

Česká zemědělská univerzita v Praze

Provozně ekonomická fakulta

Katedra ekonomických teorií

**Bakalářská práce**



**MODELY POJIŠTĚNÍ POUŽÍVANÉ PENZIJNÍMI FONDY**

**MODELS OF INSURANCE USED BY PENSION FUNDS**

Praha 2013

Vypracovala: Nikola Plunárová, PaE    Vedoucí BP: prof. RNDr. Bohuslav Sekerka, CSc.

## **Poděkování**

Tímto bych ráda poděkovala za odborný dohled pana prof. RNDr. Bohuslava Sekerky, CSc., vedoucího mé bakalářské práce, za jeho podnětné připomínky a rady při zpracování mé bakalářské práce.

## **Prohlášení**

Prohlašuji,

že jsem tuto bakalářskou práci vypracovala samostatně, veškerou literaturu, ze které jsem čerpala a další podkladové materiály, které jsem použila, uvádím v seznamu literatury. Dále prohlašuji, že svázaná a elektronická podoba práce je totožná. Současně prohlašuji, že souhlasím se zveřejněním této práce podle § 47b zákona č.111/1998Sb., o vysokých školách ve znění pozdějších předpisů.

V Praze 13.3.2013 .....

Nikola Plunárová



## **Souhrn**

Předmětem bakalářské práce je přiblížení historického vývoje penzijního systému v České republice až po jeho proběhnutou reformu v roce 2013a popsání základních modelů pojištění v České republice a vybraných zahraničních státech. Další důležitou částí práce je přiblížení zkušeností s proběhnutými reformami ve vybraných zahraničních státech. Práci uzavírá porovnání těchto reforem s reformou v České republice, upozornění na negativní dopady daných reforem, subjektivní návrh autora na ideální penzijní reformu a zajímavé fungující nápady.

## **Summary**

Subject of this thesis is to describe the historical development of the pension system in the Czech Republic to the ongoing reform in 2013 and describe the basic models of insurance in the Czech Republic and in selected foreign countries. Another important part of the work is to approach the experience with other reforms in selected foreign countries. The work concludes comparison of these reforms with the reform in the Czech Republic, warning of the negative impacts the reform, proposal subjective ideal of author on pension reform and interesting ideas functioning.

## **Klíčová slova**

důchodový systém, penzijní připojištění, státní příspěvek, I. pilíř, II. pilíř, III. pilíř, invalidní penze, starobní penze, pozůstalostní penze, odbytné, notional funding, NDC, penzijní reforma, penzijní strategie

## **Keywords**

pension system, pension insurance, state contribution, I. pillar, II. pillar, III. pillar, invalid pension, retirement pension, survivor pension, surrender, notional funding, NDC, pension reform, retirement strategies

## Obsah

Úvod.....	10
Cíl.....	11
Metodika .....	11
Teoretická východiska .....	11
1 Historický vývoj v ČR .....	11
2 Systém pojištění penzijních fondů v České republice .....	14
2.1 I. pilíř – Model povinného spoření .....	15
2.2 II. pilíř – Model spoření Opt-out .....	16
2.2.1 Podmínky založení .....	17
2.2.2 Zrušení smlouvy .....	17
2.2.2.1 Druhy výplat prostředků .....	17
2.2.2.1.1 Dávky .....	18
2.2.2.1.2 Dědictví .....	18
2.2.3 Druhy investičních strategií: .....	18
2.2.3.1 „Konzervativní důchodový fond (KDF) .....	18
2.2.3.1.1 <i>Tento fond investuje pouze do:</i> .....	19
2.2.3.2 Vyvážený důchodový fond (VDF).....	19
2.2.3.3 Dynamický důchodový fond (DDF) .....	20
2.2.3.4 Důchodový fond státních dluhopisů (DFSD).....	21
2.2.4 Poplatky: .....	21
2.2.4.1 Poplatky řádné.....	21
2.2.4.2 Poplatky mimořádné .....	21
2.3 III. Pilíř – Model doplňkového spoření .....	22
2.3.1 Transformované fondy .....	22
2.3.1.1 Příspěvky klienta, státní příspěvky a daňová úleva .....	24

2.3.1.2	Druhy dávek doplňkového penzijního spoření .....	24
2.3.2	Účastnické fondy.....	26
2.3.2.1	Investiční strategie .....	26
2.3.2.1.1	Konzervativní fond.....	26
2.3.2.1.2	Vyvážený fond .....	26
2.3.2.1.3	Dynamický fond.....	26
Analytická část.....		28
3	Systém důchodového pojištění v zahraničních státech, jejich reformy a komparace s ČR	28
3.1	Slovenská republika.....	29
3.1.1	Slovensko a Česká republika .....	31
3.2	Maďarsko.....	32
3.2.1	Maďarsko a Česká republika.....	33
3.3	Polsko.....	34
3.3.1	Polsko a Česká republika .....	35
3.4	Švédsko.....	36
3.4.1	Systém NDC (National Defined Contribution System).....	37
3.5	Chile.....	38
3.5.1	Individuální účty .....	39
3.6	Srovnání indexu penzijních fondů .....	40
Zhodnocení výsledků.....		42
Závěr .....		43
Seznam použitých zdrojů.....		44



## Seznam tabulek

Tabulka 1: Porovnání poměru státního příspěvku účastníka .....	24
Tabulka 2: Výnosnost tuzemských penzijních fondů .....	28
Tabulka 3: Podíly seniorů ve vybraných zemích.....	29
Tabulka 4: Indexy funkčnosti penzijních systémů .....	40
Tabulka 5: Stupně hodnocení indexů.....	41

## Seznam grafů

Obrázek 1 Graf: Porodnost v českých zemích je na historickém minimu.....	14
Obrázek 2: Graf: Věková struktura účastníků penzijního připojištění .....	23
Obrázek 3: Graf: Podíl mužů a žen v penzijním připojištění .....	23

## Úvod

Téma týkající se důchodového systému mě zaujalo díky své schopnosti vyvolávat významně ohlas ve společnosti, jeho aktuálností a naléhavostí pro všechny generace bez rozdílu věku, rasy, národnosti nebo náboženství.

Výběr mého tématu byl ovlivněn také mým všeobecným zájmem o probíhající reformě českého penzijního systému. Téma mi je blízké i z tohoto důvodu, že pracuji ve společnosti ING na oddělení penzijních fondů a své znalosti nabyté z praxe bych si chtěla ještě prohloubit. Doufám, že moje očekávání budou naplněna.

Je statistickým faktem, že česká populace stárne. Děti se dlouhodobě rodí méně a zároveň se lidé dožívají vyššího věku. Proto je zde zřejmý a neustále se zvyšující nepoměr mezi ekonomicky aktivním obyvatelstvem a lidmi v penzi. Podle aktuálních informací ministerstva vnitra a sociálních věcí na jednoho člověka staršího 65 let pracuje 1,8 ekonomicky aktivních občanů České republiky a tento poměr se neustále snižuje.<sup>1</sup> Tento problém se netýká pouze České republiky, ale také dalších zahraničních zemí. Některé z nich se proto také rozhodli svůj systém reformovat a Česká republika byla jedním z nich. Při setrvání v současném penzijním systému by pak hrozila neudržitelnost v oblasti financování důchodů a neunesitelné dopady na neustále se navyšující deficit veřejného rozpočtu. Vzhledem k těmto nepříznivým faktům přišla česká vláda s důchodovou reformou, kterou podpořil i bývalý prezident republiky pan Václav Klaus ve svém novoročním projevu a označil ji za nevyhnutelnou.

Penzijní systém a jeho důchodová reforma se stala v posledních měsících jedním z nejvíce diskutovaných témat jak v politice, médiích, tak i mezi samotnými občany České republiky.

---

<sup>1</sup> Internetový zdroj: MPSV.CZ, <http://socialniporadce.mpsv.cz/cs/164>

## **Cíl**

Cílem bakalářské práce v teoretické části je představit oblast systému penzijních fondů důchodového pojištění v České republice.

Cílem bakalářské práce v analytické části je zhodnotit a porovnat reformy a funkčnost penzijního systému ve vybraných zemích světa a navrhnout doporučení a návrhy pro český systém.

## **Metodika**

S ohledem na cíl této práce a širokou diverzitu modelů pojištění používaných penzijními společnostmi byl proveden kvalitativní výzkum na vzorku zemí. Metodou komparace je použití indexu funkčnosti penzijních systémů. Klíčové vlastnosti porovnání jsou přiměřenost, udržitelnost a integrita systému.

## **Teoretická východiska**

### **1 Historický vývoj v ČR**

**Do roku 1989** byl systém důchodového zabezpečení penzí v České republice velmi velkorysý, obzvláště k určitým skupinám lidí. Velkorysost se projevovala hlavně v podmínkách vzniku nároku na dávku. V praxi řečeno „všichni občané byli zabezpečeni“.

Tento systém ale na druhou stranu diskriminoval některé skupiny osob, konkrétně osoby samostatně výdělečně činné. Jelikož byl systém financován ze státního rozpočtu, OSVČ neměli definovaný příspěvek.

Výše důchodů nereagovala pružně na vývoj mezd a životních nákladů. Ve výši důchodu ani nebyla dostatečně zohledněna zásluhovost za celoživotní pracovní příjmy. Systém byl nepřipravený na demografické výkyvy, což jak na změny ve věkové struktuře obyvatel a výrazného snížení porodnosti, jak můžeme názorně vidět na grafu č. 1, tak na prodlužování průměrného věku dožití a v tom důsledku i stárnutí české populace. Dále tento systému nepracoval s možností rozhodnout se o odchodu do penze samostatně, účastníkem. Systém nedisponoval definicemi určující daný nárok na penzi invalidní.

Neexistovala žádná možnost dobrovolně a individuálně si tvořit finanční rezervu do důchodu a bez možnosti převést si nárok na penzi do jiných zahraničních států při volném pohybu obyvatelstva.

Proto **v roce 1989** bylo jasné, že systém postihne nevyhnutelná reforma důchodového systému, která by odstranila tyto nedostatky. Byla odstraněna diskriminace OSVČ i preference určitých skupin. Zavedl se systém pravidelného zvyšování důchodů v poměru růstu výše mezd a růstu cen. Dále bylo převedeno nemocenské pojištění ze správy odborů a organizačně se sjednotil s důchodovým pojištěním v rámci ČSSZ.

Zákon o penzijním připojištění se státním příspěvkem byl přijat v roce **1994**. Tímto aktem byl zaveden další pilíř (neboli nám známý III. pilíř). Zajistil se soulad systému s pravidly EU.

Základním hmotně právním předpisem, který upravuje nároky na důchody ze základního důchodového pojištění, způsob stanovení výše důchodů a podmínky pro jejich výplatu, je **zákon č. 155/1995 Sb., o důchodovém pojištění**, který nabyl účinnosti dnem 1. ledna 1996.<sup>2</sup>

Jednou z nejdůležitějších změn ve vývoji důchodového systému v ČR byl **zákon č. 170/1999 Sb., o penzijním připojištění se státním příspěvkem**. Určoval daňová zvýhodnění účastníkům a jejich zaměstnavatelům. Zavedl přísnější podmínky, které novela zákona obsahovala. Byl určen minimální věk, pro který byl možný výběr z penzijního připojištění včetně státních příspěvků, na 60 let. Také se určilo, že doba spoření bude minimálně 5 let.

---

<sup>2</sup> Internetový zdroj: MPSV.CZ, <http://www.mpsv.cz/cs/11970>

Předtím existovala pouze jediná podmínka pro získání nároku na penzi, a to byl věk 50 let. Proto také většina účastníků spoření byli klienti kolem věku 50 let a často systém zneužívali ke krátkodobému spoření. Touto novelou a omezením doby spoření se systém změnil na dlouhodobější finanční produkt určený ke spoření.

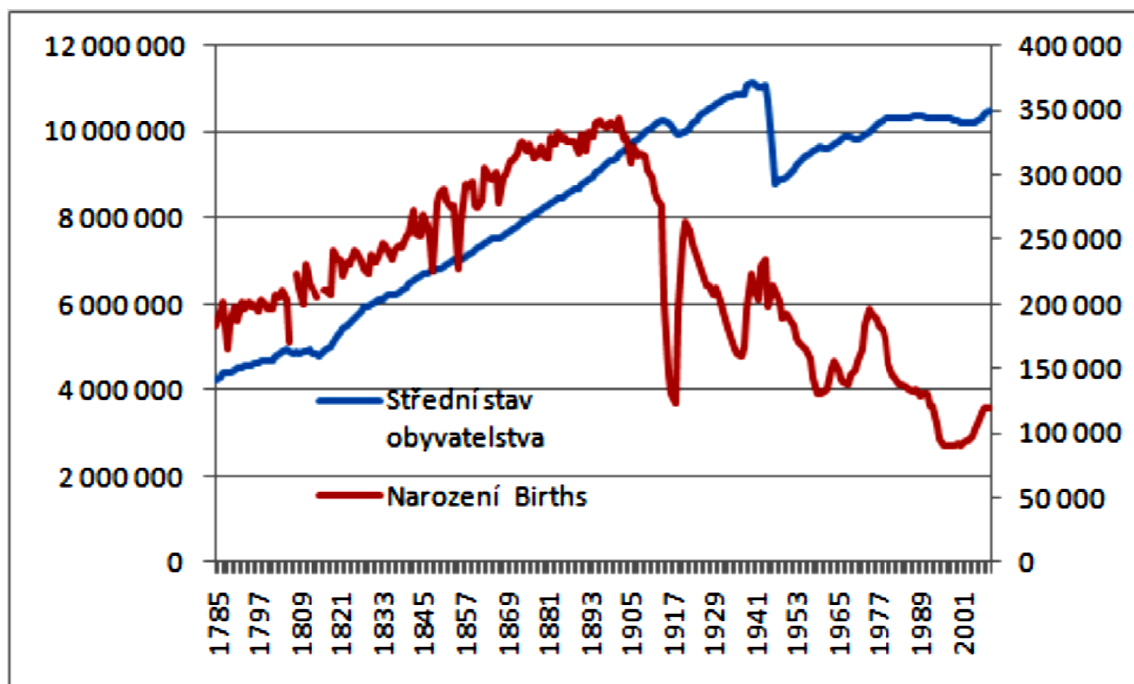
Rokem **2004** přišla další novela zákona o penzijním připojištění, a to novela zákona č.36/2004 Sb. Zahrnovala tři významné změny. První byly změny týkající se vstupu ČR do Evropské Unie, druhé byly změny související se schválením koncepce správních trestů a poslední změny upravovaly platnou legislativu.

Zákonem **č. 545/2005 Sb.**, schváleným k 1.1.2006, bylo zavedeno daňové optimum = odečtení příspěvků zaplacených poplatníkem od základu daně (6000 Kč až 12000 Kč). Pokud ale účastník ukončí připojištění dříve než s nárokem na penzi, zanikne mu i nárok na snížení daňového základu. Tímto krokem se snížilo vysoké procento předčasných ukončování smluv.

V roce 2007 byl schválen zákon **č. 261/2007 Sb.**, upravuje daňové aspekty zaměstnavatelů přispívajících do penzijního připojištění zaměstnanců. Ze zákona vyplývá, že zaměstnavatel, který nemá zájem přispívat, ochuzuje nejen samotné zaměstnance, ale i sebe o úlevy a tisíce korun ročně.

Nakonec v roce 2012, **7.11.2012**, byla schválena nejnovější reforma penzijního systému, a to přehlasováním práva veta prezidenta Václava Klause. Bylo k tomu zapotřebí 101 hlasů. Reforma byla spuštěna v lednu tohoto roku. K prvnímu a třetímu pilíři, přibyl i druhý. Hlavním důvodem reformy bylo fiskálně podpořit a udržet důchodový systém a posílit kapitálovou složku jako zdroj důchodů. Jedním z kroků k naplnění tohoto cíle, pokud jde o dosažení dlouhodobé fiskální udržitelnosti, bylo přijetí zákona č. 220/2011 Sb., který změnil zákon č. 155/1995 Sb., o důchodovém pojištění (změna ve stanovení výpočtového základu, z něhož se vypočítává procentní výměra důchodu, výši redukčních hranic, ...).

Další důležité zákony týkající se reformy jsou **zákon č. 426/2011 O důchodovém spoření** a **zákon č. 427/2011 O penzijním spoření**.



Obrázek 1 Graf: Porodnost v českých zemích je na historickém minimu<sup>3</sup>

## 2 Systém pojištění penzijních fondů v České republice

Do konce roku 2012 v České Republice byl důchodový systém založený na základě dvou pilířů. Prvního pilíře, neboli povinného a třetího pilíře neboli dobrovolného penzijního připojištění. V průběhu roku 2011 a 2012 se jednalo o možné reformě, kdy se náš penzijní systém transformuje na tři pilíře. K prvnímu a třetímu, který bude také podléhat změnám, by přibyl i pilíř druhý, tzv. kapitálový pilíř založený na penzijních fondech, který ve většině ostatních zemí EU, jako například Bulharsko, Chorvatsko, Estonsko, Lotyšsko, Polsko nebo Slovensko, již zavedený byl. Po celý rok byla rozhodnutí a hlasování nejednoznačná. Nakonec byla na začátku září 2012 reforma definitivně schválena.

Od 1. ledna 2013 penzijní systém v České Republice zasáhla reforma a změnila tak zažitý systém, který fungoval od roku 1994, kdy byl založen III. pilíř. Nově systém penzijního pojištění v ČR funguje na základě rozdělení do **tří pilířů**.

<sup>3</sup> Internetový zdroj: ČZSO.CZ, <http://www.czso.cz/csu/2010edicniplan.nsf/p/4007-10>

Cílem hlavní penzijní reformy je snížení důchodového zatížení I. pilíře a jeho solidarity, dalšími cíli jsou zavést nový, třetí pilíř. Díky této změně se převede větší zodpovědnost financování penze na samotné občany, kteří si budou sami vybrat, kterým způsobem si chtějí tvořit individuální rezervu na stáří. Popis jednotlivých pilířů a jejich fungování popisují v následujících částech.

### **2.1 I. pilíř – Model povinného spoření**

Základ důchodového systému tvoří **I. pilíř = povinné základní důchodové pojištění**, do kterého přispívá ekonomicky aktivní část obyvatelstva, také nazývaný jako **PAYG (pay as you go=státní průběžný systém financování)**. Je univerzální a právní úprava je jednotná pro všechny pojištěnce, neexistují speciální odvětvová schémata pouze určité odchylky pro tzv. silové resorty (např. vojáci, policisté, celníci, hasiči). Tvoří ho průběžně financované důchodové pojištění (je součástí sociálního pojištění), které spravuje stát. Důchody jsou vypláceny z příspěvků na sociální pojištění. Důchod ze základního důchodového pojištění pobírá skoro 100 % obyvatel ve věku vyšším, než je hranice věku pro nárok na vyplácení starobního důchodu.

Důchody v I. pilíři fungují na základě solidarity mezi generacemi, což znamená, že důchody jsou hrazeny z příspěvků současně výdělečně činných občanů, jejichž důchody pak budou hrazeny další generací. Proto výše důchodu v tomto pilíři nezávisí na velikosti zaplacených příspěvků daného občana, ale na počtu ekonomicky aktivních obyvatel, kteří na důchody přispívají.

Ze základního důchodového pojištění se poskytují tyto důchody<sup>4</sup>:

- ❖ starobní (včetně tzv. předčasného starobního důchodu),
- ❖ invalidní,
- ❖ vdovský a vdovecký,

---

<sup>4</sup> Internetový zdroj: MPSV.CZ, <http://www.mpsv.cz/cs/3>

- ❖ sirotčí.

Průběžný systém I. pilíře po reformě, je financovaný následovně:

- 28% sazbou těch, kdo nevstoupí do II. pilíře
- 25% sazbou těch, kdo vstoupí do II. pilíře

## **2.2 II. pilíř – Model spoření Opt-out**

Nově schválený pilíř = **dobrovolné fondové penzijní spoření (tzv. opt-out)**. II. pilíř snižuje závislost na státu a umožňuje větší aktivní zapojení občana při vlastním spoření na důchod tím, že si sám zvolí investiční strategie, kterými bude své příspěvky zhodnocovat. Snižování závislosti v důchodě (penzi) na státu je trendem ve všech vyspělých zemích světa. Ale důležitým faktem také je, že snižování závislosti občanů nebylo hlavním důvodem státu pro zavedení II. pilíře. Hlavním důvodem je potřeba stabilizovat veřejné finance.<sup>5</sup>

Funguje tak, že si klient převádí na svůj účet důchodového spoření 3 % z prostředků, které se nyní odvádí formou sociálního pojištění do státního rozpočtu, neboli I. pilíře. Podmínkou je, že si budou k této částce sami přidávat 2 % ze své mzdy. Spoření na osobním důchodovém účtu spravují penzijní společnosti, které vznikly transformací penzijních fondů.

Penzijní společnosti, které jsou transformovanými penzijními fondy, nabízející produkty důchodového systému, měli dvě možnosti:

- vstoupit do druhého pilíře a přizpůsobit své systémy na reformu
- do konce roku 2012 se vyjádřit a nevstoupit do druhého pilíře

---

<sup>5</sup> Internetový zdroj: <http://www.vseopenzich.cz/klient/>



### 2.2.1 Podmínky založení

Účastník bude do II. pilíře moci přispívat jen tehdy, bude-li povinen platit pojistné do I. pilíře, tj. jen tehdy bude-li výdělečně činný a jeho výdělečná činnost založí jeho účast v I. pilíři. Po dobu, po kterou nebude poplatníkem pojistného do I. pilíře (nezaměstnanost, péče o dítě, pobyt v zahraničí apod.), nebude povinen (a zároveň nebude mít ani možnost) platit pojistné do II. pilíře.<sup>6</sup>

Možnost rozhodnout se o účasti ve II. pilíři mají osoby starší 18 let s výjimkou těch, kterým už byl přiznán starobní důchod. Smlouvu o důchodovém spoření (tedy účast ve II. pilíři) jde uzavřít do konce kalendářního roku, ve kterém občan platící důchodové pojištění dosáhne 35 let.

Občané starší 35 let, kteří jsou k 1. lednu 2013 účastní na důchodovém pojištění, mohou vstoupit do II. pilíře v prvních šesti měsících roku 2013, tzn. do 1. července 2013.

Klient se musí do věku 35 let rozhodnout, zda si chce zajistit příjem v důchodu variantou:

- když zůstane pouze v pilíři I.
- nebo se zapojí do II. pilíře (poznámka pod čarou- snížená sazba odvodů do I. pilíře o 3%)

### 2.2.2 Zrušení smlouvy

Kdo se rozhodne do II. pilíře vstoupit, ten nebude moci vzít své rozhodnutí zpět. Občané, kteří vstoupí do II. pilíře, budou muset v systému zůstat minimálně do přiznání starobního důchodu, tzn., že peníze vložené do II. pilíře jsou zde vázané do věku odchodu klienta do důchodu.

#### *2.2.2.1 Druhy výplat prostředků*

Vzniká na ně nárok po přiznání starobního důchodu.

---

<sup>6</sup> Internetový zdroj: <http://www.duchodovareforma.cz/clanky-tydne/ii-pilir-a-prvnich-sest-mesicu-roku-2013/>

### 2.2.2.1.1 Dávky

- dávky hradí pojišťovna
- A. doživotní starobní důchod,
- B. doživotní starobní důchod se sjednanou výplatou pozůstalostního důchodu po dobu 3 let,
- C. starobní důchod na dobu 20 let,
- D. sirotčí důchod na dobu 5 let.

### 2.2.2.1.2 Dědictví

#### A. Úmrtí ve spořicí fázi

- a. Pokud je dědicem nezletilý, naspořená částka včetně úroků se převede do pojišťovny, která 5 let vyplácí sirotčí důchod.
- b. Pokud je dědici 18 a více let a má II. pilíř, penzijní společnost převede 100 % na jeho důchodové spoření.
- c. Pokud je dědici 18 a více let a nemá II. pilíř, 100 % vyplatí penzijní společnost dědici (dědicům).

#### B. Úmrtí ve výplatní fázi - řídí se typem sjednané dávky:

- a. doživotní starobní důchod – zbytek propadá pojišťovně,
- b. doživotní starobní důchod se sjednanou výplatou pozůstalostního důchodu po dobu 3 let – po dobu 3 let vyplácí pojišťovna oprávněné osobě důchod,
- c. starobní důchod na dobu 20 let – dobu do 20 let vyplácí pojišťovna dědici (dědicům),
- d. sirotčí důchod na dobu 5 let – vyplácí pojišťovna nezletilému dědici (dědicům).

### 2.2.3 Druhy investičních strategií:

#### 2.2.3.1 „Konzervativní důchodový fond (KDF)“

- *do dluhopisů může konzervativní fond investovat maximálně 70 % svého majetku a zbylých 30 % tak musí investovat do likvidních aktiv,*
- *vážená průměrná splatnost portfolia může být nejvýše 7 let,*

- *zajišťovací nástroje (deriváty) může tento fond využívat pouze k zajištění proti úrokovému a měnovému riziku, s tím, že proti měnovému riziku musí být zajištěn celý majetek fondu.*

#### **2.2.3.1.1 Tento fond investuje pouze do:**

- *dluhopisů členských států EU a jejich centrálních bank, dluhopisů Evropského fondu finanční stability, Světové banky, Mezinárodního měnového fondu, Evropské investiční banky, Evropské centrální banky nebo jiné Českou národní bankou uznané mezinárodní finanční instituce.*
- *do jiných dluhopisů (dluhopisy jiných států a korporátní dluhopisy) s ratingem v 5 nejvyšších ratingových stupních (tj. AAA až A+, resp. Aaa až A1) vydaném uznanou ratingovou agenturou.*
- *nástrojů peněžního trhu vydaných členským státem EU a dalšími emitenty uvedenými výše.*
- *fondů peněžního trhu, které splňují dané podmínky.<sup>7</sup>*
- *vkladů u regulované banky se splatností nejvýše 2 roky.<sup>8</sup>*

#### **2.2.3.2 Vyvážený důchodový fond (VDF)**

- *tento fond může investovat do stejných nástrojů jako konzervativní důchodový fond s několika podstatnými odchylkami,*
- *jiné dluhopisy (tj. dluhopisy jiných než členských států EU a korporátní dluhopisy) mohou mít rating až A-, resp. A3,*
- *tento fond může investovat do cenných papírů vydávaných standardním fondem kolektivního investování (tzv. UCITS fond, tj. fond splňující požadavky práva Evropských společenství), tím pádem není limitován pouze na investice do fondů peněžního trhu,*

---

<sup>7</sup> Podmínky: má udělen rating ve 3 nejvyšších ratingových stupních, je dohlížen nebo povolen členským státem EU, investuje pouze do nástrojů peněžního trhu se zbytkovou splatností 397 dnů a má váženou průměrnou splatnost maximálně půl roku, je vysoce likvidní, jeho hlavním cílem je uchování čisté hodnoty aktiv bez výnosů

<sup>8</sup> Zdroj: MFCR.CZ: [http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/xsl/fintrh\\_verejna\\_diskuse\\_61187.html?year=2011](http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/xsl/fintrh_verejna_diskuse_61187.html?year=2011)

- *dále může investovat do akcií a zahraničních akcií přijatých k obchodování na evropském regulovaném trhu nebo na evropské mnohostranném obchodním systému.*
- *vzhledem k tomu, že tento fond neinvestuje výhradně do dluhových cenných papírů, ale i cenných papírů představujících podíl na právnické osobě, nevyžaduje se u něj, aby dodržoval limity týkající se vážené průměrné splatnosti,*
- *zajišťovací nástroje (deriváty) může tento fond využívat pouze k zajištění proti úrokovému a měnovému riziku, s tím, že majetek nezajištěný proti měnovému riziku může tvořit maximálně 50 % hodnoty jeho majetku,*
- *do akcií, zahraničních akcií a podílových listů standardních fondů investujících převážně do akcií a zahraničních akcií může tento fond investovat maximálně 40 % hodnoty svého majetku.<sup>9</sup>*

#### **2.2.3.3 Dynamický důchodový fond (DDF)**

- *tento fond může investovat do stejných nástrojů jako vyvážený důchodový fond s několika podstatnými odchylkami,*
- *jiné dluhopisy (tj. dluhopisy jiných než členských států EU a korporátní dluhopisy) mohou mít rating až BBB-, resp. Baa3,*
- *tento fond může navíc investovat i do cenných papírů vydávaných speciálním fondem kolektivního investování (tj. fondem, který nesplňuje požadavky práva Evropské unie, jako jsou v ČR například nemovitostní fondy, fondy fondů a fondy kvalifikovaných investorů),*
- *zajišťovací nástroje (deriváty) může tento fond používat k zajištění jakéhokoli rizika, s omezeními obdobnými jako u standardních fondů kolektivního investování, s tím, že se navrhuje nestanovit mu ze zákona povinné zajištění proti riziku (ani měnovému),*
- *do akcií, zahraničních akcií a podílových listů standardních a speciálních fondů investujících převážně do akcií a zahraničních akcií může tento fond investovat až 80 % hodnoty svého majetku.*

---

<sup>9</sup> Zdroj: MFCR.CZ, [http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/xsl/fintrh\\_verejna\\_diskuse\\_61187.html?year=2011](http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/xsl/fintrh_verejna_diskuse_61187.html?year=2011)

#### 2.2.3.4 *Důchodový fond státních dluhopisů (DFSD)*

- *tento fond investuje 98 % svého majetku do státních dluhopisů České republiky,*
- *zbylé 2 % investuje do dluhopisů České národní banky, státních pokladničních poukázek České republiky a České národní banky (nástroje peněžního trhu) a vkladů u regulované banky se splatností nejvýše 2 roky,*
- *vážená průměrná splatnost portfolia může být nejvýše 10 let,*

*zajišťovací nástroje (deriváty) může tento fond využívat pouze k zajištění proti úrokovému a měnovému riziku, s tím, že proti měnovému riziku musí být zajištěn celý majetek fondu (tj. např. v případě investic do českých státních dluhopisů denominovaných v eurech).“<sup>10</sup>*

#### 2.2.4 Poplatky<sup>11</sup>

Výnosem penzijní společnosti, ze kterého bude hradit své náklady, budou poplatky účtované

účastníkům. Tyto poplatky budou:

##### 2.2.4.1 *Poplatky řádné*

- účtované jednorázově či pravidelně po dobu trvání účasti ve 2. pilíři, a to proti zůstatku příspěvků účastníka (a tudíž snižující hodnotu jím investované částky), jako je například **poplatek z objemu spravovaných aktiv** – strhávaný jednou ročně.

##### 2.2.4.2 *Poplatky mimořádné*

- účtované pouze v případě zákonem stanovených úkonů:
- za převod prostředků k jiné penzijní společnosti (po určité zákonem stanovené době od posledního převodu bude převod zdarma),
- za změnu umístění prostředků účastníka v důchodových fondech v rámci penzijní společnosti (jednou ročně půjde o bezplatnou službu),
- za častější zasílání výpisu z osobního důchodového účtu než jednou ročně,
- poskytování informací jiným způsobem než stanoví zákon apod.

---

<sup>10</sup>Zdroj:MFCR.CZ:[http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/xsl/fintrh\\_verejna\\_diskuse\\_61187.html?year=2011](http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/xsl/fintrh_verejna_diskuse_61187.html?year=2011)

<sup>11</sup>Zdroj:MFCR.CZ:[http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/xsl/fintrh\\_verejna\\_diskuse\\_61187.html?year=2011](http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/xsl/fintrh_verejna_diskuse_61187.html?year=2011)

Z důvodu zajištění nízké nákladovosti fungování 2. pilíře pro účastníky právní úprava obsahuje určitá omezení týkající se obou typů poplatků, zejména jejich maximální výše, případně konstrukce.

### **2.3 III. Pilíř – Model doplňkového spoření**

= **neboli doplňkové penzijní spoření** se skládá z již známého penzijního připojištění = fondy transformované, které spravují penzijní společnosti, a z nově vytvořených fondů, tzv. účastnických. Penzijní společnosti vznikly transformací z bývalých penzijních fondů.

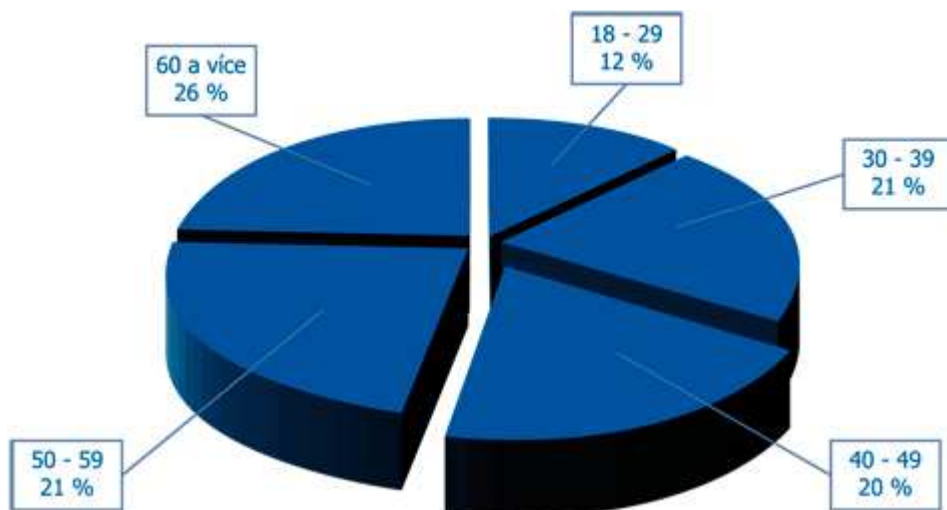
#### **2.3.1 Transformované fondy**

Mají na starost vedení a spravování penzijních připojištění starých penzijních fondů, které mohla být založena nejpozději do 30. listopadu 2012. Účastníkem mohou být osoby starší 18 let s trvalým pobytem v ČR nebo FO starší 18 let s trvalým bydlištěm na území jiného členského státu Evropské Unie, účastníci se českého důchodového systému. Platí pro ně staré podmínky vedení penzijního připojištění, některé ale v trochu pozměněné podobě, jako je:

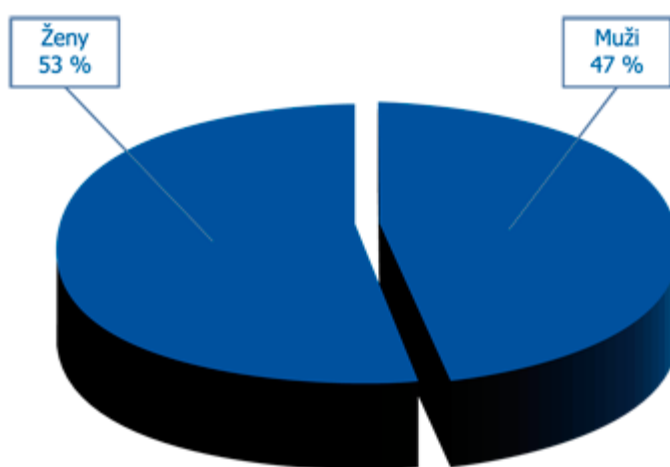
- garance nezáporného zhodnocení,
- připisování a výše státních příspěvků, v pozměněné podobě,
- podmínky výplat,
- příspěvky zaměstnavatele,
- existence výsluhové penze a jednorázového vyrovnání.

Mezi transformovanými fondy není možné nadále přecházet a založit si staré penzijní připojištění již není možné.

Tyto fondy jsou určeny spíše pro klientelu, která dá spíše přednost jistotě toho, že se vložené peníze nestanou ztrátovými.



Obrázek 2: Graf: Věková struktura účastníků penzijního připojištění<sup>12</sup>















Obrázek 3: Graf: Podíl mužů a žen v penzijním připojištění<sup>13</sup>

<sup>12</sup> Internetový zdroj: zdroj. <http://www.apfcr.cz/cs/vybrane-ekonomicke-ukazatele/ekonomicke-ukazatele-penzijnich-fondu-apf-cr-za-rok-2012.html>

<sup>13</sup> Internetový zdroj: zdroj. <http://www.apfcr.cz/cs/vybrane-ekonomicke-ukazatele/ekonomicke-ukazatele-penzijnich-fondu-apf-cr-za-rok-2012.html>

### 2.3.1.1 Příspěvky klienta, státní příspěvky a daňová úleva

- ❖ Výše příspěvku účastníka se stanovuje za kalendářní měsíc a jeho výše musí být ze zákona minimálně 100 Kč měsíčně.
- ❖ Za účastníka může platit příspěvek účastníka nebo jeho část zaměstnavatel.
- ❖ Klient má právo na zvýšení nebo snížení svého měsíčního příspěvku dle momentální finanční situace. Může také odložit placení (přičemž se doba odkladu započítává do pojistné doby) či přerušit placení (doba přerušení se do pojistné doby nepočítá).
- ❖ Státní příspěvky se poskytují automaticky za každý řádně a včas zaplacený příspěvek a připisují se vždy za každé čtvrtletí.
- ❖ Úleva z daně od výše vkladu 12000Kč za rok. Snižuje základ daně pro výpočet daně z příjmu fyzických osob.

Příspěvek účastníka (měsíční platba v Kč)	100	200	300	400	500	600	700	800	900	1000	1500	2000
												
Státní příspěvek 2012	50	90	120	140	150	150	150	150	150	150	150	150
Státní příspěvek 2013	0	0	90	110	130	150	170	190	210	230	230	230
Daňová úspora 2013 v Kč ročně											900	1800

Tabulka 1: Porovnání poměru státního příspěvku účastníka do roku 2012 a od roku 2013<sup>14</sup>

### 2.3.1.2 Druhy dávek doplňkového penzijního spoření

- ❖ klient má možnost vypovědět smlouvu výplatou penze, jednorázového vyrovnání či odbytným

<sup>14</sup> Internetový zdroj: <http://www.srovnovac.cz/penzijni-pripojisti>



- ❖ **starobní penze na určenou dobu** - Stěžejní dávka penzijního připojištění je vyplácena doživotně účastníkovi nejdříve při dosažení věku 60 let, za předpokladu, že splnil splacení obvykle 60 účastnických vkladů. Přesnou pojištěnou dobu stanoví konkrétní penzijní společnost.
- ❖ **invalidní penze na určenou dobu** - Tato penze je vyplácena účastníkovi po přiznání plného invalidního důchodu, neboli invaliditě III. stupně, ze zákonného důchodového pojištění. Nárok na invalidní penzi náleží dále účastníkovi, který splatil 36 kalendářních měsíců. Způsob výplaty závisí na ustanoveních penzijního plánu nebo na dohodě penzijního fondu s účastníkem.
- ❖ **pozůstalostní penze** je vyplácena fyzické osobě, kterou účastník určil ve smlouvě o penzijním připojištění. Pokud účastník stanoví vyšší počet oprávněných osob, pak musí zároveň rozhodnout o tom, jaký podíl nashromážděných prostředků na jeho kontě každému oprávněnému připadne.
- ❖ **výsluhová penze** - Pokud se účastník rozhodne nárok na výsluhovou penzi získat, musí si ji sjednat ještě před vznikem nároku na starobní penzi. V tom případě je dále povinen vyčlenit na spoření na tuto dávku část svého příspěvku, která nesmí převyšovat podíl určený na starobní penzi. Výplata výsluhové penze je podmíněna splněním minimální pojistné doby 15 let, což znamená 180 kalendářních splátek.
- ❖ **odbytné** - O odbytné odpovídající výši příspěvků účastníka zhodnocených o výnosy z hospodaření penzijního fondu smí účastník požádat, pokud ukončí penzijní připojištění trvajícím alespoň 24 kalendářních měsíců výpovědí a zároveň nepřevádí naspořené prostředky do jiného penzijního fondu. Částky státního příspěvku vrací penzijní fond zpět ministerstvu. Odbytné je určeno také ve smlouvě uvedeným osobám, které jsou oprávněny k čerpání pozůstalostní penze, když účastník zemřel, aniž by mu vznikl nárok na penzi.
- ❖ **jednorázové vyrovnání** – náleží účastníkovi, který splnil podmínky pro čerpání penze a platil příspěvky minimálně po dobu 3 let (v případě vypořádání nároku na invalidní a pozůstalostní penzi), resp. 5 let (v případě starobní penze). Částka, kterou účastník obdrží, se skládá z příspěvků zaplacených účastníkem, státních příspěvků, příspěvků zaměstnavatele a podílu na výnosech z hospodaření fondu.

### 2.3.2 Účastnické fondy

- Jsou to zcela nové subjekty, které mohou investovat příspěvky dle různých strategií, přičemž u každé společnosti je zcela povinný fond konzervativní, který je nejméně rizikový.
- U těchto fondů, zůstávají zachovány státní příspěvky, možné příspěvky zaměstnavatele i daňové úlevy, ale neobjevují se zde již výsluhové a pozůstalostní penze. Nemají ovšem garantováno to, že nedosáhnou záporného zhodnocení prostředků.

#### *2.3.2.1 Investiční strategie<sup>15</sup>*

##### **2.3.2.1.1 Konzervativní fond**

Tento fond investuje do dluhopisů s velmi přísně stanoveným rizikem. Tato strategie nevystavuje investory měnovému riziku. Zvolení konzervativní strategie je doporučováno klientům, kteří vyžadují nulové riziko.

##### **2.3.2.1.2 Vyvážený fond**

V této strategii výnosy více kolísají. Některé roky mohou být výnosnější než v konzervativních fondech, ale jiné roky mohou být dokonce ztrátové. Přesto se ze 70% investuje do dluhopisů a zbylé procenta pokrývají investice do akcií, nemovitostí nebo také do hotovosti. Tento fond je vyvážený, kvůli vyváženému poměru mezi výši rizika a výší očekávaného výnosu.

##### **2.3.2.1.3 Dynamický fond**

Tato strategie by měla přinášet největší výnosy v dlouhodobém horizontu. Většina prostředků je investována do akcií a nemovitostí. Je to nejvíce riskantní strategie, ale při správném investování může dosahovat i dvouciferných hodnot zhodnocení.

---

<sup>15</sup> Internetový zdroj: DUDOCHODOVAREFORMA.CZ, <http://www.duchodovareforma.cz/penzijni-pripojisti/iii-pilir-ceskeho-duchodoveho-systemu-bude-doplnekove-penzijni-sporeni/>

- Základním důvodem pro vznik účastnických fondů je oddělení majetku akcionářů a klientů a také možnost jít při investicích do vyššího rizika. To znamená mít možnost vyšších výnosů, ale cenu možnosti dostat se do ztráty.
- Účastnické fondy budou jedinou možností pro ty, kteří se budou chtít stát klienty penzijních fondů ve III. pilíři po 1.1.2013, a kteří současně nejsou klienty některého ze stávajících penzijních fondů.

**Oba fondy, jak účastnický, tak transformovaný, jsou pak výhodné pro ty, kteří dávají přednost výplatě naspořené částky v hotovosti. To u II. pilíře nebude možné. A také pro ty, kteří mají možnost získat příspěvek od zaměstnavatele.**

<b>POROVNÁNÍ VÝNOSŮ V %</b>								
<b>Penzijní fondy</b>	<b>Podíl na trhu</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>
<b>ING PF</b>	9,62	4,00	3,00	2,50	0,04	0,10	1,90	2,21
<b>ČSOB PF Stabilita</b>	9,47	4,00	2,00	2,40	0,05	1,40	1,40	1,98
<b>ČSOB PF Progres+Zemský PF</b>	6,74	5,00	2,30	2,4	0,02	1,4	1,00	0,80
<b>Allianz PF</b>	3,33	3,00	3,00	3,05	3,00	3,10	3,00	3,17
<b>PF České pojišťovny</b>	25,77	3,00	3,00	2,40	0,40	1,20	2,00	1,67
<b>AEGON Penzijní fond</b>	2,44	0,00	0,00	4,50	3,50	2,10	1,50	1,65
<b>PF České spořitelny</b>	19,23	4,00	3,00	3,07	0,40	1,28	2,00	2,38

<b>AXA PF</b>	11,26	3,00	2,00	2,20	0,00	2,00	1,50	1,73
<b>PF Komerční banky</b>	11,01	4,00	3,00	2,33	0,58	0,24	2,20	2,30
<b>Generali</b>	1,13	3,00	3,00	4,10	2,00	2,40	2,10	0,39

Tabulka 2: Výnosnost tuzemských penzijních fondů<sup>16</sup>

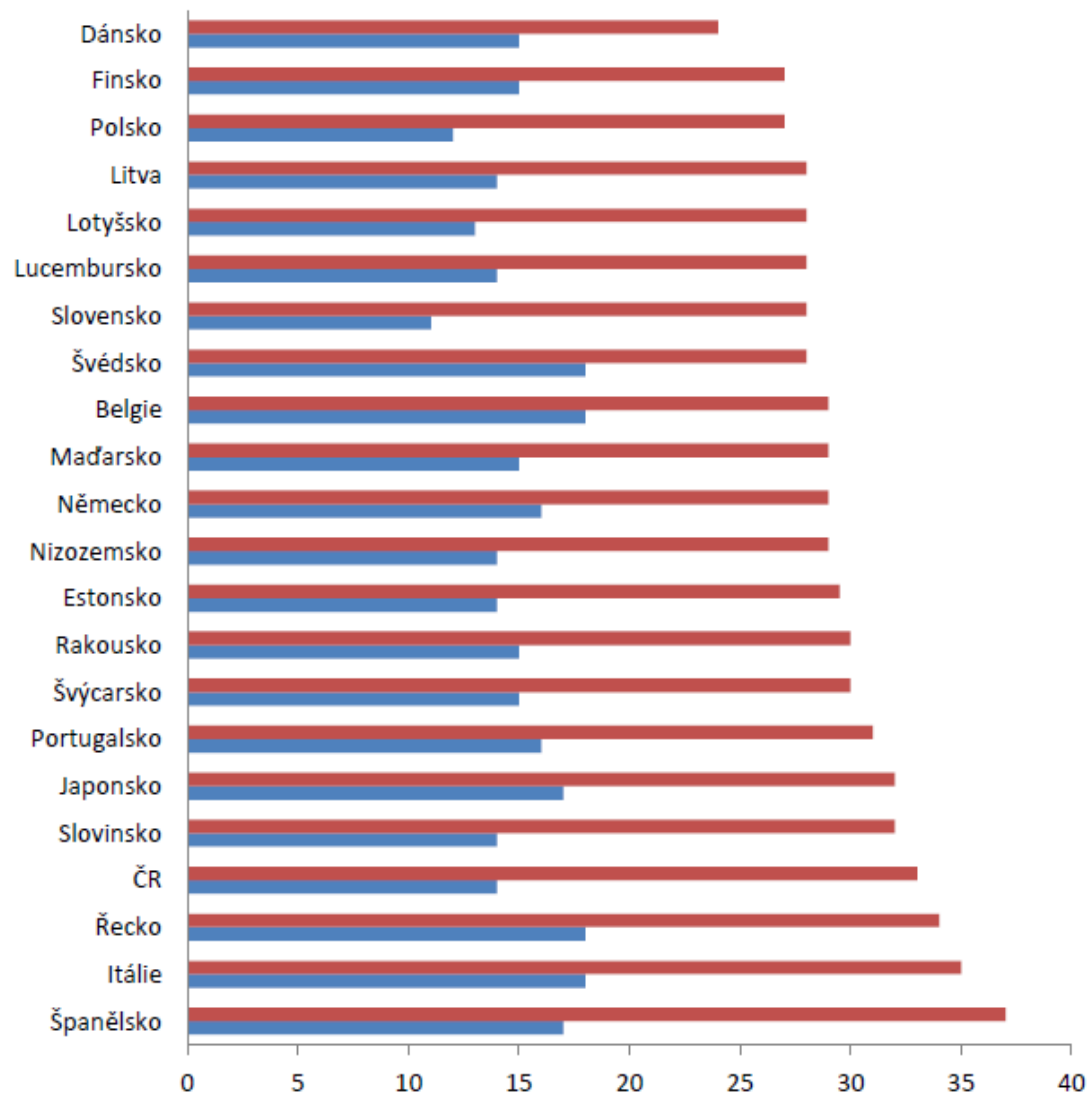
## Analytická část

### 3 Systém důchodového pojištění v zahraničních státech, jejich reformy a komparace s ČR

Problém s demografickým vývojem obyvatelstva nemá pouze Česká republika, ale i většina zahraničních států, proto se zaměřím na proběhlé reformy i některých vybraných zahraničních států.

Z pohledu podobnosti k ČR jsou nejbližší: Maďarsko, Polsko a Slovenská republika. Proto se v další kapitole budu věnovat porovnání převážně těchto zemí s Českou republikou. A dále jsem si vybrala země jako je Švédsko, díky kterému se seznámím se systémy *Notional Defined Contribution (NDC)* a *Financially Defined Contribution (FDC)*, a Chile zase z důvodu existence privatizovaného penzijního systému.

<sup>16</sup> Internetový zdroj: zdroj: <http://www.kurzy.cz/penzijni-pripojisti/>



Tabulka 3: Podíl seniorů ve vybraných zemích v roce 2000 a prognóza 2050 (v %)<sup>17</sup>

### 3.1 Slovenská republika

Před 1.1.2004 existoval na Slovensku tradiční důchodový systém, který byl financován na základě průběžného principu (PAYG). Slovensko se také rozhodlo pro reformu z důvodu nepříznivého demografického stavu státu. Jeho penzijní reforma je poměrně čerstvá (začala v lednu 2004). Ke spuštění II. pilíře došlo v roce 2005. Od té chvíle slovenský důchodový systém stojí také na třech pilířích. Od tohoto termínu (1.1.2005) do 30. června 2006 se

<sup>17</sup> Zdroj: ŠULC, J., Alternativy reformy penzijního systému v České republice, Eupress, 2005, str.65

občané mohli rozhodnout, zda chtějí dostávat svůj budoucí důchod z jednoho nebo dvou pilířů.

1. **První pilíř**, nazývaný jako průběžný, je povinný pro všechny ekonomicky aktivní obyvatele. Tento pilíř je financovaný odvody ekonomicky aktivních ve výši 14% (18% pokud účastník zároveň není ve II. pilíři) z vyměřovaného základu, tzn. hrubá mzda. Tyto odvody směřují do Sociální pojišťovny, která je přerozděluje současným důchodcům.
2. **Druhý pilíř** představuje starobní důchodové spoření. Přestože vstup do pilíře je na uvážení každého možného spořitele, po vstupu do tohoto pilíře se stává povinným (od 1.4.2012 byli spořitelé automaticky zařazeni do tohoto pilíře, ale další novelou 1.9.2012 se znovu o účastnictví lidé rozhodují sami). Druhý pilíř představuje spořicí systém, přičemž každý účastník si přispívá na svůj osobní spořicí účet 4% z hrubé mzdy. Od 1.9. 2012 si účastníci mohou přispívat i vyšší částku. 2% ze základu daně mají možnost si odečíst jako odčitatelnou položku. Tento pilíř spravují důchodové správcovské společnosti.
3. **Třetí pilíř** je dobrovolné doplňkové důchodové spoření a příspěvky obyvatel jsou zasílané doplňkovým společnostem. Je financované prostřednictvím kapitalizace.

<http://openiazoch.zoznam.sk/dochodkove-sporenie/dochodkove-piliere>

Reforma na Slovensku spočívala v tom, že se otevřel zaměstnanecký pilíř, tedy II. pilíř a III. pilíř. II. pilíř je určený pro osoby, které po 1. lednu 2005 vstoupili nově do zaměstnaneckého poměru. Uzavřený zase pro osoby, kterým zbývalo v lednu 2005 10 let a méně do odchodu do důchodu. Také byl zřízen centrální registr pojištěnců. Provoz měla na

starosti Sociální pojišťovna, vzniklá 1. listopadu 1994, která povinně jednou ročně informuje každého účastníka o výši jeho příspěvků a státních zhodnocení.<sup>18</sup>

Na Slovensku existují dvě skupiny důchodců a jsou provozovány dva systémy: první tvoří osoby, které na nový systém nepřestoupili, a jejich penze bude podle podmínek starého systému a druhý tvoří osoby, které se zúčastní nového systému a budou pobírat penzi z původního i průběžného systému.

*„Náklad na transformační období, kdy bude třeba vykrývat mezeru chybějících peněz z příspěvků osob ve starém systému, které je již posílají do II. Pilíře, budou čerpány jednak z výnosů z privatizace Slovenského plynárenského podniku, ale i z privatizace dalších státních firem.“<sup>19</sup>*

### 3.1.1 Slovensko a Česká republika

Slovensko je často označované jako náš bratrský stát. Také nastolil tří pilířový systém. Přestože byl kladen větší důraz ke vstupu do II. pilíř, je třeba dát uznání Slovensku za tento riskantní krok, který nebyl praxí ověřen a nastavilo tří pilířový systém mnohem dříve než Česká republika. Lidé, kteří byli mladší 16 let, neměli možnost výběru ohledně vstupu do druhého pilíře. Starší občané získali ultimátum pro rozhodnutí, zda vstoupí nebo nevstoupí. Stejně jako u nás, také na Slovensku neexistuje možnost z druhého pilíře vystoupit.

V čem je vidět podle mě patrné selhání dodržení reformy je aktuálně až příliš vysoká kontrola investic a výnosů zaměstnaneckých fondů (důchodové správcovské společnosti), které musí každé pololetí předkládat výsledky. Tímto zákrokem dochází k tomu, že se investuje co nejopatrněji tím pádem konzervativněji a trochu se vytrácí smysl druhého pilíře.

---

<sup>18</sup> POLLNEROVÁ Š., ŠLAPÁK M., HOLUB M., SUCHOMELOVÁ M., MIKUŠKOVÁ M. Charakter nositelů důchodového pojištění. VÚPSV Praha, 2008., str. 118

<sup>19</sup> ŠULC, J., Alternativy reformy penzijního systému v České republice, Eupress, 2005, str. 73

Podle mě velkou chybou původní přerozdělení odvodů z 18% na 9% do prvního státního pilíře a 9 % tvořily odvody do druhého pilíře. Styl rozložení 50:50 nebyl efektivní a státní pilíř přišel o poměrně vysoký přísun peněz, které byly dříve využívány ke krytí dosti velkých sociálních nákladů. Z tohoto důvodu se také rozhodly pro další změnu v rozložení účastnických příspěvků. Proto 10.8.2012 parlament schválil snížení sazby v druhém pilíři z 9% na 4% a zbylá procenta se přemístí opět do I. pilíře.

V České republice je přerozdělení příspěvkové sazby již v základní formě reformy mírnější, a to považuji oproti Slovensku za smysluplnější.

### 3.2 Maďarsko

Do roku 1998 maďarský penzijní systém fungoval pouze na základě jednoho pilíře financovaný metodou PAYG. Svoji penzijní reformu začíná už roku 1998. Maďarská reforma vytvořila tří pilířový systém, obsahovala státní penze a také privátní sektor. Reforma upravila první pilíř a dávkově definovaného systému.

Do prvního pilíře zaměstnanci odvádějí 9,5 % z hrubě mzdy a zaměstnavatelé 24 %.

Vytvořený druhý pilíř byl pro zaměstnance a OSVČ dobrovolný. Naopak pro ty, kteří do pracovního poměru měli teprve nastoupit, byl povinný. Novými účastníky se do nového systému stále odvádělo 24% mezd, což jsou  $\frac{3}{4}$  příspěvků. Do druhého pilíře se pak odvádělo 8% a do prvního putovalo 1,5%. Zajímavý prvek maďarské reformy byla jejich zkušební dvouletá doba, po které se občané mohli rozhodnout, jestli v novém systému chtějí nadále zůstat nebo se vrátit zpět pouze do I. pilíře. Do II. pilíře se doporučovalo vstoupit pouze lidem mladších 40 let.<sup>20</sup>

Další zajímavostí byla garance vlády ohledně minimální velikosti dávky důchodu z druhého pilíře, která byla ve výši 25 % hodnoty penze z prvního pilíře.

---

<sup>20</sup> BEZDĚK, V., Penzijní systémy obecně i v kontextu české ekonomiky, Praha, 2000, str. 27



*„Obecně by se dalo říci, že Maďarsko v důsledku na minimalizace deficitu přechodného období, zvolilo gradualistický (postupný) způsob reformy. Odhadovaný deficit přechodného období byl maximálně 1 % HDP ročně.“<sup>21</sup>*

*„V Maďarsku byl systém rovněž doplněn i třetím pilířem, který pomáhá zabezpečit penzi pomocí soukromě spravovaných příspěvkově definovaných a dobrovolných penzijních fondů, které mohou využívat občané chtějící mít vyšší důchod než ten získaný z prvního a druhého pilíře.“*

### 3.2.1 Maďarsko a Česká republika

Maďarský důchodový systém funguje na dvou pilířích od roku 1998. Po zavedení druhého pilíře začala být reforma označovaná jako obrovská makroekonomická chyba. Po tolika letech fungování systému přišla vláda Viktora Orbána s plánem, jak donutit občany k převodu vložených prostředků z druhého pilíře opět do státního penzijního systému. Vytvořila situaci, ve které by zůstat bylo jasně iracionální. Těm, kteří by se rozhodli setrvat i nadále ve druhém pilíři, by byly odebrány příspěvky placené zaměstnavatelem do prvního pilíře, což činí 24% z hrubé mzdy. Tento zásah byl mnohokrát označen za „zestátnění“.

Není vůbec jisté, jestli toto řešení obstojí, i přesto že vstup do II. pilíře označuje za dobrovolnou volbu, tak jí prakticky nastolenou situací znemožňuje.

Vlna kritiky v České republice, která je mířená na zavedení prvního pilíře, je vyvolaná nepříznivými zkušenostmi z Maďarska. Důležitým rozdílem v porovnání s Maďarskem je to, že volba vstupu do druhého pilíře je zcela dobrovolná, i přestože je důrazně doporučováno do druhého pilíře vstoupit. Dalším rozdílem je nižší procento odvodů, než je tomu v Maďarském systému. I přes tyto rozdíly není stoprocentně zaručeno, že by podobná situace nemohla nastat i u nás. V Maďarsku proti sobě stály politické strany s odlišnými

---

<sup>21</sup> BEZDĚK, V., Penzijní systémy obecně i v kontextu české ekonomiky, Praha, 2000, str. 27  
POLLNEROVÁ Š., ŠLAPÁK M., HOLUB M., SUCHOMELOVÁ M., MIKUŠKOVÁ M. Charakter nositelů důchodového pojištění. VÚPSV Praha, 2008., str. 69

názory na reformu a to shledávám dle mého názoru za největší problém. Politické rošády (nepromyšlené tahy politiků) s sebou přinesly mnoho zvrátů reformy, a tím se naboural plán důchodové reformy. Dalšími problémy byly nízká konkurence penzijních fondů a nedostačující propagace penzijní reformy mezi občany.

Maďarská vláda garantuje minimální výši penze z druhého pilíře v hodnotě 25 % prvního pilíře.

Třetí pilíř byl zaveden rovněž a je stejně koncipován jako v ČR.

### **3.3 Polsko**

V Polsku fungoval před plánovanou reformou také pouze první pilíř PAYG. Reforma nastala v roce 1999. Penzijní reforma zde zavedla, stejně tak jako v Maďarsku, tří pilířový systém. K prvnímu pilíři přibyl druhý i třetí. Snížila se solidarita státu prvního pilíře, tím byli občané nuceni si spořit na penzi individuálně. Systém PAYG nahradil systém national funding.

Tento novější systém kombinuje výhody systému PAYG a fondového financování. Přisívá se do něho 12,22% ze mzdy. Rozdíl v tomto systému tvoří, výše důchodu při nároku na starobní penzi. S malými odchylkami je tato metoda stejná jako NDC systému, které využívá také Švédsko. Podrobnějšímu rozboru se budu věnovat v další kapitole.

Soukromé fondy, povinný fondový systém tvoří polský druhý pilíř. Povinnost vstoupit do druhého pilíře náleží občanům mladších 30 let. Mezi 30 až 50 lety mají občané dobrovolnou volbu, zda do tohoto pilíře vstoupí. Odvody do II. pilíře činily 9 % z mezd z celkových 36%.<sup>22</sup> Později byl systém upraven na 7,3% a v současné době účastníci odvádí 2,3 %. Vizí do dalších let má procento odvodů dosáhnout 3,5%.

---

<sup>22</sup> údaje jsou počítány na základě čistých mezd  
POLLNEROVÁ Š., ŠLAPÁK M., HOLUB M., SUCHOMELOVÁ M., MIKUŠKOVÁ M. Charakter nositelů důchodového pojištění

Příspěvek se rozděluje rovnoměrně mezi zaměstnance a zaměstnavatele. Účastníci, kteří se rozhodnou do systému založeném na kombinaci těchto pilířů vstoupit, nemají možnost z něj již vystoupit.

Třetí pilíř polského systému tvoří také dobrovolné spoření.

*„Polsko a Maďarsko si je svým konceptem penzijních reforem dosti podobné. V Polsku byla však reforma zvládnuta a připravena o dost lépe a tím se obecně shledává za úspěšnější. Oba se soustředili na reformu prvního pilíře (v Polsku byl zásah citelnější) a zavedení nových soukromě spravovaných penzijních fondů tvořící druhý pilíř. Pro tvorbu ještě vyšší rezervy do penze je u obou zemí k dispozici třetí pilíř, který je tvořen pomocí dodatečných a dobrovolných fondů.“<sup>23</sup>*

### 3.3.1 Polsko a Česká republika

Na rozdíl od Polska se Česká republika neplánuje reformovat I. pilíř. I nadále bude fungovat model průběžného financování PAYG.

Polsko a Česká republika má stejnou podmínku II. pilíře, a to je neexistence možnosti z druhého pilíře vystoupit. Polská vláda sice negarantuje konkrétní minimální penzi z druhého pilíře, za to ale dává příslib určitého % odpovídajícího výkonosti všech fondů na kapitálovém trhu a jejich výkonu za poslední dva roky. Žádnou podobnou garanci Česká republika nepřislubuje.

Třetí pilíř je totožný s Českou republikou. Je zde však rozdíl výnosnosti tohoto pilíře. Zatímco polský III. pilíř je jedním z nejvýnosnějších v Evropě, tak ten český patří spíše k těm nejméně výnosným.

---

<sup>23</sup> BEZDĚK, V., Penzijní systémy obecně i v kontextu české ekonomiky, Praha, 2000, str. 28

Z čeho by se Česká rep je polské nezvládnutí administrativní a technologické připravenosti reformy. Polsko se s problémy potýkalo zhruba dva roky a změny působily dost chaoticky. Na druhé straně lze ocenit polskou informační kampaň k veřejnosti, která byla velmi otevřená a srozumitelná.

### 3.4 Švédsko

Ve Švédsku reforma proběhla již v roce 1999 za účelem zlepšení penzijního systému.

*„Švédská reforma měla čtyři základní cíle. Prvým cílem byla spravedlnost. Předreformní systém nebyl spravedlivý, protože vycházel pouze z 15-ti let nejlepších příjmů a k plné penzi postačovalo 30 let zaměstnání. Docházelo tak k transferu od zaměstnanců s dlouhou kariérou a vyrovnaným příjmem k lidem s krátkou kariérou a výrazným růstem příjmů na konci kariéry. Druhým cílem byl požadavek transparentní redistribuce prostředků. Centrálním prvkem stability je pokrytí nároků, které přímo nekryjí příspěvky z příjmů, externími finančními zdroji, příjmy rozpočtu. Jedná se o mateřskou dovolenou, službu v armádě, vyšší vzdělání, nemoc, nezaměstnanost a invaliditu. Minimální garantovaný penzijní příjem pro nižší příjmové kategorie, který předchází chudobě, je také financován obecnými příjmy rozpočtu.*

*Třetím, nejdůležitějším cílem byla finanční stabilita, která musí čelit stále rostoucímu průměrnému věku života, nižší porodnosti a úrovni reálného růstu ekonomiky. Starý, dávkově definovaný systém byl založen na předpokladu, že pracující lidé zaplatí penze, nehledě na to, kolik to bude činit. Naproti tomu nově zavedené NDC (Notional Defined Contribution) a FDC (Financialy Defined Contribution) systémy předpokládají, že rozhodnutí jednotlivce ve věci práce a penze předurčí výši individuální renty. NDC je prvním pilířem reformovaného penzijního systému, jde o virtuální individuální účty a je financován na principu pay-as-you-go. FDC je kapitálový druhý pilíř, kdy si lidé spoří na privátní penzi u penzijního fondu. Čtvrtým cílem bylo vytvořit finanční úspory, které budou spravovány privátními finančními institucemi.“<sup>24</sup>*

---

<sup>24</sup> internetový zdroj: PENÍZE.CZ: <http://www.penze.cz/investice/14572-penzijni-system-ve-svedsku>

Celková procentuální výše příspěvků účastníka z hrubé mzdy činí 18,5%. O tu to výši se dělí na půl zaměstnavatel a na půl zaměstnanec. 16% míří do NDC systému, tedy do **prvního pilíře** a zbylých 2,5% do povinného fondového FDC systému, neboli **druhého pilíře**. V tomto pilíři existuje více než 450 otevřených podílových fondů, do kterých vkládají své individuální úspory. **Třetím pilířem** švédského penzijního systému je komerční pojištění.

#### 3.4.1 Systém NDC (National Defined Contribution System)

Systém spočívá v tom, že každý občan má celý život veden virtuální individuální účet pojištěnce, ze kterého se na základě pojistné matematiky při odchodu do penze vypočítá důchod, který bude pobírat. Na individuální účet si každý ekonomicky aktivní odvádí své pojistné. Základ systému NDC je postaven na principu ekvivalence neboli zásluhovosti. Pouze vlivem politického rozhodnutí se zde dají uplatnit zásady sociální solidarity.

Při sestavování systému NDC je třeba domluvit a dodržovat celou řadu velice citlivých parametrů kdy se bude také zohledňovat dlouhodobá prognóza. Díky citlivosti na přesnost a dlouhodobé dodržování parametrů se znesnadňují jakékoli politické zásahy a manipulace se systémem. Nastavení pravidel a parametrů se především rozumí nastavení konkrétních vyšší výdělkových stropů a starobních důchodu z nich získané, zohlednění faktoru dožití a kategorizace na muže a ženy, dále pak například výše odvedeného pojistného, dynamizace penzí, úroková míra 1,6%, která znázorňuje index inflace.

Výše penze a míra náhrady příjmu penzí (Replacement Ratio) roste tak, jak:

- ✓ roste zůstatek virtuálního účtu s prodlužováním doby placení příspěvků
- ✓ je výše starších příspěvků indexována
- ✓ doba pobírání penze klesá.

### 3.5 Chile

Reforma penzijního systému v Chile proběhla 1980. V dnešní době se řadí mezi nejstarší fungující důchodové systémy. Do té doby fungoval přes 50 systém dávkově definovaný/průběžně financovaný. V roce 1980 byl nahrazen systémem fondovým/příspěvkově definovaným. Tuto reformu zde zavedl chilský liberální politik José Pinera podle kterého do starého systému odvádělo 80% ekonomicky aktivních obyvatel až 20% ze své mzdy a přesto důchodci žili v bídě. Proto nastolil reformu soukromého spoření. PAYG systém trpěl dvěma základními problémy, a to nepříznivým demografickým vývoje a zvyšováním doby dožití. Reforma byla schválena 4.11.1980 a její podstatou byla privatizace chilského penzijního systému.

*„Po reformě systém fungoval tak, že si každý občan vybral jednu ze společností, u které měl účet a která jeho nashromážděné prostředky zhodnocovala podle vybrané strategie. Tyto komerční společnosti se nazývají Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP). Občané začali odvádět desetinu mzdy na své individuální účty do penzijních fondů, můžou ovšem odvádět i více.“<sup>25</sup>*

*„Každá společnost AFP spravuje pět fondů, které se liší podle podílu prostředků investovaných do rizikovějších akcií a relativně bezpečnějších obligací. To umožňuje každému volit právě takové portfolio, které odpovídá jeho preferencím v určitém období života. Mladší účastníci systému mohou preferovat fond s vyšší mírou rizika, ale větším očekávaným výnosem. Starší účastník může ve snaze vyhnout se propadům na akciovém trhu před odchodem do důchodu zvolit méně rizikový fond s nižším podílem akcií v portfoliu a nižším předpokladem zhodnocení.“<sup>26</sup>*

To koho se reforma týkala, by se dalo rozdělit na několik kategorií. Lidé, kteří byli v době reformy, již v důchodu se netýkala vůbec. V tu dobu se zaměstnaní lidé mohli rozhodnout, zda zůstanou ve starém systému či přestoupí do nového, v případě že se rozhodli pro

<sup>25</sup> Internetový zdroj: PENÍZE.CZ, <http://www.penize.cz/inflace/18408-duxodova-reforma-o-uspesich-v-chile-aneb-je-prubezny-system-potrebný>

<sup>26</sup> Internetový zdroj: MPSV.CZ, <http://www.mpsv.cz/cs/3978>

změnu, byla jim vypočtena částka, kterou si zajistili zatímními odvody sociálního, a tato částka jim byla převedena do nově spravovaného fondu. Pro nově zaměstnané byl povinný již nový systém penzí. OSVČ se mohli dobrovolně rozhodnout stejně jako již zaměstnaní lidé.

### 3.5.1 Individuální účty

*„V reformou zavedeném systému je zaměstnavatel povinen za zaměstnance odvádět na důchodové pojištění 13 % z jeho měsíční hrubé mzdy. Vklad na individuální důchodový účet pojištěnce je 10 %, zbývající 3 % pokrývají invalidní a pozůstalostní penze a poplatky za administrativní náklady spojené se spravováním svěřených prostředků společností AFP. Platby pojistného jsou odečitatelnou položkou z daňového základu. Podíl z hrubé mzdy odváděný na individuální účet může pojištěnec kdykoli dobrovolně navýšit, a tak si zvýšit budoucí důchod, případně dosáhnout dřívějšího odchodu do důchodu. Vedle těchto dobrovolných příspěvků mohou do systému přispívat na individuální důchodové účty zaměstnanců i zaměstnavatelé. I všechny tyto dobrovolně vložené příspěvky jsou odečitatelné z daní a prostředky z nich pocházející nejsou započítávány při testování nároku na minimální penzi.“<sup>27</sup>*

Ačkoli Chile bývá v souvislosti s výše uvedenými problémy často kritizováno, zdá se, že bylo při přechodu k fondovému příspěvkově definovanému důchodovému systému relativně úspěšné. Musím také podotknout, že touto reformou se inspirovali státy jak Latinské Ameriky, tak například i státy Evropy, jako je Slovensko.

Celkově by se chilská reforma dala hodnotit jako kladná, vedlejšími efekty reformy byly i následující okolnosti:

- HDP země vzrostlo mezi roky 1980 a 1990 v průměru o 7 % ročně
- Příjem na osobu se v těchto letech téměř zdvojnásobil
- Míra chudoby populace se ze 45 % v roce 1987 snížila na 18,8 % v roce 2003
- V 90. letech minulého století byla Chile označena 4. nejrychleji rostoucí ekonomikou světa

---

<sup>27</sup> Internetový zdroj: MPSV.CZ, <http://www.mpsv.cz/cs/3978>

- Inflace se snížila z 27 % v roce 1990 na 3,7 % v roce 2005
- Novým systémem se kompletně rozhýbal chilský kapitálový trh
- Penzijní fondy tvoří 80% chilského HD<sup>28</sup>

### 3.6 Srovnání indexu penzijních fondů

Krajina	Výsledný index
Dánsko	82,9
Holandsko	77,9
Austrálie	75,0
Švédsko	74,3
Švýcarsko	72,7
Kanada	69,1
Velká Británie	66,0
Chile	64,9
Brazílie	58,4
Polsko	58,6
USA	58,1
Singapur	56,7
Francie	54,4
Německo	54,2
Japonsko	43,9
India	43,4
Čína	42,5

Tabulka 4: Indexy funkčnosti penzijních systémů<sup>29</sup>

<sup>28</sup> Internetový zdroj: PENÍZE.CZ, <http://www.penize.cz/inflace/18408- Duchodova-reforma-o- uspesich-v-chile-aneb- je-prubezny-system-potrebný>



Index, je sestaven ve spolupráci se společností Mercer, zkoumá přiměřenost dávek, udržitelnost a integritu systémů důchodového zabezpečení v těchto státech. Index je založen na více než 40 ukazatelů, které odrážejí vlastnosti, které jsou žádoucí ve všech systémech příjmů v důchodovém věku. Tyto ukazatele jsou seskupeny do tří dílčích indexů: přiměřenost, udržitelnosti a integrity:

1. **Přiměřenost** hodnotí úroveň důchodu vůči dosahovanému příjmu před odchodem do důchodu.
2. **Udržitelnost** systému hodnotí jeho udržitelnost, což je vzhledem ke stárnutí populace problém evropských zemí. Vlastní spoření a investování na penzi je velmi důležité.
3. **Integrita** hodnotí legislativní ochranu a správu penzijních aktiv.(zdroj: <http://www.investujeme.cz/dansky-penzijni-system-je-nejlepsi/>)

Stupeň	Hodnota indexu	Popis
<b>A</b>	> 80	První třída a robustní penzijní systém, který přináší dobré výhody, je udržitelný a má vysokou úroveň integrity.
<b>B</b>	65-80	System, který má zvuk strukturu, s mnoha dobrými vlastnostmi, ale má některé oblasti pro zlepšení, které se odlišují od A-grade systému.
<b>C</b>	50-65	System, který má některé dobré vlastnosti, ale také má hlavní rizika a / nebo nedostatky, které by měly být řešeny. Bez těchto vylepšení, může být jeho účinnost a dlouhodobá udržitelnost ohrožena.
<b>D</b>	35-50	System, který má některé žádoucí vlastnosti, ale také má výrazné nedostatky a opomenutí, které je třeba řešit. Bez těchto vylepšení, jeho účinnost a udržitelnost jsou na pochybách.

Tabulka 5: Stupně hodnocení indexů<sup>30</sup>

<sup>29</sup> Zdroj: <http://globalpensionindex.com/pdf/melbourne-mercero-global-pension-index-2012-report.pdf>

<sup>30</sup> Internetový zdroj: <http://www.globalpensionindex.com/global-pension-index-2012/executive-summary-2012/>

## Zhodnocení výsledků

Neexistuje dokonalý systém, který může být použit univerzálně po celém světě. Existují však určité rysy a charakteristiky systémů příjmů v důchodovém věku, které by mohly vést ke zlepšení výhod pro jednotlivce a domácnosti, zvýšenou pravděpodobnost budoucí udržitelnosti systému a větší úroveň jistoty a důvěry v rámci komunity.

U jakéhokoliv srovnávání důchodových systémů různých zemí je zřejmé, že bude neobjektivní, protože se každý systém vyvinul z jiných hospodářských, sociálních, kulturních, politických a historických aspektů. Proto Melbourne Mercer index zohledňuje všechny tyto okolnosti a tím index dosahuje objektivnosti a efektivnosti.<sup>31</sup>

Důchodový systém fungující v České republice před zavedením reformy, platné od ledna 2013, patřila svým indexem do kategorie C, jelikož její index za poslední léta spadl do kategorie 50-65%<sup>32</sup>, což náš systém řadí mezi ty, které mají hlavní nedostatky, je tedy nezbytné situaci nevyrovnanosti důchodů a příjmů dosahovaných před odchodem do důchodu řešit.

Když tedy porovnáám indexy sledovaných zemí s Českou republikou, doporučila bych, aby se systém do dalších let inspiroval hlavně způsoby švédského penzijního systému. Považuji za velmi účinný a skvěle fungující systém NDC, jímž by se reformoval I. pilíř, neboli PAYG systém. Příspěvky účastníků by byly připisovány na imaginární, individuální účty, které se každoročně indexují, aby zabezpečili udržení poměru mezi mzdovým a cenovým vývojem trhu. Dále systém zohledňuje i prodlužující se věk společnosti. Je důležité zdůraznit, že se jedná o čistý záznam, fyzické peníze normálně podléhají přerozdělení na současné peníze, jako tomu je doposud.

Dále bych pokračovala v myšlence, kterou i přes značnou vlnu kritiky nastolila v ČR „malá důchodová reforma“, a tou mám na mysli postupné srovnávání věku určenému k odchodu do penze, rovného mužům i ženám.

---

<sup>31</sup> Internetový zdroj: <http://www.investujeme.cz/dansky-penzijni-system-je-nejlepsi/>

<sup>32</sup> Internetový zdroj: MF CR.CZ: [www.mfcr.cz](http://www.mfcr.cz)

Další vylepšení, které považuji za inspirativní je také ze švédského systému. Jedná se o způsob registrování klientů. Účastnické příspěvky jdou přes centrální penzijní systém a jsou anonymní. Anonymní v tom smyslu, že investiční společnosti neznají jména svých klientů. O kolik by české penzijní fondy měly nižší náklady, kdyby to u nás fungovalo podobně.

U II. pilíře bych hlavně podotkla nutnost kontrol investičních záměrů společností. Na druhou stranu abychom předešli situaci, která pro zavedení tohoto pilíře nastala na Slovensku, příliš velká kontrola klientského investování a výnosů zaměstnaneckých fondů, které musí každé pololetí předkládat výsledky, způsobila to, že se investuje co nejopatrněji a velmi konzervativně. Proto by kontroly měly být v rozumné míře.

## **Závěr**

Všechny vyspělé země čelí problematice stárnutí populace a jsou nuceny přistoupit k reformám penzijních systémů. Některé země tyto reformy již provedly a jejich zkušenosti mohou být inspirací pro český penzijní systém a další reformy.

V průběhu zpracovávání mé práce se událo mnoho změn, proto jsem se snažila svoji práci aktualizovat a popsat již nejnovější systém, který platí pouze pár měsíců. Názorů na probíhající reformu je opravdu mnoho. Upozornila bych na dva hlavní názorové proudy. První mluví o reformě jako nevyhnutelné a dlouhodobě jasné záležitosti. Druhý ji naopak označuje za zbytečnou, finančně velmi nákladnou a nepřipravenou zasáhnout do fungování českého důchodového systému a jako reformu, která je propagována českými lobbisty za účelem dostat se ke státním penězům prostřednictvím penzijních společností.

Můj subjektivní názor je někde na rozhraní. Penzijní reformu, podloženou statistickými fakty, vnímám za potřebnou. Důležitým bodem pro fungování nově zavedeného systému považuji společenskou uvědomělost ohledně nutnosti si na penzi spořit individuálně. Státní solidarita již nefunguje jako kdysi. Pokud lidé nebudou ochotni obětovat své současné

pohodlí za vizi budoucí zabezpečení a tvoření si rezerv, předpokládám trvání reformy za krátkodobé a výsledkem budou pouze prodělané peníze.

Za velmi vhodné si zde dovoluji citovat pana profesora Sekerku, kdy se na jedné z našich konzultací se mou podělil o velmi pravdivý fakt: „*Penzijní připojištění je bez státních příspěvků neprodejné*“<sup>33</sup> což je naprostá pravda. Proto také doufám, že penzijní společnosti přinesou pro účastníky nové možnosti zajímavých zhodnocení.

Je zde doba, kdy zabezpečení do důchodového věku by měl řešit každý občan bez výjimky. Proto doufám, že nově zavedená reforma, i přes značné nedostatky v připravenosti a bez dostatečné propagace mezi občany, přinese potřebné okysličení do našeho systému, okusí nové metody a přinese zdárné výsledky.

## Seznam použitých zdrojů

### Literatura:

BEZDĚK, Vladimír. *Penzijní systémy obecně i v kontextu české ekonomiky (současný stav a potřeba reformy)*. Praha: Česká národní banka, 2000. 62 s.

ŠULC, Jaroslav. *Alternativy reformy penzijního systému v České republice*. 1. vyd. Praha : Eupress, 2005. 93 s. ISBN 8086754340.

BRČÁK, J., SEKERKA, B., *Makroekonomie*. Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk 2010, ISBN 978-80-7380-245-5

POLLNEROVÁ Š., ŠLAPÁK M., HOLUB M., SUCHOMELOVÁ M., MIKUŠKOVÁ M. *Charakter nositelů důchodového pojištění*. VÚPSV Praha, 2008. 199 s., (ident. kód HR141/05)

### Internetové zdroje:

---

<sup>33</sup> Sekerka B. „Penzijní připojištění je bez státních příspěvků neprodejné“

DUCHDOVAREFORMA.CZ, [www.duchdovareforma.cz](http://www.duchdovareforma.cz) [online]. [cit. 2013-01-30]. Dostupné na: <http://www.duchdovareforma.cz/clanky-tydne/ii-pilir-a-prvnich-sest-mesicu-roku-2013/> , <http://www.duchdovareforma.cz/penzijni-pripojisteni/iii-pilir-ceskeho-duchodoveho-systemu-bude-doplukove-penzijni-sporeni/>

VSEOPENZICH.CZ, [www.vseopenzich.cz](http://www.vseopenzich.cz) [online]. [cit. 2013-01-30]. Dostupné na: <http://www.vseopenzich.cz/klient/>

MPSV, [www.mpsv.cz](http://www.mpsv.cz) [online]. [cit. 2013-01-30]. Dostupné na: <http://www.duchdovareforma.mpsv.cz/>

MFCR, [www.mfcr.cz](http://www.mfcr.cz) [online]. [cit. 2013-02-2]. Dostupné na: [http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/xsl/finrh\\_verejna\\_diskuse\\_61187.html?year=2011](http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/xsl/finrh_verejna_diskuse_61187.html?year=2011)

CZSO, [www.czso.cz](http://www.czso.cz) [online]. [cit. 2013-02-20]. Dostupné na: <http://www.czso.cz/csu/2010edicniplan.nsf/p/4007-10>

APFCR, [www.apfcr.cz](http://www.apfcr.cz) [online]. [cit. 2013-02-20]. Dostupné na: <http://www.apfcr.cz/cs/vybrane-ekonomicke-ukazatele/ekonomicke-ukazatele-penzijnich-fondu-apf-cr-za-rok-2012.html>

KURZY.CZ, [www.kurzy.cz](http://www.kurzy.cz) [online]. [cit. 2013-02-23]. Dostupné na: <http://www.kurzy.cz/penzijni-pripojisteni/>

MPSV, [www.mpsv.cz](http://www.mpsv.cz) [online]. [cit. 2013-02-26]. Dostupné na: <http://socialniporadce.mpsv.cz/cs/164>

PENÍZE.CZ, [www.penzize.cz](http://www.penzize.cz) [online]. [cit. 2013-02-27]. Dostupné na: <http://www.penzize.cz/investice/14572-penzijni-system-ve-svedsku>

OPENIAZOCH.SK, [www.openiazoch.sk](http://www.openiazoch.sk) [online]. [cit. 2013-02-26]. Dostupné na: <http://openiazoch.zoznam.sk/dochodkove-sporenie/dochodkove-piliere>

ZÍKA, Martin. [www.penzize.cz](http://www.penzize.cz) [online]. 10.10.2006 [cit. 2013-03-01]. Dostupné na: <http://www.penzize.cz/inflace/18408-duchodova-reforma-o-uspesich-v-chile-aneb-je-prubezny-system-potrebný>

ŠLAPÁK, Milan a Martin HOLUB. [www.mpsv.cz](http://www.mpsv.cz). [online]. [cit. 2013-03-01]. Dostupné z: <http://www.mpsv.cz/cs/3978>

MELBOURNE MERCER GLOBAL PENSION INDEX, [www.globalpensionindex.com](http://www.globalpensionindex.com) [online]. [cit. 2013-03-07]. Dostupné z: <http://www.globalpensionindex.com/global-pension-index-2012/executive-summary-2012/>

GOLA, Petr. © 2006 – 2013 [www.investujeme.cz](http://www.investujeme.cz) [online]. [cit. 2013-03-07]. Dostupné z: <http://www.investujeme.cz/dansky-penzijni-system-je-nejlepsi/> ISSN 1802-5900