

Hospodářské noviny, 3. 9. 2008

Libor Dušek, Štěpán Jurajda: Jak nezkazit penzijní reformy

Ministr Nečas chce dát v další fázi důchodové reformy lidem možnost přesunout část důchodového pojištění - konkrétně tři procenta mzdy - ze státního účtu do soukromých penzijních fondů. Po více než deseti letech debat o tomto kroku je zde tedy konkrétní návrh.

Úspěch z pohledu budoucích důchodců ale závisí na jednom aspektu penzijních fondů, o kterém se zatím v Česku vůbec nevede diskuse, a jehož význam si politici snad ani neuvědomují. Jsou to poplatky.

Slovensko jako Chile

Podaří-li se nastavit pravidla tak, aby poplatky fondů byly dostatečně nízké, budou s to zajistit ze stejných příspěvků o něco vyšší penzi, než jakou nabídne stát. Přejít k nim tak bude výhodné pro každého. Pokud se to nepodaří, je lepší se do celé věci nepouštět.

Je poučné podívat se na to, jak dopadla reforma na Slovensku. Mnozí ji dávají za příklad, ovšem pokud jde o poplatky fondů, jedná se o příklad spíše odstrašující.

Stát nad blahem klientů bdí - poplatky jsou regulované. Další dobrá zpráva je, že fondy si strhávají jen 1 % z měsíčního vkladu a dále každý měsíc jen 0,07 % z hodnoty aktiv, takže spoření se vzhledem k vyšší návratnosti úspor rozhodně vyplatí. Nebo ne? Teď znovu a s kalkulačkou: 0,07 % měsíčně dá za rok asi 0,84 % a toto necelé procento se z vašeho účtu (sumy všech vkladů a připsaných úroků) "vypaří" každý rok, řekněme čtyřicetkrát za sebou. Díky poplatkům tak dostane slovenský důchodce až o 20 % nižší soukromou penzi oproti idealizovanému světu bez poplatků. To je pro déle spořicí důchodce podobně vysoká cena jako například v Chile, které je za to často kritizováno.

Chtěli byste platit tolik?

Stávající české fondy poplatky nezveřejňují (jsou zakázané zákonem!) a schovávají je do výše výnosů. Poplatky by ale měly být transparentním zdrojem příjmů pro správce fondů. Je totiž možné, že pokud se konkurence mezi fondy bude odehrávat jak v rovině výnosů, tak poplatků, bude obecná úroveň poplatků nižší. Dnes konkurence mezi fondy vede hlavně k marketingovým kampaním, které zvyšují náklady.

Místní roční poplatky se podle dostupných analýz pohybují okolo 2 % aktiv - zřejmě i vzhledem k vysokým nákladům na získání přispěvatelů. Kdyby poplatky byly viditelné, každý by si spočítal, že 2 %

mu výslednou (dodatečnou) penzi seškrtají o 38 %. Opravdu jsme fondům za jejich služby ochotni obětovat tolik?

Správa penzijních fondů má samozřejmě náklady, kterým se nelze vyhnout. Je ale důležité nastavit podmínky tak, aby náklady byly co nejnižší. Jenže tomuto tématu se debata ani návrh ministra Nečase detailně nevěnují. A viditelnou organizovanou skupinou, která reformu podporuje, jsou místní finanční společnosti, v jejichž zájmu nízké poplatky nejsou.

Pro snížení administrativních nákladů se dá leccos udělat. Když už soukromé fondy fungují, je lepší, když spravují hodně peněz. Náklady spojené s administrativou a správou portfolia jsou do značné míry fixní. Je tedy otázka, jestli je současný návrh dostatečně velký. Zaměstnanec s průměrnou mzdou 25 tisíc Kč by podle něj ročně do státního pilíře poslal 75 tisíc a do soukromého fondu 18. To se zdá být stále málo pro dosažení nízkých nákladů.

Jde to i levně

Autoři reformy by se ale hlavně měli postarat, aby kromě fondů s nákladnou správou portfolia existovala i "laciná" alternativa - dva nebo tři fondy investující pasivně do předem známých portfolií indexů, odlišených dle míry rizika. Například penzijní fond zaměstnanců společnosti Exxon Mobil vybírá u investic do širokého tržního indexu poplatky jen ve výši 0,07 procenta ročně.

Nedostižným ideálem by zde mohl být Thrift Savings Plan, penzijní systém zaměstnanců americké federální vlády. Jejich penzijní úspory jsou spravovány manažerem fondu vybraného ve veřejné soutěži. Za správu portfolia si účtuje pouhou setinu procenta hodnoty aktiv. Náklady jsou drženy při zemi tím, že individuální účty jsou vedeny v rámci mzdového účetnictví federálních zaměstnanců, zatímco fond inkasuje příspěvky v jedné agregované splátce od jednoho zaměstnavatele.

Obdobně by mohl být "laciný" fond nabídnut i v Česku. Individuální účty by byly vedeny správou sociálního zabezpečení paralelně s evidencí státních penzí, ale úspory ve fondu by byly soukromým majetkem vkladatelů. Možnost spořit s dnešními fondy by byla samozřejmě zachovaná.

Autoři přednášejí na CERGE-EI, společném pracovišti Akademie věd a UK