

# BEZPIECZEŃSTWO DZIĘKI ZRÓWNOWAŻENIU

## STRESZCZENIE

### WPROWADZENIE

Zabezpieczenie emerytalne obywateli to konstytucyjny obowiązek państwa. Dlatego bezpieczeństwo systemu emerytalnego i ochrona interesu ubezpieczonych – przyszłych i obecnych emerytów – należą do najważniejszych zadań rządu. **Tempo rozwoju gospodarczego oraz obecny i przyszły stan finansów publicznych mają decydujące znaczenie dla bezpieczeństwa systemu emerytalnego i jakości życia przyszłych emerytów.**

Przegląd funkcjonowania systemu emerytalnego został rozszerzony o całościową analizę zreformowanego w 1999 r. systemu emerytalnego i skutków reformy nie tylko dla bezpieczeństwa i wysokości przyszłych emerytur, ale także jej oddziaływania na finanse publiczne i wzrost gospodarczy, w tym rynek pracy, rynek kapitałowy i poziom oszczędności.

**Istotą reformy z 1999 r. było zastąpienie systemu o zdefiniowanym świadczeniu systemem o zdefiniowanej składce w obu filarach nowego systemu. Dzięki temu możliwe było uzależnienie wielkości przyszłej emerytury od wysokości wszystkich wpłaconych składek oraz dalszego oczekiwanego trwania życia.**

Oba obowiązkowe filary nowego systemu emerytalnego są tak skonstruowane, że są finansowo zrównoważone w czasie. W II filarze wynika to z uzależnienia kont ubezpieczonych od wartości instrumentów finansowych, w które OFE zainwestowały. Złe wyniki rynkowe skutkują po prostu niższą emeryturą. **W I filarze i na subkontach w ZUS waloryzacja kont jest proporcjonalna do wzrostu funduszu wynagrodzeń, a zatem do wzrostu przyszłych składek pobieranych przez ZUS, co zapewnia ich zrównoważenie w czasie, mimo starzenia się społeczeństwa.**

Fakt, że oba systemy emerytalne (stary i nowy) musiały, i wciąż muszą, funkcjonować równolegle, jest głównym źródłem niezbilansowania dochodów i wydatków ZUS, na skutek którego nadal wymaga on dotacji budżetu państwa. **Jeszcze ważniejsze jest jednak to, że utworzeniu filaru kapitałowego (OFE) nie towarzyszył wzrost składek. W efekcie składki wpłacane do OFE zmniejszyły środki przeznaczone na wypłaty bieżących emerytur i różnica ta musiała być sfinansowana zwiększoną dotacją z budżetu.**

### USTAWA Z 25 MARCA 2011 I SKUTKI JEJ OBOWIĄZYWANIA

**Można jednoznacznie stwierdzić, że obniżenie składki do OFE w 2011 r., przy jednoczesnym podniesieniu limitu inwestowania w akcje, korzystnie wpłynęło na kapitalizację GPW, a także na stan finansów publicznych i wysokość naszych przyszłych emerytur.**

Obniżając wysokość składki przekazywanej z ZUS do OFE, zmniejszono potrzeby pożyczkowe państwa, zapewniając jego stabilność i wiarygodność, w tym stabilność systemu emerytalnego. Było to kluczowe zadanie w kontekście zwiększenia wydatków rozwojowych, koniecznych dla podjęcia działań modernizacyjnych w drugiej dekadzie XXI wieku.

### CZYNNIKI WARUNKUJĄCE WYSOKOŚĆ EMERYTUR W NOWYM SYSTEMIE EMERYTALNYM

**Od początku reformy stopa zwrotu netto w OFE (6,6 %, po odliczeniu opłat) była nieco niższa niż stopa zwrotu w ZUS (6,8%), o 0,6 pkt. proc. rocznie niższa niż w FRD (7,2%)**

## BEZPIECZEŃSTWO DZIĘKI ZRÓWNOWAŻENIU STRESZCZENIE

**i aż o 1,9 pkt. proc. niższa niż na subkontach w ZUS (8,5%).** W długim okresie, przy niekorzystnych trendach demograficznych, stopy zwrotu OFE nie mogą być wyższe niż w I filarze w ZUS.

**Opłaty PTE – od początku reformy do 2012 r. – stanowiły 17,4 mld zł i nie były skorelowane ze stopami zwrotu OFE. W całym cyklu składkowym opłaty PTE obniżają kapitał emerytalny w OFE o 12,6-14,4%.** Wynika to z faktu, że OFE pobierają opłaty jakby były funduszami aktywnymi, ale na skutek „benchmarku” i dużego udziału w giełdzie, nawet wyniki brutto mają gorsze od hipotetycznego funduszu pasywnego. Fundusz Rezerwy Demograficznej, zarządzający swoim portfelem pasywnie, pobiera opłaty, które w ostatnich 5 latach stanowiły mniej niż 1/30 opłat pobieranych przez PTE, a w 2012 r. stanowiły mniej niż ich 1/100.

Szczególne negatywne znaczenie ma tzw. „ryzyko złej daty”, które pojawia się jedynie w filarze kapitałowym, i które wynika z faktu, iż całość kapitału emerytalnego w tym filarze jest poddana ryzyku rynkowemu. **Prawie 30% tego kapitału jest akumulowane w ostatnich 5 latach przed przejściem na emeryturę, a 50% jest akumulowane w ostatnich 10 latach, tak więc silne załamanie się kursów rynkowych pod koniec okresu składkowego może skutkować bardzo znaczącym spadkiem emerytury.** W ZUS ten problem nie pojawia się, ponieważ waloryzacja nie może być ujemna.

### WPLYW OFE NA WZROST GOSPODARCZY

Można przyjąć, że w pierwszej fazie budowania rynku kapitałowego w Polsce bilans zysków i strat dla gospodarki z tytułu istnienia OFE był korzystny.

**Wszystkie argumenty mogące świadczyć o pozytywnym wpływie OFE na wzrost gospodarczy, związane są z aktywnością OFE na giełdzie. Jednak większość składki OFE wykorzystywana jest do zakupu obligacji, tworząc „jałowy” z punktu widzenia procesów gospodarczych obieg pieniądza: sektor publiczny zaciąga dług, by przekazać OFE środki, za które OFE kupuje ten zaciągnięty dług. Jedyny efekt tego obiegu to statystycznie wyższy poziom deficytu budżetowego (także z powodu płacenia odsetek od obligacji posiadanych przez OFE) i wyższy dług publiczny.**

**W efekcie, ta część długu ma wyłącznie negatywny wpływ na wzrost gospodarczy, gdyż zwiększa premię za ryzyko zawartą w oprocentowaniu długu publicznego i kredytów bankowych dla przedsiębiorstw i gospodarstw domowych.**

Wysoki udział OFE w kapitalizacji giełdy będzie w długim okresie (ponad 20 lat), w warunkach niekorzystnych zmian demograficznych, czynnikiem osłabiającym polski rynek kapitałowy.

Z punktu widzenia wzrostu gospodarczego zmiany w systemie emerytalnym powinny prowadzić do:

- możliwie szybkiego, lecz bezpiecznego zredukowania budżetowych kosztów funkcjonowania OFE,
- w długim okresie ograniczenia udziału OFE w kapitalizacji giełdy,
- radykalnych zmian zasad wyboru OFE przez ubezpieczonych i sposobu wynagradzania PTE tak, by nadać OFE charakter instytucji prawdziwie rynkowych.

# BEZPIECZEŃSTWO DZIĘKI ZRÓWNOWAŻENIU

## STRESZCZENIE

### WPLYW REFORMY EMERYTALNEJ NA FINANSE PUBLICZNE

Reforma emerytalna z 1999 r., ma istotny wpływ na finanse publiczne. Na niezbilansowanie funduszu emerytalnego w okresie przejściowym składają się w największym stopniu zobowiązania „historyczne”, wynikające z praw nabytych przez ubezpieczonych w starym systemie (przed reformy z 1999 r.). **Drugim najbardziej istotnym źródłem niedoboru finansowego funduszu emerytalnego są składki przekazywane przez ZUS do OFE.**

Ubytek wynikający z przekazywania składki do OFE może być finansowany na różne sposoby, tj. wyższymi podatkami, cięciami innych wydatków publicznych, emisją długu publicznego, czy prywatyzacją. **Zakładając, że ubytek ten finansowany jest wyłącznie długiem publicznym, to „koszt OFE” mógłby sięgnąć w 2060 r. nawet 112% PKB, a im wyższy dług publiczny, tym większe prawdopodobieństwo podwyżki podatków w przyszłości.**

Bez konieczności finansowania dodatkowych potrzeb pożyczkowych z tytułu OFE relacja długu do PKB byłaby znacząco niższa i nawet w kryzysowych latach 2009-12 utrzymywałaby się **poniżej 40% wartości PKB.**

### III FILAR SYSTEMU EMERYTALNEGO

**Jest prawdopodobne, że niski poziom oszczędności w III filarze wynika, w pewnym stopniu, z tego, że część gospodarstw domowych uwierzyła, że „oszczędza” w II filarze.**

Należy podjąć działania motywujące, mające na celu zwiększenie skłonności do samodzielnego oszczędzania ubezpieczonych na przyszłą emeryturę oraz działania edukacyjne, które będą skutkowały wzrostem stopy oszczędności w gospodarstwach domowych.

### PODSTAWOWE PROBLEMY DO ROZWIĄZANIA

**Problemy do rozwiązania:**

- co zrobić, by wyeliminować negatywne oddziaływanie OFE na przyszłe emerytury, wynikające z wpływu kosztów OFE na wysokość długu publicznego?
- jak zwiększyć efektywność OFE w inwestowaniu?
- jak wyeliminować, czy choćby silnie ograniczyć, ryzyko spadku wartości kapitału emerytalnego w warunkach złej koniunktury, szczególnie w ostatnich latach aktywności zawodowej ubezpieczonego?
- jakie działania powinno podjąć państwo, żeby dobrowolne, prywatne oszczędności emerytalne Polaków stanowiły w przyszłości istotne dopełnienie świadczenia emerytalnego z publicznego i obowiązkowego systemu?