

Lech Kurowski
Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu

Elementy ryzyka w polskim systemie zabezpieczenia emerytalnego

Streszczenie

W artykule omówiono warunki, założenia i cele reformy systemu emerytalnego wprowadzonej w 2001 r. w Polsce. Zwrócono uwagę na podstawowy aspekt koniecznych zmian: tendencje demograficzne polegające na wydłużaniu się życia ludzi i zmniejszaniu liczby urodzeń, co wpływa na zachwianie proporcji między pracującymi (czyli wpłacającymi stosowne środki do systemu) i niepracującymi (korzystającymi z wypracowanych środków). Konsekwencją utrzymującego się zachwiania będzie załamanie systemu emerytalnego i brak środków na wypłaty lub znaczące obniżenie ich wielkości. W artykule omówiono również doświadczenia kilkunastu lat istnienia zreformowanego systemu emerytalnego i wskazano możliwe scenariusze rozwoju. Omówiono efekty i problemy przejścia od systemu repartycyjnego do trójfilarowego. Poruszono także zagadnienie ryzyka dla finansów publicznych związanego z przeniesieniem części bieżących składek z ZUS do OFE oraz z funkcjonowaniem dwóch systemów emerytalnych równocześnie. Podjęto próbę określenia wpływu OFE na wysokość przyszłych emerytur, nakreślono perspektywy społecznego systemu ubezpieczeń emerytalnych oraz ryzyko z tym związane.

Słowa kluczowe: system emerytalny, Polska, opieka społeczna, demografia, fundusze emerytalne.

Kody JEL: H55, J32

Wprowadzenie

Przeprowadzona w Polsce w roku 2001 reforma społecznego systemu emerytalnego była reakcją na obserwowaną sytuację demograficzną. Ekstrapolowane tendencje – zmniejszająca się liczba urodzin i wzrastająca przeciętna długość życia musiały doprowadzić w dłuższej perspektywie do dużego deficytu repartycyjnego systemu zabezpieczenia emerytalnego. Powszechnie wiadomo, że przyszłość jest nierozzerwalnie związana z niepewnością; celem reformy było wczesne podjęcie kroków dla uniknięcia przyszłych problemów tego systemu. Reforma oparta na prognozach demograficznych powinna była zmniejszyć niepewność związaną z kwotami wypłacanych w przyszłości emerytur. Repartycyjny system emerytalny stanowił i stanowi najpewniejsze źródło dochodów ludzi starszych. System ten jest gwarantowany przez państwo, a przez zabezpieczenie okresu życia, w którym osoby starsze nie mogą już pracować zarobkowo, jest też ważnym elementem ładu społecznego. Indywidualne oszczędności zakumulowane w okresie aktywności zawodowej i pomoc rodzin stanowią uzupełnienie tego zabezpieczenia. Odprowadzane do ZUS składki ubezpieczenia emerytalnego stanowią gwarancję przyszłych wypłat, których wysokość można w miarę precy-

zyjnie określić. Jak w przypadku innych ubezpieczeń, ryzyko osobistej niewypłacalności zostaje przeniesione na państwowego ubezpieczyciela – Zakład Ubezpieczeń Społecznych. Reforma emerytalna w 2001 r. spowodowała zmiany, które modyfikują rozłożenie ryzyka między wszystkie zainteresowane strony, włączając w to także nowo stworzone podmioty – otwarte fundusze emerytalne (OFE). Ryzyko i zagrożenia z tego tytułu, którymi wszyscy powinni być zainteresowani są przedmiotem poniższych rozważań.

Cele reformy systemu emerytalnego

Zasadniczym celem podjętej w Polsce reformy systemu emerytalnego było zapobieżenie przyszłemu załamaniu finansów systemu repartycyjnego w wyniku obserwowanych tendencji demograficznych (wydłużanie okresu pobierania świadczeń emerytalnych przy jednoczesnym zmniejszaniu liczby urodzin, skutkującym oczekiwanym pogarszaniem się proporcji między liczną osób wpłacających do systemu i liczbą pobierających świadczenia). Prosta kontynuacja funkcjonowania systemu musiałaby doprowadzić do braku środków, a więc załamania jego finansów lub do ograniczania wypłat do poziomu określonego kwotami wpłat do systemu. W nowo wprowadzanym systemie przewidziano trzy filary: pierwszy i drugi – obowiązkowe – miały zastąpić dotychczasowy system repartycyjny, trzeci w różnych formach oszczędności indywidualnych istniał od zawsze (nie będzie przedmiotem zasadniczych rozważań). W tym systemie, przy zachowaniu poziomu składki, nastąpił jej podział na filar pierwszy, który pozostał repartycyjnym (ubezpieczenia społeczne) i filar kapitałowy, który wprawdzie nie dawał gwarancji, ale obiecywał dużo wyższe wypłaty w przyszłości, w porównaniu do wypłat z tej samej składki z poprzednio funkcjonującego systemu repartycyjnego. Dzięki temu wypłaty z całego systemu emerytalnego (ZUS + OFE) nie doprowadziłyby do absolutnego obniżenia poziomu świadczeń z systemu ubezpieczeń społecznych i kapitałowych dla przyszłych emerytów.

Zmodyfikowany system, według obietnic składanych publicznie, zarówno przez reformatorów, jak i tworzone OFE, miał wręcz te emerytury zwiększyć. Już na tym etapie dyskusji można byłoby ze sporym prawdopodobieństwem stwierdzić, że nawet zakładając skromny, 2-procentowy przeciętny wzrost PKB przez najbliższe 40 lat, PKB podwoi się. Jest to – samo w sobie – gwarancją, że w wyrażeniu absolutnym przeciętny realny poziom emerytur wzrośnie, nawet mimo ich relatywnego zmniejszenia się, określonego w stosunku do obecnego systemu naliczania świadczeń emerytalnych na podstawie otrzymywanego wynagrodzenia w ostatnich (i/lub najlepiej wynagradzanych) latach pracy i liczby przepracowanych lat. W tej sytuacji rozwiązaniem alternatywnym wcale nie musiało być tworzenie obowiązkowego uczestnictwa w systemie OFE, mogło nim być stopniowe zmniejszanie stopy zastąpienia w miarę podnoszenia się poziomowi PKB.

Punktem wyjścia wszystkich reform, w tym także reformy systemu emerytalnego, jest ocena nieznanej przyszłości. Im bardziej przyszłe okresy są oddalone, tym większa niepew-

ność przewidywań spodziewanych zjawisk, także rosnące prawdopodobieństwo wydarzeń o charakterze katastrofalnym. Prognozy na temat polskiej gospodarki, przygotowywane w latach 70., zupełnie straciły znaczenie po zmianie systemu gospodarowania. Prognozy globalne, takie jak pierwszy raport dla Klubu Rzymskiego z roku 1971, zakładający wyczerpanie światowych zasobów surowcowych, w tym głównie zasobów energetycznych, także się nie zmaterializowały. Zarówno w przypadku Polski, jak i w sytuacji gospodarki światowej, u podstaw wszystkich zmian były rewolucyjne dokonania w technologii, których skutki prawdopodobnie jeszcze nie do końca się ujawniły. Skutki ekonomiczne nowych odkryć nauki dają się szerzej odczuć zwykle po wielu latach od ich zaistnienia. Niektóre z nich w decydujący sposób mogą zmieniać układ sił między wielkimi koncernami, sektorami gospodarki czy nawet krajami. Oparcie systemu emerytalnego na bieżących oszczędnościach w tej sytuacji stanowi wielkie ryzyko dla oszczędzających. Zdefiniowana dzisiaj stawka nie pozwala na oczekiwanie podobnie określonej wypłaty w przyszłości. Nawet przy poprawnym wybraniu przedsiębiorstw (sektorów), w których będą lokowane oszczędności, wysokość wypłat nie może być precyzyjnie określona ze względu na nieznaną, nie do określenia, przeciętny okres pobierania emerytury.

Wyniki rachunku aktuarialnego pozostają na tyle dobre, na ile sprawdzają się przyjęte założenia. Te ostatnie są jednak w okresie oszczędzania na emeryturę obciążone bardzo wysokim stopniem niepewności. Zapewne z tego względu prywatne towarzystwa emerytalne preferują system zdefiniowanej składki zamiast stosowanego w ubezpieczeniach społecznych systemu zdefiniowanej wypłaty (procentowo określona stopa zastąpienia ostatnich zarobków przed przejściem na emeryturę przez wypłacane świadczenie emerytalne). Przejście od zdefiniowanych wypłat do zdefiniowanej składki przenosi ryzyko z towarzystwa/firmy zbierającej składki na ubezpieczonego, którego przyszła emerytura będzie zależna nie tylko od tego, co oszczędził (w danej instytucji), ale też od szczęścia (wybór lepszej czy gorszej instytucji, mniej czy bardziej szczęśliwy moment przejścia na emeryturę).

Polskie doświadczenia zaledwie kilkunastu lat funkcjonowania OFE praktycznie potwierdziły niektóre z powyższych uwag. Pierwsze wypłaty, dużo mniejsze od oczekiwanych i niższe od tych, które ubezpieczeni otrzymywaliby z ZUS, były dużym rozczarowaniem. Prawdą jest, że system powinien dać lepszy obraz po 40 latach, w czasie których następuje kapitalizacja odsetek (zysków) zgodnie z zasadami procentu składanego. Z drugiej strony wypłaty z różnych funduszy były różne, co odzwierciedla element ryzyka i szczęścia. W okresie składkowym miał miejsce wielki kryzys finansowy, którego skutki są odczuwane po kilku latach – ponownie na wysokość wypłat wpływ miało szczęście lub jego brak. Między innymi niezadowolający poziom świadczeń przyspieszył dyskusję o konieczności zmian i same zmiany w tym systemie. Dla ograniczenia ryzyka wynikającego z możliwości utraty wartości oszczędności gromadzonych przez przyszłych emerytów, rząd podjął decyzję o obowiązkowej wpłacie zgromadzonych przez ubezpieczonego w OFE oszczędności do ZUS na 10 lat przed planowanym jego przejściem na emeryturę. Ta decyzja, z wcześniej-

szym ustaleniem, że wypłat emerytur będzie dokonywał ZUS, ponownie przenosi ryzyko wypłat z prywatnego funduszu na państwo. Postępy medycyny i ciągła poprawa standardu życia powodują wydłużanie się przeciętnego okresu życia, a więc w konsekwencji – wydłużanie czasu pobierania emerytury. Zdjęcie z OFE obowiązku wypłat emerytur zdejmuje z nich także ryzyko z tym związane. Jeżeli w normalnej działalności biznesowej wysokość zysku jest odwrotnie skorelowana z ryzykiem działalności, w przypadku OFE stałe przychody z wnoszonych składek i premia za zarządzanie zgromadzonymi aktywami przy określonych kosztach własnych, gwarantują rosnące z okresu na okres zyski bez większej odpowiedzialności w stosunku do ubezpieczonych.

Przejście od systemu repartycyjnego do systemu trzyfilarowego, a praktycznie tylko dwufilarowego (trzeci filar stanowiący indywidualne zabezpieczenia na starość podejmowane w różnych formach przez prawdopodobnie wszystkich, istniał od zawsze) nie zmieniło wysokości obowiązkowej indywidualnej składki emerytalnej. Tzw. składka emerytalna ze względu na swoją obowiązkowość i późniejszy cel jej wykorzystywania (repartycja dochodów) z ekonomicznego punktu widzenia stanowi podatek, podobnie zresztą jak składka na ubezpieczenie zdrowotne. Obie te składki nie mogą być porównane z rzeczywistymi składkami ubezpieczenia innych rodzajów ryzyka – takimi jak np. ubezpieczenia komunikacyjne czy nieruchomości, gdzie wysokość składki zależy od wartości ubezpieczanego przedmiotu, bez względu na wysokość zarobku ubezpieczonego.

Większa część składki pozostała w systemie ubezpieczeń społecznych, tzn. musi też zapewnić przynajmniej minimalną emeryturę tym, których składki w czasie aktywności zawodowej z różnych względów nie byłyby wystarczające dla zapewnienia tego minimalnego poziomu egzystencji w okresie starości. Pozostała część obowiązkowej składki została przelana do prywatnie zarządzanego OFE. Przeniesienie części środków przeznaczonych na wypłaty bieżących emerytur z państwowego rachunku ZUS do prywatnych OFE oznaczało w praktyce prywatyzację części przychodów podatkowych państwa. W pierwotnej postaci zreformowanego systemu środki te miały stanowić własność posiadaczy rachunków w OFE, ale miały pozostawać w dyspozycji OFE, celem ich pomnażania w drodze operacji finansowych, do momentu przechodzenia uczestników systemu na emeryturę. Od momentu przejścia na emeryturę OFE miały wypłacać miesięczne świadczenia w wysokości wynikającej ze zgromadzonej kwoty kapitału. Po przeprowadzonych zmianach OFE praktycznie nie różni się od „trzeciego filara”, a więc funduszy inwestycyjnych, poza istotnym elementem, tj. obowiązkowością uczestnictwa ubezpieczonych.

Ryzyko dla finansów publicznych

Przeniesienie do prywatnych OFE części wpłat bieżących składek emerytalnych przelewanych dotychczas do ZUS, musiało spowodować natychmiastowy deficyt finansów ZUS.

Wynikało to z respektowania zobowiązań wypłaty określonego wcześniej poziomu świadczeń osobom już z nich korzystającym i obowiązku respektowania systemu ustalania świadczeń tym osobom przechodzącym na emerytury, które nie były objęte nowym systemem. Teoretycznie w systemie repartycyjnym rachunek ZUS powinien zamykać się zerowym saldem, po zmianach – przy wpłatach tej samej kwoty na dwa równoległe filary, rachunek ZUS musiał zamykać się saldem ujemnym. Uzupełnieniem niedoborów miały być wpływy z prywatyzacji majątku stanowiącego własność skarbu państwa. Jak można tego było oczekiwać, wpływy z prywatyzacji nie tylko były nieregularne, ale wkrótce okazały się niewystarczające dla pokrycia powstającego deficytu ZUS.

Tabela 1

Dochody i wydatki budżetu związane z reformą emerytalną w latach 2002-2012
(w %o PKB)

Wyszczególnienie	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Przychody z prywatyzacji	0,2	0,4	0,8	0,3	0,0	0,1	0,1	0,0	0,6	0,4	0,2
Środki dla FUS z tytułu ubytku składki przekazywanej do OFE	0,0	0,0	1,1	1,3	1,4	1,4	1,6	1,6	1,6	1	0,5
Koszty obsługi dodatkowego długu z tytułu reformy emerytalnej	0,4	0,6	0,5	0,5	0,6	0,6	0,6	0,7	0,8	0,8	0,9

Źródło: *Strategia zarządzania...* (2013, s. 63).

Konieczne uzupełnianie brakujących środków ZUS, a także konieczność obsługi rosnącego długu publicznego z tytułu reformy, powiększało wydatki oraz występujący już deficyt budżetu. W warunkach lepszej koniunktury, przy wyższych dochodach podatkowych budżetu, konieczność dotowania ZUS nie byłaby tak silnie odczuwana. W związku z tym kumulowane coroczne deficyty budżetu powiększały stale dług publiczny. Natomiast w okresie słabszej koniunktury powstające deficyty budżetu wynikające z pogarszającej się relacji wydatków stałych do malejących dochodów podatkowych musiały doprowadzić do przekraczania przyjętych zobowiązań na temat relacji deficytu budżetu do PKB.

Rosnący dług publiczny zwiększa także koszty jego obsługi, co stanowi już liczącą się część wydatków budżetu. Ponad 10 lat doświadczeń z równoległym funkcjonowaniem dwóch systemów – koniecznością respektowania wcześniejszych zobowiązań funkcjonującego systemu repartycyjnego i obowiązującego systemu mieszanego, który pomniejsza niezbędne środki dla zapewnienia wypłat bieżących emerytur części repartycyjnej – wykazało, że nie mogło to być rozwiązanie utrzymujące się samodzielnie, tj. finansowane tylko ze składek emerytalnych osób pracujących. Ponownie ujawniło się ryzyko ponoszone przez państwo, wynikające z nie trafnie ocenionych perspektyw prywatyzacji majątku narodowego.

Kontynuacja przedstawionego wyżej trendu ujemnego wpływu kosztów związanych z równoległym prowadzeniem dwóch systemów emerytalnych na deficyt budżetu i w konsekwencji na rosnący z roku na rok dług sektora publicznego nie pozostałyby bez wpływu na poziom życia emerytów w przyszłości, już po całkowitym przejściu wszystkich ubezpieczonych na system dwufilarowy. Filar trzeci istniał od zawsze, chociaż nie kształcie sformalizowanym. Ze względu na jego dobrowolność nie będzie tutaj przedmiotem rozważań. Interesujące jest przede wszystkim to, co się dzieje z podatkiem przeznaczonym na społeczne ubezpieczenie emerytalne nazywane eufemistycznie składką emerytalną, pozostającą w przypadku poszczególnych płatników/beneficjentów w niezbyt ścisłym związku z wypłatami emerytur.

Zakumulowany dług publiczny musi być obsługiwany. Już obecnie deficyt pierwotny budżetu jest kilkakrotnie niższy od kosztów obsługi długu. Przy braku zmian w dwufilarowym systemie emerytalnym, zarówno dług, jak i koszty jego obsługi, nadal by rosły. Te negatywne konsekwencje dla budżetu odczuliby w przyszłości wszyscy (zarówno pracujący, jak i niepracujący – głównie emeryci) w postaci zmniejszonej konsumpcji z tytułu obsługi długu. Obiecywane przy wprowadzaniu reformy przyszłe wyższe emerytury byłyby w wyrażeniu realnym niższe od oczekiwanych. Długookresowy ogólny bilans kosztów i korzyści dla społeczeństwa wyrażony w kategoriach wartości bieżącej ze względu na dużą zmienność wszystkich parametrów i ryzyko lokat rynkowych, jest bardzo trudny do oszacowania. Wewnętrzna stopa zwrotu środków administrowanych przez fundusze emerytalne (już po umorzeniu części obligacyjnej i przejęciu odpowiadających im przyszłych zobowiązań przez system ubezpieczeń społecznych) będzie zależeć od długookresowych trendów gospodarczych na polskim rynku. Przyjmując, że zgodnie z założeniami reformy gromadzone środki będą finansować polską gospodarkę, mimo pojawiających się enuncjacji prasowych o możliwościach zezwolenia OFE na lokowanie środków także w zagraniczne papiery wartościowe.

Wydaje się, że trudno oczekiwać w dłuższym okresie wyższej stopy zwrotu niż przeciętne realne tempo wzrostu PKB. Jedno jest pewne: zysk bez ryzyka będą osiągać tylko fundusze emerytalne administrujące gromadzonymi oszczędnościami przyszłych emerytów, bez względu na to, jakie będą wyniki ich działalności dla wysokości przyszłych wypłat.

Prawdopodobny wpływ OFE na wysokość przyszłych emerytur

Wprowadzane kolejne modyfikacje w systemie dwufilarowym miały na celu wyeliminowanie obserwowanych negatywnych skutków, nie do końca przewidzianych w trakcie wprowadzania w reformy życie. Nadmierne uprzywilejowanie OFE w zakresie pobieranych opłat od wpłacanych składek i opłat za zarządzanie zgromadzonymi środkami zostało zmniejszone do racjonalnie uzasadnionego poziomu. Dla zapobieżenia możliwym (prawdo-

podobnym) niekorzystnym skutkom wahań kursów lokat OFE w momencie przechodzenia ubezpieczonych na emeryturę, wprowadzono zasadę przekazywania do ZUS 10 lat przed przewidywaną datą przejścia na emeryturę zgromadzonych przez OFE środków na rachunku ubezpieczonego. Utrzymano zasadę, że to ZUS będzie wypłacać całość emerytury obejmującą część pierwszego filaru i część odpowiadającą kapitałowi zgromadzonego na indywidualnym koncie ubezpieczonego w OFE. Nie wpłynęło to jednak na sytuację, w której takie same kwoty składek gromadzone w funduszu wykazującym lepsze wyniki lokat dadzą wyższą emeryturę niż ta, którą uzyska ktoś, kto wybrał OFE podejmujące mniej szczęśliwe decyzje związane z lokatami.

Zdjęcie z OFE obowiązku wypłat emerytur powoduje w praktyce, że nie różnią się one od funduszy inwestycyjnych. Różnica między nimi polega tylko na tym, że w funduszach inwestycyjnych klient ma prawo wyboru, a więc kontroli funduszy, w których chce lokować oszczędzane środki – może zdecydować się na większe ryzyko i oczekiwane wyższe dochody, ale też większe prawdopodobieństwo utraty nawet dużej części kapitału lub na obciążone mniejszym ryzykiem lokaty dające w miarę pewne, ale mniejsze dochody. Fundusze inwestycyjne pozwalają klientowi nie tylko na wybór portfela, ale także na jego zmiany w trakcie oszczędzania, zastępowania jednych lokat innymi. OFE we własnym zakresie decydują o tym, co jest dla klienta dobre, podejmują w jego imieniu decyzje na temat lokat i nie ponoszą z tego tytułu żadnych konsekwencji, nawet jeśli lokaty są nietrafione. W funduszach inwestycyjnych klient ponosi skutki własnych decyzji, w OFE – ponosi skutki cudzych decyzji, dobrych lub gorszych. Wybór OFE lub jego zmiana jest tylko loterią – w dłuższym okresie trudno przewidywać na podstawie wyników z przeszłości, który z funduszy pozwoli na uzyskanie wyższej emerytury przy jednakowych składkach. To rodzi wątpliwości czy zmiana funduszu przez klienta nadal będzie przypominać loterię, bez możliwości wpływania na ostateczny wynik – wysokość emerytury.

Wpływ systemu OFE na inwestycje

W uzasadnieniach do reformy systemu emerytalnego wprowadzającego OFE, jednym z argumentów był oczekiwany korzystny wpływ funduszy na inwestycje. Środki wpływające do OFE miały być inwestowane w polską gospodarkę, przyczyniając się do jej wzrostu i rozwoju. W kontekście takiego stwierdzenia możliwe było do zaakceptowania uzupełnianie niedoborów ZUS powstających po przekazaniu części składek do OFE wpływami z prywatyzacji majątku narodowego. Niedługo po wprowadzeniu systemu okazało się, że wpływy ze sprzedaży majątku skarbu państwa były niewystarczające dla wypełnienia luki powstałej w ZUS po przekazaniu części składki emerytalnej do OFE i konieczne stało się uzupełnianie deficytu z budżetu.

Logicznie jeden składnik majątku miał być zastąpiony innym – nowymi inwestycjami dokonywanymi przez OFE. Przekształcenie miało polegać na zamianie zbywanego przez Skarb Państwa majątku na oszczędności emerytalne obywateli gromadzone w OFE, te zaś miały być inwestowane przez OFE w polską gospodarkę. Oczekiwanie to już u podstaw obciążone było błędnym założeniem, że oszczędności są zawsze równe inwestycjom. Nie można też wykluczyć użycia terminu „inwestycje” w niewłaściwym kontekście. W ekonomii inwestycje oznaczają przyrost majątku. Czyli zamiana jednych składników majątku (prywatyzacja) na inny (nowe inwestycje) nie zmieniłaby stanu majątku narodowego lub zmieniała w małym stopniu. Termin inwestycje jest używany przez finansistów w innym znaczeniu – przyjęło się nazywanie inwestowaniem kupowanie papierów wartościowych na rynku akcji i obligacji. Przyjmując takie określenie inwestycji zawsze uzyska się równość między oszczędnościami emerytalnymi a inwestycjami OFE, te drugie nie mają jednak bezpośredniego przełożenia na stan majątku narodowego. Cała operacja powodowała więc „kanibalizację” majątku, jego części przeznaczanej na dopłaty do ZUS, a ostatecznie na konsumpcję dzisiejszych emerytów.

W Polsce po roku 1989, po przejściu z systemu gospodarki centralnie planowanej do rynkowej, występował deficyt literatury ekonomicznej odnoszącej się do różnych aspektów rynku. Dla zapalenia tej luki pospiesznie tłumaczono na język polski pozycje zagraniczne, głównie anglosaskie, wyjaśniające wiele pojęć odnoszących się do mechanizmów, które nie miały wcześniej w Polsce zastosowania. Jednym z takich pojęć było słowo „inwestycje”, używane w literaturze, zarówno na oznaczenie działań oznaczających przyrost majątku, jak i w znaczeniu lokat, a więc zakup akcji i obligacji. *Investments* oznaczające lokaty były i są tłumaczone na język polski jako „inwestycje”. Obecnie w Polsce funkcjonują więc dwa równoległe pojęcia na określenie lokat – inwestycje (w znaczeniu finansowym) i gromadzenie środków w celu otrzymania zysków w postaci oprocentowania. W krajach Europy kontynentalnej, mających dłuższą tradycję funkcjonowania rynku, odróżnia się pojęcie lokaty (franc. *placements*, czy niem. *Kapitalanlagen*) od międzynarodowego słowa inwestycje.

OFE przeznaczały uzyskane środki na zakup obligacji skarbu państwa (rosnącemu długowi państwa w tym zakresie towarzyszyło więc przekazywanie równoważnej kwoty organizacji sektora prywatnego, która na tym zarabiała) i zakup akcji polskich spółek. Ani jedna, ani druga z tych lokat nie może być nazwana inwestycją z punktu widzenia ekonomii. Przeznaczenie części składki emerytalnej na zakup akcji zwiększa tylko popyt na akcje, co przy względnie stałej podaży wpływa na wzrost ich cen z różnymi krótko- i długoterminowymi skutkami. Zwiększenie wartości spółki na giełdzie prowadzi do zwiększenia jej zdolności do zaciągania kredytów, może więc przyczynić się do wzrostu inwestycji. Jest to jednak wpływ pośredni, a sam wzrost wartości nie przekłada się automatycznie na oczekiwane inwestycje. W dłuższym okresie utrzymywanie zwiększonego popytu na akcje, któremu nie będą towarzyszyły inwestycje, grozi powstaniem bańki spekulacyjnej, a więc w miarę kontynuacji tego system rośnie też ryzyko załamania giełdy. Takiego obrotu rzeczy powinni

obawiać się wszyscy, których emerytury zależą od pakietów akcji tworzonych przez poszczególne OFE. Zaopatrzenie ludzi starszych, już niezdolnych do pracy, zawsze polegało na solidarności międzypokoleniowej – w rodzinach, czy w ramach społecznych ubezpieczeń emerytalnych. Obserwowane obecnie tendencje demograficzne i wynikające z nich obawy o to, że w przyszłości (odległej dla ludzi młodych) znacznie zmniejszy się liczba osób pracujących w stosunku do tych, które będą utrzymywane, powinny być rozpatrywane w szerszym kontekście wzrostu i rozwoju gospodarczego. Oszczędzanie już od dziś, po to by za 40 lat emerytura była wyższa, ze względu na niepewność związaną z przyszłością, wydaje się nie mieć sensu ekonomicznego. Dzisiejsza konsumpcja w odbiorze większości ma większe znaczenie niż konsumpcja przyszła, stanowi więc silną konkurencję dla oszczędności. Żaden przedsiębiorca nie oszczędza dziś zarobionych pieniędzy po to by lepiej żyć za 30 czy 40 lat. Propozycja oszczędzania na starość w ramach OFE jest rozwiązaniem podyktowanym pewną ideologią opartą na wierze w doskonale działający rynek i automatyzm przekształcania się oszczędności w inwestycje. Doświadczenia ostatniego wieku pokazały, że tak nie jest. Oszczędności same w sobie nie przyniosłyby dochodu w postaci odsetek, gdyby nie były inwestowane. Dopiero inwestycje, jeżeli są dopasowane do zaspokajania potrzeb bieżących, generują dochody pozwalające na wypłatę odpowiedniego wynagrodzenia oszczędzającym. Jeżeli przedsiębiorcy nie widzą perspektyw zbytu i związanych z tym przyszłych zarobków, nie inwestują – zapotrzebowanie na oszczędności maleje. Oszczędzający, zgodnie z zasadami rynku, muszą zadowolić się niższym dochodem od zgromadzonych środków. Gospodarka krajów europejskich, w tym także polska, już dzisiaj wykazuje najniższe poziomy stóp procentowych w ostatnich 25 latach, podobnie zresztą jak gospodarka japońska od początku lat 90. aż do dzisiaj. Obecna sytuacja demograficzna (i obserwowane tendencje) we wszystkich tych krajach, pozwalają na uzasadnione domniemanie, że niskie realne stopy procentowe będą się utrzymywać jeszcze w dłuższym okresie. Przy już wysokim przeciętnym poziomie konsumpcji na głowę mieszkańca i stabilnej lub zmniejszającej się liczbie ludności w tych krajach, inwestycje będą głównie potrzebne dla zastępowania istniejących, starzejących się mocy wytwórczych i/lub na ich modernizację. Wobec braku przyrostu liczby konsumentów, przedsiębiorcy nie będą motywowani do powiększania mocy wytwórczych, eksport przy długookresowej konieczności utrzymywania równowagi obrotów także nie będzie mógł stanowić trwałego rozwiązania. Ponieważ w kapitałowym systemie emerytalnym, jakim są OFE, przyszłe emerytury zależą od gromadzonych i kapitalizowanych oszczędności, zgromadzona w systemie kwota w momencie przejścia ubezpieczonego na emeryturę będzie zależeć od długookresowej średniej stopy kapitalizacji. Ta, jak wyjaśniono wyżej, nie może być wysoka. Tak więc system kapitałowy, który miał być rozwiązaniem przyszłego problemu braku środków w społecznym, repartycyjnym, systemie emerytalnym, takim rozwiązaniem być nie może.

Rozważania na temat wysokości emerytur w systemie kapitałowym w bardzo długim okresie (40 lat) w powiązaniu z oczekiwaną wysokością stopy kapitalizacji opierają się na

zonglowaniu liczbami zwykle związanymi z dzisiejszą sytuacją na rynku i mogą – co najwyżej – służyć jako argumenty zwolenników czy przeciwników tego systemu. Pewnym jest, że system kapitałowy to rozwiązanie bardziej kosztowne (opłaty pobierane przy wpłatach do systemu i koszt działalności OFE, łącznie z ich zyskiem pokrywane stałymi rocznymi potrąceniami od kwoty już zgromadzonego kapitału), a także bardziej niepewne dla przyszłych emerytów, na których – wbrew ich woli – przerzucono ryzyko działań podejmowanych przez OFE.

Perspektywy społecznego systemu ubezpieczeń emerytalnych

Celem reformy emerytalnej było zapobieżenie spadkowi dochodów rosnącej liczby emerytów, którzy mieli być utrzymywani przez malejącą liczbę osób pracujących. Przewidywano, że skutkiem tych zmian demograficznych będzie spadek wysokości świadczeń emerytalnych (mniejsza kwota wpłat do ZUS dzielona na rosnącą liczbę uprawnionych do otrzymywania emerytur). W tej sytuacji współczynnik zastąpienia ostatniego wynagrodzenia świadczeniem emerytalnym musiałby ulec zmniejszeniu. W oczywisty sposób pogarszałoby to sytuację materialną osób przechodzących w stan spoczynku.

Wszystkie rozważania na temat przyszłości obciążone są dużą dozą niepewności. Przyjęte założenia na temat sytuacji finansowej systemu repartycyjnego w przyszłości, oparte na obserwowanej bieżącej sytuacji demograficznej, zakładały w miarę prostą kontynuację trendu. Zaproponowany system miał przeciwdziałać przyszłej katastrofie finansów publicznych. Jak się okazało, system ten przekształcił oczekiwane niedobory społecznego systemu emerytalnego w deficyty bieżące budżetu. Niedoceniony systematyczny błąd przewidywań doprowadził do kumulacji długu publicznego i konieczności kolejnej modyfikacji systemu emerytalnego.

Ryzyko i możliwe przyszłe scenariusze rozwiązań

Powyższe rozważania zwracały uwagę na zmiany w rozłożeniu ryzyka przyszłych wypłat emerytur między głównymi zainteresowanymi – (przyszłymi) emerytami, państwem reprezentowanym przez ZUS i OFE. Pierwsza z omawianych grup utraciła w wyniku reformy z 2001 r. posiadaną wcześniej względną pewność oczekiwań wobec kwot wypłacanych emerytur. Państwo, będące przedstawicielem ludności, podjęło ryzyko przekazania części składek emerytalnych prywatnym podmiotom, które obiecywały większe przyszłe wypłaty niż ZUS. Wiadomym jest, że państwo, nawet w gospodarkach najbardziej liberalnych, jest ostatecznym gwarantem ratującym upadające podmioty sektora publicznego, kiedy ich upadłość dotyka zbyt dużej liczby ludzi (*too big to fail*). Podjęcie decyzji o przekazaniu części składki do OFE wystawiło rząd na większą niepewność działania w przyszłości, co już nie-

stety się potwierdziło. Obecnie tylko OFE nie ponoszą większego ryzyka za swoje decyzje, które z natury stanowią ryzyko dla właścicieli lokowanych środków.

Wydaje się, że przyszłe modyfikacje systemu emerytalnego powinny brać pod uwagę, jako główne kryterium, zapewnienie przyszłych emerytów o wysokości oczekiwanych wypłat, tak by mogli planować z wieloletnim wyprzedzeniem swoje dochody i wydatki, kiedy już nie będą pracować. Pozostałe podmioty powinny dostosować swoje działania (rząd, ZUS) i ofertę handlową do tego kryterium. Oczekiwana sytuacja zmniejszającej się liczby osób pracujących w stosunku do liczby pobierających emerytury, kalkulowana tylko na podstawie trendów demograficznych, w praktyce może okazać się mniej korzystną ze względu na emigrację głównie młodych Polaków. Coraz częściej obserwowana emigracja na stałe zmniejsza liczbę dzieci, co przełoży się w przyszłości na dalsze zmniejszanie się stosunku liczby pracujących do pobierających emerytury.

Dalszym czynnikiem utrudniającym sytuację systemu repartycyjnego mogą być obserwowane tendencje rozwoju technologii zastępujących pracę coraz bardziej wydajnym aparatem wytwórczym (robotyzacja). Oznacza to utratę i/lub tworzenie nisko opłacanych miejsc pracy. Przejawem tego są już teraz inwestycje zagraniczne w Polsce, ukierunkowane na nisko wydajny montaż, który nie tworzy dobrze opłacanych miejsc pracy, i w konsekwencji generuje niskie wpłaty do funduszu emerytalnego. Każde z możliwych rozwiązań tych problemów będzie zadaniem dla kolejnych rządów przez kilkadziesiąt najbliższych lat. Dotychczasowe doświadczenia pokazały, że nie można, starając się uniknąć katastrofy finansów publicznych w przyszłości, doprowadzać do załamania finansów już teraz. W tym kontekście przypomina się często cytowane zdanie Keynesa: "But (...) long run is a misleading guide to current affairs. In the long run we are all dead".

Zmiany należy wprowadzać powoli. W miarę wzrostu PKB rosnać będą też płace, co powinno pozwolić na zmiany proporcji między indywidualnym zabezpieczeniem starości (odpowiednik dzisiejszego, dobrowolnego trzeciego filaru) i częścią repartycyjną gwarantującą wszystkim obywatelom poziom życia adekwatny do poziomu rozwoju gospodarczego kraju. Stopniowe zmiany mogą doprowadzać do wyrównywania wysokości wypłat dla wszystkich emerytów z systemu repartycyjnego. Obowiązkowa składka emerytalna stanowiłaby w tej sytuacji rzeczywistą część podatków płaconych przez wszystkich zobowiązanych. Równoległe pozwoliłoby to na procentowe zmniejszenie obciążeń obowiązkowych (podatki i składki obowiązkowe, w tym przede wszystkim składki emerytalne). Pozostawienie aktywnym zawodowo większego dochodu, którym mogliby dysponować, dałoby im rzeczywistą możliwość wyboru między dzisiejszą i przyszłą konsumpcją, czyli o przeznaczaniu odpowiedniej kwoty na budowanie „drugiego filaru” zabezpieczenia emerytalnego. W takim systemie (perspektywa emerytalna obecnej generacji wchodzącej w wiek produkcyjny) minimalne potrzeby ludzi starszych określone według przyszłych standardów życia byłyby zabezpieczone, zaś ich wyższa konsumpcja wynikałaby bezpośrednio z wcześniejszych dochodów i sposobu ich przeznaczenia. Szczegółowe regulacje

takiego systemu mogą być dopracowywane po uwzględnieniu nieznanego obecnie przyszłego salda migracji zarobkowej ludności i wypracowanego stażu pracy poza granicami kraju.

Zaproponowane wyżej rozwiązania zmniejszyłyby ryzyko zarówno przyszłych emerytów, którzy nie musieliby obawiać się o swoją egzystencję, ale także państwa – przez w miarę neutralny wpływ tak powolnych zmian na budżet. Wraz ze wzrostem PKB wzrośnie też rola rynku w określaniu dochodów z trzeciego filara – rosnąca wielkość dochodów tworzyłaby zapotrzebowanie na różnego rodzaju fundusze i instrumenty gotowe do zagospodarowania oszczędności, łącznie z takimi, które mogą bezpośrednio inwestować w gospodarkę (*venture capital, project financing* i im podobne).

Bibliografia

Strategia zarządzania długiem sektora finansów publicznych w latach 2014-2017 (2013), Ministerstwo Finansów Warszawa.

Elements of Risk in the Polish System of Old-Age Pension Provision

Summary

In his article, the author discussed the conditions, assumptions and objectives of the reform of the old-age pension system introduced in 2001 in Poland. He paid attention to the basic aspect of necessary changes: demographic trends consisting in extension of the lifespan of people and reduction of the number of births what affects upsetting the proportion between working (i.e. paying relevant contributions to the system) and non-working (using the funds worked out) people. A consequence of the persisting disturbance will be a collapse of the old-age pension system and lack of money for payments or a considerable reduction of their value. In the article, the author also discussed the experience of more than ten years of existence of the reformed old-age pension system and indicated the possible scenarios of development. He discussed the effects and problems of the shift of the pay-as-you-go system to the three-pillar one. He also touched the issue of the risk for public finance related to the transfer of part of the current contributions from the Social Insurance Institution (ZUS) to the Open Pension Fund (OFE) as well as to functioning of the two old-age pension system concurrently. He undertook an attempt to determine the impact of OFE on the amount of future pensions, outlined the perspectives of the social system of old-age pension insurance and the risk related thereto.

Key words: old-age pension system, Poland, welfare, demography, old-age pension funds.

JEL codes: H55, J32

© All rights reserved

Afiliacja:

dr hab. Lech Kurowski, prof. UEWr.

Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu

Wydział Ekonomii, Zarządzania i Turystyki

Katedra Zarządzania Strategicznego i Logistyki

ul. Kochanowskiego 8, bud. H

58-500 Jelenia Góra

tel.: 75 753 82 26

e-mail: lkurowski@wp.pl