

**MUNI  
LAW**

**PENZE**

**Národní hospodářství**

Podzim 2024

Martin Svoboda



# Obsah

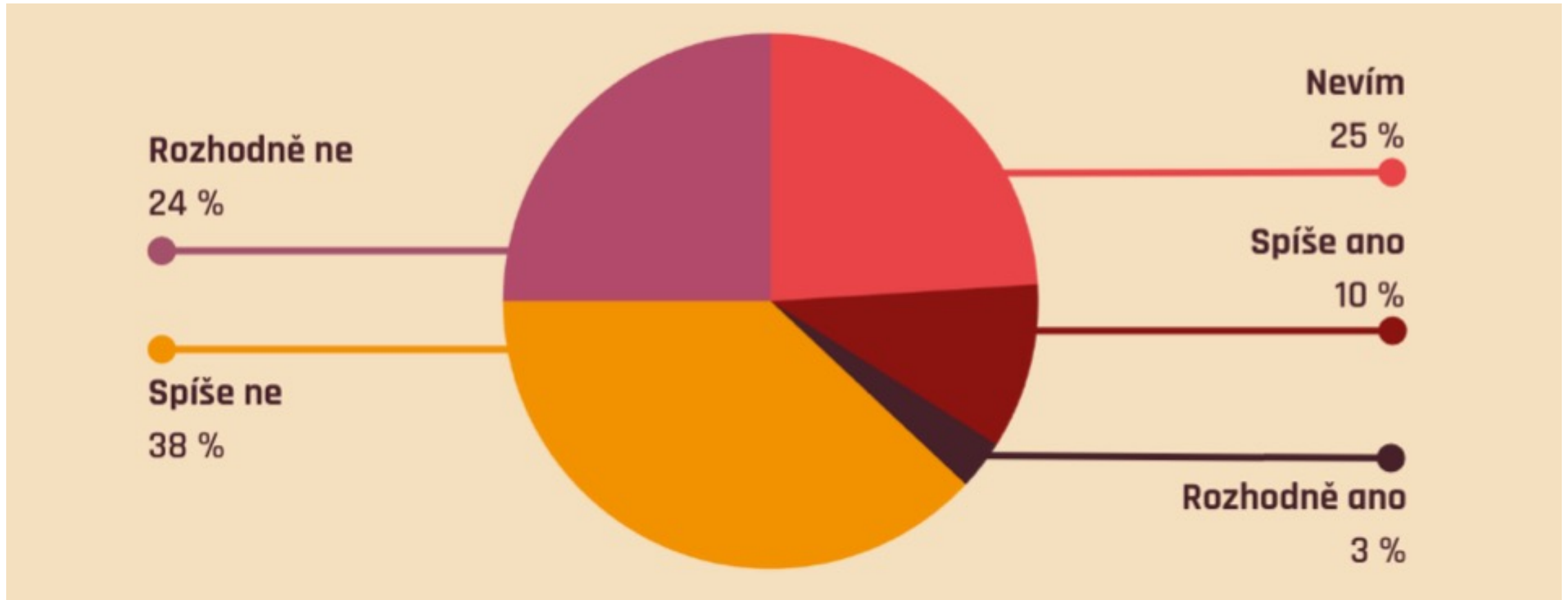
- Tržní prostředí v ČR
- Penze v ČR
- Penze Švédsko
- Penze Norsko
- Penze Německo
- Co dělat

# Penze - jak se zajistit na stáří

- Změna historického pohledu
  - od zásady výkonnostní po princip příspěvkový.
- Výzkumy: že lidé věří tomu, že by měli daleko více spořit než tomu bylo doposud.
- **Nemáme model kolik a jak dlouho spořit na stáří.**
  - Proto mnoho lidí spoléhá na stát.
- Spoření na penzi (politika spoření) hraje důležitou roli při tzv. „kompenzaci opomenutí“.
  - Většina spořicíh systému v Evropě je právě proto tolik populární, že tuto kompenzaci nabízí.
- **Lidé mají (právem) strach, že si na stáří nenašetřili dostatek finančních prostředků.**

# Očekáváte dostatečný důchod od státu?

Průzkum Fondee 2022, 600 respondentů





**MUNI**  
**LAW**

# Tržní prostředí v ČR







# Mladí

Studujete nebo zakládáte rodinu? Určitě si říkáte, že důchod je ještě daleko, tak proč se o něj starat už teď. Myslet na svou budoucnost by měl každý, aby nás stáří nepřekvapilo. A proto děláme důchodovou reformu, protože chceme zajistit důstojné a férové důchody pro všechny generace. Důchod je o jistotě důstojného příjmu na stáří, pokud chcete mít naspořeno více peněz, využijte spoření ve třetím pilíři důchodového systému nebo jinou formu investic.

# V ČR funguje průběžný důchodový systém

- Pracující lidé přispívají do důchodového systému
  - Ať už jako zaměstnanci nebo OSVČ
  - Financují penze svých spoluobčanů v důchodovém věku.
- Průměrná doba dožití obyvatel však stále stoupá.
  - Roste a nadále bude růst počet osob v důchodovém věku, kteří potřebují ze systému čerpat.
- Tato situace je dlouhodobě neudržitelná.
  - Pokud se sejdou slabé ročníky ekonomicky aktivních obyvatel se silnými ročníky, které odejdou do důchodu, může nastat velký nedostatek prostředků k výplatě penzí.

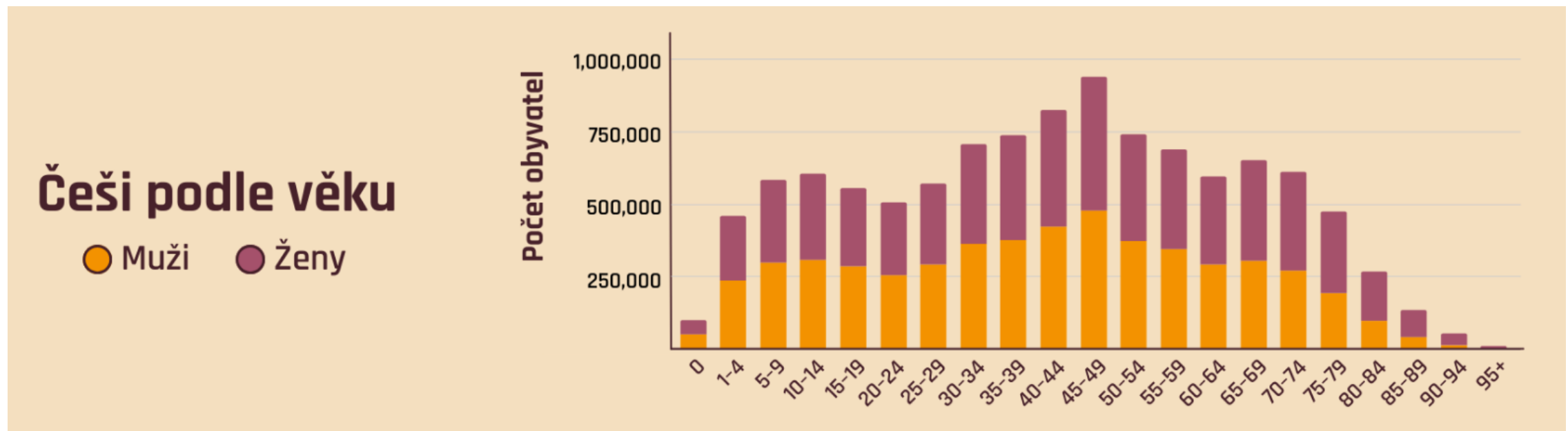
# Demografický vývoj

Počet důchodců roste od roku 2006 rychleji než počet dětí.

Starobní důchod momentálně pobírá přes **2,3 milionů Čechů**.

Podíl lidí v produktivním věku (15-64 let) se snižuje díky **postupnému stárnutí populace**.

Jednoduše nebude dostatek pracujících, kteří by penze financovali.



# Jak ČR (ne)zvládá financovat důchody

**Příjmy z důchodového pojištění**                      **619,53 mld. Kč**

**Výdaje na důchody**    **692,33 mld. Kč**

---

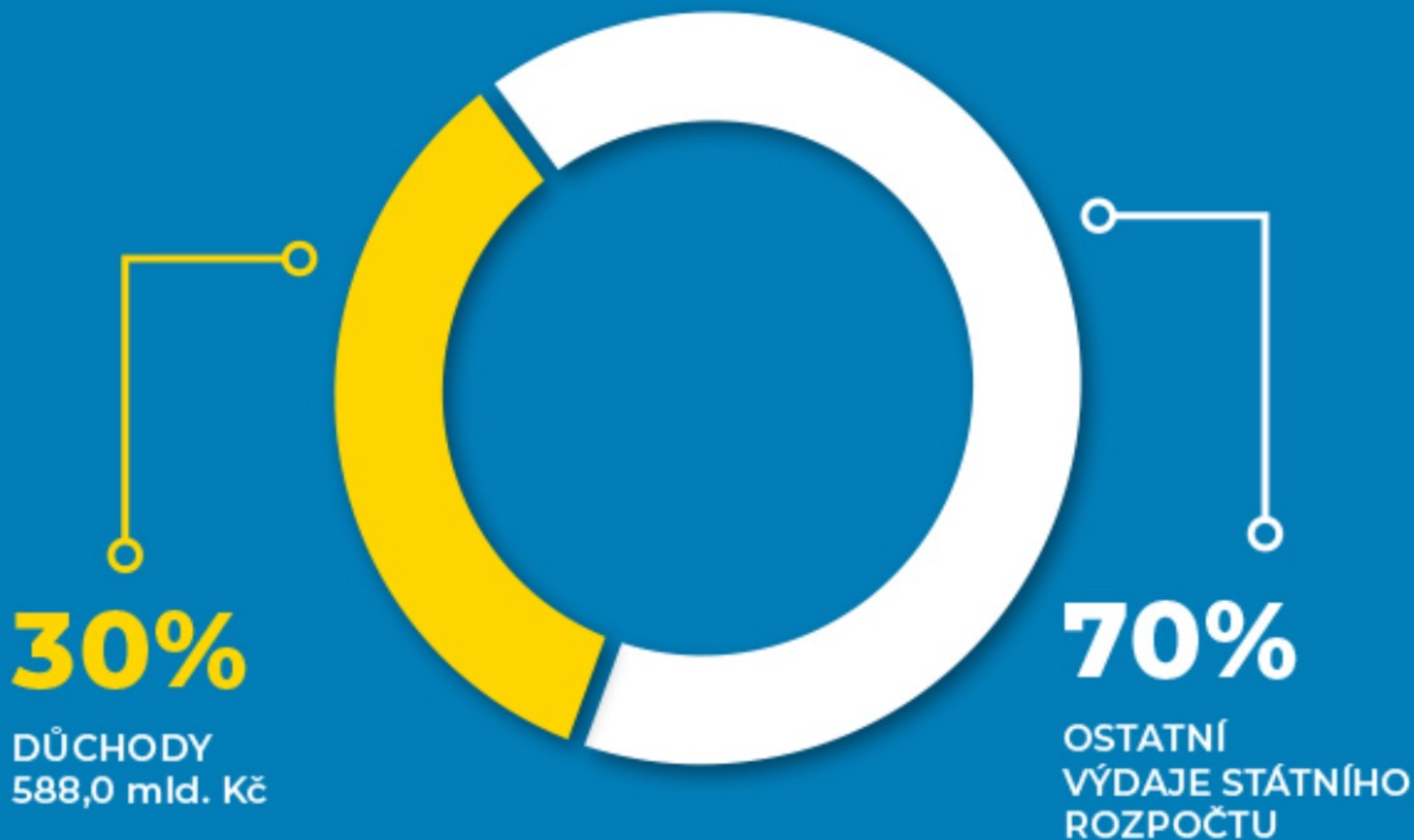
**Rozdíl (ztráta)**    **-72,79 mld. Kč**

Data: Hospodaření systému důchodového pojištění za rok 2023, MFČR



# 1/3 VÝDAJŮ STÁTU JDE NA DŮCHODY

DŮCHODOVÁ  
REFORMA 



**30%**

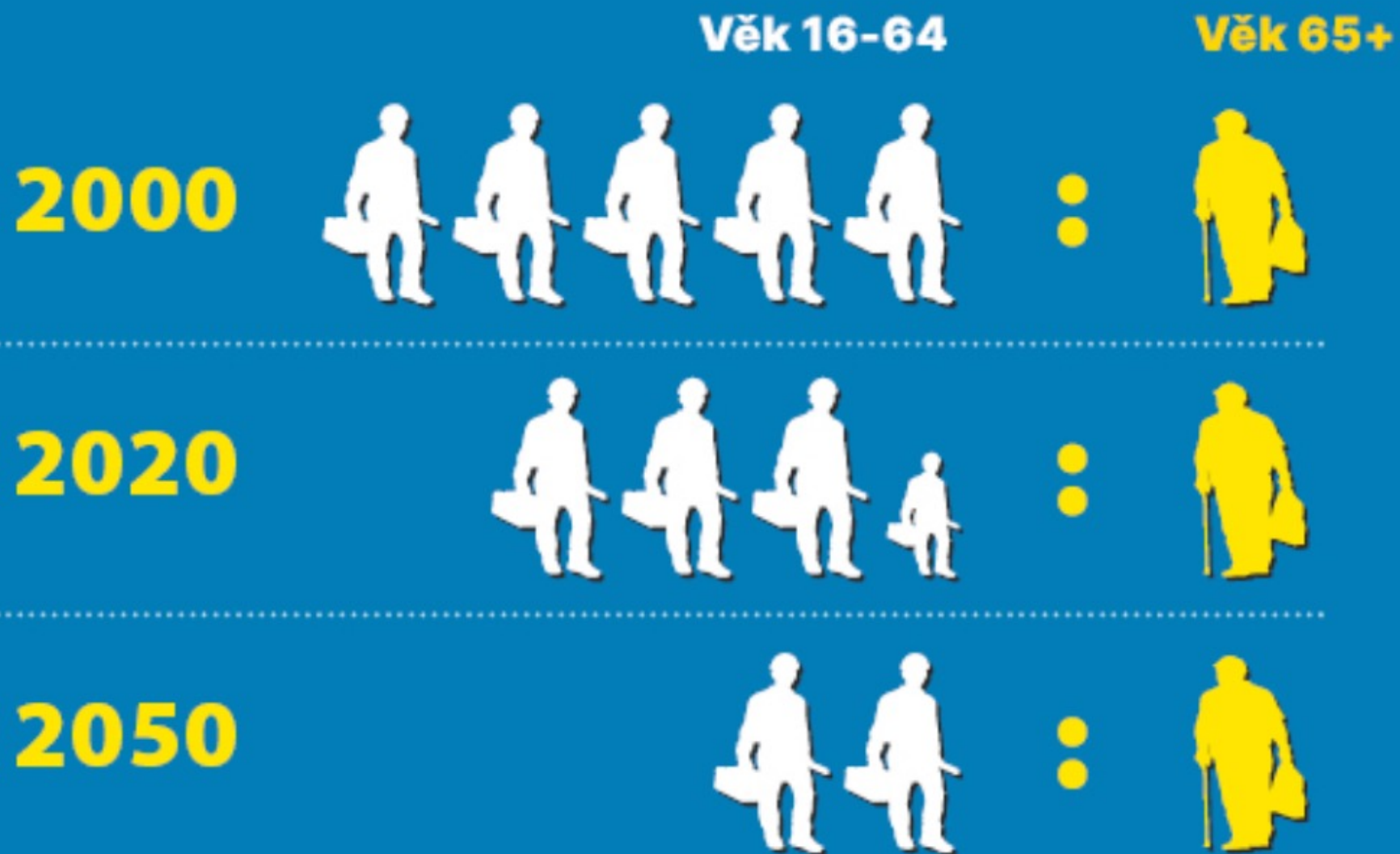
DŮCHODY  
588,0 mld. Kč

**70%**

OSTATNÍ  
VÝDAJE STÁTNÍHO  
ROZPOČTU

# STÁRNUTÍ POPULACE VYŽADUJE REFORMNÍ OPATŘENÍ

DŮCHODOVÁ  
REFORMA 



# ZACHOVÁME DOBU VÝPLATY DŮCHODU I V BUDOUCNU

Úprava věku odchodu do důchodu nad dnešních 65 let se od roku 2031 dotkne osob narozených po roce 1965. Tato hranice se bude upravovat postupně, podle toho, jak se bude prodlužovat průměrná doba dožití.

V posledních dvou desetiletích postupně rostl věk dožití i doba strávená v důchodu. Financovat tento určitě pozitivní vývoj však současný důchodový systém nedokáže bez pokračování růstu věku odchodu do důchodu.

Pro stanovení důchodového věku se bude vycházet z údajů Českého statistického úřadu o střední délce života v 50 letech, přičemž důchodový věk se stanoví vždy pro osoby, které v daném roce dosáhnou 50 let (např. statistické údaje za rok 2024 budou použity pro stanovení věku osob narozených v roce 1974). Demografické trendy ukazují nezvratný fakt, populace stárne. Nicméně tento jev ukazuje pozitivní trend, že Česká republika se postupně řadí k stále vyspělejšim státům. Další úpravy důchodového věku nad 65 let by měly probíhat pomaleji, než je aktuální posouvání věkové hranice. Může se stát, že nárůst věku odchodu do důchodu nebude v některých obdobích žádný. Doba strávená v důchodu musí zůstat pro budoucí generace stejná, tedy přibližně 21,5 roku.

# Zvyšování věku odchodu do důchodu po roce 2030



o jeden měsíc za každý další ročník



věkový strop **67 let**

Zdroj: MPSV



# Postupné zvyšování věku odchodu do důchodu podle doby dožití

(po roce 2030)

Rok narození

Důchodový věk

1965

65 let

1971

65 let a 6 měsíců

1977

66 let

1983

66 let a 6 měsíců

1989

67 let

1999

67 let

2009

67 let

Zdroj: vládní koalice, výpočet: ČT



## Změna výpočtu nových důchodů

- mezi lety 2026 a 2035
- postupné každoroční snižování započítávané výše výdělku

Zdroj: MPSV

# Změny v penzích

## pro pracující důchodce

→ už by neodváděli pojistné na sociální zabezpečení

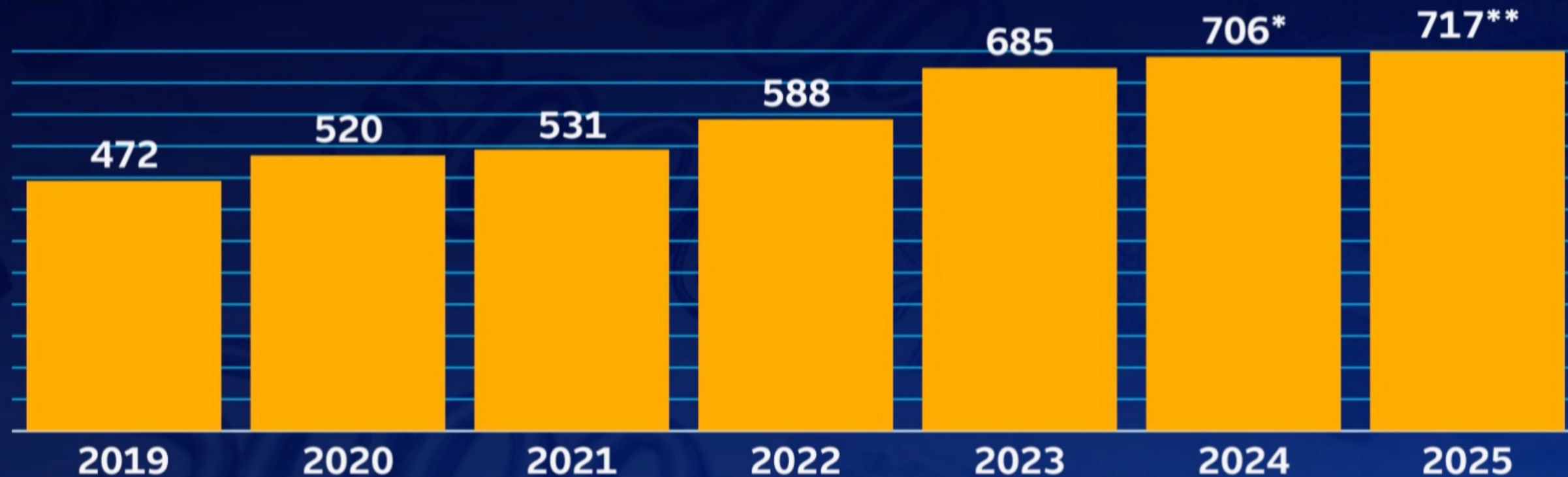
## u výpočtu nových důchodů

→ dobrovolný společný vyměřovací základ manželů

Zdroj: MPSV

# Výdaje státu na důchody

(v mld. Kč)



\* plán \*\* návrh ministra financí

Zdroj: Ministerstvo financí



# Stárnutí populace

**2020**

3,5 pracujícího  
na 1 důchodce



**2050**

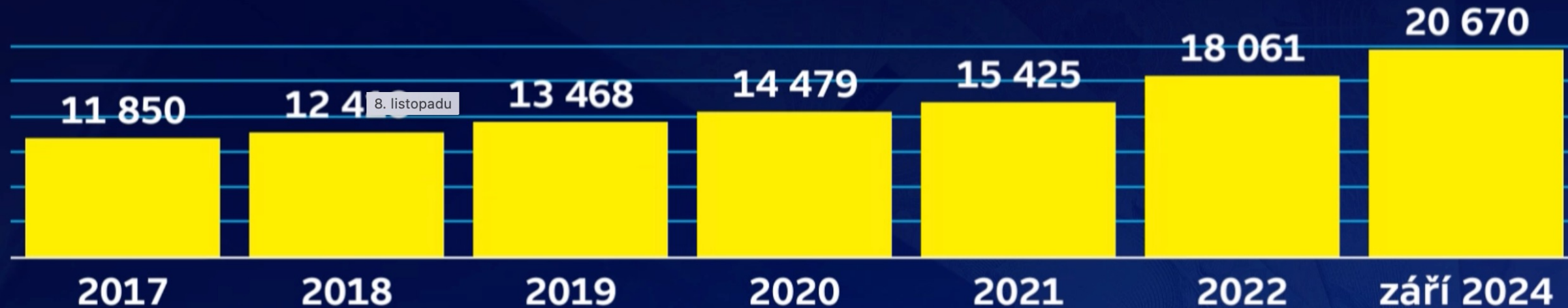
2 pracující  
na 1 důchodce



Zdroj: MPSV

# Průměrný starobní důchod

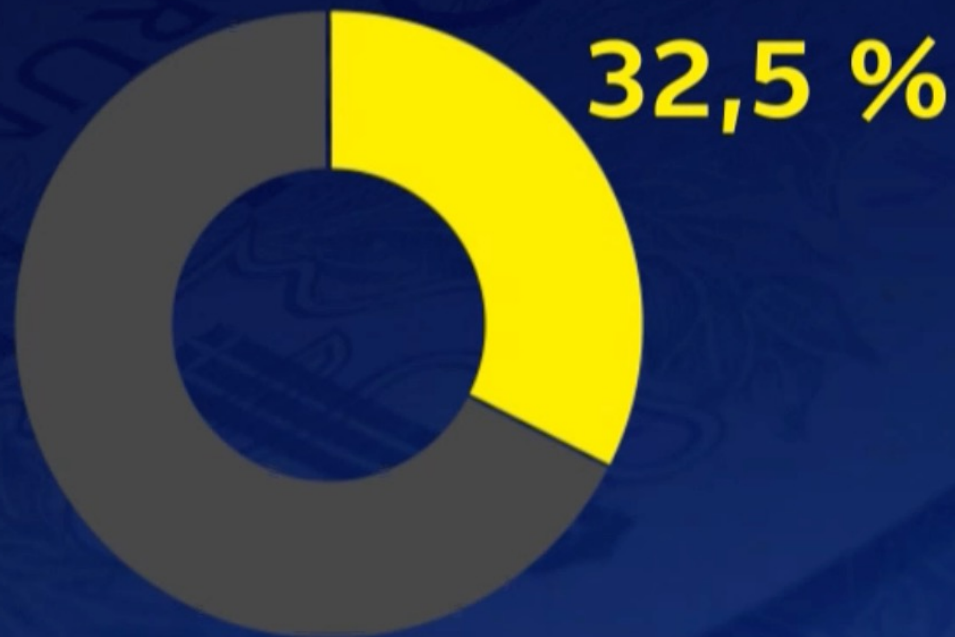
(v Kč)



Zdroj: ČSSZ



# Podíl výdajů na důchody ve státních výdajích (2024)



Zdroj: ČSSZ

# **Příliš důchodců na málo pracujících. Data ukazují, proč je nutná tvrdá reforma penzí**

Před sto lety na desítku  
pracujících připadal jeden  
důchodce. Nyní jsou to tři  
penzisté a za dalších  
padesát let to bude pět až  
šest.





**MUNI  
LAW**

# **Důchodový systém v ČR**



# Popis systému

Důchodový systém ČR je založen na povinném základním důchodovém pojištění podle zákona č. 155/1995 Sb., o důchodovém pojištění, ve znění pozdějších předpisů. Dále na doplňkovém penzijním spoření podle zákona č. 427/2011 Sb., které od roku 2013 nahradilo penzijní připojištění se státním příspěvkem podle zákona č. 42/1994 Sb. Součástí dobrovolných doplňkových systémů jsou i produkty komerčních pojišťoven - zejména životní pojištění. V členských státech EU poměrně obvyklé zaměstnavatelské penzijní systémy nejsou v ČR zastoupeny.

Základní povinné důchodové pojištění je dávkově definované (DB) a průběžně financované (PAYGO), je univerzální a zabezpečuje všechny ekonomicky aktivní osoby. Právní úprava je jednotná pro všechny pojištěnce, neexistují speciální odvětvová či profesní schémata apod. Pouze z organizačně administrativního i finančního hlediska (výsluhové renty) platí určité odchylky pro tzv. silové rezorty (např. vojáci, hasiči, policisté).

Důchod ze základního důchodového pojištění pobírá více než 99 % obyvatel ve věku vyšším, než je věková hranice pro nárok na starobní důchod.

Zákon č. 155/1995 Sb., o důchodovém pojištění, nabyl účinnosti dnem 1. ledna 1996, nicméně od té doby byla přijata řada legislativních změn - většina z nich směřující k úpravě parametrů tak, aby byla zabezpečena finanční udržitelnost důchodového systému při zachování adekvátní úrovně

# Zákony

## I. pilíř

- [Zákon č. 589/1992 Sb., o pojistném na sociální zabezpečení a příspěvku na státní politiku zaměstnanosti](#) ↗
- [Zákon č. 155/1995 Sb., o důchodovém pojištění](#) ↗

## II. pilíř

- [Zákon č. 426/2011 Sb., o důchodovém spoření](#) ↗
- [Zákon č. 397/2012., o pojistném na důchodové spoření](#) ↗

## III. pilíř

- [Zákon č. 427/2011 Sb., o doplňkovém penzijním spoření](#) ↗
- [Zákon č. 42/1994 Sb., o penzijním připojištění se státním příspěvkem](#) ↗

## Vyhlášky a nařízení vlády:

- [Nařízení vlády č. 361/2012 Sb., o sdělení klíčových informací pro účastníky doplňkového penzijního spoření a důchodového spoření](#) ↗
- [Vyhláška č. 215/2012 Sb., o odborné způsobilosti pro distribuci některých produktů na finančním trhu](#) ↗
- [Vyhláška č. 117/2012 Sb., o podrobnější úpravě činnosti penzijní společnosti, důchodového fondu a účastnického fondu](#) ↗

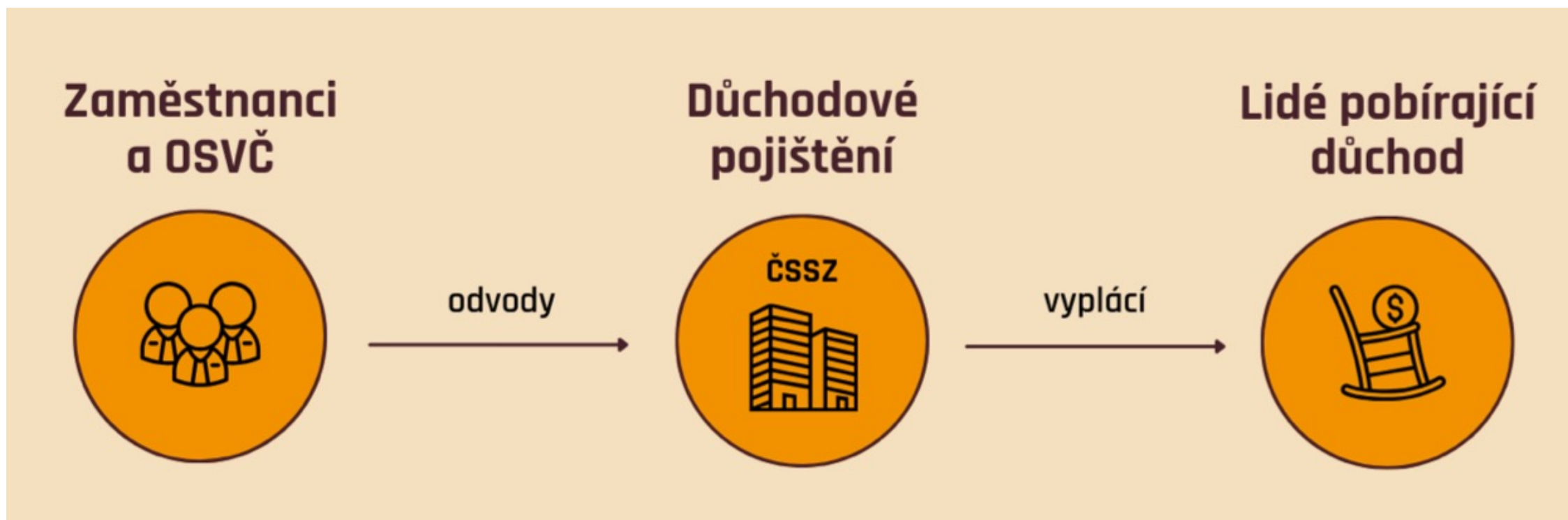


# Jak funguje důchodový systém v ČR

- V ČR máme tzv. **průběžný důchodový systém** (anglicky pay-as-you-go).
- Státní penze financují občané v produktivním věku – tedy ti, kdo pracují.
- Důchod je sociální dávka vyplácená Českou správou sociálního zabezpečení (ČSSZ) a nepovažuje se za zdanitelný příjem.
- V rámci sociálního pojištění **zaměstnanci i OSVČ ze svých příjmů pravidelně odvádějí 28% příspěvky na důchodové pojištění.**
- Stát je následně přerozdělí a vyplácí z nich ostatním občanům důchody.

# Jak funguje důchodový systém v ČR

Když vyděláváte a odvádíte důchodové pojištění, nespoříte tak do státní kasy na svou penzi, ale peníze ihned odcházejí aktuálním důchodcům. **Důchody přitom tvoří třetinu výdajů státu!**



# Český důchodový systém

– Aktuálně stojí na dvou pilířích:

– povinném

(státní starobní důchod)

– dobrovolném s podporou státu

(penzijní spoření, soukromé životní pojištění a nový dlouhodobý investiční produkt - DIP)

# 3 PILÍŘE českého důchodového systému





## I. pilíř: důchodové pojištění

První pilíř je **povinný** pro všechny občany ČR. Státu odvádíme **28 % jako důchodové sociální pojištění**.

- V případě zaměstnanců se odvod počítá z **hrubé mzdy**, kdy se část strhává přímo z výplaty zaměstnance a další část hradí zaměstnavatel.
- OSVČ platí důchodové pojištění ze svých příjmů, resp. **vyměřovacího základu**.

Od odvodů by se měla v budoucnu odvíjet výše vašeho důchodu, momentálně z těchto peněz stát, potažmo ČSSZ, vyplácí penze současným důchodcům. Jde o tzv. **průběžný důchodový systém** a o tom, jak je (nebo není?) udržitelný

## II. pilíř: důchodové spoření

Druhý **dobrovolný** penzijní pilíř vznikl v roce 2013 – šlo v podstatě o kombinaci snížených odvodů na sociální pojištění a investice do penzijního fondu. Měl však řadu nevýhod, a tak byl kvůli kritice a nízkému počtu účastníků **po dvou letech existence zrušen**. Pro pořádek ho uvádíme, v praxi vás však už zajímat nemusí.

## III. pilíř: penzijní spoření a připojištění

Sem spadá **dlouhodobý investiční produkt**, investiční životní pojištění a staré a nové penzijko – těm už díky všem předchozím informacím dobře rozumíte.

# III PILÍŘ (dobrovolný): Penzijní spoření / DIP

Stát si uvědomuje, že důchodová situace je dlouhodobě neudržitelná.

Podporuje vybrané finanční produkty **daňovým zvýhodněním nebo příspěvkem**.

Cílem je motivovat ke spoření na důchod po vlastní ose.

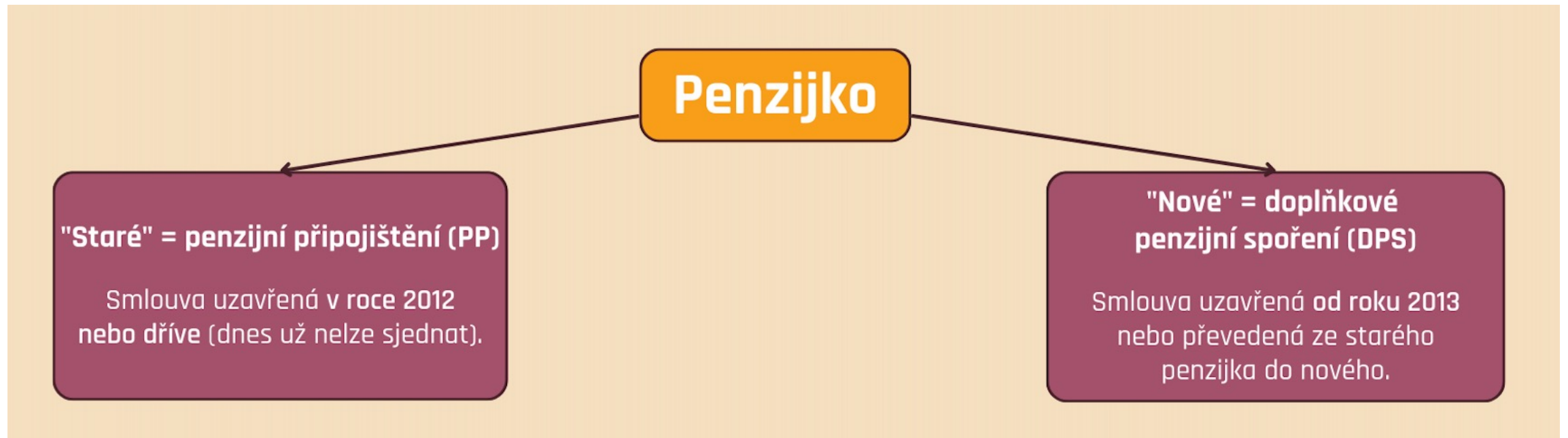


# Penzijko staré vs. nové

Třetí dobrovolný pilíř českého důchodového systému (Penzijko) spočívá v tom, že si lidé odkládají libovolnou částku na svůj důchod do speciálního finančního produktu.

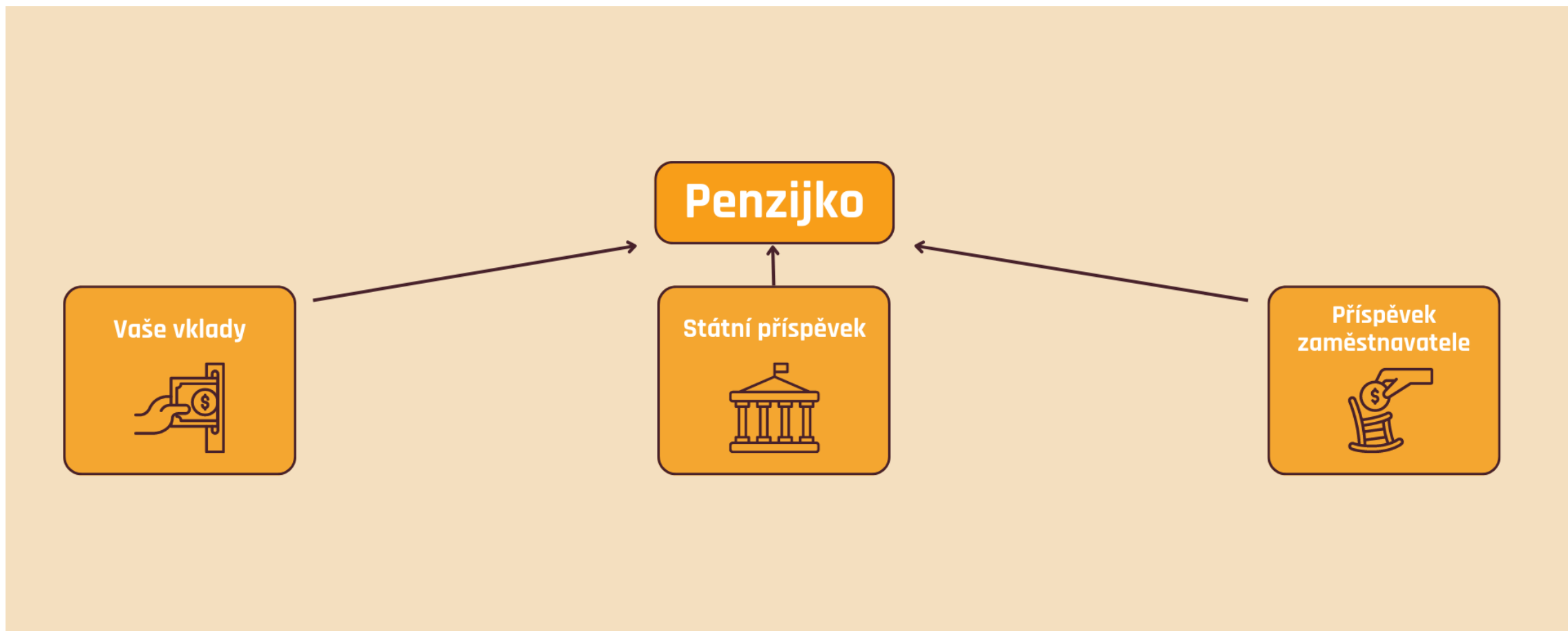
Ten by měl zajistit zhodnocení peněz tak, abychom se ve stáří měli lépe.

Stát nás k vlastnímu spoření motivuje také tím, že nabízí státní podporu a daňovou úsporu.





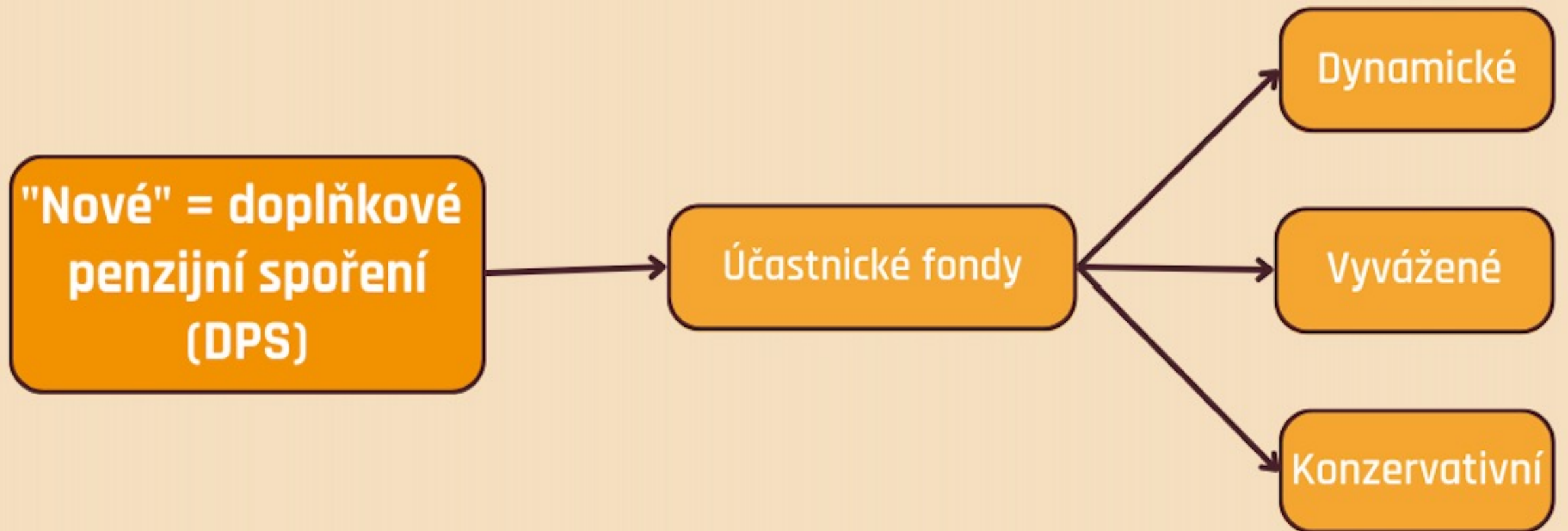
# Jak funguje penzijko



# Magický trojúhelník financí (investic)



# Stará nebo nová smlouva?



# Počet klientů a výše aktiv

V ČR si penzijní spoření sjednalo už 4 122 895 a dohromady mají v penzijních fondech zainvestováno 606 266 milionů. (Q2/2024)

**39 %**

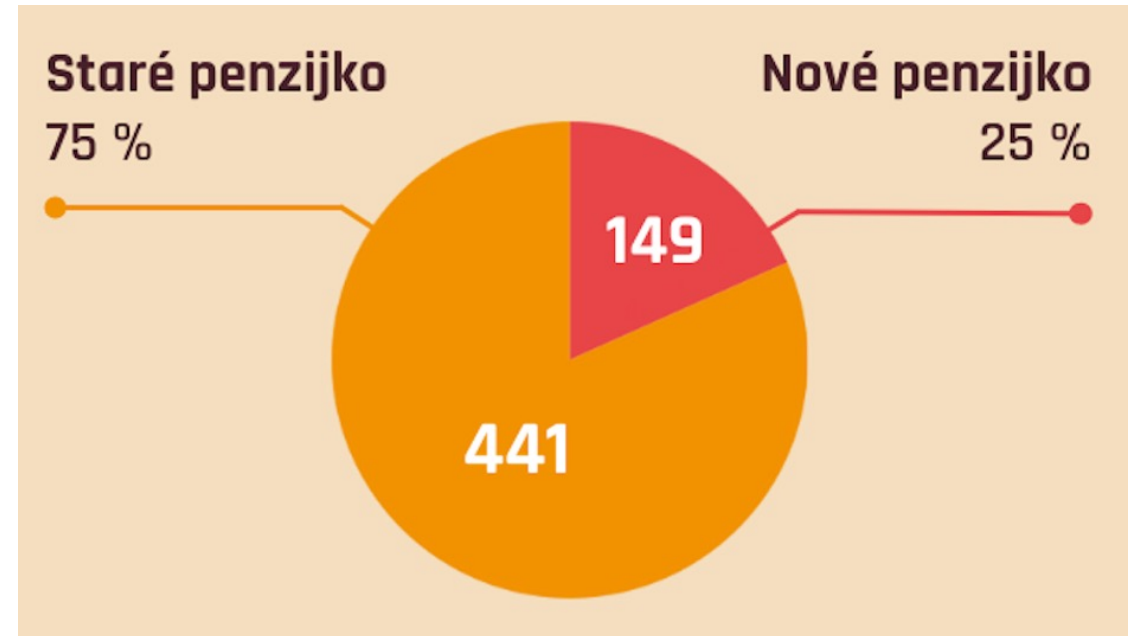
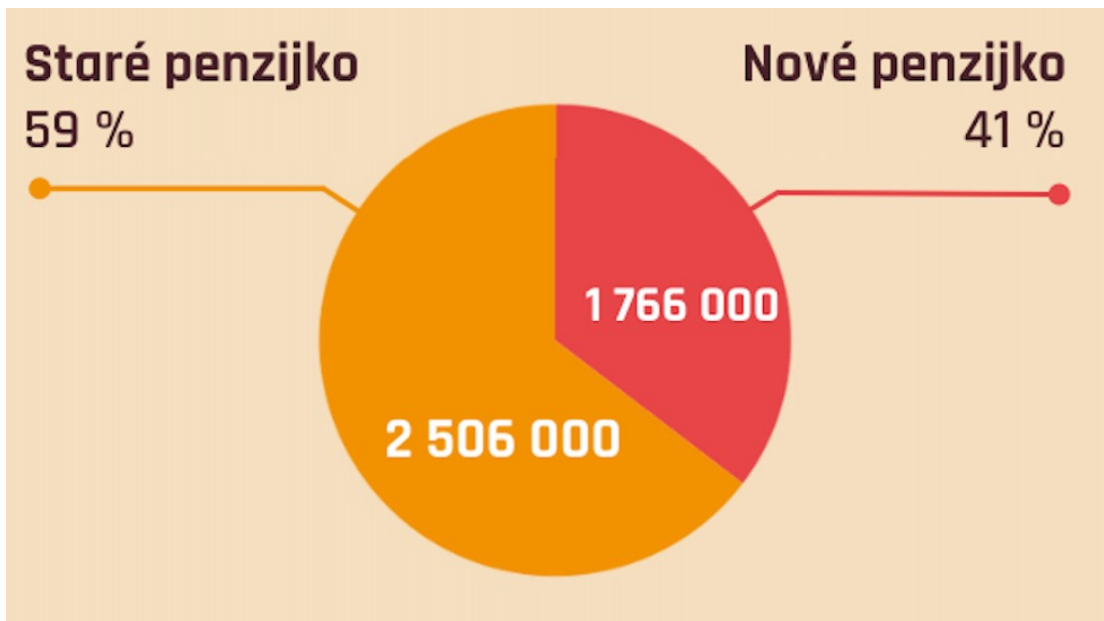
Čechů si sjednalo  
penzijní spoření

**606 mld Kč**

je celkem uloženo  
v penzijku



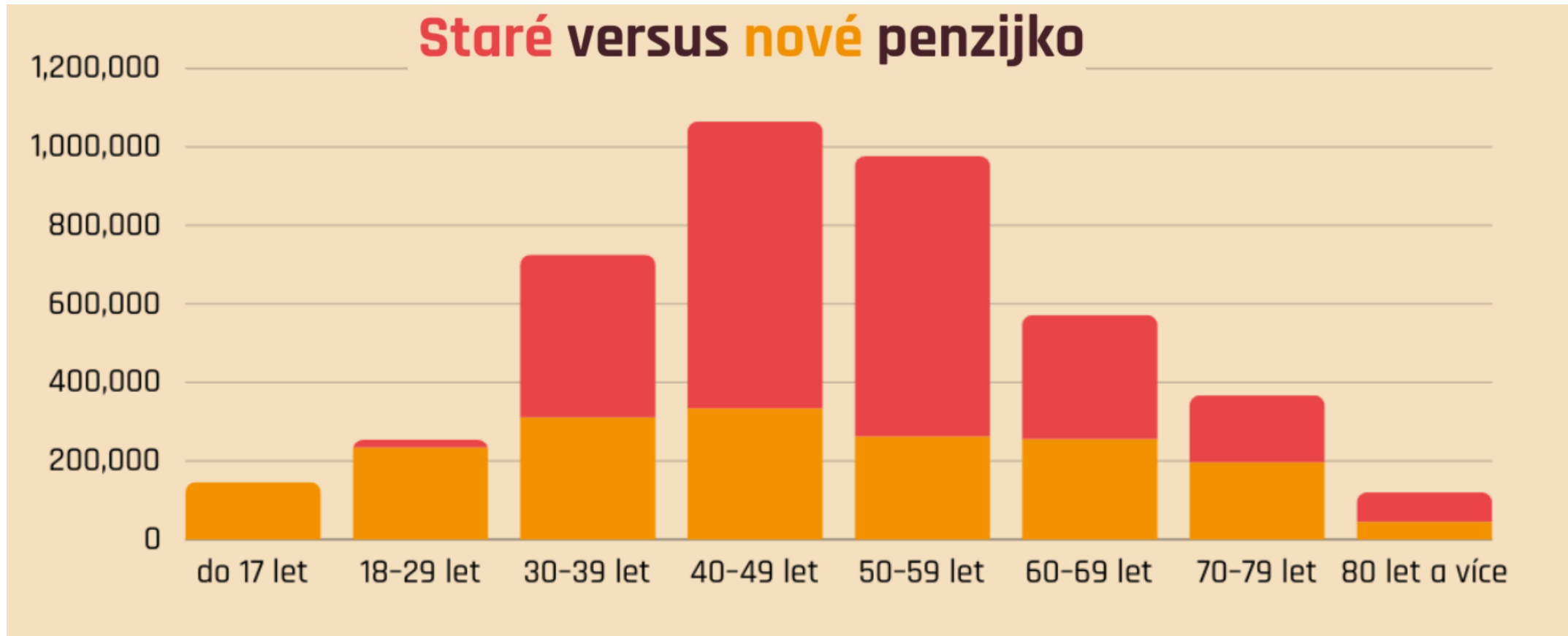
# Počet smluv a peněžních prostředků v mld. CZK (2Q/2024)



# V čem je problém?

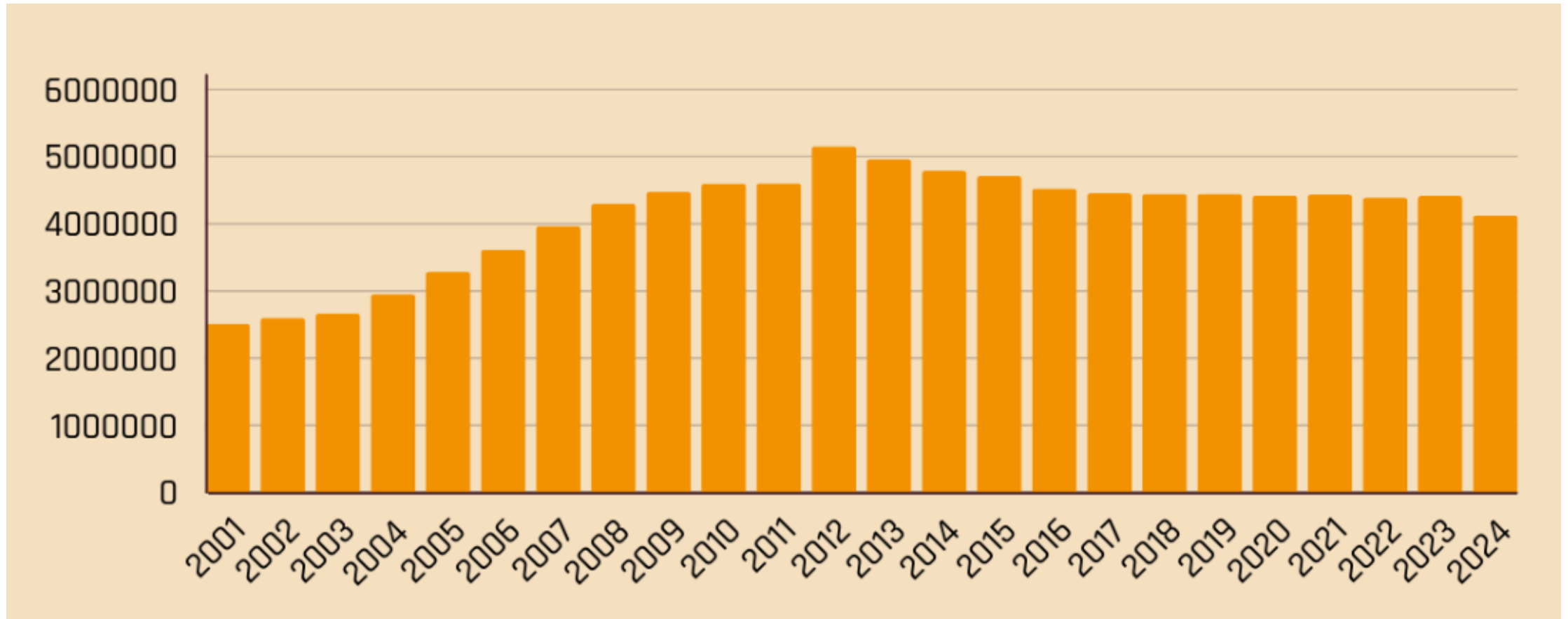
- Staré penzijní připojištění investuje do tzv. transformovaných fondů, jejichž součástí je mimo jiné garance nezáporného zhodnocení (to znamená, že se **vaše vklady nemohou dostat do mínusu**).
- Na první pohled to zní fajn, ale takový způsob investování vám na stáří bohužel nepřilepší.
- **Na kapitálovém trhu každá garance něco stojí.**
- Protože staré penzijní připojištění dlouhodobě nedokáže ani pokrýt, natož překonat inflaci, v podstatě s jistotou proděláte.

# Staré (PP) / nové (DPS) podle věku (2023)



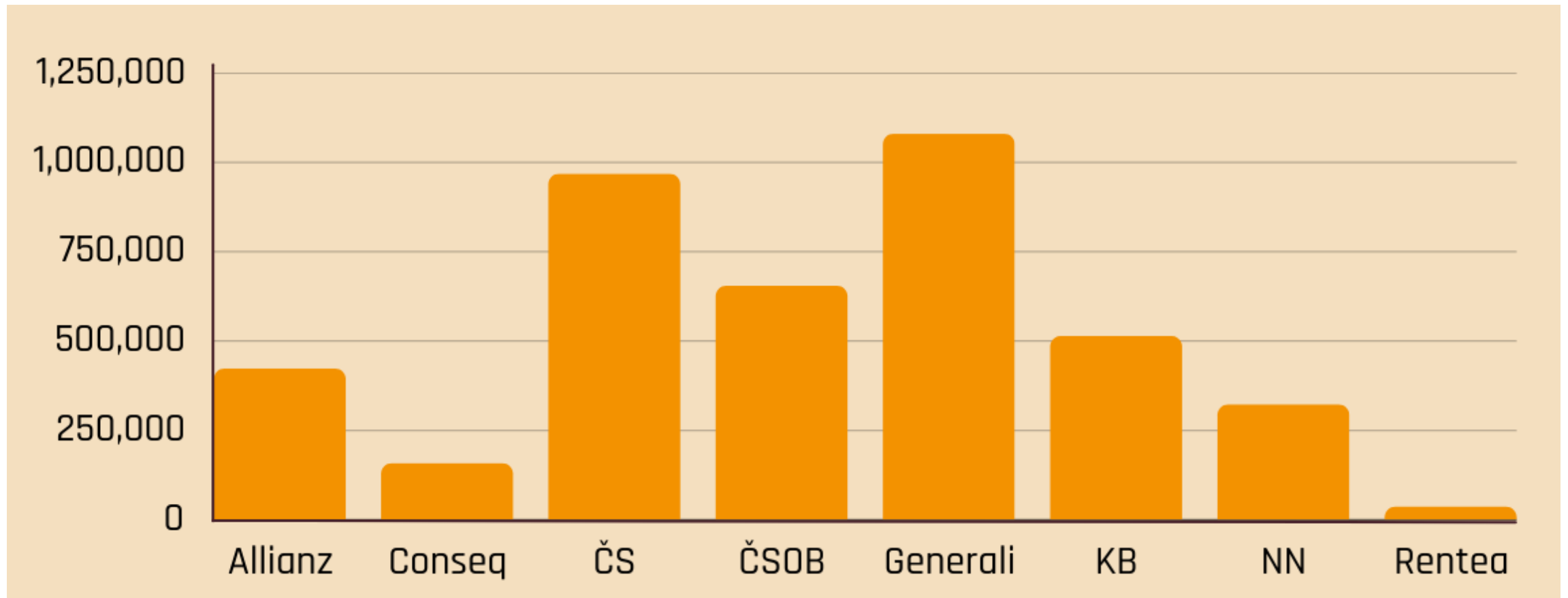
# Počet účastníků ve 3 pilíři

4,1 milionů Čechů spoří na důchod prostřednictvím 3 pilíře, celkový počet účastníků začal v roce 2012 klesat a v posledních letech stagnuje (Q2/2024)





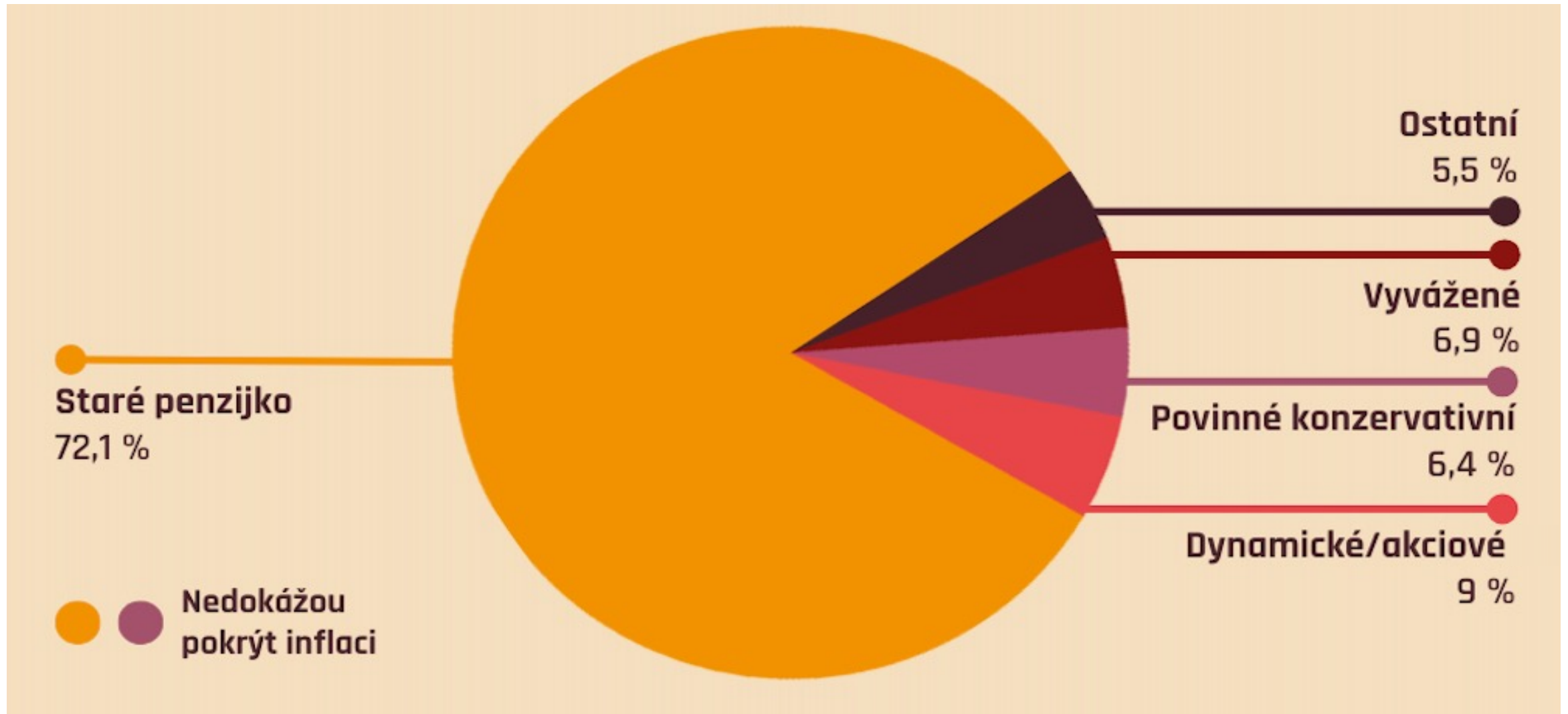
# Počet aktivních klientů penzijních společností



# Penzijní společnosti v ČR (1Q / 2024)

Aktuální údaje o akcionářské struktuře, auditorech, deponitářích a správcích portfolia PS k 31.3.2024					
	Penzijní společnost	Akcionářská struktura PS nad 10 %	Auditor PS	Banka vykonávající funkci deponitáře	Externí správci portfolia nebo jeho části
1	<b>ALLIANZ PS</b>	Allianz pojišťovna, a.s.	PricewaterhouseCoopers Audit, s.r.o.	UniCredit Bank Czech Republic, a.s.	Nejsou
2	<b>UNIQA PS</b>	UNIQA Österreich Versicherungen AG	PricewaterhouseCoopers Audit, s.r.o.	UniCredit Bank Czech Republic	UNIQA investiční společnost, a.s.
3	<b>Conseq PS</b>	Conseq Investment Management, a.s.	Ernst & Young Audit, s.r.o.	Česká spořitelna, a.s.	Conseq Investment Management, a.s.
4	<b>ČS PS</b>	Česká spořitelna, a.s.	PricewaterhouseCoopers Audit, s.r.o.	Komerční banka, a.s.	Česká spořitelna, a.s.
5	<b>ČSOB PS</b>	Československá obchodní banka, a. s. 100%	PricewaterhouseCoopers Audit, s.r.o.	UniCredit Bank Czech Republic, a.s.	ČSOB Asset Management, a. s., investiční společnost
6	<b>NN PS</b>	NN CONTINENTAL EUROPE HOLDINGS B.V.	KPMG Česká republika, s.r.o.	Česká spořitelna, a.s.	Goldman Sachs Asset Management B.V., Czech Branch a NN Group N.V.
7	<b>KB PS</b>	Komerční banka, a.s. - 100%	Deloitte Audit s.r.o.	Česká spořitelna, a.s.	Amundi Czech Republic, investiční společnost, a.s.
8	<b>Generali PS</b>	Generali Česká pojišťovna a.s. - 100%	KPMG Česká republika Audit, s.r.o.	UniCredit Bank Czech Republic a	Generali Investments CEE, investiční společnost, a.s. - 100%
9	<b>Rentea PS</b>	Partners HoldCo, a.s. - 50,01 % Partners PenIN, a.s. - 49.99 %	KPMG Česká republika Audit, s.r.o.	Česká spořitelna, a.s.	Partners investiční společnost, a.s.

# Rozdělení peněz v penzijních fondech (2023)



# Průměrné roční zhodnocení DPS (2014-2023)

Penzijní společnost	Povinný konzervativní	Vyvážený	Akciový/dynamický
Allianz	1,32 %	2,55 %	4,33 %
Conseq	2,54 %	nenabízí	6,36 %
Česká spořitelna	0,86 %	3,90 %	6,46 %
ČSOB	1,23 %	3,72 %	6,69 %
Generali	0,94 %	2,89 %	4,85 %
KB	0,76 %	2,11 %	4,03 %
NN	0,87 %	1,66 %	4,37 %
UNIQA	0,99 %	2,87 %	existuje teprve od roku 2020
<b>Celkový průměrný roční výnos:</b>	<b>1,19 %</b>	<b>2,81 %</b>	<b>5,30 %</b>



# Průměrné roční zhodnocení transformovaných fondů (2014-2023)

Penzijní společnost	Výnos transformovaného fondu
Allianz	1,19 %
Conseq	1,47 %
Česká spořitelna	1,28 %
ČSOB	0,83 %
Generali	1,38 %
KB	0,92 %
NN	0,73 %
UNIQA	1,08 %
<b>Celkový průměrný roční výnos:</b>	<b>1,11 %</b>

Strategie fondu	Typ fondu	Investuje do	Průměrné roční zhodnocení	Může dlouhodobě porazit inflaci?
<b>Transformovaný</b>	Transformovaný (PP)	převážně státní dluhopisy	1,11 %	✘
<b>Povinný konzervativní</b>	Účastnický (DPS)	peněžní trh a dluhopisy	1,19 %	✘
<b>Vyvážený</b>	Účastnický (DPS)	dluhopisy a akcie	2,81 %	✔
<b>Dynamický/akciový</b>	Účastnický (DPS)	převážně akcie	5,30 %	✔

*Zdroj dat: Průměrné roční zhodnocení dané strategie zahrnuje výsledky penzijních společností Allianz, ČS, ČSOB, NN, KB, Generali, Uniqa (zde pouze povinný konzervativní a vyvážený), Conseq (zde pouze povinný konzervativní a akciový) za posledních 10 let (2014-2023). Data pochází z [Asociace penzijních společností ČR](#).*

# Výše vkladu a státní příspěvek

Státní příspěvek získáte pouze na částku, kterou spoříte vy – neposkytuje se na příspěvky zaměstnavatele.

Vkládat musíte alespoň 500 Kč měsíčně – pod tuto částku žádný příspěvek rovněž nedostanete.

Výše vkladu na penzijko	Státní příspěvek
500-1 699 Kč	20 % z vkladu
1 700 Kč a více	340 Kč

# Poplatky penzijní spoření

Zákon stanovuje **maximální výši poplatků v penzijním spoření** takto. Drtivá většina penzijních společností má poplatky nastavené **přesně na hranici povoleného maxima**.

Typ fondu	Průběžný roční poplatek za správu	Výkonnostní poplatek ze zisku
Povinný konzervativní	0,40 %	10 %
Ostatní účastnické	1,00 %	15 %
Transformovaný	0,80 %	10 %



# DIP novinka od roku 2024 / výhody

- **Více možností, do čeho investovat.** Díky DIP můžete své peníze vkládat do široké škály investičních i bankovních produktů, a efektivně se tak zajistit na důchod třeba skrze **akcie, ETF nebo podílové fondy**. Nabídka není tolik omezená jako u stávajícího penzijního spoření.
- **Sleva na dani.** Zaměstnanci i OSVČ si mohou své vklady na DIP odečíst **ze základu daně** až do výše 48 000 Kč za rok. Pokud tedy budete investovat 4 000 Kč měsíčně, na dani ušetříte celkem **7 200 Kč ročně**. Pozor, limit 48 000 Kč se vztahuje **dohromady** na všechny 3 produkty zabezpečení na stáří (investiční životní pojištění, penzijko, DIP). Oproti penzijku si však můžete do daní uplatnit **celý vklad na DIP**, ne pouze část.
- **Příspěvek zaměstnavatele.** Na DIP vám může přispívat zaměstnavatel. Z příspěvku stejně jako u penzijka a IŽP neplatí odvody a je pro něj daňovým nákladem až do výše **50 000 Kč ročně za 1 zaměstnance** (limit opět zahrnuje všechny 3 produkty zabezpečení na stáří). Z příspěvku neodvádíte daň a pojistné ani vy – proto je pro vás výhodnější **zvýšení příspěvku na DIP než hrubé mzdy**. Zaměstnavatel vás **nesmí ovlivňovat** při výběru poskytovatele DIP (hrozí mu za to pokuta).

# DIP nevýhody a podmínky

- **Žádná státní podpora.** Na DIP se narozdíl od penzijka nevztahuje státní příspěvek. Tuto nevýhodu však kompenzuje **možnost vyššího zhodnocení a vyšší daňová sleva** („dát do daní“ můžete až 48 000 Kč za rok a vklad na DIP lze uplatnit celý, zatímco v penzijku si od daňového základu odečtete **jen část vkladu** převyšující 1 700 Kč – tato hranice se od července 2024 zvýšila z původní tisícovky).
- **120/60.** To znamená, že DIP můžete vypovědět **po 120 měsících** trvání a nejdříve v **60 letech**. Pokud byste něco z toho porušili, musíte doplatit daň, a to až za 10 let zpětně (níže vysvětlujeme **daňová pravidla při zrušení DIP**). Stejně limity od roku 2024 platí i pro penzijní spoření.

# Do čeho lze investovat v DIP

Majetek v dlouhodobém investičním produktu může podle zákona zahrnovat **tyto finanční produkty**:

**a) Peněžní prostředky** (tedy hotovost).

**b) Investiční cenné papíry a nástroje peněžního trhu** (například akcie, ETF a další cenné papíry dostupné na burze).

**c) Dluhopisy** vydané členskými státy EU, jejich centrálními bankami nebo komerčními bankami se sídlem v EU.

**d) Cenné papíry kolektivního investování** (například podílové fondy).

**e) Deriváty**, které nejsou investičním cenným papírem a jsou sjednány výhradně za účelem **zajištění majetku** vedeného v dlouhodobém investičním produktu, je-li hodnotou, ke které se vztahuje hodnota tohoto nástroje, úroková míra, měnový kurz nebo měna.

Do DIP tedy **nespadají** například nedostatečně regulované **firemní dluhopisy** nebo **kryptoměny** a další alternativní investice.

# Pravidla pro výběr peněz



**60 let**

**Věk**

**Pravidla pro výběr peněz  
z DIP a penzija**



**5-10 let**

**Trvání smlouvy**



# Alternativy k penzijnímu spoření

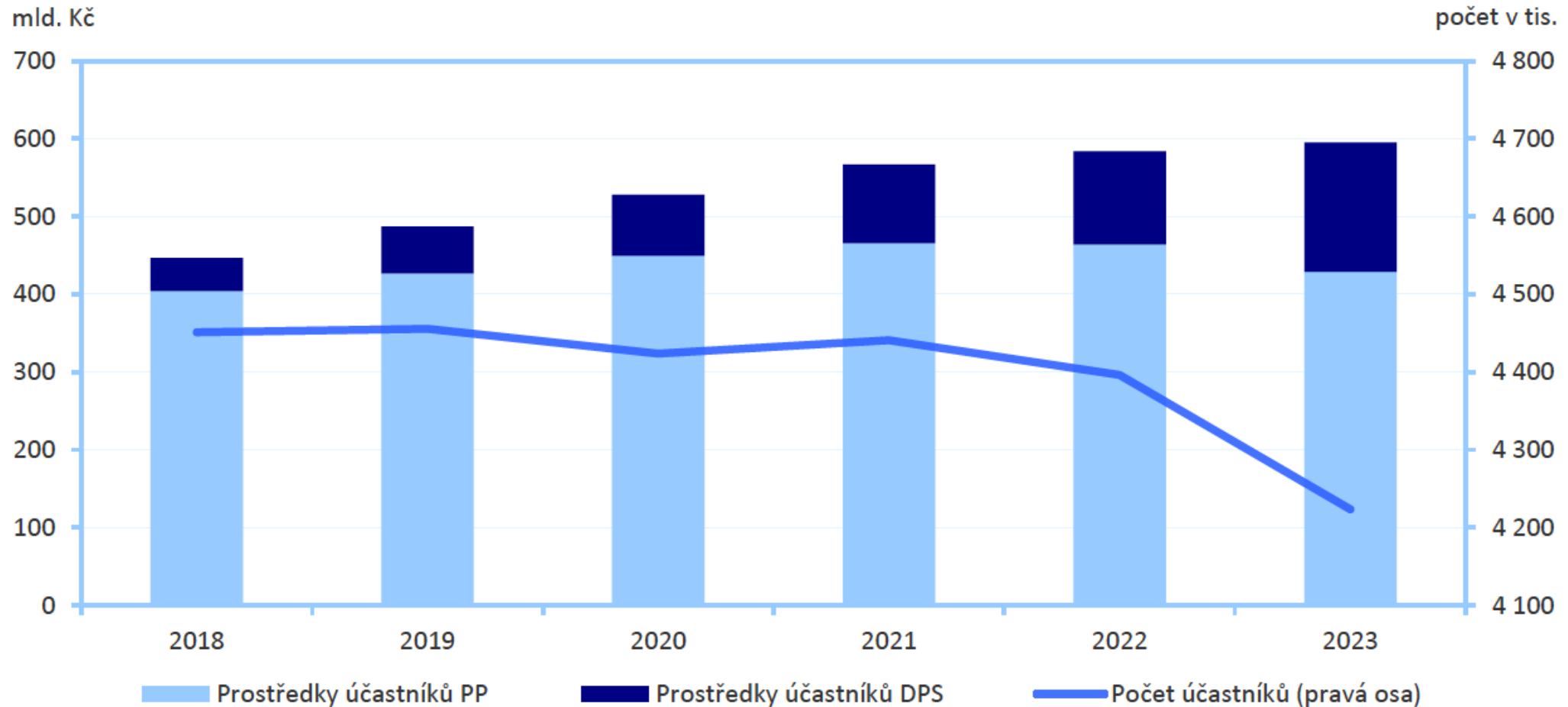
- **Podílové fondy.** Mají s penzijem mnoho společného, ale vklady nebývají vázané na tak dlouhou dobu jako penzijko. Na druhou stranu musíte počítat s vyššími poplatky. Doporučujeme článek, ve kterém jsme se detailně věnovali podílovým fondům.
- **Vlastní investice na burze.** Pokud vás baví vybírat jednotlivé akcie, dluhopisy či ETF a ve světě investic se cítíte jako ryba ve vodě, můžete jít cestou samostatného investování přímo na burze přes brokera (prostředníka). Takové nákupy ale nejsou zrovna intuitivní a je potřeba se v tom naučit chodit. Často také nemůžete investovat libovolnou částku ani si nastavit trvalý příkaz a nic dál neřešit. A ani u brokera se nevyhnete poplatkům.

# Zpráva o vývoji finančního trhu v roce 2023 (MFČR)



# Prostředky a počet účastníků ve III. pilíři

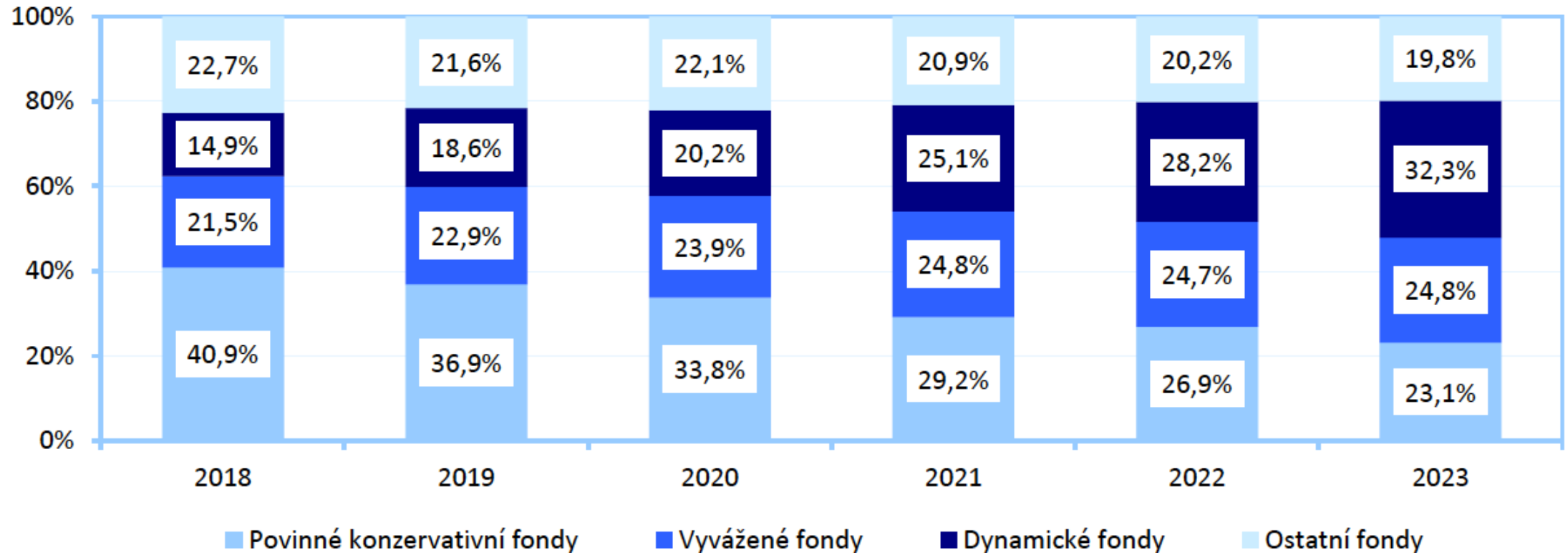
Graf 8.1: Prostředky<sup>52</sup> a počet účastníků ve III. pilíři



Pramen: APS ČR, MF

# Struktura prostředků účastníků

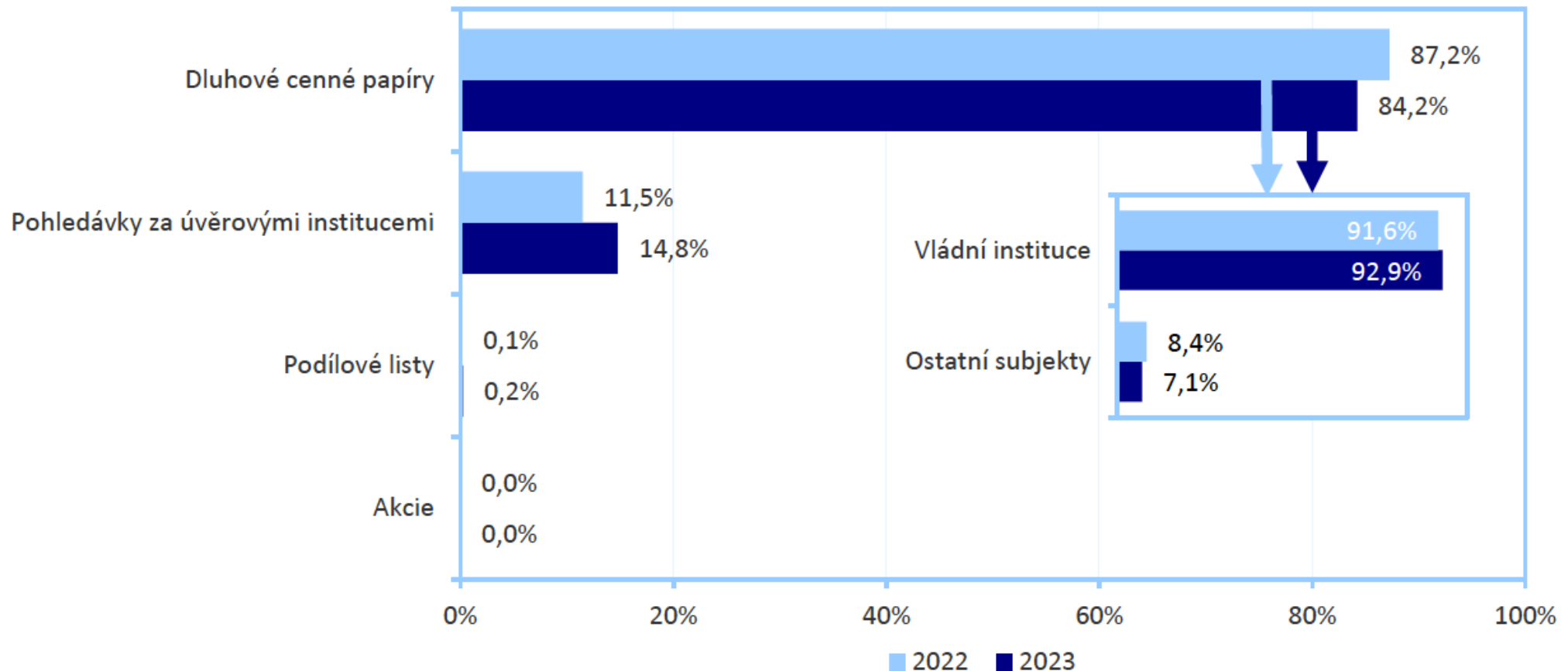
Graf 8.2: Struktura prostředků účastníků v jednotlivých typech účastnických fondů



Pramen: APS ČR, výpočty MF

# Struktura aktiv transformovaných fondů

Graf 8.8: Struktura aktiv transformovaných fondů a struktura dluhopisů v transformovaných fondech dle emitenta

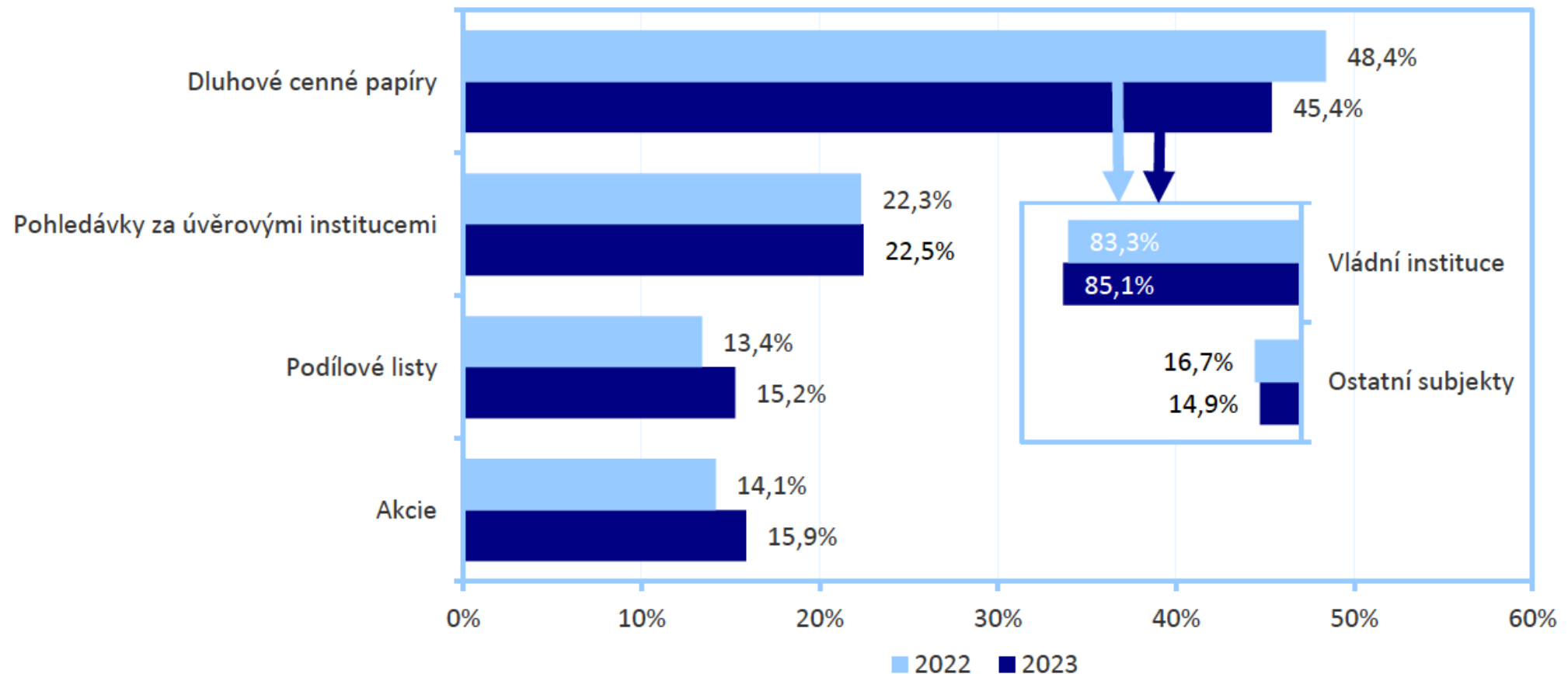


Pramen: ČNB – ARAD, výpočty MF



# Struktura aktiv účastnických fondů

Graf 8.9: Struktura aktiv účastnických fondů a struktura dluhopisů v účastnických fondech dle emitenta



Pramen: ČNB – ARAD, výpočty MF

MUNI  
LAW



# Poplatky českých penzijních společností ve vztahu k jejich investiční strategii

Národní rozpočtová rada  
Studie / Leden 2023

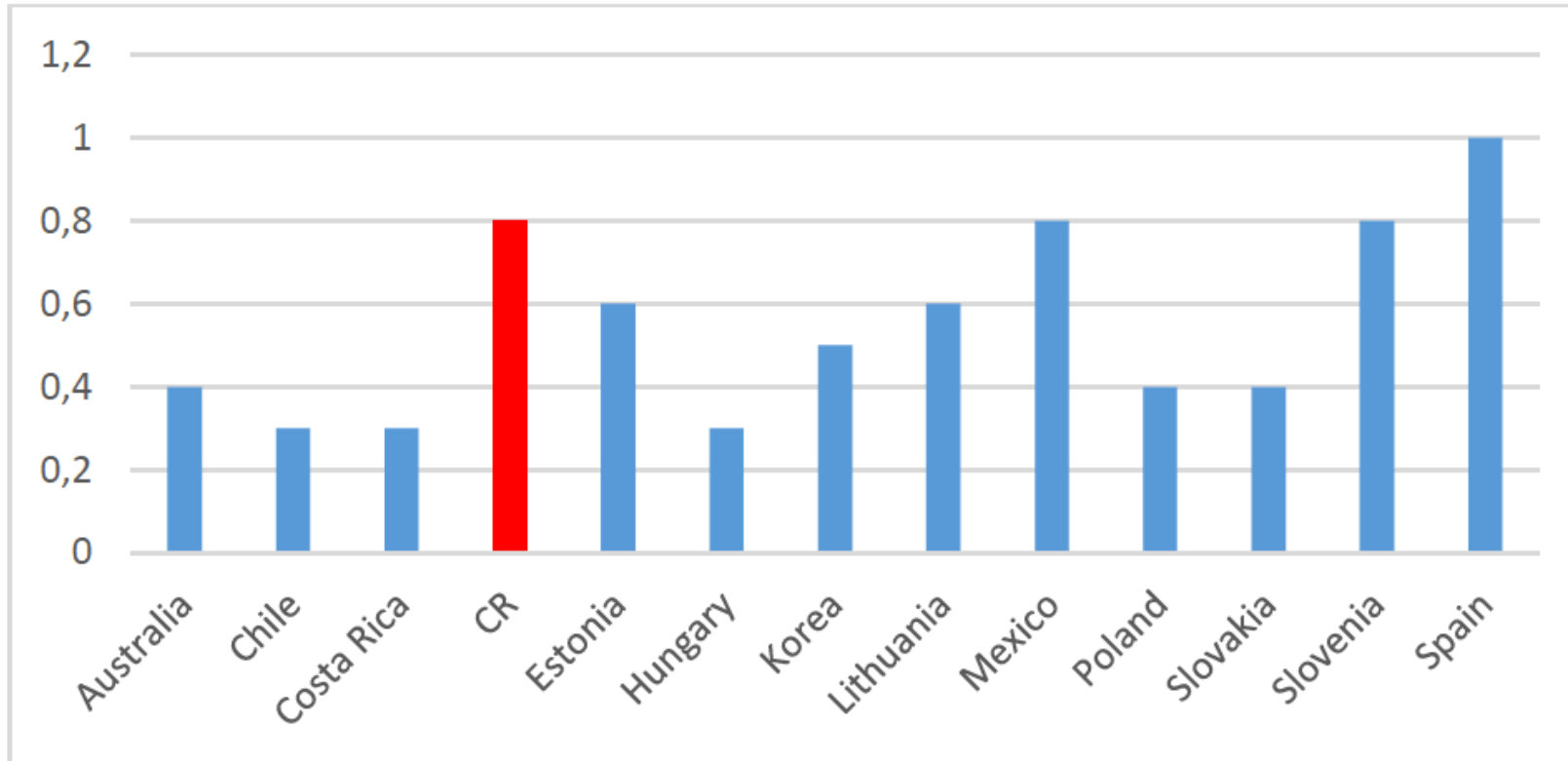


Většina diskuzí týkajících se stability důchodového systému je vedena s přihlédnutím ke stabilitě prvního (průběžného) pilíře, tzv. povinného základního důchodového pojištění, který tvoří dominantní část příjmů českých důchodců. Významnou složkou důchodového systému je ale i dobrovolný doplňkový pilíř penzijního pojištění, který je financován fondovým způsobem, a který je podporován státním příspěvkem a daňovými odpočty. Jakkoliv objem naspořených prostředků účastníků systému penzijního připojištění roste, a třetí pilíř by mohl hrát roli doplňku k pilíři prvnímu, většina autorů konstatuje, že třetí pilíř plní svou úlohu v rámci důchodového systému ve velmi omezené míře. Jedním ze zmiňovaných problémů českého systému důchodového připojištění je vysoká konzervativnost investiční strategie českých penzijních fondů a související nízká míra jejich výnosnosti. Tato konzervativnost souvisí mimo jiné s požadavkem nezáporného výnosu u tzv. transformovaných fondů. Ve srovnání s dosti defenzivní investiční strategií českých penzijních fondů se naopak jeví jako nadměrná výše poplatků za správu, které platí penzijní fondy penzijním společností.

Tento materiál jednak vyhodnocuje investiční strategii českých penzijních fondů v mezinárodním srovnání, jednak posuzuje často proklamovanou nadměrnost poplatků za správu, které platí české penzijní fondy penzijním společností. Pro toto posouzení jednak srovnáváme výši poplatků mezi zeměmi a různými typy fondů, jednak porovnáváme vývoj výnosnosti českých penzijních fondů a ziskovosti samotných penzijních společností v čase.

# Příliš drahé

Graf 3: Poplatek z objemu portfolia (v %)

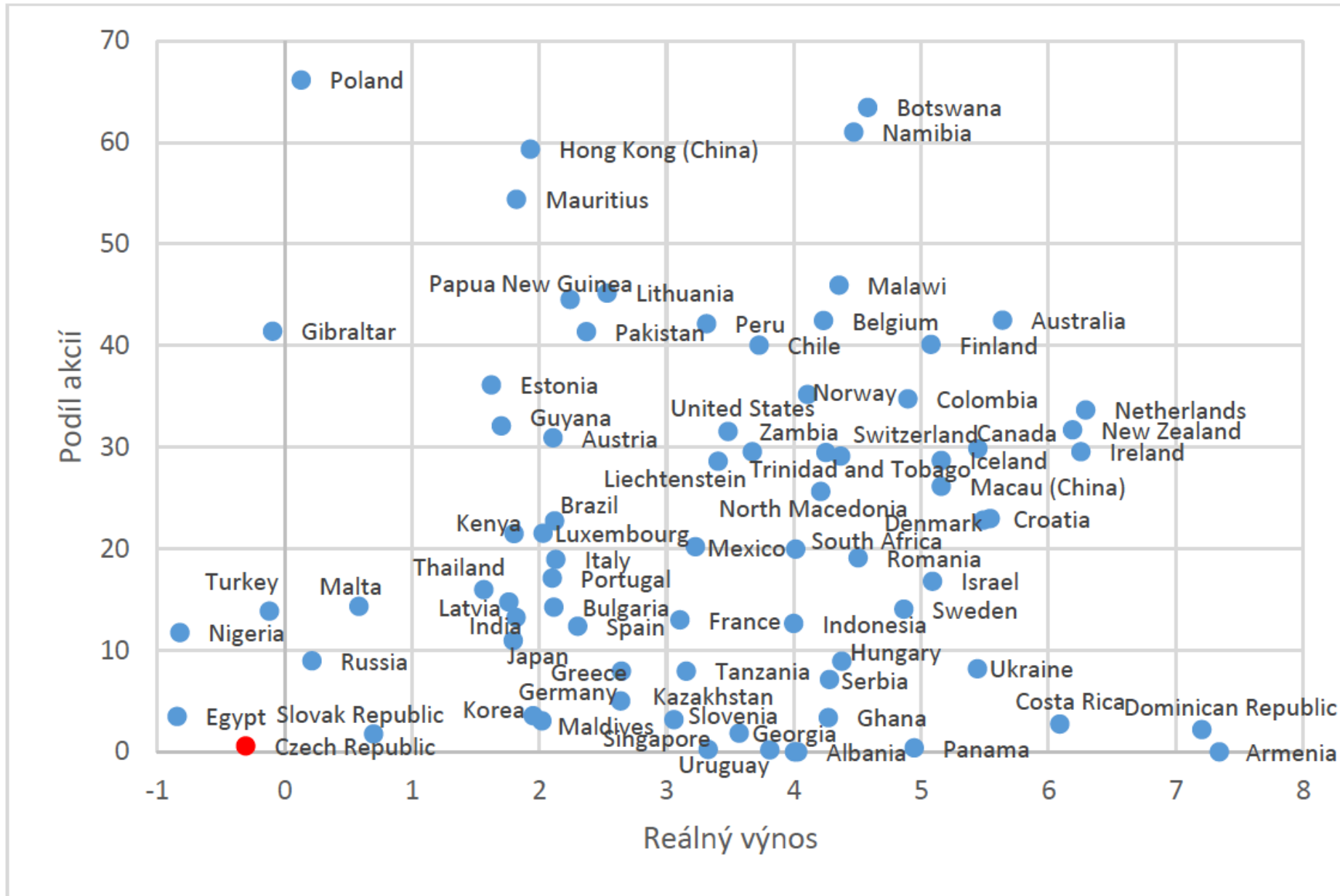


Zdroj: OECD (2022): Pensions at glance 2021, Table 9.7, str. 219

Vzhledem k málo aktivní investiční strategii českých penzijních fondů se tak poplatky placené penzijním společnostem jeví jako nadměrné. Na vysoké výši poplatků se přitom podepisuje oligopolní struktura trhu, kde nejsou penzijní

## b) průměr 2010-2020

# Vztah výnosů a struktury portfolia penzijních fondů



Zdroj OECD; V přehledu chybí Angola a Surinam s reálným výnosem -10,6 % a -7,5%.



# Závěry

- 1) Stát vynakládá na příspěvky na penzijní připojištění celkem 7,55 mld. Kč ročně, navíc mu penzijní pojištění snižuje příjmy díky daňovým odpočtům;
- 2) Zhruba 26 % z celkově vyplaceného státního příspěvku (cca 2 mld. Kč), ale získaly osoby v důchodovém věku (nad 65 let), které by ze systému měly spíše čerpat;
- 3) Naopak mladší věkové kategorie jsou v systému zapojeny nedostatečně, výše jejich úspor a úložek je nízká;
- 4) Jak vyplývá z předchozího textu, zhodnocení prostředků vložených především do starších transformovaných fondů je velmi nízké;
- 5) Investiční strategie v těchto fondech je extrémně konzervativní, mj. také kvůli garanci nezáporného výnosu. Přitom flexibilita podílníků je velmi nízká. Přejechod z transformovaného fondu do účastnického fondu již nelze vzít zpět, kombinování investice do obou typů fondů je vyloučené;
- 6) Vzhledem k výše uvedené konzervativnosti spravovaných fondů je výše poplatků za správu nadměrně vysoká;
- 7) Valná většina účastníků po ukončení spořicí fáze využívá možnost jednorázové výplaty všech prostředků z fondu a počet výplat pravidelných penzí z tohoto systému je nízký.

# System dobrovolného penzijního spoření

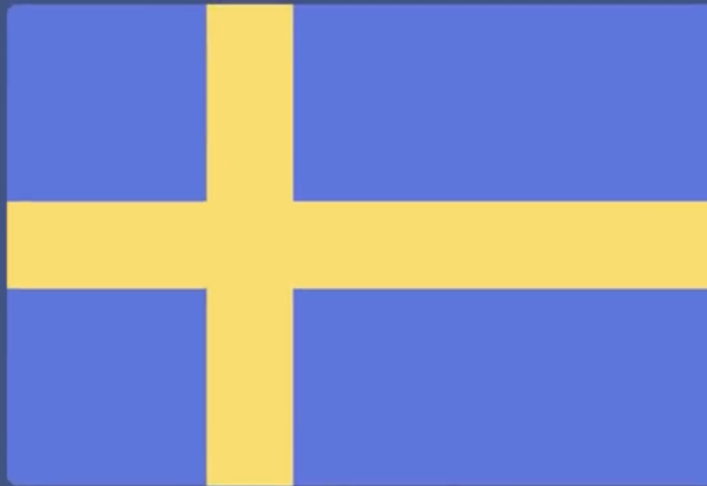
- **Neplní funkce**, které by plnit měl.
- **Nefunguje jako** alternativní **způsob zajištění na stáří**.
- Nefunguje ani **jako** vhodný **investiční nástroj**.
- Reálné **výnosy** jsou dlouhodobě **záporné**, **poplatky** za správu **vysoké**.
- Vyplatí se do něj spořit jen díky příspěvkům od státu do něj vložených a díky daňovým odpočtům jak na straně zaměstnanců, tak zaměstnavatelů.
- Otázkou, **zda jsou veřejné prostředky účelně vynaložené** a zda by systém neměl být výrazným způsobem transformován.

**MUNI**  
**LAW**

# **Důchodový systém ve Švédsku**



# Švédsko



## 3 pilíře systému důchodů

- 1 Státní důchod
- 2 Firemní zabezpečení
- 3 Individuální zabezpečení

# Švédsko





# Švédsko

AP7



## AP7 Fonds

- 1 95% akciová kvóta
- 2 2000 založen
- 3 Spravuje stát

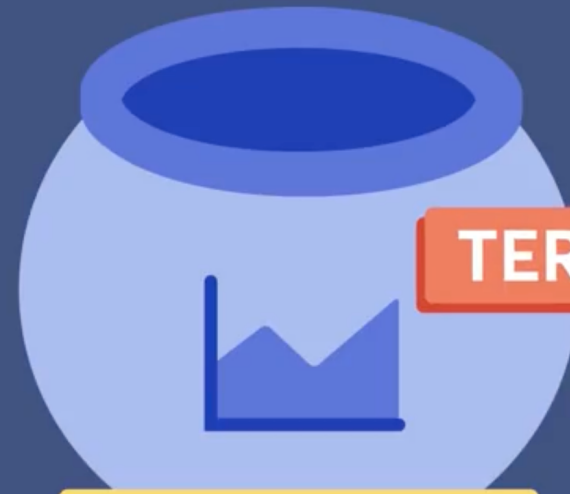
# Švédsko

AP7



967 mld. SEK

AP7



TER 0,11%

~ 85 mld. €

# Švédsko

AP7

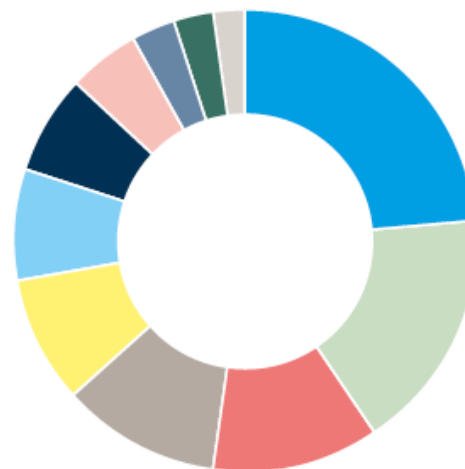


TER 0,11%

Páka až do 135%

+14%

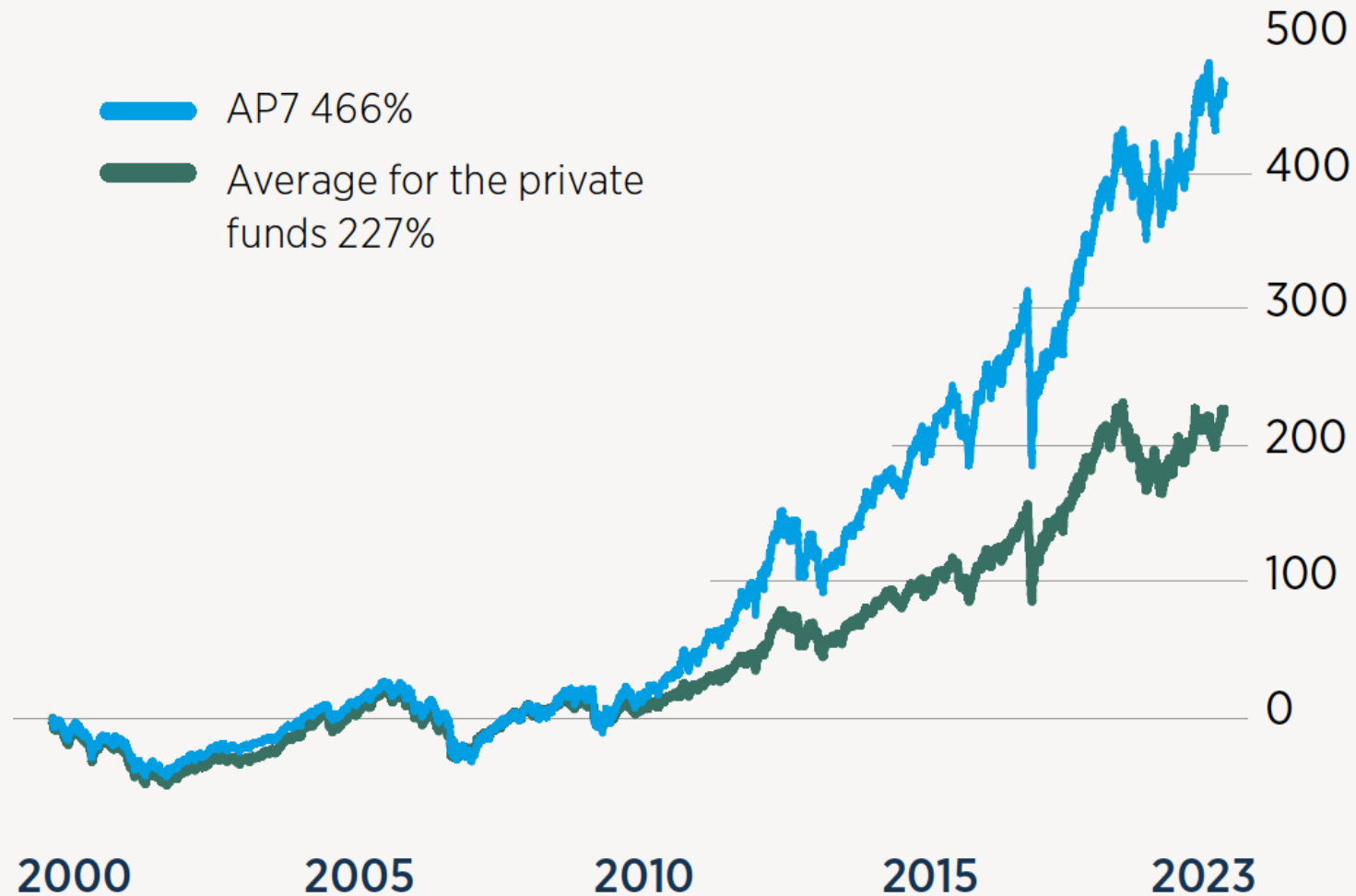
Sectors in the AP7 Equity Fund



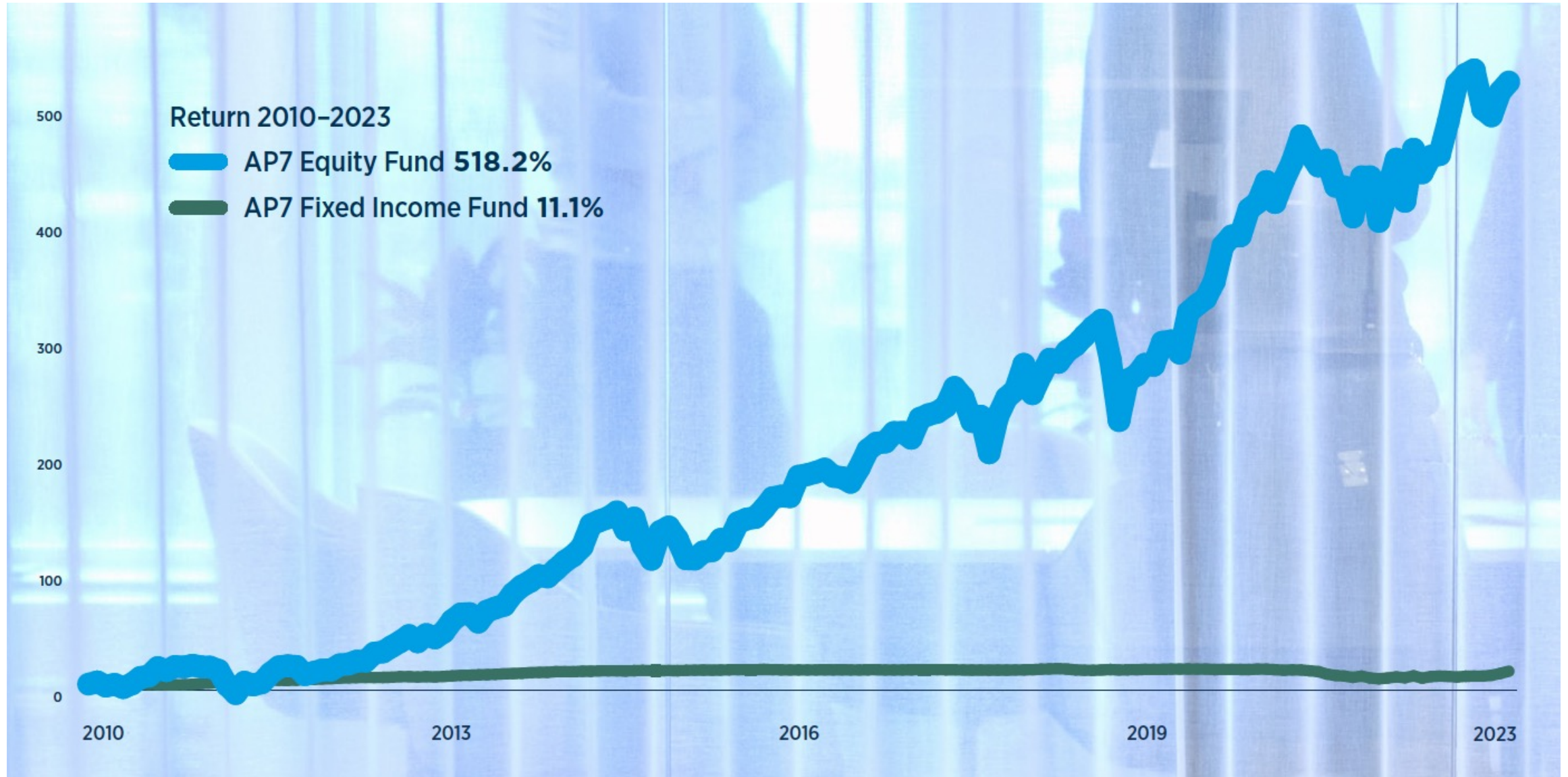
Information technology 24%	Consumer staples 7%
Finance 17%	Materials 5%
Consumer durables 12%	Energy 3%
Health care 11%	Power supply 3%
Industrial goods 9%	Real estate 2%
Telecom operators 8%	

# Performance 2000-2023

(7,8% p.a. / 5,3% p.a.)

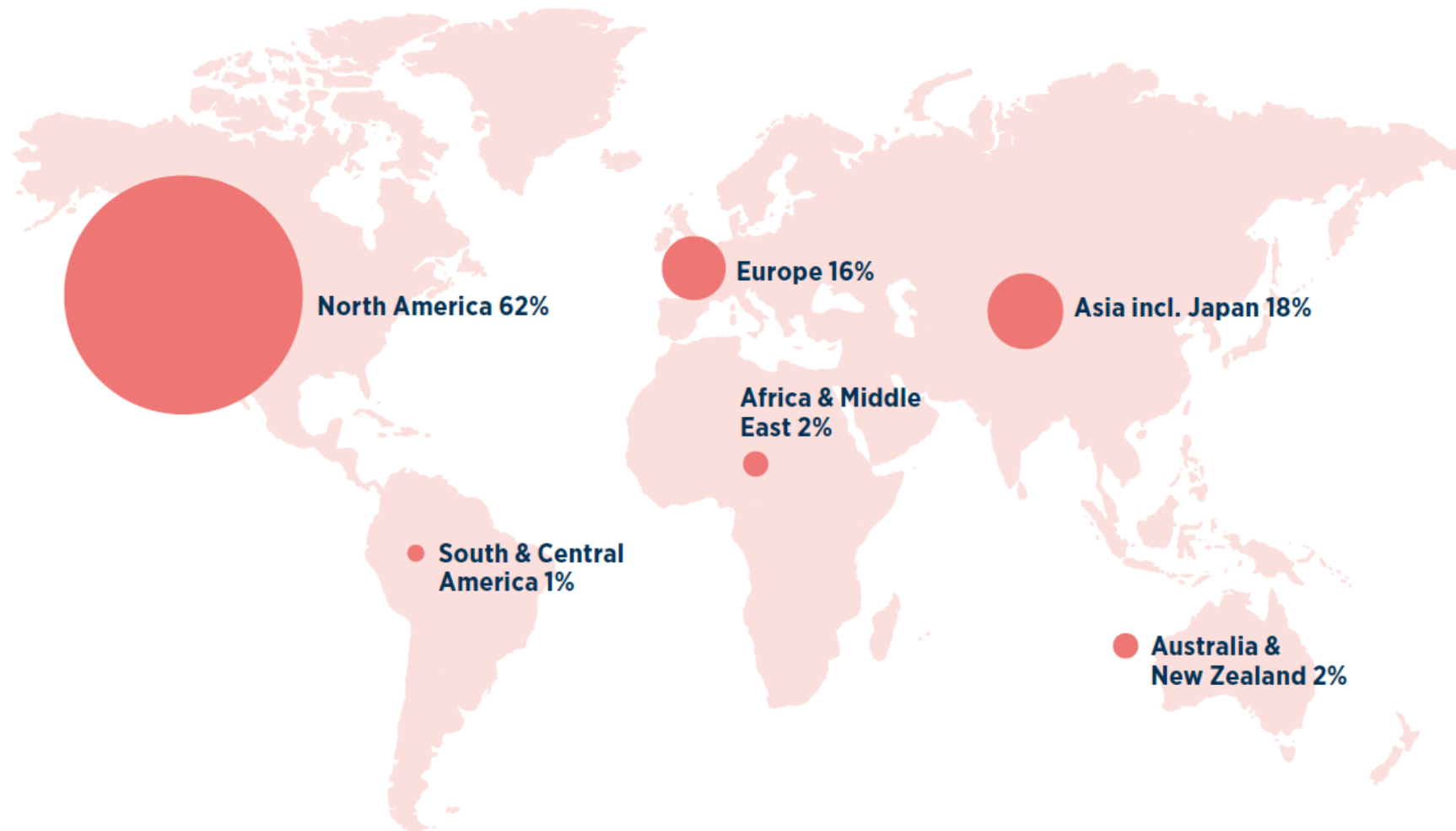


# Performance 2010-2023





# Globální diverzifikace



# Strategie AP7

Up until 55 years of age, the saver's pension is invested solely in the AP7 Equity Fund.



From 56 years of age, 3–4 percent of the savings is annually transferred to the lower-risk Fixed Income Fund.

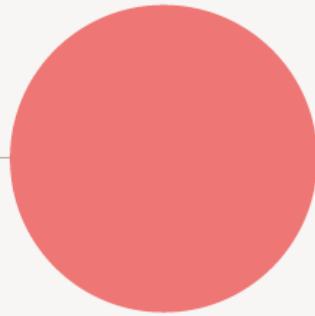
After 75 years of age two-thirds of the capital is kept in AP7 Fixed Income Fund for the rest of the saver's life.

The saver's age —————> 55 yrs 56 yrs —————> 75 yrs —————>

AP7 Såfa gradually adapts the level of risk according to the saver's age from the age of 56. After that, the proportion in the Fixed Income Fund increases, and the proportion in the Equity Fund decreases.

# Strategie AP7

AP7 Equity Fund



HIGH RISK

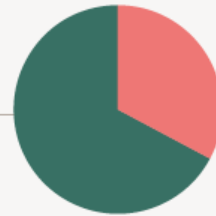
AP7 Offensive



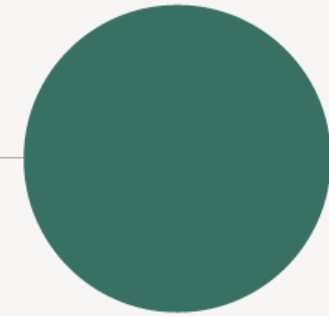
AP7 Balanced



AP7 Cautious



AP7 Fixed Income Fund



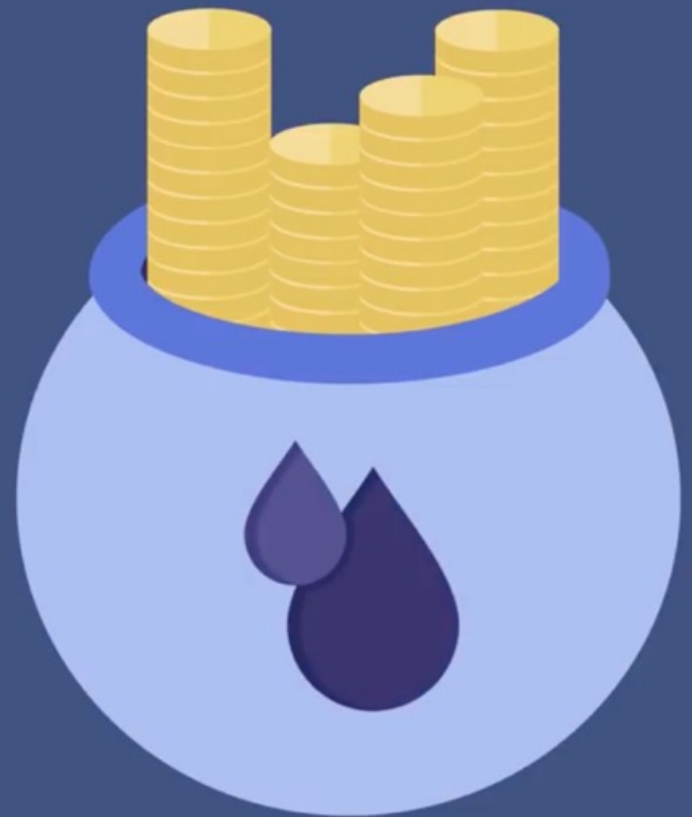
LOW RISK

**MUNI**  
**LAW**

# **Důchodový systém v Norsku**



# Norsko





# Norsko

1967



1967



# Norsko



Průběžné financování



Fond sociálního zabezpečení

# Norsko

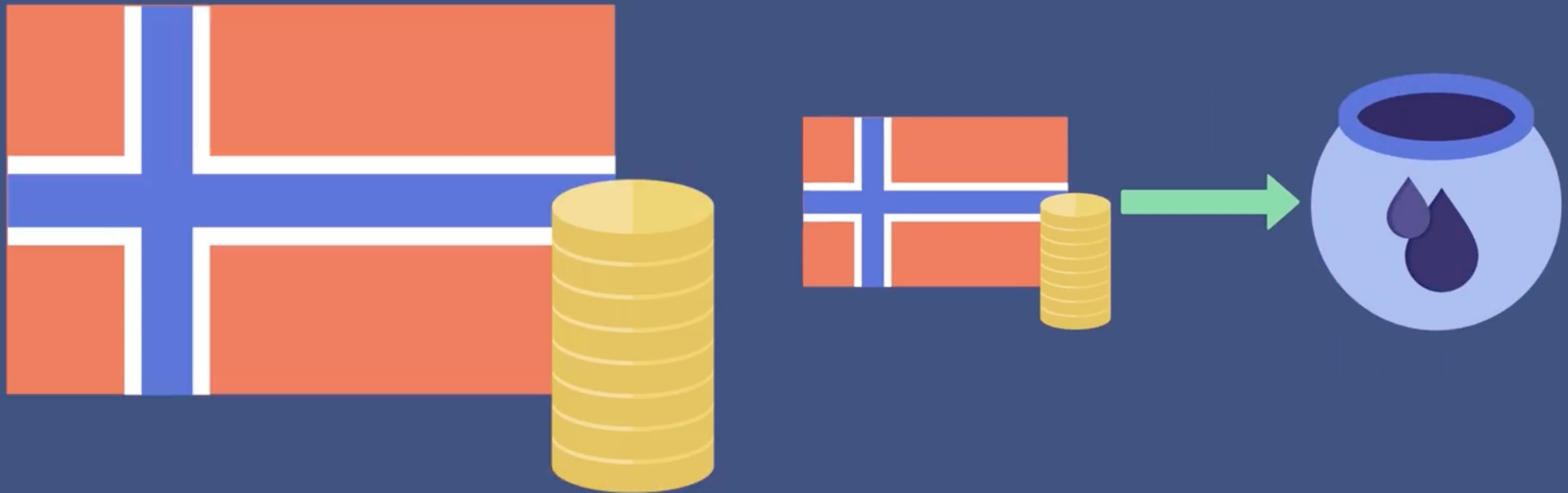


Kapitálové krytí řešení

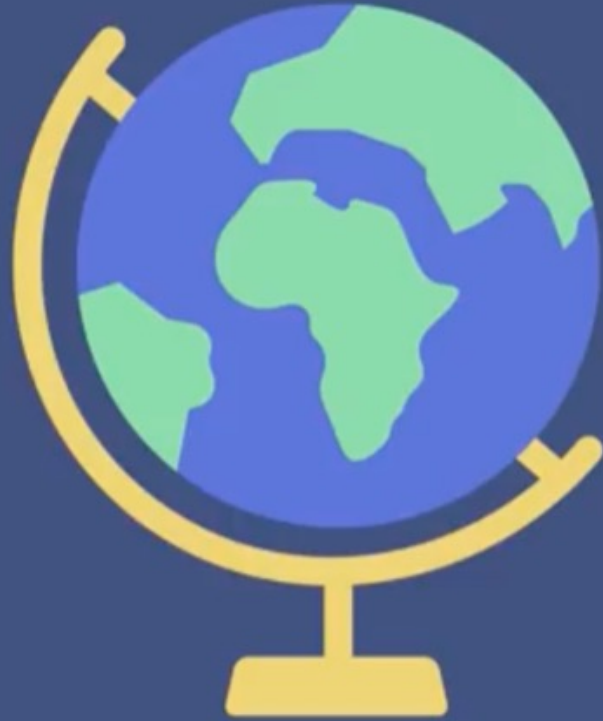
1969



# Norsko



# Norsko





# Speciální složka NBIM



# Sloučení fondů

2006



Státní investiční fond



Ropný fond

# Státní investiční fond

Státní fond

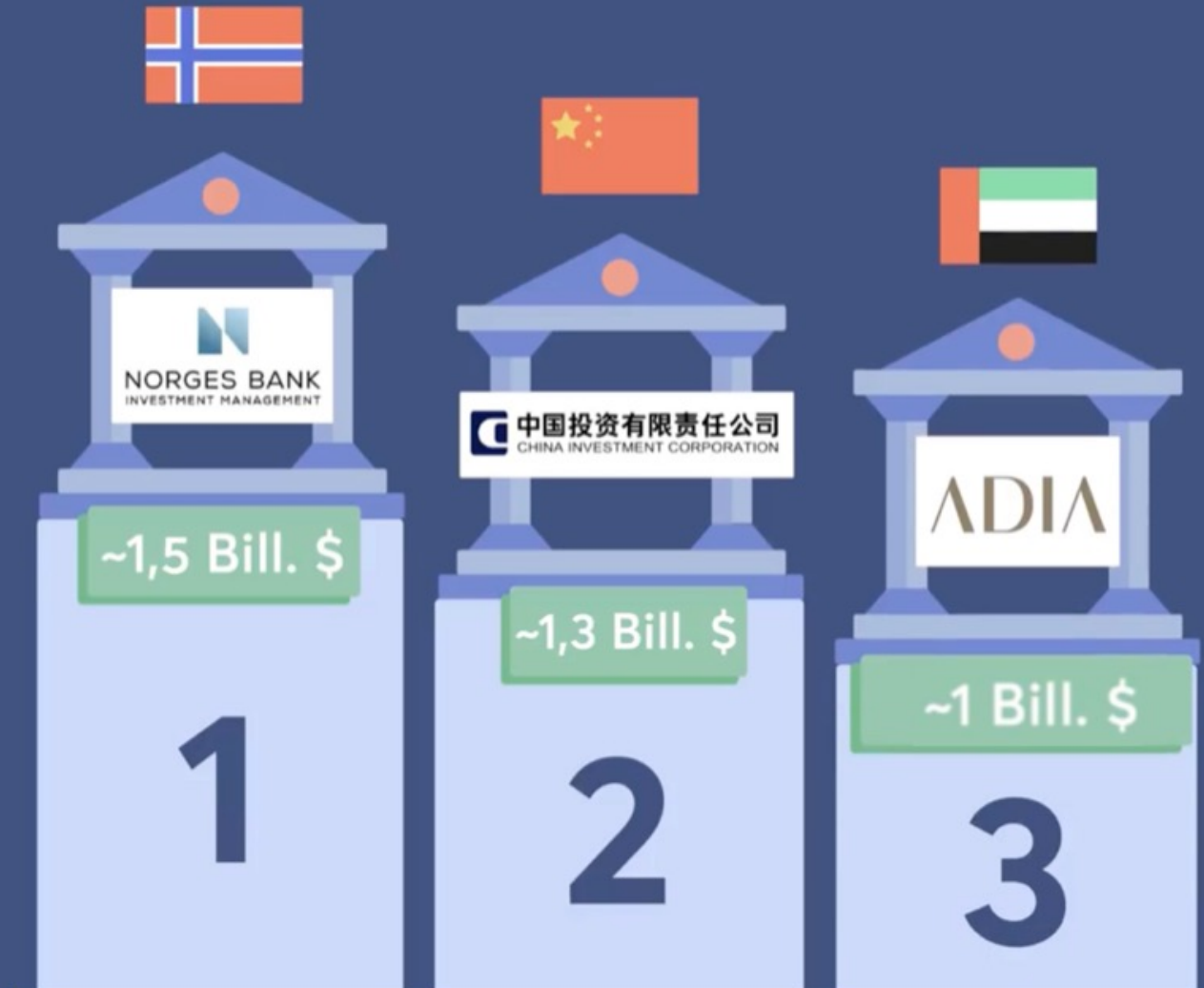


2023

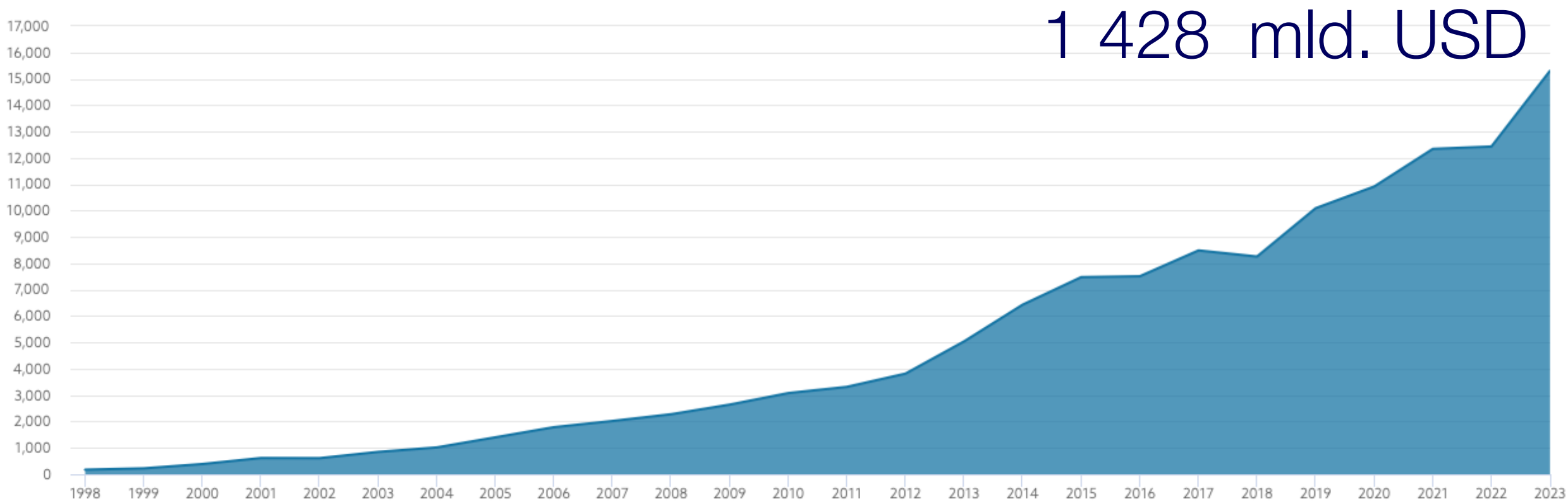


1428 mld. USD

# NBIM vede mezi státními fondy

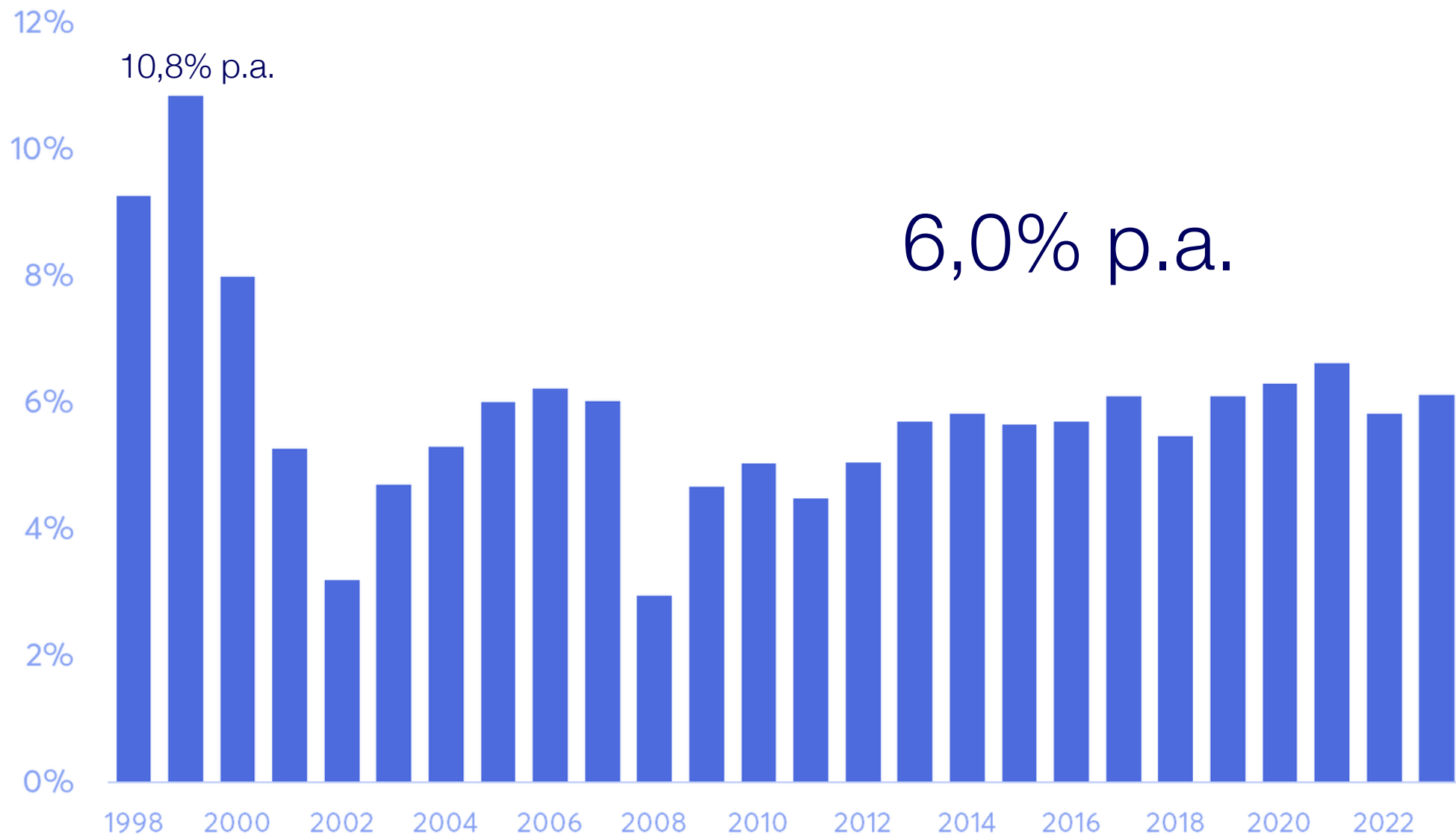


# Majetek fondu 1998-2023





# Průměrný výnos (1998-2023)



# Výnos na hlavu / možnost investic



5,4 milionů obyvatel



270.000€



The fund's market value

**19 245 106 377 458** NOK

---

We work to safeguard and build  
financial wealth for future generations



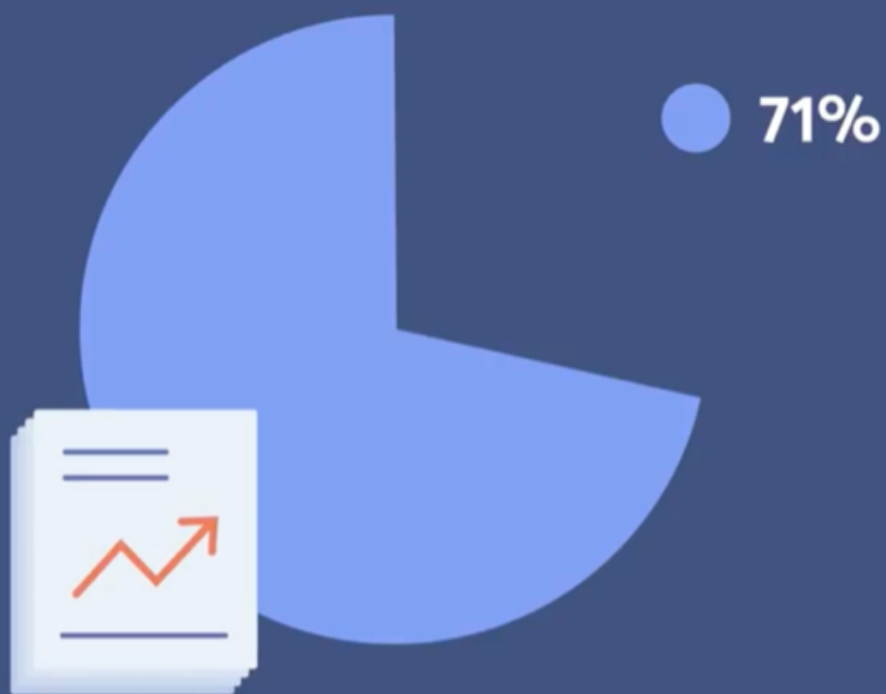
# Norsko



Náklady

0,05% TER

# Jakým způsobem lze fond kopírovat



976 mld. €

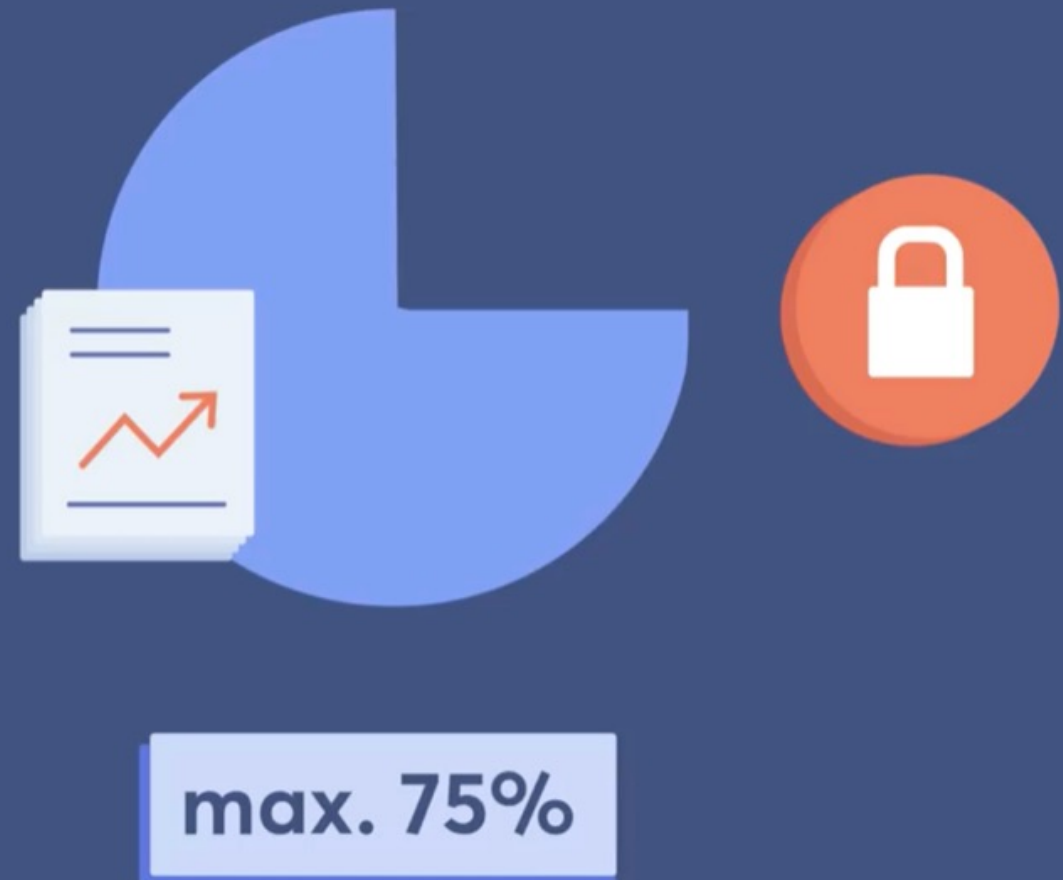
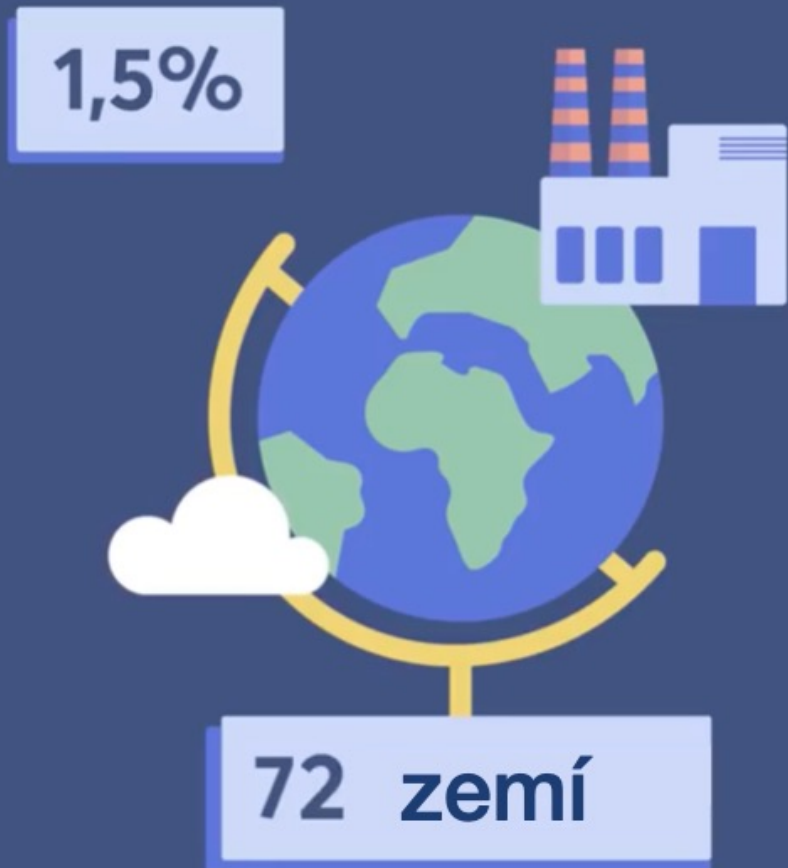
2023



8 859 firem



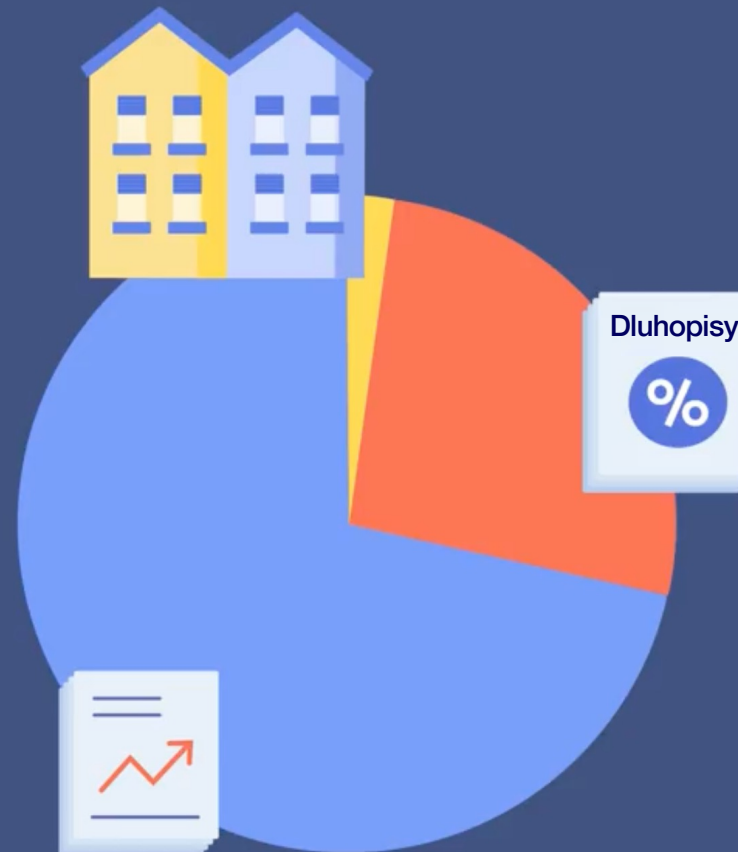
# Váha akciové složky



# Referenční index

FTSE Global All Cap Index

Referenzindex

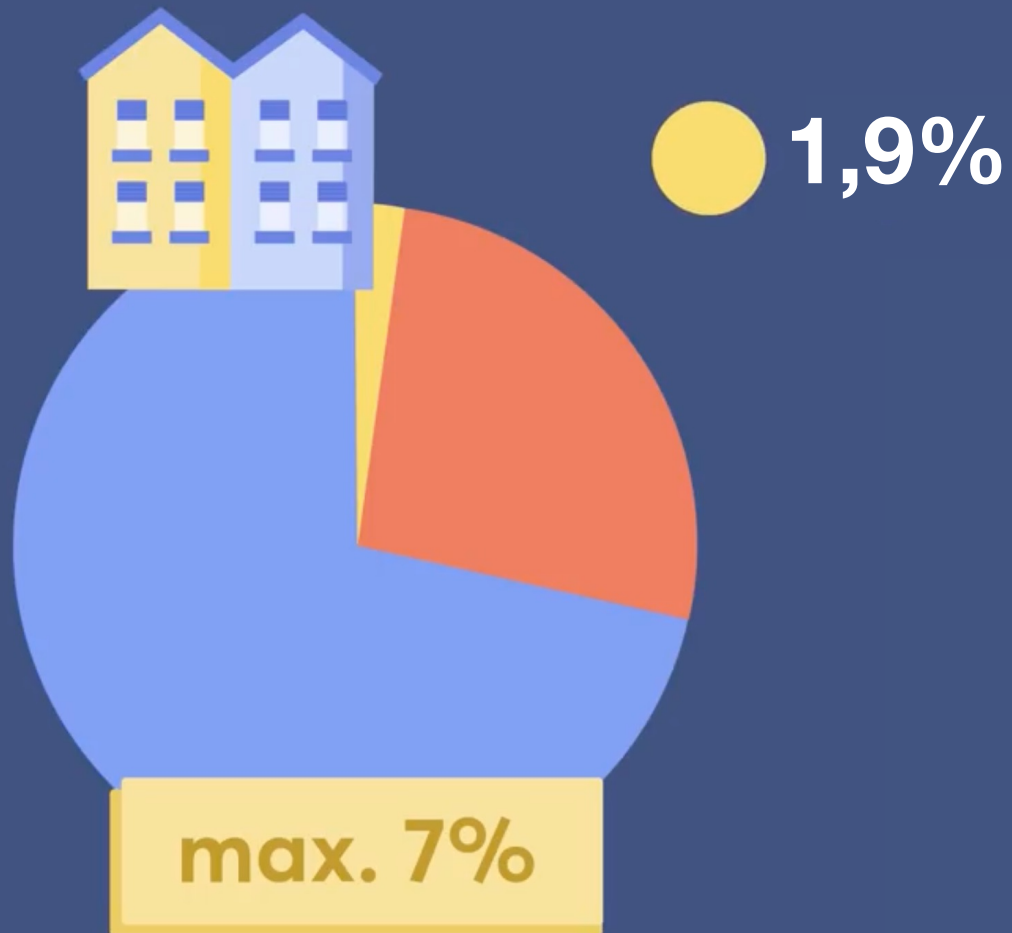


70,9%

27,1%

1,9%

# Další třídy aktiv



Infrastructure Investment



# Jaká je strategie

## Pravidla

- 1 Nelze vybrat víc než 3% p.a.
- 2 Standardy etiky a udržitelnosti

# Shrnutí



## Co se můžeme naučit?

- 1 Nemít žádné dluhy
- 2 Globální diverzifikace investic
- 3 Redukovat náklady
- 4 Postupně investovat do nových tříd aktiv (Asset Class)

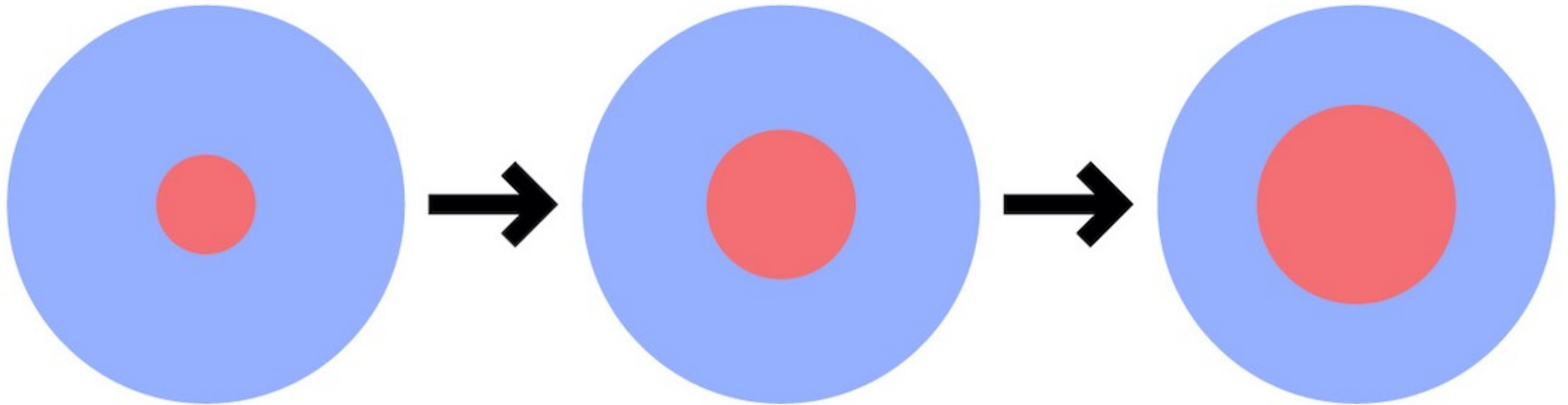


**MUNI**  
**LAW**

# **Důchodový systém v Německu**



# Stejný demografický problém



● Lidé pobírající důchody    ● Plátcí důchodového pojištění

# Stejný problém plná garance



Riester-Rente

Rürup-Rente



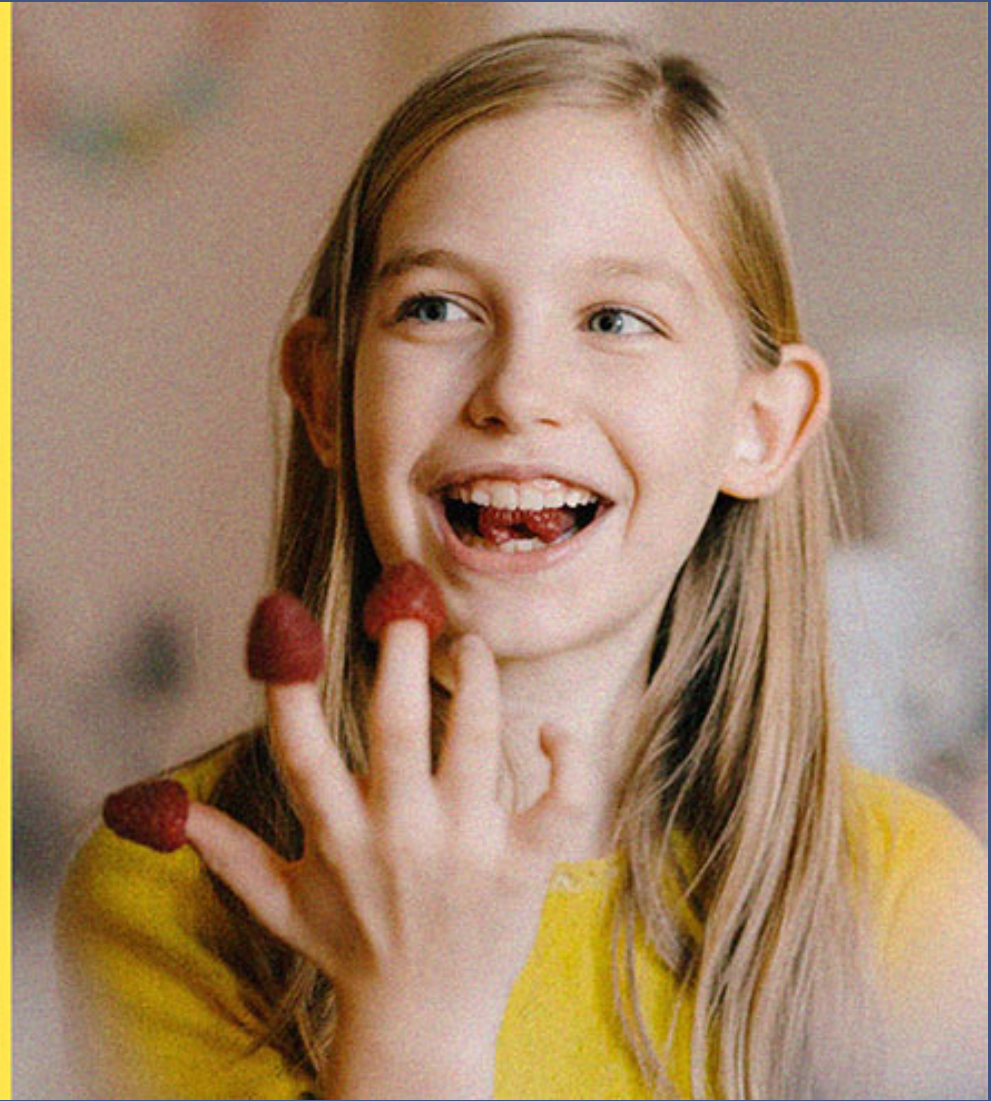
Garance příspěvku



# Konzept mezigenerační kapitál

**Die neue  
Generation  
unserer  
Rente.**

Das Generationenkapital:  
Wir investieren in  
eine Rente mit Zukunft.



# Koncept mezigeneračního kapitálu

- Zavedení generačního kapitálu iniciuje modernizaci a inovaci zákonného důchodu.
- Generation Capital Foundation (Stiftung Generationenkapital) investuje prostředky (aktiva) na kapitálovém trhu globálně diverzifikovaným způsobem orientovaným na dosažení výnosu.
- Do nadace (nadačního fondu) generačního kapitálu nepoplynou žádné peníze od penzijních pojištěnců.
- Nemá to žádný bezprostřední dopad na výši důchodu.

# Wie funktioniert das Generationenkapital?



Erträge werden ab Mitte 2030er Jahre ausgeschüttet

Beitragssatzanstieg wird gedämpft



Kapitalmarkt

Kapitalerträge werden  
zugeführt



Investiert Darlehen  
und Vermögenswerte



Stiftung Generationenkapital



Führt Darlehen zu und  
überträgt Vermögenswerte



Bund



**MUNI  
LAW**

**Co dělat ?**



# Státem podporované penzijní spoření



# Výnos nemůže být záporný



Garance kapitálu



Penzijní  
spoření



- Náklady

+ Státní podpora

# Struktura penzí má 2 problémy

1



Vysoké náklady



Nevýhodné výnosy



2

# Levnější varianta - udělej si sám



**Levná varianta**

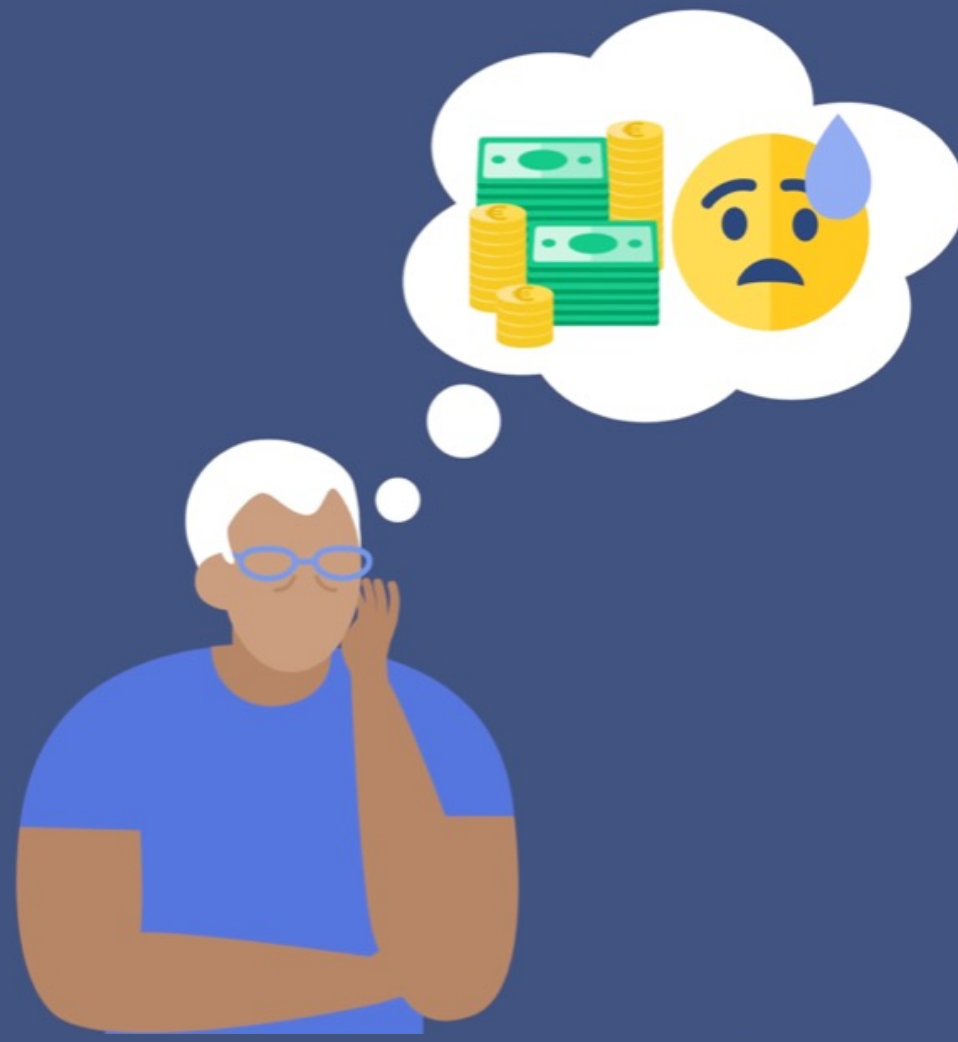


**Vysoké náklady**



**Rizika**

# Dnešní rozhodnutí ovlivní budoucnost





# Udělej si sám a vyber třídy aktiv



# Do it yourself



# Finanční návyky zabrání chudobě v penzi



25€ p.M.



# Důchody **ne**jsou jisté



# Literatura

- Veselá, J.: Investování na kapitálových trzích. 3. vydání. Praha: Wolters Kluwer, 2019. 950 stran. ISBN 9788075982124. s. 21 – 35.
- <https://www.mpsv.cz/duchodova-reforma>
- <https://zpravy.aktualne.cz/datavize/prilis-duchodcu-na-malo-pracujicich-data-ukazuji-proc-je-nut/r~7c7f2ac6a29811ef80bfac1f6b220ee8/>
- <https://www.ceskatelevize.cz/porady/1096898594-udalosti-komentare/224411000371108/>
- <https://www.mpsv.cz/mladi>
- <https://apscr.cz/statistiky>
- <https://www.fondee.cz/blog/jak-cesi-investuji-do-penzijka>
- <https://www.fondee.cz/blog/vynosy-z-penzijka-srovnani>
- <https://www.fondee.cz/blog/jak-cesi-investuji-do-penzijka>
- <https://www.fondee.cz/blog/jak-funguje-penzijko>
- <https://www.fondee.cz/blog/rozdily-dip-a-penzijko>
- <https://www.mfcr.cz/cs/financni-trh/bankovnictvi-a-dohled/vyvoj-financniho-trhu/2023/zprava-o-vyvoji-financniho-trhu-v-roce-2023-56210>
- <https://www.mfcr.cz/cs/financni-trh/soukrome-penzijni-systemy>
- <https://www.mfcr.cz/cs/financni-trh/soukrome-penzijni-systemy/zakladni-informace>
- <https://www.mfcr.cz/cs/financni-trh/soukrome-penzijni-systemy/ii-pilir-duchodove-sporeni>
- <https://www.mfcr.cz/cs/financni-trh/soukrome-penzijni-systemy/iii-pilir-doplnekove-penzijni-sporeni-a-p>
- <https://www.mfcr.cz/cs/financni-trh/soukrome-penzijni-systemy/zamestnanecke-penzijni-pojisteni>
- <https://www.mfcr.cz/cs/financni-trh/soukrome-penzijni-systemy/paneurosky-osobni-penzijni-produkt>
- <https://www.rozpocetovarada.cz>
- <https://www.ap7.se/english/about-us/annual-financial-reports/>
- <https://www.ap7.se/english/ap7-equity-fund/>
- <https://www.ap7.se/english/about-us/>
- <https://www.nbim.no>
- <https://www.nbim.no/en/publications/>
- <https://www.finanzfluss.de/geldanlage/norwegischer-staatsfonds/>
- <https://www.nbim.no/en/>
- [https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Standardartikel/Themen/Internationales\\_Finanzmarkt/Altersvorsorge/generationenkapital.html](https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Standardartikel/Themen/Internationales_Finanzmarkt/Altersvorsorge/generationenkapital.html)
- <https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/FAQ/rentenniveaustabilisierungs-und-generationenkapitalgesetz.html>
- <https://www.rozpocetovarada.cz/novy-odborny-material-k-poplatkum-ceskych-penzijnich-spolecnosti/>
- <https://www.rozpocetovarada.cz/publikace/poplatky-ceskych-penzijnich-spolecnosti-ve-vztahu-k-jejich-investicni-strategii/>