

DÔCHODOK A SPORITEĽ

Martina PROCHÁDZKOVÁ

Technická univerzita v Košiciach, Ekonomická fakulta
Katedra regionálnych vied a manažmentu

martina.prochadzкова@gmail.com

Abstrakt

Dôchodkový systém, jeho optimálne nastavenie je dôležitým predmetom skúmania. Pôvodné medzigeneračné prerozdelenie príjmov je nepostačujúce a v budúcnosti by prinášalo stále nižšie dôchodky. Pozornosť sa upriamuje na jedinca, ktorý sa bude musieť spoliehať viac na vlastné úspory, ako na štát. Tento príspevok skúma, aké výhody a nevýhody sporiteľovi prináša kapitalizačný dôchodkový systém. Zároveň skúma otázku, či by mal do neho vstúpiť a na základe akých faktorov sa má rozhodnúť pre dôchodkový fond. Príspevok ukazuje, že pri súčasnom nastavení dôchodkového systému, prinášajú najvyššie zhodnotenie konzervatívne fondy. Ak by prišlo k zrušeniu terajších obmedzení, ktoré zabraňujú dôchodkovým správcovským spoločnostiam v investovaní, najvýhodnejšou voľbou pri vstupe do druhého piliera, by mali byť fondy rastové.

KLúčové slová: *dôchodok, dôchodkový fond, dôchodková správcovská spoločnosť, kapitalizačný systém, medzigeneračné prerozdelenie*

JEL: *G23 - Pension Funds; Other Private Financial Institutions*

1 ÚVOD

Vlády jednotlivých krajín hľadajú odpoveď na otázku, ako optimálne zabezpečiť prerozdelenie dôchodkov a zároveň dodržiavať princíp solidarity. Celý dôchodkový systém sa opiera o zásadu spolupatričnosti, na základe ktorej spoločenstvo môže prospievať v podmienkach vzájomnej závislosti a súdržnosti vtedy, keď silnejší pomáhajú slabším. Ako však zabezpečiť tento stav, keď na jednej strane stoja záujmy štátu ako celku a na strane druhej záujmy jednotlivca.

Ekonomiky postupne prechádzajú zo systému PAYG (pay as you go – systém priebežného financovania s medzigeneračným prerozdelením) na kapitalizačný systém, ktorý sa opiera o Paretovo optimum, tvrdiac, že jednotlivec alebo skupina nemôže nadobudnúť lepšie postavenie bez toho, aby sa nakoniec nezhoršil stav niekoho iného.

2 POTREBA REFORMY DÔCHODKOVÉHO SYSTÉMU

Existuje viacero dôvodov prečo kapitalizačný systém môže, ale nemusí prinášať úžitok. (H,-W, Sinn, 2000) Tieto príčiny boli ilustrované na zmenách v dôchodkovom systéme, ktoré prebehli v Nemecku. Hlavný prínos kapitalizačného systému sa prejavuje v schopnosti kapitálových trhov prinášať vyššie výnosy. Nakoniec mnoho štúdií poukazuje práve na nízku návratnosť príjmov pri medzigeneračnom prerozdelení, na ktorom stojí systém PAYG . V roku 1957 bola v Nemecku vybraná skupina ľudí vo veku 20 rokov, pričom jej členovia v tomto období dosahovali priemernú mzdu v hospodárstve a do systému prispievali približne 50 rokov. V skúmanom období sa na kapitálovom trhu nachádzali nemecké vládne dlhopisy, ktorých ročný výnos za nasledujúcich 50 rokov dosahoval úroveň približne 4-roch %. Išlo o dlhopisy s predĺženou splatnosťou, ktorá sa opakovala každých 10 rokov. Výsledkom štúdie bolo, že táto skupina ľudí by v roku 2002 dosiahla na kapitálových trhoch návratnosť 4,2 %, zatiaľ čo systém PAYG im priniesol iba 2,8 %. Na druhej strane zástancovia medzigeneračného prerozdelenia tento nepriaznivý výsledok pripisujú skutočnosti, že starší jedinci, ktorí v roku 1957 do systému vstupovali, boli značne v horších podmienkach, čo nakoniec ovplyvnilo celkovú návratnosť PAYG.

Akýkoľvek penzijný systém je iba takzvanou „nulovou hrou“ pre všetky generácie v ňom participujúce, pretože súčasná hodnota príspevkov je rovná súčasnej hodnote všetkých dôchodkov, pričom pri alternatívnych zmenách systému sa musí počítať so záťažou, ktorá prechádza na ďalšie generácie, ktoré jej veľkosť nedokážu ovplyvniť. [1]

Súčasným trendom vo vyspelých ekonomikách je zvyšovanie priemerného veku dožitia obyvateľstva, či nízka pôrodnosť a výnimkou nie je ani Slovensko. V krajinách ako sú Francúzsko, Nemecko, Japonsko, či Spojené štáty sa predpokladá, že do roku 2050 budú na jedného pracujúceho človeka pripadať traja penzisti. (P. Davis, 1998) Preto sa systém PAYG stáva neudržateľným. Aby mali jedinci zabezpečený stabilný príjem v starobe, pracujúca generácia musí vytvárať reálne úspory, alebo musí investovať do ľudského kapitálu a zvyšovať pôrodnosť. Práve nízka pôrodnosť a vysoký vek dožitia sú základnými stimulmi , ktoré viedli k reforme dôchodkového systému aj na Slovensku, a to v roku 2004.

Podstatou kapitalizačného systému je úspora prostriedkov prostredníctvom ich investovania v dôchodkových fondoch. Dôchodkové fondy môžu napomôcť k finančnému rozvoju a v mnohých prípadoch viac ako banky. (P. Davis, 1998) Nové dôchodkové zabezpečenie zvyšuje úspory domácností, ktoré sú tiež podporované rastom priemernej nominálnej mzdy, či daňovými stimulmi. Domáca spotreba môže prinášať vyššie agregované investície aj bez toho, aby bola závislá na nestabilných zahraničných príjmoch. Spomínaný efekt môže byť nižší v prípade jedincov,

ktorí uprednostňujú vypožičiavanie si prostriedkov na zabezpečenie príjmov v starobe pred vlastnými úsporami, a zároveň je ich účasť v systéme nepovinná.[2]

V krajinách OECD sa prejavuje korelácia medzi trhovou kapitalizáciou akcií a veľkosťou inštitucionálneho investičného sektora. Kapitalizačný systém zvyšuje ponuku dlhodobých peňažných prostriedkov kapitálového trhu. (R. Holzmann, 1997). Okrem iného existuje aj mnoho kvalitatívnych výhod, akými sú finančné inovácie, modernizácia infraštruktúry sekundárnych trhov, zvyšovanie konkurencie medzi bankami.

Existuje viacero modelov dôchodkovej reformy a jedným z najsledovanejších je čílsky model, ktorý je veľmi podobný slovenskému. Ukázalo sa, že rozvoj finančných trhov v Čile koreloval so silným rozvojom reálnej ekonomiky, a to cez faktor produktivity a akumulácie kapitálu. Odhaduje sa, že dlhotrvajúci rast v Čile v rokoch 1980 až 1995 bol dosiahnutý vďaka penzijnej reforme, ktorá spôsobila rast kapitálových trhov, hoci je dôležité poznamenať, že spôsob reformy zohráva dôležitú vnútornú úlohu. [3]

Skúsenosti s dôchodkovou reformou v Čile ukázali, že zmena systému môže prispieť k dynamickému rozvoju kapitálových trhov. Chaotická štruktúra pôvodného systému spôsobovala vysoký deficit verejných financií. Inflácia a zlý manažment postupne vyčerpali štátne rezervy a v roku 1970 predstavoval čílsky deficit verejných financií 3% z HDP s predikciou do roku 2000 až na úroveň 20 % z HDP (M. Soto, 2007). Privatizácia sociálneho systému bola jednou z ekonomických reforiem v krajine, ktorá priniesla modernizáciu ekonomiky a v rámci nej liberalizáciu finančných trhov, rast súkromných penzijných fondov a rozšírenie inovácií. Na druhej strane rozdelenie odvodov medzi priebežne financovaný pilier a kapitalizačný pilier malo fiškálny dopad na PAYG. Reforma systému priniesla úžitok prevažne skupinám obyvateľstva s vyšším príjmom, pretože nízkoпрíjmové skupiny vytvárali v kapitalizačnom pilieri nízke úspory. [4]

Zredukovanie odvodov do systému PAYG tým, že časť z nich je odvádzaná do dôchodkových fondov spôsobuje, že v ekonomike rastú súkromné úspory, ale zároveň klesajú vládne. Kritici kapitalizačného systému sa opierajú o Keynesov paradox úspor, pri ktorom zvýšenie marginálneho sklonu k úsporám neprináša vyššiu akumuláciu kapitálu, ale skôr pokles v príjmoch a zamestnanosti (S. Cesaratto, 2006). [5]

2.1 Dôchodkový systém na Slovensku

V krajinách strednej a východnej Európy prebehla za uplynulé desaťročia dôchodková reforma, nevynímajúc Slovensko, konkrétne v roku 2004. Vo vládnej koncepcii reformy sociálneho poistenia v SR sú uvedené tri základné dôvody pre zmenu pôvodného systému PAYG. Nepriaznivý vývoj demografických faktorov, zvýšenie konkurencieschopnosti Slovenskej republiky a stav verejných financií. Podľa prognózy počet obyvateľov v poproduktívnom veku bude vyšší ako počet obyvateľov vo veku predproduktívnom. Populačné starnutie obyvateľstva by malo nepriaznivý

vplyv na celý systém, jeho dôsledkom by bola nielen znížená valorizácia dôchodkov, ale aj zvyšovanie odvodov a veku odchodu do dôchodku.

Vláda Slovenskej republiky uskutočnila v roku 2004 reformu dôchodkového systému, ktorá znamenala vznik kapitalizačného piliera. Jednotlivec sa už nemôže opierať iba o štát, ktorý mu má zabezpečiť príjem v starobe, ale je motivovaný a vedený k tomu, aby sa vedel vo väčšej miere postarať sám o seba. Cieľom bolo, okrem iného, zvyšovanie osobnej zodpovednosti a potlačenie vnútro – generačného konfliktu. V SR vznikol povinný prvý pilier priebežného financovania postavený na pôvodnom systéme PAYG, druhý kapitalizačný pilier a tretí dobrovoľný doplnkový pilier. Od roku 2005 na Slovensku fungujú dva paralelné dôchodkové systémy. Prvý je štátom garantovaný a druhý je kombináciou dôchodkového poistenia a starobného dôchodkového sporenia.

Druhý pilier reprezentujú dôchodkové správčovské spoločnosti, ktoré zhodnocujú finančné prostriedky sporiteľov v dôchodkových fondoch. Podľa pôvodnej reformy boli vytvorené tri základné fondy: konzervatívny, vyvážený a rastový fond. Tie sa od seba líšia aktívami do ktorých investujú, čím so sebou prinášajú určitú výnosnosť, ale aj riziko. Vo všeobecnosti platí vzťah, čím je výnosnosť vyššia, tým je vyššie aj riziko, ktoré so sebou prináša investovanie v danom fonde. Na začiatku sporenia si občan môže vybrať do ktorého fondu vstúpi, spravidla si vyberá podľa averzie voči riziku. Napriek tomu, kvôli ochrane sporiteľov, bol štátom zavedený nutný presun medzi jednotlivými fondmi tak, aby sa sporiteľ niekoľko rokov pred ukončením sporenia nachádzal v konzervatívnom fonde.

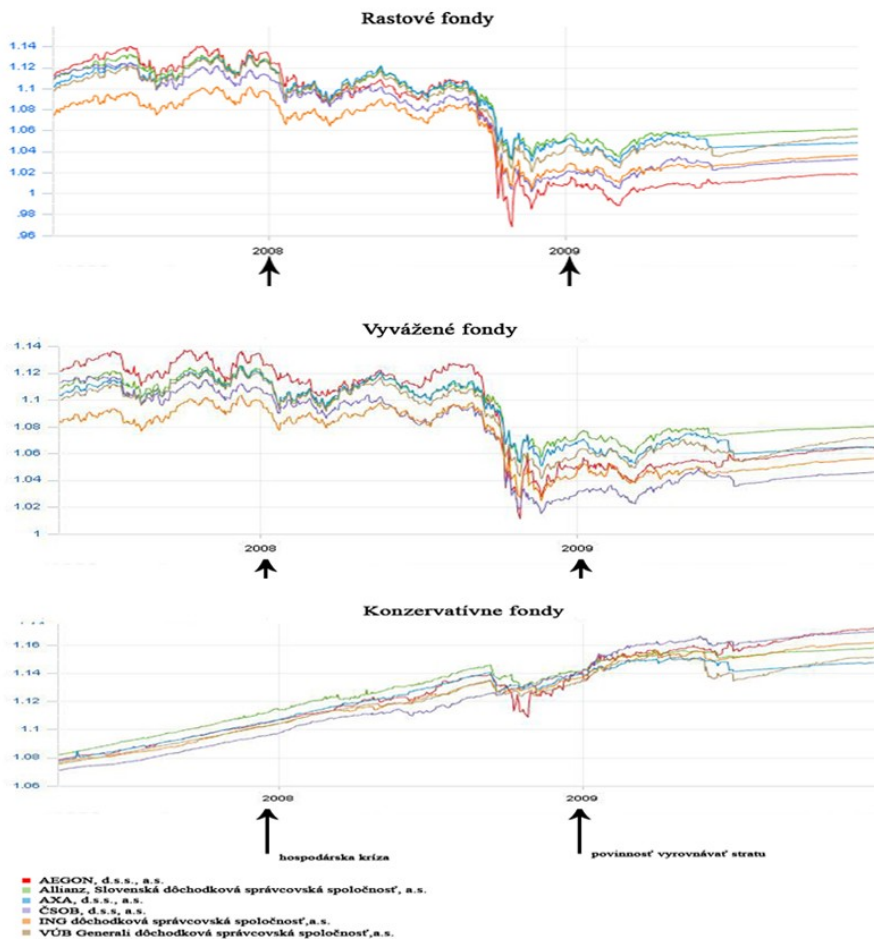
Zákon o starobnom dôchodkovom sporení stanovuje štruktúru aktív, do ktorých môžu dôchodkové správčovské spoločnosti investovať v rámci jednotlivých dôchodkových fondov. Je nutné poznamenať, že správčovské spoločnosti od roku 2005 nevyužili maximálne limity investovania, ktoré im zákon povoľuje.

V roku 2009 Ministerstvo práce, sociálnych vecí a rodiny SR pristúpilo k novele zákona o dôchodkovom sporení. Vtedajšia vláda zaviedla povinnosť pre DSS garantovať vloženie úspory v dôchodkovom fonde. V prípade, že DSS dostatočne nezhodnocuje majetok v ktoromkoľvek fonde v porovnaní s priemerom, mala by straty vo fonde dorovnať z vlastných prostriedkov. Výsledkom je, že DSS neinvestujú do rizikového kapitálu v takej miere, ako by mohli, hoci rizikový kapitál z dlhodobého hľadiska vytvára najväčší zisk. Práve od roku 2009 sa výrazne mení portfólio dôchodkových fondov, z ktorého sa postupne vytrácajú akcie a rizikové cenné papiere. [6]

Na nasledujúcom obrázku je znázornený vývoj hodnoty aktuálnej dôchodkovej jednotky v jednotlivých dôchodkových fondoch v šiestich dôchodkových správčovských spoločnostiach, ktoré pôsobia na Slovensku.

Výnosnosti, ktoré dosahovali DSS za skúmané obdobie boli približne na podobnej úrovni, najmä v prípade konzervatívnych fondov. Pri hodnotení správčovských spoločností sú najdôležitejšími kritériami práve výnosnosť, hodnota jednej dôchodkovej jednotky, čistá hodnota majetku vo fonde a poplatky. Poplatky sa

považujú za konkurenčnú výhodu, preto platí vzťah, čím sú poplatky nižšie, tým dosahuje DSS vyšší rating. [7]



Obrázok 1 Vývoj dôchodkových fondov

Zdroj: <<http://www.nbs.sk/sk/dohlad-nad-financnym-trhom/dohlad-nad-dochodkovym-sporenim/aktualna-hodnota-dochodkovej-jednotky-a-cista-hodnota-majetku-v-dochodkovom-fonde/vyvoj-aktualnej-hodnoty-dss>>

Po nástupe hospodárskej krízy v roku 2008 výrazne klesla aktuálna dôchodková jednotka vo všetkých fondoch. Uvádzaný pokles sa prejavuje predovšetkým

v rastových a vyvážených fondoch, ktoré investovali aj do rizikovejších cenných papierov. Po prijatí novely zákona o vyrovnaní straty v roku 2009 sa aktuálne dôchodkové jednotky v nadchádzajúcich obdobiach nevrátili k svojim pôvodným hodnotám. Celkový nárast oproti pôvodným hodnotám bol dosiahnutý iba v konzervatívnych fondoch. Dôvodom nemusí byť len pokračujúca stagnácia ekonomiky, ale aj zmeny v investičnom správaní, ktoré sa prejavili v zmene štruktúry portfólia dôchodkových fondov. Aby správcovské spoločnosti nemuseli hradiť straty z vlastných prostriedkov, takmer vôbec neinvestujú do akcií a najviac zdrojov držia v nástrojoch peňažného trhu. Dôsledkom bol predaj akciových cenných papierov pri nízkych cenách, a stratu spôsobenú novelou zákona následne DSS neprekonali. Zákon o starobnom dôchodkovom sporení nedefinuje aké minimálne podiely musia spoločnosti investovať do jednotlivých nástrojov kapitálového trhu. Kapitalizačný systém síce dopomáha k rozvoju finančného sektora a k rastu ekonomiky, ale pri jeho súčasných obmedzeniach mu to nie je umožnené v potrebnej miere.

Nasledujúca tabuľka zobrazuje štruktúru jednotlivých dôchodkových fondov, ktoré spravujú dôchodkové správcovské spoločnosti na Slovensku. Pozornosť je upriamená na začiatok roka 2009, pred prijatím zákona o vyrovnaní straty, ako sa zmenila štruktúra fondov na konci roka 2009 a ako to vyzerá dnes.

Rozdiely v investovaní sa prejavili najmä v zložení rastových fondov, kde ešte na začiatku roka 2009 DSS uskutočňovali investície aj do akcií, približne na úrovni 10 %, na konci roka sa akcie z ich portfólia takmer vytratili. Investície boli presunuté do nástrojov peňažného trhu, ide predovšetkým o termínované vklady. Na konci roka 2009 začali správcovské spoločnosti vo väčšom množstve nakupovať štátne pokladničné poukážky, ktoré sú považované za bezpečné cenné papiere.

Zmena nastala aj pri konzervatívnych fondoch, z 50-tich percent, ktoré môžu DSS investovať do akcií, uskutočnili najviac 10 %. V súčasnosti portfólio dôchodkových fondov pozostáva predovšetkým z dlhopisov a peňažných prostriedkov. Na druhej strane uskutočnené zmeny v investičnom správaní správcovských spoločností by mohlo byť dôsledkom nepriaznivého vývoja ekonomiky, na základe ktorého DSS zaujali menej riskantné správanie.

Tabuľka 1 Štruktúra dôchodkových fondov na Slovensku (v %)

DSS	Štruktúra fondu	Rastový fond			Vyvážený fond			Konzervatívny fond		
		30.1. 2009	31.12. 2009	31.7. 2011	30.1. 2009	31.12. 2009	31.7. 2011	30.1. 2009	31.12. 2009	31.7. 2011
AEGON, d.s.s., a.s.	akciové investície	9,11	0,05	0,04	0,05	0,04	0	0	0	0
	dlhopisové investície	57,79	47,57	52,67	46,23	47,3	65,3	78,64	51,57	58,75
	peňažné investície	33,13	52,38	47,29	53,72	52,66	34,7	21,36	48,43	41,25
	iné aktíva	0	0	0	4,9	0	0	0	0	0
Allianz, d.s.s., a.s.	akciové investície	8,4	0	0	6,6	0	0	0	0	0
	dlhopisové investície	62,9	15,2	65,4	67,5	14,6	65,3	32,8	80,2	34,5
	peňažné investície	28,8	84,8	34,6	26	85,4	34,7	71,3	19,7	65,5
	iné aktíva	-0,2	0	0	-0,1	0	0	-4,1	0	0
AXA, d.s.s., a.s.	akciové investície	9,6	0	0	7,9	0	0	0	0	0
	dlhopisové investície	61,4	14	38	71,9	21	46,8	70,3	14	55
	peňažné investície	18,8	86	62	15,3	79	53,2	24,6	86	46
	iné aktíva	10,2	0	0	4,9	0	0	5,1	0	0
ING, d.s.s., a.s.	akciové investície	9,6	0	0	9	0	0	0	0	0
	dlhopisové investície	71,9	53,42	66,93	79,3	53,27	65,94	91	57,81	74,59
	peňažné investície	18,2	46,58	33,07	11,7	46,73	34,06	9	42,19	25,41
	iné aktíva	0,3	0	0	0	0	0	0	0	0
VÚB Generali, d.s.s., a.s.	akciové investície	9,83	1,05	0	7,74	0,69	0	0	0	0
	dlhopisové investície	74,18	66,56	66,93	79,8	67,75	64,47	76,51	70,92	59,69
	peňažné investície	16,3	32,39	33,07	12,64	11,7	35,53	23,31	29,07	40,3
	iné aktíva	-0,3	0	0	-0,15	0	0	0,17	0	0,01
ČSOB, d.s.s., a.s.	akciové investície	10,02	0,01	0,64	10,02	0,01	0,64	0	0	0
	dlhopisové investície	78,21	61,07	49,17	78,21	61,07	60,13	81,97	71,12	47,19
	peňažné investície	11,15	38,43	49,85	11,15	38,43	50,11	18,03	28,88	52,81
	iné aktíva	0,62	0,49	0,34	0,62	0,49	0,27	0	0	0

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa mesačných správ slovenských dôchodkových správcovských spoločností

V súčasnosti vláda pripravuje ďalšiu novelu zákona o starobnom dôchodkovom sporení. Novela by sa mala venovať zmenám v dôchodkových fondoch. Mali

byodpadnúť garancie vo všetkých fondoch okrem konzervatívneho. Rovnako by sa mali znižovať poplatky za správu, ich výška sa predpokladá na úrovni 0,3 percenta z hodnoty aktív. Časť transakčných nákladov by už nemali hradiť DSS zo svojho majetku, ale mala by sa preniesť na dôchodkové fondy. Podstatná zmena by mala spočívať vo vytvorení nových dvoch fondov. Indexový, ktorý bude kopírovať vybrané akciové indexy a jeho investičná stratégia bude v podstate postavená na princípe „buyand hold“. Správca fondu by mal kopírovať benchmark, a ak bude výkonnosť indexového fondu klesať, správcovi by sa mal znížiť poplatok za správu na polovicu. Druhým novovzniknutým fondom by mal byť tzv. superakciový fond, pri ktorom by sa sporitelia mohli sami rozhodnúť, ako budú ich prostriedky investované. Reforma by im mala umožniť rozdeliť ich mesačný príspevok medzi dva rozdielne fondy. Súčasnú fondy by sa mali premenovať, konzervatívne na dlhopisové, vyvážené na zmiešané a rastové na akciové.

3 SPORITELIA A DRUHÝ PILIER

Implicitný dlh dôchodkového systému o niekoľko rokov spôsobí, že dôchodky z prvého piliera budú pre budúcich dôchodcov nepostačujúce. Hoci sasporitelia vo veku 25 rokovi môžu rozhodnúť, či do druhého piliera vstúpiť alebo nie, od nadchádzajúcej reformy tomu už tak nebude. Ich vstup bude po dosiahnutí prvého dôchodkového poistenia povinný. Vláda chce podporiť záujem mladých prispievateľov o druhý pilier, pretože momentálne do neho vstupuje iba 8 – 10 %. [8]

DSS pôsobiace na Slovensku dosiahli za obdobie rokov 2005 až 2010 najvyššie zhodnotenie v konzervatívnych fondoch, približne na úrovni 17 %. Vyvážené fondy dopadli o polovicu horšie, ich výnosnosť bola za dané obdobie 8 % a na poslednom mieste boli rastové fondy s výnosnosťou 6 %.

Vývoj priemernej ročnej hodnoty dôchodkovej jednotky vypočítanej pre všetky fondy zobrazuje nasledujúca tabuľka:

Tabuľka 2 Priemerná hodnota dôchodkovej jednotky

	Priemerná hodnota dôchodkovej jednotky					
	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Konzervatívne fondy	0,033753	0,034702	0,036128	0,037422	0,038268	0,038672
Vyvážené fondy	0,033784	0,034955	0,036701	0,036257	0,035335	0,035748
Rastové fondy	0,033800	0,035078	0,036893	0,035933	0,034583	0,034999

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa: <http://www.adss.sk/Default.aspx?CatID=90>

Hodnota dôchodkovej jednotky rástla po celý čas jedine v konzervatívnych fondoch, zatiaľ čo pri vyvážených a rastových fondoch začala od roku 2008 klesať.

Podobný scenár je uvedený aj v nasledujúcej tabuľke, kde sú údaje premietnuté do ročnej výnosnosti fondov.

Tabuľka 3 Ročná výnosnosť fondov (v %)

	Ročná výnosnosť fondov (v %)					
	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Konzervatívne fondy	2,8429	3,3105	3,6922	2,3923	0,8979	1,1124
Vyvážené fondy	3,2373	4,0059	3,3102	-3,7253	1,0118	1,1212
Rastové fondy	3,4377	4,2046	3,1412	-5,3832	1,1575	1,0934

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa: <http://www.adss.sk/Default.aspx?CatID=90>

V roku 2008 došlo k prepadu dôchodkových fondov, čo by sa dalo považovať za dôsledok nepriaznivého ekonomického vývoja. Tým, že DSS v roku 2009 presunuli svoje zdroje prevažne do nástrojov peňažného trhu, nedošlo k oživeniu rastových a vyvážených fondov.

Následkom znižovania pôrodnosti a zvyšovania priemerného veku dožitia sa pozornosť presúva na jedinca, ktorý po prvýkrát vstupuje na trh práce a ktorý by sa už nemal spoliehať na to, že mu štát zabezpečí dôchodok. Mal by byť zodpovedný do určitej miery sám za seba. Pri vstupe do druhého piliera sa rozhoduje, ktorý fond je pre neho najvýhodnejší.

25 ročný sporiteľ si bude na dôchodok sporiť 37 rokov. Ide o dlhý časový úsek, počas ktorého sa môže viackrát zmeniť situácia na kapitálových trhoch a aj ekonomika môže prejsť rôznymi zmenami. Na určenie budúceho stavu prostriedkov na dôchodkovom účte sporiteľa, je možné použiť technickú analýzu. Technická analýza vychádza z predpokladu, že „história sa opakuje“ a aplikuje minulé dáta do budúcnosti. Na Slovensku pôsobia DSS viac ako 6 rokov. Pre modelový príklad bol zavedený 6 ročný cyklus, čo znamená, že ročná výnosnosť dôchodkových fondov uvedená v tabuľke 3 sa po šiestich rokoch zopakuje. Pri výpočte ročných výnosností všetkých dôchodkových fondov bola zohľadnená čistá hodnota majetku v jednotlivých fondoch.

Existujú tri možnosti. Sporiteľ vstúpi na začiatku sporenia do rastového fondu a postupne na základe zákonom stanovených presunov sa dostane až do konzervatívneho fondu. Druhý variant je, že vstúpi hneď do vyváženého fondu a neskôr do konzervatívneho. A poslednou možnosťou je zotrvať počas celého dôchodkového sporenia v konzervatívnom fonde. Pre sporiteľa by mali byť pri rozhodovaní dôležité dva faktory. Výnosnosť a riziko, ktoré so sebou fondy prinášajú. Ak by aj naďalej platili garancie štátu pre všetky fondy, riziko by sa mohlo stať zanedbateľným a dôležité by ostali iba výnosy. Platí, čím je vyššie riziko, tým sú vyššie výnosy. Ale bezpečné cenné papiere, najmä papiere peňažného trhu sú nízko

rizikové a existencia vyvážených a rastových fondov by sa pri súčasných obmedzeniach mohla javiť ako zbytočná.

Dôchodok závisí od dosahovaného príjmu počas obdobia dôchodkového poistenia. V modelovom príklade dosahoval sporiteľ príjem na úrovni priemernej nominálnej mesačnej mzdy v hospodárstve, celý čas bol zamestnaný a mzda mu mohla rásť konštantne buď o 4 % ročne, alebo v horšom prípade o 2 % ročne. Výpočty zohľadňovali aj poplatky, ktoré sa odvádzajú Sociálnej poisťovni a DSS.

Podľa zákona, občan odvádza do DSS 9% zo svojej hrubej mzdy. Nie je to ale úplne tak, pretože ešte predtým si Sociálna poisťovňa sťahuje 0,05 % z uvedených 9 % ako poplatok za prevedenie prostriedkov sporiteľa do správcovskej spoločnosti. Ešte pred zhodnotením úspor v DSS sa odvody sporiteľa znížia o 1 %, ktoré je účtované ako poplatok za vedenie účtu. Až následne dochádza k zhodnocovaniu prostriedkov sporiteľa. [9]

Nasledujúca tabuľka zobrazuje stav na dôchodkovom účte jednotlivca pri odchode do dôchodku.

Tabuľka 4 Konečný stav na dôchodkovom účte

Prestupy medzi fondmi			konečná hodnota na DÚ pri 4 % ročnom raste PNMM	konečná hodnota na DÚ pri 2 % ročnom raste PNMM
rastový	vyvážený	konzervatívny	84 979,88 €	56 584,37 €
	vyvážený	konzervatívny	86 283,55 €	57 708,62 €
		konzervatívny	95 230,55 €	64 873,46 €

Zdroj: Vlastné spracovanie

Výpočty v tabuľke poukazujú na skutočnosť, že pri súčasnom nastavení druhého piliera by mohlo byť pre jednotlivca najvýhodnejšie vstúpiť do konzervatívneho fondu a zotrvať v ňom počas celej doby dôchodkového sporenia. Samozrejme, čím je ekonomika na tom lepšie, tým väčšie množstvo prostriedkov sa nachádza aj na dôchodkovom účte. Rozdiel medzi 4 % a 2 % ročným rastom miezd je pri konzervatívnom fonde približne 30 000,- €. Najhoršie dopadla možnosť prestupu medzi všetkými tromi fondmi, čo mohlo byť spôsobené nízkou výnosnosťou rastových a vyvážených fondov. Ak by DSS boli investovali viac do akcií, napriek tomu, že sú rizikovejšie a nemuseli by dorovnávať straty, dá sa predpokladať, že situácia by bola opačná a najvyššie zhodnotenie by sporiteľ dosahoval pri prechode všetkými tromi fondmi.

4 ZÁVER

Implicitný dlh dôchodkového systému v Slovenskej republike, ale aj v iných štátoch, presúva zodpovednosť za dôchodok smerom od vlády ku sporiteľovi. Populačné starnutie obyvateľstva neumožňuje, aby bol pôvodný systém medzigeneračného prerozdelenia udržateľný. Či už bude sporiteľ prinútený zákonom, alebo nie, mal by uvažovať nad kapitalizačným pilierom ako možnosťou prilepšiť si v starobe. Prostriedky akumulované v kapitalizačnom pilieri sú predmetom dedičského konania a môžu poslúžiť ďalším generáciám. Problémom ostáva, ako správne nastaviť dôchodkový systém, s ktorým budú spokojné všetky ekonomické subjekty. Súčasná garancia štátu v oblasti dôchodkových fondov znižujú možnosť ich rozvoja, rozvoja ekonomiky ako takej, ktoré so sebou prinášajú nižšie výnosy pre sporiteľov. Ak by nedošlo k vytvoreniu stimulov v danej oblasti, ktoré by viedli DSS k investovaniu do rizikovejších cenných papierov, najvýhodnejší sa pre občana stáva konzervatívny fond. Zlepšenie do budúcnosti by mohli priniesť nové indexové fondy a odstránenie štátnych garancií.

POUŽITÁ LITERATÚRA

- [1] SINN, H.: Why a funded pension system is useful and why it is not useful[online]. National bureau of economic research, Working Paper 7592, Cambridge, 2000. Dostupné na internete: <http://www.nber.org/papers/w7592.pdf?new_window=1>
- [2] DAVIS, P. : Linkages between pension reform and financial sector development[online]. Asian Development Bank workshop, Working Paper PI-9909, the Pension Institute, Birkbeck College, London, 1998. Dostupné na internete: <<http://ephilipdavis.com/67-FINDEV2.pdf>>
- [3] HOLZMANN, R. On economic benefits and fiscal requirement of moving from funded to funded pensions [online]. European Economy Reports and Studies, 4/1997, 121-166.
- [4] SOTO, M. : The Chilean pension reform: 25 years later[online]. Center for Retirement Research, Boston College, Boston, 2007. ISSN: 1478-5315, 98-106.
- [5] CESARATTO, S. : Transition to fully funded pension schemes: a non-orthodox criticism [online]. Cambridge Journal of Economics, 2006. Online ISSN 1464-3545 - Print ISSN 0309-166X, 33-48.
- [6] PROCHÁDZKOVÁ, M.: Dôchodkové fondy druhého piliera v podmienkach SR. Diplomová práca, Ekonomická fakulta, Technická univerzita v Košiciach, 2011.
- [7] PAVLIKOVÁ, L. – Raisová, M.: Porovnanie spoločností poskytujúcich starobné dôchodkové sporenie na Slovensku na základe vybraných kritérií. Národná a regionálna ekonomika VII. Ekonomická fakulta TU Košice. 2008. s. 738-744. ISBN 978-80-553-0084-9. [CD].

- [8] Ministerstvo práce, sociálnych vecí a rodiny: Druhý pilier [online].[citované 12-9-2011]. Dostupné na internete:
<<http://www.employment.gov.sk/index.php?SMC=1&id=20653>>
- [9] PAVLIKOVÁ, Ľ.: Vplyv poplatkov a výnosov na konečnú výšku dôchodku jednotlivca. In: MEKON 2007 : 9. ročník mezinárodnej konferencie, Ostrava 2007 : Výsledky vedeckej práce študentů doktorského štúdia EKf VŠB-TU Ostrava 2007 : Sborník příspěvků. Ostrava : VŠB-TU, 2007. 7 p. ISBN 978-80-248-1324-0. [CD].