

DŮCHODOVÁ REFORMA



MAREK LOUŽEK

KAROLINUM

Důchodová reforma

doc. PhDr. Ing. Marek Loužek, Ph.D.

Recenzovali:

prof. Ing. Jaroslav Vostatek, CSc.

prof. Ing. Vojtěch Krebs, CSc.

Vydala Univerzita Karlova v Praze, Nakladatelství Karolinum

Redakce Alena Jirsová

Grafická úprava Jan Šerých

Sazba DTP Nakladatelství Karolinum

Vydání první

© Univerzita Karlova v Praze, 2014

© Marek Loužek, 2014

Kniha vyšla s finanční podporou interního grantu
VŠE IGS F5/1/2013.

ISBN 978-80-246-2612-3

ISBN 978-80-246-2617-8 (online : pdf)



Univerzita Karlova v Praze
Nakladatelství Karolinum 2015

www.karolinum.cz
ebooks@karolinum.cz

OBSAH

PŘEDMLUVA -----	8
I. EKONOMICKÉ ZÁKONITOSTI DŮCHODOVÉHO SYSTÉMU -----	11
1. ÚVOD -----	12
2. TYPY PENZIJNÍCH SYSTÉMŮ -----	13
3. VOLBA MEZI PRŮBĚŽNÝM A FONDOVÝM SYSTÉMEM -----	19
4. NÁKLADY PŘECHODU -----	23
5. DŮCHODOVÁ REFORMA V ČR -----	26
6. SHRUTÍ -----	31
LITERATURA -----	31
II. DŮCHODOVÉ SYSTÉMY V MEZINÁRODNÍM SROVNÁNÍ -----	37
1. ÚVOD -----	37
2. NĚMECKO -----	40
3. VELKÁ BRITÁNIE -----	42
4. ŠVÉDSKO -----	44
5. FRANCIE -----	47
6. SLOVENSKO -----	49
7. SHRUTÍ -----	51
LITERATURA -----	52

III. DŮCHODOVÁ REFORMA V ČR PO ROCE 2010	55
1. DOPORUČENÍ DRUHÉ BEZDĚKOVY KOMISE	56
2. NÁLEZ ÚSTAVNÍHO SOUDU O DŮCHODECH	58
3. MALÁ DŮCHODOVÁ REFORMA	63
4. VELKÁ DŮCHODOVÁ REFORMA	66
5. STANOVISKO PREZIDENTA REPUBLIKY	69
6. POLITICKÁ RIZIKA	71
7. SHRNU TÍ	74
LITERATURA	75
IV. JE STÁRNUTÍ POPULACE TRAGÉDIÍ?	79
1. PŘÍČINY STÁRNUTÍ POPULACE	80
2. NEJISTOTA DEMOGRAFICKÝCH PROJEKCÍ	82
3. INDEX ZÁVISLOSTI	84
4. FENOMÉN LIDSKÉHO ZDRAVÍ	86
5. REAKCE VEŘEJNÉ POLITIKY	88
6. STÁRNUTÍ A DŮCHODOVÁ REFORMA	90
7. STÁRNUTÍ POPULACE – ZÁTĚŽ NEBO POŽEHNÁNÍ?	94
8. SHRNU TÍ	95
LITERATURA	96
ABSTRACT	99

PODĚKOVÁNÍ

Za cenné připomínky ke studii děkuji Jiřímu Rusnokovi, Ondřeji Schneiderovi, Vojtěchu Krebsovi, Jaroslavu Vostatkovi, Václavu Pavlíčkovi a Milanu Žákovi. Veškeré chyby jsou přirozeně mé vlastní. Za finanční podporu studie děkuji Národohospodářskému ústavu Josefa Hlávky a internímu grantu VŠE IGS F5/1/2013.

Marek Loužek

V Praze, 20. února 2014

PŘEDMLUVA

Mělo by být zajištění ve stáří soukromým, nebo veřejným zájmem? Je výhodnější spíše průběžný, nebo fondový důchodový systém? Mělo by být spoření do penzijních fondů dobrovolné, nebo povinné? Jak obstojí český důchodový systém v mezinárodním srovnání? Je česká důchodová reforma prováděná po roce 2010 správná? Je stárnutí populace tragédií, nebo příležitostí?

Tyto zásadní otázky nastoluje monografie „Důchodová reforma“, která byla původně psaná pro Národohospodářský ústav Josefa Hlávky. Práce shrnuje čtyři články k důchodové reformě, které vyšly v uplynulých letech na stránkách českých a slovenských ekonomických časopisů. Děkuji vydavatelům časopisů Politická ekonomie, Ekonomický časopis a Fórum sociální politiky za svolení s přetiskem tam vydaných textů.

Důchodová reforma je mimořádně aktuálním společenským, ekonomickým a politickým tématem. V uplynulých letech zasedlo několik vládních komisí, které se důchodovou reformou zabývaly. České parlamentní politické strany však bohužel nedošly ke konsensu, pokud jde o vhodný důchodový systém do budoucna. Krize prohloubila schodky důchodového systému.

Česká konzervativní vláda prosadila důchodovou reformu, která zavedla druhý pilíř ke stávajícímu prvnímu a třetímu pilíři důchodového systému. Pro lidi, kteří se druhého pilíře zúčastní, část důchodového pojistného jde spolu s vlastním příspěvkem do soukromých penzijních fondů. Vláda ujišťovala, že nový pilíř bude výhodný pro většinu Čechů, opozice protestovala a varovala, že důchodová reforma je nebezpečný hazard. Monografie přináší do této debaty nový pohled.

Studie se skládá ze čtyř kapitol. První kapitola nastiňuje ekonomické zákonitosti důchodového systému. Načrtává typy penzijních systémů – Bismarckův a Beveridgeův systém sociálního pojištění, důchodové reformy ve světě a novou penzijní ortodoxii v podání Světové banky. Analyzuje volbu mezi průběžným a fondovým systémem a dopad obou systémů na úspory. Upozorňuje na nenulové náklady přechodu mezi oběma systémy. Nabízí model důchodového systému pro ČR.

Druhá kapitola zkoumá důchodovou reformu v mezinárodním srovnání – důchodové systémy v pěti evropských zemích. K zemím s bismarckovským důchodovým systémem patří Německo a Francie. Za reprezentanta skandinávského modelu slouží Švédsko. Slovensko reprezentuje skupinu střeoevropských zemí, které provedly radikální reformy po chilském vzoru. Velká Británie je příkladem spíše liberálnějšího modelu.

Třetí kapitola zkoumá důchodovou reformu v České republice po roce 2010. Popisuje doporučení druhé Bezděkovy komise a analyzuje nález Ústavního soudu k důchodové reformě. Zabývá se malou důchodovou reformou i vel-

kou důchodovou reformu. Nechybí ani rozbor stanoviska bývalého prezidenta republiky. Kapitola upozorňuje na politická rizika důchodové reformy.

Čtvrtá kapitola klade otázku, zda je stárnutí populace tragédie, nebo příležitost. Zkoumá příčiny stárnutí populace a upozorňuje na nejistotu demografických predikcí. Diskutuje poměr závislosti v mezinárodní perspektivě a reakce veřejných politik na proces stárnutí. Kapitola rozebírá vliv stárnutí na zdravotnictví a důchodový systém. Nastoluje otázku, zda je stárnutí spíše zátěž, nebo požehnání.

Předkládaná studie zhodnocuje strategickou literaturu, současně však překračuje rámec již dosažených empirických a teoretických poznatků. Studie odmítne dvě krajní polohy důchodové reformy: nedělat nic a riskovat obrovský deficit důchodového systému, nebo naopak dělat příliš mnoho (radikální reforma financovaná dluhem). Skutečná reforma by měla být rozpočtově neutrální, tj. nevytvářet deficity, ať už explicitní, nebo implicitní.

I.

EKONOMICKÉ ZÁKONITOSTI DŮCHODOVÉHO SYSTÉMU*

Dříve se lidé zajišťovali na stáří v rámci rodiny. Nikoho nenapadlo, že by se se svými starostmi měl obracet na stát. Když se chtěl někdo speciálně zajistit na stáří, použil pomoc v charitě či církvi nebo soukromé pojištění. Koncem 19. století se od soukromého pojištění oddělilo sociální pojištění, které nabylo v průběhu 20. století ve vyspělých zemích takového významu, že tvoří třetinu veřejných financí.

Ať se nám tato situace líbí nebo ne, je jasné, že ji nelze změnit přes noc. Na jedné straně je riskantní relativistický přístup, podle něhož penzijní systém vystačí jen s kosmetickými změnami. Na druhé straně budí rozpaky radikální návrhy na privatizaci penzijního systému v podobě povinného spoření či opt-outu. Cílem kapitoly je nabídnout alternativní model reformy důchodového systému, která je smysluplnější i politicky průchodnější.

Struktura kapitoly je jednoduchá. První část přináší úvod do problému. Druhá část rozebírá typy penzijních systémů. Třetí část analyzuje volbu mezi průběžným a fondovým systémem, včetně dopadu obou systémů na úspory. Čtvrtá část upozorňuje na náklady přechodu mezi průběžným a fondovým systémem. Šestá část přináší náčrt modelu penzijní reformy pro Českou republiku.

* Kapitola je aktualizovanou verzí článku Loužek, M.: Má důchodová reforma se zadlužením smysl? *Politická ekonomie* 54 (2006), č. 2, s. 247–260.

1. ÚVOD

Průběžný systém financování důchodů (PAYG) se v posledních letech dostal do krize. Kritici si stěžují, že PAYG je příliš rigidní, že jako výdobytek sociálního státu přispívá k vysoké nezaměstnanosti, že důchodové pojištění oslabuje podněty k práci a snižuje růstový potenciál ekonomiky (Schneider 1998). Průběžný systém je instituce, která činí rozdělení koláče sice rovnějším, ale omezuje velikost tohoto koláče.

Ne vždy ekonomové zastávali takový negativní názor. V 50. letech 20. století většina lidí, která zažila dvě světové války a velkou hospodářskou krizi, věřila, že PAYG je užitečný a správný (Breyer 1989). V situaci, kdy růst mezd a populace převyšoval výnos na kapitálovém trhu, se zdálo, že rozhodnutí zavést PAYG po druhé světové válce nebylo špatné, dokonce i kdyby mohl být předvídan současný populační trend.

Řešení krize důchodových systémů při nepříznivých demografických trendech hledají vlády delší dobu v úsporách, zejména ve zpřísnování nároku na důchody, někdy i ve snižování úrovně dávek (Klimentová 1998). Uskutečnění těchto opatření je však politicky a sociálně citlivé. Přesto se zdá, že kosmetické úpravy stávajícího systému v řadě zemí nestačí. Růst výdajů na důchody sice zpomalí, ale nemusí znamenat dlouhodobě perspektivní řešení.

Debata o penzijní reformě je klasickou ukázkou, jak funguje ekonomická teorie politiky (Buchanan 1983). Politické strany se předhání v návrzích na změnu dosavadního systému, který je všeobecně považován za neuspokojivý. Když však dojde na lámání chleba a měly by se dojednat podrobnosti, obvykle se zjistí, že rozdíly mezi politickými stranami jsou příliš velké, než aby došlo k smysluplnému konsensu.

Browning (1975) ukázal, že v modelu vládou spravovaného důchodového pojištění nejsou vyplácené penze společensky efektivní, ale jsou výsledkem volebního procesu, kde starší generace přehlasovává mladou. Kdyby se konalo referendum o zavedení povinného důchodového pojištění, první generace by se pravděpodobně rozhodla pro zavedení průběžného systému, dokonce i bez splnění tzv. Aaronovy podmínky.

Existují bohužel indicie naznačující, že politické preference obyvatel ohledně fungování penzijního systému se v nejbližší době příliš nezmění. Na jedné straně populační vývoj uvádí průběžný systém na pokraj propasti, takže se hledají alternativní způsoby zajištění ve stáří. Na druhé straně vyšší podíl starších osob v populaci posouvá věk „středního voliče“ směrem k zájmům voličů v poproduktivním věku, což brání provést radikální reformu důchodového systému.

Výsledkem těchto tlaků v rámci politického systému jsou však spíše drobné, kosmetické změny stávajícího systému. Do podoby penzijní reformy se přirozeně promítají různé politické názory, včetně otázky, jak velkou rolí má stát zasa-

hovat do života občanů. Přesto nelze zanedbávat čistě ekonomické zákonitosti, které fungování důchodových systémů řídí (Holman 2002).

Důchodový systém se nepohybuje ve vzduchoprázdnu, nýbrž vychází z celé řady širších společenských faktorů – národní tradice a historický vývoj, zkušenosti a postoje žijících generací, ekonomická úroveň a mezinárodní souvislosti, včetně ratifikovaných mezinárodních úmluv a členství ČR v EU. Jeho reforma by proto rovněž měla brát v úvahu společenský kontext a mít politickou podporu.

Cílem první kapitoly je nabídnout model reformy penzijního systému, který odmítá dva extrémy: na jedné straně představu, že není třeba dělat „nic“, a na druhé straně příliš mnoho. Ačkoli jak obhájci Bismarckova systému, tak stoupeni radikální reformy, stojící politicky na opačné straně, mají jedno společné: hodlají řešit důchodový problém pomocí zadlužení. Důsledkem obou zmíněných přístupů je obrovský tranzitivní dluh (Loužek 2008).

Vyjdeme-li z předpokladu, že vládní dluhy budou jednou vykoupeny vyššími daněmi, podněcuje nás to spíše hledat takový model reformy důchodového systému, který minimalizuje vládní schodky s ní spojené. Místo radikální reformy je vhodnější úprava parametrů průběžného systému – např. zvyšovat věk pro odchod do důchodu a snižovat poměr průměrný důchod/mzda.

2. TYPY PENZIJNÍCH SYSTÉMŮ

Systémy důchodového zabezpečení lze členit dle různých kritérií: povinné nebo dobrovolné členství, veřejný nebo soukromý management, pojištění nebo redistribuce, fondový nebo průběžný systém, definované dávky nebo definované příspěvky. Pomoc ve stáří může být zajištěna pomocí zaměstnavatelských fondů, soukromých penzijních fondů, osobními úsporami či životním pojištěním. Lidé rovněž mohou investovat do vlastních dětí či nemovitostí.

Je nezbytné odlišit systémy PAYG DB (průběžně financované, dávkově definované), PAYG DC (průběžně financované, příspěvkově definované), FF DC (fondově financované, příspěvkově definované) či FF DB (fondové systémy, dávkově definované). Důchodový systém může vzniknout i kombinací těchto přístupů. Nestačí proto hovořit pouze o PAYG či FF nebo pouze o veřejných či soukromých systémech.

Tabulka I.1: Modely důchodových systémů

	PAYG	FF
DB	PAYG DB	FF DB
DC	PAYG DC	FF DC

2.1 BISMARCKŮV A BEVERIDGEŮV SYSTÉM SOCIÁLNÍHO POJIŠTĚNÍ

Různé penzijní systémy mají své výhody i nevýhody. Výhodou veřejných průběžných důchodových systémů je, že jsou odolnější proti inflaci, nepodléhají výkyvům na kapitálovém trhu a umožňují vyrovnávat důchodový systém podle parametrů. Jejich nevýhodou je často vysoké přerozdělování, povinné příspěvky, které mají charakter daně, a větší citlivost na demografický vývoj.

Výhodou fondových soukromých penzijních systémů je větší individualizace, kdy dávky odpovídají zaplaceným prostředkům, snazší přizpůsobení demografickým trendům a nízké daňové zatížení. Mezi nevýhody soukromého důchodového pilíře patří, že soukromé penzijní fondy nemohou nabízet pojištění proti depresi, rizikům kapitálového trhu nebo neočekávané inflaci.

V rámci západoevropských penzijních systémů existují dva základní modely: Bismarckův a Beveridgeův. Bismarckovská tradice je odvozena od systému sociálního pojištění zavedeného německým kancléřem Bismarckem v roce 1889, kdy vznikl systém starobních a invalidních důchodů, následovaný zdravotním pojištěním a úrazovým pojištěním. Bismarckovský model usiluje o udržení životní úrovně pojištěných.

Beveridgeův koncept sahá na druhé straně do roku 1942, kdy William Beveridge zveřejnil svoji zprávu o „sociálním pojištění a příbuzných službách“, v níž pojmenoval svůj cíl – svobodu od nedostatku. Rovněž beveridgeovský systém je založen na přerozdělování, které zajišťují daně a transfery. Tento systém chrání všechny občany proti chudobě. Srovnání obou systémů zobrazuje následující tabulka.

Tabulka I.2: Bismarckovský a beveridgeovský model důchodového pojištění

	Bismarckovský model	Beveridgeovský model
Cíl	udržení příjmu	zabránění chudobě
Dávky	vztažené k příjmu	plošné
Financování	příspěvky	zdanění
Správa	tripartita	veřejná

Zatímco bismarckovský systém se alespoň trochu snaží při výpočtu dávek o zohlednění výše příspěvků placeného v sociálním pojištění, beveridgeovský zajišťuje rovné univerzální dávky. Oba systémy jsou řízeny veřejně. Zatímco však v bismarckovském systému jsou do rozhodování o systému zahrnuti zástupci odborů a zaměstnavatelů, je beveridgeovský systém méně ambiciózní, ale důsledně státní.

Zejména v Latinské Americe a východní Asii existují fondové systémy zajištění ve stáří – ať už soukromé nebo veřejné (Mesa-Lago 2008). Zatímco v Chile jsou peníze čistě soukromé, v Malajsii je spoření na stáří pod dohledem veřej-

noprávní instituce. Ve střední Evropě – Maďarsku, Slovensku a Polsku – byla rovněž část důchodového systému privatizována a je zajišťována soukromými fondy.

Provádět důchodovou reformu není snadné. Za prvé existují zájmové skupiny proti reformě. Nejmocnější element oponující strukturální reformě jsou současní důchodci, kteří požadují, aby jim zůstaly plné důchody. Za druhé je obtížné provést změnu ve veřejném mínění. Součástí „výchovné kampaně“ je vymýcení víry, že „pojišťovací“ program může přežít navěky a je financovaný příspěvky, které přinášejí každoroční anuitu.

2.2 PENZIJNÍ REFORMY VE SVĚTĚ

Penzijní reformy v západoevropských zemích. Převažujícím rysem penzijních reforem v západoevropských zemích je jejich umírněnost. Jde vesměs o parametrické změny uvnitř průběžných důchodových systémů – prodlužování věku pro odchod do důchodu, snižování úrovně dávek a posilování vztahu mezi příspěvkem a dávkami. Vlády obvykle přistupují pod tlakem demografického vývoje k opatrnému snižování důchodů vůči průměrným mzdám (Johnson 1998).

Německé důchodové pojištění je průběžný systém, povinný pro zaměstnance stejně jako pro většinu samostatně výdělečně činných. Důchodové pojištění se dělí mezi zaměstnance a zaměstnavatele (Honekamp, Schwarze 2010). Rovněž Francie má PAYG s definovanými dávkami. Průměrný důchod dosahuje 70 % průměrné mzdy v 25 nejlepších výdělečných letech jedince. Obvyklý věk pro odchod do důchodu je 60 let pro muže i ženy.

Výjimku z pravidla, že důchodové reformy v západní Evropě směřují ke změnám uvnitř průběžných systémů, aniž by byly zaváděny povinné penzijní fondy, představuje Švédsko. Předreformní důchodový systém byl založen na plošném základním pilíři a na druhém pilíři založeném na odvedených příspěvcích. Tento druhý pilíř částečně zajišťují soukromé penzijní fondy.

Penzijní reformy v latinsko-amerických zemích. Původ důchodových schémat v Latinské Americe pochází z počátku 20. století. Několik desetiletí po zavedení Bismarckova modelu v Německu se staly průběžné systémy velmi populární i v Latinské Americe. Vztah mezi příspěvkem a dávkami byl relativně slabý a podmínky pro přiznání důchodů poměrně štědré. Bylo snadné získat jak předčasný důchod, tak invalidní důchody (Barrientos 1998).

Chile byla první zemí v Latinské Americe, která provedla privatizaci svého důchodového systému (viz Larrain 1999). Pinochetův režim nahradil existující průběžný systém systémem soukromých penzijních fondů, který byl povinný pro zaměstnance nově vstupující na trh práce, pro ostatní platil opt-out. Příspěvky každého občana jsou shromažďovány na individuálním účtu. Systém je povinný, kapitálový a soukromě spravovaný. Privilegované důchodové systémy

armády a policie zůstaly reformou nedotčeny. Od roku 2008 byla zavedena solidární penze jako nový pilíř.

V nedávných letech zavedla řada latinsko-amerických zemí různé varianty podobných „chilskému“ modelu (Da Costa, de Laiglesia, Martínez 2011). V Bolívii, El Salvadoru a Mexiku byl původní veřejný systém uzavřen a nahrazen soukromým systémem penzijních fondů. V Bolívii došlo ke znárodnění soukromých penzijních fondů, které předtím nahradily veřejné penze. V Peru a Kolumbii existují dva paralelní systémy. V Uruguayi je nově vytvořená komponenta soukromých penzijních fondů založena na povinném doplňku k reformovanému veřejnému systému. V Argentině však byl fondový systém znárodněn.

Penzijní reformy ve střední a východní Evropě. Ačkoli po roce 1989 zaznamenaly země střední a východní Evropy rychlé změny v politickém a ekonomickém systému, oblast sociálního pojištění zůstala dlouho nezměněná. S výjimkou zavedení příspěvků v nezaměstnanosti, což byla reakce na rostoucí nezaměstnanost, přežily systémy sociálního pojištění v zásadě dlouhou dobu. Avšak bylo by mylné se domnívat, že existoval konsensus o udržení statu quo v sociální politice.

Teprve v posledních deseti letech prošly penzijní systémy ve střední a východní Evropě fundamentálními změnami. Díky třípilířovým modelům zprostředkovaným Světovou bankou různé země provedly posun ve financování, který připomíná latinsko-americké modely. Privatizace sociálního pojištění i zkoumání jejích ekonomických dopadů se stala „průmyslem“ (Oaksanen 2001).

Nedávná reformní dynamika v některých zemích ve střední a východní Evropě ukázala, že částečná či úplná privatizace pojištění stárí je možná. Maďarsko použilo třípilířový systém, i když zvolilo spíše gradualistický způsob reformy s cílem minimalizovat deficit pod 1 % HDP ročně. Rovněž Polsko zvolilo třípilířový model, i když vláda negarantuje žádnou penzi z druhého pilíře (Loužek 2008).

Zatímco Polsko, Maďarsko a Slovensko se přihlásily k částečné privatizaci, následující latinsko-americké modely, české úsilí zůstalo uvnitř hranic bismarckovsko-beveridgeovských důchodových tradicí. Důvodem zřejmě je, že jak Maďarsko, tak Polsko tížily v porovnání s ČR větší vnější dluhy. Od roku 2012 však došlo k zásadním změnám v důchodové reformě i v ČR.

Lze souhlasit s varováním Mory (2000), že nejvíce důchodových reforem bylo provedeno v zemích, kde starý systém stál před kolapsem nebo již zkolaboval. Je v zájmu ČR, aby se vyhnula tomuto nebezpečí a provedla kroky k odvrácení dosavadních trendů. Utěšovat se tím, že v podílu důchodových výdajů na HDP (kolem 10 %) jsme na tom v porovnání pořád ještě lépe než Maďaři (15 %), není správné.

2.3 NOVÁ PENZIJNÍ ORTODOXIE

V 90. letech 20. století převládl konsensus, který Müller (1999) nazývá „nová penzijní ortodoxie“ – přechod od průběžných systémů k soukromým penzijním fondům. Ačkoli nebyla součástí „washingtonského konsensu“, stala se částí liberální hospodářské politiky v 90. letech. Stoupenci tohoto přístupu si od změny slibují zvýšení míry úspor a větší efektivity jak na finančním, tak pracovním trhu, které povedou ke zvýšení dlouhodobého růstu.

Světová banka správně argumentuje, že existující schémata veřejných penzí na bázi průběžného systému se vymkly kontrole. Mezi jejich slabosti patří jednopilířovitost, slabý vztah mezi příspěvkem a důchodem, distorze na trhu práce a riziko politické manipulace. Proto Světová banka doporučuje – a to už je diskutabilní otázka – zavedení tří pilířů důchodového zabezpečení.

Veřejně řízený redistribuční první pilíř, určený ke zmírnění chudoby důchodců, znamená vyplacení základní penze. Druhý pilíř se skládá z povinných, soukromých schémat (osobních nebo zaměstnaneckých uspořádání), založených na individuálně definovaném příspěvkovém plánu s úzkým vztahem mezi individuálními příspěvky a penzemi. Třetí pilíř zahrnuje dobrovolné spoření.

Tabulka I.3: Třípilířový systém Světové banky

	Povinný veřejně řízený pilíř	Povinný soukromě řízený pilíř	Dobrovolný soukromě řízený pilíř
Cíle	redistribuce a pojištění	úspory a pojištění	úspory a pojištění
Forma	minimální penze nebo rovný důchod	plán osobních úspor či zaměstnanecký plán	osobní úspory nebo zaměstnanecký plán
Financování	průběžný systém	fondový systém	plně fondový systém, příspěvkově financovaný

Světová banka uvádí, že ve východní Evropě by chilský typ privatizace přinesl zvláštní psychologické a politické výhody. Tyto volby by signalizovaly vládní záměr přesunout odpovědnost za vlastní blaho na jednotlivce a vytvořit předpoklady pro makroekonomickou stabilitu, reformu finančního sektoru a privatizaci podnikání (Appel, Orenstein 2013).

Koncept důchodové reformy Světové banky má však nejen své zastánce, ale i odpůrce. K nim patří nejen mezinárodní organizace práce, ale i konzervativní oponenti (Friedman 1999). S prvním a třetím pilířem – minimální státní penzí a dobrovolným spořením – by pravděpodobně nikdo nepolemizoval. Hlavní kontroverze se tak týká povinného druhého pilíře, který znamená povinné příspěvky do soukromých penzijních fondů.

Hlavním argumentem odpůrců je, že není jisté, že soukromá schémata penzí zaručují vyšší výnosy než průběžné systémy (Breyer 1989). Přechod k fondovému financování neznamena obranu proti demografickým rizikům. Nedávné krize na kapitálových trzích v Jižní Asii, Rusku a Mexiku ukazují, že investice do penzijních fondů mohou být velmi riskantní. Administrativní náklady penzijních fondů jsou vysoké, zčásti díky vysokým marketingovým nákladům.

Tabulka I.4: Výhody a nevýhody PAYG a soukromých fondových systémů

	Průběžné systémy	Soukromé fondové systémy
<i>Makroekonomická rizika</i>		
Šoky ve výstupu	nižší příjmy, ale účinky na jednotlivce mohou být zmírňovány	možné efekty na financování, které nemohou být zmírňovány
Nezaměstnanost	nižší příjmy, ale účinky na jednotlivce mohou být zmírňovány	žádný účinek na financování, ale postižení jednotlivci přijímají nižší budoucí výnosy
Nízký růst mezd	nižší příjmy, ale účinky na jednotlivce mohou být zmírňovány	žádný účinek na financování a běžnou úroveň příspěvků
Finanční krize (deprese, hyperinflace)	možné nižší příjmy, ale účinky na jednotlivce mohou být zmírňovány	omezená nebo dokonce zrušená akumulovaná zásoba
Nízké míry výnosu	žádné přímé účinky na financování a výnosy	žádné účinky na financování, ale nižší výnosy
<i>Demografická rizika</i>		
Vysoký poměr závislosti	zhoršující se finance	žádný přímý účinek na financování a výnosy
Menší pracovní síla	vyšší mzdy a budoucí výnosy	nižší příjmy a budoucí výnosy
<i>Politická rizika</i>		
Změna kontraktů	relativně snadná	obtížná
Citlivost na fiskální situaci	vysoká	nízká

Reforma směřující k fondovému financování vede ke dvojí zátěži na přechodné generace, které musely přispívat do svých vlastních důchodových plánů, zatímco by platily své běžné penzijní závazky. V Chile vydala vláda tzv. „dluhopisy uznání“, aby pokryla důchodové závazky existující před fondovým systémem. Implicitní závazky tak byly transformovány do explicitních.

Během prvních deseti let nového systému v Chile vznikl deficit důchodového systému 4 % HDP. Podle prognóz zmizí deficit v roce 2020, tj. po čtyřiceti letech penzijní reformy v Chile. To znamená, že v krátkém a středním období chilská změna systému nevyústí ani do omezených veřejných výdajů, ani do

zvýšených národních úspor, a proto nelze fondovému systému připisovat žádný dodatečný růstový efekt.

Myšlenka, že by lidé měli diverzifikovat svá důchodová portfolia, aby se nespolehali jen na státní pilíř, je správná. Nelze však souhlasit s Kotlikoffem (1998), aby spoření do penzijních fondů bylo povinné. V míře, v jaké je zajištění ve stáří veřejným zájmem, jej má garantovat stát. V míře, v jaké je soukromým zájmem, se o něj musí postarat každý jedinec. Povinné příspěvky do soukromých penzijních fondů jsou však filozoficky nekonzistentní.

3. VOLBA MEZI PRŮBĚŽNÝM A FONDOVÝM SYSTÉMEM

Volba mezi průběžným a fondovým systémem není jednoduchá záležitost. V této části budeme analyzovat standardní Aaronovo pravidlo pro zavedení buď průběžného nebo fondového systému. Rozebereme fungování PAYG a provedeme analýzu silné a slabé stránky průběžného a fondového systému. Zmíníme i diskutovaný dopad obou důchodových systémů na úspory.

3.1 AARONOVO PRAVIDLO

Zahajovací bod pro diskusi o volbě důchodového systému je tzv. „Aaronovo pravidlo“ (Aaron 1966):

$$m + g > r,$$

kde na pravé straně nerovnice je r jako míra výnosu soukromých penzijních fondů na kapitálovém trhu, a na levé straně míru výnosu v průběžném systému, který je dán růstem populace m a mírou růstu průměrných mezd g .

Pokud je míra výnosu soukromých penzijních fondů vyšší než růst populace a míra růstu průměrných mezd, pak by měl být výhodnější fondový systém. Naopak jestliže populační růst (Samuelsonova „biologická míra výnosu“) a průměrná mzda (z níž se platí důchodové pojištění) rostou rychleji než výnos soukromých fondů, je výhodnější průběžný systém financování důchodů.

Reálný výnos soukromých penzijních fondů ve světě je různý. Příklad Chile, kde roční výnosy převýšily 12 %, je spíše výjimkou. Odhady založené na makroekonomických datech a známém rozložení aktiv v portfoliích švýcarských penzijních fondů ukazují, že průměrná roční výnosová míra dosahovala v 70. a 80. letech 1,5 % (Vittas, 1998). Opoždování reálné výnosové míry za reálným růstem mezd tedy dosahovalo 1,7 %.

Rovněž systém penzijních úspor v Singapuru vytvářel v letech 1960–90 relativně nízké výnosy – kolem 2 % ročně. Vzhledem k růstu reálných mezd

přesahujícímu 4 % se zdá, že reálná úroková míra nezaručovala příliš vysokou míru návratnosti investic do penzijních fondů. V Malajsii činily roční výnosy 1 %. Výnos portfolia amerických akcií a dluhopisů, které mezi léty 1926–1992 generovalo 5,5 % ročně, je tedy třeba brát s rezervou.

Jsou-li fondy povinné, vláda musí silně regulovat sektor penzijních fondů, aby garantovala minimální důchody z těchto fondů. Vysoká regulace a investování do bezpečných instrumentů (nejčastěji do vládních dluhopisů) nevedou k příliš vysokým výnosům. Jednou z nevýhod fondového systému je omezená možnost převést bez penalizace úspory před dosažením důchodového věku do jiné formy úspor (viz Rutarová, Slavík 2005).

I kdyby byla splněna Aaronova podmínka, stále to nedává úplnou a konečnou odpověď na otázku efektivity metod financování důchodů, nebo přesněji, zda a za jakých okolností mezigeneračně pareto-efektivní alokace spotřeby je dosaženo spíše tou či onou metodou. Aaron předpokládal exogenní mzdy a úrokovou míru, takže výsledek platí spíše pro malou otevřenou ekonomiku.

Vážnější je, že Aaronovo pravidlo nebere v úvahu smíšené systémy (složené zčásti z PAYG a zčásti z fondů) nebo měnící se míru důchodových příspěvků. Analýza Aarona se zaměřila na zkoumání stálých stavů, ale nebrala v úvahu transakční náklady celého přechodu a distribuční konflikty mezi generacemi. Důchodové systémy už dávno nejsou jednopilířové, protože důchodové dávky čerpají lidé z různých zdrojů (Thomson 1983).

Jak správně argumentuje Breyer (1992), při přechodu od PAYG k fondovému systému založenému na soukromých úsporách je obecně nemožné kompenzovat první generaci důchodců za ztrátu, která jim vznikne z opuštění PAYG, aniž by si jiná generace pohoršila. Volbu mezi různými systémy financování důchodů nelze provádět jen na základě efektivnostního kritéria, ale je třeba vzít v úvahu i rozdělení mezi generace.

Analytické zjištění, že při nepříznivém demografickém vývoji neexistuje způsob „bezbolestné“ důchodové reformy, při níž by si všechny skupiny polepšily, je mimořádně závažné. Např. Kubalčík a Zbořil (2000) slibují, že mladá a střední generace si může při vhodné reformě polepšit, zatímco starší si nepohorší. To je zavádějící. Konflikt mezi generacemi nelze odstranit žádnou geniální důchodovou reformou.

3.2 FUNGOVÁNÍ PRŮBĚŽNÉHO SYSTÉMU

Rovnováha průběžného systému je dána rovnicí:

$$s.w.N = p.D,$$

kde s je příspěvková sazba, w je průměrná mzda, N je počet pracujících, p je průměrná penze a D je počet důchodců. Kombinací těchto parametrů lze vyrov-