

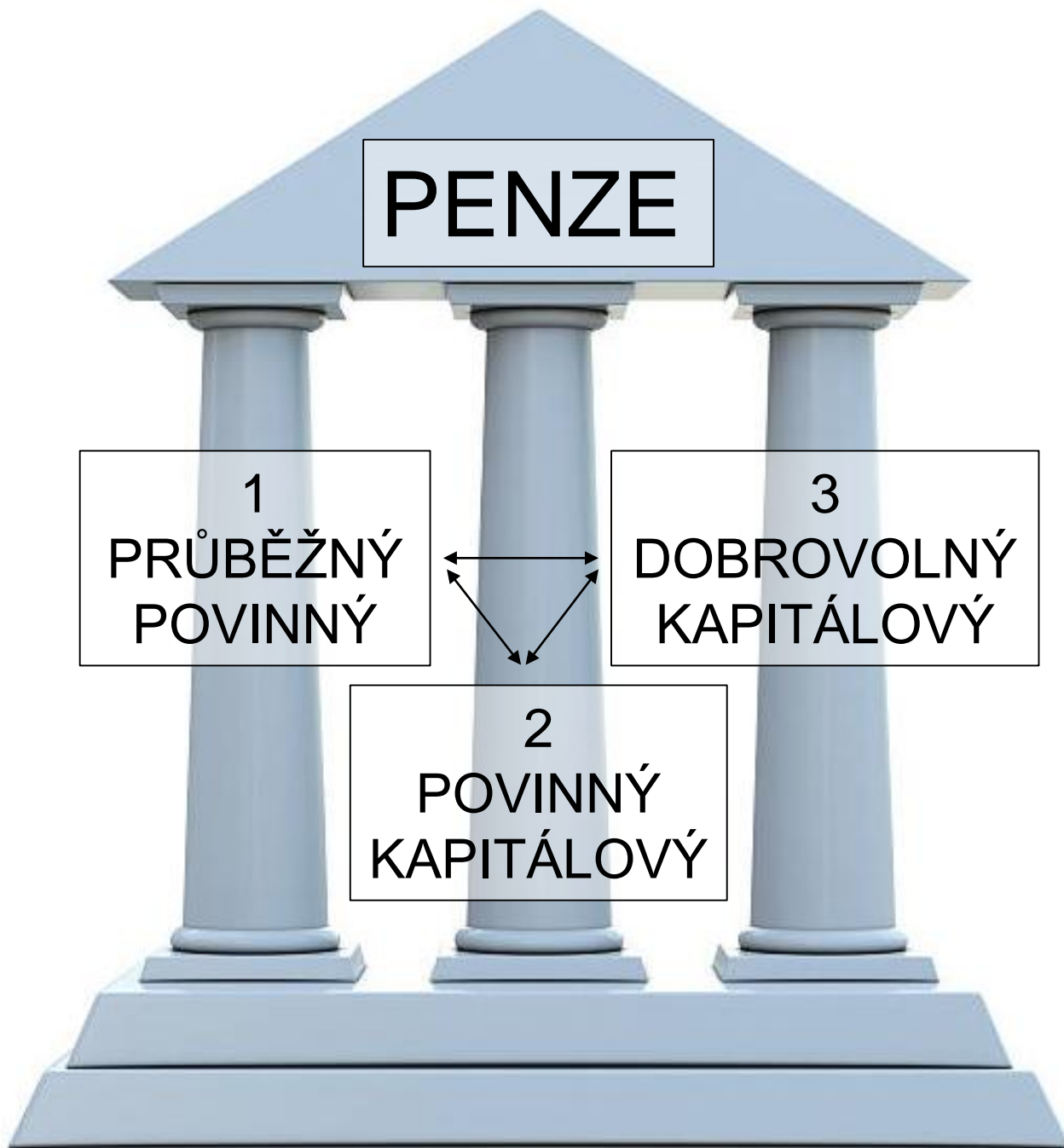
Penzijní spoření v pasti a jak z ní ven

Analytické podklady pro diskuzi reformních kroků

Lukáš Nádvorník, Filip Pertold

CERGE, AVČR

Poslanecká sněmovna, 13. 4. 2026



1 Průběžný povinný pilíř

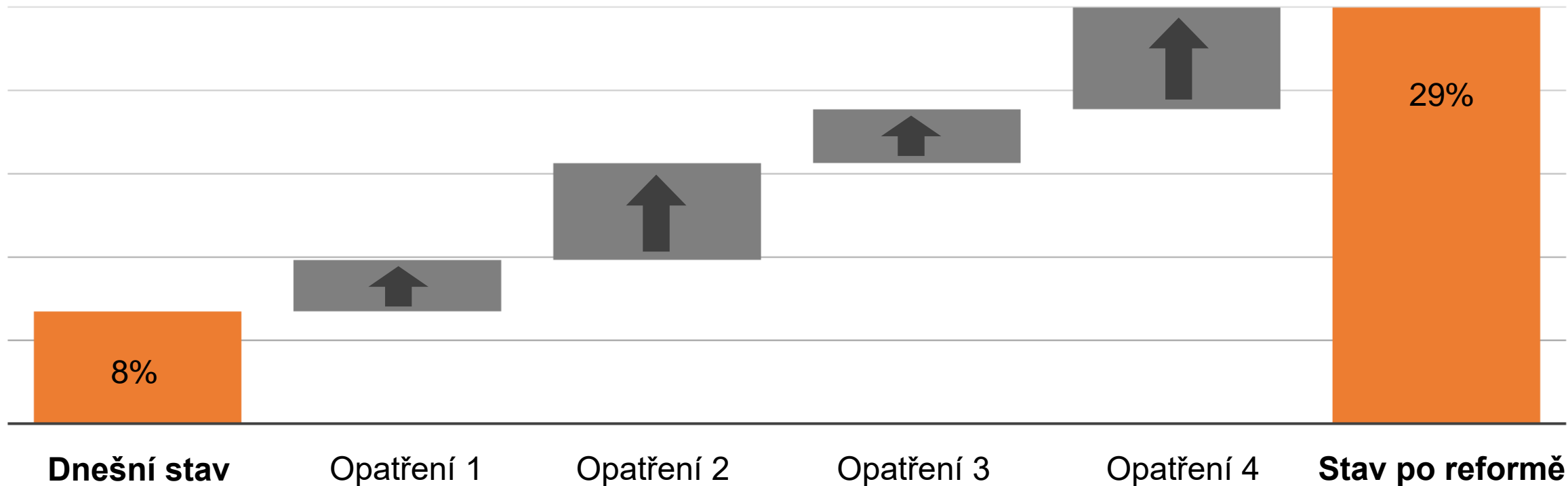
- citlivý na domácí demografii a vývoj hospodářství

2 + 3 Kapitálové pilíře

- citlivé na celosvětovou demografii a vývoj ekonomiky
- vzájemně podporují veřejný průběžný pilíř v období, kdy je pod tlakem
- 2. povinný pilíř zrušen v roce 2016
- úspěšně doplňují náhradový poměr v řadě států EU:
Nizozemí (2.), Dánsko (2.), Švédsko (2.), Irsko (3.), Německo (3.), Estonsko (3.), Belgie (3.), Litva (3.)...

Schopnost penzijního spoření přispět ke „státnímu“ důchodu

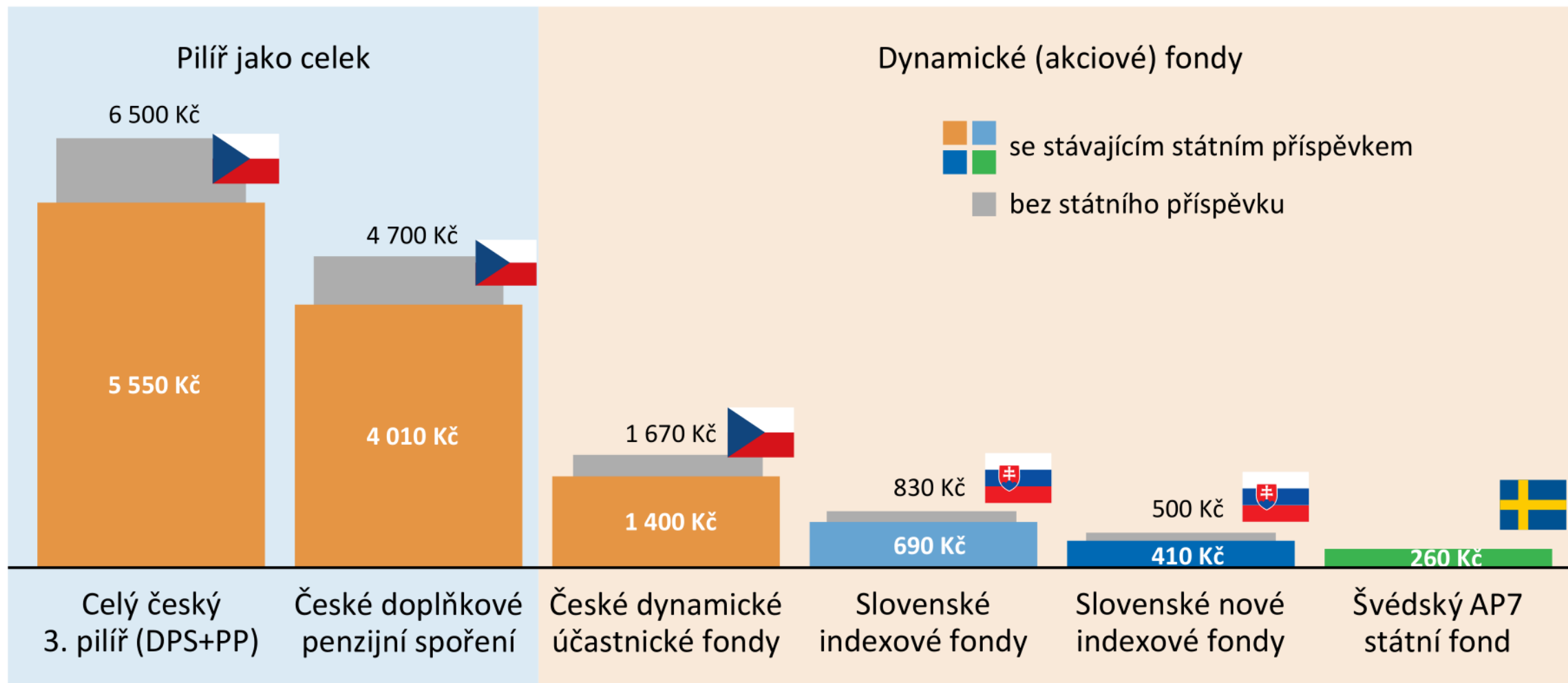
Náhradový poměr, ilustrace na základě zvolených reformních kroků



Je to motivace k vyšším úložkám?

Měsíční úložka nutná pro výplatu z fondu 10 tis. Kč v důchodovém věku

Pro dobu spoření 40 let a pobírání renty po dobu 20 let, očištěno o inflaci, založeno na výnosech 2014-2024



Toto je málo podstatné

Toto je podstatné

$$\text{úspory} = \text{úložky} \times (\text{výnos})^{\text{čas}}$$

→ Pouze na vysokých úložkách nelze postavit funkční kapitálový pilíř.

→ Naopak s dostatečným výnosem a dobou spoření lze získat vysokou rentu i při malých úložkách.

Kroky k modernizaci penzijního spoření

Využití velké účastnické základny a důvěry ke zvýšení náhradového poměru

„Zvýšit výnos“

„Prodloužit dobu spoření“

Fiskálně neutrální

Fiskální náklad

„Výnos a poplatek jsou spojené nádoby.“

Moderní fondy jsou:

- nízkonákladové
- výnosné
- s kontrolovaným rizikem

Požadavek:

→ **nízkonákladové strategie životního cyklu**

„Čím dříve účastníci vstoupí, tím lépe.“

Priority:

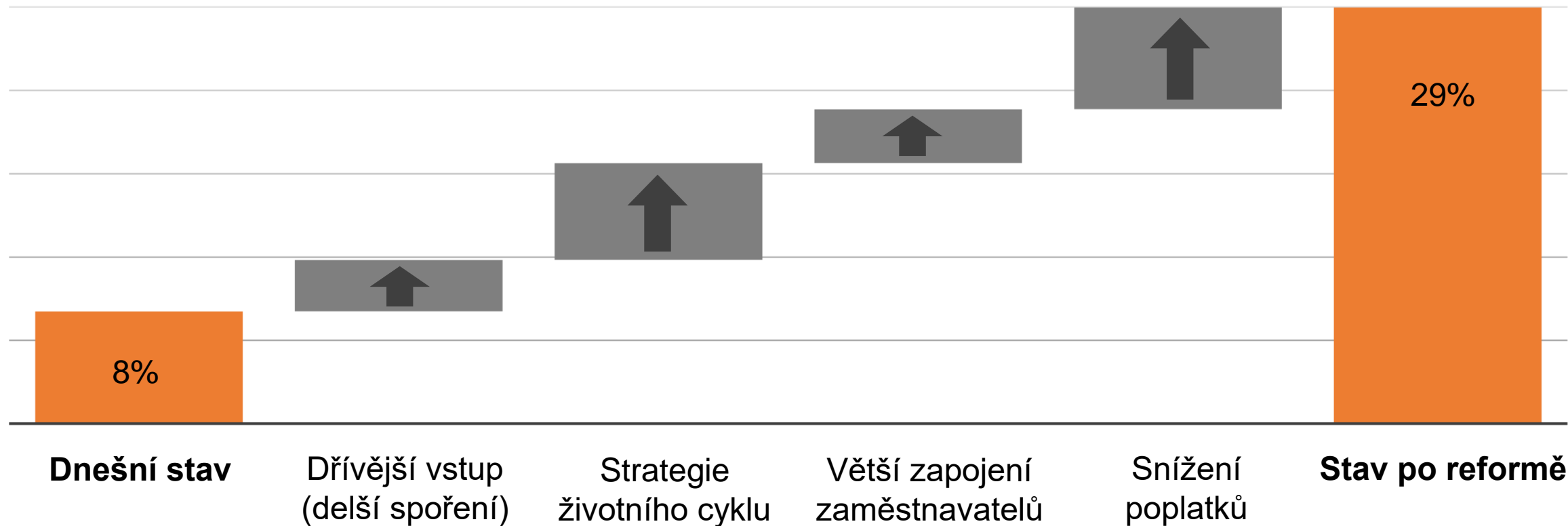
- přivést mladé lidi do systému
- motivovat vstupovat s 1. zaměstnáním
- dětské účty při narození

Požadavek:

→ Finanční incentivy při zachování dobrovolnosti

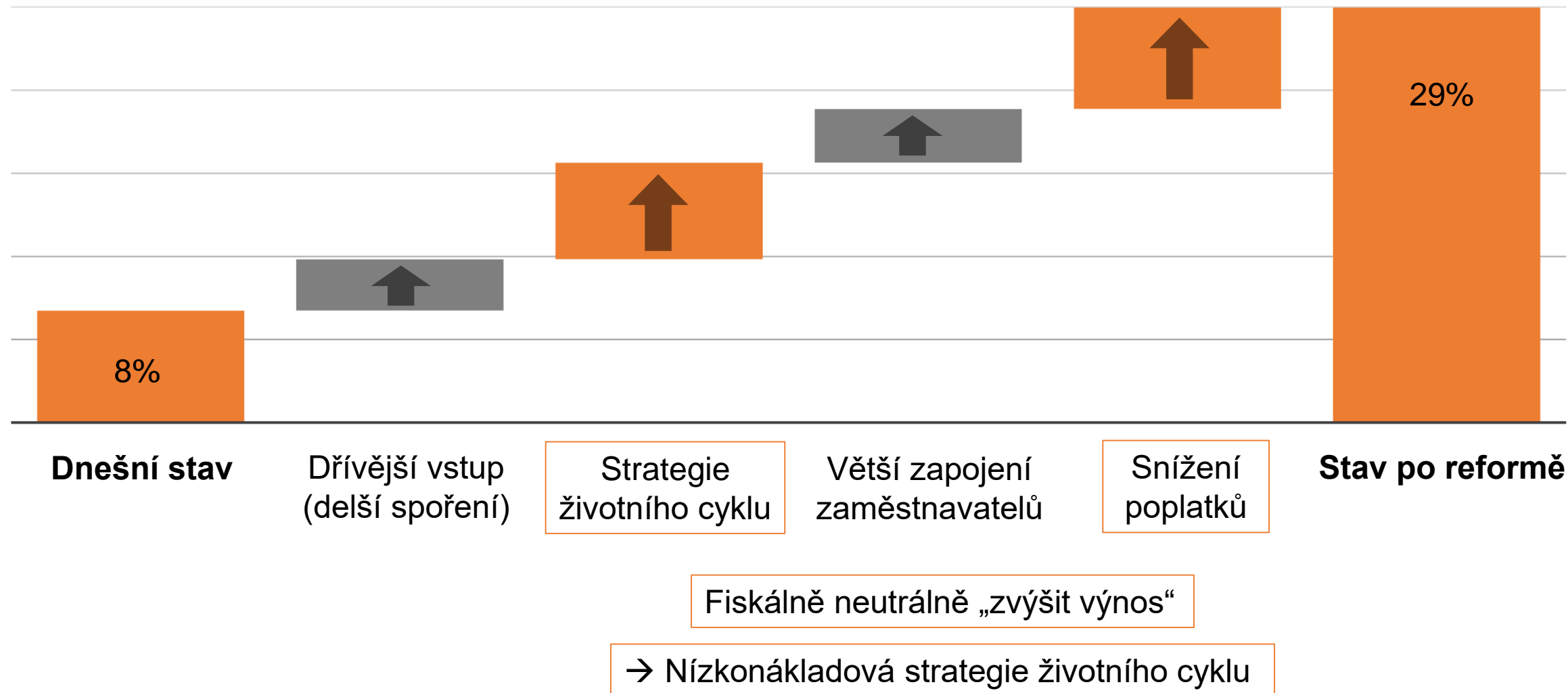
Realistické reformní kroky pro vysoký náhradový poměr

Náhradový poměr, ilustrace na základě realistického modelování



Realistické reformní kroky pro vysoký náhradový poměr

Náhradový poměr, ilustrace na základě realistického modelování

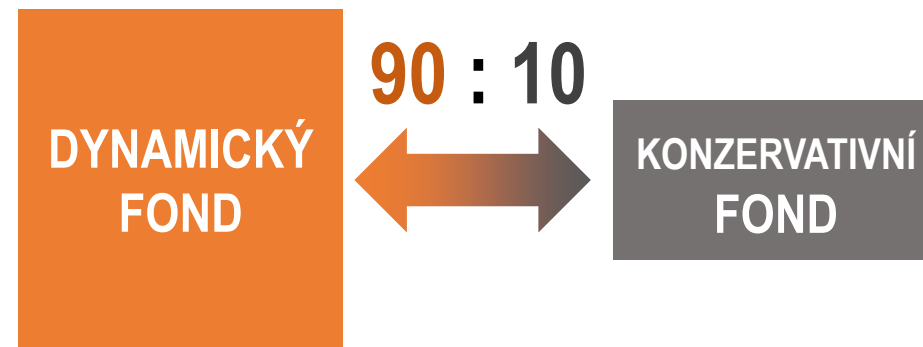


Strategie životního cyklu

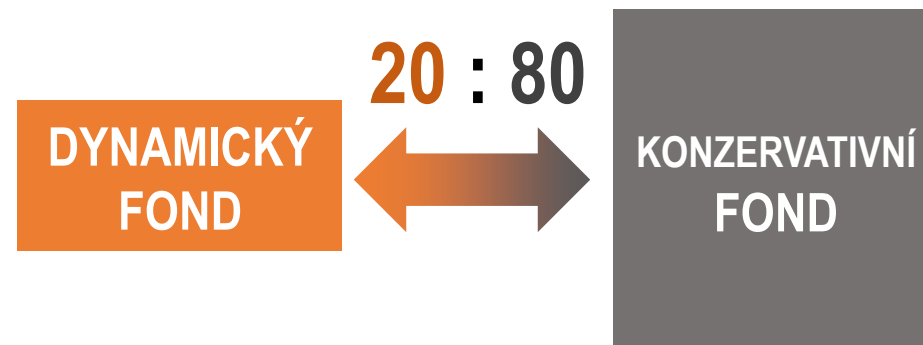
Prověřené optimum pro dlouhodobé důchodové spoření

- Skládá se z dynamického a konzervativního fondu
- Poměr fondů se mění podle věku klienta
- V mládí vysoce výnosný, ve stáří bez výrazného kolísání

V mládí:

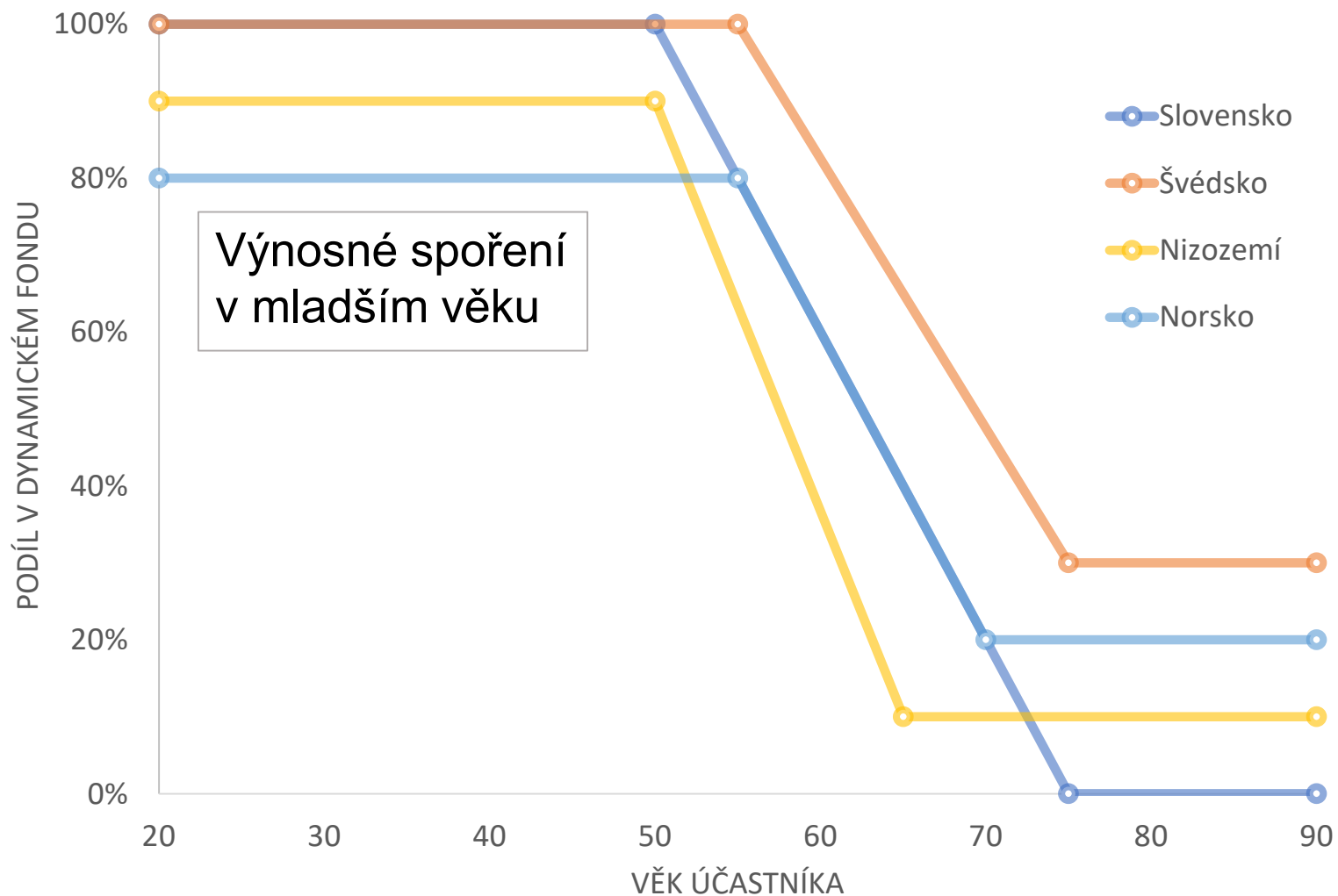


Ve vyšším věku:



Strategie životního cyklu

Podíl dynamické složky podle věku účastníka



A dále:

Polsko,
Litva,
Lotyšsko,
Chorvatsko,
Estonsko,
Velká Británie,
Slovinsko,
Island,
Itálie,
Francie...

Nekolísající úspory
v důchodovém věku

Strategie životního cyklu

Prověřené optimum pro dlouhodobé důchodové spoření

- Skládá se z dynamického a konzervativního fondu
- Poměr fondů se mění podle věku klienta
- V mládí vysoce výnosný, ve stáří bez výrazného kolísání

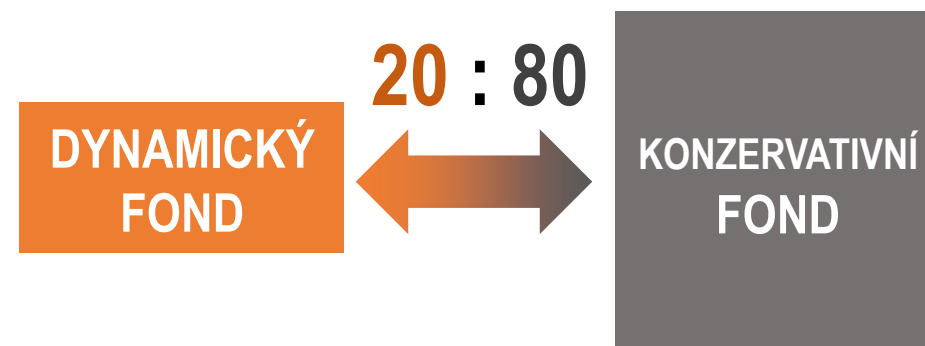
Doporučení:

- Strategie životního cyklu má být nabízena jako výchozí pro pasivní investory
- Měla by být spojená s výběrem renty – prodloužení investičního horizontu.
- Legislativní úprava musí obsahovat minimální požadavky na dynamičnost
- Zrušení investičního dotazníku pro tuto strategii
- Možný podíl části dynamických alternativních investic v České ekonomice na úrovni do cca 10 % objemu











V mládí:



Ve vyšším věku:



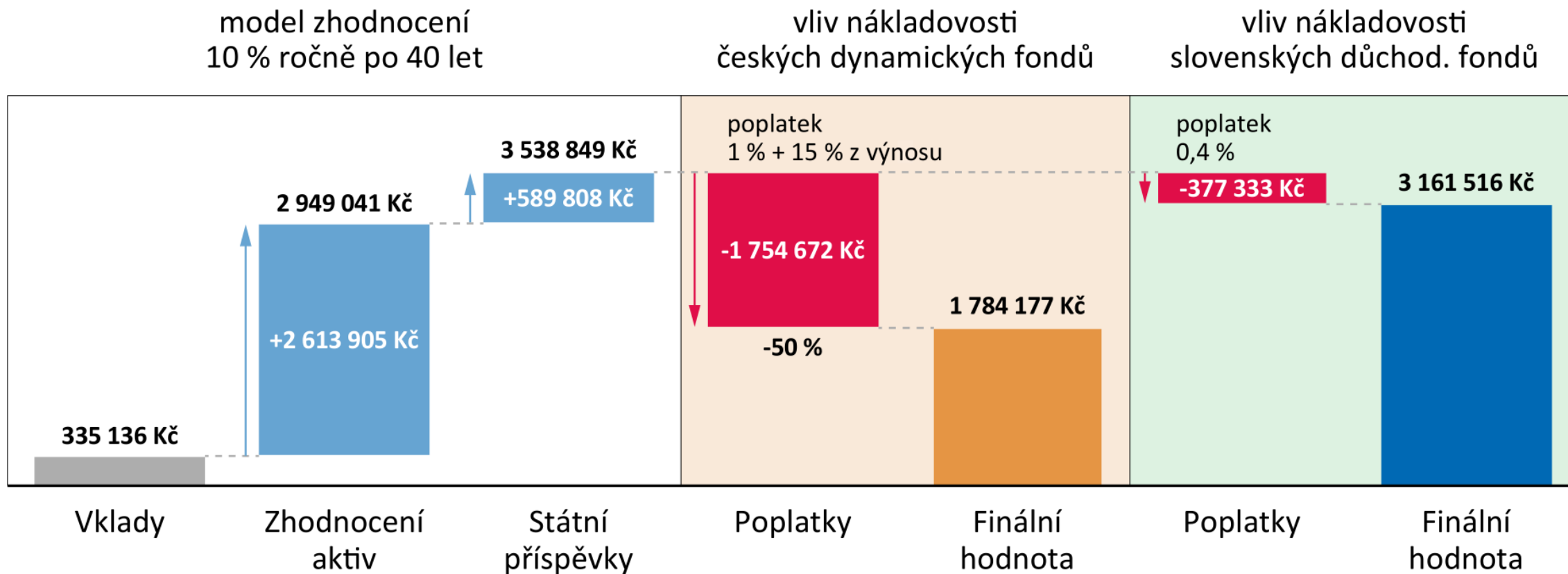
Poplatky u nás a v zahraničí

| | Typ fondu | Fond | Roční poplatek |
|---|---------------------|----------------------------|---|
|  | Uzavřený systém | Transformované fondy | ~ 1,0% (0,8% + 10% z výnosu) |
|  | DPS | Konzervativní fondy | ~ 0,6% (0,4% + 10% z výnosu) |
|  | DPS | Vyvážené fondy | ~ 1,5 – 1,8% (1% + 15% z výnosu) |
|  | DPS | Dynamické fondy | ~ 2,1 – 2,3% (1% + 15% z výnosu) |
|  | Maďarský 3. pilíř | Dynamické a vyvážené fondy | ~ 0,73%* (průměr obou) |
|  | Lotyšský 3. pilíř | Dynamické fondy | ~ 0,77%* (příklad dražší PS) |
|  | DIP – roboplatforma | Indexové fondy | ~ 0,65% (0,5% + 0,15% TER ETF) |
|  | Slovenský 2. pilíř | Indexové fondy | ~ 0,5% (0,4% + 0,1% externí náklady) |
|  | DIP – banka | Indexové fondy | ~ 0,15–0,35% (různí poskytovatelé) |
|  | Švédský 1./2. pilíř | Indexové fondy | ~ 0,07% |

* Podle studie E&Y a APS, Srovnávací studie třetího důchodového pilíře (2026).

Efekt poplatků na klienta

Finální úspory pro modelové spoření klienta v dynamickém fondu s úloškou 1100 Kč/měs.



Náklady a zisk 3 největších penzijních společností

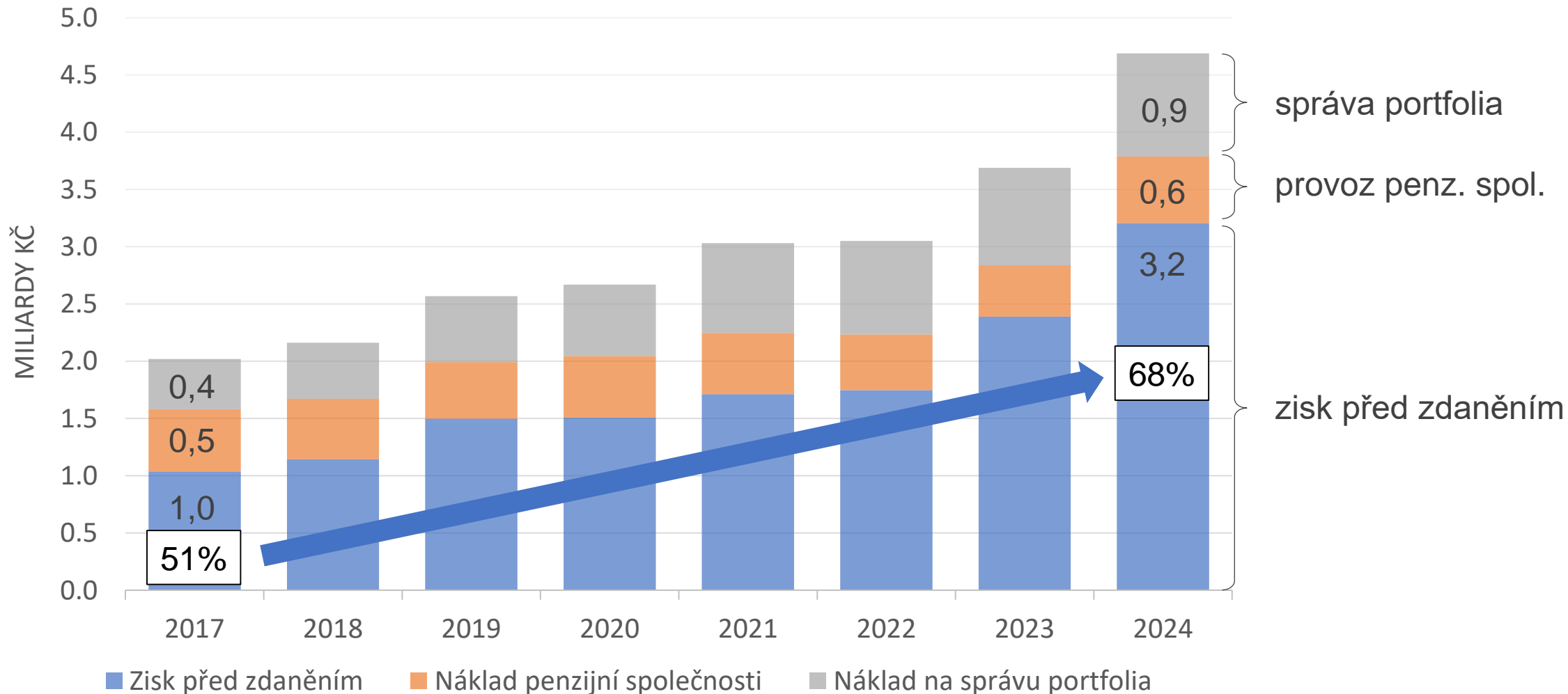
Celkem pro PS České spořitelny, Generali a ČSOB – více než 50% kapitálu

Pro všechny PS (2025)

Vybraný poplatek: 8,2 mld. Kč

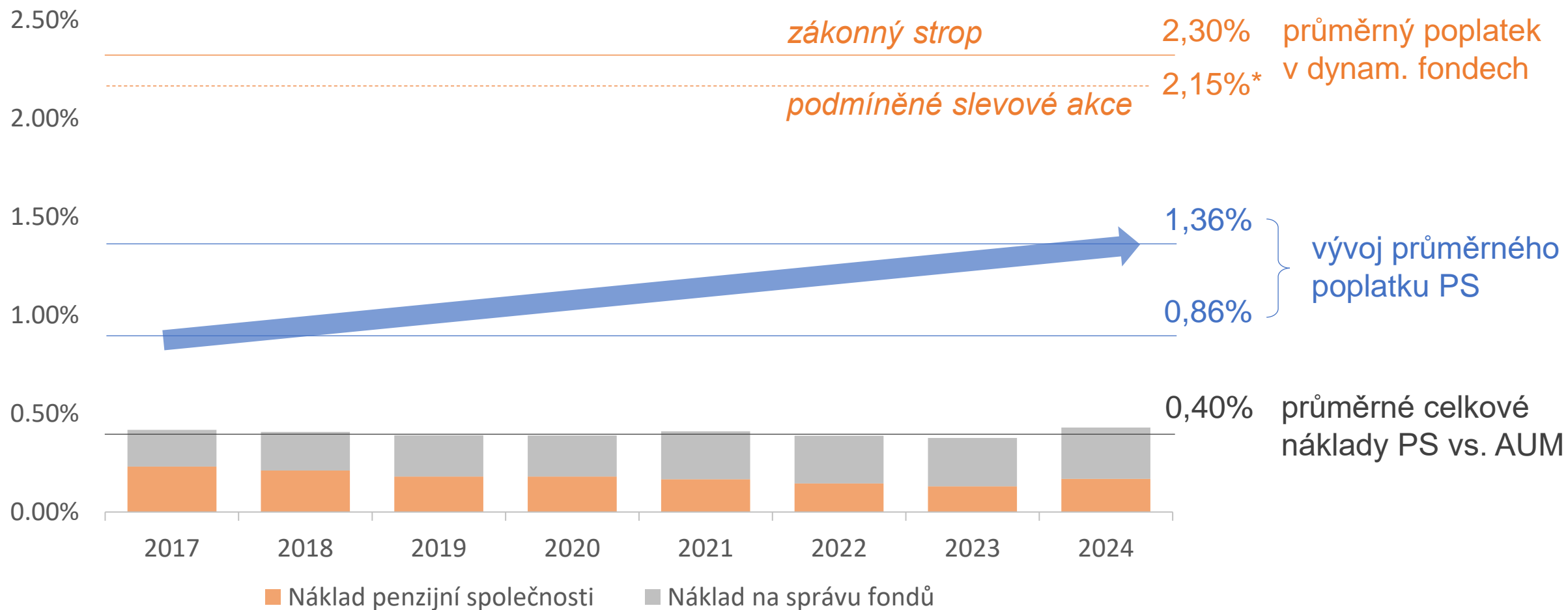
Celkový zisk: 4,8 mld. Kč (59%)

Náklad státu: cca 18 mld. Kč



Náklady jako procento majetku ve fondech

Celkem pro PS České spořitelny, Generali a ČSOB – více než 50% kapitálu



Závěr a doporučení

Pozorování:

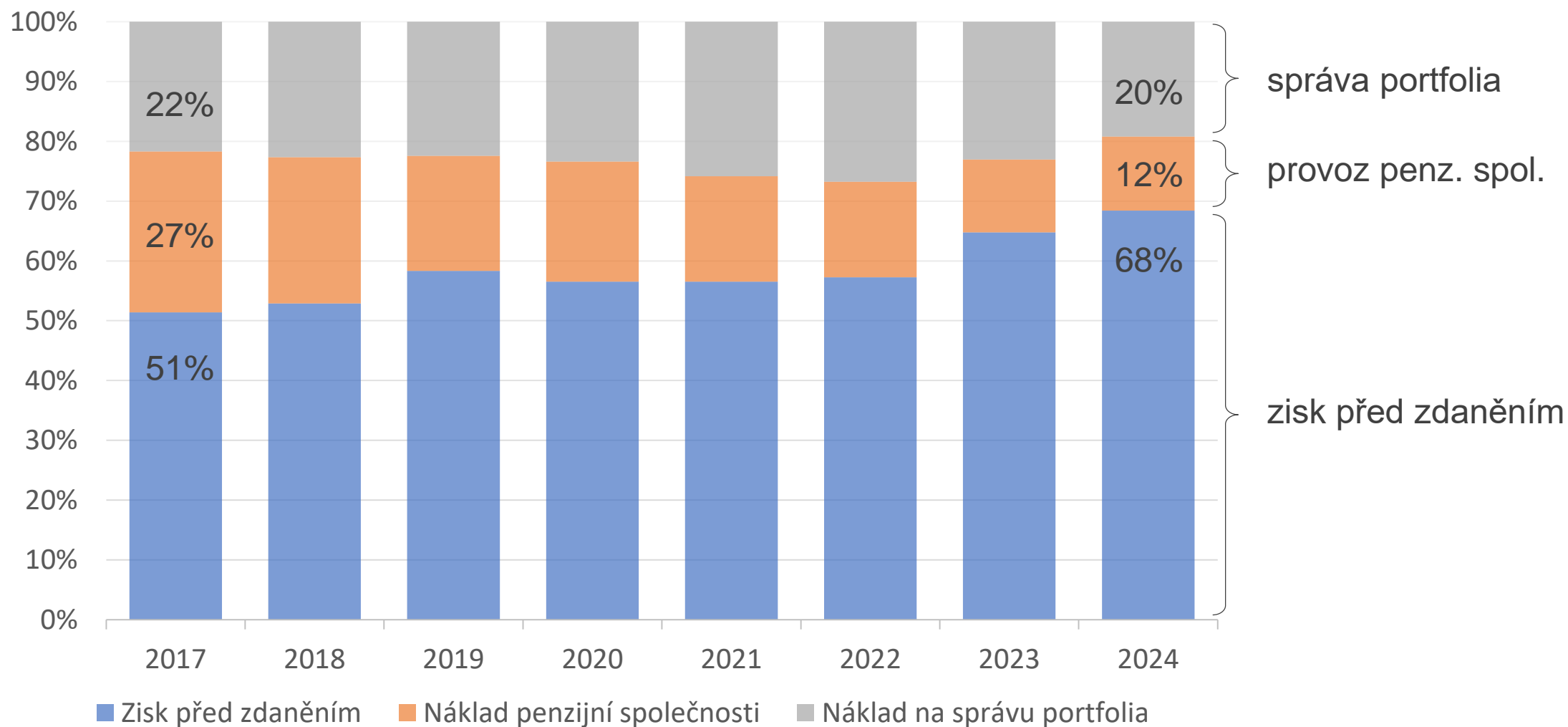
1. Pro zabezpečení na důchod je podstatný je výnos → opatření by měly směřovat především na zvýšení výnosu
2. Poplatky jsou vysoké v porovnání s kvalitními kapitálovými pilíři v zahraničí

Doporučení k vyšší robustnosti:

1. Zavést nízkonákladovou strategii životního cyklu jako výchozí pro pasivního účastníka
 - Bez investorského dotazníku, s adekvátním dynamickým profilem s diverzifikovanými aktivy a omezeným rizikem ve vyšším věku
2. Snížit poplatky na nejnižší úroveň, která zaručuje fungování systému (nákladová úroveň penzijních společností je cca 0,4-0,5%; poplatky v relevantních státech ~0,7%)
3. Vyšší motivace pro mladé → delší doba spoření → vyšší výnos
4. Vyšší zapojení zaměstnavatelů

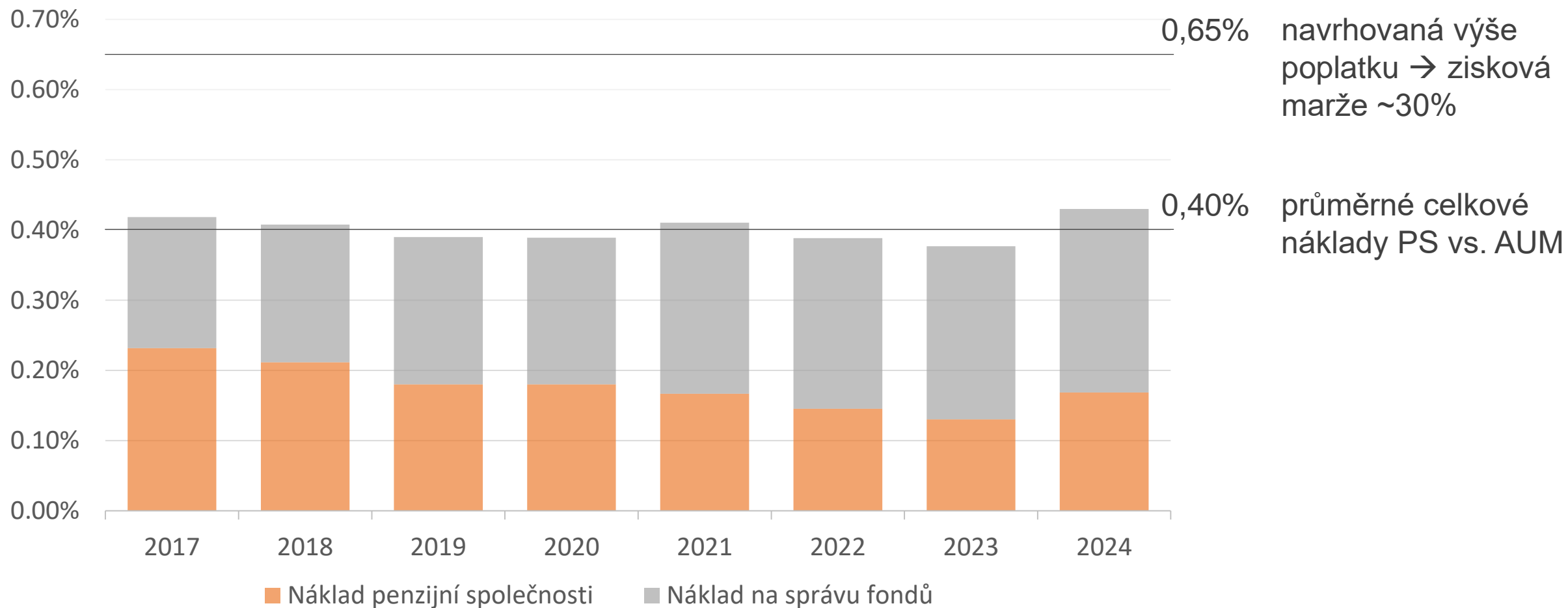
Náklady a zisk 3 největších penzijních společností

Celkem pro PS České spořitelny, Generali a ČSOB – více než 50% kapitálu

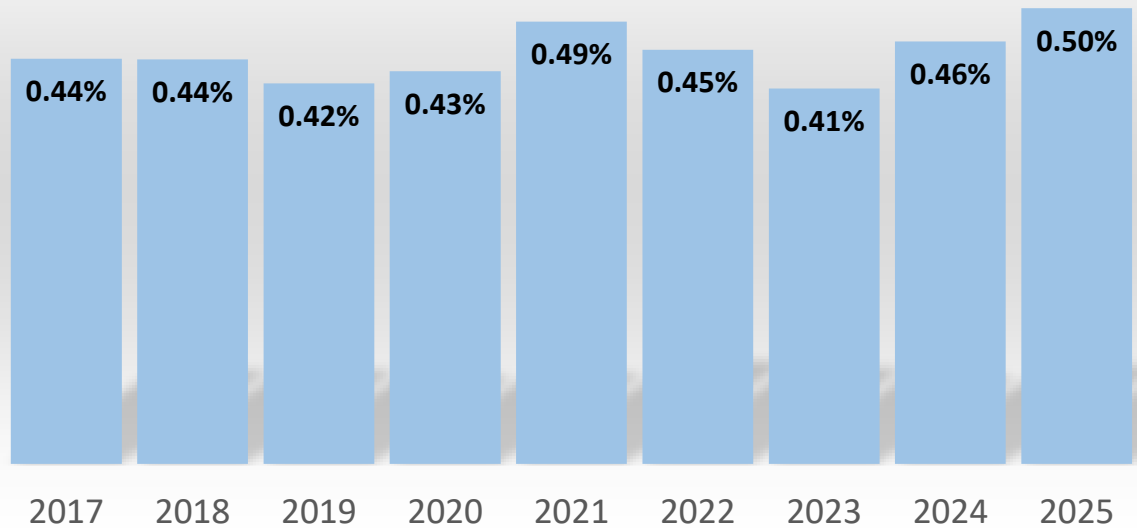


Náklady a zisk 3 největších penzijních společností

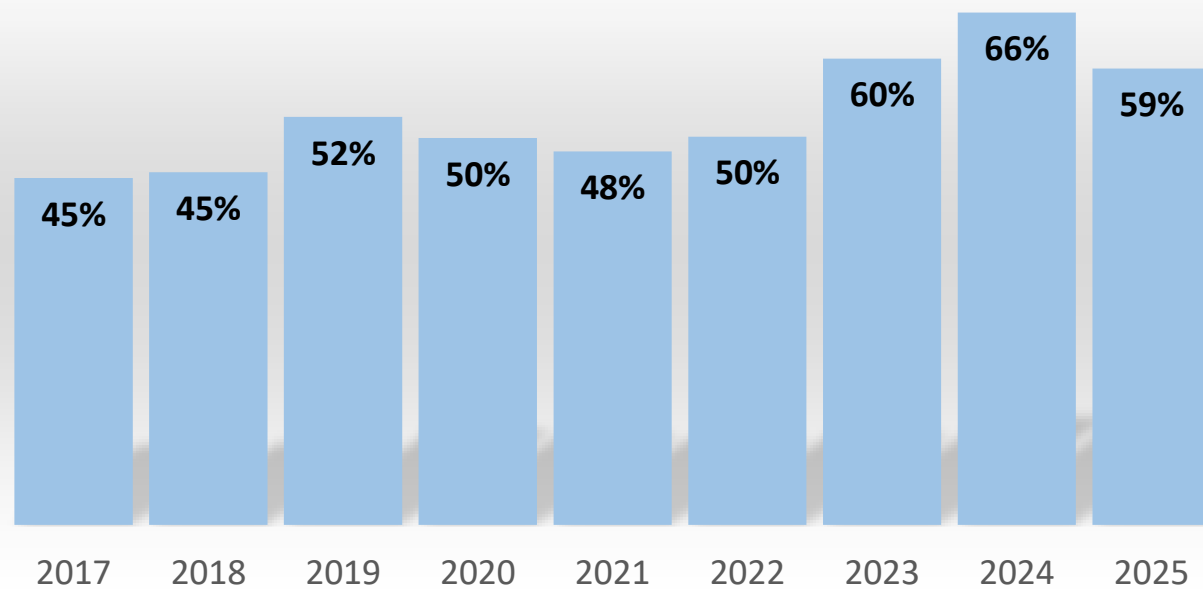
Celkem pro PS České spořitelny, Generali a ČSOB – více než 50% kapitálu



Náklad všech PS jako % majetku pod správou

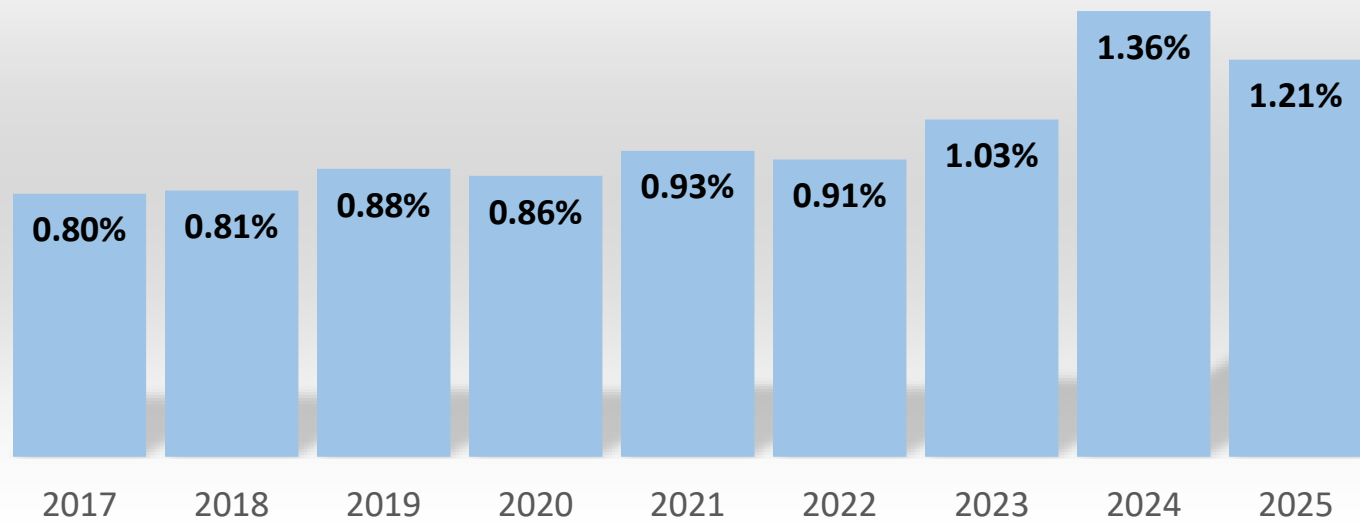


Zisk všech PS jako % vybraných poplatků



Zdroj: ČNB ARAD

Efektivní poplatek PS



Zdroj: ČNB ARAD