

V Praze 22. července 2026
Čj. OVA: 521/26

Stanovisko

k

**návrhu zákona, kterým se mění zákon č. 427/2011 Sb., o doplňkovém penzijním spoření,
ve znění pozdějších předpisů, a mění a zrušují další související zákony**

I. Úvod

Cílem návrhu zákona je zvýšení atraktivity a zefektivnění doplňkového penzijního systému, který bude lépe schopen doplňovat průběžně financovaný státní důchodový pilíř a zajistí občanům vyšší finanční jistotu ve stáří.

II. Připomínky a návrhy změn

Závěrečná zpráva z hodnocení dopadů (ZZ) nabízí (s odkazem na jasně formulované argumenty pro reformní kroky) a ve struktuře hlavních dimenzí reformy pečlivě kvantifikované možné scénáře agregátního vývoje **počtu účastníků** DPS dle věkových skupin a okamžitých, tj. **přímých dopadů na státní rozpočet**. Zpráva podrobněji nediskutuje předpokládané dopady reformy na strukturu klientů (kromě jejich věkového složení).

Cílem záměru reformovat regulaci doplňkového penzijního spoření je zlepšit dlouhodobou připravenost obyvatel (domácností, rodin) na stáří prostřednictvím zlepšení funkce doplňování průběžně financovaného státního důchodového pilíře.

V budoucnu bude třeba vyhodnotit, zda v tomto směru měla předložená reforma pozitivní dopady na ohrožené skupiny obyvatel (nízkopříjmové domácnosti, nízkopříjmoví OSVČ apod.). a zda státní podpora a regulace třetího pilíře napomohla zlepšit jejich připravenost na stáří. Tedy zda státní regulace a podpora směřuje (i) mezi ty skupiny obyvatel, pro které může z hlediska jejich zabezpečení na stáří představovat největší přínos.

III. Doplňkové komentáře

Konečné dopady reformy na připravenost na stáří závisí na vývoji kapitálových trhů (což reforma významně neovlivní) a na behaviorálních dopadech parametrů reformy na počet a strukturu účastníků a na jejich příspěvkové chování. Zde ZZ nabízí scénáře růstu účastníků a nákladových dopadů (např. v Tab 12 a 13), není ale jasné, z čeho rozpětí uvažovaných scénářů vychází. Reforma zavádí nová opatření a je tak obtížné vyjít z předchozích zkušeností, i když aspoň odhad

dopadu snížení minimální výše příspěvku by mohl odrážet nedávné dopady navýšení minimální výše příspěvku na penetraci různě starých kohort (viz diskuse na s. 19).

Podobně ZZ nediskutuje, do jaké míry současné (a budoucí) nastavení DPS interaguje s využíváním nástrojů širšího třetího pilíře, jako např. DIP. Jak pokrytí těchto nástrojů bude reagovat na reformní změny v DPS? Je možné toto v budoucnu systematicky sledovat, např. pomocí šetření?

Konečně není součástí popisu navrhované implementace reformy a především jejího plánovaného vyhodnocení návrh na národní informační kampaň ("propagace státu", s. 33) vedoucí ke společensky vhodnému cíli navýšení účasti v DPS. Podoba a účinnost (dopady) takové kampaně se jeví přirozenou součástí vyhodnocení ex post dopadů reformy.

Tab 1: Z informací ve zprávě vyplývá, že cca dvě třetiny všech vložených prostředků jsou dnes v konzervativních investičních produktech (transformovaných, povinných i nepovinných konzervativních fondech). Zpráva nemluví o rozdílu výkonnosti těchto fondů oproti ostatním a zda a jak na tyto rozdíly účastníci reagují - tj. zda jsou účastníci citliví na výkonnost fondů před úplatou, nebo po úplatě. Odhad této citlivosti by mohl být informativní pro odhad behaviorálního efektu zvýšené výkonnosti po úplatě díky reformě. Pokud takové analýzy neexistují, ZZ by na to mohla poukázat v rámci plánů na ex post RIA analýzu.

s. 17: Argumentace APS implicitně předpokládá, že efekt vyšší návratnosti vložených příspěvků na nábor účastníků je menší než efekt náboru díky poradcům. Je vhodné vědět, zda nákladově ohroženější společnosti spravují významný podíl účastníků a zda mají díky svým vyšším nákladům také vyšší výkonnost svých fondů. Viz diskuse k Grafu 3/4/5: Nedožíváme se zde také, zda nákladnější fondy mají lepší výkonnost - viz argumentace v připomínkách, že snížené náklady omezí snahu o dosahování lepšího výkonu díky nákladnější aktivní investiční strategii (s. 16).

Tab 3: Jsou součástí skupiny Ostatní fondy také nepovinné konzervativní fondy? Z tabulky a textu to není jasné.

Tab 7: Z tabulky vyplývá, že alternativní fondy se oproti těm základním mírně vyplatí (při nerealistickém předpokladu stejného rizika) pokud mají výkonnost o aspoň 4 procentní body vyšší. Jsou o tom účastníci informováni mezi povinnými informacemi (v rámci dotazníku)?

s. 16: Pokud 9 z 10 nových klientů zřizuje DPS přes poradce, jde o podíl nových účastníků systému nebo o podíl nových klientů dané společnosti - dochází k přechodu mezi společnostmi?

Pozitivní dopady na penzijní společnosti díky předpokládanému nárůstu klientů se nekvantifikují. Chybí shrnující informace typu "reforma pravděpodobně sníží v prvním kroku úplaty fondům ze současných cca 8 miliard Kč ročně na X miliard, dále díky nárůstu klientů a objemu prostředků tyto navýší o cca X miliard". ZZ také nediskutuje možné výhody či nevýhody možné konsolidace trhu - srovnání se zahraničím včetně rozsahu konkurence mezi společnostmi v současnosti.

Reforma (ani ZZ) nediskutují z pohledu optimálního nastavení systému důležitou otázku motivací pro využití anuity.

Návrh zákona (viz Důvodová zpráva) vymezuje situace, kdy penzijní společnost účastníkovi doporučí strategii životního cyklu, ale ZZ nediskutuje, jak vyhodnotit, zda jsou tyto situace optimálně nastaveny. To by ideálně opět vyžadovalo individuální data o účastnících a jejich

rozhodování.

ZZ se soustřeďuje na srovnání věkových skupin, ale ideální analýza by se věnovala kohortnímu srovnání.

Podobně se ZZ nevěnuje diskusi údajů o zaměstnavatelích, tj. jejich příspěvků do systému. Neznáme typ zaměstnavatelů, kteří poskytují tento příspěvek, jejich počet, nediskutujeme možnou reakci na reformu.

V ZZ (a v Důvodové zprávě) chybí srovnání se zahraniční best practice a diskuse, z jakých zahraničních systémů si vzít ponaučení s odkazy na existující vyhodnocení typově podobných reforem. Podobně by ZZ mohla ve své diskusi/argumentaci obhajující strategii životního cyklu vyjít z rozsáhlé akademické literatury na toto téma, viz. např. -Campbell, John Y., and Luis M. Viceira (2002). *Strategic Asset Allocation: Portfolio Choice for Long-Term Investors*. Oxford University Press. -Cocco, João F., Francisco J. Gomes, and Pascal J. Maenhout (2005). "Consumption and Portfolio Choice over the Life Cycle." *The Review of Financial Studies*, 18(2), 491–533. -Thaler, Richard H., and Shlomo Benartzi (2004). "Save More Tomorrow: Using Behavioral Economics to Increase Employee Saving." *Journal of Political Economy*, 112(S1), S164–S187. -Pfau, Wade D. (2011). "The Portfolio Size Effect and Lifecycle Asset Allocation Funds: A Different Perspective." *The Journal of Portfolio Management*, 37(3), 44–53.

III. Shrnutí připomínek ke zprávě z hodnocení dopadů regulace (zpráva RIA)

ZZ RIA pečlivě a důkladně vyhodnocuje dopady reformy na výnosy DPS pro klienty a přímé dopady na státní rozpočet. Vzhledem k časovému rámci přípravy neobsahuje hlubší diskusi o behaviorálních dopadech na potenciální klienty DPS a heterogenní dopad reformy na vstup do systému u různých skupin občanů v kontextu jejich celkového zabezpečení na stáří (zejména nízkopříjmových zaměstnanců nebo OSVČ).

Komise RIA doporučuje včasné zajištění potřebných dat k zodpovězení otázek, definovaných v plánu přezkumu regulace, a to ideálně dat na individuální úrovni, propojených z různých datových zdrojů veřejné správy.

IV. Závěr

Předložená závěrečná zpráva RIA poskytuje dostatečné informace pro rozhodnutí vlády. Doporučujeme zapracovat výše uvedené připomínky. Komise RIA doporučuje Legislativní radě vlády, aby byl předložený návrh doporučen vládě ke schválení.

Vypracoval:

prof. Ing. Štěpán Jurajda, Ph.D.

Mgr. Ing. Lucie Zapletalová, M.A.
předsedkyně komise