

Penzijní miliardy míří na globální trhy. Hledá se cesta, jak je udržet v Česku



Barbora Sedláková
18. července 2026



Penzijní systém čeká zásadní proměna. Snížením poplatků a změnou investiční strategie zamýšlí ministerstvo financí maximalizovat zisky střadatelů. Diskuse o razantním snížení poplatků ovšem odborníky rozděluje. Podle kritiků totiž může vést k odlivu českých úspor na americké trhy. Hledá se proto cesta, jak nastavit parametry tak, aby výraznější část českých úspor směřovala do domácích investic.

Dnes v penzijních úsporách podle dat ČNB leží přes 679 miliard korun. Dluhopisy, které dosud financovaly státní výdaje, tvoří zhruba 394 miliard korun, tedy více než polovinu celkového objemu. Tento oboustranně výhodný vztah, kdy stát získával levné financování a fondy bezpečný výnos, se změní.

Zatímco dosluhující transformované fondy (tzv. staré penzijko) jsou z devadesáti pěti procent zainvestovány v Česku, novější účastnické fondy už nyní směřují šedesát až osmdesát procent peněz do zahraničí. Transformované fondy budou postupně zanikat a většina účastníků bude své úspory postupně čerpat v rámci výplat po dosažení důchodového věku.

Mladí lidé, kteří vstoupí do tzv. nového penzijka, budou díky strategii životního cyklu automaticky zařazeni do dynamických fondů. Jejich úspory tak budou obsahovat více akcií, což má v dlouhodobém horizontu zajistit výrazně vyšší výnosy. Znamená to ale také, že fondy budou mít méně financí na nakupování českých státních dluhopisů.

Snížení poplatků, lákadla pro mladé. Vláda představila změny v penzijku



Konec levných peněz pro stát

Strategie financování a řízení státního dluhu České republiky na rok 2026 vydaná Ministerstvem financí ČR už počítá s postupným přesunem miliard do zahraničních akcií. Podle ní se tak zvýší nároky na efektivní komunikaci státu s globálním kapitálovým trhem, který od ní dluhopisy nakoupí a nahradí tak zájem penzijních společností. Vyčísluje, že to pro státní rozpočet znamená dodatečné roční náklady na obsluhu dluhu v rozmezí 300 až 500 milionů korun.

Resort financí to považuje za zanedbatelnou částku oproti výnosům, které občané získají z dynamických a alternativních fondů. S blížícím se důchodem účastníků se jejich zhodnocené peníze budou automaticky přelévat z dynamických strategií zpět do konzervativních, s velkou pravděpodobností tedy opět do českých státních dluhopisů. Výpadek tak pravděpodobně nebude trvat déle než deset let.

Reforma vyvolává debaty o poplatkové struktuře. Běžným fondům se poplatky za správu srážejí na půl procenta a úplně se ruší poplatky z dosaženého zisku. Podle některých analytiků hrozí kromě krachu několika penzijních společností i odliv kapitálu mimo evropský trh.

Nové penzijní spoření stačí akciím jen zpočátku, ukázal výpočet. Jak se vyplátí?



Startupy i infrastruktura

Autor návrhu nového penzijního systému Lukáš Nádvorník z Institutu CERGE-EI odmítá, že by reforma byla namířena proti české ekonomice. „Investice do domácí ekonomiky budou po modernizaci penzijního spoření silně podporovány. A to především zahrnutím alternativních fondů do strategie životního cyklu, což umožní miliardové investice například do českých startupů nebo české infrastruktury či českých nemovitostních projektů.“

Alternativní fondy totiž dostaly výjimku a poplatky se u nich snižovat nebudou. Fondy tak za jejich správu budou moci inkasovat 1 až 1,5 procenta fixně. A pokud se jim podaří dosáhnout zisku, mohou si z něj jako motivační odměnu strhnout až patnáct procent. Takové nastavení má pokrýt náročnost výběru vhodných investic do startupů, infrastruktury či nemovitostí.

Shoda na reformě, spor o poplatky. Jak odborníci hodnotí nové penzijní



Podle Nádvorníka díky novým pravidlům budou fondy moci do domácích projektů investovat více než dosud. Alternativní fondy se totiž stanou součástí strategie životního cyklu. Státní odhady počítají s přílivem 30 až 40 miliard korun ročně. Aby však penzijní společnosti mohly hromadně posílat peníze střadatelů do nelikvidních aktiv, jako jsou třeba rozestavěné dálnice, potřebovaly by, aby na takové projekty ČNB uplatňovala mírnější výklad regulačních pravidel.

Aleš Rod z Centra ekonomických a tržních analýz vysvětluje, že zásadní pro motivaci fondů budou správně nastavené parametry investičních projektů. „Zatímco u amerických akcií můžeme dlouhodobě očekávat výnosy v rozmezí sedmi až deseti procent, u infrastrukturních projektů typu PPP se bavíme o cílování výnosů na úrovni inflace plus tři až čtyři procentní body.“ Podle něj fondy budou mít zájem, pokud stát nabídne projekt s garantovaným výnosem, který pokryje náklady. „Pro penzijní fondy to není charita, ale diverzifikace.“

Rod ale také upozorňuje, že aktivizovat prostředky v penzijních fondech do české ekonomiky by pomohlo jen za předpokladu, že převládne zájem budoucích penzistů. „Účastníci, kteří si spoří na důchod, se nemohou stát nástrojem hospodářské politiky, účel penzijního spoření je jiný.“ Reforma má tedy především pomoci jednotlivým střadatelům odcházet do důchodu s co nejvyšší částkou, nikoliv sanovat potíže české ekonomiky.

Horníci i pracovníci v chemických. Firmy budou povinně přispívat na penzijko



Češi by chtěli investovat doma

Zájem Čechů o využití úspor pro rozvoj vlastního státu je vysoký. Podle průzkumu agentury Ipsos pro hospodářskou komoru si více než třetina respondentů přeje, aby jejich úspory směřovaly do projektů v Česku. Nejčastěji tím míní investice do zdravotnictví, bydlení, sociální infrastruktury nebo dalších dlouhodobých rozvojových projektů. Podpořily by je asi dvě třetiny lidí.

Polovina dotázaných by v Česku chtěla mít uloženo deset až třicet procent svých úspor, desetina dokonce více než třicet procent. Navzdory tomu, že by byl výnos takových investic nižší než u akciových trhů v zahraničí, 59 procent respondentů by tuto možnost volilo, pokud by nabízela alespoň vyšší zhodnocení, než jaké přinášejí státní dluhopisy. Tento výsledek potvrzuje, že poptávka po tuzemských investicích existuje i přes nedostatek připravených projektů.

Prezident Asociace poskytovatelů sociálních služeb Jiří Horecký upozorňuje, že lidé mohou investovat do projektů, které budou ve stáří sami využívat. „Demografická změna vytvoří tlak na kapacity dlouhodobé péče. Zapojení dlouhodobého kapitálu penzijních fondů proto dává smysl. Pro investory jde o oblast s rostoucí poptávkou, pro stát o možnost financovat infrastrukturu, kterou bude stárnoucí společnost nezbytně potřebovat.“ S tím souhlasí i František Vlček z holdingu AKESO. „Investice ve zdravotnictví jsou dlouhodobé, stabilní a předvídatelné. Dobře připravené projekty mohou nabídnout stabilní zhodnocení a zároveň pomoci rozvíjet zdravotnickou infrastrukturu, kterou bude Česká republika potřebovat.“

Právě pomalé tempo přípravy projektů ze strany ministerstev je podle odborníků největším rizikem. Pokud stát nepředloží kvalitně připravený zásobník investic s jasnými parametry včas, hrozí, že příliv peněz do tuzemské ekonomiky zůstane jen na papíře.