

STŘEDOŠKOLSKÁ ODBORNÁ ČINNOST

Obor č. 13: Ekonomika a řízení

Daňové úlevy a volba exit strategie u Doplnkového penzijního spoření

**Gustav Procházka
Jihomoravský kraj
Brno 2022**

STŘEDOŠKOLSKÁ ODBORNÁ ČINNOST

Obor č. 13: Ekonomika a řízení

Daňové úlevy a volba exit strategie u Doplňkového penzijního spoření

Tax reliefs and choice of exit strategy within Supplementary pension savings scheme

Autor: Gustav Procházka

Škola: Gymnázium Brno-Řečkovice, příspěvková organizace,
Terezy Novákové 2, 62100 Brno-Řečkovice

Kraj: Jihomoravský

Konzultant: doc. Ing. Robert Jahoda, Ph.D., Ing. Lenka Dřínovská

Brno 2022

Prohlášení

Prohlašuji, že jsem svou práci SOČ vypracoval samostatně a použil jsem pouze prameny a literaturu uvedené v seznamu bibliografických záznamů.

Prohlašuji, že tištěná verze a elektronická verze soutěžní práce SOČ jsou shodné.

Nemám závažný důvod proti zpřístupňování této práce v souladu se zákonem č. 121/2000 Sb., o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších předpisů.

V Brně dne 28.1.2022

Gustav Procházka

Poděkování

Rád bych poděkoval doc. Ing. Robertu Jahodovi, Ph.D. za jeho náměty, připomínky a podněty, které byly velmi přínosné. Stejně tak bych chtěl poděkovat Ing. Lence Dřínovské za cenné rady, co se formální stránky práce týče. Tato práce byla vypracována za finanční podpory JMK.

Anotace

Hlavním cílem práce je prozkoumání a vyhodnocení exit strategií z Doplnkového penzijního spoření a diskuse dopadu daňových úlev na jejich výhodnost. V úvodu práce diskutuji důvody volby tématu, definuji cíle práce a navrhuji základní postup řešení. Teoretická část se skládá z deskripce Doplnkového penzijního spoření, vymezení pojmu exit strategie a rešerše literatury o behaviorálních aspektech penzí. Praktická část se věnuje simulačnímu modelování, kde počítám časovou a finanční výhodnost jednotlivých exit strategií pomocí vnitřního výnosového procenta. Hlavním zjištěním práce je nalezení rozdílu výhodnosti různých strategií výběru prostředků. Mé výpočty ukazují, že exit strategie Předdůchod je ve většině případů pro klienta nejvýhodnější. Snahou práce je rovněž odpovědět na otázku, proč se klienti Doplnkového penzijního spoření nechovají při výběru prostředků optimálně. Součástí práce jsou i doporučení pro penzijní společnosti, jejich klienty i pro změnu veřejné politiky státu u spoření na důchod.

Klíčová slova

Doplnkové penzijní spoření, Daňové úlevy, Ekonomické modelování, Vnitřní výnosové procento

Annotation

The main objective of the thesis is to examine and evaluate the exit strategies from the Supplementary pension savings scheme and to discuss the impact of tax reliefs on their profitability. In the introduction of the thesis, I discuss the reasons for the choice of the topic, define the objectives of the thesis and propose its methodology. The theoretical part consists of a description of the Supplementary pension savings scheme, a definition of exit strategies and a literature search on the behavioural aspect of pensions. The practical part is devoted to simulation modeling, which is used to calculate the time and financial profitability of different exit strategies using the internal rate of return. The main finding of the thesis is the difference in the profitability of different exit strategies. The paper also seeks to answer the question of why Supplementary pension savings scheme clients do not behave optimally when withdrawing funds. My calculations show that the exit strategy of Pre-retirement pension is the most advantageous for the client in most cases. The thesis also includes recommendations for pension companies, their clients and for changes in public policy on retirement savings.

Keywords

Supplementary pension savings scheme, Tax reliefs, Economic modeling, Internal rate of return

OBSAH

Úvod	6
1. Představení doplňkového penzijního spoření	7
1.1 Podmínky fungování doplňkového penzijního spoření	7
1.2 Podpora státu systému DPS	8
1.3 Účastnické fondy a strategie spoření	9
2. Exit strategie u doplňkového penzijního spoření	11
2.1 Odbytné (§ 25 zákona)	11
2.2 Jednorázové vyrovnání (§ 24 zákona)	11
2.3 Starobní penze vyplácená penzijní společností (§ 22 zákona)	12
2.4 Předdůchod (§ 22 zákona)	12
2.5 Základní přehled faktorů ovlivňujících volbu exit strategie	13
3. Metodologie posouzení výhodnosti exit strategií	16
3.1 Vnitřní výnosové procento jako metoda hodnocení ekonomické výhodnosti	16
3.2 Základní modelový jedinec pro posouzení výhodnosti jednotlivých exit strategií	17
3.3 Rozšíření základního modelu o další aspekty	18
3.4 Proč se účastníci PP/DPS rozhodují chybně? Odpověď behaviorální ekonomie.	19
4. Výsledky výpočtů výhodnosti exit strategií - citlivostní analýza	21
4.1 Výpočet IRR u exit strategií hypotetického (centrálního) jedince	21
4.2 Výsledky výpočtů IRR exit strategií při variaci atributů spoření	23
5. Vyhodnocení výhodnosti jednotlivých strategií a doporučení z toho plynoucí	28
Závěr	31
Použité zdroje a literatura	32
Seznam tabulek, grafů a schémat	35

ÚVOD

Doplňkové penzijní spoření (dále jen “DPS”) je největším českým produktem individuálního zabezpečení na stáří. Stát pomocí daňových úlev podněcuje jedince a jejich zaměstnavatele k účasti a motivuje k úlozkám vyšším než 1000 Kč měsíčně. Dnes si v rámci Doplňkového penzijního spoření spoří mnoho lidí v České republice. Výhodnost tohoto spoření však neovlivňuje pouze strategie nebo fond, který člověk zvolí. Nedílnou součástí celého procesu je také výběr naspořených prostředků. Stejně jako má účastník Doplňkového penzijního spoření možnost vybrat si fond, ve kterém bude spořit, může si vybrat i strategii čerpání svých peněz.

Výběr vhodné exit strategie by měl racionálně uvažující jedinec být schopen učinit na základě mnoha faktorů. Při nevhodně zvolené exit strategii totiž může přijít o značnou část svých naspořených prostředků z důvodu rozdílného zdanění exit strategií. Pokud nezvolí optimální strategii výběru peněz, snižuje se tím výhodnost celého spoření. Naopak vhodně zvolená strategie umožní klientovi DPS vybrat téměř všechny nebo úplně všechny prostředky naspořené v Doplňkovém penzijním spoření. Avšak výhodnost neovlivňuje jenom podíl získaných prostředků, ale i doba, za kterou klient získá své peníze.

Autor si za cíl své práce klade blíže nahlédnout do problematiky výběru naspořených peněz v rámci Doplňkového penzijního spoření. Výsledkem práce by mělo být komplexní zhodnocení jednotlivých exit strategií u DPS. Jednotlivé strategie se totiž liší svou finanční a časovou výhodností, stejně tak i podobou daňových úlev. Dílčím cílem práce je nabídnout odpovědi na otázku, proč se někteří jedinci nechovají optimálně při volbě exit strategie u DPS.

Teoretická část práce bude založena na deskripci podoby DPS a využije i rešerši literatury týkající se behaviorálních aspektů penzí. Cílem praktické části je vytvořit příklad hypotetického modelového klienta DPS a následné zhodnocení výhodnosti strategií výběru prostředků. Na základě tohoto modelového příkladu vznikne citlivostní analýza s cílem zkoumat vliv různých atributů spoření na výhodnost exit strategií. Na základě analýzy zhodnotím výhodnost jednotlivých exit strategií a vytvořím sadu doporučení pro jednotlivé subjekty, angažující se v Doplňkovém penzijním spoření.

1 PŘEDSTAVENÍ DOPLŇKOVÉHO PENZIJNÍHO SPOŘENÍ

Doplňkové penzijní spoření jako forma spoření se státním příspěvkem vznikla 1.1.2013 zákonem č. 427/2011 Sb., Zákon o doplňkovém penzijním spoření (dále jen „zákon“). Tento produkt navazuje na penzijní připojištění z roku 1994 (Zákon č. 42/1994 Sb.). Penzijní připojištění (dále jen “PP”) uzavřená před rokem 2013 stále trvají, ale klienti si již nemohou založit nové PP nebo přejít k jinému poskytovateli. DPS vzniklo jako nástroj ke zmírnění finančního propadu v příjmech při odchodu osob do důchodu, stejně jako Penzijní připojištění. Oproti PP neumožňuje Doplňkové penzijní spoření výplatu 50 % všech naspořených příspěvků po 15 letech (výsluhová penze). DPS však na druhou stranu negarantuje každoroční nezáporné výnosy, což by mělo mít za cíl vyšší výnosy pro klienty.

V druhém čtvrtletí roku 2021 DPS využívalo 1 372 095 klientů s celkově naspořenými prostředky 90 miliard Kč (APS ČR, 2021). Jak ukazuje tabulka číslo 1, počet klientů DPS a výše jimi naspořených prostředků v posledních 8 letech vytrvale rostou. Výše naspořených prostředků na účtech PP pak roste pomaleji. Jelikož byl produkt pro nové klienty v roce 2013 uzavřen, počet klientů se postupně snižuje.

Tabulka 1: Počet účastníků a naspořené prostředky v rámci PP a DPS mezi roky 2013-2021

	Roky	Počet aktivních účastníků	Prostředky účastníků (v mil. Kč)
PP	2013	4 870 174	280 688
	2014	4 557 812	312 102
	2015	4 256 679	339 311
	2016	3 976 341	363 485
	2017	3 688 675	383 945
	2018	3 470 026	404 350
	2019	3 301 995	427 017
	2020	3 134 354	449 373
	2Q 2021	3 047 064	459 485
DPS	2013	81 962	1 265
	2014	228 812	4 840
	2015	367 728	10 133
	2016	542 491	18 048
	2017	763 332	29 943
	2018	966 982	42 715
	2019	1 139 434	60 098
	2020	1 281 406	78 512
	2Q 2021	1 372 095	90 107

Zdroj: Asociace penzijních společností ČR, 2021. vlastní zpracování autora

1.1 Podmínky fungování doplňkového penzijního spoření

V rámci III. pilíře důchodového systému České republiky se lze dobrovolně účastnit doplňkového penzijního systému, kterého je Doplňkové penzijní spoření (DPS) součástí. Tato forma spoření je spravována penzijními společnostmi, u kterých klienti vkládají prostředky do účastnických fondů, u nichž není nutné zajišťovat nezáporné zhodnocení prostředků na účtu

klientů, jako je tomu u transformovaných fondů. Možnost podstupovat vyšší riziko vytváří podmínky pro výnosy překonávající dlouhodobě inflaci (blíže k výnosům - viz kapitola 1.3).

Účastník DPS je povinen platit minimální příspěvek 100 Kč měsíčně, přesnou částku si ovšem klient stanoví ve smlouvě. V průběhu trvání smlouvy si může účastník výši příspěvků zvýšit nebo snížit, zároveň i vkládat jednorázové mimořádné vklady. Pro případ těžké finanční situace může klient DPS spoření pozastavit nebo i předčasně ukončit.

1.2 Podpora státu systému DPS

Každý účastník DPS, který má trvalý pobyt v ČR nebo má bydliště na území členského státu EU/EHP, má nárok na státní podporu. Ta má podobu přímého finančního příspěvku k vkladu klienta (matching contribution) a podobu daňových úlev (tax expenditure). Jelikož příspěvek státu k úložce klienta se okamžitě projeví na účtu klienta, bude tento typ podpory dále označován jako přímou podporu. Daňová úleva nemusí mít na výši naspořené částky přímý vliv; proto ji bude dále označován jako nepřímou podporu.

Stát finančně zvýhodňuje pravidelné vklady převyšující 300 Kč měsíčně. Maximální výše přímé podpory je přitom omezena na vklady nad 1 000 Kč. Bližší údaje o výši přímé podpory státu uvádí tabulka č. 2, pokud bychom ji měli vyjádřit funkcí, pak bychom napsali:

$$\text{podpora} = \min(230; \text{když}(\text{příspěvek} \geq 300; 90 + (\text{příspěvek} - 300) * 0,2; 0)).$$

Tabulka 2: Výše státního příspěvku v závislosti na měsíčním příspěvku účastníka DPS v roce 2021 (v Kč)

Příspěvek účastníka	Státní příspěvek
300	90
400	110
500	130
600	150
700	170
800	190
900	210
1 000 a více	230

Zdroj: Asociace penzijních společností ČR, 2021. vlastní zpracování autora

Stát využívá daňových úlev (nepřímá podpora) k motivaci jedince spořit větší částku, než je 1000 Kč měsíčně. Základní údaje ukazuje tabulka č. 3.

Tabulka 3: Výše daňové úlevy v závislosti na měsíčním příspěvku účastníka DPS v roce 2021 (v Kč)

Příspěvek účastníka	Roční výše odečitatelné položky k dani z příjmů	Roční sleva na dani z příjmu při mezní sazbě daně ve výši	
		15 %	23 %
300	0	0	0
1 000	0	0	0
1 500	6 000	900	1 380
2 000	12 000	1 800	2 760
2 500	18 000	2 700	4 140
3 000 a více	24 000	3 600	5 520

Zdroj: Asociace penzijních společností ČR, 2021. vlastní zpracování autora

U DPS lze též využít možnosti příspěvků ke spoření od zaměstnavatele. Také k této činnosti stát zaměstnavatele motivuje daňovými úlevami. Jednak je příspěvek zaměstnavatele daňově uznatelným nákladem v plné výši a zadruhé je zaměstnavatel osvobozen od placení pojistného na sociální a zdravotní pojištění do celkové roční výše příspěvku 50 000 Kč (za jednoho zaměstnance). Výhodou pro zaměstnance je, že příspěvek zaměstnavatele nepodléhá ani dani z příjmu fyzických osob.

Podle dat Komise pro spravedlivé důchody byly v roce 2019 rozpočtové náklady státu na DPS a Penzijní připojištění přibližně 19 mld. Kč ročně. Z toho připadlo zhruba 7,1 mld. Kč na vyplácení státních příspěvků, přes 3 mld. Kč na daňové úlevy u daně z příjmu fyzických osob a přibližně 9 mld. Kč na zvýhodnění příspěvků zaměstnavatele. I přes tyto vynaložené prostředky tvořily státní důchody 96 % příjmů důchodců, zbylá 4 % příjmů pocházela z prostředků naspořených v DPS a PP.

Další formou podpory ze strany státu jsou též daňové úlevy při výběru peněz z DPS. U některých forem výběru prostředků klient neplatí 15% daň z výnosů nebo 15% daň z příspěvku zaměstnavatele. Výši a podmínky daňových úlev při čerpání prostředků z DPS upravuje zákon o daních z příjmů (Zákon č. 586/1992 Sb.), v práci jsou popsány v kapitole 2.

1.3 Účastnické fondy a strategie spoření

Doplňkové penzijní spoření je zajišťováno penzijními společnostmi, které sdružuje Asociace penzijních společností České republiky (APSČR). K 30.6.2021 působilo v ČR 8 penzijních společností (APSČR, 2021). Tyto společnosti musí mít povolení od České národní banky nejen k provozu penzijní společnosti, ale i k založení samotných účastnických fondů. Zároveň musí mít minimální základní kapitál 50 milionů Kč a do dvou let od vzniku minimálně 10 tis. účastníků v povinném konzervativním fondu (Zákon č. 427/2011 Sb.).

Penzijní společnosti, u kterých lze uzavřít smlouvu o Doplnkovém penzijním spoření, zajišťují zhodnocování prostředků svých klientů pomocí účastnických fondů. Penzijní společnosti mají naprostou volnost v počtu i v zaměření těchto fondů s jedinou výjimkou, kterou je Povinný konzervativní fond (Zákon č. 427/2011 Sb.). Ten musí penzijní společnost nabízet vždy, zároveň je též svázán přísnějšími podmínkami.

U zmíněného konzervativního fondu může společnost investovat pouze do vybraných dluhopisů vydávaných centrálními bankami a zeměmi OECD (Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj), Evropským fondem finanční stability, evropskými centrálními bankami, evropskými investičními bankami, světovými bankami, Mezinárodním měnovým fondem nebo obdobnými institucemi se zárukou států OECD. Konzervativní fond je pro účastníky považován jako nízkorizikový. Nese sebou nejmenší riziko záporného zhodnocení, ale jejich

výnosy jsou nižší, nejsou proto vhodné k dlouhodobému spoření. Dalším předpokladem kladného zhodnocení je též nízká volatilita výnosů (ZÁMEČNÍK, 2021).

Klient doplňkového penzijního spoření si může zvolit fond nebo kombinaci několika fondů z nabídky penzijní společnosti. Pokud klient aktivně nerozhodne jinak, musí společnost na základě zákona jeho investice přesunout do povinného konzervativního fondu 5 let před dosažením důchodového věku klienta.

Tabulka 4: Podíl účastnických fondů v rámci DPS, průměrné kumulativní zhodnocení prostředků

Účastnický fond DPS	Naspořené prostředky 3Q 2021 (v mil. Kč)	Podíl fondu na celkovém stavu DPS	Průměrné zhodnocení od založení (2013-2020)
Povinný konzervativní fond	28 864,16	30,52 %	4,39%
Vyvážený fond	22 235,83	23,51 %	22,19%
Dynamický fond	16 437,68	17,38 %	39,24%
Spořicí fond	12 585,51	13,31 %	6,34%
Akciový fond	4 491,35	4,75 %	45,11%
Dluhopisový fond	4 175,96	4,41 %	11,22%
Ostatní fondy	5 783,90	6,12 %	5,75%
Celkem	94 574,39	100 %	

Zdroj: Asociace penzijních společností ČR, 2021. vlastní zpracování autora

Podle dat APSČR z roku 2021 se téměř třetina všech prostředků účastníků DPS nacházela v Povinných konzervativních fondech. PKF mezi lety 2013 a 2020 dosáhly průměrného zhodnocení prostředků 4,39 %. Velký podíl prostředků (více než 40 %) měly i vyvážené a dynamické fondy, jež vykazovaly dvojciferné průměrné zhodnocení (22,19 % a 39,24%). Nejvyšší procentuální zhodnocení bylo viditelné u akciových fondů, avšak v těchto fondech se nacházelo méně než 5 % peněz účastníků DPS.

Tabulka 5: Podíl transformovaných fondů v rámci PP, průměrné kumulativní zhodnocení prostředků

Penzijní společnost	Naspořené prostředky 3Q 2021 (v mil. Kč)	Podíl fondu na celkovém stavu DPS	Průměrné zhodnocení mezi roky 2013-2020
ALLIANZ PS	54 302,34	11,75 %	8,34%
UNIQA PS	47 558,32	10,29 %	9,71%
Conseq PS	8 675,00	1,88 %	4,19%
ČS PS	80 506,00	17,43 %	7,96%
ČSOB PS	54 594,00	11,82 %	8,09%
NN PS	42 317,00	9,16 %	7,22%
KB PS	58 434,00	12,65 %	6,57%
Generali PS	115 575,00	25,02 %	11,14%
Celkem	461 961,66	100 %	

Zdroj: Asociace penzijních společností ČR, 2021. vlastní zpracování autora.

Transformované fondy všech penzijních společností k 3. čtvrtletí 2021 připisovaly více než 461 miliard korun ve prospěch účastníků. Mezi lety 2013-2020 dosahovalo průměrné roční zhodnocení od 4,19 % do 11,14 %. Nejvíce prostředků se nacházelo v transformovaném fondu Generali penzijní společnosti, 115,5 miliardy korun znamenalo více než 25 % všech prostředků v PP. Zároveň tento fond dosahoval nejvyššího zhodnocení za dané časové období.

2 EXIT STRATEGIE U DOPLŇKOVÉHO PENZIJNÍHO SPOŘENÍ

Exit strategií budeme pro potřeby této práce rozumět možný způsob vybrání naspořených prostředků z Doplnkového penzijního spoření. Existuje několik strategií lišících se svojí výhodností pro účastníka DPS, ale i podmínkami, za kterých je možné danou strategii uplatnit. Klient obvykle volí konkrétní strategii výběru na základě svého věku, výše naspořených prostředků nebo podobě daňových úlev jednotlivých strategií. V realitě však nesmíme opomíjet ani potřeby a individuální preference jedince. Jednotlivé strategie nejsou pro klienta stejně výhodné (níže definuji posouzení výhodnosti pomocí ukazatele vnitřního výnosového procenta), klient tak nemusí volit optimální strategii výběru. Všechny exit strategie jsou definovány zákonem o Doplnkovém penzijním spoření.

2.1 Odbytné (§ 25 zákona)

Odbytné je jednou z možností vyplacení naspořených prostředků osoby spořicí v rámci DPS. Nárok na odbytné účastníkovi vzniká při dohodě s penzijní společností nebo při vypovězení smlouvy o Doplnkovém penzijním spoření. Podmínkou je, že spořicí doba klienta trvala minimálně 24 měsíců, jinak nemohou být peníze vyplaceny. Pokud jsou podmínky splněny, penzijní společnost vyplatí účastníkovi hodnotu naspořených prostředků ke dni, kdy obdržela výpověď. U této exit strategie nejsou vypláceny státní příspěvky. Zároveň, pokud klient uplatňoval možnost snížení základu daně z příjmu fyzických osob, musí tyto peníze tzv. dodanit. V případě, že mu na spoření přispíval zaměstnavatel, tyto prostředky budou taktéž zdaněny 15% daní. Stejnou sazbou se zdaní i výnosy účastnických fondů. Pokud trvalo spoření minimálně 60 měsíců, penzijní společnost vyplatí prostředky bezplatně, pokud však trvalo kratší dobu, je potřeba zaplatit za vyplacení spoření poplatek. Ten odráží jednorázové administrativní náklady spojené s účastí klienta, které by se u déle trvající smlouvy rozpustily v pravidelných poplatcích.

Výhodnost této strategie ovlivňuje fakt, že bez státních příspěvků a nutností zdanit příspěvky zaměstnavatele a účastníkovy výnosy, společně s případným poplatkem za vyplacení peněz, je klientův zisk v rámci Doplnkového penzijního spoření limitován.

2.2 Jednorázové vyrovnání (§ 24 zákona)

Nárok na vyplacení peněz naspořených v Doplnkovém penzijním spoření pomocí jednorázového vyrovnání vzniká u klienta dosažením věku pro nárok na starobní důchod. U žen se věk potřebný pro jednorázové vyrovnání určuje na základě důchodového věku stejně starého muže. Aby penzijní společnost mohla prostředky naspořené účastníkem vyplatit, musí klient spořit ve III. pilíři minimálně 60 měsíců. Při výběru peněz se klientovi vyplatí v plné výši obdržené státní příspěvky a vložené peníze. Zdanění 15 % v tomto případě podléhají

pouze výnosy ze spoření a příspěvky zaměstnavatele. Penzijní společnost vyplatí prostředky do konce čtvrtletí, které následuje po měsíci, ve kterém byl zaplacen poslední příspěvek.

Tato varianta výběru naspořených peněz může být pro klienta výhodnější než odbytné. Rozhodujícím faktorem je, že na rozdíl od odbytného se nevrací státní příspěvky a klient nemusí dodanit předchozí snížení základu daně z příjmu fyzických osob.

2.3 Starobní penze vyplácená penzijní společností (§ 22 zákona)

Osoba spořící v Doplnkovém penzijní spoření si může nechat vyplácet své prostředky nejen formou jednorázové formy výplaty (jednorázové vyrovnání nebo odbytné), ale i formou pravidelné penze vyplácené penzijní společností. Podmínkou pro možnost vyplácení starobní penze je dosažení věku o 5 let nižší, než je důchodový věk klienta a zároveň musí spoření trvat minimálně 5 let. U žen se potřebný věk určuje na základě důchodového věku stejně starého muže. Účastník si zvolí, zdali chce vyplácet měsíčně určitou částku (minimálně 500 Kč) až do vyčerpání spoření, nebo si zvolit dobu (minimálně 3 roky), po kterou si chce nechat své prostředky z DPS vyplácet. Po dobu vyplácení starobní penze se peníze v Doplnkovém penzijním spoření i nadále zhodnocují. Penzijní společnost začne vyplácet prostředky formou měsíční renty klientovi následující měsíc od obdržení žádosti. Při této exit strategii se nevrací státní příspěvky ani se nedaní příspěvky od zaměstnavatele.

Pokud si klient nechá měsíční rentu vyplácet po dobu minimálně 10 let, nedaní žádnou složku svých úspor, včetně výnosů z účastnických fondů. Pokud si ovšem nechá starobní penzi vyplácet po dobu kratší než 10 let, pak jsou výnosy zdaněny 15% daní. Z tohoto důvodu budu v textu dále možnost starobní penze posuzovat jako dvě samostatné varianty, kdy jedna bude pracovat s délkou penze 3 roky a druhá 10 let.

2.4 Předdůchod (§ 22 zákona)

Další formou postupného vyplácení prostředků je předdůchod. V rámci předdůchodu je klientovi placena pravidelná měsíční renta z prostředků naspořených v Doplnkovém penzijním spoření. Tuto strategii lze využít již 5 let před důchodovým věkem účastníka, pokud spoří minimálně 60 měsíců. U žen se potřebný věk určuje na základě důchodového věku stejně starého muže. Státní příspěvky se nevracejí ani nedaní, stejně tak příspěvky od zaměstnavatele. Jediná složka podléhající 15% zdanění jsou výnosy u účastnických fondů.

Pro využití předdůchodu musí osoba spořící v Doplnkovém penzijním spoření též disponovat minimální naspořenou částkou. Renta vyplácena klientovi musí odpovídat minimálně 30 % průměrné hrubé mzdy, a klient musí disponovat prostředky, aby si mohl tuto částku nechat vyplácet po dobu minimálně 2 let. Podle hodnot z 3. čtvrtletí 2020 je minimální potřebná naspořená částka, která již zohledňuje zdanění i případné kolísání hodnot penzijních jednotek 252 000 Kč (ČSÚ, 2020). Při tomto obnosu peněz je měsíční předdůchod 10 500 Kč. Tabulka

č. 6 ukazuje minimální výši úspor, kterou klient musí mít naspořeno, pokud chce využít předdůchod.

Tabulka 6: Výše naspořených prostředků účastníka DPS v roce 2020 pro vyplácení minimálního předdůchodu

Doba čerpání předdůchodu	Minimální výše úspor* (Kč)	Optimální výše úspor** (Kč)
2 roky	249 192	252 000
3 roky	373 788	378 000
4 roky	498 384	504 000
5 let	622 980	630 000

Zdroj: Kubica (2021), Vlastní zpracování autora.

* 10 383 Kč, 30 % průměrné měsíční mzdy za 1-3Q 2020 (dle ČSÚ)

** 10 500 Kč, doporučená výše splátky předdůchodu, zohledňující zdanění i případné kolísání hodnot penzijních jednotek

Podle dat Asociace penzijních společností České republiky pobíralo v 2. čtvrtletí 2021 předdůchod 3 752 lidí s průměrnou měsíční rentou 12 476 Kč. Celkový objem naspořených prostředků účastníků DPS, ze kterého je jim vyplácen předdůchod byl 191,6 milionu Kč (APS ČR, 2021)

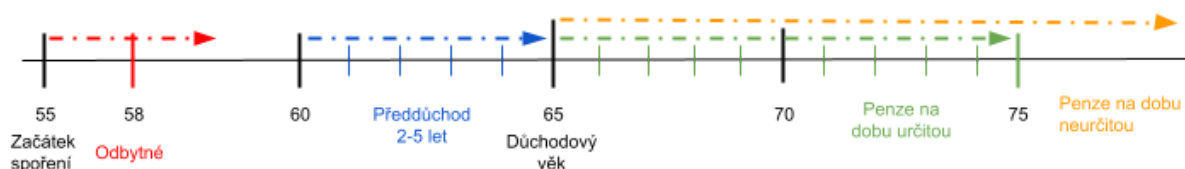
Další výhodou této strategie je, že po dobu pobírání předdůchodu za danou osobu hradí stát zdravotní pojištění. Zároveň se osobě nesnižuje vyměřovací základ pro výpočet starobního důchodu, osoba však již dále neakumuluje dobu pojištění potřebnou pro výpočet starobního důchodu.

Tato exit strategie je zajímavou možností pro lidi, kteří již nemohou najít práci, nebo již pracovat nechtějí či nemohou. Strategie jim umožňuje získat peníze až 5 let před státním důchodem. Nutnou podmínkou je však mít naspořeno alespoň minimální částku peněz.

2.5 Základní přehled faktorů ovlivňujících volbu exit strategie

Přehled podmínek jednotlivých výše popsaných strategií uvádí následující tabulka č. 7. Schéma nad ní ukazuje časovou osu hypotetického šedesátiletého jedince, jehož důchodový věk je 65 let (důchodový věk muže narozeného po roce 1964). Na schématu č. 1 jsou vidět příklady exit strategií, ze kterých jedinec bude moci vybírat.

Schéma 1: Znázornění exit strategií a věku jejich výběru u hypotetického klienta DPS



Zdroj: Vlastní zpracování autora

Tabulka 7: Přehled podmínek zdanění prostředků u jednotlivých exit strategií v rámci DPS

Exit strategie	Min. doba spoření (v měsících)	Min. věk klienta	Min. doba vyplácení	Min. naspořené prostředky	Daně, poplatky a podmínky při výběru
Odbytné	24				- vrací se státní příspěvky - dodanění daně z příjmu FO - 15% daň z příspěvků zaměstnavatele - 15% daň z výnosů - při době spoření kratší než 5 let účtován poplatek za vyplácení
Jednorázové vyrovnání	60	65 let			- 15% daň z příspěvků zaměstnavatele - 15% daň z výnosů
Starobní penze se stanovenou měsíčně vyplácenou částkou	60	60 let		penze alespoň 500 Kč	- při době vyplácení kratší než 10 let jsou výnosy zdaněny 15% daní
Starobní penze se stanovenou dobou vyplácení	60	60 let	3 roky		- při době vyplácení kratší než 10 let jsou výnosy zdaněny 15% daní
Předdůchod	60	60 let	2 roky	249 192 Kč	- 15% daň z výnosů

Zdroj: Zákon č. 427/2011 Sb., 2020. NN penzijní společnost, 2021, vlastní zpracování autora

Věk. Pro výběr optimální strategie je velmi důležitým faktorem věk klienta. I když lze peníze vybrat v jakémkoliv věku klienta (je-li splněna podmínka minimální délky spoření), nejvýhodnější možnosti výběru jsou účastníkům k dispozici až v období 5 let před věkem potřebným pro vznik nároku na státní starobní důchod. Pokud je tedy například důchodový věk účastníka Doplnkové penzijní spoření 65 let, může využít některé exit strategie až po 60 roku věku (DLOUHÁ, 2017).

Délka spoření. Jeden z nejvýznamnějších faktorů ovlivňující možnost volby exit strategie klienta je délka spoření v rámci DPS. Aby vůbec klientovi vznikl nárok na vyplácení jeho naspořených prostředků, musí spořit minimálně 24 měsíců. V tomto případě se však jedná o velmi nevýhodný postup. Množství exit strategií a jejich výhodnost roste s delším spořením, většinu možností pak lze využít po 60 měsících spoření v doplňkovém penzijním spoření.

Naspořené prostředky. Většina postupů výběru prostředků není nijak zvlášť ovlivněna množstvím peněz naspořených účastníkem v rámci Doplnkového penzijního spoření. Jedinou výjimkou je předdůchod, u něhož je potřeba mít naspořenou částku umožňující každý měsíc po dobu 2 až 5 let vyplácet klientovi 30 % průměrné hrubé mzdy. Naspořená částka ovšem musí být ještě větší, protože jde o výplatu čisté částky po zdanění výnosu 15% daní.

Daně. Posledním, neméně důležitým ovlivňujícím faktorem, jsou daně, přesněji zdanění jednotlivých složek naspořených prostředků účastníka, jako příspěvky státu či zaměstnavatele, výnosy a samotný obnos vložený klientem Doplnkového penzijního spoření. Jednotlivé strategie se liší tím, které prostředky jsou zdaněny a které nikoliv. Opět platí, že delší doba spoření umožňuje spolu se správnou volbou exit strategie účastníkovi menší či vůbec žádné

zdanění jeho prostředků. Shrnutí vlivu daní na strategii uvádí tabulka 8. Odnětí státních příspěvků v případě strategie odbytné budu posuzovat jako 100% zdanění.

Tabulka 8: Přehled zdanění prostředků u jednotlivých exit strategií v rámci DPS

Exit strategie	Příspěvky účastníka	Příspěvky zaměstnavatele	Státní příspěvky	Výnosy
Odbytné	0 %*	15 %	100 %	15 %
Jednorázové vyrovnání	0 %	15 %	0 %	15 %
Starobní penze s dobou pobírání min. 10 let	0 %	0 %	0 %	0 %
Starobní penze s dobou pobírání kratší než 10 let	0 %	0 %	0 %	15 %
Předdůchod	0 %	0 %	0 %	15 %

Zdroj: ČSOB Penzijní společnost, 2020. vlastní zpracování autora

*pokud klient uplatnil snížení základu daně z příjmu FO, musí částku dodanit

3 METODOLOGIE POSOUZENÍ VÝHODNOSTI EXIT STRATEGIÍ

V této kapitole popíši způsob hodnocení výhodnosti jednotlivých exit strategií. K posouzení výhodnosti jednotlivých strategií použiji metodu simulačního modelování v programech MS Excel a Apple Numbers. Využiji k tomu příkladu hypotetického účastníka DPS s naspořenými prostředky, který zvažuje jednotlivé exit strategie. K lepšímu znázornění budu využívat tabulky a grafy. Mé výpočty se budou částečně opírat o statistiky dnešních klientů z dat Asociace penzijních společností ČR a budou vycházet z nastavení jednotlivých strategií, jak je definuje Zákon o doplňkovém penzijním spoření.

3.1 Vnitřní výnosové procento jako metoda hodnocení ekonomické výhodnosti

Výhodnost jednotlivých strategií budu hodnotit zejména z pohledu finanční výhodnosti pro klienta. Pro přesnější porovnání budu ale též zohledňovat i dobu, po kterou výběr peněz trvá. K tomu využiji ukazatel vnitřního výnosového procenta (dále jen “IRR” z anglického názvu internal rate of return). IRR je ukazatel, který umožňuje vyhodnotit výnosnost různých investic, které se vzájemně liší délkou svého časového horizontu a hodnotou získané částky v jednotlivých letech (BUK, 2011). Schematicky jde tento vztah zapsat jako schopnost vzájemně porovnat jednotlivé investice A_i , které dosahují v jednotlivých letech j (pro $j = 1 \dots n_i$) výnosu V_i^j .

$$A_i \leftrightarrow V_i^{j=1 \dots n_i}$$

$$A_i = \sum_{j=1}^{n_i} V_i^{j=1 \dots n_i} * (1 + IRR_i)^{-j}$$

Každá investice má takovou hodnotu IRR, kdy součet diskontovaných budoucích výnosů je přesně roven hodnotě investované částky (SIEBER, 2004). Jde o procentuální výnosovou sazbu, která udává relativní výnos (rentabilitu), kterou každá exit strategie během svého trvání poskytuje. **Vyšší hodnota IRR znamená výhodnější strategii výběru, nižší IRR naopak strategii méně výhodnou.** Hodnotu vnitřního výnosového procenta obecně zvyšuje vyšší získaná částka za časový úsek, stejně jako ji obecně zvyšuje zisk stejné peněžní částky za kratší čas. Jednotlivé exit strategie jdou z pohledu klienta vzájemně porovnat právě pomocí hodnoty IRR, přičemž pro hodnotu investice vycházím z výše odbytného. Tuto strategii volím jako srovnávací (má tedy nulovou hodnotu IRR) z důvodu, že se klient k naspořeným prostředkům dostane nejdříve. Každá další strategie pak představuje odklad získání

prostředků, kde výhodou je nižší zdanění, a proto i vyšší hodnota celkově získané částky. Z tohoto důvodu má každá další strategie kladnou hodnotu IRR.

Pro celou praktickou část mojí práce budu používat výše popsaný model výpočtu vnitřního výnosového procenta. Budu sledovat vliv změn jednotlivých atributů spoření na výši IRR u různých exit strategií. V rámci samotných výpočtů není pro mojí práci příliš důležitý samotný objem naspořených peněz, ale primárně podíl složek spoření, doba spoření a roční zhodnocení prostředků v účastnických fondech. Pro přesnější porovnání výše IRR budu u všech strategií s vyplácením prostředků po určité dobu vždy počítat s jejich minimální zákonem stanovenou dobou, delší doba vyplácení by snižovala IRR pro porovnání.

Zároveň pro lepší porovnatelnost předpokládám, že u strategií, kde by se i v průběhu vyplácení zbylé peníze měly zhodnocovat, již dále zhodnocovány podle přijatých předpokladů nebudou. Podle zákona navíc musejí být prostředky 5 let před důchodovým věkem převedeny do povinného konzervativního fondu, kde dosahují nižších výnosů než u jiných účastnických fondů. Další zhodnocování tak nebude zasahovat do výpočtů, což umožní snadnější porovnání IRR jednotlivých exit strategií. Tento předpoklad mírně znevýhodňuje varianty, které předpokládají dlouhou dobu výplaty peněz - v mém případě tedy pouze variantu s desetiletou penzí.

Při výpočtu výše naspořené částky, ale i při hledání hodnoty IRR budu vycházet z ročních hodnot. Ve finančním světě je zvyklost uvádět hodnoty per annum (za jeden rok), umožňuje nám to lépe porovnávat jednotlivé produkty mezi sebou. V praktických výpočtech však roční hodnoty převádím na měsíční (spoření) a měsíční hodnoty na roční (IRR jednotlivých strategií). Při spoření totiž dochází k vkladu peněz a jejich zhodnocování každý měsíc. Současně i při modelování jednotlivých exit strategií počítám s částkami výběru podle jednotlivých měsíců. Následně musím měsíční hodnoty IRR převést na roční hodnoty. Pokud bych vzal jako příklad ročního zhodnocení 5 %, pak spořicímu klientovi se budou všechny jeho prostředky v rámci DPS zhodnocovat každý měsíc o 0,407 %. Vycházím přitom z následujícího vztahu mezi ročními a měsíčními hodnotami:

$$1 + IRR_R = (1 + IRR_M)^{12}$$

3.2 Základní modelový jedinec pro posouzení výhodnosti jednotlivých exit strategií

Jako příklad určení výhodnosti exit strategie uvádím výběr naspořených prostředků hypotetického klienta DPS s důchodovým věkem 63 let, kterému je nyní 61 let. Klient si po dobu 25 let spořil měsíční částku 1 000 Kč, na základě které získal státní příspěvek 230 Kč za měsíc, od zaměstnavatele dostával příspěvek 500 Kč měsíčně, a spořil s průměrným ročním zhodnocením prostředků ve výši 5 %.

Tabulka 9: Přehled měsíčních vkladů do DPS, ročního zhodnocení a délky spoření hypotetického klienta DPS

Měsíční příspěvek klienta	1 000 Kč
Příspěvek zaměstnavatele	500 Kč
Státní příspěvek	230 Kč
Roční zhodnocení	5 %
Délka spoření v letech	25
Počet let před důchodovým věkem	2 roky

Zdroj: Vlastní zpracování autora.

Hodnota měsíčního příspěvku 1 000 Kč u modelového klienta odpovídá minimální zákonné výši příspěvku, při kterém je vyplácen nejvyšší možný státní příspěvek 230 Kč měsíčně. I když průměrný měsíční příspěvek zaměstnavatele u DPS dosahuje 1 040 Kč, příspěvek v jakékoliv výši dostává pouze přibližně 25 % lidí. Z tohoto důvodu jsem nastavil příspěvek na nižší hodnotu 500 Kč měsíčně. Předpokládám, že klient si spořil 25 let, s ročním zhodnocením 5 %, což je hodnota, které dynamické či akciové fondy běžně dosahují (APS ČR, 2021). Pro potřeby výpočtů IRR jsem vybral věk klienta o 2 roky nižší než je jeho důchodový věk, na základě minimální délky předdůchodu, která odpovídá již zmíněným 2 letem.

Porovnávat budu celkem čtyři strategie. Jedná se o předdůchod v minimální zákonné délce trvání 2 let před důchodovým věkem, jednorázové vyrovnání v důchodovém věku, penzi do 10 let, kde jsem zvolil minimální zákonnou dobu vyplácení 3 roky, a penzi na 10 let, což je minimální doba pro osvobození od 15% daně z výnosů.

3.3 Rozšíření základního modelu o další aspekty

Pro potřebu výpočtů vlivu změn jednotlivých atributů spoření v DPS vytvořím hypotetického (centrálního) jedince na základě hodnot uvedených v tabulce č. 9. U výpočtu IRR u jednotlivých exit strategií poté budu měnit hodnoty vybraných atributů spoření a budu sledovat jejich vliv na hodnotu vnitřního výnosového procenta každé exit strategie. Výsledky této simulace vyhodnotím s využitím grafů vytvořených programem Apple Numbers.

Při výpočtu vlivu měnících se atributů spoření na výši IRR jednotlivých exit strategií budu vždy variovat jeden atribut spoření (např. dobu jeho trvání), zatímco zbylé atributy zůstanou u výpočtů zafixovány. Předpokládám, že za každých okolností je možné vyplácet předdůchod. Pokud tomu tak nebude, uvedu, u kterých hodnot ho není možné využít.

Které atributy budu měnit a proč? Prvním atributem, který budu variovat, je výše měsíčního příspěvku klienta DPS. Na příspěvek klienta je navázaný rovněž i státní příspěvek. U tohoto atributu budu sledovat vliv různé výše příspěvku klienta na výhodnost exit strategií. Druhým atributem je výše měsíčního příspěvku zaměstnavatele. Zde budu sledovat, zdali bude mít měnící se částka, kterou přispívá zaměstnavatel, vliv na hodnotu IRR jednotlivých strategií výběru. Dalším měnícím se parametrem spoření, jehož vliv budu sledovat, je doba spoření. Bude mě zajímat, jestli větší nebo menší počet let spoření bude hrát roli ve výši IRR exit strategií. Předposledním atributem je výše ročního zhodnocení prostředků v účastnických

fondech a jejich vliv na IRR. Posledním parametrem spoření, který budu variovat je doba výběru. Zde mě bude zajímat, jak ovlivní výši IRR exit strategií počet let, které zbývají jedinci do důchodového věku. S rostoucí dobou do důchodového věku se prodlužuje doba, než se klient dostane ke svým prostředkům. Právě vliv této doby budu u tohoto atributu sledovat.

3.4 Proč se účastníci PP/DPS rozhodují chybně? Odpověď behaviorální ekonomie.

Pokud jste mou metodologickou část dočetli až sem, možná vás napadlo, že velká část lidí nezná pojem IRR a nerozhoduje se podle jeho hodnoty. Například dle výzkumu Ministerstva financí ČR z roku 2020 velká část lidí nerozumí významu RPSN (stejný koncept, jako IRR). Já přitom v analýze pracuji s tzv. Homo oeconomicus, neboli dokonale racionálním jedincem, schopným vždy zvolit tu nejvýhodnější variantu (O'Boyle, 2007). Předpokládám, že se takový jedinec rozhoduje jen podle výhodnosti jednotlivých strategií, což ovšem neodpovídá realitě. Ekonomie dnes často pracuje s konceptem omezené racionality (bounded rationality), kdy s pomocí ekonomických experimentů se snaží ukázat, proč se lidé rozhodují neracionálně.

Například dle zmíněného výzkumu českého Ministerstva financí, při měření finanční gramotnosti 41 % lidí uvedlo, že si myslí, že zná význam RPSN. Skutečně ho však zná pouze polovina z nich, tedy 21 % z celku. Z těch, kteří se domnívali, že význam znají, se část mylně domnívá, že se jedná jen o úrok a ostatní to nedokázali uspokojivě vysvětlit. Investiční a spořicí gramotnost obyvatel ČR měří například index investiční gramotnosti. Podle jeho dat (MFČR, 2020) se 74 % respondentů považuje za nepřiliš zkušené investory. I přes to mnohdy prokázali lepší investiční znalosti než ti, kteří se za velmi zkušené považují.

Koncept omezené racionality při rozhodování jedince říká, proč se jedinec rozhoduje chybně. Mnoho faktorů může ovlivnit schopnost jedince učinit nejvýhodnější rozhodnutí. Mezi tyto vlivy lze řadit nedostatečnou finanční gramotnost, omezený čas na rozhodnutí i emoce jednotlivce (BENARTZI, THALER, 2007). Jedinec je tak nucen možnosti volby zjednodušit a rozhodovat se pouze na základě přibližných metod porovnání. I racionální jedinec se ale může rozhodnout jinak, než jak by mu doporučily výsledky uvedené v následující kapitole (MITCHELL, UTKUS, 2003). Například nechce čekat na peníze dva roky, protože je potřebuje okamžitě. Důvodem může být například potřeba uhrazení větší finanční částky, nebo má-li klient nižší předpokládanou délku dožití, kdy by se ke svým prostředkům nemusel za svého života dostat. Jak navíc ukazuje ekonomická literatura (KOVACS, LARSON, 2007), i tento jedinec se ze svého pohledu chová racionálně, i když jeho diskontní sazba dosahuje až 30 %.

Otázkám nefinančních faktorů a možného rozporu mezi osobní diskontní sazbou a běžnými sazbami se dále nebudu věnovat. Zejména proto, že nezkoumám důvody rozhodnutí jednotlivých klientů DPS, ale dívám se na ekonomickou výhodnost jim nabízených strategií.

4 VÝSLEDKY VÝPOČTŮ VÝHODNOSTI EXIT STRATEGIÍ - CITLIVOSTNÍ ANALÝZA

V nadcházející kapitole budu prezentovat výsledky výpočtů IRR u jednoho hypotetického jedince a vliv na IRR při měnících se atributech spoření klienta. Budu vycházet z vlastních výpočtů podle metodologie z kapitoly č. 3. Všechny grafy a výsledky výpočtů jsou uvedeny v příloze č. 1.

4.1 Výpočet IRR u exit strategií hypotetického (centrálního) jedince

Hypotetický klient DPS, který si spoří podle tabulky č. 9, bude mít 2 roky před svým důchodovým věkem naspořeno v Doplňkovém penzijním spoření určitou částku. Každá z možných exit strategií přitom umožní výpočet jejího IRR. Následující tabulka uvádí přehled výše jednotlivých složek spoření, tato informace je důležitá z důvodu následného zdanění jednotlivých složek.

Tabulka 10: Složky DPS, jejich absolutní a relativní výše u hypotetického klienta DPS

Složky spoření klienta DPS	Hodnoty složky DPS	Procentuální podíl v DPS
Měsíční úložky do 1000 Kč	300 000 Kč	29 %
Měsíční úložky nad 1000 Kč	0 Kč	0 %
Měsíční příspěvek zaměstnavatele	150 000 Kč	15 %
Měsíční státní příspěvek	69 000 Kč	7 %
Zhodnocení prostředků	494 321 Kč	49%
Prostředky celkem	1 013 321 Kč	100 %

Zdroj: Vlastní zpracování autora

Po 25 letech spoření v DPS bude mít klient v 61 letech naspořeno 1 013 321 Kč, z čehož 49 % tvoří zhodnocení prostředků v účastnických fondech. Státní příspěvek se na naspořené sumě podílí 7 %, příspěvek zaměstnavatele 15 %, klientovy vklady tvoří zbylých 29 %. Nyní se klient musí rozhodnout pro jednu z možných variant výběru peněz, kterými jsou odbytné, jednorázové vyrovnání, penze do 10 let, penze nad 10 let a předdůchod. Dobu trvání jednotlivých exit strategií jsem nastavil na zákonné minimum (viz. kapitola 3.2). V následující tabulce č. 11 (která vychází ze schématu č. 1) je vidět, jak velkou část prostředků po zdanění a za jakou dobu získá klient u jednotlivých exit strategií.

Tabulka 11: Doba, výše a procento získaných prostředků z DPS hypotetického klienta

Exit strategie	Doba výběru prostředků	Vyplacená částka	Procento získaných prostředků	Měsíční dávka
Penze s dobou pobírání 10 let	120 měsíců	1 013 321 Kč	100 %	8 444 Kč
Penze s dobou pobírání 3 roky	36 měsíců	939 173 Kč	93 %	26 088 Kč
Předdůchod pobíraný 2 roky	24 měsíců	939 173 Kč	93 %	39 132 Kč
Jednorázové vyrovnání	ihned v 63 letech	916 673 Kč	90 %	
Odbytné	ihned v 61 letech	847 673 Kč	84 %	

Zdroj: Vlastní zpracování autora

Peníze v plné výši získá klient jen z penze na 10 let a déle. To znamená, že všechny prostředky mu budou skrze měsíční dávky vyplaceny až v jeho 73 letech, tedy až za 12 let (nyní je mu 61 let). Nejrychleji si může nechat peníze vyplatit v rámci odbytného nebo jednorázového vyrovnání. Tam ale kvůli vyššímu zdanění složek spoření dostane u odbytného 84 % peněz a 90 % u jednorázového vyrovnání. Navíc, pro využití jednorázového vyrovnání, musí klient počkat 2 roky na dosažení důchodového věku 63 let, kdy mu mohou být peníze vyplaceny. U penze na 3 roky a předdůchodu je sice finální součet vyplacených dávek stejný, ale u předdůchodu skončí vyplácení již po dvou letech. U mého hypotetického klienta tedy v 63 letech. Při zvolení penze na 3 roky se však prostředky začnou postupně vyplácet až v 63 letech a budou zcela vyplaceny v 66 letech. Rozdíl mezi dobou získání prostředků jsou 3 roky. Tabulka č. 12 již pomocí vnitřního výnosového procenta hodnotí délku výběru naspořených peněz od 61. roku věku pro různé exit strategie a ukazuje výši takto získaných peněz.

Tabulka 12: Doba od 61 let, výše získaných prostředků a IRR u exit strategii hypotetického klienta DPS

Exit strategie	Doba výběru peněz od 61 let	vyplacená částka	Procento získaných prostředků	výše IRR
Odbytné	ihned	847 673 Kč	84 %	0%
Jednorázové vyrovnání	24 měsíců	916 673 Kč	90 %	3,83 %
Penze s dobou pobírání 10 let	144 měsíců	1 013 321 Kč	100 %	2,61 %
Penze s dobou pobírání 3 roky	60 měsíců	939 173 Kč	93 %	2,95 %
Předdůchod s dobou pobírání 2 roky	24 měsíců	939 173 Kč	93 %	10,52 %

Zdroj: Vlastní zpracování autora

Klient při volbě penze na 10 let může získat všechny své naspořené prostředky. Kvůli delší době, po kterou se peníze ze spoření vyplácí, ale tato strategie dosáhla nejnižšího IRR ze všech exit strategií, a to 2,61 %. Při penzi na 3 roky sice klient nedostane všechny své prostředky, ale doba pro získání většiny peněz se zkrátí na 60 měsíců, což zajistilo IRR 2,95 %. Jednorázové vyrovnání, které může klient využít za 24 měsíců a získat 90 % svých prostředků, dosáhlo IRR 3,83 %. IRR ve výši 3,83 % si u této strategie lze představit jako situaci, kdy klient ukládá do banky 847 673 Kč (hodnota odbytného) na účet, který je úročen 3,83 %. Přesně za dva roky si z účtu vybere 916 673 Kč (hodnota jednorázového vyrovnání). Nejvyšší vnitřní výnosové procento je vidět při výběru peněz pomocí předdůchodu. Klient získá 93 % svých naspořených prostředků a to již za 24 měsíců. Díky tomu je v tomto hypotetickém příkladě předdůchodu hodnota IRR rovna 10,52 %.

Pokud by se klient rozhodl vybrat své prostředky okamžitě, mohl by využít pouze odbytné, které je však ze všech strategií nejméně výhodné. Pokud by ale byl ochoten počkat do důchodového věku může volit mezi předdůchodem a jednorázovým vyrovnáním. Z těchto dvou strategií vychází výhodnější předdůchod, kdy klient dostane o 3 % (22 500 Kč) více peněz než u jednorázového vyrovnání. Zároveň mu bude u předdůchodu vyplácena měsíčně částka 39 132 Kč, k polovině svých úspor se tak dostane již za 12 měsíců. Penze by byly pro klienta méně výhodné kvůli dlouhé době výběru. Pro klienta tak plyne doporučení, že s kratší dobou výběru stoupá výhodnost exit strategie. To platí pro všechny strategie s výjimkou

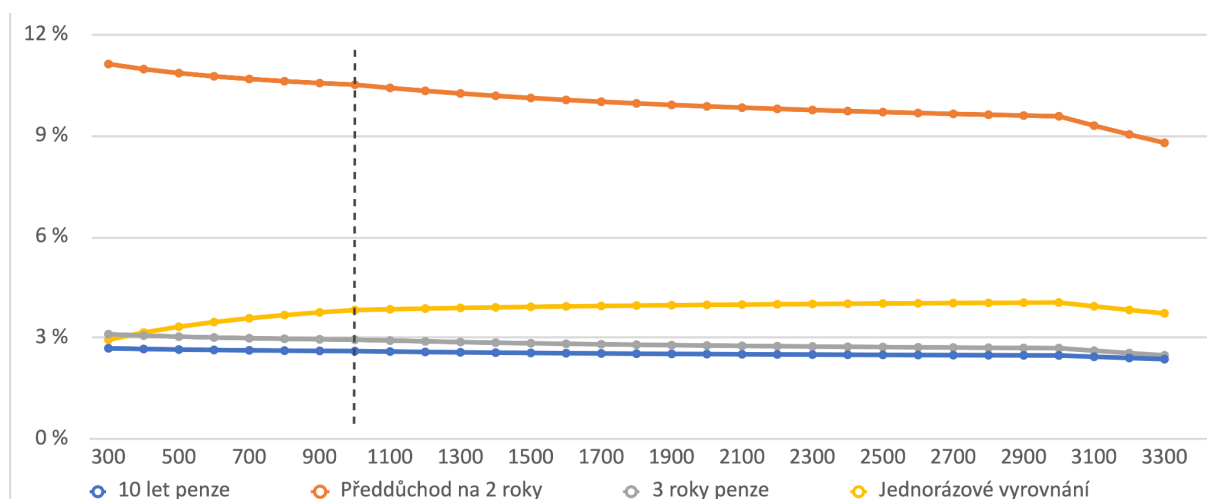
odbytného. Zároveň je pro klienta výhodnější si vyplácet peníze předdůchodem po 24 měsících, než stejně dlouhou dobu čekat na jednorázové vyrovnání.

4.2 Výsledky výpočtů IRR exit strategií při variaci atributů spoření

V následující části se odkláním od základních předpokladů modelu uvedených v tabulce 9. Chci tím hodnotit dopad jednotlivých atributů modelu na výsledky. Mezi zkoumané atributy jsem vybral výši měsíčního příspěvku klienta, měsíčního příspěvku zaměstnavatele, dobu spoření, výši ročního zhodnocení a dobu výběru prostředků. V grafech je svislou linkou znázorněna pozice hypotetického klienta z předešlé kapitoly.

Výše měsíčního příspěvku klienta. První atribut, u kterého jsem počítal vliv změny na IRR exit strategií, je výše měsíčního příspěvku klienta DPS. Ten má přímý vliv na výši státního příspěvku (viz. kapitola 1.2). Pro výpočet IRR jsem využíval hodnoty mezi 300 Kč až 3 300 Kč měsíčně (300 Kč, 400 Kč, 500 Kč...). Pro všechny hodnoty jsem počítal s příspěvkem zaměstnavatele 500 Kč měsíčně, 5% ročním zhodnocením a délkou spoření 25 let. Výši vnitřního výnosového procenta jsem počítal z pohledu klienta DPS dva roky před důchodovým věkem. V následujícím grafu č. 1 je vidět výše IRR u exit strategií při různých částkách měsíčního příspěvku klienta DPS. Svislá čára ukazuje pozici hypotetického centrálního jedince z kapitoly 4.1.

Graf 1: Výše IRR u exit strategií v závislosti na výši měsíčního příspěvku klienta DPS (v Kč)



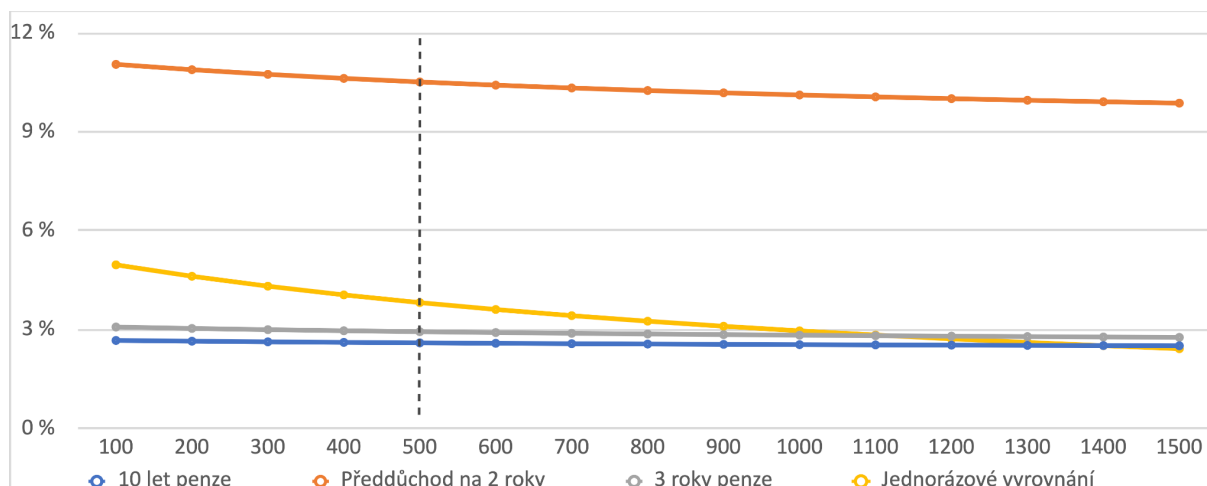
Zdroj: Vlastní zpracování autora

Nejvyššího IRR dosahoval u všech hodnot měsíčního příspěvku klienta předdůchod. Nejvyšší IRR většiny strategií bylo při měsíčním příspěvku 300 Kč, předdůchod 11,13 %, penze na 3 roky 3,11 %, penze na 10 let 2,69 %. IRR jednorázového vyrovnání v důchodovém věku však bylo 2,94 %, poté však s rostoucím měsíčním příspěvkem rostlo. Po dosažení částky příspěvku 1 000 Kč měsíčně, a tím i maximální státního příspěvku 230 Kč měsíčně, se IRR u předdůchodu a penzí postupně snižovalo na 9,58 % u předdůchodu na 2 roky, u penze na 3

roky je 2,69 %, penze na 10 let dosáhla 2, 48%. Tento trend je patrný až k částce příspěvku 3 000 Kč měsíčně. Naopak IRR jednorázového vyrovnání pozvolna rostlo, u částky 3 000 Kč došlo svého maxima 4,05 %. U příspěvků vyšších než 3 000 Kč již nelze uplatnit částku nad 3 000 Kč pro snížení daně z příjmu, které se musí u odbytného dodatit 15% daní. To má za následek snížení IRR u všech uvedených strategií. Předdůchod i tak vždy vyšel jako varianta s nejvyšším IRR a to pro libovolný měsíční příspěvek klienta.

Výše měsíčního příspěvku zaměstnavatele. V tomto případě bude proměnnou výše měsíčního příspěvku zaměstnavatele. Využiji hodnoty od 100 Kč (minimální zákonná výše) až 1 500 Kč měsíčně. Počítám s příspěvkem účastníka DPS 1 000 Kč měsíčně, z toho plynoucí maximální státní podporou 230 Kč za měsíc. Délku spoření jsem nastavil na 25 při ročním zhodnocení 5 %. Výši vnitřního výnosového procenta jsem počítal z pohledu klienta DPS dva roky před důchodovým věkem. V grafu č. 2 je znázorněn vliv výše měsíčního příspěvku zaměstnavatele na IRR jednotlivých exit strategií.

Graf 2: Výše IRR u exit strategií v závislosti na výši měsíčního příspěvku zaměstnavatele (v Kč)

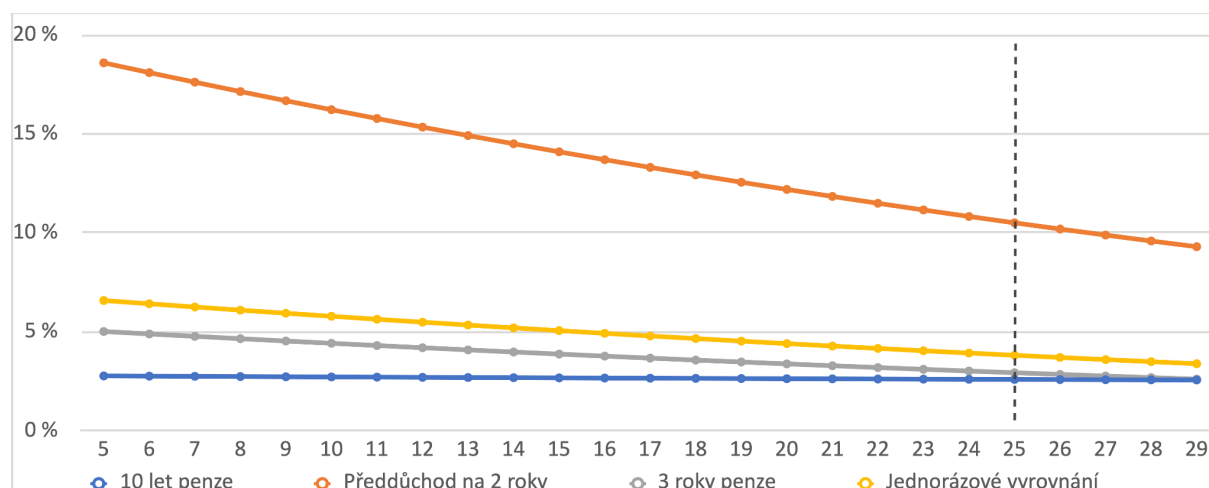


Zdroj: Vlastní zpracování autora

Předdůchod dosahoval nejvyššího IRR v rozmezí 11,05 % při měsíčním příspěvku 100 Kč až 9,88 % při příspěvku zaměstnavatele 1 500 Kč za měsíc. Penze ať už na 3 nebo 10 let dosahovala stabilního vnitřního výnosového procenta při měnící se výši příspěvku zaměstnavatele. U penze na 3 roky bylo rozmezí výše IRR 3,09 % až 2,77 %, u penze na 10 let 2,68 % až 2,52 %. Jednorázové vyrovnání dosáhlo při částce 100 Kč měsíčně vnitřního výnosového procenta 4,97 % a postupně klesalo. Při měsíčním příspěvku zaměstnavatele 1 500 Kč bylo IRR jednorázového vyrovnání 2,43 %, což je méně než penze na 3 i 10 let. Výše příspěvku zaměstnavatele nemá zásadní vliv na výhodnost exit strategií pro klienta DPS.

Doba spoření. V následujícím případě počítám vliv různé délky spoření na hodnotu IRR. Délku spoření variuji v rozmezí 5 až 29 let. Nejkratší varianta je dána zákonnou možností pro využití dvouletého předdůchodu. Maximální varianta je pak inspirována klientem, který spoří od vzniku produktu (1994) do konce tohoto roku. Graf č. 3 ukazuje vliv doby spoření v DPS na výši IRR jednotlivých exit strategií.

Graf 3: Výše IRR u exit strategií v závislosti na době spoření (v letech)

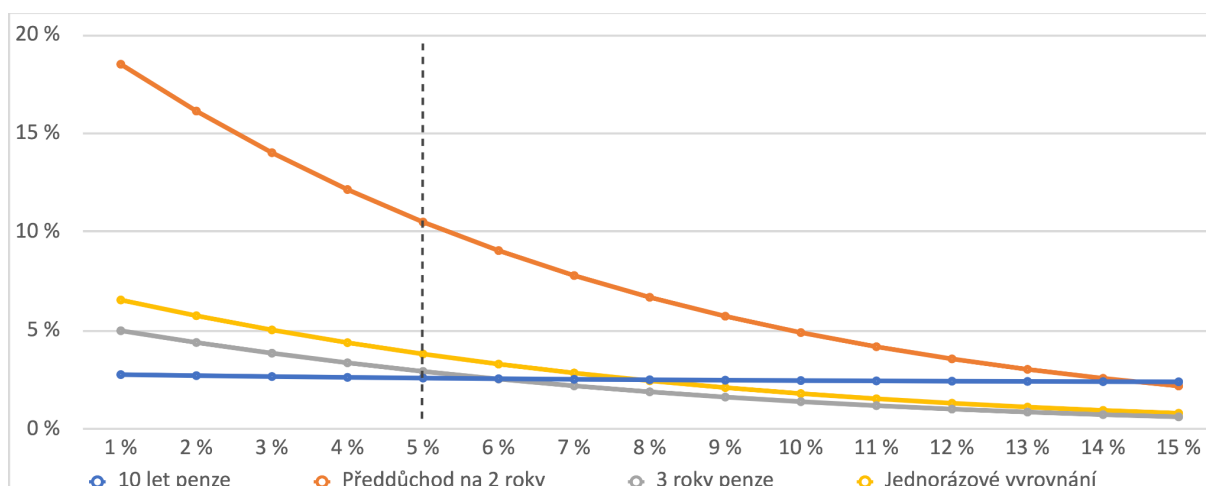


Zdroj: Vlastní zpracování autora

Vnitřní výnosové procento předdůchodu na 2 roky bylo ze všech strategií nejvyšší při každé době spoření. Tato strategie dosáhla hodnot IRR mezi 18,60 % a 9,31 %. Avšak při nastavených attributech spoření by kvůli nedostatečně naspořené částce (menší než 249 192 Kč) nebylo možné předdůchod vyplácet u spoření trvajících 9 let a méně. Bylo by možné ho vyplácet až při době 10 let nebo za situace, kdy klient spoří více. Při delší době spoření klesá IRR exit strategií, protože se zvyšuje podíl zhodnocených prostředků, které jsou zdaněny 15% daní (mimo penze na 10 let). U kratší doby spoření tvoří příspěvky účastníka větší část peněz, která se ovšem nedaní. Proto dosahují exit strategie vyššího IRR. Pro klienta plyne doporučení, že s kratší dobou spoření roste IRR jednotlivých strategií. Nejvýhodnější strategií ale u kterékoliv doby spoření zůstává předdůchod. Obzvláště pro lidi, kteří jsou zhruba 10-15 let před svým důchodovým věkem, ale nejsou klienty DPS, může být tato forma spoření společně s využitím předdůchodu zajímavou investicí.

Výše ročního zhodnocení. Výhodnost exit strategií jako jeden z hlavních faktorů ovlivňuje procentuální výši ročního zhodnocení. Počítám s pevně stanovenou částkou měsíčního příspěvku klienta DPS 1 000 Kč měsíčně, z čehož plyne státní příspěvek 230 Kč za měsíc. Příspěvek zaměstnavatele jsem pro potřebu výpočtů nastavil na výši 500 Kč měsíčně. Předpokládám, že klient bude spořit po dobu 25 let před věkem, kdy může vybrat předdůchod. Hodnotu ročního zhodnocení budu variovat od 1 % po 15 % ročně s krokem 1 p.b. Následující graf č. 4 ukazuje vliv hodnoty ročního zhodnocení prostředků klienta DPS na výhodnost různých exit strategií.

Graf 4: Výše IRR u exit strategií v závislosti na výši ročního zhodnocení prostředků klienta DPS

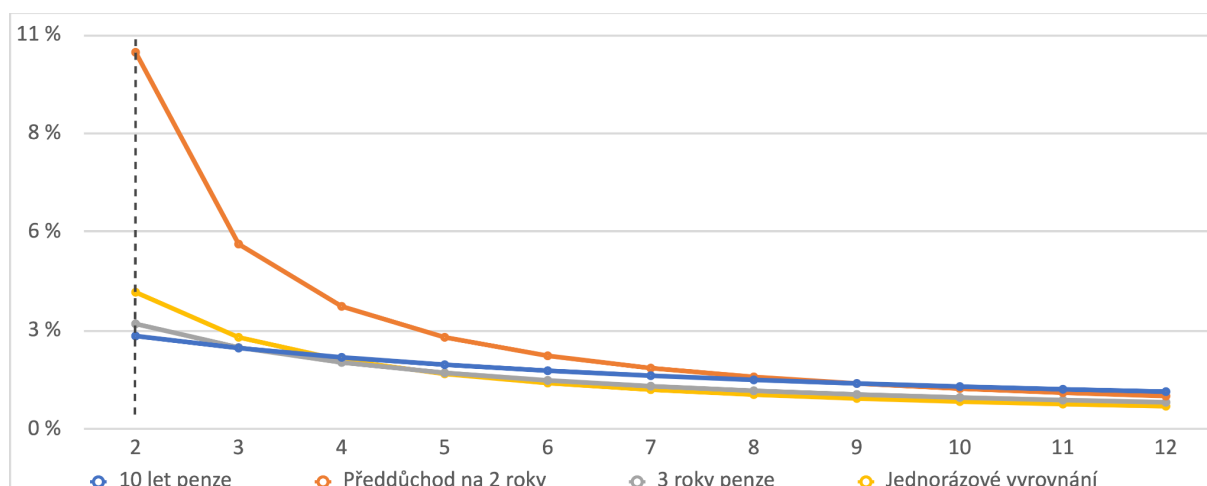


Zdroj: Vlastní zpracování autora

Předdůchod dosahoval ve většině případů, hlavně u nižších hodnot ročního zhodnocení, nejvyššího IRR. V rozmezí 1% až 14% ročního zhodnocení IRR u předdůchodu vycházelo mezi 18,52% po 2,60%. U ročního zhodnocení 15% překonala penze na 10 let s hodnotou IRR 2,42% hodnotu 2,21% u předdůchodu na 2 roky. Samotná penze na 10 let dosáhla výsledků mezi 2,78% a 2,42%. Penze na 3 roky a jednorázové vyrovnání vykazovaly podobný trend klesání jejich IRR u všech hodnot ročního zhodnocení. Penze na 3 roky dosáhla IRR 5,01% až 0,64%, jednorázové vyrovnání 6,57% až 0,83%. Podobně jako u doby spoření u nižších procent zhodnocení je menší podíl zhodnocených prostředků a tím roste IRR exit strategií. Jelikož velká část účastnických fondů vykazuje zhodnocení mezi 1% a 5% (APS ČR, 2021). Pro většinu klientů je tak výhodnější IRR u předdůchodu, zejména pak pro ty s nižším ročním zhodnocením svých prostředků.

Doba výběru prostředků z DPS. Výše IRR se odvíjí od doby, která uplyne, než se klient dostane ke svým prostředkům. Pokud se klient rozhodne využít odbytné namísto 2 let před důchodovým věkem 3 roky před ním, změní se doba výběru strategií, které mohl využít místo odbytného. Doba výběru uvedena v tabulce č. 12 by se prodloužila o 12 měsíců. To má vliv na výpočet IRR. Pro potřebu mých výpočtů jsem zvolil hodnoty, kdy by klient mohl využít odbytné od 2 do 12 let před důchodovým věkem. Vyšší měsíční úložky klienta jsem nastavil na 1000 Kč (státní příspěvek 230 Kč), příspěvek zaměstnavatele 500 Kč měsíčně. Počítám s ročním zhodnocením prostředků 5% a dobou trvání spoření 25 let. Předpokládám, že prostředky se od okamžiku, kdy se klient rozhodne využít odbytné, dále nezhodnocují. Vliv změny věku klienta před důchodovým věkem, od kterého je vypočítané vnitřní výnosové procento shrnuje následující graf č. 5.

Graf 5: Výše IRR u exit strategií v závislosti na počtu let před důchodovým věkem klienta DPS (v letech)



Zdroj: Vlastní zpracování autora

Při době od 2 do 8 let před důchodovým věkem dosáhl nejvyššího IRR předdůchod na 2 roky. S delší dobou se však hodnota vnitřního výnosového procenta rychle snižovala. Při době 2 let před důchodovým věkem bylo IRR předdůchodu 10,52%, při 3 letech bylo IRR s 5,17 % méně než poloviční. Penze na 10 let vykazovala hodnoty mezi 2,61 % a 1,06 %. Hodnoty IRR předdůchodu a penze na 10 let se při době 8 let vyrovnaly, obě dosáhly 1,28 %. Poté již dále převyšovalo IRR penze na 10 let. Penze na 3 roky vykazovala nejvyšší IRR 2,95 % při době 2 roky, při době 4 let klesá s 1,87 % pod penzi na 10 let (2,01 %). Výše IRR penze na 3 roky klesá až na 0,76 % při době 12 let před důchodovým věkem. Jednorázové vyrovnání dosáhlo při době 2 let IRR 3,83 % a stejně jako penze na 3 roky jeho IRR 1,93 % kleslo pod penzi na 10 let. Při době 12 let bylo IRR jednorázového vyrovnání v důchodovém věku 0,65 %. Z grafu plyne, že rozdíl ve výhodnosti exit strategií se s blížícím se důchodovým věkem klienta zvětšuje. To je dáno zejména zkracující se dobou výběru peněz u jednotlivých exit strategií.

5 VYHODNOCENÍ VÝHODNOSTI JEDNOTLIVÝCH STRATEGIÍ A DOPORUČENÍ Z TOHO PLYNOUCÍ

Na příkladu hypotetického klienta DPS výpočet IRR prokázal, že nejméně výhodnou strategií je pro něj odbytné. Vzhledem k tomu, že hypotetický klient spoří po dobu 25let, neexistuje racionální důvod pro využití této strategie. Lépe než odbytné si vedly obě penze (na 3 a 10 let), obě dosahovaly podobné hodnoty IRR. Ani tyto strategie by pro klienta nebyly optimální cestou pro nejvýhodnější výběr prostředků. Jednorázové vyrovnání, jakožto druhá jednorázová strategie, dopadla lépe než všechny předešlé. Nejlépe ze všech však po výpočtu IRR vyšel předdůchod. Pro hypotetického klienta by dvouleté vyplácení předdůchodu bylo nejlepší řešení pro zisk co nejvyššího obnosu peněz za co nejkratší dobu. Rozdíl v hodnotě IRR byl oproti ostatním strategiím zhruba 6-8 p.b.. Pro racionálně se rozhodujícího klienta by tak nejvýhodnější exit strategií byl právě předdůchod.

Citlivostní analýza ukázala, jak změny jednotlivých atributů spoření ovlivňují výhodnost exit strategií pro klienta. Z výpočtů vychází, že výhodnost jednotlivých strategií dramaticky neovlivňuje kolik peněz si klient měsíčně v DPS spoří. Předdůchod si při rozmezí příspěvků od 300 Kč až 300 Kč měsíčně udržoval pozici nejvýhodnější strategie. Výše IRR u ostatních částek spoření zůstala podobná jako u strategií hypotetického klienta. Měsíční příspěvek zaměstnavatele měl na výhodnost exit strategií podobný dopad jako příspěvek klienta, tedy poměrně omezený. Jediná strategie, u které s rostoucí výší příspěvku klesalo IRR více než u ostatních, bylo jednorázové vyrovnání. Předdůchod opět vycházel jako nejvýhodnější. Při variaci délky doby spoření v DPS rovnoměrně klesaly hodnoty IRR u všech exit strategií. Avšak předdůchod na 2 roky vykazoval o cca 6 až 12 p.b. vyšší hodnoty IRR než zbylé strategie. Obecně tak lze říci, že s kratší dobou spoření roste výhodnost všech exit strategií. To platí i u předdůchodu, kde ale musí klient splnit podmínku minimální naspořené částky.

Zbylé dva analyzované atributy měly na výhodnost exit strategií větší vliv než ty výše zmíněné. Při zvyšujícím se ročním zhodnocení prostředků rychleji klesalo IRR všech strategií vyjma penze na 10 let (předdůchod zaznamenal pokles o více než 16 p.b.). Ovšem u ročního zhodnocení, kterého dle statistik APSČR účastnické fondy běžně dosahují (1 % až 5 %), byl předdůchod nejvýhodnější strategií podobně jako při variování předcházejících atributů. Pro většinu klientů spořících v účastnických fondech tak nemá procento ročního zhodnocení velký vliv na výhodnost strategií výběrů. Některé penzijní fondy (dynamické) však v posledních letech dosahovaly zhodnocení 10 % až 20 %. Pokud by těchto zhodnocení měly dosahovat pravidelně i v budoucnu, pak by ovšem výše IRR předdůchodu, penze na 3 roky nebo jednorázového vyrovnání klesla až pod hodnotu IRR penze na 10 let. U jednorázového vyrovnání a penze na 3 roky tento zlom nastává už kolem ročního zhodnocení prostředků 7 % až 8 %. Předdůchod vychází jako méně výhodná varianta oproti penzi na 10 let při ročním zhodnocení větším jak 15 %. Posledním atributem, u kterého jsem sledoval vliv na IRR exit strategií, byla doba, kdy se rozhodne klient vybrat své prostředky (možnost zvolit odbytné). Při každém dalším roku před důchodovým věkem se rozdíl ve výhodnosti stíral až hodnoty

IRR téměř úplně splynuly. Čím blíže důchodovému věku se ale klient rozhoduje, tím více se předdůchod ukazoval jako výhodnější exit strategie.

Citlivostní analýza ukázala, že i přes měnící se atributy spoření zůstává pro většinu příkladů spoření nejvýhodnější strategií výběru prostředků předdůchod. Při volbě exit strategií u klientů DPS však předdůchod nedominuje. Server Peníze.cz se v roce 2019 ptal zástupců penzijních společností na volbu exit strategií klientů. Mluvčí penzijní společnosti ČSOB uvedl, že pozvolně narůstá zájem o výplatu prostředků z DPS pomocí penze, ale většina klientů stále volí jednorázové vyrovnání. Filip Hrubý, mluvčí České spořitelny, ve stejném rozhovoru prohlásil, že se absolutní počet jednorázových výběrů snížil, počet penzí se pak rok od roku zvyšuje. V daném roce o ně požádala téměř čtvrtina žadatelů, z toho skoro polovina zvolila předdůchod. Z těchto výroků je zřejmé, že velké procento klientů dává přednost jednorázovému výběru prostředků. Výsledky citlivostní analýzy ovšem ukazují, že předdůchod na 2 roky je výhodnější než jednorázové vyrovnání nejen finančně, ale i časově. Pokud tedy klient chce vybrat své prostředky do důchodového věku a zároveň splňuje podmínky pro předdůchod, je ve většině případů právě předdůchod tou výhodnější exit strategií.

Na základě analýzy provedené ve své SOČ si dovoluji navrhnout pár doporučení pro penzijní společnosti a stát. Penzijním společnostem, které spravují účastnické fondy, doporučuji lépe informovat své zákazníky tak, aby zvýšily jejich finanční gramotnost a povědomí o možnostech exit strategií. Penzijní společnosti by své spořicí klienty měly informovat o výhodách a nevýhodách jednotlivých exit strategií. Důležité je rovněž tyto informace směřovat na klienty již 10 až 15 let před důchodovým věkem, kdy se začínají projevovat rozdíly v hodnotách IRR jednotlivých exit strategií a kdy klienti začínají přemýšlet o tom, kdy a za jakých podmínek odejdou do důchodu. Pro klienty DPS rovněž může být výhodný i “pozvolný” odchod do důchodu. Pokud to umožní zaměstnavatel, může klient kombinovat snížený pracovní úvazek s předdůchodem na 2 až 5 let. Penzijní společnosti by mohly své klienty o tomto postupu informovat.

Státu bych doporučil, aby svou politiku zaměřil na zvýšení motivace občanů k uzavírání smluv o DPS. Zároveň by se měl stát snažit přimět zaměstnavatele k většímu zapojení a větším příspěvkům svým zaměstnancům. Cílem by mělo být postupné zvýšení podílů prostředků z DPS (i PP) na příjmech důchodců. K dosažení tohoto cíle by bylo potřeba zvýšit veřejné povědomí o možnostech a výhodách exit strategií, u kterých nedojde k jednorázovému výběru peněz. Tyto snahy by měly podobně jako u doporučení pro penzijní společnosti směřovat k lidem ve věkové kategorii 50+, ať už jde o snahu přimět je uzavřít smlouvu o DPS nebo je informovat o různých exit strategiích a jejich rozdílném zdanění. Zvláště u předdůchodu by stát skrze penzijní společnosti měl informovat klienty o možnosti využití této varianty. Tyto případné výpisy z DPS by měly obsahovat i informaci o výši IRR strategií, ze kterých konkrétní klient může vybírat. Klienti by se pak mohli rozhodnout na základě přesnějších informací a naplánovat si racionálnější dobu výběru peněz.

S postupným stárnutím populace se i nadále bude zvyšovat tlak na zvedání věku, od kdy je vyplácen starobní důchod. Situace ale může mít negativní vliv i na výši důchodů. Pro první zmíněný problém se pro klienty DPS nabízí řešení v podobě předdůchodu, který by mohli využít místo dnes využívaného předčasného důchodu. Předčasný odchod do penze totiž ovlivňuje výši starobní penze. U problému s výši důchodů lze řešení hledat ve využití dlouhodobých penzí z DPS (10 let a více). Avšak tyto exit strategie dosahují spíše nižšího IRR než jednorázové vyrovnání. Aby stát více motivoval klienty k využití této strategie, mohl by snížit IRR jednorázového vyrovnání. Pokud by se rozhodl omezit atraktivitu jednorázového vyrovnání, mohl by toho dosáhnout například nutností vrácení státních příspěvků nebo jejich části podobně jako je tomu u odbytného, popřípadě vyšším zdaněním jiných částí spoření. To by rovněž mohlo mít za následek snížení výše veřejných výdajů na podporu DPS. Jelikož je ale jednorázové vyrovnání dnes nejčastější exit strategií klientů, měl by stát tento zásah nějakým způsobem kompenzovat. Jednou z možností by bylo snížení minimální částky pro využití předdůchodu. Právě tato změna by motivovala klienty, kteří dnes volí jednorázové vyrovnání, k měsíčním příspěvkům v dostatečné výši pro výplatu předdůchodu. Při tomto postupu by se stejně jako u jednorázového vyrovnání dostali klienti ke všem svým prostředkům do doby dosažení důchodového věku.

Jako poslední doporučení pro změnu veřejné politiky státu uvádím potřebu zvýšit finanční a investiční gramotnost obyvatelstva. Tato snaha by měla začít již během vzdělávání žáků a studentů na základních a středních školách. Co se týče investiční gramotnosti obyvatel, měl by stát usilovat o jejich větší informovanost ohledně založení nebo přechodu k DPS. Zároveň by mohl zavést informační povinnost penzijních společností informovat své klienty o podmínkách a možnostech exit strategií, které mohou využít. Tyto informace jsou nejvíce užitečné pro lidi ve věku 50+, ať už jde o motivaci k založení DPS nebo výběru jejich prostředků.

ZÁVĚR

V rámci mé práce se mi podařilo dosáhnout komplexního zhodnocení exit strategií DPS z pohledu jejich časové a finanční výhodnosti. Vytvoření hypotetického centrálního klienta DPS a následná citlivostní analýza prokázala, že pro většinu příkladů spoření byla nejvýhodnější strategií předdůchod na 2 roky. Citlivostní analýza rovněž ukázala, že pozice předdůchodu jako exit strategie s nejvyšším IRR platí i při variaci většiny atributů spoření. Zpracovaná data a jejich grafické zpracování mohou posloužit klientům DPS pro získání přesnějších informací o možnostech výběru svých peněz z DPS. Za hlavní výstup výpočtů lze považovat zjištění, že pro klienty, kteří by volili jednorázové vyrovnání, je předdůchod ve většině případů výhodnější variantou. Jedinou možnou překážkou pro jeho využití je nutnost naspořené minimální částky.

Na základě výsledků citlivostní analýzy a zohlednění omezené racionality klientů DPS jsem ve své práci navrhl doporučení pro jednotlivé strany zainteresované v systému Doplnkového penzijního spoření. Většina z nich vedla ke snaze zvýšit investiční a finanční gramotnost. Doporučení na zvýšení této gramotnosti je adresováno penzijním společnostem a státu. Právě státu bylo určeno i jedno z dalších doporučení pro změnu veřejné politiky III. pilíře. Doporučení by mělo vést ke zvýšení podílů soukromých prostředků ze spoření na příjmech důchodů, který dnes činí zhruba 4%. Z možností zvyšování věku pro odchod do starobního důchodu by stát rovněž měl informovat o výhodách předdůchodu. Rovněž s možností nižšího růstu výše důchodů by se měl snažit motivovat různými prostředky lidi k uzavření smluv o DPS a častějšímu využívání dlouhodobých penzí vyplácených z DPS.

Průzkumy finanční a investiční gramotnosti spolu s vyjádřeními mluvčích penzijních společností mi umožnili vytvořit jasnější obraz toho, jak se klienti DPS při spoření chovají. Ukázalo se, že významná část lidí říká, že se nepovažují za dostatečně zkušené investory. Společně s průzkumy poukazující na to, že v České republice není finanční gramotnost na vysoké úrovni, se ukazuje, že klienti mnohdy nejsou schopni zvolit racionální strategii výběru svých prostředků. Toto tvrzení podporuje i fakt, že většina klientů volí jednorázové odbytí. Ani u exit strategií s pravidelně vyplácenou částkou předdůchod nedominuje, jakkoliv by se mohlo jednat o variantu pro klienty výhodnější.

Tato práce SOČ by mohla být dále rozpracována o citlivostní analýzu dalších faktorů, které ovlivňují výhodnost exit strategií. Jde zejména o zohlednění vlivu poplatků, které klient platí penzijním společností nebo vliv změny účastnického fondu v průběhu spoření. Práci by bylo taktéž možné rozšířit o řízené rozhovory s klienty DPS nebo zástupci penzijních společností. Rozhovory by mohly nabídnout lepší vhled do chování a rozhodování klientů DPS.

POUŽITÉ ZDROJE A LITERATURA

1. APSČR. 2017. Průzkum: Jak se lidé zabezpečují na stáří. Asociace penzijních společností ČR. [online] [cit. 2021-09-24] Dostupné z: https://www.apscr.cz/wp-content/uploads/2017/05/APS%C4%8CR_shrnut%C3%AD_pr%C5%AFzkum-2017.pdf
2. APSČR. 2021a. Čtvrtletní výsledky Doplnkové penzijní spoření - 2. čtvrtletí 2021. Asociace penzijních společností ČR. [online] [cit. 2021-09-23] Dostupné z: <https://www.apscr.cz/wp-content/uploads/2021/08/DPS-2Q-2021.pdf>
3. APSČR. 2021b. Čtvrtletní výsledky transformovaných, účastnických a důchodových fondů v jednotlivých letech. Asociace penzijních společností ČR. [online] [cit. 2021-09-24] Dostupné z: <https://www.apscr.cz/ctvrtletni-vysledky/>
4. APSČR. 2021c. Penzijní společnosti - 2. čtvrtletí 2021. Asociace penzijních společností ČR. [online] [cit. 2021-10-28] Dostupné z: <https://www.apscr.cz/wp-content/uploads/2021/08/Penzijn%C3%AD-spole%C4%8Dnosti-2Q-2021.pdf>
5. APSČR. 2021d. Zhodnocení prostředků v PF a TF v letech 1995–2020. Asociace penzijních společností ČR. [online] [cit. 2022-01-21] Dostupné z: https://www.apscr.cz/wp-content/uploads/2021/06/Zhodnocen%C3%AD-PF_TF-1.pdf
6. APSČR. 2021e. Zhodnocení prostředků v ÚF v letech 2013–2020. Asociace penzijních společností ČR. [online] [cit. 2021-01-21] Dostupné z: <https://www.apscr.cz/wp-content/uploads/2021/05/ZHODNOCENÍ-ÚF-2020-2.pdf.pdf>
7. BENARTZI, S. THALER, R. 2007. Heuristics and Biases in Retirement Savings Behavior. Journal of Economic Perspectives. [online] [cit. 2022-01-25] Dostupné z: <https://pubs.aeaweb.org/doi/pdfplus/10.1257/jep.21.3.81>
8. BUK, J. 2011. Využití čisté současné hodnoty při posuzování investičních projektů. Bankovní institut vysoká škola Praha. [online] [cit. 2022-01-23] Dostupné z: https://is.ambis.cz/th/d0sxd/Vyuziti_CSH_pri_posuzovani_investicnich_projektu.pdf
9. ČSOB. 2020a. Jsou peníze vyplácené z penzijka daněny?. ČSOB Penzijní společnost. [online] [cit. 2021-09-23] Dostupné z: <https://www.csob-penze.cz/faq/jsou-penize-vyplacene-z-penzijka-daneny/>
10. ČSÚ. 2020. Průměrné mzdy - 3. čtvrtletí 2020. Český statistický úřad. [online] [cit. 2021-09-23] Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/czso/cr/prumerne-mzdy-1-ctvrtleti-2021>
11. DLOUHÁ, P. 2017. Doplnkové penzijní spoření: když ho chcete zabalit. v pravý čas i předčasně. Peníze.CZ. [online] [cit. 2021-10-08] Dostupné z: <https://www.penize.cz/doplnekove-penzijni-sporeni/328156-doplnekove-penzijni-sporeni-kdyz-ho-chtete-zabalit-v-pravy-cas-i-predcasne>
12. HOVORKA, J. 2019. Jak vybrat úspory na důchod? Kdo se nepřidá ke stádu, ušetří tisíce na daních. Peníze.cz. [online] [cit. 2022-01-26] Dostupné z:

- <https://www.penize.cz/zajisteni-na-duchod/408798-jak-vybrat-uspory-na-duchod-kdo-se-neprida-ke-stadu-usetri-tisice-na-danich>
13. IIG. 2021. Index: Výsledky říjen 2021 finanční gramotnosti. Index finanční gramotnosti. [online] [cit. 2022-01-22] Dostupné z: https://rozuminvesticim.cz/wp-content/uploads/2021/11/IIG_vysledky-.pdf
 14. Komise pro spravedlivé důchody. 2019. Třetí pilíř - úvod - podklady. Ministerstvo práce a sociálních věcí České republiky. [online] [cit. 2021-11-15] Dostupné z: http://duchodovakomise.cz/wp-content/uploads/2019/07/Treti_pilir_uvodni_pilir_-_podklady.pdf
 15. KOVACS, K. LARSON, D. 2007. Identifying individual discount rates and valuing public open space with stated preference models. American Agricultural Economics Association. [online] [cit. 2022-01-21] Dostupné z: https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&ved=2ahUK EwjK0ffqpMH1AhUL_rsIHb7YCIQFnoECAMQAAQ&url=https%3A%2F%2Fageconsearch.umn.edu%2Frecord%2F9743%2Ffiles%2Fsp07ko02.pdf&usg=AOvVaw1I0hf_yb-5zdyVbmUUdnSb
 16. KUBICA, J. 2017. Podmínky čerpání předdůchodu. jakdopredduchodu.cz. [online] [cit. 2021-10-27] Dostupné z: <https://www.predduchod.cz/podminky-cerpani-predduchodu.html>
 17. MFČR. 2020. Výsledky měření finanční gramotnosti 2020: FINANČNÍ PRODUKTY a SPOTŘEBITELSKÉ ÚVĚRY. Ministerstvo financí ČR. [online] [cit. 2022-01-21] Dostupné z: <https://financnigramotnost.mfcr.cz/cs/pro-odborniky/mereni-urovne-financni-gramotnosti/2020/financni-produkty-a-spotrebitelske-uvery-3242>
 18. NN. 2021. Jak se daní výplata dávek z penzijního připojištění a doplňkového penzijního spoření?. NN Penzijní společnost. [online] [cit. 2021-10-08] Dostupné z: <https://www.nn.cz/poradna/penzijni-produkty-dane/daneni-vyplat-davek-z-pp-dps.html>
 19. O'BOYLE, E.J. 2007. Requiem for Homo Economicus. Senior Research Associate Mayo Research Institute. [online] [cit. 2022-01-24] Dostupné z: <https://www.mayoresearch.org/files/REQUIEMmri.pdf>
 20. SIEBER, P. 2004. Analýza nákladů a přínosů. Ministerstvo pro místní rozvoj ČR. [online] [cit. 2022-01-23] Dostupné z: https://www.dotaceu.cz/getmedia/3a86fbee-beab-48cb-8ad1-aa9ed89af9bc/11363722_12-zpracov-n-anal-zy-n-klad-a-p-nos
 21. UTKUS, S. MITCHELL, O. 2003. Lessons from Behavioral Finance for Retirement Plan Design. University of Pennsylvania. [online] [cit. 2022-01-24] Dostupné z: https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&ved=2ahUK EwjB4Jr1qe_zAhULGewKHZLGBXM4ChAWegQIBRAB&url=https%3A%2F%2Fciteseerx.ist.psu.edu%2Fviewdoc%2Fdownload%3Fdoi%3D10.1.1.199.7659%26rep%3Drep1%26type%3Dpdf&usg=AOvVaw0OvO8YZnQcD-o_gzYqZK9D

22. Zákon č. 586/1992 Sb. 2021. Zákon České národní rady o daních z příjmů. Sbírka zákonů. 1. 1. 2021. [cit. 2021-11-15] Dostupné z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/1992-586>
23. Zákon č. 427/2011 Sb. 2020. Zákon o doplňkovém penzijním spoření. Sbírka zákonů. 1. 4. 2020. [cit. 2021-09-23] Dostupné z: <https://www.mesec.cz/zakony/zakon-o-doplňkovem-penzijnim-sporeni/uplne/>
24. ZÁMEČNÍK, P. 2020. Jak se daří penzijním fondům?. poradci-sobě.cz. [online] [cit. 2021-10-28] Dostupné z: <https://poradci-sobe.cz/penze/jak-se-dari-penzijnim-fondum/>

SEZNAM TABULEK, GRAFŮ A SCHÉMAT

Tab. 1: Počet účastníků a naspořené prostředky v rámci PP a DPS mezi roky 2013-2021	7
Tab. 2: Výše státního příspěvku v závislosti na měsíčním příspěvku účastníka DPS v roce 2021 (v Kč)	8
Tab. 3: Výše daňové úlevy v závislosti na měsíčním příspěvku účastníka DPS v roce 2021 (v Kč)	8
Tab. 4: Podíl účastnických fondů v rámci DPS, průměrné kumulativní zhodnocení prostředků	10
Tab. 5: Podíl transformovaných fondů v rámci PP, průměrné kumulativní zhodnocení prostředků	10
Tab. 6: Výše naspořených prostředků účastníka DPS v roce 2020 pro vyplácení minimálního předdůchodu	13
Tab. 7: Přehled podmínek zdanění prostředků u jednotlivých exit strategií v rámci DPS	14
Tab. 8: Přehled zdanění prostředků u jednotlivých exit strategií v rámci DPS	15
Tab. 9: Přehled měsíčních vkladů do DPS, ročního zhodnocení a délky spoření hypotetického klienta DPS	18
Tab. 10: Složky DPS, jejich absolutní a relativní výše u hypotetického klienta DPS	21
Tab. 11: Doba, výše a procento získaných prostředků z DPS hypotetického klienta	21
Tab. 12: Doba od 61 let, výše získaných prostředků a IRR u exit strategií hypotetického klienta DPS	22
Graf 1: Výše IRR u exit strategií v závislosti na výši měsíčního příspěvku klienta DPS (v Kč)	23
Graf 2: Výše IRR u exit strategií v závislosti na výši měsíčního příspěvku zaměstnavatele (v Kč)	24
Graf 3: Výše IRR u exit strategií v závislosti na době spoření (v letech)	25
Graf 4: Výše IRR u exit strategií v závislosti na výši ročního zhodnocení prostředků klienta DPS	26
Graf 5: Výše IRR u exit strategií v závislosti na počtu let před důchodovým věkem klienta DPS (v letech)	27
Schéma 1: Znázornění exit strategií a věku jejich výběru u hypotetického klienta DPS	13