

12 marca 2010.

Dariusz Stańko  
Katedra Ubezpieczenia Społecznego  
Szkoła Główna Handlowa  
[dariusz.stanko@gmail.com](mailto:dariusz.stanko@gmail.com)

## **Emerytalny Hamlet, czyli dylematy wyboru docelowego kształtu systemu emerytalnego w Polsce**

Obecnie mamy do czynienia z ożywioną dyskusją na temat roli systemu otwartych funduszy emerytalnych. System kapitałowy w Polsce przedstawiany jest jako główny „winowajca” odpowiadający za katastrofalny stan finansów publicznych, mimo iż rzeczywistość jest nieco bardziej złożona (zob. analizę tego problemu w Misiąg, 2010).

Moim zdaniem, w istocie mamy do czynienia z dylematem bardziej politycznym niż ekonomicznym wywołanym przede wszystkim, ale nie tylko (por. Stańko, w druku) procesem starzenia się ludności obserwowanym we wszystkich krajach rozwiniętych. Według kryteriów ekonomicznych dług emerytalny (rozumiany tu jako zobowiązania systemu wobec uczestników) tak czy inaczej musi zostać spłacony (alternatywą jest ewentualnie częściowe lub całkowite nie wywiązanie się przez państwo z tych zobowiązań). Pytanie tylko przez kogo? Jest to emerytalna wersja dylematu Hamleta. Która generacja, w jakim stopniu i przez jak długo powinna być obciążona spłacaniem istniejących zobowiązań systemowych? I jak sposób dystrybuowania tego ciężaru na kolejne pokolenia będzie oddziaływał na wysokość obecnego i przyszłego dochodu? Czy powinniśmy obcinać bieżące wydatki społeczne i emerytury (poprzez brak działań reformatorskich w obszarze finansów publicznych) czy też przyszłe emerytury (poprzez dzisiejszą redukcję składek emerytalnych do OFE) i wydatki społeczne (poprzez wzrost przyszłych podatków)? Czy system repartycyjny o zdefiniowanej składce (NDC) jest lepszy od systemu kapitałowego (FDC)?

Nawet, jeśli obniży się składkę emerytalną do zapowiadanego przez polityków poziomu (z 7% do 3% wynagrodzenia), to nie wystarczy to do sfinansowania całego deficytu FUS. Z kolei bliższe „przyjrzenie się” możliwości likwidacji (redukcji?) przywilejów emerytalnych, kosztujących podatnika ponad 20 mld zł rocznie jest trudne politycznie. Lub – jak widać na przykładzie dopłat z kieszeni społeczeństwa do KRUS, wynoszących ponad 15 mld zł rocznie – wprost niemożliwe.

Co gorsza, zmniejszenie wysokości składki odprowadzanej do otwartych funduszy emerytalnych - na marginesie, postulowane jako działanie dla dobra przyszłych emerytów - spowodowałoby jedynie księgową poprawę zadłużenia. Rzeczywisty dług ekonomiczny systemu emerytalnego by się nie zmienił. Dzięki zmniejszeniu składki możliwa byłaby likwidacja części obligacji skarbowych, a to z kolei pozwoliłoby na wykazanie „niższego” poziomu zadłużenia państwa. Oczywiście działanie takie spowodowałoby automatycznie zwiększenie zadłużenia, tyle że ukrytego i odroczonego w czasie.

Warto przy tym podkreślić, że istnieje różnica, jeśli chodzi o zobowiązania emerytalne wyrażone w postaci zapisów na koncie w FUS lub wyemitowanych obligacji będących w posiadaniu OFE. W pierwszym przypadku zobowiązania te są de facto obligacjami niewyemitowanymi przez państwo (tzw. obligacjami Buchanana), a nie instrumentem

finansowym będącym przedmiotem obrotu na rynkach finansowych. Dlatego też państwo może łatwiej zredukować swoje zobowiązania emerytalne poprzez zmianę sposobu ich indeksowania (lub w krańcowym przypadku – odmowę ich honorowania, co przy scenariuszu starzejącego się społeczeństwa i drastycznie niskiego tempa wzrostu dochodu narodowego w przyszłości może być całkiem prawdopodobne). W przypadku drugim, odmowa wykupu obligacji byłaby zdecydowanie trudniejsza (podobny pogląd wyrażał zresztą obecny minister finansów – zob. Rostowski, 2004).

Oszczędności w OFE klasyfikowane są przez Eurostat jako środki prywatne, mimo, iż filar otwartych funduszy emerytalnych należy do publicznego systemu emerytalnego. Co więcej, zadłużenie państwa jest prezentowane w systemie kasowym – dobrze „widać” zatem dług związany z reformą (w postaci wyemitowanych obligacji skarbowych), a zupełnie „niewidoczne” są przyszłe korzyści wynikające ze zmniejszenia obciążeń systemu emerytalnego (dzięki OFE). W efekcie, państwa Unii Europejskiej, które dokonały reformy swoich systemów emerytalnych są w gorszej sytuacji niż państwa, które nie ujawniły swoich zobowiązań emerytalnych. W przypadku tych ostatnich, ich zadłużenie przekraczałoby kilkaset punktów procentowych PKB i automatycznie dyskwalifikowało z uczestnictwa w strefie euro (Blake, 2000: F48; Rostowski, 2004).

Na gruncie polskiego prawa, pewnym rozwiązaniem (także o charakterze księgowym, ale które nie demontuje systemu emerytalnego) jest propozycja zgłoszona przez M. Górę, A. Chłoń-Domińczak i M. Bukowskiego (Bukowski, Chłoń, Góra 2009). Postuluje ona zdefiniowanie długu publicznego i nie wliczanie do niego części związanej z systemem emerytalnym. Dzięki takiemu rozwiązaniu moment osiągnięcia przez dług publiczny poziomu 55% zostałyby odsunięty o kilka lat, co dałoby czas na dokonanie niezbędnych reform w finansach publicznych. Pomysł ten nie rozwiązuje jednak problemu związanego z 60% progiem długu publicznego wyznaczonym dla wstąpienia do strefy euro.

Wprowadzenie OFE, jakkolwiek obciążające bieżącą płynność budżetu, wzmacnia społeczną kontrolę wydatków emerytalnych oraz zmusza do zwiększania dyscypliny budżetowej. W przypadku braku reformy z 1999 r. lub „zamicenia długu pod dywan” (np. poprzez likwidację OFE lub obniżenie składki kapitałowej i przeniesienie jej do systemu pierwszofilarowego) dług ten tak czy inaczej by istniał. Wątpliwe jednak jest to, czy w takim przypadku politycy zdecydowałiby się na przeprowadzenie konsolidacji finansów publicznych państwa w celu obniżenia przyszłych wydatków emerytalnych. Do tego potrzebny jest „elektryczny pastuch” w postaci limitów zadłużenia. Najnowsza historia pokazuje już przykłady zmarnowanych szans. Przed reformą planowano przeznaczenie środków z prywatyzacji na sfinansowanie przejścia do nowego systemu emerytalnego oraz na dofinansowanie Funduszu Rezerwy Demograficznej. Niestety, projekt ten nie został zrealizowany, głównie z uwagi na brak determinacji politycznej.

System kapitałowy wykazuje szereg wad związanych z ryzykiem rynkowym, indywidualizacją wyborów, problemami ze sfinansowaniem godziwej emerytury dla osób ubogich, systemem opłat, ryzykiem politycznym, inflacji, długowieczności czy ryzykiem inwestycji zagranicznych (zob. Blake, 2009; Stańko, w druku). Na pewno nie jest zupełnie odporny na ryzyko demograficzne, jednakże daje możliwości ograniczania jego niekorzystnych konsekwencji poprzez inwestycje zagraniczne, będące odpowiednikiem „importu” siły roboczej. System kapitałowy może przynieść ponadto pozytywne korzyści zewnętrzne dla rynku finansowego i gospodarki jako całości (Stańko, w druku).

Ważnymi argumentami pomagającymi w wyborze, jak dużo składki emerytalnej kierować do systemu NDC, a jak dużo – do systemu FDC, są dwie koncepcje. Pierwsza, dotyczy tzw. warunku Aarona (1966), a druga – tzw. aktywnej efektywności (*dynamic efficiency*). System kapitałowy jest korzystniejszy dla uczestników niż system repartycyjny, wtedy, gdy realna stopa zwrotu z zainwestowanej składki emerytalnej przekracza realny wzrost funduszu płac. D. Blake (2009: 4) stwierdza, iż warunek ten jest spełniony w praktyce nie tylko z uwagi na inwestycje zagraniczne dokonywane przez fundusze w krajach o wyższym tempie wzrostu gospodarczego. Warunek ten jest także spełniony na gruncie teorii z uwagi na dynamiczną efektywność gospodarki. Gospodarka jest dynamicznie efektywna wtedy, gdy przy stałym udziale płac w PKB, przeciętna stopa zwrotu z inwestycji w aktywa finansowe przekracza tempo wzrostu płac, czyli w długim okresie – tempo wzrostu dochodu narodowego (por. Blake, 2009: 4).

Dynamiczna efektywność jest związana z dyfuzją innowacji – fundusze emerytalne pomagają akumulować kapitał. Inwestycje finansowane przez ten kapitał, np. w maszyny, urządzenia lub kapitał ludzki, przynoszą wzrost produktywności pracowników. Efekt ten rozszerza się na całą gospodarkę krajową, jednak z opóźnieniem – dlatego też stopa zwrotu z inwestycji może długofalowo przekraczać tempo wzrostu funduszu płac (skorelowany z rosnącą produktywnością pracy).

Jak widać, wybory dotyczące docelowego kształtu rozwiązań w naszym systemie emerytalnym są bardzo trudne. Wyboru muszą dokonać politycy. Warto jednak dokonać rzetelnej analizy wszystkich argumentów ekonomicznych. Inaczej perspektywa myślenia polityków, z natury rzeczy krótkoterminowa, przeważa nad perspektywą długoterminową, dotyczącą obecnych członków otwartych funduszy emerytalnych.

## **Bibliografia**

Aaron H. J. (1966). *The social insurance paradox*, Canadian Journal of Economics and Political Science, 32, 371-374.

Blake D. (2000). *Does It Matter What Type of Pension Scheme You Have?*, The Economic Journal 110 (February): F46-F81.

Blake D. (2009). NDSC v FDC: Pros, Cons and Replication, Non-Financial Defined Contribution Pension Systems, Pensions Institute 09-13, <http://www.pensions-institute.org/workingpapers/wp0913.pdf>.

Bukowski M., Chłoń-Domińczak A., Góra M. (2009). *Droga wyjścia dla zmian w nowym systemie emerytalnym w zakresie OFE*, IBS Policy Paper 1/2009, Instytut Badań Strukturalnych, Warszawa, [http://ibs.org.pl/site/upload/publikacje/IBS\\_Policy\\_Paper\\_012009.pdf](http://ibs.org.pl/site/upload/publikacje/IBS_Policy_Paper_012009.pdf).

Misiąg W. (2010). *Wpływ systemu emerytalnego na budżet państwa i dług publiczny*, s. 8-14 w: Wiktorow A., Wyżnikiewicz B. (red. nauk.) *Wielofunduszowość w systemie emerytalnym*, Instytut Badań nad Gospodarką Rynkową, Warszawa, styczeń 2010 r.

Rostowski J. (2004). *The Stability and Growth Pact – Essential and Unfeasible*, Studia i Analizy, Centrum Analiz Społeczno-Ekonomicznych, Warszawa, [http://www.case-research.eu/upload/publikacja\\_plik/2686680\\_275%20new.pdf](http://www.case-research.eu/upload/publikacja_plik/2686680_275%20new.pdf).

Stańko D. (w druku). *Wpływ systemu emerytalnego na gospodarkę*, biuletyn PAN.