Hospodárske listy

Aktuálne témy hlavne v oblasti verejných financií

Vydáva Inštitút hospodárskej politiky ISSN 1338-3647 www.ihp.sk ◆ číslo 1 ◆február 2012

PENZIJNÝ SYSTÉM POTREBUJE STABILITU

Jeprirodzené, že nás všetkých zaujíma, ako budeme žiť, keď už budeme dôchodcovia. Ekonomické a životné podmienky sú práve v tom čase to, čo ľudí najviac zaujíma. Dôležité však je, aby boli jasne nastavené pravidlá, ktoré sa počas hry nemenia. Žiaľ, penzijný systém na Slovensku je stále témou hlavne politickou, čo by samo o sebe nebolo zlé, lebo jej citlivosť ju k tomu predurčuje. Je však veľmi nešťastné, keď práve táto téma sa stáva predmetom politického súperenia s dôsledkom neustálych zmien v legislatíve.

Inštitút hospodárskej politiky sa preto rozhodol venovať tejto téme podrobne a vytvoril projekt „Všetko o druhom pilieri“. Chceme ním osloviť všetkých, ktorí o túto tému majú záujem. Pripravujeme v tejto oblasti rad aktivít, ktorými máme záujem pomôcť vytvoriť platformu pre diskusiu a výmenu názorov všetkých tých, ktorých sa táto problematika týka.

Jednoznačne zastávame názor, že ak má byť penzijný systém efektívny musí spĺňať tri základné podmienky. Ide o trvalú udržateľnosť vo vzťahu k verejným financiám, spoločenskú zhodu a stabilitu systému. Ani jedna z týchto troch pilierov dôchodkového systému nie je skutočnosťou. Aj preto je dôležité, aby diskusia pokračovala a aby pomohla prijať riešenia k naplneniu základných podmienok efektívnosti penzijného systému. A to je práve ambícia Inštitútu hospodárskej politiky pri spomínanom projekte.

Možno práve ústavný zákon o rozpočtovej zodpovednosti je dobrým príkladom pre politikov, aby dokázali nájsť zhodu aj na podobe penzijného systému. Stal by sa konečne stabilným s jasnými podmienkami a prestal byť predmetom politického boja, na konci ktorého občan nemusí byť vždy víťazom, ale naopak porazeným.

František Palko
riaditeľ Inštitútu hospodárskej politiky

VŠETKO O DRUHOM PILIERI

IHP DŇA 26. 1. 2012 UŽ ZORGANIZOVALO PRVÉ VEREJNÉ STRETNUTIE UVEDENÉHO PROJEKTU. BOLO TO FORMOU OKRÚHLEHO STOLA NA TÉMU: „AKÉ MÁ VLASTNE MIESTO DRUHÝ PILIER V PENZIJNOM SYSTÉME?“ PODUJATIA SA ZÚČASTNILI VŠETCI REPREZENTANTI PARLAMENTNÝCH POLITICKÝCH STRÁN, AKADEMICKÁ OBEC, ANALYTICI, ZÁSTUPCOVIA DÔCHODCOVSKÝCH SPRÁVCOVSKÝCH SPOLOČNOSTÍ. POLITICI NÁM ZODPOVEDALI NA OTÁZKU, KTORÁ JE ZÁROVEŇ NÁZVOM TOHTO PODUJATIA. NA STRETNUTÍ SO SVOJOU PREZENTÁCIOU VYSTÚPILI AJ VLADIMÍR BALÁŽ Z PROGNOSTICKÉHO ÚSTAVU SAV NA TÉMU: „DLHODOBÉ ASPEKTY V DÔCHODKOVOM SPORENÍ“ A MICHAL NALEVANKO ZO SPOLOČNOSTI THE BENCHMARK RESEARCH AND CONSULTANCY NA TÉMU: „VÝNOSY V DÔCHODKOVÝCH FONDOCH“.

Inštitút hospodárskej politiky (IHP) vníma problematiku penzijného systému ako kľúčovú tému z hľadiska udržateľnosti verejných financií, ktorá je doménou záujmu tohto ekonomického tink-tanku. Druhý pilier, ktorý je súčasťou dôchodkového systému považuje IHP už za jeho prirodzenú súčasť. Svoju úlohu však môže zohrať efektívne len vtedy, keď to bude systém stabilný s čím súvisí získanie trvalej dôvery sporiteľov a budúcich dôchodcov k tejto zložke penzijného systému.

IHP sa preto rozhodol, že chce prispieť k vyváženému a odbornému dialógu a informovaniu o tejto problematike bez emócií a pocitov, iba na báze faktov. Práve preto sa rozhodol uskutočňovať permanentný projekt pod názvom: „Všetko o druhom pilieri“. Jeho súčasťou bude organizovanie konferencií, seminárov, tlačových brífingov, ktorých predmetom bude diskutovanie o atribútoch tejto témy. IHP tak chce vytvoriť platformu pre výmenu názorov a v konečnom dôsledku pre tvorbu návrhov pozitívnych riešení pre sporiteľov.

Pokračovanie na str. 5

PREDSTAVY POLITIKOV O DRUHOM PILIERI

MARTIN CHREN, POSLANEC NR SR, SAS

Sme presvedčení, že keď sme pôsobili pri vzniku druhého piliera, tak sme ho presadzovali takým spôsobom, aby nevznikal druhý pilier sám, ale aby vznikol nový, dvojpilierový systém. Nový systém, kde prvý a druhý pilier budú harmonické, kde prvý pilier bude zabezpečovať len určitý základný dôchodok. Môžeme sa baviť o tom, či ten základný dôchodok má byť paušálny pre každého, alebo ako priemer nejakého príjmu. Zásluhovosť bude zabezpečovať len druhý pilier.

BRANISLAV ONDRUŠ, POSL. NR SR, SMER - SD

Druhý pilier nevidíme ako povinnú súčasť dôchodkového systému, ale ako doplnkovú časť dôchodkového systému, na čom by sa mali, alebo na ktorej by sa mali ľudia zúčastňovať v maximálnej miere na dobrovoľnej báze. Zabezpečenia istoty je pre nás dôležité, aby v povinnej časti dôchodkového systému neboli časti, ktoré túto istotu a túto garanciu istoty neposkytujú. Inak by dôchodkový systém ako taký nemal zmysel, teda dôchodkový systém musí poskytovať istotu, garanciu hmotného zabezpečenia v starobe. Práve preto presadzujeme, aby účasť v druhom pilieri bola dobrovoľná a sme samozrejme zato, aby štát vytváral isté motivačné faktory pre to, aby ľudia do druhého piliera vstupovali, ale musí to byť ich vlastné rozhodnutie a musí to byť rozhodnutie na základe dostatočného množstva informácií o tom, čo všetko, aké riziká, aké možné prínosy účasť v druhom pilieri prináša.

RAFAEL RAFAJ, POSLANEC NR SR, SNS

V budúcnosti by údajne nemali stačiť ani tri piliere, čiže nie len ten druhý, o ktorom dnes hovoríme a ten prvý pribežný, teda základný, a ani ten tretí. Druhá zásadná poznámka je, že pri naštartovaní druhého piliera sme hodili všetky generácie do jedného vreca. Jednoducho bol zle nastavený. Nie je možné nepočítať s postupným uvoľňovaním a zapájaním generácií. A to súvisí napríklad aj s pomermi, ktoré boli zvolené celkom nešťastne, a teda administratívnym a legislatívnym rozhodnutím sme urobili hrubú deliacu čiaru minimálne medzi dvomi generáciami. Pričom môže vzniknúť nespravodlivý systém. Preto so zásluhovosťou, o ktorej sa tu asi najviac hovorí, nesúhlasím, že by mala byť naviazaná len na druhý pilier. Musíme zadefinovať nejakú postupnosť krokov minimálne v horizonte 20 - 25 rokov. V prvom priebežnom musí platiť zásluhovosť, pretože tieto generácie nemali inú možnosť, len v tomto pilieri zostať, čiže musíme okrem toho zachovať aj generačnú solidaritu a istú mieru spravodlivosti, pretože je to z jedného pohára, či požičiavam niekomu alebo si beriem úver na niečo.

IVAN ŠVEJNA, POSLANEC NR SR, MOST - HÍD

Keď by to bolo na mne, druhý pilier by som urobil tak, že by som začal pracovať na takzvanej dávkovej schéme. To znamená, že je potrebné určiť, akým spôsobom sa budú vyplácať dôchodky z tohto piliera. S týmto sa za osem rokov nič neurobilo a pritom je to v podstate rozhodujúce aj pre tých ľudí, ktorí vstupujú do druhého piliera. Akým spôsobom budú mať benefity z toho druhého piliera? Nikto to do teraz nepovedal. Takže hovorím, stále obrazne, že asi by som išiel za ministrom školstva a dohodol sa s ním, že aby vstup do druhého piliera alebo jeho základne rysy by mal dať do učebných osnov, aby mladí ľudia vedeli, čo to je.

DLHODOBÉ ASPEKTY DÔCHODKOVÉHO SPORENIA

VÄČŠINA HODNOTENÍ DRUHÉHO PILIERA, S KTORÝMI SA STRETÁVAME V SLOVENSKÝCH MÉDIÁCH, JE ZALOŽENÁ NA POROVNÁVANÍ ROČNÝCH VÝNOSOV. HOCI SÚ VÝNOSY NESPORNE DÔLEŽITÝM ASPEKTOM TVORBY ZDROJOV NA DÔCHODOK, NIE SÚ ASPEKTOM JEDINÝM A DOKONCA MOŽNO NIE ANI TÝM HLAVNÝM. NAJZÁKLADNEJŠOU ČRTOU DÔCHODKOVÉHO SPORENIA A INVESTOVANIA JE DLHODOBOSŤ. SPORITELIA VSTUPUJÚCI NA TRH PRÁCE (TYPICKY VO VEKU 25 ROKOV) MAJÚ PERSPEKTÍVU SPORENIA POČAS ŠTYROCH DESAŤROČÍ. V PRIEBEHU TAKEJTO DLHEJ DOBY SA NA VYTVÁRANÍ ÚSPOR PODIEĽA MNOHO FAKTOROV, KTORÉ NIE SÚ ZREJMÉ Z ROČNÉHO POROVNANIA VÝNOSOV. K TAKÝMTO FAKTOROM PATRÍ PREDOVŠETKÝM (A) AUTOMATICKOSŤ BUDOVANIA ÚSPOR, (B) VYUŽITIE EFEKTOV ZLOŽENÉHO ÚROKOVANIA, (C) REŽIM NÍZKYCH NÁKLADOV NA INVESTOVANIE, (D) DAŇOVÁ VÝHODNOSŤ A (E) MOŽNOSŤ DEDENIA ÚSPOR.

VYUŽITIE EFEKTOV ZLOŽENÉHO ÚROKOVANIA: DÔCHODKOVÉ INVESTOVANIE NIE JE RULETA

Výnosy v dôchodkovom investovaní nepochádzajú z jednorazového a nepredvídateľného zhodnotenia na trhu akcií či komodít. Na rozdiel od zlata a iných neproduktívnych aktív výnosy v dôchodkovom investovaní vznikajú predovšetkým na základe sústavného a dlhodobého reinvestovania úrokov a dividend. Môžeme si uviesť malý príklad: Predpokladajme, že investor v prvom roku vloží do fondu 1000 eur. Za predpokladu dlhodobého priemerného zhodnotenia 3% ročne táto suma (bez ďalšieho vkladu) po 40 rokoch narastie na:

- 3 262 eur pri reinvestovaní úrokov a dividend
- 2 200 eur, keby úroky a dividendy neboli reinvestované.

Zložené úrokovanie favorizuje v dlhodobom sporení tie aktíva, ktoré prinášajú pravidelný a kumulujúci sa výnos. Na druhej strane aktíva, ako napríklad zlato, nielenže neprinášajú dlhodobý výnos, ale de facto tento výnos znižujú vzhľadom na náklady na uskladnenie zlata a podobných komodít.

NÍZKE NÁKLADY

Poplatky v druhom pilieri sú najnižšie v porovnaní s alternatívnymi formami investovania. V podielovom fonde, zameranom na mix nástrojov peňažného trhu, dlhopisov a akcií, by vstupný resp. výstupný poplatok činil cca 1% z aktív plus ročný správcovský poplatok by činili 1,0-1,5%. V druhom pilieri sa platí ročný poplatok len 0,3%. Poplatky významným spôsobom ovplyvňujú výnos z investície. Ak je klasické investovanie len o 1% ročne drahšie, potom poplatok pri podobnej štruktúre aktív pohltí za 40 rokov jednu tretinu výnosu.

Príklad:

- pri investovaní 1 000 eur sa výnose 3% ročne sa vklad zhodnotí na 3 262 eur, pri výnose 2% ročne len na 2 208 eur (graf 1).

AUTOMATICKOSŤ A PRAVIDELNOSŤ

Na rozdiel od bežných (príležitostných) finančných investícií sa príspevky v dôchodkovom sporení investujú každý mesiac a umožňujú počas dlhodobého horizontu naakumulovať vysoký objem aktív.

Uveďme si opäť príklad:

Pri priemernej mzde 800 eur a 9% miere odvodu si sporiteľ ročne odloží 800 x 9% x 12 = 864 eur. Často sa zabúda na fakt, že reálna hodnota priemernej mzdy rastie. Príklad: Predpokladajme, že sporiteľ má priemernú mzdu 800 eur brutto. Táto mzda mu každý rok v reálnom vyjadrení narastie o 2%. Každý rok bude teda sporiť stále viac a viac. Keď si sporiteľ odkladá týmto spôsobom, za 40 rokov našetrí na účte 52 187 eur v reálnom vyjadrení, a to aj bez akéhokoľvek investičného výnosu (graf 2). Tento príklad je samozrejme idealizovaný.

Skutočnú výšku úspor môže zmeniť viacero faktorov:

- nezamestnanosť
- materská
- výkyvy na finančných trhoch.
- politické zásahy, napríklad zmena pomeru odvodov medzi prvým a druhým pilierom.

Tieto faktory nám napovedajú aj niečo o tom, pre ktoré sociálne skupiny je druhý pilier výhodný viac a pre ktoré menej. Je zrejmé, že najmä ľudia s nižším vzdelaním, ktorí majú väčšiu šancu byť dlhodobo nezamestnaní, nemusia z druhého piliera profitovať tak, ako ľudia s vyšším vzdelaním a lepšou šancou sa zamestnať.

Kto je Vladimír Baláž...

Vedecký pracovník Prognostického ústavu Slovenskej akadémie vied. Absolvoval viacero stáží a zamestnaní na univerzitách v Nemecku, Japonsku a Veľkej Británii. V súčasnosti pôsobí ako národný expert vo viacerých expertných skupinách Európskej komisie s tematikou poznatkovej ekonomiky. Na Slovensku sa venuje výskumu v oblasti behaviorálnej ekonómie a financií. Je autorom monografie: „Riziko a neistota-úvod do behaviorálnej ekonómie a financií“.

DAŇOVÝ ŠTÍT: Z DRUHÉHO PILIERA INVESTUJEME O TRETINU VIAC

Odvody do druhého piliera nevchádzajú do daňového základu. Ak z hrubej mzdy 1000 eur investujem 9% vo forme odvodov, do druhého piliera si vložím 90 eur (resp. 89,55 eur po odvode administratívneho poplatku 0,5% do Sociálnej poisťovne). Ak investujem do banky alebo do podielového fondu, investujem z čistej (zdanenej) mzdy. Aký je rozdiel medzi investovaním z hrubého a čistého príjmu? Ak je hrubá mzda 1 000 eur, čistá mzda činí 701,46 eur a z nej 9% činí len 63 eur. Rozdiel je teda 27 eur.

Samozrejme, aj tu sa môžeme zamyslieť na tým, či daňový štít chráni všetky sociálne skupiny rovnako. Rovná daň 20% nie je úplne rovná. Ľudia s nižším príjmami si môžu od daňového základu odpočítať viac, ako ľudia s vyššími príjmami. Relatívny pomer investovania z hrubého a čistého prímu je lepší pre ľudí s príjmom vyšším, ako je priemer. Daňový štít je však výhodný pre každého.

DEDENIE ÚSPOR

Medzi hlavné motívy vstupu do druhého piliera, ktoré uvádzajú sami sporitelia, patrí

Pokračovanie na str. 5

SAMOSTATNÁ INVESTIČNÁ LIGA: PENZIJNÉ FONDY

DISKUSIE O VÝNOSOCH V DRUHOM PILIERI BÝVAJÚ ZRADNÉ. TRADIČNÝM KLIŠÉ, POPULÁRNYM NAJMÄ V MÉDIÁCH, JE POROVNÁVAŤ VÝSLEDOK ZA POSLEDNÝ ROK S VÝNOSMI V PODIELOVÝCH FONDOCH ALEBO S ÚROKMI NA TERMÍNOVANÝCH VKLADOCH V BANKÁCH. TAKÉTO POROVNANIE JE VŠAK ROVNAKO ZMYSLUPLNÉ MERANIE DĹŽKY POMARANČA A LITRA VODY. PREKVAPIVÁ PARALELA? MOŽNO ÁNO, NO NIE AŽ TAK SCESTNÁ.

SVET BEZ DÔCHODKOVÉHO SYSTÉMU

Skúste si predstaviť svet bez akéhokoľvek dôchodkového systému. Svet, v ktorom neexistuje Sociálna poisťovňa a jej priebežne financovaný systém, svet bez dôchodkových správcovských spoločností a ich fondov. Pre ilustráciu sa na tento svet pozrieme očami 35 ročného človeka. V tomto veku je už človek zvyčajne dosť starý na to, aby si uvedomil, že raz bude chcieť prestať pracovať, no dostatočne mladý na to, aby sa na takúto zmenu pripravil.

Rozhodne sa preto sporiť si (a investovať) 9 % svojho príjmu. Predpokladá pritom, že takto sa bude na dôchodok pripravovať ďalších 35 rokov. S vedomím toho, že jeho výdavky už v seniorskom veku nebudú také vysoké ako dnes, rozhodne sa sporiť tak, aby ďalších 30 rokov mohol z nasporenej sumy čerpať pravidelne štvrtinu svojho predchádzajúceho príjmu. Ak sa niekomu zdajú takéto parametre povedomé, malá nápoveda: Sú prakticky totožné ako tie, s ktorými sa počítalo pri zavedení systému starobného dôchodkového sporenia. V oficiálnych dokumentoch sú schované za odborne znejúcimi termínmi ako výška príspevkovej sadzby či miera náhrady.

K úplnej ilustrácii toho, ako by načrtnutý systém mal pre 35 ročného človeka fungovať, chýba k úplnosti už len detail. Výška zhodnotenia, ktoré by dokázalo zabezpečiť, že vytvorené úspory budú dostatočne veľké na to, aby ďalšie tri dekády stačili na výplatu požadovaného dôchodku. Jednoduchý matematický model postačí na to, aby ako nevyhnutnú mieru zhodnotenia úspor vypočítal na úrovni približne 3 % ročne.

Aby nedošlo k nedorozumeniu - uvedené trojpercentné zhodnocovanie úspor je odpoveďou na konkrétne otázniky spomínaného 35 ročného človeka. Jeho predstava o budúcnosti v dôchodkovom veku je pomerne konkrétna, rovnako aj predstava o tom, ako dlho bude svoju penziu poberať. Nie každý si však takýto luxus môže dovoliť. Platí to napríklad pre autora tohto textu, pre ktorého je spomínaný vek už len spomienkou. Ak by mal byť ilustračným príkladom on, pre nasporenie potrebnej sumy by potreboval vyšší výnos, pretože do dosiahnutie 65. roku má menej času, ako 35 ročný človek v ilustračnom príklade. Alternatívnym riešením by bolo sporiť si viac ako 9 %.

V reálnom svete je však pravdepodobnejšie, že dôchodkový systém, postavený na akumulácii a zhodnocovaní úspor, by vystačil aj s menším ako trojpercentným zhodnotením. Pár dôvodov ponúka priamo použitý príklad. Ten napríklad vychádza z predpokladu, že z nasporenej sumy bude možné vyplácať dôchodkové dávky po dobu 30 rokov. Jednoduchý súčet predpokladaného dôchodkového veku (65 rokov) a dĺžky poberania dôchodku (ďalších 30 rokov) výrazne prekonáva všetky úmrtnostné tabuľky a predpokladanú strednú dĺžku života.

AJ 3 % SÚ PRÍLIŠ ŠTEDRÉ

Navyše, popisovaný príklad individuálneho dôchodkového systému je v skutočnosti veľmi štedrý. Použitý model totiž považuje sporené peniaze za jediný výdavok, ktorý znižuje mzdu. Nezaoberá sa tým, že v skutočnosti si prevažná väčšina ekonomicky aktívnych ľudí platí nemalé povinné poistné aj do priebežného dôchodkového systému, čo znižuje disponibilný príjem. Náhrada mzdy na úrovni 25 % je v skutočnosti podstatne vyššia. Výsledok je zrejmý - pre dosiahnutie stanovených cieľov je trojpercentný výnos značne nadnesený.

Faktom je, že popisovaný ilustračný výpočet používa jednoduchý matematický model. Neexistuje v ňom inflácia, no ani rast miezd. Elementárnosť modelu ale nie je zásadným nedostatkom. Podrobnejšie kalkulácie by boli určite presnejšie, no ich hlavný odkaz by bol rovnaký. Potvrdili by aj to, že úloha penzijných fondov nie je porovnateľná s tak zdanlivo blízkymi podielovými fondmi. Všetky sú síce formátované podobne, no s iným cieľom. Úlohou tých druhých je spravidla riskantnejšie investovanie voľných úspor s cieľom dosiahnuť vyšší výnos, kým penzijným fondom by o naháňanie vysokých výnosov za každú cenu určite nemalo ísť.

POZITÍVNA STRÁNKA KRÍZY: NAČASOVANIE

Ostáva už len posledná otázka - kde takéto výnosy zarobiť? Zatiaľ stále platí, že akciové trhy sú dlhodobým úsporám naklonené najpriaznivejšie. Referenčný index amerických akcií S&P 500 zarobil investorom za posledné štyri dekády v priemere 7,3 % ročne. Nemecký DAX, bližší geograficky aj menovo, vykázal priemerný ročný rast 6,3 %. To sú však čísla za posledných 40 rokov. Bilancia posledných 10 rokov už hovorí iný príbeh: priemerný ročný prírastok S&P 500 na úrovni 2,7 %, u nemeckých akcií dokonca len 1,1 %.

Aby to nebolo také jednoduché, aj presné čísla môžu byť mätúce. Príkladom môžu byť spomínané údaje o priemerných výnosoch akciových indexov. To, že indexy rastú v priemere šesť či sedem percent, ešte o reálnom správaní sa finančných trhov veľa nepovie. V skutočnosti sú obdobia, kedy ceny akcií môžu klesať aj niekoľko rokov. Sporiť si (a investovať) počas nich môže byť frustrujúca skúsenosť, aj keď dlhodobé štatistiky dávajú dôvod na optimizmus. V takých situáciách je veľmi ťažké obhajovať zmysluplnosť investovania do rizikovejších aktív na desiatky rokov.

Bezpečnejšou investičnou alternatívou, ku ktorej majú penzijné fondy po celom svete najbližšie, sú štátne dlhopisy. Dlhová kríza však definitívne zlomila paradigmu o ich bez-

Pokračovanie na str. 5

Kto je Michal Nalevanko...

Výkonný riaditeľ poradenskej spoločnosti The Benchamrk Research and Constultansy. Jeho spoločnosť pôsobí v oblasti analýz pre klientov najmä z finančného sektora. V rokoch 2002 až 2008 pracoval na Ministerstve práce, sociálnych vecí a rodiny SR na príprave a zavedení reformy dôchodkového systému a bol členom medzinárodných pracovných skupín pri Európskej komisii a OECD. Je autorom knihy „Nevpustite krízu do svojej peňaženky“, ktorej krstným otcom je František Palko, riaditeľ IHP. Desať rokov sa venuje investovaniu na finančných trhoch.

Dokončenie zo str. 4

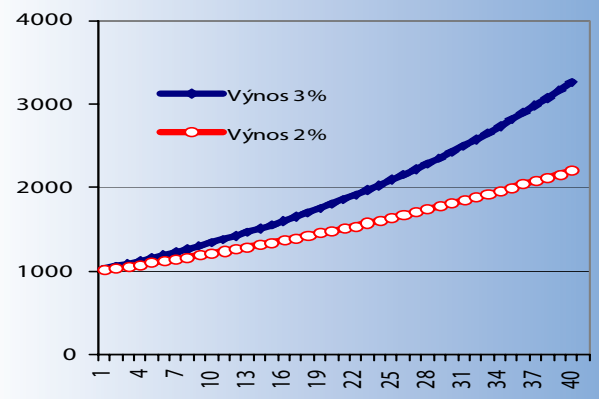
pečnosti. Zo štátov navyše vytvorila dve veľké skupiny dlžníkov - tých, ktorým už okrem špekulantov nechce požičiavať nik (Grécko, Portugalsko) a tých, ktorým ochotne požičajú aj za cenu toho, že naspäť dostanú ešte menej (Nemecko). Hľadať na investičnej mape sveta investície, ktoré by ponúkali rozumný kompromis medzi požadovanou výškou výnosov a bezpečnosťou, sa vďaka dlhovej kríze stáva takmer umením nemožného.

To, že svetový finančný systém prekonáva svoju najväčšiu krízu za posledné tri generácie, môže byť, trochu paradoxne, aj dobrá správa. V súčasnej situácii už nie je priestor pre dočasné riešenia, maskujúce skutočné problémy. Turbulencie, ktoré v posledných rokoch otriasli finančnými trhmi, pocítili dôchodkové úspory Slovákov v tom najlepšom čase, a to na začiatku sporenia. Ak by prišli neskôr, sporiaci klienti v druhom pilieri by zrejme počítali výrazné straty. A to aj napriek tomu, že úspory na dôchodok by boli investované s hlavným dôrazom na bezpečnosť.

Autor: Michal Nalevanko,
výkonný riaditeľ, The Benchamrk Research and Constultansy

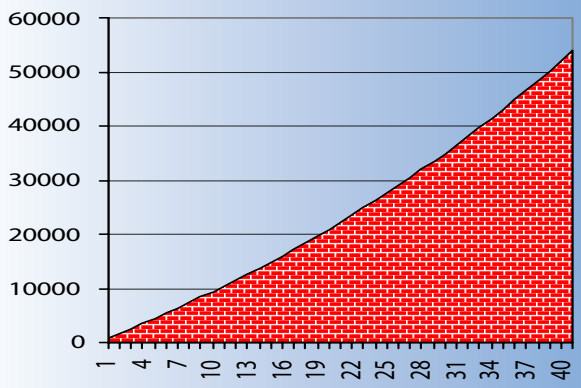
DLHODOBÉ ASPEKTY...

Poplatky a výnos



Zdroj: Vlastné spracovanie, autor článku

Akumulácia úspor



Zdroj: Vlastné spracovanie, autor článku

Dokončenie zo str. 3

možnosť dedenia úspor. Možnosť dedenia by určite nemala byť hlavným motívom vstupu. Veľká väčšina sporiteľov sa dôchodku dožije a dokonca na ňom pobudne dlhý čas. Určitá časť sporiteľov sa však naozaj dôchodku nedočká. Aká je pravdepodobnosť, že úspory v druhom pilieri sa stanú predmetom dedičského konania? Túto pravdepodobnosť môžeme určiť na základe úmrtnostných tabuliek. Vzhľadom na rozličné miery dožitia u mužov a žien ju pre jednotlivé roky vypočítame osobitne:

- Ak predpokladáme, že do druhého piliera vstúpi sporiteľ ako 25 ročný, v 65. roku života bude žiť 74% mužov a 89% žien.
- V priemere sa 65. roku života nedožije 81,6% sporiteľov, ktorí do neho vstupovali ako 25 roční.

Výpočet je založený na úmrtnostných tabuľkách z roku 2010. Ľudský vek sa bude predlžovať a dôchodku sa dožije asi viac sporiteľov, ako spomenutých 81,6%. Pre časť populácie však zostane zaujímavá aj možnosť dedenia. A to najmä pre rodiny mužov s vyšším príjmom a úsporami.

Autor: Vladimír Baláž,
Prognostický ústav SAV

VŠETKO O DRUHOM PILIERI

Dokončenie zo str. 1

Projekt je určený pre sporiteľov – budúcich dôchodcov, ktorí pri poberaní dôchodkov z druhého piliera odťažia štátny rozpočet z výplaty dôchodku práve v tej výške, v akej ju budú poberať z tohto piliera penzijného systému. Je však určený aj pre politikov, analytikov, akademickú obec, novinárov, ale aj pre dôchodcovské správcovské spoločnosti.

V rámci projektu Všetko o druhom pilieri IHP vytvoril samostatnú webovú stránku www.2pilier.sk, na ktorej budú môcť nájsť jej návštevníci potrebné aktuálne informácie o tejto problematike. Ide o informácie od edukatívneho charakteru, cez analytické výstupy, súčasnú a navrhovanú legislatívu, či komentáre IHP k danej téme

František Palko, riaditeľ IHP

QUO VADIS II. PILIER

DISKUSIA JE VEĽMI DOBRÁ VEC. DISKUSIA ĽUDÍ, KTORÍ VECI ROZUMEJÚ, JE EŠTE LEPŠIA. NAJLEPŠIA JE VŠAK DISKUSIA ĽUDÍ, KTORÍ VECI ROZUMEJÚ A MAJÚ ZÁUJEM HĽADAŤ SPRÁVNE RIEŠENIA. TOU NAJLEPŠOU DISKUSIOU JE VŠAK DISKUSIA, KTORÁ PRINESIE VYLEPŠENIA UŽ JESTVUJÚCEHO

Prečo tento článok, ktorý sa má týkať II. dôchodkového piliera alebo dôchodkov vo všeobecnosti, začínam tým, aký význam má diskusia?

Konferencia Inštitútu hospodárskej politiky, ktorá sa konala 26. januára 2012 o II. pilieri, bola prvou diskusiou odborníkov a predstaviteľov jednotlivých parlamentných strán v rámci projektu „Všetko o dôchodkoch“. Diskusia, ktorá má nespochybniteľný význam aj v čase, keď druhý dôchodkový pilier takpovediac vyrástol z plienok a je vo veku druháka na základnej škole. Druhý dôchodkový pilier vstúpil do siedmeho roka svojej existencie. Napriek tomu mám pocit, že spoločnosť, ale aj niektorí politici, túto zložku slovenského dôchodkového systému nepovažujú za niečo, čo je jeho nedeliteľnou a neoddeliteľnou súčasťou. Neustále otázniky nad pravidlami jeho fungovania pri zmene a rozložení síl politických strán v parlamente mu určite neprispievajú.

Osobne preto veľmi pozitívne hodnotím zorganizovanie už vyššie spomenutého diskusného fóra, pretože také niečo vo vzťahu k I. pilieru, v čase jeho transformácie zo zabezpečovacieho systému na systém poistný, sa takmer vôbec nekonalo. Tým samozrejme netvrdím, že sa nekonalo vôbec nič. Pre potreby tvorby a modelovania systému sociálneho poistenia s nejakými reálnymi výstupmi toho však bolo žalostne málo. Verejnosť, a najmä tá ekonomicky odborná, sa k nemu akosi nehlásila. A široká odborná diskusia k I. pilieru mi chýba ešte aj dnes.

Na spomínanej konferencii odzneli zaujímavé názory, pripomienky a tiež návrhy na to, ako má druhý dôchodkový pilier vyzerať a čo všetko urobí ten, kto bude po 10. marci mať možnosť ho ovplyvniť. Asi najviac rezonovala otázka garancií v druhom pilieri. Nepochybne ide o problematiku mimoriadne dôležitú, významnú a v súčasnosti aj najvýš aktuálnu. Každý zodpovedný človek sa takmer vo všetkých životných situáciách, ktoré sa ho dotýkajú, zaujíma o garancie, teda o istoty. A tu kdesi sa mi začína v hlave robiť chaos.

OTÁZKA GARANCIE JE LEGITÍMNA

Rozumejú dostatočne sporitelia a prípadní budúci sporitelia, čo sú to vlastne toľko diskutované garancie v druhom pilieri? Čo si sporitelia a budúci sporitelia predstavujú pod pojmom garancie v druhom pilieri? Dávajú zodpovední činitelia svojimi rozhodnutiami a zásahmi do systému jasnú a jednoznačnú odpoveď na otázky občanov? Poznajú dokonale zmysel slova garancia istoty, o ktorých občania vo vzťahu k dôchodkom hovoria? A tu je namieste široká osveta a diskusia.

Otázka garancie je však celkom legitímna aj pre poistencov prvého piliera. Väčšina ľudí, či už tých, ktorí poberajú dôchodok, ale aj tých, ktorí sa k nemu ešte len blížia, má oprávnené obavy z toho, čo sa s ich dôchodkami stane, ako sa budú vyvíjať a či vôbec dôchodky budú napĺňať Ústavou Slovenskej republiky v článku 39 garantované právo na primerané hmotné zabezpečenie v starobe. Nie je tu priestor, aby sme sa zamýšľali nad mierou primeranosti. Tá môže byť viac menej hodnotená subjektívne, etalón primeranosti pre dôchodky nie je. Ale občan chce istotu, garanciu, že ten dôchodok, na ktorý mu vznikne nárok, bude jeho potreby primerane zabezpečovať.

Chce istoty, ktoré mu však vzhľadom na charakter a faktory, ktoré I. pilier má, a ktoré ho ovplyvňujú, nemôže štát zaručiť. Nemôže mu zaručiť, že populačná krivka sa bude vyvíjať pozitívnym smerom tak, aby bolo dosť tých, ktorí budú systém cez svoje príspevky financovať. Nemôže zaručiť, že bude toľko práce, aby armáda mladých, potenciálnych platiteľov mohla pracovať a platiť odvody. Nemôže zaručiť, že ak aj bude práce dostatok, všetci potenciálni platitelia aj budú chcieť pracovať a platiť do systému. Rovnako, však štát nemôže ani zaručiť, že sa situácia na finančných trhoch bude vyvíjať optimálne, že výkyvy na burzách sa nás nebudú týkať, alebo že všetci sporitelia v horizonte desiatich rokov od svojho vstupu do druhého piliera budú, ako sa hovorí, za vodou.

Ale občan poistenec aj sporiteľ chce garancie. Dovolím si pripomenúť vyjadrenie pána poslanca Kaníka, ktorý povedal: „ pre mňa je garancia to, že druhý pilier existuje“. A ja sa s týmto vyjadrením úplne stotožňujem.

Garanciou je, že dôchodkový systém na Slovensku je nastavený tak, že riziká sú rozložené. Garanciou bude celospoločenský, odborný a politický konsenzus vo všetkých parciálnych otázkach, ktoré môžu alebo majú dôchodkový systém vylepšiť. Akceptované môžu byť len dobré riešenia, modelovo potvrdené. V otázke hmotného zabezpečenia v starobe občanov tohto štátu nemá miesto populizmus a riešenia sa nemôžu odvíjať od pocitov, subjektívnych názorov a (seba)vedomia, že niekto iný vie lepšie ako ja sama, čo je pre mňa dobré. Systém nemôže byť nestabilný a vo svojich pravidlách menený v štvorročných periódach. Téma dôchodkov je na takéto niečo príliš vážna. Vážna a potrebná je aj diskusia k nim.

2 pilier má byť povinný či nepovinný?

Záverom ešte malá poznámka k Shakespearovskej otázke druhého piliera: „povinný či nepovinný?“. Mám za to, že v kontexte nastavenia I. piliera, ktorý je koncipovaný ako povinný pre všetky osoby, vykonávajúce zákonom definovanú zárobkovú činnosť, je táto otázka irelevantná. Ak však preváži presvedčenie (argumenty?), že vstup do druhého piliera musí byť dobrovoľný, tak sa ako občan a poistenec budem domáhať svojho práva na dobrovoľný vstup do I. piliera. Bude to moje legitímne právo a až mi bude vyhovené, potom sa nebudem cítiť diskriminovaná.

Autor: Ing. Kornélia Kasanická, poradkyňa štátneho tajomníka MDVRR SR

Kto je Kornélia Kasanická...

Narodila sa v roku 1957 v Borskom Svätom Juri. V roku 1980 ukončila štúdium na Fakulte riadenia Vysokej školy ekonomickej v Bratislave. Od roku 1991 - 2007 pracovala na MPSVR SR na Odbore sociálneho poistenia, od roku 2002 ako jeho riaditeľka a súčasne zástupkyňa generálneho riaditeľa sekcie. Podieľala sa na tvorbe ťažiskových zákonov v oblasti sociálneho zabezpečenia a neskôr na vypracovaní zákona o sociálnom poistení. Absolvovala niekoľko zahraničných stáží v Nemecku, kde si osvojila princípy výpočtu dôchodkov, ktoré sa následne prispôsobili a legislatívne upravili na podmienky SR. Ťažiskom jej publikačnej a prednáškovej činnosti bola predovšetkým oblasť dôchodkového systému na Slovensku. Od roku 2008 spolupracuje s Nadáciou F. A. Hayeka. V súčasnosti je poradkyňou štátneho tajomníka na MDVRR SR.

ČO NAOZAJ POTREBUJE II. PILIER NA SLOVENSKU?

NEKONEČNÁ DEBATA O FUNGOVANÍ II. PILIERA ZNOVA ZAČÍNA NABERAŤ NA OBRÁTKACH. BLÍŽIACE SA VOĽBY OPÄTOVNE OTRIASAJÚ ZÁKLADMI II. PILIERA, V DÔSLEDKU ČOHO SA TRASÚ NIELEN SPORITELIA, ALE AJ SAMOTNÍ SPRÁVCOVIA.

Čo teda II. pilier potrebuje? V prvom rade je to zjednotenie politických názorov na úlohu a fungovanie piliera. Prečo je to dôležité? Odpoveď je možné hľadať v teórii rizika a teórii hier.

Predpokladajme, že v súčasnosti je celý II. pilier hrou o dvoch hráčoch – politici a správcovia. Sporitelia v tomto smere nemajú žiadnu relevantnú váhu. Ak politici vyhlasujú svoje predstavy o fungovaní II. piliera, ktoré sú nejednotné a systémovo rozdielne, vytvárajú podľa teórie rizika rizikový faktor, ktorý si môžeme nazvať „politické riziko“. Táto veličina je identifikovateľná a keďže ide o „riziko“, tak aj merateľná. Ak ju dokážu správcovia zmerať, dokážu ju zapracovať do svojho podnikateľského modelu, ktorý je zložený z dlhodobých finančných cieľov. Tieto ciele môžeme vyjadriť ako úžitkovú funkciu správcu a sú ovplyvňované dvoma premennými: nákladmi a výnosmi. Ak politické riziko existuje, znižuje pravdepodobnosť dosiahnutia želaného dlhodobého cieľa. Premenené na konkrétne parametre znižuje pravdepodobnosť dosahovania definovaných výnosov a zvyšuje pravdepodobnosť zvýšenia nákladov na správcovskú činnosť. Pri zapracovaní parametra času sa dostávame k výsledku, že budúce výnosy musia byť znížené a budúce náklady zvýšené. Ak majú správcovia jasne nastavený systém a štruktúru odplát, jediné racionálne rozhodnutie je znižovať časový horizont cieľov. Preto správcovia skrátia svoj investičný horizont, na ktorý sú napojené odplaty a budú sa snažiť realizovať stratégiu „minimax“, resp. „maximin“. Táto stratégia sa volá Waldovo pravidlo, ktoré určuje, že jednotlivec (v našom prípade správca) je pesimistický a riziko averzný, a preto sa bude snažiť realizovať také opatrenia, ktoré maximalizujú úžitkovú funkciu (v prípade správcu zisk) pri tých najhorších scenároch. Táto hra na neistoty a riziká spôsobí, že investičné stratégie, ponúkané sporiteľom a vyjadrené v štatútoch dôchodkových fondov, budú obsahovať minimálne riziko, ktoré zabezpečí istý (aj keď minimálny) výnos. Z tohto výnosu si zároveň správcovia vyplatia istú (aj keď minimálnu) odplatu. Štruktúre výnosov nastavia zoštíhľovacími opatreniami náklady, a tak sa budú snažiť krátkodobo maximalizovať svoj zisk.

AKÉ IMPLIKÁCIE MÁ TÁTO SKUTOČNOSŤ V PRAXI?

Prvou implikáciou je zosynchronizovanie investičných stratégií vo všetkých dôchodkových fondoch, pretože pri minimálnych nákladoch si správcovia nemôžu dovoliť realizovať investičné stratégie, ktoré vyžadujú aktívny prístup. Jednoducho nepustia náklady na obchodníkov. Druhou implikáciou je, že odplata za zhodnotenie majetku bude pri tak vysokom politickom riziku jednoducho nezaujímavá, a preto ju správcovia budú ignorovať. Tretia implikácia je systémovo najvážnejšia. Tento stav otvorí debatu o dosahovanom výnose zo správy úspor sporiteľov, čím sa ešte viac zvyšuje politické riziko. A v súčasnosti by sme sa nemali baviť o výnose, ale o riziku.

EXISTUJE ÚČINNÝ „LIEK“ NA TENTO ZAČAROVANÝ KRUH?

Určite. A je veľmi jednoduchý. V prvom rade je nutné znížiť politické riziko. Toto riziko je výlučne v rukách politikov. Ak im zoberiete možnosť „hrať sa“, znížite politické riziko. Ako to dosiahnuť? V prvom rade je to zmena zákona o organizácii činnosti vlády a organizácii ústrednej štátnej správy. Tu stačí v § 15 ods. 1 písmene e) vyškrtnúť všetko, čo sa nachádza za prvom čiarkou. A samozrejme presunúť túto kompetenciu na orgán dohľadu, t.j. Národnú banku Slovenska. A je po starostiach. Možno Národná banka Slovenska bude namietať, že jej pribudnú kompetencie, ale prínosy by určite prevýšili náklady.

Druhým liekom pre začarovaný kruh spočíva vo zvýšení konkurencie medzi správcami. Novelou zákona o starobnom dôchodkovom sporení sa dosiahol zaujímavý posun v tomto smere. Spočíva v možnosti rozložiť si úspory do dvoch fondov a zároveň vo vytvorení indexového dôchodkového fondu, ktorého investičná stratégia je do značnej miery nezávislá od rozhodovania investičnej komisie správcu. Tým sa indexový dôchodkový fond bude výrazným spôsobom odlišovať od zvyšných troch dôchodkových fondov. Teda minimálne v priebehu krivky AHDJ (aktuálnej hodnoty dôchodkovej jednotky). Na posilnenie konkurencie to však nestačí. Mať možnosť rozložiť si povinné úspory do rôznych finančných produktov alebo iných dlhodobých životných rozhodnutí je určite lepšia možnosť. Ale to je v momentálnej situácii tá zložitejšia cesta. Ten „druhý liek“ spočíva skôr v posilnení úlohy sporiteľov pri rozhodovaní o voľbe investičnej stratégie. Čo tak otvoriť dozorné rady, predstavenstvo alebo dokonca investičnú komisiu zástupcom sporiteľov? Sporitelia by tak neboli vystavení rozhodnutiu správcu a len čakali, čo sa bude na ich osobnom dôchodkovom účte diať. Tu vidím veľký priestor pre ďalšiu debatu a práve vzájomné pochopenie správcov a sporiteľov by mohlo byť tým najsilnejším argumentom pre dosiahnutie tak žiadanej politickej stability II. piliera.

Autor: Ján Šebo, Univerzita Mateja Bela, Ekonomická fakulta

Kto je Ján Šebo...

Narodil sa v roku 1978 vo Veľkom Krtíši. Vysokoškolské štúdium v odbore verejná ekonomika a správa dokončil v roku 2001 na Ekonomickej fakulte Univerzity Mateja Bela v Banskej Bystrici. Titul „PhD.“ získal v roku 2005 v odbore prierezové a odvetvové ekonomiky. V roku 2009 dokončil štúdium práva na Právnickej fakulty UMB a zároveň obhájil habilitačnú prácu v odbore verejná ekonomika a služby. V súčasnosti pracuje ako vysokoškolský učiteľ na Ekonomickej fakulte Univerzity Mateja Bela v Banskej Bystrici a školiteľ v doktorandskom štúdiu na Ekonomicko-správní fakulte Masarykovy univerzity v Brne. Je členom občianskeho združenia Independent Traders Club, ktoré sa venuje problematike finančných trhov, investičných stratégií a obchodných systémov. V súčasnosti pôsobí ako finančný expert skupiny FSUG (Financial Services User Group) Európskej komisie v Bruseli.

Igor Melicherčík, Univerzita Komenského v Bratislave
Výrok: Garancie patria do dôchodkového sporenia. Pri fondoch, kde sa očakáva istá dávka rizika musia byť však formulované tak, aby to neviedlo k nútenému výpredaju všetkých rizikových aktív.

Stanislav Žofčák, predseda predstavenstva, DSS Poštovej banky, d.s.s., a.s.
Výrok: Treba zdôrazniť, že každý systém – a dôchodkový obzvlášť – môže byť dlhodobo výhodný a funkčný, iba ak je stabilný.

Ján Šebo, Ekonomická fakulta UMB
Výrok: Nechajte úspory pracovať v 2. pilieri!

Jozef Paška, predseda predstavenstva, Allianz – Slovenská d.s.s., a.s.
Výrok: 2. pilier potrebuje stabilitu a všetky zasadne zmeny by mali byt výsledkom širokého konsenzu.

Vladimír Baláž z Prognostického ústavu SAV vystúpil s prezentáciou na tému: „Dlhodobé aspekty v dôchodkovom sporení.“

Kornélia Kasanická, poradkyňa štátneho tajomníka na MDVRR SR
Výrok: Keď nepracujú ľudia, nech pracujú peniaze“.

Michal Nalevanko zo spoločnosti The Benchmark research and Consultancy vystúpil s prezentáciou na tému: „Výnosy v dôchodkových fondoch.“

Tím IHP

František Palko, riaditeľ inštitútu, +421 903 127 688; fpalko@ihp.sk
Radko Kuruc, manažér sekcie finančných trhov, +421 905 484 764; rkuruc@ihp.sk
Ľubomír Nebeský, manažér sekcie verejnej správy, +421 911 282 285; lnebesky@ihp.sk
Michal Sántai, manažér sekcie pre kohéznu politiku, +421 902 972 888; msantai@ihp.sk
Zuzana Dobrotková, analytička sekcie pre kohéznu politiku, +421 949 116 036; zdobrotkova@ihp.sk
Igor Kiss, analytik sekcie pre kohéznu politiku, +421 902 295 284; ikiss@ihp.sk

SÍDLO:
Inštitút hospodárskej politiky, n.o., Rýdziková 1, 841 04 Bratislava, Slovenská republika, IČO: 42166802, DIČ: 2022915070, DPH: SK 2022915070

ADRESA KANCELÁRIE:
Inštitút hospodárskej politiky, n.o., Ventúrska 3, 811 01 Bratislava, Slovenská republika