

■ Rozhovor

Stát dnes financuje soukromý penzijní systém, který ale nezajišťuje lidi na stáří

Jitka Vlková
jitka.vlkova@hn.cz



Stát lidem škodí, protože v nich vytváří mylnou a nebezpečnou představu, že se spořením do konzervativních fondů zabezpečují na stáří. Tvrdí to akademik a investor Lukáš Nádvorník, jenž je spoluautorem nedávno zveřejněné studie think-tanku IDEA při CERGE-EI. Ta ukázala mimořádnou nevýhodnost českého penzijního spoření v porovnání se zahraničím a vzbudila rozhořčenou diskusi. Pokud chce stát podporovat spoření na penzi, měl by podle něj lidem rovnou nabídnout systém, který je na stáří skutečně zabezpečí. „Lidé se nemusí v investování orientovat. Od toho tu má být stát,“ říká Nádvorník.

Zajímalo mě, jak výhodné je penzijní pro klienty a jak pro penzijní sektor. Z dat ČNB vyplývá, že vybrané poplatky z penzijní činily 53 miliard, výnosy pro klienty 91 miliard. To je bilance za roky 2013 až 2024. Není ten poměr zarážející?

A to se díváte jen na odvedené poplatky, realita je pro klienty ještě horší. Peníze stržené na poplatcích se jim totiž nemůžou ve fondech dál zhodnocovat. Dvouprocentní poplatek vám tak po čtyřiceti letech investování vymaže víc než polovinu budoucího kapitálu nezávisle na výnosu fondu, to je matematický fakt.

Protože se náš třetí důchodový pilíř skládá z velké míry z extrémně konzervativních produktů, ve výsledku postrádá schopnost zajistit lidem na stáří a selhává ve své základní roli. Měli bychom se zamyslet, zda dává smysl platit jakýkoli poplatek za něco, co nefunguje. Stát a penzijní firmy mají nejprve lidem vytvořit produkt, který plní zadání veřejnosti „pomoz nám zajistit se na stáří“, a až pak si účtovat poplatky. Ne to svádět na volbu lidí, kteří se často v investování neorientují.

Přesto stát současný systém podporuje i finančně. Podle ministerstva financí jen v roce 2024 stát penzijní podpořil více než 18 miliardami korun – na státním příspěvku, na daňových úlevách a osvobození příspěvků zaměstnavatele od pojistného. Oproti tomu penzijní fondy lidem vydělaly 21 miliard. S výjimkou roků 2023 a 2024, které byly z hlediska výnosů rekordní, stát lidi každoročně podpořil víc, než jim vydělaly fondy.

Státní příspěvky a daňové zvýhodnění nemají velký význam pro finanční výnos, zatímco poplatky mají. Naše studie ukazuje, že při celoživotním investování do dynamičtějších penzijních fondů nám příspěvky zvýší hodnotu majetku o necelých 17 procent, ale poplatky ji sníží o 50 procent. Na druhou stranu podpora od státu je určitě velmi silným marketingovým nástrojem, který penzijní společnosti bez výjimky využívají. Lidé si ve většině penzijního otevírají jen a pouze kvůli ní.

I s touto obří subvencí penzijní společnosti tvrdí, že mají s prodejem penzijní takové distribuční náklady, že nelze výrazně zlevnit. Přitom dynamické a vyvážené penzijní fondy mají obdobné poplatky jako komerční fondy,

kteří se distribuují bez této berličky. To v mých očích naznačuje, že je s distribucí něco vnitřně špatně, a pokud je to hlavní důvod pro vysoké poplatky, pak bychom se na ni v reformě měli výrazně zaměřit. Existují totiž i alternativní cesty, například po vzoru Polska, kde občany do systému přivádí automaticky zaměstnavatel při podpisu pracovní smlouvy.

Zmínili jste staré transformované fondy – u nich po započtení inflace ve skutečnosti došlo ke znehodnocení úspor – za roky 2013 až 2024 zhruba o čtvrtinu. Klient v nich tedy prodělával. Neměly by se staré fondy rovnou zrušit?

Poplatky především u starých, transformovaných fondů byly předmětem velké kritiky už dlouho, například jako neúměrné je zhod-

notila Komise pro spravedlivé důchody nebo Národní rozpočtová rada. Tam vadí ta logika, že za něco, co nevydělá ani na inflaci, stát i účastník platí.

Stát tím ve skutečnosti lidem škodí, protože v nich vytváří mylnou a nebezpečnou představu, že se spořením do těchto konzervativních fondů zabezpečují na stáří. Násilně bych je nerušil, ale k nápravě použil příspěvky. Je nutná pozitivní motivace: příspěvky vyplácet jen do dynamických fondů a fondů životního cyklu, které mladému člověku investují dynamicky, ale postupně se investice stávají konzervativnějšími, jak klient stárne. Za přechod do těchto fondů z těch transformovaných by klienti mohli dostat bonusy. Ve výsledku by všichni měli být po reformě finančně v plusu.

Proč jste se pustili tak zostra do penzijní právě teď?

Voláme po významné změně právě teď, protože nastává poslední šance soukromý pilíř uschopnit. Existuje velká odborná shoda v tom, že nejhorší problémy průběžného pilíře nás budou čekat ve 40. a 50. letech. Největší tlak na důchodový systém tedy nastane asi za dvě dekády. A je pravděpodobné, že důchody budou nižší, než bychom si přáli.

Aby měl zmmodernizovaný soukromý pilíř dobrou šanci doručit veřejnosti smysluplný příspěvek k důchodu a tím zvýšit penzistům životní úroveň, musíme dát kapitálu čas se složeným úročením znásobit. Dvacet let je opravdu minimální doba, kterou potřebujeme. Šanci na druhý pilíř jsme už dávno propásli, brzy propásneme i tu se třetím pilířem.

politickému strachu z nedospělé investiční scény v Česku. Jinak si takovou absenci ekonomické vize nedokážu vysvětlit. Až dlouhých téměř dvacet let poté se politici odvážili k vytvoření standardního druhého pilíře, na kterém v mnoha vyspělých ekonomikách spočívá břímě kapitálových důchodů. Bohužel místo jeho evoluce a odstranění chyb se stal předmětem politické přetahované, která vyústila v jeho zrušení. Toto byl tragický omyl, jakkoli byl druhý pilíř nedobře nastaven a ještě hůř komunikován a veřejnost ho nepřijímala. Z demografických důvodů už se bohužel znovu založit nedá. A tak jsme skončili s jediným kapitálovým pilířem, který se díky dědictví z devadesátých let řadí mezi nejméně výkonné dobrovolné pilíře vyspělých ekonomik. A právě ten rozhodne o výši kapitálových důchodů v Česku.

Znamenala by změna ve prospěch klientů, tedy vyšší výnos a nižší poplatky, automaticky nižší zisky pro penzijní společnosti? Případně domníváte se, že by z toho byznysu odešly?

Pokud se snížením poplatků přijde také snížení nákladů, zůstane penzijní zajímavé i pro penzijní společnosti. Ostatně tak jako je to v Polsku ve třetím pilíři či na Slovensku ve druhém.

Snížení nákladů se dá docílit kombinací dvou věcí: zavedením automatického zápisu nových klientů přes zaměstnavatele, čímž odpadnou distribuční náklady. A k tomu zavedením pasivních indexových investičních strategií (ETF fondy), které naopak ušetří za aktivní správu investičních portfolií.



Lukáš Nádvorník Státní podpora je podle tohoto spoluautora kritické studie o penzijní silným marketingovým nástrojem pro penzijní společnosti, klientům ale ani zdaleka nepokryje poplatky ve fondech.
Foto: HN – Honza Mudra

~
Náš třetí důchodový pilíř postrádá schopnost zajistit lidem na stáří. Měli bychom se zamyslet, zda dává smysl platit jakýkoli poplatek za něco, co nefunguje.

Trápí mě to, a proto jsem se rozhodl spolupracovat s Filipem Pertoldem a CERGE institutem a své dřívější výpočty uspořádat do pořádké studie.

Jak je možné, že politici a ekonomové nechávají 30 let běžet penzijní spoření v podobě, kdy to pro daňové poplatníky nedává smysl? Bojí se, že by změna popudila voliče?

Náš soukromý pilíř vznikl počátkem divokých devadesátých let, tou optikou je třeba se na to dívat. Extrémně konzervativní penzijní připojištění bylo nastaveno kvůli velkému

Zmínili jste, že lidé se v investování často neorientují, takže volí extrémně opatrnou strategii konzervativních fondů, nebo zůstávají ve starých fondech s garancí neprodělků. Tak co s tím?

Lidé se nemusí v investování orientovat. Od toho tu má být stát, aby vytvořil strukturu, která jako výchozí volbu pro veřejnost automaticky zvolí optimální řešení. Každý, kdo by se následně z nějakého důvodu necítil v tomto výchozím řešení spokojený a chtěl by investovat jiným způsobem, měl by možnost pilíř opustit nebo si fond změnit na jiný v nabídce.