

TERMÍN: 19.2.2019

NÁZOV MATERIÁLU: Čo nezhodnotíš dnes, na dôchodku nenájdeš

TYP VÝSTUPU\*1: Komentár

AUTOR(I): Juraj Cenker, Jakub Fodor

ANALYTICKÝ ÚTVAR, REZORT: Inštitút finančnej politiky

RECENZNÝ FORMÁT\*2: 1

RECENZENT (meno a priezvisko, pozícia, inštitúcia): Viktor Novysedlák, Kancelária Rady pre Rozpočtovú zodpovednosť

## PRIPOMIENKY:

Pripomienka sa vzťahuje k (strana, odsek):	Text pripomienky*3	Odôvodnenie pripomienky	Vysporiadanie sa s pripomienkou*4
Strana 5	Odporúčame uviesť, že nastavenie sporenia počíta s postupným zvyšovaním dôchodkového veku. Zároveň odporúčame uviesť, že zmena dôchodkového veku (napr. zastropovanie) skráti aj dobu sporenia a negatívne ovplyvní výšku dôchodkov z II. piliera.	Na viacerých miestach v texte sa spomína celoživotné sporenie, nie je však nikde z textu jasné, že sa v základnom scenári počíta so súčasnou legislatívou, a teda že dôchodkový vek sa posúva o dĺžku života v starobe.	Čiastočne akceptovaná. Základný scenár predpokladá 40 rokov sporenia a strednú dĺžku života 19 rokov pri odchode do dôchodku. Odporúčania sú preto nastavené tak, že v optimálnej stratégii sa bude prvú polovicu sporiť len do akcií a potom druhú polovicu sa budú nové príspevky posielat' do dlhopisov. Dĺžka programového výberu je takisto nastavená na polovicu strednej dĺžky dožitia pri odchode do dôchodku. Základný scenár preto platí aj pri dnešnom nastavení (predlžujeme kariéru) aj pri nastavení so stropom (predlžujeme dôchodok). Do textu bola pridaná len poznámka o robustnosti nastavenie vzhľadom k dobe sporenia: „Analýzu sme zopakovali aj pre prípad predlžujúcej sa kariéry kvôli rastúcemu veku odchodu do dôchodku.“
Strana 6	Odporúčame jasnejšie definovať podmienky programového výberu.	Text nedefinuje výšku mesačného výberu počas programového výberu. Pokiaľ by si sporiteľ mohol	Pripomienka akceptovaná. Do poznámky pod čiarou boli pridané navrhované riešenia: Technická analýza uvažuje výber vo výške doživotnej anuity potenciálne priznanej v čase

<sup>1</sup> Podľa parametrov analytických výstupov opísaných v materiáli Recenzný postup.

<sup>2</sup> Podľa materiálu Recenzný postup.

<sup>3</sup> Do tabuľky značiť pripomienky zásadného metodologického a obsahového charakteru (nie stylistické či gramatické opravy).

<sup>4</sup> Pripomienka bola akceptovaná / pripomienka nebola akceptovaná a zdôvodnenie/ pripomienka bola čiastočne akceptovaná a zdôvodnenie.

		vyberať ľubovoľnú čiastku, hrozilo by riziko, že by minul úspory príliš rýchlo.	odchodu do dôchodku. Ak by v praxi nebolo možné túto čiastku určiť, výška dôchodku by sa mohla stanoviť adekvátne k očakávanej dĺžke života. Ak by napríklad očakávaná dĺžka života dôchodcu bola 19 rokov, tak by si v danom roku mohol vybrať najviac 1/19 súčasnej hodnoty úspor. Výška dôchodku by sa tak prispôbovala každý rok, aby reflektovala zmeny v očakávanej dĺžke života a vývoj na finančných trhoch.
Strana 7	Odporúčame jasne definovať spôsob fungovania garančného fondu.	Z textu nie je jasné, kto má spravovať garančný fond a čo sa bude s tými peniazmi diať. Nehrozia bez ohľadu na schému aj tak implicitné záväzky pre verejný sektor? Čo ak tam nebude dosť peňazí? Do garančného by platili všetci bez ohľadu na to či si vyberú default alebo inú stratégiu? Na druhej strane, pokiaľ štát definuje predvolenú stratégiu je logické, aby v prípade zavedenia garancií ručil za solventnosť garančného fondu štát.	Pripomienka čiastočne akceptovaná. Text komentár bol doplnený nasledovne: „Garancie výnosu by chránili len sporiteľov v predvolenej stratégii, do garančného fondu by teda prispievali výlučne sporiaci v tejto stratégii. Samotné prostriedky v garančnom fonde by mali byť investované konzervatívne a s dostatočnou likviditou. Fond by mal byť zriadený mimo starobného dôchodkového sporenia a mal by byť spravovaný nezávislou inštitúciou. Dnes by začali prispievať do garančného fondu všetci sporitelia, kým plnenie z garančného fondu by bolo v praxi realizované len u malej časti sporiteľov odchádzajúcich do dôchodku. Okrem toho, v najbližších rokoch splní podmienku na výplatu dôchodku z II. piliera len malé percento sporiteľov, čím sa pravdepodobnosť deficitného hospodárenia garančného fondu ešte znižuje.“
Strana 8	Odporúčame zohľadniť riziko, že k presunu sporiteľov príde v období dočasne vysokých cien akcií	V texte je dôraz na fázu prechodu od akcií ku dlhopisom pri finálnej fáze sporenia. Na druhej strane vnímame, že postupný prechod do akcií pre súčasných sporiteľov by skracoval horizont sporenia v rizikovejších aktívach, čo nemusí byť optimálna stratégia.	Pripomienka akceptovaná. Do poznámky pod čiarou sme definovali možnosti presunu: „Pri presune sporiteľov záleží aj na načasovaní zmeny portfólia. Ak by bol majetok presunutý do nadhodnotených akcií, ktorých cena krátko na to klesne, sporiteľ tým stratí časť svojich úspor. Presun preto môže byť uskutočnený jedným z troch spôsobov: Presun všetkých úspor naraz, postupný presun úspor v priebehu troch rokov alebo v najvýhodnejšom bode podľa DSS v priebehu troch rokov. Voľba spôsobu presunu záleží najmä od očakávaného vývoju na trhu akcií.“

**CELKOVÉ HODNOTENIE:** Recenzovaný komentár popisuje sporenie v II. pilieri dôchodkového systému. Poukazuje na nevhodné rozloženie úspor, keďže väčšina majetku sa v súčasnosti nachádza v dlhopisových garantovaných fondoch. Text navrhuje riešenie, ktorým je nastavenie predvolenej stratégie s následným ponechaním časti úspor v agresívnejších aktívach aj po odchode do dôchodku. Odporúčania uvedené na konci komentáru sú jasné a vytvárajú priestor pre zmenu nastavenia sporenia v II. pilieri.

SCHVÁLIŤ<sup>5</sup>:

odporúčam

neodporúčam



-----

podpis recenzenta

Súhlasím\* s uvedením svojho mena ako mena recenzenta v recenzovanej publikácii?

ÁNO

NIE

Súhlasím\* so zverejnením tohto pripomienkovacieho hárka ?

ÁNO

NIE

---

<sup>5</sup> Hodiace sa označte krížikom.