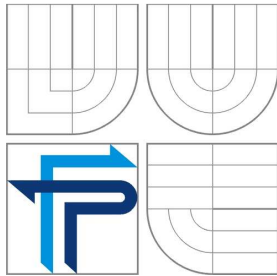


VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ
BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



**FAKULTA PODNIKATELSKÁ
ÚSTAV FINANCÍ**

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT
INSTITUTE OF FINANCES

KOMPARACE VYBRANÝCH FINANČNÍCH PRODUKTŮ VEDOUCÍCH K ZAJIŠTĚNÍ STÁŘÍ

COMPARISON OF SELECTED FINANCIAL PRODUCTS CONTRIBUTING TO OLD AGE
ENSURANCE

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE
BACHELOR'S THESIS

AUTOR PRÁCE
AUTHOR

RENÁTA SÝKOROVÁ

VEDOUcí PRÁCE
SUPERVISOR

Prof. Ing. OLDŘICH REJNUŠ, CSc.

BRNO 2007

LICENČNÍ SMLOUVA POSKYTOVANÁ K VÝKONU PRÁVA UŽÍT ŠKOLNÍ DÍLO

uzavřená mezi smluvními stranami:

1. Pan/paní

Jméno a příjmení: Renáta Sýkorová

Bytem: Ečerova 16, 635 00 Brno

Narozen/a (datum a místo): 17.06.1983 v Brně

(dále jen „autor“)

a

2. Vysoké učení technické v Brně

Fakulta podnikatelská

se sídlem Kolejní 2906/4, 612 00 Brno,

jejímž jménem jedná na základě písemného pověření děkanem fakulty:

Ing. Pavel Svirák, Dr., ředitel Ústavu financí

(dále jen „nabyvatel“)

Čl. 1 Specifikace školního díla

1. Předmětem této smlouvy je vysokoškolská kvalifikační práce (VŠKP):

- disertační práce
- diplomová práce
- bakalářská práce
- jiná práce, jejíž druh je specifikován jako

.....

(dále jen VŠKP nebo dílo)

Název VŠKP: Komparace vybraných finančních produktů vedoucích
k zajištění stáří

Vedoucí/ školitel VŠKP: Prof. Ing. Oldřich Rejnuš, CSc.

Ústav: Ústav financí

Datum obhajoby VŠKP: červen 2007

VŠKP odevzdal autor nabyvateli v * :

x tištěné formě – počet exemplářů 1

x elektronické formě – počet exemplářů 1

* hodící se zaškrtněte

2. Autor prohlašuje, že vytvořil samostatnou vlastní tvůrčí činností dílo shora popsané a specifikované. Autor dále prohlašuje, že při zpracovávání díla se sám nedostal do rozporu s autorským zákonem a předpisy souvisejícími a že je dílo dílem původním.
3. Dílo je chráněno jako dílo dle autorského zákona v platném znění.
4. Autor potvrzuje, že listinná a elektronická verze díla je identická.

Článek 2

Udělení licenčního oprávnění

1. Autor touto smlouvou poskytuje nabyvateli oprávnění (licenci) k výkonu práva uvedené dílo nevýdělečně užít, archivovat a zpřístupnit ke studijním, výukovým a výzkumným účelům včetně pořizování výpisů, opisů a rozmnoženin.
2. Licence je poskytována celosvětově, pro celou dobu trvání autorských a majetkových práv k dílu.
3. Autor souhlasí se zveřejněním díla v databázi přístupné v mezinárodní síti
 - ihned po uzavření této smlouvy
 - 1 rok po uzavření této smlouvy
 - 3 roky po uzavření této smlouvy
 - 5 let po uzavření této smlouvy
 - 10 let po uzavření této smlouvy(z důvodu utajení v něm obsažených informací)
4. Nevýdělečné zveřejňování díla nabyvatelem v souladu s ustanovením § 47b zákona č. 111/ 1998 Sb., v platném znění, nevyžaduje licenci a nabyvatel je k němu povinen a oprávněn ze zákona.

Článek 3

Závěrečná ustanovení

1. Smlouva je sepsána ve třech vyhotoveních s platností originálu, přičemž po jednom vyhotovení obdrží autor a nabyvatel, další vyhotovení je vloženo do VŠKP.
2. Vztahy mezi smluvními stranami vzniklé a neupravené touto smlouvou se řídí autorským zákonem, občanským zákoníkem, vysokoškolským zákonem, zákonem o archivnictví, v platném znění a popř. dalšími právními předpisy.
3. Licenční smlouva byla uzavřena na základě svobodné a pravé vůle smluvních stran, s plným porozuměním jejímu textu i důsledkům, nikoliv v tísní a za nápadně nevýhodných podmínek.
4. Licenční smlouva nabývá platnosti a účinnosti dnem jejího podpisu oběma smluvními stranami.

V Brně dne:

.....
Nabyvatel

.....
Autor

Anotace

Předkládaná bakalářská práce se zabývá jedním z největších sociálních problémů současné doby, důchodovým systémem. Vzhledem k tomu, že důchodový systém je v ČR neudržitelný, je třeba se na stáří připravit individuálně bez spoléhání na podporu státu.

Ve své práci se zaměřím na analýzu vybraných produktů finančního trhu, které mohou sloužit k zajištění spokojeného stáří. Analýza bude zohledňovat občany dle stáří, výše spoření a v neposlední řadě také podle příjmů.

Teoretická část je zaměřena na vymezení nejdůležitějších pojmů a popsání fungování jednotlivých produktů.

Praktická část pak analyzuje modelové příklady klientů při spoření v různých dobách, v různých kombinacích investiční částky a různé příklady daňových skupin. Tato část se věnuje komparaci jednotlivých produktů a nalezení optimální kombinace pro spoření na stáří.

Klíčová slova

Důchodová reforma, finanční trh, důchodový systém, penzijní fondy, investiční životní pojištění, kapitálové životní pojištění, důchodové pojištění, podílové fondy.

Annotation

This bachelor thesis deals with one of the biggest social problems of present days, with the retirement system. Regarding the fact that the retirement system in the Czech Republic is unsatisfactory, it is necessary to prepare for the retirement individually without relying on the support of the state.

I aim my bachelor thesis at selected products of the financial market that can help ensure contented old age. The analysis takes into consideration the age, the amount of savings and, last but not least, the tax rates to which people belong.

The theoretical part deals with the most important definitions and describes the functioning of particular products.

The practical part analyses examples of clients saving their money at different times, in different combinations of investment sum, and various examples of tax groups. This part deals with comparison of different products and tries to find the ideal combination for saving for the old age.

Key words

Retirement reform, financial market, retirement system, pension funds, investment life insurance, capital life insurance, retirement insurance, shares funds.

Bibliografická citace bakalářské práce

SÝKOROVÁ, R. *Komparace vybraných finančních produktů vedoucích k zajištění stáří*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2007. 70 s. Vedoucí bakalářské práce prof. Ing. Oldřich Rejnuš, CSc.

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci na téma: „Komparace vybraných finančních produktů vedoucích k zajištění stáří“ zpracovala samostatně a uvedla v seznamu literatury všechny použité literární a odborné zdroje.

V Brně dne 1. 5. 2007

vlastnoruční podpis autora

Poděkování

Na tomto místě bych ráda poděkovala panu Prof. Ing. Oldřichu Rejnušovi, CSc. za odbornou pomoc, cenné připomínky a rady při tvorbě této bakalářské práce.

OBSAH

1. Úvod.....	11
2. Cíl práce.....	13
3. Použitá metodika.....	14
4. Teoretická část	16
4.1. Důchodový systém v ČR	16
4.2. Penzijní fondy	18
4.3. Pojišťovny.....	22
4.3.1. Kapitálové životní pojištění.....	24
4.3.2. Investiční životní pojištění.....	24
4.3.3. Důchodové pojištění	26
4.4. Podílové fondy	27
4.5. Rozložení úspor obyvatelstva	30
5. Praktická část	33
5.1. Výběr finančních produktů pro analýzu	34
6. Diskuse a doporučení.....	58
7. Závěr	61
8. Použitá literatura:	64
Seznam zkratk	65
Seznam tabulek a grafů.....	66
Seznam příloh	68

1. ÚVOD

Je-li nějaká situace označována za neudržitelnou, je to zpravidla proto, že status quo se udržel již hodně dlouho. To přesně odpovídá situaci českého penzijního systému. Výše skrytého zadlužení se již dlouho pohybuje kolem trojnásobku HDP, státní dluh ČR ve zhruba desetinové výši je proti tomu „svačina“. Jenomže splácení skrytého penzijního dluhu je rovnoměrně rozloženo na velmi dlouhou dobu dopředu. Nehrozí proto akutní a náhlý krach systému. Nebezpečí spočívá „pouze“ v tom, že rostoucí odvodová zátěž mezd a příjmů obyvatelstva bude postupně zdražovat práci, tlumit hospodářský růst a zvyšovat nezaměstnanost.

V současné době je akutnost reformy tlumena tím, že silná generace narozená počátkem 70. let vstupuje do svého nejproduktivnějšího věku. Generace třicátníků se vyznačuje velmi vysokou mírou ekonomické aktivity, což momentálně povzbuzuje ekonomiku a tlumí problémy penzijního systému. Během historicky relativně krátké doby (20 až 30 let) se tato dnešní výhoda stane zátěží. Co se stane pak?

Ani v roce 2025 nebo 2035 česká ekonomika patrně nezkrachuje. Bude ovšem silně připomínat dnešní Itálii v jejích horších rysech: trvalá ekonomická stagnace, vysoká nezaměstnanost, vysoké daně, celková ztráta hospodářské dynamiky. Itálie ovšem dnes žije ze svého silného a dlouhá léta nashromážděného kapitálu, finančního i intelektuálního. Česká republika je kapitálově mnohem slabší, takže její vzdálenější ekonomická budoucnost je o to více problematická.

Dnešní třicátníci se starají spíše o zadlužení (ve formě hypoték a leasingů) než o důchodové spoření. Česká levice považuje dosavadní systém za dobrý a kapitálovému trhu ze své přirozenosti nevěří. Pravicová ODS se naopak až panicky bojí možného výskytu skandálů v případném povinném penzijním pilíři. Po zkušenostech z 90. let se ODS snaží problematice investování a fondů spíše vyhýbat, což je sice pochopitelné, ale nikoli optimální.

I kdyby se ovšem stal zázrak a povinné penzijní fondy byly nakonec prosazeny, podstata problému se zdaleka nevyřeší. Povinné fondové spoření sice může prospět ekonomice, ovšem těžiště penzijního zabezpečení bude ještě řadu desetiletí spočívat na průběžném systému. Teprve za velmi dlouhou dobu se v systému nakumulují takové objemy majetku, aby penze mohly být z větší části kryty z úspor.

Polsko, Maďarsko nebo Rusko – které provedly reformy – stále financují většinu penzí ze mzdových odvodů a tento stav bude trvat dlouhá desetiletí. Totéž platí třeba pro Švédsko.

Zásadní roli v rámci evropských zemí hrají penzijní fondy jen ve Švýcarsku, Nizozemí, Velké Británii a na Islandě. Ve všech těchto zemích to trvalo nejméně čtyřicet let, než fondy nabyly na významu.

Jestliže již dnes víme, že důchodový systém v ČR je neudržitelný, a že ani reforma není všespasitelná, pak je zřejmě již opravdu nejvyšší čas, aby se sami občané podívali pravdě do očí a v duchu hesla „každý svého štěstí strůjcem“ se sami začali starat o svoji budoucnost. Ve své práci se budu zabývat právě touto problematikou, která je v současné době ožehavým tématem číslo jedna nejen v ČR, ale téměř v celé Evropě.

2. CÍL PRÁCE

Cílem mé práce je analyzovat vybrané produkty na finančním trhu a nalézt vhodné řešení pro jejich použití k určitým skupinám obyvatel. Je zřejmé, že žádný finanční produkt není „všelákem“ pro každého. Je velmi důležité, zda se na stáří připravuje člověk mladý, starší nebo člověk těsně před důchodem. Hledisko času je při spoření hlavním faktorem. Dalším neméně důležitým faktorem jsou také investiční částka, výše daně z příjmu člověka, ze které se odvíjí řada daňových úlev a další. Ve své práci se budu snažit najít odpověď na otázku, který produkt je nejvhodnější pro určité věkové skupiny obyvatel.

Hlavním cílem práce je tedy sestavit určitý návod pro lidi finančně méně gramotné tak, aby se mohli na finančním trhu rychle zorientovat a vybrat ten produkt, který je pro ně opravdu vhodný. Vzhledem ke špatnému důchodovému systému v ČR, je potřeba postarat se sám o sebe, čím dál větší. v současné době je však nabídka produktů na finančním trhu příliš velká a přirovnává se často k finanční džungli. Lidé mají málo informací a nejsou schopni si výhody a nevýhody jednotlivých produktů srovnat sami. Toho využívají zejména pojišťovny, banky, či jiné finanční instituce, které se tváří jako „finanční poradci“, ale nabízejí svým klientům pouze produkty jedné společnosti za příspěví masivních reklamních spotů. Člověk, který se nepohybuje ve světě financí pak má velký problém zjistit, který z těchto produktů je pro něj opravdu vhodný. Ve své práci se budu snažit analyzovat vybrané produkty tak, aby každý občan dokázal nalézt odpověď na otázku, který produkt na spoření na stáří si má opravdu vybrat a proč.

V první části své práce se budu zabývat definicemi jednotlivých produktů tak, aby bylo zřejmé, co každý z nich umí, jak se chová a jaká je jeho největší finanční hodnota pro střadatele.

V praktické části již dojde na analýzu několika modelových příkladů, na kterých budu konkrétně analyzovat výhodnost daných produktů tak, abych na závěr své práce mohla dát jasnou odpověď na otázku, který produkt je pro jakou věkovou skupinu nejvhodnější a proč.

3. POUŽITÁ METODIKA

Při modelování a výpočtu jednotlivých výnosů určitých produktů jsem ve své práci využila konkrétních finančních kalkulaček daných společností. Údaje tedy nejsou počítány „v ruce“, ale díky vstřícnosti jednotlivých bankovních institucí, se co nejvíce přibližují skutečnosti. Opravdu se však jen přibližují, protože ani bankovní instituce sami nemají jasnou představu o tom, jak se bude finanční a kapitálový trh vyvíjet.

Vstupní data a uvažované atributy jednotlivých produktů

Abych mohla porovnávat jednotlivé produkty, je třeba stanovit si některé základní aspekty a kritéria, která budou ve finančních kalkulačkách těchto produktů uvažována. v následující tabulce tedy shrnu základní vstupní údaje, které budu ve své práci uvažovat tak, aby výsledky získané z počítačových softwarů, byly co nejbližší realitě. Budu tedy uvažovat a v práci používat tyto data:

Zhodnocení penzijních fondů:	průměrný výnos 4% p. a.
Zhodnocení investičního životního pojištění	průměrný výnos 7% p. a.
Zhodnocení podílových fondů:	průměrný výnos 7% p. a.
Zdanění u investičního životního pojištění:	15 % daň
Zdanění u penzijního fondu:	15 % daň
Zdanění u podílových fondů:	0 % daň
Vstupní poplatek u podílových fondů:	2,5 % z vložené částky
Poplatek u IŽP celkem:	6,4 %
Vedení IŽP měsíčně:	20 Kč
Bezpečnostní přírážka u IŽP:	2,0 %
Poplatek za inkaso a správu IŽP:	3,0 %
Manažerský poplatek:	1,0 %

Proč jsem do kalkulaček vybrala zrovna tuto výši zhodnocení fondů, IŽP a penzijních fondů rozvedu více v teoretické části, která je věnována daným konkrétním produktům.

Dlouhodobé spoření

Při výpočtu dlouhodobého spoření, a to jak do pojištění, penzijních fondů či podílových fondů, jsem vycházela z modelových softwarů jednotlivých společností, které využívají pro výpočet finanční matematiku. Základním vzorcem, který je použit pro dlouhodobé spoření je pak vzorec¹:

$$Kc = \left(K \cdot m + K \cdot r \cdot \frac{m \pm 1}{2} \right) \cdot \frac{(1+r)^n - 1}{r}$$

Kde:

- Kc - naspořená částka (Koncová částka)
- K - pravidelná měsíční platba (Kapitál)
- m - počet úložek za úrokovací období (zpravidla 1 rok)
- n - počet úrokovacích období
- r - úroková sazba (předpokládané zhodnocení fondu)

Samozřejmě je třeba do tohoto základního vzorce implementovat další faktory jako je vstupní poplatek, který snižuje počáteční investici, případně je pak třeba od výnosu odečíst poplatky za vedení účtu či daň.

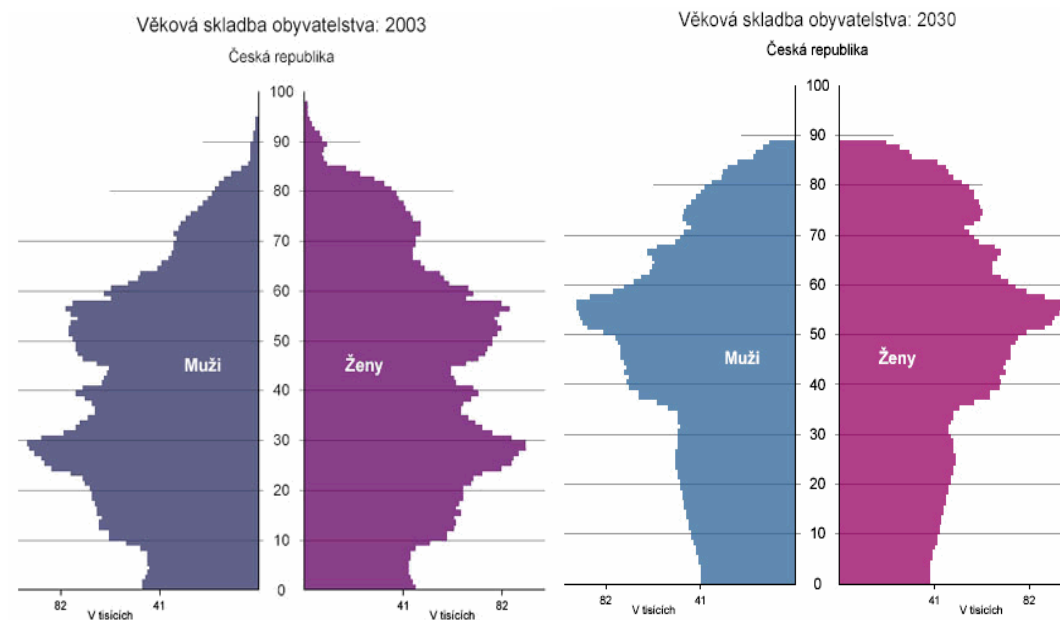
¹ Výpočet m+1 nebo m-1 se použije ve vztahu m±1 podle toho zda budou měsíční úložky ukládány na začátku nebo na konci úrokovacího období

4. TEORETICKÁ ČÁST

4.1. Důchodový systém v ČR

Současný průběžný důchodový systém je založen na tom, že ekonomicky aktivní obyvatelstvo financuje důchody ekonomicky neaktivním lidem – důchodcům. Tento systém byl v minulosti efektivní zejména z důvodů toho, že za vlády komunistů bylo přirozené, že ženy měly děti již ve 20 letech, lidé se nedoživali tak vysokého věku a zejména mladí lidé neměli touhu dělat kariéru, a proto tento průběžný systém byl života schopný. Po pádu komunismu se lidé v ČR začali přibližovat západním zemím, kde je normální, že ženy rodí první děti až po 27 věku života. Většina mladých lidí si užívá života a studuje. Není výjimkou, že řada mladých lidí začne poprvé pracovat až po 25 věku života. Díky tomu, že zdravotní péče je v současné době také na vyšší úrovni a průměrný věk dožití se posunul až k hranici 75 let věku života, tak kombinace všech těchto faktorů (nižší porodnost, vyšší průměrný věk dožití a pozdější zapojení do pracovního procesu) zapříčinila to, že v současné době je důchodový systém v krizi. Graficky si tento stav můžeme ukázat na následujícím obrázku:

Graf č. 1 – Věková skladba obyvatelstva



Zdroj: ČSÚ

Na levém stromu života je vidět věkové rozložení obyvatelstva v roce 2003 a v pravém stromu života pak predikce vývoje při klesající porodnosti a rostoucím průměrném věku života. Jestliže v minulosti platilo, že na jednoho důchodce pracovali 3 až 4 ekonomicky aktivní obyvatelé, tak kolem roku 2040 to bude už jen jeden ekonomicky aktivní obyvatel na jednoho důchodce, a to bude problém. Proto je třeba, aby se lidé zamysleli a začali se sami starat o svoji spokojenou budoucnost a finančně zabezpečené stáří.

Kromě demografického problému je tu však také problém s valorizací současných důchodů. Podle údajů MPSV (ministerstva práce a sociální věcí) a ČSÚ (českého statistického úřadu) neustále klesá podíl vyplacených průměrných měsíčních důchodů ku vyplacené mzdě, ať už k hrubé mzdě či čisté. v následující tabulce se můžeme podívat, jak se neustále rozevírají nůžky mezi růstem reálných mezd a mezi faktickým příjmem současných důchodců.

Tabulka č. 1 - Vývoj růstu průměrné mzdy k růstu vyplaceným důchodům v ČR

Sledovaný rok	Průměrná hrubá měsíční mzda	Průměrná čistá měsíční mzda	Průměrný měsíční důchod	Důchod / hrubá mzda	Důchod / čistá mzda
2005	19 030 Kč	14 786 Kč	7 728 Kč	40,6%	52,3%
2004	18 035 Kč	14 049 Kč	7 256 Kč	40,2%	51,6%
2003	16 920 Kč	13 212 Kč	7 071 Kč	41,8%	53,5%
2002	15 866 Kč	12 432 Kč	6 830 Kč	43,0%	54,9%
2001	14 793 Kč	11 583 Kč	6 352 Kč	42,9%	54,8%
2000	13 614 Kč	10 660 Kč	5 962 Kč	43,8%	55,9%
1999	12 797 Kč	10 033 Kč	5 724 Kč	44,7%	57,1%
1998	11 801 Kč	9 228 Kč	5 367 Kč	45,5%	58,2%
1997	10 802 Kč	8 436 Kč	4 840 Kč	44,8%	57,4%
1996	9 825 Kč	7 654 Kč	4 213 Kč	42,9%	55,0%
1995	8 307 Kč	6 446 Kč	3 578 Kč	43,1%	55,5%
1994	7 004 Kč	5 484 Kč	3 059 Kč	43,7%	55,8%
1993	5 904 Kč	4 682 Kč	2 734 Kč	46,3%	58,4%

Zdroj: MPSV, ČSÚ, údaje aktualizovány ke dni 4. 7. 2006

Z tabulky je vidět, že i když vláda neustále důchody valorizuje a zvedá, dochází k reálnému poklesu oproti průměrné mzdě. Budeme-li se dívat na poslední sloupec, uvidíme, že v roce 1993 byly důchody vypláceny ve výši 58,4% tehdejší průměrné čisté mzdy. v roce 2005 však už je to pouze 52,3% čisté měsíční mzdy.

Vezmeme-li v úvahu tento faktor a přidáme-li k tomu demografický vývoj v ČR, je už snad každému čtenáři jasné, že důchodová reforma je naprosto nezbytná, ale ještě důležitějším faktem je, aby si lidé opravdu uvědomili, že čas, kdy se mají začít starat sami o sebe, je tady.

Ve své práci se zaměřím zejména na analýzu několika hlavních produktů, které slouží k dlouhodobému spoření na stáří. Bude se jednat zejména o produkty penzijních fondů, pojišťoven a podílových fondů.

4.2. Penzijní fondy

Penzijní fondy upravuje zákon č. 42/1994 Sb., o penzijním připojištění se státním příspěvkem. Tento zákon stanovuje přísná pravidla pro fungování a zakládání každého jednotlivého penzijního fondu. v roce 1994 získalo licenci 46 penzijních fondů. Během doby však řada fondů fúzovala a na trhu zůstalo pouze deset nejsilnějších a nejstabilnějších penzijních fondů. Dobrá zpráva pro střadatele byla, že žádný z menších fondů nezkrachoval, všechny prostředky byly pouze převedeny do většího penzijního fondu a klient o nic nepřišel. v následující tabulce je pořadí všech deseti penzijních fondů v ČR dle spravovaných prostředků účastníků penzijního připojištění.

Tabulka č. 2 – Vklady občanů v penzijních fondech

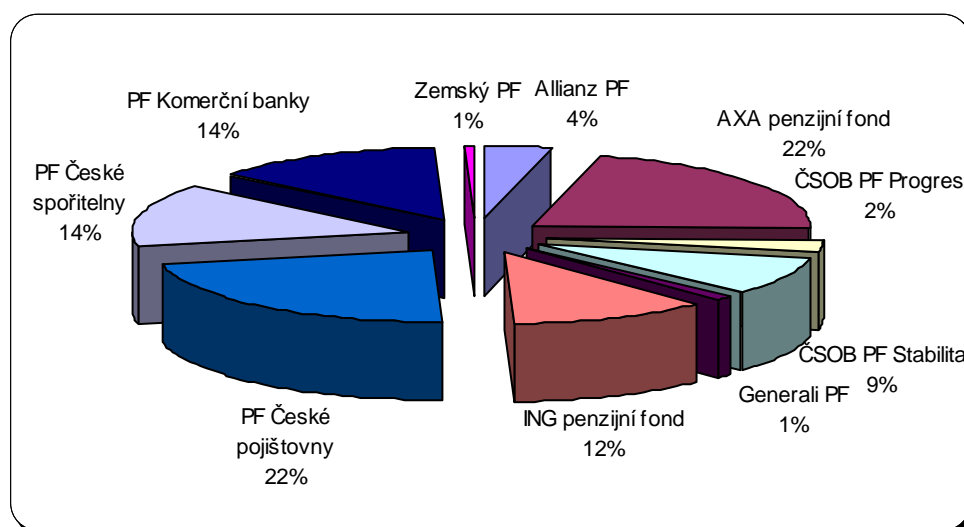
Pořadí	Název penzijního fondu	Prostředky účastníků
1.	PF České pojišťovny	30 238 372 Kč
2.	AXA penzijní fond	29 475 283 Kč
3.	PF České spořitelny	19 226 446 Kč
4.	PF Komerční banky	18 771 591 Kč
5.	ING penzijní fond	16 019 513 Kč
6.	ČSOB PF Stabilita	12 252 496 Kč
7.	Allianz PF	5 393 251 Kč
8.	ČSOB PF Progres	3 383 035 Kč
9.	Generali PF	1 075 801 Kč
10.	Zemský PF	569 112 Kč

Zdroj: Asociace penzijních fondů ČR

Pokud bychom se podívali na procentuální rozložení podílu jednotlivých penzijních fondů na Českém trhu, tak je vidět, že AXA (dříve Winterthur) a Česká

pojišťovna mají dva největší fondy v zemi s tržním podílem 22%, což je velmi slušné. Navíc se proslýchá a očekává, že dva nejmenší penzijní fondy budou v brzké době také prodány, fúzovány. Sama společnost Generali přiznala, že penzijní fond není její prioritou, což potvrzují i námluvy této Italské společnosti s miliardářem Petrem Kellnerem z finanční skupiny PPF, kde se domlouvá vzájemná spolupráce největší České pojišťovny s největší Italskou pojišťovnou.

Graf č. 2 – Vklady občanů v penzijních fondech



Zdroj: Asociace penzijních fondů ČR

Základním principem fungování penzijního připojištění je dlouhodobé spoření na důchod, které je podporováno státem. Stát podporuje penzijní připojištění zejména ze dvou základních důvodů:

- 1) Lidé se sami začnou připravovat na důchod a nebudou spoléhat pouze na stát
- 2) Dlouhodobé odkládání prostředků má pozitivní vliv na celou ekonomiku, protože pokud lidé budou preferovat úspory před spotřebou, bude to mít pozitivní vliv na výši inflace, která nebude růst díky nižší spotřebě.
- 3) Lidé si začnou víc zvykat na produkty finančního trhu a penzijní připojištění může být první krok k tomu, aby se stali finančně gramotnými.

Aby tyto důvody byly skutečně naplněny, rozhodl se stát, že podpoří penzijní připojištění pouze v případě, že budou splněny tyto podmínky:

- 1) Penzijní připojištění musí být založeno do 60 let věku klienta, minimálně pak na 60 měsíců, pokud je klientovi např. 59 let.
- 2) Účastníkem penzijního připojištění může být pouze osoba starší 18ti let
- 3) Minimální pravidelný vklad do penzijního připojištění je 100,- Kč měsíčně
- 4) Státní podpora a daňové úlevy se budou poskytovat k maximální částce 1500,- Kč měsíčně
- 5) První možný výběr prostředků je až po 15 letech spoření ve formě výsluhové penze, kdy je možno vybrat až 50% všech naspořených prostředků
- 6) Všechny penzijní fondy budou regulovány a dozorovány ČNB. Každý penzijní fond má depozitář (banku, která ukládá u sebe vklady střadatelů a zprostředkovává nákup cenných papírů na trhu)
- 7) Všechny penzijní fondy se řídí zákonem, který jim striktně stanovuje mantinely své investiční strategie tak, aby například nebylo možné investovat 100% všech prostředků střadatelů do akcií, které by ztratily hodnotu, a lidé by o všechno přišli.
- 8) Příspěvky penzijního připojištění nejsou státem pojištěny, ale státní kontrola a dozor je natolik dostatečný, aby nedošlo ke krachu fondu.
- 9) Za určitých podmínek může na penzijní připojištění přispívat i zaměstnavatel, tyto příspěvky jsou pak do určité výše osvobozeny od sociálního a zdravotního pojištění a také od daně z příjmů.

Státní dotace státu u penzijního připojištění činí 50,- Kč až 150,- Kč měsíčně k příspěvkům účastníka. Přesné rozdělení měsíčních příspěvků státu můžeme vidět v následující tabulce:

Tabulka č. 3 – Státní příspěvek u penzijního připojištění

Příspěvek účastníka	Výše státního příspěvku
100 Kč – 199 Kč	50 Kč + 40 % z částky nad 100 Kč
200 Kč – 299 Kč	90 Kč + 30 % z částky nad 200 Kč
300 Kč – 399 Kč	120 Kč + 20 % z částky nad 300 Kč
400 Kč – 499 Kč	140 Kč + 10 % z částky nad 400 Kč
500 Kč a více	150 Kč

Zdroj: www.penize.cz

V případě, že se účastník penzijního připojištění rozhodne spořit více než 500,- Kč, stát ho za to „odmění“ daňovou úlevou. Daňový odpočet může činit až 12 000,- Kč ročně, a to v případě, kdy střadatel platí na penzijní připojištění alespoň 18 000,- Kč ročně, protože na prvních 6 000,- Kč dostává státní dotaci. Jakou daňovou úsporu to znamená pro klienty, záleží také na daňové sazbě, kterou má klient zdaňován svůj mzdový příjem. v následující tabulce můžeme vidět konkrétní výši úspory pro jednotlivé kategorie.

Tabulka č. 4 – Daňové úlevy u penzijního připojištění

Roční daňová úspora					
Měsíční investice	Odpočet od ZD ročně	Sazba daně z příjmů investora			
		12%	19%	25%	32%
600 Kč	1 200 Kč	144 Kč	228 Kč	300 Kč	384 Kč
700 Kč	2 400 Kč	288 Kč	456 Kč	600 Kč	768 Kč
800 Kč	3 600 Kč	432 Kč	684 Kč	900 Kč	1 152 Kč
900 Kč	4 800 Kč	576 Kč	912 Kč	1 200 Kč	1 536 Kč
1 000 Kč	6 000 Kč	720 Kč	1 140 Kč	1 500 Kč	1 920 Kč
1 100 Kč	7 200 Kč	864 Kč	1 368 Kč	1 800 Kč	2 304 Kč
1 200 Kč	8 400 Kč	1 008 Kč	1 596 Kč	2 100 Kč	2 688 Kč
1 300 Kč	9 600 Kč	1 152 Kč	1 824 Kč	2 400 Kč	3 072 Kč
1 400 Kč	10 800 Kč	1 296 Kč	2 052 Kč	2 700 Kč	3 456 Kč
1 500 Kč	12 000 Kč	1 440 Kč	2 280 Kč	3 000 Kč	3 840 Kč

Zdroj: vlastní práce

Celková naspořená částka v době výplaty klienta se skládá z několika částí. Kromě vlastního příspěvku klienta, státních dotací, případně i znovu vložených prostředků ušetřených na daňových úlevách, tvoří také nezanedbatelnou část z celkového objemu výnosový úrok, který každý penzijní fond připisuje jednou ročně na

účet svého klienta. Tento úrok se vyplácí jak z prostředků vložených klientem, tak z peněz státu, ale také z úroků připsaných v minulosti. Proto je jistě důležité vybrat si takové penzijní fond, který efektivně hospodaří s prostředky svých klientů. Ve své práci budu kalkulovat s průměrným výnosem 4,0% p. a. a to zejména na základě vypočteného průměrného výnosu za poslední roky, které nalezneme v následující tabulce.

Tabulka č. 5 – Zhodnocení penzijních fondů v letech 1995 až 2005

Název penzijního fondu	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Allianz PF			8,90	9,10	6,00	3,80	4,36	3,71	3,00	3,00	3,00
ČSOB PF Progres		16,40	8,00	10,90	7,70	5,62	3,90	4,26	4,30	5,30	5,00
ČSOB PF Stabilita	10,40	10,90	10,30	10,02	6,10	4,20	3,20	3,00	2,30	4,30	4,00
Generali PF	10,30	10,61	14,60	11,40	5,30	3,60	4,60	4,10	3,00	3,00	3,81
Hornický PF Ostrava		3,47	7,84	7,70	4,41	2,04	2,37	3,24	2,44	3,08	4,79
ING penzijní fond	12,80	12,10	11,00	9,34	6,00	4,40	4,80	4,00	4,00	2,50	4,20
PF České pojišťovny	10,30	9,20	9,60	9,72	6,60	4,50	3,80	3,20	3,10	3,50	3,80
PF České spořitelny	4,00	8,10	9,05	8,33	4,40	4,20	3,80	3,50	2,64	3,74	4,03
PF Komerční banky	9,44	8,36	9,10	9,50	7,20	4,89	4,40	4,63	3,40	3,50	4,00
Winterthur PF	12,80	11,45	11,20	10,10	6,50	4,10	4,25	3,41	3,36	3,10	3,70
Zemský PF	11,80	7,00	7,00	7,00	7,00	5,01	4,60	4,11	4,01	4,38	4,60
Průměrné zhodnocení (%)	10,23	9,76	9,69	9,37	6,11	4,21	4,01	3,74	3,23	3,58	4,08
Inflace dle ČSÚ (%)	9,10	8,80	8,50	10,70	2,10	3,90	4,70	1,80	0,10	2,80	1,90
Reálné zhodnocení (%)	1,13	0,96	1,19	-1,33	4,01	0,31	-0,69	1,94	3,13	0,78	2,18

Zdroj: Asociace penzijních fondů ČR, Český statistický úřad

Na druhou stranu je třeba říci, že rozhodovat se o výběru daného fondu pouze na základě výnosů je nesmysl. Nejdůležitějším hlediskem by měla být stabilita, protože spoření na důchod není spoření na krátkou dobu a hlavním cílem je mít jistotu, že na konci doby spoření opravdu ve svém fondu nalezneme peníze pro své spokojené stáří.

4.3. Pojišťovny

Pojišťovny jsou v ČR upravovány zákonem č. 363/1999 Sb. o pojišťovnictví a o změně některých souvisejících zákonů. v současné době působí v ČR 34 pojišťoven, které mají v ČR sídlo a poskytují pojišťovací služby². Ve sdružení České asociace pojišťoven jich je v současné době 26. v následující tabulce můžeme vidět srovnání těchto pojišťoven dle výše předepsaného pojistného za rok 2006. Není žádným

² Stav ke dni 2. 5. 2007 dle informací z ČNB

překvapením, že největší pojišťovna je právě Česká pojišťovna, která patří do finanční skupiny PPF.

Tabulka č. 6 - Předepsané pojistné za rok 2006 v tisících Kč

Pojišťovna	Celkem	%
Česká pojišťovna a.s.	39 867 243	33,10
Kooperativa, pojišťovna, a.s.	27 427 383	22,88
Allianz pojišťovna, a.s.	9 373 217	7,82
ČSOB Pojišťovna, a.s., člen holdingu ČSOB	7 674 008	6,40
Generali Pojišťovna a.s.	6 388 077	5,33
ING Životní pojišťovna, pobočka pro ČR	5 938 648	4,95
Pojišťovna České spořitelny, a.s.	4 427 575	3,69
Česká podnikatelská pojišťovna, a.s.	4 345 158	3,63
UNIQA pojišťovna, a.s.	3 147 861	2,63
Komerční pojišťovna, a.s.	2 856 738	2,22
PRVNÍ AMERICKO-ČESKÁ POJIŠŤOVNA, a.s./ AMCICO AIG Life	1 983 811	1,66
AXA životní pojišťovna a.s.	1 461 365	1,22
POJIŠŤOVNA CARDIF PRO VITA, a.s.	1 020 469	0,85
AIG CZECH REPUBLIC pojišťovna, a.s.	950 741	0,79
Exportní garanční a pojišťovací společnost, a.s. (EGAP)	910 850	0,76
Aviva životní pojišťovna, a.s.	724 904	0,60
Hasičská vzájemná pojišťovna, a.s.	337 916	0,28
GERLING-Konzern Všeobecná pojišťovací akciová společnost - organizační složka	289 296	0,22
VICTORIA VOLKSBANKEN pojišťovna, a.s.	243 199	0,20
D.A.S. pojišťovna právní ochrany, a.s.	218 824	0,18
Wüstenrot, životní pojišťovna, a.s.	212 151	0,18
Evropská Cestovní Pojišťovna, a.s.	207 396	0,17
Česká pojišťovna ZDRAVÍ a.s.	190 148	0,16
Pojišťovna Slavia a.s.	64 070	0,05
Wüstenrot pojišťovna, pobočka (WSB)	17 034	0,01
Česká kancelář pojistitelů	758	0,00
Celkem	119 857 434	100

zdroj: česká asociace pojišťoven

Pro účely své analýzy budu uvažovat zejména tři základní produkty, které pojišťovny nabízí pro řešení otázky zajištění stáří. Mezi tyto produkty patří:

- Kapitálové životní pojištění
- Investiční životní pojištění
- Důchodové pojištění

4.3.1. *Kapitálové životní pojištění*

Kapitálové životní pojištění představuje kombinaci pojištění pro případ smrti a dožití. Skládá se tedy ze dvou základních složek:

- a) riziková složka – která slouží ke krytí rizika smrti, trvalých následků úrazu, nemoci či jiných připojištění, která se nespoří
- b) rezervotvorná složka – která slouží k tomu, že klient při dožití stanoveného konce pojištění dostane předem sjednanou, garantovanou, pojistnou částku na dožití.

To znamená, že část z placeného pojistného je určena na pokrytí rizika smrti a část je pojišťovnou připsována ve prospěch klienta jako tzv. **kapitálová hodnota**. Tuto kapitálovou hodnotu pojišťovna investuje a zhodnocuje. v případě smrti klienta je pojišťovna povinna vyplatit jak kapitálovou hodnotu pojištění, tak pojistnou částku pro případ smrti. v případě, že se klient dožije konce pojištění, vyplatí pojišťovna klientovi kapitálovou hodnotu pojištění.

Výnos u tohoto typu pojištění nebývá nijak velký, protože tento typ produktu je primárně určen pro zajištění příjmů a nikoliv pro spoření. u kapitálového životního pojištění navíc dochází pouze k minimálnímu zhodnocení vložených prostředků. Pojišťovna má zákonem velmi svázané ruce, a protože musí garantovat klientovi zhodnocení ve výši technické úrokové míry³, nemůže vložené prostředky investovat do akcií či dlouhodobějších dluhopisů a tím dosahovat lepších výnosů. Klient, který si uzavře tento typ pojištění také nemůže sám ovlivňovat, kde a jak bude pojišťovna jeho prostředky zhodnocovat.

4.3.2. *Investiční životní pojištění*

Je modernějším typem kapitálového životního pojištění. Od KŽP se liší zejména tím, že klient nemá garantovanou pojistnou částku na dožití a díky tomu, má pojišťovna u tohoto produktu „volnější“ ruce při investování. Klient má také možnost a právo rozhodnout se, kde část svých prostředků, které jdou na investování, zhodnotí. Stejně

³ v současné době je TÚM stanovena zákonem ve výši 2,4%

tak jako u KŽP je zde stanovena určitá pojistná částka na krytí rizika smrti, trvalých následků úrazu, nemoci a dalších životních rizik.

Investiční životní pojištění s sebou přináší větší potenciál výnosu za cenu vyššího rizika. Může se totiž teoreticky stát, že při špatné volbě investiční strategie v kombinaci s nevhodně zvolenou délkou trvání produktu, nebude mít střadatel naspořeno to, co si představoval a může být dokonce i v mínusu.

Stát podporuje jak KŽP tak IŽP daňovým odpočtem, to znamená, že pokud klient splní určité podmínky, tak může ušetřit podstatnou část prostředků na dani. Tyto podmínky jsou zákonem stanoveny takto:

- 1.) KŽP i IŽP musí být založeno nejméně do 60 let věku klienta
- 2.) Doba trvání KŽP i IŽP musí být minimálně 60 měsíců
- 3.) Klient nesmí produkt zrušit dříve než v 60 letech a po 60 měsících, v opačném případě je ze zákona povinen „dodanit“ zpětně všechny uplatněné daňové úlevy

Daňové úlevy jsou tím větší, čím vyšší má občan daň z příjmů. Maximálně lze dle současných daňových zákonů odečíst 12 000,- Kč ročně⁴. v následující tabulce můžeme vidět, jaká by byla daňová úleva při úložkách od 100,- Kč měsíčně až po nejvyšší možnou daňovou úlevu 1000,- Kč měsíčně:

⁴ Dle současného zákona je možné uplatnit daňovou úlevu ve výši 12 000,- Kč u penzijního připojištění a k tomu ještě dalších 12 000,- Kč u životního pojištění (KŽP, IŽP nebo DP). Dle chystané novely zákona by se však tyto dvě oddělené složky měly spojit a daňová úleva by činila 20 000,- Kč dohromady. Občan by nemusel tedy peníze dělit na dva produkty, ale stačil by mu jeden. Nicméně pokud reforma projde, sníží se možnost úlevy o 4 000,- Kč ročně, než je tomu dnes.

Tabulka č. 7 – Daňové úlevy u životního pojištění

Roční daňová úspora					
Měsíční investice	Odpočet od ZD ročně	Sazba daně z příjmů investora			
		12%	19%	25%	32%
100 Kč	1 200 Kč	144 Kč	228 Kč	300 Kč	384 Kč
200 Kč	2 400 Kč	288 Kč	456 Kč	600 Kč	768 Kč
300 Kč	3 600 Kč	432 Kč	684 Kč	900 Kč	1 152 Kč
400 Kč	4 800 Kč	576 Kč	912 Kč	1 200 Kč	1 536 Kč
500 Kč	6 000 Kč	720 Kč	1 140 Kč	1 500 Kč	1 920 Kč
600 Kč	7 200 Kč	864 Kč	1 368 Kč	1 800 Kč	2 304 Kč
700 Kč	8 400 Kč	1 008 Kč	1 596 Kč	2 100 Kč	2 688 Kč
800 Kč	9 600 Kč	1 152 Kč	1 824 Kč	2 400 Kč	3 072 Kč
900 Kč	10 800 Kč	1 296 Kč	2 052 Kč	2 700 Kč	3 456 Kč
1 000 Kč	12 000 Kč	1 440 Kč	2 280 Kč	3 000 Kč	3 840 Kč

Zdroj: www.penize.cz

Základní rozdíl mezi kapitálovým a investičním životním pojištěním je v několika následujících parametrech:

- v IŽP si může občan volit vlastní investiční strategii
- v IŽP je větší potenciál výnosu, protože pojišťovna nic negarantuje
- IŽP je více rizikovější než KŽP
- z IŽP lze prostředky vybírat i během trvání pojištění
- řada IŽP dnes již spolupracuje s investičními společnostmi na tom, aby se spolu dělily o správu prostředků. Pojišťovna se stará o krytí a zajištění rizik a investiční společnost spravuje a investuje volné prostředky.

4.3.3. *Důchodové pojištění*

Je to určitá alternativa pojišťoven k produktu penzijního připojištění. Důchodové pojištění funguje na principu kapitálového životního pojištění. Klient má zde také garantovanou výši výplaty, akorát na rozdíl od KŽP je u DP v drtivé většině případů sjednán pravidelný důchod. Klient také nemůže z tohoto programu vybírat, nemůže měnit investiční strategii, nemůže nic ovlivnit.

Také u tohoto programu je možné získat daňovou úlevu a to za stejných předpokladů jako u IŽP či KŽP. u důchodového pojištění se lze také připojistit na možnost úrazu, jako je tomu u KŽP.

4.4. Podílové fondy

Podílové fondy fungují na principu kolektivního investování. Podílový fond sám o sobě nemá žádnou právní subjektivitu. Podílové fondy jsou spravovány investičními společnostmi, které jsou akciovými společnostmi. Hlavní výhodou kolektivního investování je, že člověk nekupuje přímo akcie či dluhopisy na burze, ale kupuje si podílový list daného podílového fondu. Z tohoto titulu plynou drobnému investorovi tyto výhody:

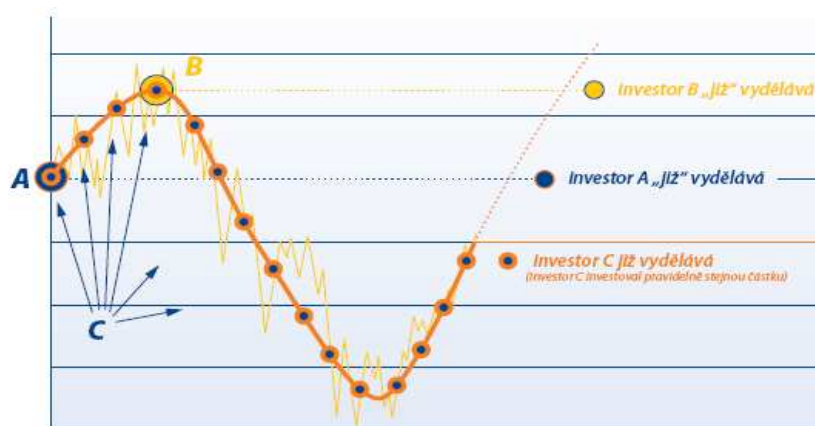
- může si koupit podílový list fondu, který investuje do několika set akciových titulů, tímto způsobem může člověk mít podíl na výnosu několika set společností a neomezuje se pouze na výnos jedné z nich
- investice nemusí být velká, dnes se dá běžně v rámci pravidelných investic investovat již od 500,- Kč měsíčně u jednorázových dokonce od 5 000,- Kč
- v případě prodeje jediného a konkrétního cenného papíru by musel akcionář hledat zájemce o koupi a mohlo by to trvat docela dlouho a dokonce hrozí, že nikoho takového nenajde. u podílových listů je to daleko jednodušší. v momentě, kdy chci svoje peníze vybrat požádám podílový fond o odkup svých podílových listů a ten ze zákona musí mému požadavku vyhovět do 30 dní.
- Díky rozložení investice do několika fondů, do několika set titulů a akcií je také tento způsob investování podstatně méně rizikový

Investice se dělí dle několika základních hledisek. Prvním hlediskem je například frekvence investování. Díky tomu hovoříme o dvou způsobech investování:

- A) Jednorázové investování
- B) Pravidelné investování (např. měsíčně, kvartálně, ročně)

O výběru typu investování rozhoduje zejména finanční situace každého střadatele. Nicméně pravidelné investování je podstatně méně rizikovější, než investování jednorázové. Ukážeme si to na následujícím grafu:

Graf č. 3 - Princip pravidelného investování



Zdroj: www.penize.cz

Při jednorázové investici hrozí tzv. riziko špatného načasování, což znamená, že klient nakoupí cenné papíry např. za hodnotu 100 a při prodeji bude jeho hodnota 90. Tím došlo k tomu, že špatně načasoval buď nákup CP v době, kdy byly drahé nebo naopak vybral peníze v nevhodnou dobu, kdy ještě nestačily vydělat. Řada investorů se bojí právě této situace. Při pravidelném investování však dochází k jedné zajímavé věci. Pokud se bavíme o dlouhodobé investici, tak i v případě poklesu hodnoty CP je klient v klidu, ba naopak může být i rád, protože v této chvíli on nakupuje své pravidelné CP za nižší hodnotu. v momentě, kdy se hodnota CP zase vrátí zpět, tak všechny tyto dříve nakoupené CP za nižší hodnotu, mu vydělají. Na grafu je vidět situace tří investorů. Investor A a B jsou jednorázoví investoři, kteří vydělávají v okamžiku, kdy se hodnota jejich CP dostane nad jejich investiční hladinu. Tou je znázorněn termín „investor A již vydělává“, případně „investor B již vydělává“. v případě investora C, který je pravidelným investorem, však díky zprůměrnování vloženého kapitálu dostaneme nižší potřebnou hodnotovou hladinu CP tak, aby investor C již vydělával. Proto se říká, že u pravidelného investování s dostatečně dlouhou dobou investování, není riziko špatného načasování.

Tímto však nechci tvrdit, že jednorázové investování nemá smysl, nebo že je příliš rizikové na to, abychom ho podstoupili. Avšak pro vhodný způsob investování je třeba sledovat několik důležitých faktorů, které jsou pro výběr daného podílového fondu důležité. Každý klient si před investováním musí položit několik zásadních otázek, které by měl pak prodiskutovat s finančním odborníkem. Jedná se zejména o:

- částku, kterou chce investovat
- na co danou investici chce potom využít
- jaké má zkušenosti s investováním
- jaký investiční horizont zvolí (na jak dlouhou dobu může peníze postrádat)
- jaký očekává výnos
- jaké maximální riziko poklesu je schopen akceptovat

Kromě toho, zda se jedná o jednorázové či pravidelné investování, je pak důležité vybrat cílový podílový fond, do kterého se bude investovat. Na trhu se lze dnes setkat s celou řadou podílových fondů. Mezi ty základní patří zejména:

A) Fond peněžního trhu

- vložené prostředky se investují do státních dluhopisů, státních cenných papírů, pokladničních poukázek, do dluhopisů s krátkou dobou splatnosti a na termínované vklady, jsou vysoce likvidní a téměř bez rizika ztráty, ale s velmi malým výnosem

B) Dluhopisový fond

- Dluhopisové fondy nakupují především státní a firemní dluhopisy, u firemních mají přednost dluhopisy důvěryhodných emitentů. Část dluhopisů může být denominována v cizích měnách, což zvyšuje rizikovitost fondu a přináší větší kolísání jeho kurzu.

C) Smíšený fond

- V portfoliu smíšených fondů lze najít akcie, podílové listy, obligace i nástroje peněžního trhu, jejichž vzájemný poměr určuje rizikovitost fondu. Žádný druh cenných papírů, by podle metodiky Unie investičních společností ČR, neměl přesáhnout šedesáti procent hodnoty portfolia. Cenné papíry mohou být denominované v korunách i cizích měnách

D) Fond fondů

- Fondy fondů nakupují podílové listy jiných fondů ze zahraničí. Díky tomu snižují riziko plynoucí z možného pádu kurzů akcií jednotlivých firem a zároveň nemusí vydávat značné prostředky na analýzy těchto trhů

E) Akciový fond

- akciové fondy investují zejména do akcií společností v zahraniční nebo v ČR. Tento způsob investování přináší největší potenciál výnosů, ale je také nejméně likvidní a s nejvyšším rizikem potenciální ztráty

Tabulka č. 8 - Charakteristika podílových fondů

Popis	Investiční horizont	Riziko	Likvidita	Očekávaný Výnos
Peněžní fond	6 až 12 měsíců	nízké	vysoká	2 – 4%
Dluhopisový fond	2 roky	nižší	vyšší	3 – 6%
Smíšený fond	3 - 5 let	střední	střední	6%
Fondy fondů	4 - 5 let	vyšší	nižší	8%
Fond akciový	5 let a více	vysoké	nízká	8 – 14%

Zdroj: [www. penize.cz](http://www.penize.cz)

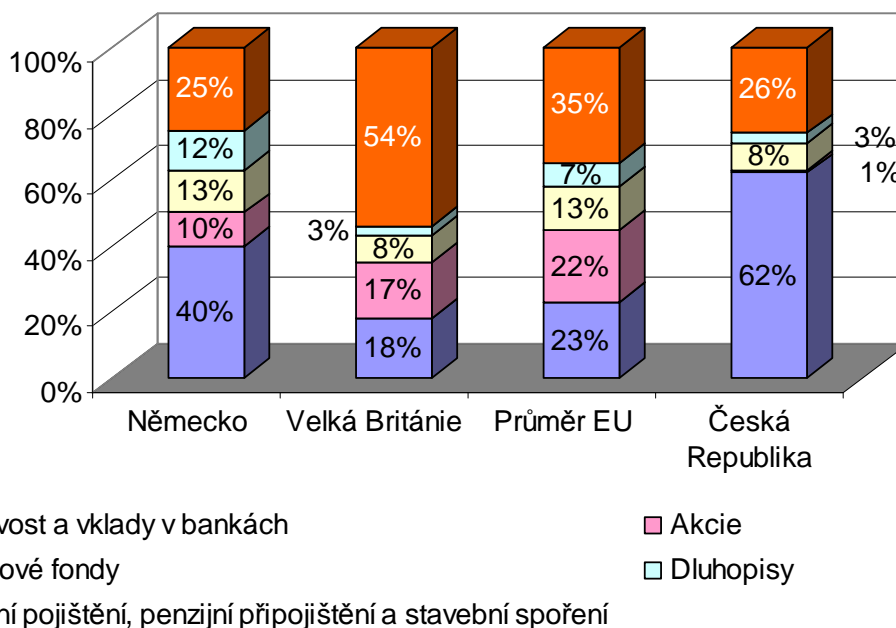
Ve své práci budu pracovat s vyváženým portfoliem, které bude mít v sobě jak složku dluhopisovou, tak složku akciovou v poměru 45:55. Tento poměr by měl zajistit průměrný výnos cca 7% p. a. a zároveň by měl být méně rizikový. Jaký fond a kterou společnost zvolím, rozeberu v sekci praktických příkladů.

4.5. Rozložení úspor obyvatelstva

V současné době drtivá většina obyvatelstva nemá zkušenosti s kolektivním investováním. Dle zprávy ministerstva financí z roku 2004 vychází, že celých 62% všech úspor obyvatelstva je uloženo na termínovaných vkladech v bankách či dokonce je mají lidé doma v hotovosti. Podíváme-li se na trend v EU, vidíme, že tam jsou peníze v bankách a v hotovosti pouze ve výši 23%. v budoucnu nás tedy čeká přerozdělení

podstatné části prostředků, které dnes leží ladem na termínovaných účtech. v ČR je pouze 1% všech úspor uloženo v akciích oproti 22% v EU. Kromě termínovaných a běžných účtů jsou u nás nejrozšířenějším produktem stavební spoření, pak dlouho nic a pak penzijní připojištění. Dle odborníků bude České republice trvat ještě zhruba 20 až 30 let, než se dostaneme na úroveň dnešního západního světa, co se týče finanční gramotnosti a využívání finančního trhu.

Graf č. 4 - Zpráva MF o vývoji finančního trhu v roce 2004



Zdroj: Ministerstvo financí ČR

Tato situace je dána zejména historickým hlediskem, kdy lidé nebyli zvyklí ani informovaní o možnostech investic do podílových fondů a zejména proto, že řada lidí má strach, že o své peníze přijde. Tato panická hrůza pramení zejména z nevědomosti a z malé zkušenosti. Pokud by se lidé trochu zajímali o historický vývoj akcií na kapitálovém trhu, dozvěděli by se velmi zajímavou věc. Podíváme-li se na vývoj například akciového indexu S&P 500 od roku 1928 až do roku 2003 uvidíme, že i přes výrazné propady, které se v našich dějinách udály (jako jsou velká hospodářská krize, světová válka či terorismus), tak akciový index neustále stoupal. i dnes řada odborníků radí všem investorům do akcií, že nejdůležitějším faktorem je čas. Pokud výnos akcií investora neuspokojuje, měl by dát čas a prostor své investici, aby s tím něco udělala. Protože pokles hodnoty akcie není ještě pro investora realizovaná ztráta. Ztrátou se

stává až v době, kdy peníze vybere a všechny svoje akcie nebo podílové listy prodá. Proto by si měl každý investor před investováním do akcií sám upřímně říci, zda je ochoten snést případné riziko poklesu a jestli je schopen, v případě potřeby, nechat peníze pracovat déle než původně zamýšlel.

Graf č. 5 – Vývoj akciového indexu S&P 500(rok 1928-2003)



Zdroj: www.investujeme.cz

5. PRAKTICKÁ ČÁST

Bez kvalitní důchodové reformy bude finanční stabilita lidí v důchodovém věku značně ohrožena. Jelikož čas na řešení špatného důchodového systému už ukazuje za pět minut dvanáct, je třeba, aby lidé vzali svůj osud do svých rukou a začali se sami připravovat na svoji budoucnost.

Čím je člověk starší, tím méně má pochopitelně času s tím něco udělat. Ve své práci se budu zaměřovat jak na mladé lidi ve věku max. do 30 let, tak i na ty, kteří mají na přípravu svého stáří podstatně méně času. v této praktické části se budu snažit najít odpověď na to, který produkt je pro danou věkovou skupinu nejvhodnější. Vzhledem k tomu, že se jedná o poměrně široké věkové spektrum občanů, budu analyzovat zejména ty programy finančního trhu, které lze použít v dlouhém, středním i krátkém horizontu. Na trhu dnes existuje 5 základních produktů, ze kterých si můžu vybrat do své práce, jedná se zejména o:

- penzijní připojištění
- důchodové pojištění
- investiční životní pojištění
- kapitálové životní pojištění
- podílové fondy

Výše uvedené produkty budu sledovat z několika důležitých hledisek tak, abych si z nich mohla ke své analýze vybrat 3 nejvhodnější produkty. Sledovaná hlediska budou:

- výnos (včetně státních dotací a daňových úlev)
- likvidita (možnost výběru)
- jistota (volatilitu a pravděpodobnost poklesu hodnoty)
- transparentnost (možnost změny finanční instituce během doby trvání)
- flexibilita (možnost změny parametrů produktu za běhu produktu)

Naopak ve své práci nebudu rozebírat otázku kvality vybraných společností, protože všechny vybrané společnosti patří ke špičce ve svém oboru. Vybrala jsem renomované společnosti jako jsou Česká pojišťovna, AXA a Pioneer.

5.1. Výběr finančních produktů pro analýzu

Vzhledem k tomu, že finanční trh nabízí velké množství produktů, které se dají na zajištění stáří použít, vybrala jsem pro zpracování analýz 3 nevhodnější. Výběr jsem provedla na základě několika vybraných atributů, které každý z produktů má. Vzhledem k tomu, že spoření na důchod je většinou záležitost na delší dobu, vybírala jsem zejména produkty, které jsou flexibilní, do kterých lze během doby spoření zasahovat, měnit spořicí částku, případně změnit finanční instituci, také jsem brala v úvahu, zda lze z daného produktu během spoření vybírat (v případě nutnosti). v neposlední řadě mě zajímalo také to, zda jsou dané produkty podporovány státem. v následující tabulce můžeme vidět 5 nejpoužívanějších produktů na českém finančním trhu, vedoucím k zajištění stáří:

Tabulka č. 9 – Charakteristika vybraných finančních produktů

	první možný výběr finančních prostředků	riziko ztráty finančních prostředků	likvidita finančních prostředků	možnost změny finanční instituce	možnost změny investiční strategie	státní dotace	daňové úlevy	flexibilita změny platby
PP	50% po 15 letech	nízké	slabá	ano	ne	ano	ano	ano
DP	v 60 letech	nízké	žádná	Ne	ne	ne	ano	ne
IŽP	cca po 3 letech	vyšší	velká	Ne	ano	ne	ano	ano
KŽP	v 60 letech	nízké	žádná	Ne	ne	ne	ano	ne
Fondy	po 6 měsících	vyšší	neomezená	ano	ano	ne	ano	ano

Zdroj: vlastní práce

Z těchto pěti produktů jsem si pro svoji analýzu vybrala ty, které nejlépe splňovaly moje požadavky. Jedná se o tyto produkty:

Penzijní připojištění

Investiční životní pojištění

Podílové fondy

Důchodové pojištění je pouze chabá náhražka produktu penzijního připojištění. Důchodové pojištění je v podstatě kopie kapitálového životního pojištění a má sloužit jako konkurence penzijním fondům. Důchodové pojištění jsem si do své analýzy ne zvolila proto, že se z něj během doby spoření nedá vybírat, nelze měnit pojišťovnu během trvání a také tam, na rozdíl od penzijního připojištění, nejsou státní dotace. Penzijní připojištění naopak je produkt flexibilní, stabilní a pro účely spoření na stáří vhodnější než důchodové pojištění.

Kapitálové životní pojištění je tzv. starší verze pojištění, které bylo velmi populární v dřívějších dobách, kdy ještě český trh neznal investiční životní pojištění. Toto pojištění je více flexibilnější, klient má možnost se podílet a spolurozhodovat o tom, kam jsou jeho prostředky investovány a v případě potřeby má možnost z tohoto produktu vybírat. Nemělo by smysl porovnávat starší verzi pojištění s novou (i když KŽP má oproti IŽP garantovanou částku pro výplatu v důchodu), proto jsem ho do své práce nezařadila.

Ve své práci budu počítat s reálným softwarem jednotlivých společností. Pro srovnávací analýzu jsem si vybrala tyto společnosti a jejich produkty:

1) Investiční životní pojištění

- vybrala jsem si pro analýzu největší pojišťovnu v ČR – ČESKOU POJIŠŤOVNU, která v současné době je lídrem na pojišťovacím trhu v ČR, a to jak v životním pojištění, tak i v neživotním pojištění.
- produkt se jmenuje PROFI INVEST, je to nejnovější forma investičního životního pojištění, na kterém spolupracuje kromě České pojišťovny také investiční společnost CONSEQ. Díky této spolupráci se o investiční část tohoto produktu nestará pojišťovna, ale investiční odborník.
- ČP spravuje 13 milionů pojistných smluv a její bilanční suma činí 132 miliard Kč
- Daňové úlevy, které se z IŽP získají, budu ve své práci reinvestovat dál, tak, abych získala co nejvyšší možný výnos z daného produktu

2) Penzijní připojištění

- pro srovnávací analýzu jsem si vybrala jeden z největších penzijních fondů vůbec od společnosti AXA, dříve Winterthur, v současné době patří mezi dva největší penzijní fondy v zemi
- Finanční skupina AXA patří mezi nejvýznamnější v oboru. Působí ve více jak 40 zemích světa a celosvětově se stará o více než 52 milionů klientů
- AXA spravuje více než 1, 32 bilionů EURO
- Hlavní zastoupení má AXA v Evropě, Severní Americe a v Asii

3) Podílové fondy

- pro srovnávací analýzu jsem vybrala společnost PIONEER INVESTMENT, která patří mezi světoznámé investiční společnosti. Má zkušenosti s investováním od roku 1928 a investuje v současnosti ve více než 20 zemích světa a ve správě má více než 174 miliard Euro.
- produktem ke srovnání bude RENTIER INVEST, což je v současné době jeden z mála produktů, který dokáže automaticky měnit rozložení portfolia klienta v čase tak, aby s blížící se dobou výplaty měl peníze zainvestovány co nejkonzervativněji, aby se nestalo, že poslední rok spoření dojde ke ztrátě. Tomuto systému se říká také „zamykání výnosů“.

V následujících modelových příkladech budu analyzovat výnosy jednotlivých tří produktů a hledat případně vhodnou kombinaci všech tří tak, aby potenciální výnos za splnění podmínek definovaných v použité metodice, byl pro modelového klienta co nejlepší. v této první části bude pro výběr optimálního produktu stěžejní výnos. Nicméně v závěrečném shrnutí se budu také dívat na další atributy jednotlivých produktů, zejména na likviditu a riziko.

Modelový příklad č. 1.1

Jméno a příjmení klienta:	František Konipásek
Věk a rodinný stav:	30 let, svobodný, bezdětný
Povolání:	manažer obchodní společnosti
Příjem:	28 000,- Kč čistého
Daňová skupina:	32%
Investiční částka:	2 000,- Kč měsíčně

Na základě výše uvedených údajů spočítám výnos všech tří produktů zvlášť a dále pak zkusím najít vhodnou kombinaci všech tří produktů tak, aby sledovaný výnos byl pro klienta co nejvyšší a navíc, abychom diverzifikovali riziko investice pouze do jednoho finančního instrumentu. v následujících 4 tabulkách je vidět alokace (rozložení) výše uvedené dvoutisícové investice i se spočítaným výnosem z jednotlivých softwarů daných bankovních společností.

Tabulka č. 10 – Optimální alokace produktů, modelový příklad 1.1.

	Vklad	výnos
PP	2 000 Kč	1 817 768 Kč
IŽP	0 Kč	0 Kč
Fondy	0 Kč	0 Kč
Celkem	2 000 Kč	1 817 768 Kč

	vklad	výnos
PP	0 Kč	0 Kč
IŽP	0 Kč	0 Kč
Fondy	2 000 Kč	2 224 962 Kč
Celkem	2 000 Kč	2 224 962 Kč

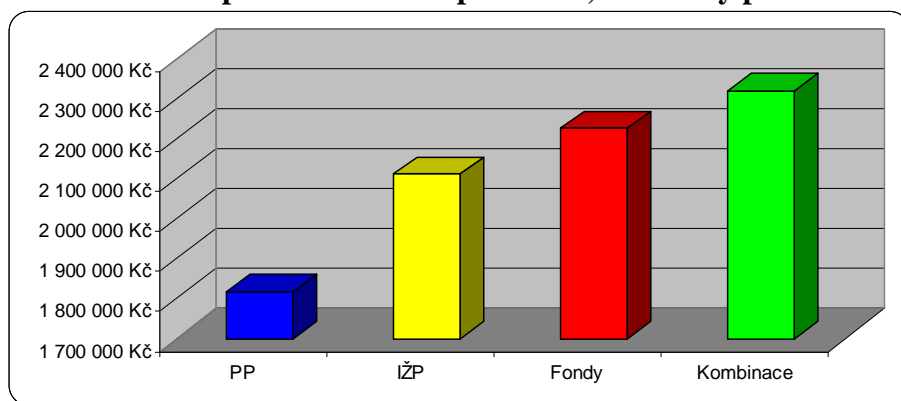
	vklad	výnos
PP	0 Kč	0 Kč
IŽP	2 000 Kč	2 110 701 Kč
Fondy	0 Kč	0 Kč
Celkem	2 000 Kč	2 110 701 Kč

	vklad	výnos
PP	100 Kč	103 140 Kč
IŽP	1 000 Kč	1 215 428 Kč
Fondy	900 Kč	1 001 233 Kč
Celkem	2 000 Kč	2 319 801 Kč

Zdroj: vlastní práce

Pokud srovnáme výnos všech tří produktů, je vidět, že v dlouhodobém horizontu 30 let nejvíce peněz vydělají podílové fondy, a to přesto, že oba další produkty PP a IŽP využívají možnost daňových odpočtů, která u 32% daňové skupiny není rozhodně malá. Výnos v tomto případě činí více než 2,2 milionů Kč. Nicméně pokud bychom chtěli klientovi doporučit optimální alokaci všech tří produktů, měl by si své portfolio rozdělit do všech tří produktů v poměru uvedeném v grafu, tj. do penzijního fondu 100,- Kč do podílových fondů 900,- Kč a do IŽP odkládat 1000,- Kč měsíčně.

Graf č. 6 – Optimální alokace produktů, modelový příklad 1.1.



Zdroj: vlastní práce

Modelový příklad č. 1.2

Jméno a příjmení klienta: František Konipásek
 Věk a rodinný stav: 40 let, svobodný, bezdětný
 Povolání: manažer obchodní společnosti
 Příjem: 35 000,- Kč čistého
 Daňová skupina: 32%
 Investiční částka: 2 000,- Kč měsíčně

V druhém případě necháme všechny atributy stejné a změníme pouze délku doby investování. Při spoření na stáří po dobu 20 let je vidět, že nejvýhodnějším produktem z hlediska výnosu je opět investice do podílových fondů. Jak můžeme pozorovat v následujících tabulkách.

Tabulka č. 11 – Optimální alokace produktů, modelový příklad 1.2.

	výklad	výnos
PP	2 000 Kč	930 174 Kč
IŽP	0 Kč	0 Kč
Fondy	0 Kč	0 Kč
Celkem	2 000 Kč	930 174 Kč

	výklad	výnos
PP	0 Kč	0 Kč
IŽP	0 Kč	0 Kč
Fondy	2 000 Kč	977 799 Kč
Celkem	2 000 Kč	977 799 Kč

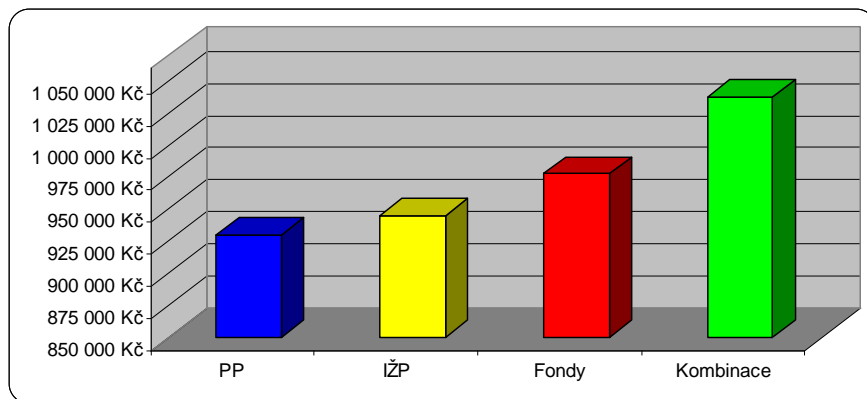
	výklad	výnos
PP	0 Kč	0 Kč
IŽP	2 000 Kč	945 043 Kč
Fondy	0 Kč	0 Kč
Celkem	2 000 Kč	945 043 Kč

	výklad	výnos
PP	200 Kč	105 873 Kč
IŽP	1 000 Kč	540 967 Kč
Fondy	800 Kč	391 120 Kč
Celkem	2 000 Kč	1 037 960 Kč

Zdroj: vlastní práce

Pro volbu nejvyššího výnosu by však bylo pro klienta lepší využít opět kombinaci všech tří produktů v poměru 200,- Kč PP, 1000,- Kč IŽP a 800,- Kč do podílových fondů.

Graf č. 7 – Optimální alokace produktů, modelový příklad 1.2.



Zdroj: vlastní práce

Modelový příklad č. 1.3

Jméno a příjmení klienta:	František Konipásek
Věk a rodinný stav:	45 let, svobodný, bezdětný
Povolání:	manažer obchodní společnosti
Příjem:	35 000,- Kč čistého
Daňová skupina:	32%
Investiční částka:	2 000,- Kč měsíčně

Třetí modelový příklad ukazuje rozdíl oproti předchozímu příkladu 1.2., při změně doby spoření bude 15 let.

Tabulka č. 12 – Optimální alokace produktů, modelový příklad 1.3.

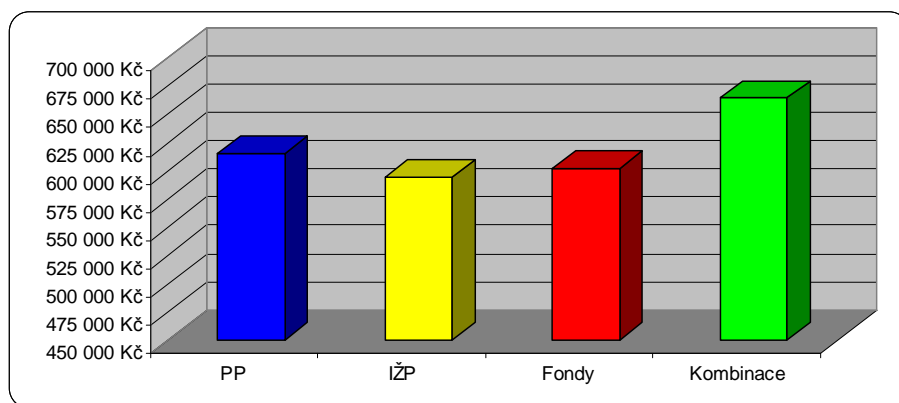
	vkład	výnos		vkład	výnos
PP	2 000 Kč	615 435 Kč	PP	0 Kč	0 Kč
ŽP	0 Kč	0 Kč	IŽP	0 Kč	0 Kč
Fondy	0 Kč	0 Kč	Fondy	2 000 Kč	602 757 Kč
Celkem	2 000 Kč	615 435 Kč	Celkem	2 000 Kč	602 757 Kč

	vkład	výnos		vkład	výnos
PP	0 Kč	0 Kč	PP	1 000 Kč	326 128 Kč
IŽP	2 000 Kč	594 659 Kč	IŽP	1 000 Kč	338 582 Kč
Fondy	0 Kč	0 Kč	Fondy	0 Kč	0 Kč
Celkem	2 000 Kč	594 659 Kč	Celkem	2 000 Kč	664 710 Kč

Zdroj: vlastní práce

V tabulce vidíme, že pro staršího člověka je ze tří výše uvedených produktů nejvhodnější z hlediska výnosu penzijní připojištění. Nicméně zde opět existuje lepší varianta, která je kombinací uvedených produktů. Vzhledem k tomu, že klient spadá do nejvyšší daňové skupiny, vychází pro něj nejlépe kombinace dvou produktů, které využívají daňových odpočtů. v našem případě by bylo dobré klientovi doporučit rozdělení investiční částky přesně na polovinu mezi IŽP a penzijní připojištění, tak jak to ukazuje i graf.

Graf č. 8 – Optimální alokace produktů, modelový příklad 1.3.



Zdroj: vlastní práce

Modelový příklad č. 1.4

Jméno a příjmení klienta:	František Konipásek
Věk a rodinný stav:	55 let, svobodný, bezdětný
Povolání:	manažer obchodní společnosti
Příjem:	35 000,- Kč čistého
Daňová skupina:	32%
Investiční částka:	2 000,- Kč měsíčně

Na třetím příkladu klienta pana Konipáska si ukážeme, jak by se doporučení o vhodnosti produktu změnilo v případě, že klientovi zbývá do důchodu (v našem případě do 60 let) pouze 5 let. Ostatní atributy necháme opět pro možnost objektivního srovnání stejné. Výsledný rozdíl je možné sledovat na následujících tabulkách:

Tabulka č. 13 – Optimální alokace produktů, modelový příklad 1.4.

	vklad	výnos		vklad	výnos
PP	2 000 Kč	160 022 Kč	PP	0 Kč	0 Kč
IŽP	0 Kč	0 Kč	IŽP	0 Kč	0 Kč
Fondy	0 Kč	0 Kč	Fondy	2 000 Kč	139 319 Kč
Celkem	2 000 Kč	160 022 Kč	Celkem	2 000 Kč	139 319 Kč

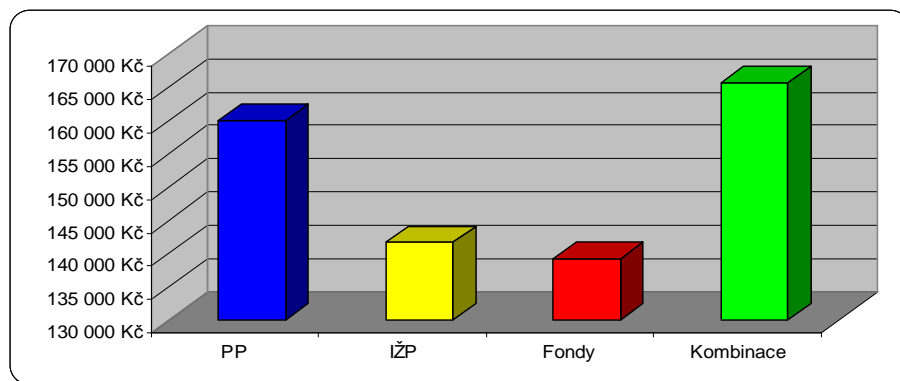
	vklad	výnos		vklad	výnos
PP	0 Kč	0 Kč	PP	1 500 Kč	126 820 Kč
IŽP	2 000 Kč	141 736 Kč	IŽP	500 Kč	38 867 Kč
Fondy	0 Kč	0 Kč	Fondy	0 Kč	0 Kč
Celkem	2 000 Kč	141 736 Kč	Celkem	2 000 Kč	165 687 Kč

Zdroj: vlastní práce

Stejně jako u druhého modelového příkladu vyšel nejvýnosnější produkt penzijního připojištění se státními dotacemi a daňovými úlevami. Nicméně pokud bychom se snažili najít ještě výnosnější variantu než dát všechny peníze do PP a vsadit jen na jednoho koně, tak je lepší rozdělit onu investiční částku na 1500,- Kč, které je vhodné vložit do PP a zbylých 500,- Kč do produktu IŽP. Je zajímavé sledovat, že v tomto případě se klientovi vůbec nevyplatí využít produkt podílových fondů. Je to z důvodu nedostatku času pro tyto investice. Vzhledem k tomu, že tento produkt není podporován státem formou dotací ani daňových úlev (pomineme-li daňovou úlevu na

dani z výnosu), tak za 5 let nemůže investice v podílových fondech vydělat zdaleka tolik jako produkty státem podporované (IŽP a PP).

Graf č. 9 – Optimální alokace produktů, modelový příklad 1.4.



Zdroj: vlastní práce

Shrnutí k příkladu 1

Výše uvedené příklady se lišily pouze v délce přípravy na stáří. Takže se pojd'me podívat, jak vypadá optimální rozložení portfolia pro klienta, který chce odkládat 2000,- Kč měsíčně a patří do 32% daňové skupiny v několik různých časových dobách⁵.

Tabulka č. 14 – Závěrečné srovnání příkladu 1

Počet let spoření:		5 let	10 let	15 let	20 let	25 let	30 let
Nejvýhodnější produkt		PP	PP	PP	fondy	fondy	fondy
nejvhodnější kombinace	PP	1 500 Kč	1 500 Kč	1 000 Kč	200 Kč	100 Kč	100 Kč
	IŽP	500 Kč	500 Kč	1 000 Kč	1 000 Kč	1 000 Kč	1 000 Kč
	Fondy	0 Kč	0 Kč	0 Kč	800 Kč	900 Kč	900 Kč

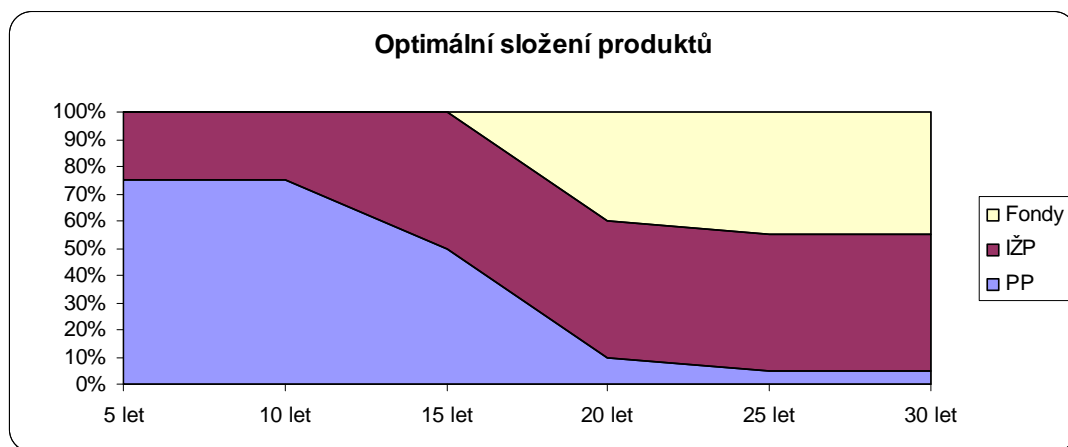
Zdroj: vlastní práce

Jako nejvýhodnější produkt při spoření na 15 let a kratší se jeví penzijní připojištění. Naopak od 15 roku dále je nejlepším výběrem ze tří sledovaných produktů podílový fond. Pokud však budeme chtít najít opravdu nejvyšší potenciál výnosu, nesmíme se spoléhat pouze na jeden produkt, ale využít vhodnou kombinaci všech tří. Při této kombinaci najednou nabývá na významu také produkt IŽP, který sice v samostatném „soupeření“ s ostatními dvěma produkty nikdy nevyhrál, ale v případě

⁵ Spoření po dobu 10 let a 25 let bylo simulováno bez modelových příkladů z důvodu kapacity bakalářské práce, avšak za splnění stejných podmínek jako byly simulovány všechny čtyři zbývající příklady. Obě přidané simulace na doby 10 let a 25 let jen potvrzují teorii, která vychází z předchozích modelů.

kombinace tvoří nedílnou součást každého ze 4 sledovaných modelových příkladů. Je to zejména z toho důvodu, že modelový klient patří do skupiny s nejvyšším daňovým zatížením a tím pádem je pro něj daňová úspora u produktu IŽP velmi finančně zajímavá. Pokud bychom dali všechny čtyři kombinace z modelových situací do plošného grafu, dostaneme zajímavé výsledky.

Graf č. 10 - Optimální složení produktů příkladu 1



Zdroj: vlastní práce

Z grafu vyplývá, že čím více se blíží doba výplaty důchodu (tj. čím je kratší doba spoření) tím více se vyplatí klientovi odkládat prostředky do produktu penzijního připojištění. Naopak čím delší má klient dobu na spoření si na důchod, tím lepší je pro něj využít investic do podílových fondů. Vzhledem k tomu, že jak penzijní připojištění, tak IŽP mají zákonem stanovené limity pro daňové odpočty, je vhodné je vzájemně kombinovat, tak aby výnos byl pro klienta co nejvyšší.

Modelový příklad č. 2.1

Jméno a příjmení klienta:	Magdalena Pokorná
Věk a rodinný stav:	30 let, svobodná, bezdětná
Povolání:	prodavačka
Příjem:	9 000,- Kč čistého
Daňová skupina:	12%
Investiční částka:	1 000,- Kč měsíčně

V tomto modelovém příkladu se podíváme na to, jaký produkt je vhodný pro člověka, který svým příjmem patří do nejnižší daňové skupiny a odkládat na spoření ve stáří může 1000,- Kč měsíčně. v následujících čtyřech tabulkách uvidíme, jaký produkt vyjde finančně nejzajímavěji při spoření po dobu 30 let.

Tabulka č. 15 – Optimální alokace produktů, modelový příklad 2.1.

	vklad	výnos
PP	1 000 Kč	854 384 Kč
IŽP	0 Kč	0 Kč
Fondy	0 Kč	0 Kč
Celkem	1 000 Kč	854 384 Kč

	vklad	výnos
PP	0 Kč	0 Kč
IŽP	0 Kč	0 Kč
Fondy	1 000 Kč	1 112 481 Kč
Celkem	1 000 Kč	1 112 481 Kč

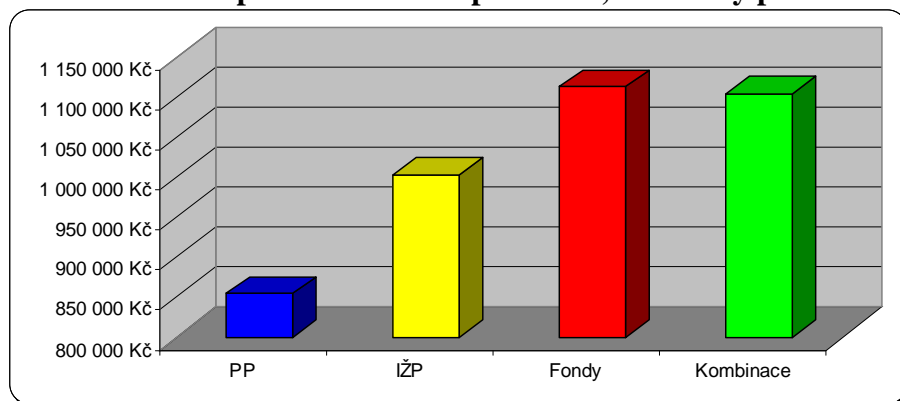
	vklad	výnos
PP	0 Kč	0 Kč
IŽP	1 000 Kč	1 003 287 Kč
Fondy	0 Kč	0 Kč
Celkem	1 000 Kč	1 003 287 Kč

	vklad	výnos
PP	100 Kč	103 140 Kč
IŽP	0 Kč	0 Kč
Fondy	900 Kč	1 001 233 Kč
Celkem	1 000 Kč	1 104 373 Kč

Zdroj: vlastní práce

Vzhledem k tomu, že klientka patří do nejnižší daňové skupiny, není pro ni z dlouhodobého hlediska zajímavé odkládat prostředky do penzijního připojištění či IŽP, protože by nemohla využít daňových úlev, které s sebou tyto produkty přinášejí. Dokonce v tomto případě neexistuje ani žádná jiná lepší kombinace všech tří produktů, protože nejlepší možná kombinace PP a podílových fondů je pořád horší než nechat pracovat peníze pouze v podílových fondech (pokud jediným hlediskem srovnání bude výnos).

Graf č. 11 - Optimální alokace produktů, modelový příklad 2.1.



Zdroj: vlastní práce

Modelový příklad č. 2.2

Jméno a příjmení klienta:	Magdalena Pokorná
Věk a rodinný stav:	40 let, svobodná, bezdětná
Povolání:	prodavačka
Příjem:	9 000,- Kč čistého
Daňová skupina:	12%
Investiční částka:	1 000,- Kč měsíčně

V druhé variantě druhého modelového příkladu změníme pouze dobu spoření na 20 let, ostatní parametry necháme stejné. Co to udělá s výsledky spoření u sledovaných produktů, můžeme vidět v těchto tabulkách:

Tabulka č. 16 – Optimální alokace produktů, modelový příklad 2.2.

	vkład	výnos
PP	1 000 Kč	447 076 Kč
IŽP	0 Kč	0 Kč
Fondy	0 Kč	0 Kč
Celkem	1 000 Kč	447 076 Kč

	vkład	výnos
PP	0 Kč	0 Kč
IŽP	0 Kč	0 Kč
Fondy	1 000 Kč	488 980 Kč
Celkem	1 000 Kč	488 980 Kč

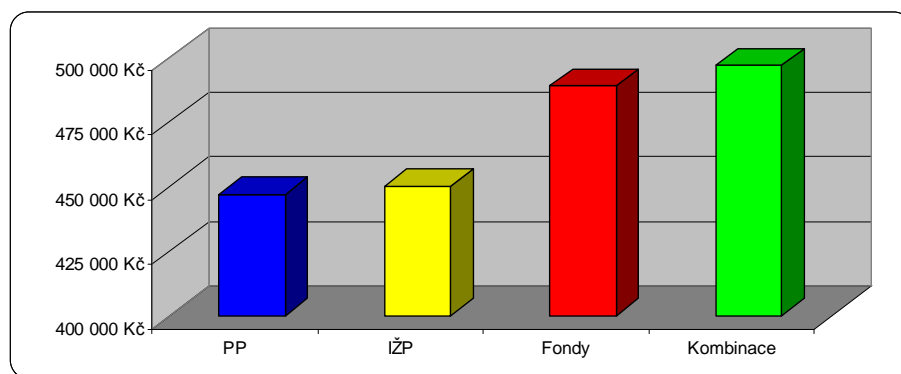
	vkład	výnos
PP	0 Kč	0 Kč
IŽP	1 000 Kč	450 184 Kč
Fondy	0 Kč	0 Kč
Celkem	1 000 Kč	450 184 Kč

	vkład	výnos
PP	200 Kč	105 873 Kč
IŽP	0 Kč	0 Kč
Fondy	800 Kč	391 120 Kč
Celkem	1 000 Kč	496 993 Kč

Zdroj: vlastní práce

Ve 20 letém spořicí horizontu opět vyšlo nejvýhodněji investování prostřednictvím podílových fondů, pokud srovnáme pouze zmíněné tři produkty. Naopak je zde rozdíl oproti předchozímu příkladu v tom, že už zde existuje výhodnější varianta vytvořená kombinací několika produktů (v tomto případě kombinací penzijního připojištění ve výši 200,- Kč a investic do podílových fondů ve výši 800,- Kč), jak to ostatně dokládá i graf níže.

Graf č. 12 - Optimální alokace produktů, modelový příklad 2.2.



Zdroj: vlastní práce

Modelový příklad č. 2.3

Jméno a příjmení klienta:	Magdalena Pokorná
Věk a rodinný stav:	45 let, svobodná, bezdětná
Povolání:	prodavačka
Příjem:	9 000,- Kč čistého
Daňová skupina:	12%
Investiční částka:	1 000,- Kč měsíčně

Třetí varianta druhého modelového příkladu se snaží najít odpověď na otázku, do jaké míry se změní doporučení pro využití spoření v daných produktech oproti dvěma předešlým variantám. v tomto případě nás bude zajímat, který z produktů či případně jaká kombinace, bude nejvýnosnější při spoření na 15 let v nejnižší daňové skupině.

Tabulka č. 17 – Optimální alokace produktů, modelový příklad 2.3.

	vkład	výnos
PP	1 000 Kč	298 743 Kč
IŽP	0 Kč	0 Kč
Fondy	0 Kč	0 Kč
Celkem	1 000 Kč	298 743 Kč

	vkład	výnos
PP	0 Kč	0 Kč
IŽP	0 Kč	0 Kč
Fondy	1 000 Kč	301 379 Kč
Celkem	1 000 Kč	301 379 Kč

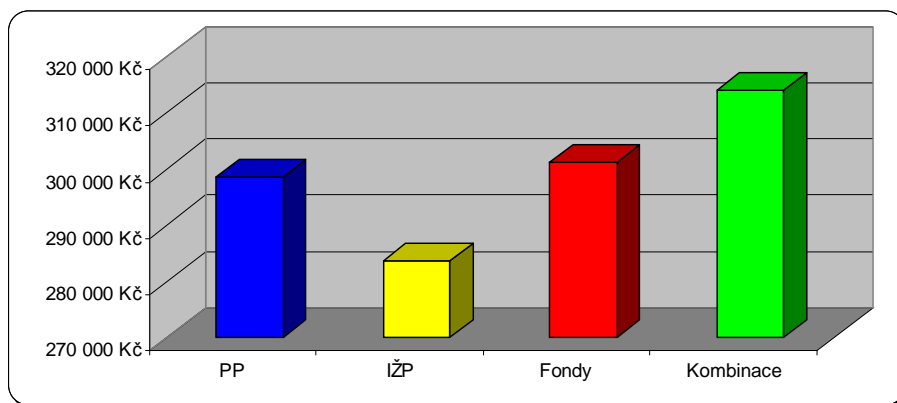
	vkład	výnos
PP	0 Kč	0 Kč
IŽP	1 000 Kč	283 813 Kč
Fondy	0 Kč	0 Kč
Celkem	1 000 Kč	283 813 Kč

	vkład	výnos
PP	300 Kč	103 105 Kč
IŽP	0 Kč	0 Kč
Fondy	700 Kč	210 965 Kč
Celkem	1 000 Kč	314 070 Kč

Zdroj: vlastní práce

Jak je možné vidět v tabulkách, tak 15 let je stále dost dlouhá doba na to, aby měly prostředky čas v podílových fondech vydělat více peněz než v produktech podporované státem. Nicméně vhodnou kombinací s penzijním fondem můžeme najít ještě výnosnější variantu, než je spoření čistě do podílových fondů, jak ostatně ukazuje i sám graf.

Graf č. 13 - Optimální alokace produktů, modelový příklad 2.3.



Zdroj: vlastní práce

Modelový příklad č. 2.4

Jméno a příjmení klienta:	Magdalena Pokorná
Věk a rodinný stav:	50 let, svobodná, bezdětná
Povolání:	prodavačka
Příjem:	9 000,- Kč čistého
Daňová skupina:	12%
Investiční částka:	1 000,- Kč měsíčně

Čtvrtá varianta druhého modelového příkladu se týká investičního horizontu na 10 let. Všechny ostatní parametry zůstávají stejné. Výsledek je vidět opět ve čtyřech následujících tabulkách:

Tabulka č. 18 – Optimální alokace produktů, modelový příklad 2.4.

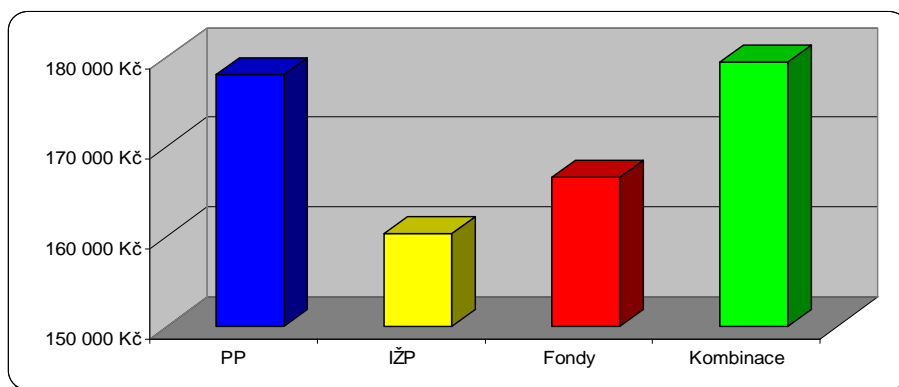
	vklad	výnos		vklad	výnos
PP	1 000 Kč	178 001 Kč	PP	0 Kč	0 Kč
IŽP	0 Kč	0 Kč	IŽP	0 Kč	0 Kč
Fondy	0 Kč	0 Kč	Fondy	1 000 Kč	166 568 Kč
Celkem	1 000 Kč	178 001 Kč	Celkem	1 000 Kč	166 568 Kč

	vklad	výnos		vklad	výnos
PP	0 Kč	0 Kč	PP	400 Kč	79 485 Kč
IŽP	1 000 Kč	160 348 Kč	IŽP	0 Kč	0 Kč
Fondy	0 Kč	0 Kč	Fondy	600 Kč	99 941 Kč
Celkem	1 000 Kč	160 348 Kč	Celkem	1 000 Kč	179 426 Kč

Zdroj: vlastní práce

Desetiletý investiční horizont je už příliš málo pro podílové fondy na to, aby vytvořily větší kapitál než, který je schopno přinést penzijní připojištění. Proto bych doporučila klientovi v případě výběru mezi těmito třemi produkty raději volbu PP. Pokud ale by chtěl klient diverzifikovat portfolio a navíc maximalizovat svůj příjem měl by rozdělit svoji investici mezi PP a podílové fondy v poměru jakým ukazuje tabulka. Výsledný rozdíl ve výnosu potvrzuje i následující graf:

Graf č. 14 - Optimální alokace produktů, modelový příklad 2.4.



Zdroj: vlastní práce

Modelový příklad č. 2.5

Jméno a příjmení klienta:	Magdalena Pokorná
Věk a rodinný stav:	55 let, svobodná, bezdětná
Povolání:	prodavačka
Příjem:	9 000,- Kč čistého
Daňová skupina:	12%
Investiční částka:	1 000,- Kč měsíčně

Poslední varianta v modelovém příkladu se bude věnovat spoření v krátkém horizontu, vlastně v nejkratším, který lze pro naši analýzu vůbec udělat. Jedná se o 5-letý horizont, který je u produktů PP a IŽP zákonem stanovený jako nejkratší možný pro uplatnění státních dotací. Kromě zkrácení doby spoření zůstávají všechny ostatní parametry stejné. Rozdíl v doporučení, kde spořit, vidíme opět v následujících 4 tabulkách:

Tabulka č. 19 – Optimální alokace produktů, modelový příklad 2.5.

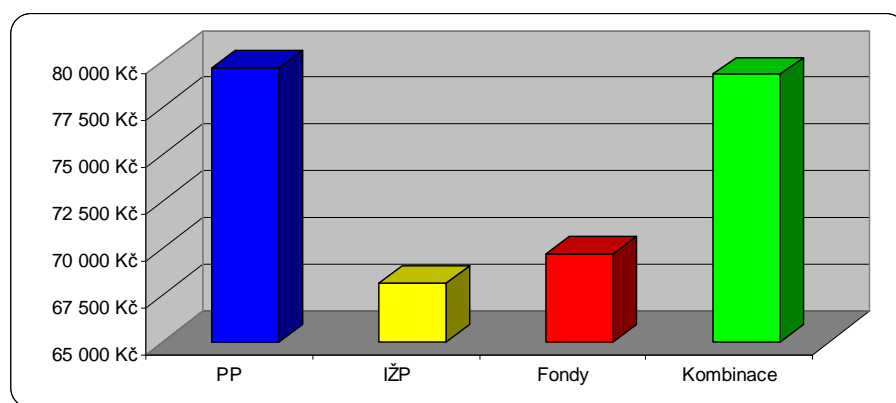
	vklad	výnos		vklad	výnos
PP	1 000 Kč	79 600 Kč	PP	0 Kč	0 Kč
IŽP	0 Kč	0 Kč	IŽP	0 Kč	0 Kč
Fondy	0 Kč	0 Kč	Fondy	1 000 Kč	69 659 Kč
Celkem	1 000 Kč	79 600 Kč	Celkem	1 000 Kč	69 659 Kč

	vklad	výnos		vklad	výnos
PP	0 Kč	0 Kč	PP	900 Kč	72 312 Kč
IŽP	1 000 Kč	68 125 Kč	IŽP	0 Kč	0 Kč
Fondy	0 Kč	0 Kč	Fondy	100 Kč	6 966 Kč
Celkem	1 000 Kč	68 125 Kč	Celkem	1 000 Kč	79 278 Kč

Zdroj: vlastní práce

Dle očekávání v této variantě již není optimálním řešením podílový fond, protože 5 let je příliš krátká doba na to, aby mohly peníze pracovat někde efektivněji než v penzijním fondu, který je štědře podporován státem a v případě nižších spořicí částek je nejvýnosnější. Dokonce ani neexistuje lepší varianta v kombinaci, než dát všechny prostředky do penzijního fondu, jak potvrzuje i náš graf:

Graf č. 15 - Optimální alokace produktů, modelový příklad 2.5.



Zdroj: vlastní práce

Závěrečné shrnutí modelového příkladu č. 2

Modelový klient byl zařazen do nejnižší daňové skupiny, takže u něj výhodnost produktů IŽP a PP nebyla tak zajímavá, jako u modelového příkladu č. 1. Produkt penzijního připojištění má však díky státním dotacím význam zejména ve spoření na kratší dobu (tj. 10 let a méně), kde s přehledem dosahuje většího výnosu než zbývající dva produkty. Podíváme-li se na závěrečnou srovnávací tabulku, vidíme, že pro krátkou dobu 10 let a méně je nejvhodnějším produktem PP, naopak pro delší dobu spoření je lepší aby klientka využila spíše podílových fondů.

Budeme-li uvažovat optimální variantu kombinací všech tří analyzovaných produktů, zjistíme zajímavou skutečnost oproti prvnímu modelovému příkladu a sice, že v žádném investičním horizontu není nejvhodnější kombinace s produktem IŽP. Je to zejména proto, že tento produkt opravdu zakládá svůj výnos na daňových úlevách a následných reinvesticích těchto úlev. v případě klienta či klientky, kteří by měli nízký příjem a patřili do nízké daňové skupiny, je pro ně krajně nevýhodné využívat tento produkt jako nástroj na spoření na stáří.

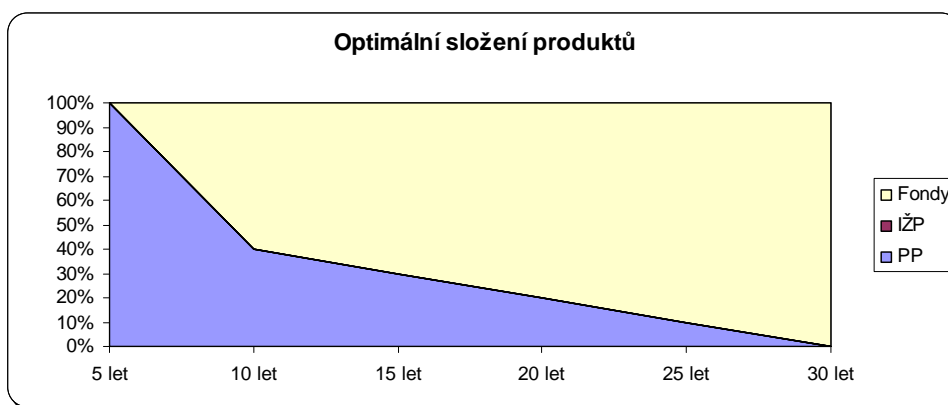
Tabulka č. 20 – Závěrečné srovnání příkladu 2

Počet let spoření:		5 let	10 let	15 let	20 let	25 let	30 let
Nejvýhodnější produkt		PP	PP	fondy	fondy	fondy	fondy
nejvhodnější kombinace	PP	1 000 Kč	400 Kč	300 Kč	200 Kč	100 Kč	0 Kč
	IŽP	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč
	Fondy	0 Kč	600 Kč	700 Kč	800 Kč	900 Kč	1 000 Kč

Zdroj: vlastní práce

Pokud dáme analyzovaná data do grafu, uvidíme, že s delší dobou spoření roste význam podílových fondů a klesá význam penzijního připojištění a naopak. Produkt IŽP je pro tuto variantu krajně nevýhodný, a proto se neobjevuje v žádném z variant, jak je vidět v grafu.

Graf č. 16 - Optimální složení produktů příkladu 2.



Zdroj: vlastní práce

Modelový příklad č. 3.1

Jméno a příjmení klienta:	František Brzobohatý
Věk a rodinný stav:	30 let, ženatý, 1 dítě
Povolání:	konstruktér
Příjem:	15 000,- Kč čistého
Daňová skupina:	19%
Investiční částka:	1 500,- Kč měsíčně

Ve třetí skupině modelových příkladů se zaměřím na 19% daňovou skupinu lidí, kteří jsou někde uprostřed mezi oběma již uvedenými modelovými skupinami. Ve své analýze jsem chtěla zjistit, jak se budou lišit doporučení pro výběr optimálního produktu pro jinou daňovou skupinu při investiční částce 1 500,- Kč měsíčně.

Tabulka č. 21 – Optimální alokace produktů, modelový příklad 3.1.

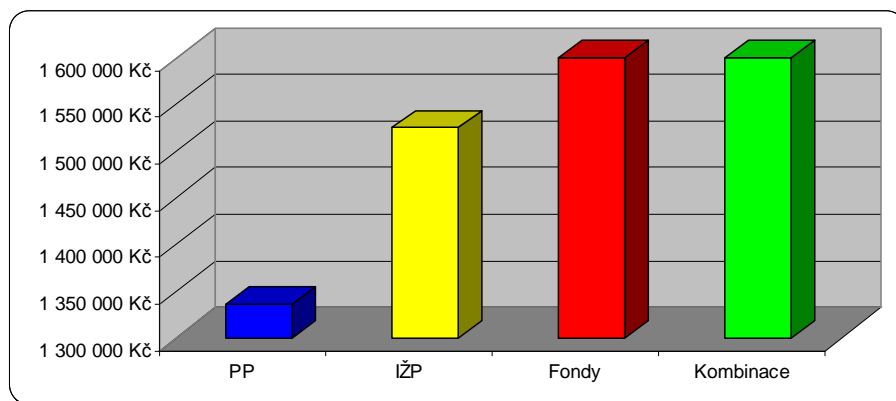
	vklad	výnos		vklad	výnos
PP	1 500 Kč	1 336 076 Kč	PP	0 Kč	0 Kč
IŽP	0 Kč	0 Kč	IŽP	0 Kč	0 Kč
Fondy	0 Kč	0 Kč	Fondy	1 500 Kč	1 668 721 Kč
Celkem	1 500 Kč	1 336 076 Kč	Celkem	1 500 Kč	1 668 721 Kč

	vklad	výnos		vklad	výnos
PP	0 Kč	0 Kč	PP	100 Kč	103 140 Kč
IŽP	1 500 Kč	1 525 173 Kč	IŽP	0 Kč	0 Kč
Fondy	0 Kč	0 Kč	Fondy	1 400 Kč	1 557 473 Kč
Celkem	1 500 Kč	1 525 173 Kč	Celkem	1 500 Kč	1 660 613 Kč

Zdroj: vlastní práce

Při investiční částce 1 500,- Kč měsíčně a investičním horizontu 30 let vychází finančně nejvýhodněji investice do podílových fondů, kde klient získá více než 1 668 000,- Kč, což je více, než by získal modelový klient v jakémkoliv jiném produktu nebo dokonce v jakémkoliv kombinaci těchto tří produktů. Pro tento modelový stav není lepší varianta.

Graf č. 17 - Optimální alokace produktů, modelový příklad 3.1.



Zdroj: vlastní práce

Modelový příklad č. 3.2

Jméno a příjmení klienta:	František Brzobohatý
Věk a rodinný stav:	40 let, ženatý, 1 dítě
Povolání:	konstruktér
Příjem:	15 000,- Kč čistého
Daňová skupina:	19%
Investiční částka:	1 500,- Kč měsíčně

V této modelové situaci se zaměřím na kratší investiční horizont 20 let (spoření do 60 let věku modelového klienta) při zachování všech ostatních faktorů. Rozdíl mezi výnosy jednotlivých produktů můžeme vidět v následujících tabulkách:

Tabulka č. 22 – Optimální alokace produktů, modelový příklad 3.2.

	vklad	výnos
PP	1 500 Kč	688 625 Kč
IŽP	0 Kč	0 Kč
Fondy	0 Kč	0 Kč
Celkem	1 500 Kč	688 625 Kč

	vklad	výnos
PP	0 Kč	0 Kč
IŽP	0 Kč	0 Kč
Fondy	1 500 Kč	733 350 Kč
Celkem	1 500 Kč	733 350 Kč

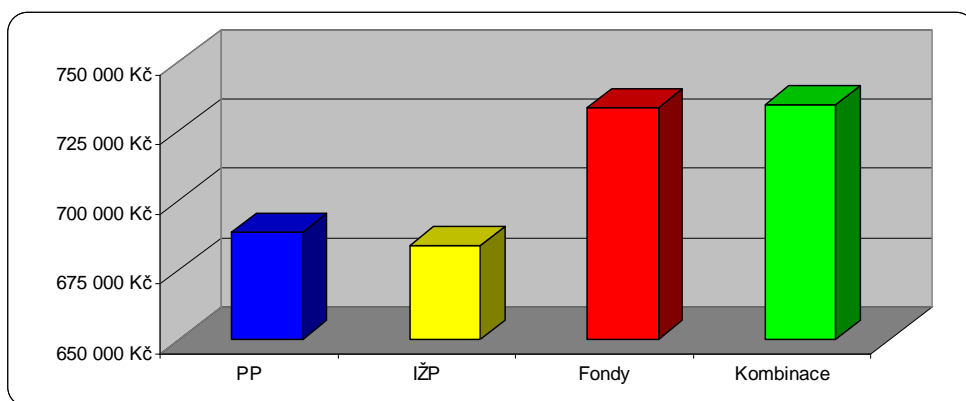
	vklad	výnos
PP	0 Kč	0 Kč
IŽP	1 500 Kč	683 996 Kč
Fondy	0 Kč	0 Kč
Celkem	1 500 Kč	683 996 Kč

	vklad	výnos
PP	200 Kč	105 873 Kč
IŽP	1 000 Kč	481 958 Kč
Fondy	300 Kč	146 670 Kč
Celkem	1 500 Kč	734 501 Kč

Zdroj: vlastní práce

Ze tří sledovaných produktů vyšly nejvýhodněji investice do podílového fondu. Pokud bychom hledali výhodnější variantu, tak sice velmi těsně (cca o 1000,- Kč) vyjde lépe kombinace do všech tří produktů ve složení 200,- Kč penzijní připojištění, 1000,- Kč IŽP a 300,- Kč do podílových fondů. Navíc díky rozložení do tří produktů, se modelový klient nemusí spoléhat na pouze na jednu instituci a jeden produkt a diverzifikuje tak potenciální riziko poklesu nebo dokonce ztráty.

Graf č. 18 - Optimální alokace produktů, modelový příklad 3.2.



Zdroj: vlastní práce

Modelový příklad č. 3.3

Jméno a příjmení klienta:	František Brzobohatý
Věk a rodinný stav:	45 let, ženatý, 1 dítě
Povolání:	konstruktér
Příjem:	15 000,- Kč čistého
Daňová skupina:	19%
Investiční částka:	1 500,- Kč měsíčně

Ve třetím příkladu třetí modelové řady dojde opět ke snížení investičního horizontu. v tomto případě bude modelový klient investovat na 15 let (opět do 60 let svého věku).

Tabulka č. 23 – Optimální alokace produktů, modelový příklad 3.3

	vkład	výnos
PP	1 500 Kč	457 088 Kč
IŽP	0 Kč	0 Kč
Fondy	0 Kč	0 Kč
Celkem	1 500 Kč	457 088 Kč

	vkład	výnos
PP	0 Kč	0 Kč
IŽP	0 Kč	0 Kč
Fondy	1 500 Kč	452 068 Kč
Celkem	1 500 Kč	452 068 Kč

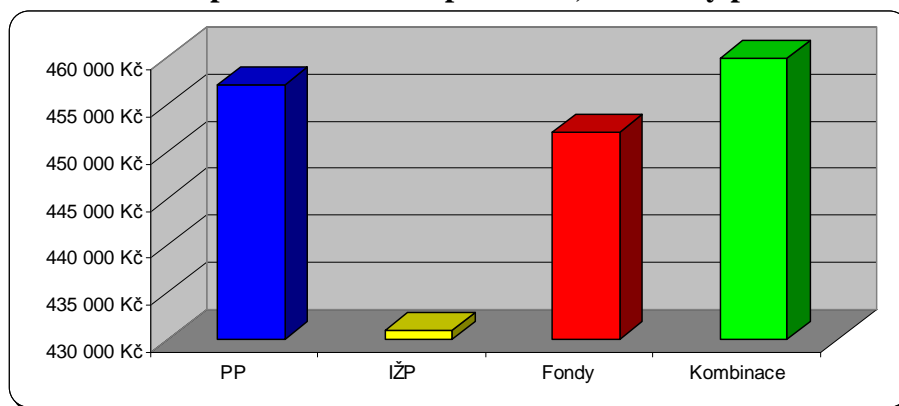
	vkład	výnos
PP	0 Kč	0 Kč
IŽP	1 500 Kč	431 020 Kč
Fondy	0 Kč	0 Kč
Celkem	1 500 Kč	431 020 Kč

	vkład	výnos
PP	300 Kč	103 105 Kč
IŽP	1 000 Kč	302 982 Kč
Fondy	200 Kč	60 276 Kč
Celkem	1 500 Kč	466 363 Kč

Zdroj: vlastní práce

Jak ukazují výše uvedené tabulky, tak nejvýhodnějším produktem ze sledovaného trojlístku je pro patnáctiletý investiční horizont produkt penzijního připojištění, který je podporován státem jak formou daňových úlev, tak i státních dotací. Horizont 15let v kombinaci s investiční částkou 1500,- Kč měsíčně je už příliš krátká doba na investici do podílových fondů, které již začínají v našem mini investičním souboji ztrácet. Každopádně zde existuje i vhodnější varianta kombinace těchto produktů, která je schopna modelovému klientovi vydělat 466 363,- Kč (což je o cca 9 tisíc více než pouhé PP). Dalším kladným faktorem je hledisko diverzifikace do tří produktů.

Graf č. 19 - Optimální alokace produktů, modelový příklad 3.3.



Zdroj: vlastní práce

Modelový příklad č. 3.4

Jméno a příjmení klienta:	František Brzobohatý
Věk a rodinný stav:	55 let, ženatý, 1 dítě
Povolání:	konstruktér
Příjem:	15 000,- Kč čistého
Daňová skupina:	19%
Investiční částka:	1 500,- Kč měsíčně

Poslední sledovaný model bude analyzovat nejkratší možný investiční horizont (5 let) pro investiční částku 1500,- Kč. Výsledné údaje můžeme pozorovat v této tabulce:

Tabulka č. 24 – Optimální alokace produktů, modelový příklad 3.4.

	vklad	výnos
PP	1 500 Kč	119 811 Kč
IŽP	0 Kč	0 Kč
Fondy	0 Kč	0 Kč
Celkem	1 500 Kč	119 811 Kč

	vklad	výnos
PP	0 Kč	0 Kč
IŽP	1 500 Kč	103 313 Kč
Fondy	0 Kč	0 Kč
Celkem	1 500 Kč	103 313 Kč

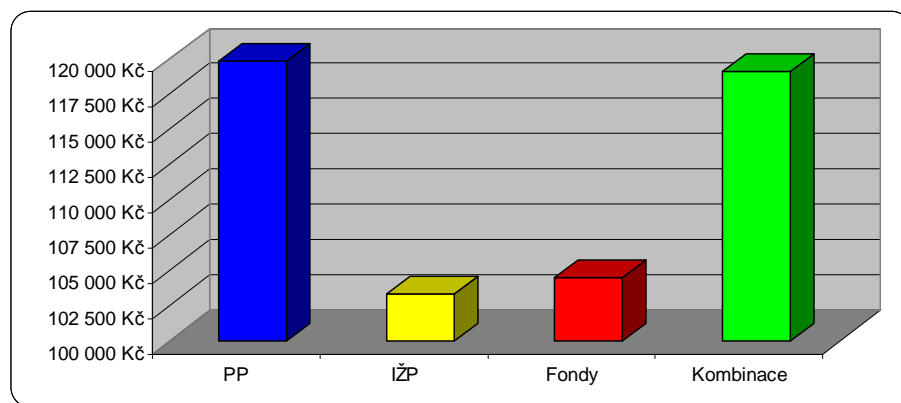
	vklad	výnos
PP	0 Kč	0 Kč
IŽP	0 Kč	0 Kč
Fondy	1 500 Kč	104 489 Kč
Celkem	1 500 Kč	104 489 Kč

	vklad	výnos
PP	1 400 Kč	112 146 Kč
IŽP	0 Kč	0 Kč
Fondy	100 Kč	6 966 Kč
Celkem	1 500 Kč	119 112 Kč

Zdroj: vlastní práce

V krátkém horizontu zcela jasně vyhrává penzijní připojištění, jelikož 5 let je příliš krátká doba na jakékoliv zhodnocení a spoření, tak vyhrávají produkty podporované státem. v tomto případě zejména penzijní připojištění, které je od státu podporováno nejvíce. Dokonce ani nejlepší možná kombinace všech tří produktů není výhodnější, i když se jim hodně přibližuje (viz graf).

Graf č. 20 - Optimální alokace produktů, modelový příklad 3.4.



Zdroj: vlastní práce

Závěrečné shrnutí příkladu č. 3

Modelový klient byl zařazen do druhé nejnižší daňové skupiny (19% sazby daně), takový klient si také může dovolit odkládat více než nejnižší vrstva, ale méně než

modelový klient patřící do nejvyšší skupiny daňové zátěže. Zvolená investice 1500,- Kč je tak dostatečná pro analýzu této daňové skupiny.

Jelikož však stále klient patří do nižší daňové skupiny, není pro něj produkt IŽP tolik významný pro investování na stáří, jako u prvního modelového příkladu. IŽP se vyplatí využít pouze pro investiční horizonty 15 let a 20 let. Pak už začíná výhodnost klesat, jak ukazuje následující tabulka:

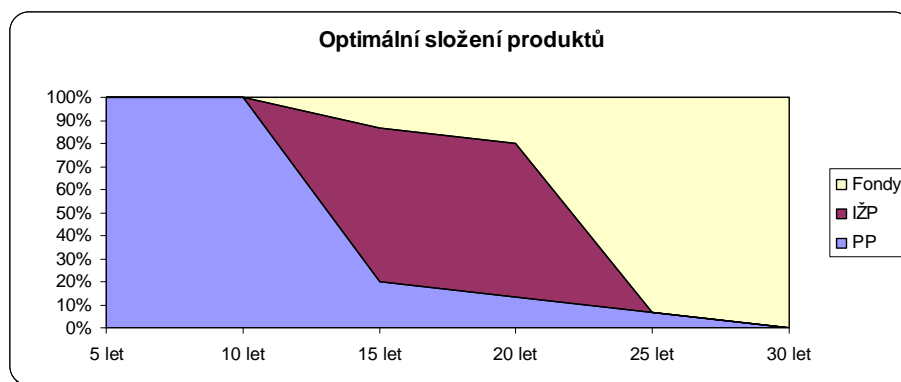
Tabulka č. 25 – Závěrečné srovnání příkladu 3

Počet let spoření:		5 let	10 let	15 let	20 let	25 let	30 let
Nejvýhodnější produkt		PP	PP	fondy	fondy	Fondy	fondy
nejvhodnější kombinace	PP	1 500 Kč	1 500 Kč	300 Kč	200 Kč	100 Kč	0 Kč
	IŽP	0 Kč	0 Kč	1 000 Kč	1 000 Kč	0 Kč	0 Kč
	Fondy	0 Kč	0 Kč	200 Kč	300 Kč	1 400 Kč	1 500 Kč

Zdroj: vlastní práce

Čím kratší je investiční horizont, tím více se vyplatí klientovi investovat do produktu penzijního připojištění, který je velmi dobře podporován státem. Naopak s investičním horizontem nad 25 let již nemá smysl využívat IŽP, neboť výnos v podílových fondech je mnohem vyšší. Celkové srovnání jednotlivých let vidíme nejlépe v grafu:

Graf č. 21 - Optimální složení produktů příkladu 3



Zdroj: vlastní práce

6. DISKUSE A DOPORUČENÍ

Při diskusích o penzijní reformě se zpravidla probírá, kdo ji provede, případně neprovede. Odpověď vždy samozřejmě chybí. Stranou pozornosti obvykle leží dvě otázky zásadního významu: 1. Jaké jsou skutečné příčiny krize penzijního systému? 2. Co dělat v případě, pokud reforma nebude provedena?

Než najdeme odpovědi na tyto dvě otázky, je třeba si nejprve říci něco o kořenech současného penzijního systému.

Jak víme, tak dnešní penzijní systém je průběžného typu a jako první jej zavedl německý kancléř Bismarck již v 80. letech 19. století. Od tohoto "faktu" se odvozuje řada argumentů v jeho prospěch. Řada odpůrců změny důchodového systému vytrvale tvrdí "vidíte, jak dlouhou a úctyhodnou tradici má průběžný systém, a vy nezodpovědní reformátoři byste ho chtěli nahrazovat čímsi nevyzkoušeným a krajně nedůvěryhodným".

Každý skutečný znalec historie penzijních systémů ovšem ví, jak to bylo s Bismarckem doopravdy. Bismarckův zákon o starobním a invalidním pojištění z července 1889 se podstatně lišil od dnešních průběžných systémů. Především, Bismarckův systém nebyl průběžný, nýbrž fondový, s plně kapitalizovanými rezervami. Příspěvky nebyly ihned vypláceny důchodcům, nýbrž shromažďovány ve fondu.

Český penzijní systém žádnou kapitálovou rezervu nevlastní. Naposledy takovéto rezervy existovaly zhruba začátkem 50. let, než je komunisté promrhali.

Přitom si ještě mnoho českých zaměstnanců dodnes mylně myslí, že sociální pojištění placené z mezd, se střádá v jakémisi státním fondu. "Platím si přece na důchod, tak se nenechám nějakou reformou připravit o to, na co mám nárok," zní velmi častý argument. Omyl, omyl. Nikdo "si" na důchod neplatí. Všichni čeští zaměstnanci dnes platí důchody nynějších důchodců, nepředplácejí si své vlastní. Nároky budoucích důchodců - dnešních zaměstnanců - nejsou nijak kryty a představují skrytý dluh veřejných rozpočtů, jehož výše zpravidla nebývá publikována, aby neděsila veřejnost.

Podle různých odhadů může jít řádově o trojnásobek hrubého domácího produktu. Žádná maličkost: oficiální státní dluh, totiž činí jen asi desetinu této částky.

Dalším "drobným" rozdílem byl penzijní věk, který byl původně stanoven na 70 let. Tohoto stáří se však na přelomu 19. a 20. století málokdo dočkal. v Německu tehdy průměrná doba života činila kolem 45 let. Dožít se penze tedy znamenalo mimořádnou pojistnou událost. Kdo se dočkal sedmdesátky, málokdy žil v důchodu dlouho. Průměrný věk dožití sedmdesátníků činil jen asi pět až šest let.

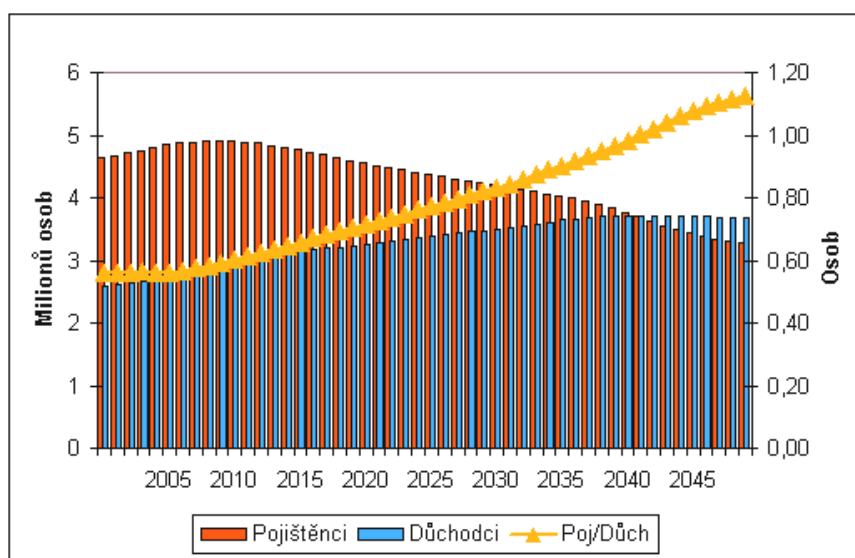
Tehdejší penzijní systémy proto téměř nezatěžovaly státní rozpočet - náklady dosahovaly jen zlomků procenta hrubého domácího produktu. Dnešní český průběžný systém, přijde na více než 8 % HDP ročně. Kdyby dnešní penze měla mít podobné parametry jako Bismarckův systém, důchodový věk by se pohyboval kolem 85 let.

Systém, údajně založený na "mezigenerační solidaritě", je tedy ještě relativně čerstvý a nevyzkoušený - a to se již nyní, po pouhých několika málo desítkách let fungování propadá do krize. Z dlouhodobého hlediska tedy nelze hodnotit zavedení průběžného penzijního systému jinak než jako totální fiasko.

Změna penzijního systému tedy je nutná, což ovšem ještě neznamená, že bude provedena. Málokdo po ní totiž touží. Starší generace jsou v drtivé většině ostře proti jakýmkoli změnám a mladším generacím je problém z velké části lhotejný - mylně si totiž myslí, že se jich to netýká.

V současné době je značně nejisté, kdy a v jaké formě vůbec reforma bude, protože tento krok bude velmi nepopulární a žádné vládě se do ní nebude chtít. Horší je však fakt, že i kdyby penzijní reforma byla, neznamenala by řešení. Česká republika je totiž v demografické krizi, která se bude časem prohlubovat. Demografie je nejsolidnější sociální věda, která umožňuje celkem spolehlivě prognózovat na desítky let dopředu. Demografické projekce ukazují tak hlubokou krizi penzijního systému, že případná reforma by ji mohla nanejvýše zmírnit, ale nikoli vyřešit. Na výše uvedeném grafu je dobře vidět, že počet pojištěnců (osob platících důchodové pojištění) neustále klesá a naopak počet důchodců nadále roste. Díky těmto demografickým předpovědím se už kolem roku 2030 dostaneme do fáze, kdy poměr důchodců a pojištěnců (ekonomicky aktivních obyvatel) bude jedna ku jedné.

Graf č. 22 – Predikce vývoje počtu pracujících a důchodců



Zdroj: ČSÚ

Je proto naprosto nezbytné, aby se každý racionálně uvažující občan ČR sám začal starat o svoji budoucnost a stáří.

Vláda, v současné době, místo aby hledala řešení této situace a podpořila současné produkty na finančním trhu, tak chystá několik daňových reforem, které naopak povzbuzují lidi k tomu, aby se na spoření vykašlali. o jaké změny jde:

- zavedení zdanění výnosů u podílových fondů – dosud byly výnosy z cenných papírů po 6 měsících držení osvobozeny od daně, tímto způsobem nebudou lidé motivováni ukládat prostředky do podílových fondů a budou hledat jiné řešení
- zavedení rovné daně 15% – díky tomu všichni lidé, kteří měli vyšší zdanění (19, 25 či 32%) nebudou motivováni využívat produkty postavené na daňových úlevách, jako jsou IŽP, KŽP, důchodové pojištění či penzijní připojištění, také všichni ti, kteří si dnes odečítali úroky z hypotečních úvěrů, budou muset počítat s nižšími daňovými úlevami. Bohužel se nedá očekávat, že by lidé uspořené, nezdaněné peníze někde investovali, ale spíše se očekává, že budou občané preferovat spotřebu.

7. ZÁVĚR

Hlavním cílem práce bylo analyzovat vybrané produkty finančního trhu tak, abychom mohli jednotlivým skupinám obyvatel poradit při jejich výběru k řešení otázky finančního zajištění stáří. Skupiny obyvatel jsem rozdělila podle věku, dle investiční částky a také dle příjmů (resp. daňových skupin). Pro každou z těchto skupin jsem sledovala tři vybrané produkty z finančního trhu: penzijní připojištění, investiční životní pojištění a podílové fondy. Kromě vzájemného porovnání finanční výhodnosti všech tří produktů jsem také zároveň zkoumala, jestli existuje nějaká výhodnější kombinace těchto tří produktů, která by byla lepší než pouze investovat celou částku do jednoho z nich.

U klientů s největším daňovým zatížením (nejbohatší klienti), je při spoření částky 2000,- Kč měsíčně zajímavé pozorovat, jak roste význam podílových fondů v čase. v případě, že takovýto klient spoří na 5 let, je doporučeno investovat do podílových fondů 0,- Kč tj. vůbec nic, naproti tomu od 20let dále se výhodnost takovéto investice zlepšuje a v optimální variantě by klient měl mít ve svém finančním portfoliu podílové fondy minimálně ve výši 900,- Kč. Vzhledem k tomu, že produkty penzijního připojištění i IŽP mají daňové úlevy, jsou pro tuto kategorii klientů velmi zajímavé. Zejména produkt IŽP, kde se počítá s tím, že daňové úlevy jsou dále reinvestovány, by měl v portfoliu bohatých lidí zastoupen, avšak nejvýše do limitu pro daňové úlevy, tj. do výše 1000,- Kč měsíčně.

Tabulka č. 26 – Celkové srovnání všech variant (v Kč)

Daňová sazba 32% - investiční částka 2000,- Kč měsíčně

Počet let spoření:		5 let	10 let	15 let	20 let	25 let	30 let
nejvhodnější kombinace	PP	1 500 Kč	1 500 Kč	1 000 Kč	200 Kč	100 Kč	100 Kč
	IŽP	500 Kč	500 Kč	1 000 Kč	1 000 Kč	1 000 Kč	1 000 Kč
	Fondy	0 Kč	0 Kč	0 Kč	800 Kč	900 Kč	900 Kč

Daňová sazba 19% - investiční částka 1500,- Kč měsíčně

Počet let spoření:		5 let	10 let	15 let	20 let	25 let	30 let
nejvhodnější kombinace	PP	1 500 Kč	1 500 Kč	300 Kč	200 Kč	100 Kč	0 Kč
	IŽP	0 Kč	0 Kč	1 000 Kč	1 000 Kč	0 Kč	0 Kč
	Fondy	0 Kč	0 Kč	200 Kč	300 Kč	1 400 Kč	1 500 Kč

Daňová sazba 12% - investiční částka 1000,- Kč měsíčně

Počet let spoření:		5 let	10 let	15 let	20 let	25 let	30 let
nejvhodnější kombinace	PP	1 000 Kč	400 Kč	300 Kč	200 Kč	100 Kč	0 Kč
	IŽP	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč
	Fondy	0 Kč	600 Kč	700 Kč	800 Kč	900 Kč	1 000 Kč

Zdroj: vlastní práce

Penzijní připojištění je u klientů patřících do daňové skupiny 32% velmi zajímavým produktem v případě, že se bavíme o investici na 15 let a méně. Při kratším horizontu jeho význam klesá.

U lidí spadajících do daňové skupiny 19% je vidět podstatný rozdíl oproti první skupině v tom, že díky nižšímu zdanění klesá význam produktu IŽP a tento produkt se de facto vyplatí použít v případě investování v rozpětí 11 až 24 let, přičemž největší význam má při investování na 15 až 20 let. Podíl penzijního připojištění je pro investice na 10 a méně let 100%, tj. je vhodné investovat celých 1500,- Kč, pokud má klient blízko do důchodu. Naopak mladí lidé patřící do této daňové skupiny, kteří jsou ve věku 35 let a méně, by měli pro spoření na důchod zvolit formu podílových fondů, které díky faktoru času, mají hodně prostoru pro zhodnocení vložených prostředků.

Třetí, nejchudší, skupinou jsou lidé s daňovým zatížením 12%. u těchto klientů je téměř nesmysl investovat do produktu IŽP. Veškeré výhody daňových úlev jsou u těchto osob minimální a poplatky tohoto produktu ho pak činí nekonkurenceschopným. Tito lidé by při volbě produktů měli sáhnout po penzijním připojištění, pokud se jim blíží doba důchodu. Nebo naopak po podílových fondech, pokud mají na spoření 30 let a více. Pro lidi ve středním věku je pak dobré vybrat vhodnou kombinaci obou těchto produktů.

V následující tabulce můžeme vidět rozložení produktů přepočtená na procenta. Nicméně nesmíme zapomenout, že toto procentní rozložení se vždy vztahuje k dané měsíční investici a neplatí tedy pro jakoukoliv měsíční částku.

Tabulka č. 27 – Celkové srovnání všech variant (v %)

Daňová sazba 32% - investiční částka 2000,- Kč měsíčně							
Počet let spoření:		5 let	10 let	15 let	20 let	25 let	30 let
nejvhodnější kombinace	PP	75%	75%	50%	10%	5%	5%
	IŽP	25%	25%	50%	50%	50%	50%
	Fondy	0%	0%	0%	40%	45%	45%
Daňová sazba 19% - investiční částka 1500,- Kč měsíčně							
Počet let spoření:		5 let	10 let	15 let	20 let	25 let	30 let
nejvhodnější kombinace	PP	100%	100%	20%	13%	7%	0%
	IŽP	0%	0%	67%	67%	0%	0%
	Fondy	0%	0%	13%	20%	93%	100%
Daňová sazba 12% - investiční částka 1000,- Kč měsíčně							
Počet let spoření:		5 let	10 let	15 let	20 let	25 let	30 let
nejvhodnější kombinace	PP	100%	40%	30%	20%	10%	0%
	IŽP	0%	0%	0%	0%	0%	0%
	Fondy	0%	60%	70%	80%	90%	100%

Zdroj:vlastní práce

Dále je třeba připomenout několik základních pravidel při výběru vhodného produktu z výše uvedených tabulek. Za prvé je třeba si uvědomit, že není dobré vsázet všechny peníze na jednu kartu a je lepší diverzifikovat investici, rozložit ji do vhodné kombinace produktů. Angličané mají pro tento případ vhodné přísloví „don't put all your eggs into one basket“ což znamená „nedávej všechny vejce do jednoho košíku“. Ve stejném duchu bychom se měli rozhodovat i my.

Také je třeba si uvědomit, že nikdo dnes není schopn dopředu říci, jak se bude v budoucnu zhodnocovat investice v podílových fondech. Ve své práci uvažují o průměrném zhodnocení ve vyváženém portfoliu akcií i dluhopisů, ale i tak nemáme křišťálovou kouli, která by to potvrdila. Stejně je to s produktem IŽP, který investuje do fondů. Pro konzervativního klienta je tedy nejvhodnější vybrat produkt penzijního připojištění, který nestaví svůj výnos na nějakém „potenciálním“ výnosu v budoucnosti, ale je přesně vykalkulován díky státním dotacím a daňovým úlevám, kterými stát tento produkt podporuje. Nevýhodou tohoto produktu však je jeho špatný přístup k penězům během doby spoření. Člověk nikdy neví, kdy bude peníze potřebovat na řešení svých finančních krizí (pro někoho však může být horší dostupnost výhodou, protože zajistí jeho dobrou platební morálku a nebude hrozit, že peníze „prohýří“, ale že je určitě použije na stáří).

Při výběru vhodného produktu na zajištění stáří je proto vhodné sledovat všechny důležité faktory, jako je faktor času, výše investice, výše daňového zatížení, ale také, jaký přístup k penězům by chtěl člověk mít, jestli existuje nějaké další využití produktu (například pojištění proti úrazu, smrti či nemoci u IŽP) atd.

Každopádně, ať už si člověk vybere kterýkoliv produkt, lepší či horší, tak jednoznačně lze říci, že každý produkt je lepší než žádný a vzhledem ke stavu veřejných financí v ČR a ke špatnému důchodovému systému, je třeba lidem výrazně doporučit spoření si na důchod. Důležité je proto učinit první krok a začít spořit.

8. POUŽITÁ LITERATURA:

Monografické publikace

- [1] SYROVÝ, P. *Investování pro začátečníky*. Praha: Grada, 2005. 108 s. ISBN 80-247-1366-7
- [2] ŠULC, J. *Penzijní připojištění*. 2. aktualizované a rozšířené vydání. Praha: Grada, 2004. 196 s. ISBN 80-247-0772-1.
- [3] KELLER, J. *Soumrak sociálního státu*. Praha: Sociologické nakladatelství. 2005. 158 s. ISBN 80-86429-41-5
- [4] JEŽEK, T. *Peníze a trh*. Praha: nakladatelství Portál, s. r. o., 2002. str. 137 – 139. ISBN 80-7178-685-3
- [5] PŘIB, J. *Kdy do důchodu a za kolik*. Praha: Grada, 2006. 128 s. ISBN 80-247-1433-7

Elektronické zdroje

- [6] Cap.cz: Česká asociace pojišťoven [online]. [cit. 2007-04-01] dostupné na <<http://www.cap.cz>>
- [7] apfcr.cz: Asociace penzijních fondů ČR [online]. [cit. 2007-04-01] dostupné na <<http://www.apfcr.cz>>
- [8] Finance.cz: finanční zpravodajství [online]. [cit. 2007-04-01] dostupné na <<http://www.finance.cz>>
- [9] Investujeme.cz: finanční zpravodajství [online]. [cit. 2007-04-01] dostupné na <<http://www.investujeme.cz>>
- [10] Mesec.cz: finanční zpravodajství [online]. [cit. 2007-04-01] dostupné na <<http://www.mesec.cz>>
- [11] Pioneer.cz finanční investiční společnost [online]. [cit. 2007-04-01] dostupné na <<http://www.pioneer.cz>>
- [12] cpoj.cz: Česká pojišťovna [online]. [cit. 2007-04-01] dostupné na <<http://www.cpoj.cz>>

SEZNAM ZKRATEK

PP	-	penzijní připojištění
DP	-	důchodové pojištění
IŽP	-	investiční životní pojištění
KŽP	-	kapitálové životní pojištění
Fondy	-	podílové fondy
ČNB	-	Česká národní banka
ČSÚ	-	Český statistický úřad
CP	-	cenné papíry
TÚM	-	techická úroková míra
HDP	-	hrubý domácí produkt
OPF	-	otevřený podílový fond
PF	-	penzijní fond
MPSV	-	Ministerstvo práce a sociálních věcí
a. s.	-	akciová společnost
p. a.	-	per annum

SEZNAM TABULEK A GRAFŮ

Seznam tabulek

Tabulka č. 1 - Vývoj růstu průměrné mzdy k růstu vyplaceným důchodům v ČR	17
Tabulka č. 2 – Vklady občanů v penzijních fondech.....	18
Tabulka č. 3 – Státní příspěvek u penzijního připojištění.....	21
Tabulka č. 4 – Daňové úlevy u penzijního připojištění	21
Tabulka č. 5 – Zhodnocení penzijních fondů v letech 1995 až 2005	22
Tabulka č. 6 - Předepsané pojistné za rok 2006 v tisících Kč	23
Tabulka č. 7 – Daňové úlevy u životního pojištění	26
Tabulka č. 8 - Charakteristika podílových fondů	30
Tabulka č. 9 – Charakteristika vybraných finančních produktů.....	34
Tabulka č. 10 – Optimální alokace produktů, modelový příklad 1.1.	37
Tabulka č. 11 – Optimální alokace produktů, modelový příklad 1.2.	38
Tabulka č. 12 – Optimální alokace produktů, modelový příklad 1.3.	40
Tabulka č. 13 – Optimální alokace produktů, modelový příklad 1.4.	41
Tabulka č. 14 – Závěrečné srovnání příkladu 1	42
Tabulka č. 15 – Optimální alokace produktů, modelový příklad 2.1.	44
Tabulka č. 16 – Optimální alokace produktů, modelový příklad 2.2.	45
Tabulka č. 17 – Optimální alokace produktů, modelový příklad 2.3.	46
Tabulka č. 18 – Optimální alokace produktů, modelový příklad 2.4.	48
Tabulka č. 19 – Optimální alokace produktů, modelový příklad 2.5.	49
Tabulka č. 20 – Závěrečné srovnání příkladu 2.....	51
Tabulka č. 21 – Optimální alokace produktů, modelový příklad 3.1.	52
Tabulka č. 22 – Optimální alokace produktů, modelový příklad 3.2.	53
Tabulka č. 23 – Optimální alokace produktů, modelový příklad 3.3	54
Tabulka č. 24 – Optimální alokace produktů, modelový příklad 3.4.	56
Tabulka č. 25 – Závěrečné srovnání příkladu 3.....	57
Tabulka č. 26 – Celkové srovnání všech variant (v Kč).....	61
Tabulka č. 27 – Celkové srovnání všech variant (v %)	62

Seznam grafů

Graf č. 1 – Věková skladba obyvatelstva	16
Graf č. 2 – Vklady občanů v penzijních fondech	19
Graf č. 3 - Princip pravidelného investování	28
Graf č. 4 - Zpráva MF o vývoji finančního trhu v roce 2004	31
Graf č. 5 – Vývoj akciového indexu S&P 500(rok 1928-2003)	32
Graf č. 6 – Optimální alokace produktů, modelový příklad 1.1.	38
Graf č. 7 – Optimální alokace produktů, modelový příklad 1.2.	39
Graf č. 8 – Optimální alokace produktů, modelový příklad 1.3.	40
Graf č. 9 – Optimální alokace produktů, modelový příklad 1.4.	42
Graf č. 10 - Optimální složení produktů příkladu 1	43
Graf č. 11 - Optimální alokace produktů, modelový příklad 2.1.....	44
Graf č. 12 - Optimální alokace produktů, modelový příklad 2.2.....	46
Graf č. 13 - Optimální alokace produktů, modelový příklad 2.3.....	47
Graf č. 14 - Optimální alokace produktů, modelový příklad 2.4.....	48
Graf č. 15 - Optimální alokace produktů, modelový příklad 2.5.....	50
Graf č. 16 - Optimální složení produktů příkladu 2.....	51
Graf č. 17 - Optimální alokace produktů, modelový příklad 3.1.....	52
Graf č. 18 - Optimální alokace produktů, modelový příklad 3.2.....	54
Graf č. 19 - Optimální alokace produktů, modelový příklad 3.3.....	55
Graf č. 20 - Optimální alokace produktů, modelový příklad 3.4.....	56
Graf č. 21 - Optimální složení produktů příkladu 3.....	57
Graf č. 22 – Predikce vývoje počtu pracujících a důchodců	60

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha č. 1: Předepsané pojistné za rok 2006

Příloha č. 2: Investiční linie u Rentiér investu

Příloha č. 1 – Předepsané pojistné za rok 2006

Předepsané pojistné (tis. Kč)			
Pojišťovna	Celkem	Neživotní pojištění	Životní pojištění
AIG CZECH REPUBLIC pojišťovna, a.s.	950 741	950 741	x
Allianz pojišťovna, a.s.	9 373 217	7 230 797	2 142 420
Aviva životní pojišťovna, a.s.	724 904	x	724 904
AXA životní pojišťovna a.s.	1 461 365	56 002	1 405 363
Česká kancelář pojistitelů	758	758	x
Česká podnikatelská pojišťovna, a.s.	4 345 158	3 262 338	1 082 820
Česká pojišťovna ZDRAVÍ a.s.	190 146	190 146	x
Česká pojišťovna a.s.	39 667 243	26 459 685	13 207 558
ČSOB Pojišťovna, a.s., člen holdingu ČSOB	7 674 006	3 241 690	4 432 316
D.A.S. pojišťovna právní ochrany, a.s.	218 624	218 624	x
Evropská Cestovní Pojišťovna, a.s.	207 396	207 396	x
Exportní garanční a pojišťovací společnost, a.s. (EGAP)	910 850	910 850	x
Generali Pojišťovna a.s.	6 388 077	4 423 383	1 964 694
GERLING-Konzern Všeobecná pojišťovací akciová společnost - organizační složka	269 296	269 296	x
Hasičská vzájemná pojišťovna, a.s.	337 916	322 844	15 072
ING Životní pojišťovna, pobočka pro ČR	5 938 648	x	5 938 648
Komerční pojišťovna, a.s.	2 655 736	283 378	2 372 358
Kooperativa, pojišťovna, a.s.	27 427 383	21 155 008	6 272 375
POJIŠŤOVNA CARDIF PRO VITA, a.s.	1 020 469	851 417	169 052
Pojišťovna České spořitelny, a.s.	4 427 575	23 891	4 403 684
Pojišťovna Slavia a.s.	64 070	64 070	x
PRVNÍ AMERICKO-ČESKÁ POJIŠŤOVNA, a.s./ AMCICO AIG Life	1 983 811	262 963	1 720 848
UNIQA pojišťovna, a.s.	3 147 661	2 302 844	844 817
VICTORIA VOLKSBANKEN pojišťovna, a.s.	243 199	80 078	163 121
Wüstenrot pojišťovna, pobočka (WSB)	17 034	17 034	x
Wüstenrot, životní pojišťovna, a.s.	212 151	x	212 151
Celkem	119 857 434	72 785 233	47 072 201

Příloha č. 2: Investiční linie u Rentier Investu

