

Stovky miliard na důchody mohou pomoci Česku. Stát je ale žene do zahraničí

02. 07. 2026 STÁLÁ EKONOMICKÁ KONFERENCE



Diskuse Hospodářské komory o reformě třetího pilíře a možnostech investic penzijních společností do české ekonomiky. Zleva Zdeněk Zajíček, Dominika Hronová Kordová, Dan Jiránek, František Vlček a Jiří Horecký. Foto: Tomáš Langer

Diskuze 1

Peníze, které si Češi spoří na důchod, by mohly být investovány tak, aby se zhodnocovaly a zároveň pomáhaly budovat nové kapacity v sociálních službách i financovat strategické projekty ve zdravotnictví. Podle účastníků debaty pořádané Hospodářskou komorou však současná podoba penzijní reformy směřuje kapitál spíše do zahraničních fondů a státních dluhopisů než do českých projektů.

VOZP VOJENSKÁ ZDRAVOTNÍ POJIŠTOVNA

PŘIDEJTE SE K NÁM.

PREVENCE 2025

Príspevky:

- NA VITAMÍNY PRO DĚTI
- PRO MAMINKY
- NA OČKOVÁNÍ
- NA BRÝLE PRO DĚTI
- NA ROVNÁTKA
- NA PLAVÁNÍ
- NA CVIČENÍ
- NA DĚTSKÉ POBYTY
- NA KLOUBNÍ VÝŽIVU
- NA DENTÁLNÍ HYGIENU

www.vozp.cz



Dan Jiránek, ředitel legislativní a právní sekce Svazu měst a obcí ČR. Foto: Tomáš Langer

Kulatý stůl pořádaný Hospodářskou komorou ve dvou blocích ukázal, proč by penzijní společnosti měly mít možnost investovat peníze do potřebných strategických projektů v Česku, například do zdravotní a sociální infrastruktury — a proč nejde o charitu, ale o smysluplnou investici se zajímavým výnosem.

“Výjimečné na této diskusi je, že dnes zde máme finanční zdroje, které leží mimo státní a veřejné rozpočty. Jde o zdroje ve stovkách miliard korun, které by mohly být do této oblasti efektivně zapojeny. Právě proto, že se jedná o privátní zdroje, mohou výrazně doplnit úsilí státu a místních samospráv. Pro finanční instituce, které jsou pod silnou regulací, může jít o stabilní výnosové portfolio. Zhodnocení takto uložených prostředků může být zároveň zajímavější než například státní dluhopis.” řekl na úvod kulatého stolu prezident Hospodářské komory Zdeněk Zajíček.

Podle účastníků debaty přináší reforma řadu správných kroků, zejména zavedení principu životního cyklu a větší důraz na dynamičtější investování. Smysl podle nich dává i snaha o snížení poplatků, pro kterou v systému prostor existuje. Problémem však je, že konkrétní nastavení reformy podle nich nepřímo vylučuje investice do reálných aktiv a do české ekonomiky, tedy do oblastí, které jsou ve většině vyspělých zemí běžnou součástí dlouhodobého penzijního investování. **„Ministerstvo financí sice říká, že umožní penzijním fondům investovat i do oblastí, jako je dostupné bydlení, ale fakticky pro to nevytváří podmínky,”** konstatuje předseda představenstva ČS penzijní společnosti **Libor Vošický.**



Debatu moderovala zástupkyně šéfredaktora Ekonomického deníku Alžběta Vejvodová. Zleva Aleš Rod (CETA), Vladimír Bezděk, ekonom, a Libor Vošický, předseda představenstva ČS penzijní společnosti. Foto: Tomáš Langer

Charita nebo vhodná investice?

O vhodnosti investic do reálných aktiv a jejich místě v portfolích penzijních fondů se nyní vede diskuse s Ministerstvem financí. Podle účastníků debaty právě v této otázce dochází k zásadnímu nepochopení mezi zástupci penzijních společností a ministerstvem.

Zástupci ministerstva podle nich nedoceňují možnou hodnotu investic do reálných aktiv a nejsou přesvědčeni o jejich výnosovém potenciálu. Zástupci kulatého stolu ale upozorňují, že oblasti bydlení a zdravotní a sociální péče v České republice dnes nabízí nejen výraznou poptávku po kapitálu, ale také příležitost ke stabilnímu a předvídatelnému dlouhodobému výnosu. „Vznikl mediální narativ, že jakékoli investice do těchto oblastí jsou na úkor účastníka. Přitom tyto druhy investic mohou přinášet výnos přibližně mezi pěti a osmi procenty. I kdybychom se drželi spodní hranice pěti procent, při dvouprocentním inflačním cíli ČNB jde stále o nadvýnos nad inflací kolem dvou až tří procent. To je výrazně více, než jsou schopny nabídnout státní dluhopisy s fixním výnosem,“ uvedl Libor Vošický.



Debaty o možnostech investování penzijních úspor do české ekonomiky se zúčastnili zástupci penzijních společností, zdravotníků, sociálních služeb, samospráv i ekonomové. Foto: Tomáš Langer

Podle něj sice státní dluhopisy mohou v portfoliu plnit konzervativní roli, samy o sobě ale v dlouhodobém horizontu nepřinášejí dostatečný výnosový potenciál. Konzervativní část portfolia by proto neměla být omezena jen na státní dluhopisy, ale měla by umožnit i investice s nižším rizikovým profilem a dlouhodobě stabilním výnosem, například do sociální a zdravotní infrastruktury nebo do bydlení. Tyto investice mohou zároveň přinášet konkrétní přínos české ekonomice. “V dynamické fázi životního cyklu dává smysl, aby prostředky směřovaly do akcií nebo alternativních druhů aktiv, jako jsou private equity či venture kapitál. V konzervativní fázi jsme ale dnes v situaci, kdy můžeme investovat prakticky jen do dluhopisů, kde je prostor pro další nadvýnos velmi omezený. Účastník tak přichází o potenciál vyššího zhodnocení“ dodal Vošický.

Pohled, že investice do reálných aktiv nemají v penzijních portfoliích své místo, odmítli také Jiří Horecký z Asociace poskytovatelů sociálních služeb, František Vlček z Asociace soukromých poskytovatelů zdravotních služeb a společnosti AKESO a ekonom Aleš Rod ze společnosti CETA. Podle nich v oblasti zdravotnictví a sociálních služeb existuje nejen obrovská poptávka a rostoucí tlak na kapacity systému, ale také konkrétní investiční příležitosti. “Investice do zdravotnictví a sociální péče, případně do bydlení, nejsou charita. Nejsou to projekty penzijních fondů z dobré vůle. Jsou to výnosné projekty, které jsou dobře připravené, mají nízké riziko a dlouhodobý cashflow. Je to jiný typ nástrojů než akcie a dává smysl, aby je správci mohli zařazovat do svých portfolií,” řekl Rod. **„Dlouhodobá profitabilita sociálních pobytových služeb se pohybuje mezi pěti a osmi procenty,“** dodal Horecký.

Mohlo by vás zajímat



[Nemocnice, úřady i školy. Česko je špičkou v energetických renovacích, říká Paulík z D-energy.](#)

Právě dlouhodobě předvídatelný růst poptávky po zdravotní a sociální péči podle nich vytváří ideální prostor pro dlouhodobého investora, který hledá stabilní výnos a zároveň chce investovat do infrastruktury, kterou bude Česká republika v příštích letech nezbytně potřebovat.

Stát to přehnal, tvrdí Bezděk

Mimo zavedení možnosti investovat do reálných aktiv podle Vladimíra Bezděka stát v návrhu reformy nastavil poplatkovou regulaci příliš tvrdě. Správcovský poplatek má být zastropován na 0,5 procenta, přičemž do této částky se mají vejít veškeré náklady penzijních společností spojené se správou peněz klientů, investováním i navazujícími činnostmi.

To podle Bezděka v praxi zásadně zužuje investiční možnosti penzijních fondů. Pokud má být v půlprocentním limitu zahrnuto vše, nezůstává dostatečný prostor pro aktivní investování ani pro využívání správců třetích stran, kteří by fondům mohli otevírat cestu například k reálným aktivům nebo dalším dlouhodobým investičním projektům. **„Teď jsou poplatky nastaveny způsobem, který je příliš drakonický. Jestli chtěl někdo dát táfku penzijním společnostem, tak se rozpráhl příliš,“** zhodnotil Bezděk.

Výsledkem podle něj může být, že penzijní společnosti budou nuceny volit především nejlevnější investiční nástroje, nikoli nutně ty, které mají nejlepší výnosový potenciál nebo největší smysl pro českou ekonomiku. Reforma tak podle účastníků debaty fakticky omezuje prostor pro investice do domácích projektů, přestože právě ty mohou být pro penzijní fondy i jejich klienty dlouhodobě zajímavé.

Zástupci debaty zároveň upozornili, že penzijní fondy už nyní po novele z minulého roku mají možnost investovat například do dostupného bydlení. Současně navržená reforma však podle nich může tyto investice v praxi zastavit.



Martin Drtina



Alžběta Vejvodová



Na druhém panelu debatovali Dan Jiránek, ředitel legislativní a právní sekce Svazu měst a obcí ČR, František Vlček z Asociace soukromých poskytovatelů zdravotních služeb a skupiny AKESO a Jiří Horecký, prezident Asociace poskytovatelů sociálních služeb ČR. Foto. Tomáš Langer