

Důchody, rozbouřené trhy a inflační saň. Fialova demoliční hrůzolóda neochabuje v úsilí, jak občany obrát o všechno

- editor007 | 24. dubna 2024

ČESKO: Vláda neochabuje v úsilí, jak občany pumpnout. Teď je to na stole v podobě návrhu důchodové reformy, která se snaží rizika odstranit jistotou, že bude hůř.

Dosud všechny vlády od nového vzniku republiky měly na programu penzijní reformu, a některé se do ní pustili, takže obohatily program následníků, kteří to zas rušili. Vzpomeňme na nebohý *opt-out* z roku 2013, který byl tak blbý, že nakonec přilákal jen 84 tisíc účastníků. Ale rušilo se to po třech letech se stejnými obtížemi, jako by jich tam byly miliony.

Vláda nyní chystá podobnou příležitost pro opoziční ANO, které už teď slibuje, že reformu pětikolky protlačenou na sílu, když ve sněmovně nejsou žádné hlasy opozice zapotřebí, prostě zruší. Pokud se dostane k vládě, samozřejmě. Ale ta asociální důchodová reforma by jí k tomu mohla hodně pomoci...

Pravda je, že český důchodový systém by nějaké to učešání potřeboval. Z celkového počtu 3,4 milionu vyplácených důchodů bylo roku 2022 starobních jen 2,4 milionu, a z toho bylo skoro 600 tisíc předčasných. Ostatní byly invalidní nebo v návaznosti na invalidní, vdovské a sirotčí. Udržitelnost systému je tedy pozorovatelná jen na těch, kdo do systému odpovídajícím způsobem a potřebnou dobu přispívali. Souhrnné statistiky, míchající do toho i osoby, které by měly být financovány z rozpočtu, jsou zavádějící.

Důchodci nemusí být bohatí, ale finančníci, kteří se důchodovým systémem živí, ano. To by mohlo být v ústavě, protože nic se tak stejně důsledně nedodrhuje. Chcete-li na důchodu vydělat, musíte ho nazvat spořením.

Současný průběžný systém, který v časech umělé inteligence může být téměř bezobslužný, je pro finančníky teninký suchý chléb, a proto jej stále ohrožován vytlačením z diety. Zachraňuje ho jen to, že funguje, ale s tím se dá taky něco dělat, jak ukázala už za Jurečky tsunami předčasných důchodů, které byly na přelomu roku 2022 podstatně výhodnější, a hlavně vyšší než důchody řádné. Systém to zatížilo statisíce těch, kdo ještě naopak měli přispívat.

Novinkou je zavedení penzijního spoření formou dlouhodobých investičních produktů s daňovým zvýhodněním, jak se tomu říká u nás, nebo individuálních penzijních plánů (IRA), jak se s tím původně začalo v Americe. Na papíře to vypadá pěkně, ale tak vypadají všechny investice, dokud vydělávají. Jenže ony bohužel vždycky vydělávat nemohou, protože když má někdo na finanční investici vydělat, musí někdo jiný prodělat.

A teď zkuste porovnat šanci amatéra, který se po práci zahloubá do sloupců záhadných čísel z finančních trhů, a proti němu střelce z nadnárodních hedgeových fondů, pro kterého pracuje stohlavé výzkumné oddělení a nákladný servis z dalších zdrojů. Máte právo na náhodné drobné zisky, ale na systematické v žádném případě. A oberou vás, i když se trhy hýbou jen málo. Od toho jsou „kvanteři“ (*quants*), živící se bleskovým algoritmem pro tisíce nákupů a prodejů podle záchvěvů kurzu ve zlomcích sekundy.

Nicméně dlouhodobý investiční produkt s daňovým zvýhodněním už byl schválen a lze jej používat. Podíval jsem se na diskusi nad tímto nástrojem, jak je zaváděn ve střední a východní Evropě.

Zaznívají následující varování:

Zavedení povinných systémů IRA v rozvíjejících se evropských zemích (náš je naštěstí dobrovolný) nezlepšilo makrofinanční udržitelnost vnitrostátních důchodových systémů. Ve skutečnosti možná **situaci ještě zhoršilo**, protože do arény penzijních systémů zavedlo nové politické subjekty (penzijní správcovské společnosti).

Povinné systémy IRA v rozvíjejících se evropských zemích se potýkaly s **vysokými provozními náklady**, což byla jedna z hlavních problémových oblastí.

Další zklamání vyplynulo z nerealistických očekávání ohledně výkonnosti finančních investic v rozvíjejících se zemích, která systémy IRA nesplnily.

Jsou tam zvýšená politická rizika: Důkazy naznačují, že smíšené systémy (průběžné plus IRA) čelí významnějším politickým rizikům než původní, čistě průběžné systémy. Vlády některých zemí dočasně **přesměrovaly** příspěvky ze soukromých IRA do veřejných důchodových systémů, aby snížily rozpočtové deficity.

Nedostatečné pokrytí pojistných událostí: V rámci vícepilířových důchodových systémů jsou IRA navrženy tak, aby řešily potřebu úspor na financování důchodu, zatímco pojistné aspekty (např. krytí **proti rizikům předčasného úmrtí a invalidity**) jsou řešeny pouze v rámci průběžné složky.

Nedostatečná znalost mezi zaměstnavateli: Mnoho malých a středních zaměstnavatelů se nevyzná v alternativních možnostech penzijních plánů.

Poslední riziko se týká toho, že poživatelé výhod IRA už **nemohou využívat penzijní fondy financované zaměstnavatelem**. Ale to u nás nehrozí, protože takové fondy nemáme.

Trochu větší šanci by měly mít penzijní fondy, aspoň ty novější, které mají větší volnost ve výběru investic, protože riziko nese pojištěnec. U těch starých je nesly fondy. Teď si tedy řekněme něco o těch nových. Na začátku roku vyšla hezká zpráva na portálu Peníze.cz, která je uvedena větou: *Všechny fondy doplňkového penzijního spoření loni skončily s kladným výsledkem*. Následuje však druhá věta: *Nejvíce úspěšné byly akciové strategie, které o rok dříve (2022) zaznamenaly největší propady v historii účastnických fondů*.

Inu, jednou jsi dole, jindy nahoře.

Vyhlídkám rozbouřeného akciového trhu, na kterém lze snadno ztroskotat, v minulosti čelila zdánlivě moudrá doporučení, že bezpečnější je investovat do dluhopisů. To však platí jen pro časy s krásným investičním počasím. Vzepětí inflace, jaké jsme zažili v minulých dvou letech, udělá z dluhopisů minové pole. Ty starší s nižším úročením prudce ztrácejí na ceně, třeba třetinu i víc u delších splatností. A ty nové s vysokým úrokem zase nesou riziko, že nebudou splaceny vůbec.

Jak už jsme zmínili, dnes máme dva druhy penzijního připojištění – staré a nové. To staré nesmělo prodělat, proto investovalo co nejvíc do dluhopisů. Úroky byly deset let u nuly, a tak logicky nula od nuly pošla. Státní příspěvek pro tento typ penzijního připojištění pak sloužil jenom penzijním fondům, které ho spolklý celý, aby nepošly podvýchovou.

Čerstvé číslo týdeníku Ekonom proto radí, aby lidé ze starého penzija – kde je ještě 2,5 milionu účastníků – utíkali, protože „je rizikovější, než vsadit na akcie“. Ale doplňuje to varováním, že na spoření na penzi by měli myslet hlavně lidé s průměrným nebo nadprůměrným příjmem.

Jenže bohatí už bohatými jsou, ti spořit nepotřebují....

Vraťme se ještě k onomu radostnému sdělení, že loni všechny fondy doplňkového penzijního spoření – těch nových fondů – vydělávaly. Ano, nominálně. Než se do nich zakousla inflační saň. Ta dokáže zničit i dlouhodobé úspory, jak ukázala statistika za deset let do roku 2023:

„Horší je to bohužel po započtení [inlace](#) – hlavně té hodně vysoké v letech 2022 a 2023. Analýza počítá s tím, že od roku 2013 do konce roku 2023 se peníze znehodnotily o 50,8 procenta (pokud inflace za loňský prosinec bude na úrovni sedmi procent, jak předpovídá ČNB),“ přiznává server Peníze.cz.

Dodejme, že inflace tam nakonec na těch 6,9 procenta byla, takže souhrnný výpočet platí. A když těch 50,8 procenta odečtete od nominálních zisků, je jedna kapsa prázdná, druhá vysypaná.

Slabiny navrhované penzijní reformy, kterou chce ODS s pětikolkou protlačit na sílu, jsou do nebe volající. Nejotřesnější je další prodlužování odchodu do důchodu, v době, kdy prožíváme prudkou proměnu pracovního trhu a kdy robotika a umělá inteligence budou připravovat o práci i ty, kdo jsou ještě v plné síle. Prodlužování odchodu do důchodu má zřejmě posloužit jen tomu, abychom se mohli tvářit, že penzijní systém je vyrovnaný, zatímco na druhé straně budeme rabovat státní rozpočet sociální podporou nezaměstnatelným seniorům.

Přitom by stačilo, kdyby se udělal pořádek ve financování důchodového účtu, kam – jak už jsme uvedli – řádně přispívá jen část účastníků a opravdu řádně platí jenom zaměstnanci s nevysokou mzdou. Ti s vysokou mzdou nebo astronomickými kapitálovými příjmy mají závazky jen do relativně nizoučké stropu. OSVČ platí jen ze zlomku příjmů, a to jen podle vlastní úvahy. Na tohle všechno jsou určité někde nějaká čísla, jen jsem je nenašel v žádné vládní argumentaci.

Polekala mě však i opozice, která chce nabídnout, aby jedno ze zvýhodněných penzijních spoření pomohlo financovat výstavbu jaderných elektráren. Řekl bych, že tam je ještě víc rizik než na finančním trhu. Detaily chce uvést až poté, co se ujme vlády, tak to zkusím odhadnout sám.

Doladit by to šlo tak, že dluhopis by byl splatný až po dostavbě objektu. Vznikl by opravdu dlouhodobý investiční produkt, protože výstavba jaderek obvykle trvá násobky plánovaného času. Výnos by pak mohl být odvozen z výnosu jaderky – po odečtu investičních nákladů, které bývají také násobkem těch plánovaných. Hojit by se to dalo vysokou cenou elektřiny, která by byla ukryta za státní podporou (*contract of difference*).

Ve výsledku by si tak budoucí penzisti přispívali na to, aby mohli mít drahou elektřinu a vyšší daně.

AUTOR: Zbyněk Fiala