System emerytalny

Marek Góra

System emerytalny

Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne
Warszawa 2003

Projekt okładki
Dorota Wójcicka-Żurko

Redaktor
Agnieszka Płuciennik

Redaktor techniczny
Krystyna Dawidczyk

Korekta
Marianna Zając

ISBN 83-208-1451-0

Spis treści

Rozdział 1

Wprowadzenie

Ogólny zakres omawianych zagadnień

Ważnym problemem współczesnych gospodarek jest miejsce wydatków społecznych i rola, jaką odgrywają one w tych gospodarkach. W wydatkach społecznych istotna jest zwłaszcza ta ich część, która silnie zależy od demograficznej struktury społeczeństw. W większości krajów europejskich wydatki społeczne stanowią bardzo dużą część PKB[1]. Współzależność gospodarki i sfery społecznej jest głównie sprowadzana do problemu podziału wytworzonego produktu, przy relatywnie mniejszym zainteresowaniu efektami zewnętrznymi, które pojawiają się w zależności od tego, w jakich proporcjach i przy użyciu jakiej metody zostanie on podzielony. Wciąż przy tym dominuje pojmowanie i kształtowanie polityki społecznej niejako w immanentnym przeciwstawieniu do funkcjonowania gospodarki. Nie można jednak ignorować faktu, że w wielu przypadkach społeczny koszt wygenerowania środków na cele społeczne jest większy niż społeczna korzyść z ich wydania. Można się spierać o to, jak mierzyć obie te wielkości. Nie ucieknie się jednak przed koniecznością myślenia o społecznej i ekonomicznej efektywności funkcjonowania konkretnych rozwiązań instytucjonalnych. Nie dotyczy to przy tym wyłącznie powszechnie znanego dylematu „efektywność czy równość".

W krajach OECD bardzo duża, często dominująca część wydatków społecznych to wydatki emerytalne. Powszechnym obecnie w tej grupie krajów problemem jest niewydolność finansowa systemów emerytalnych. Skala wydatków na ten cel (średnia w krajach OECD w 2000 r. wy-

[1] W krajach OECD wydatki te stanowiły w 2000 r. 21% PKB (OECD, 2002).

nosiła 7,4% PKB) oraz jej spodziewany przyrost (według przewidywań na 2050 r. — 10,6% PKB) powodują, że funkcjonowanie systemów emerytalnych znacząco wpływa na sytuację gospodarczą. Dotyczy to zwłaszcza poziomu bezrobocia oraz tempa wzrostu gospodarczego. Bardzo niewiele krajów zdołało wejść na drogę prowadzącą do uzdrowienia swoich systemów emerytalnych oraz zapewnienia im długookresowej stabilności i podtrzymywalności, która nie byłaby oparta jedynie na dodatkowym transferowaniu pieniędzy podatników do systemu emerytalnego, czyli na „przekładaniu pieniędzy z kieszeni do kieszeni".

Do niedawna problematyka emerytur pozostawała na marginesie ekonomii. Emerytury były domeną polityki społecznej i prawa. Ekonomiści stronili od zagadnień emerytalnych, ponieważ nie były one ani ważne w rozumieniu głównego nurtu ekonomii, ani ciekawe. Ta sytuacja radykalnie się zmieniła w latach dziewięćdziesiątych XX w. Stało się to na skutek gwałtownie postępującego w ostatnich dziesięcioleciach XX w. załamania dominującego sposobu finansowania emerytur. To z kolei było głównie efektem zmian demograficznych. Większość powszechnych systemów emerytalnych znalazła się na ścieżce prowadzącej do załamania finansowego. Okazało się, że ich dług, który dawniej dawało się łatwo rolować bez ponoszenia istotnych kosztów, stał się gigantycznym obciążeniem gospodarek. Udźwignąć go nie są w stanie nawet najsilniejsze gospodarki, w tym zdecydowana większość gospodarek krajów Unii Europejskiej.

Reformowanie systemów emerytalnych jest trudne. Dużo łatwiej jest — zwłaszcza w krajach bogatych — je subsydiować[2]. Jest to jednak możliwe tylko w krótkim okresie. Nawet w najbogatszych krajach subsydiowanie nie może trwać bez końca, zwłaszcza że sytuacja finansowa systemów emerytalnych pogarsza się z roku na rok ze względu na coraz silniejsze skutki obserwowanej trwałej zmiany demograficznej. Podejmowane przez niektóre rządy działania sprowadzają się na ogół jedynie do prób racjonalizowania systemów. Prędzej czy później okazuje się jednak, że to nie wystarcza i rozwiązanie problemu wymaga głębokiej zmiany zasad, na których opiera się system emerytalny.

[2] Bardzo dobrym tego przykładem jest niemiecki system emerytalny, który — nie będąc w stanie pokryć swoich wydatków — jest w 20% subsydiowany. Przyczynia się to istotnie zarówno do obecnych problemów budżetowych w Niemczech, jak i wysokiego bezrobocia oraz trwałego spowolnienia tempa wzrostu gospodarczego.

Postulat przebudowy powszechnych systemów emerytalnych napotkał jednak poważne przeszkody. Po pierwsze, sprawa emerytur jest silnie zideologizowana. To bardzo utrudnia merytoryczną dyskusję. Po drugie, system emerytalny nie ma dobrych ekonomicznych podstaw teoretycznych. Ich zbudowanie okazało się trudne i wciąż pozostaje otwartym problemem. Jednak obecnie zagadnienia te są na tyle ważne i ciekawe, że ekonomia emerytalna stała się częścią głównego nurtu ekonomii. Wielu ekonomistów zaczęło pisać na temat systemów emerytalnych i tematyka ta jest coraz częściej poruszana w publikacjach na całym świecie. *Pensions are sexy* — to żartobliwe określenie dobrze oddaje obecne podejście ekonomistów do zagadnień emerytalnych. To całkowita zmiana w porównaniu z niedawnym nawet okresem.

W dyskusji na temat kierunków przebudowy systemów emerytalnych dominują dwa przeciwstawne podejścia. Pierwsze z nich broni podstaw tradycyjnego modelu[3] takiego systemu, podkreślając jednocześnie potrzebę gruntownego dostosowania jego parametrów do bieżącej sytuacji. To ostatnie wynika z niemożliwego do ukrycia lub zignorowania faktu finansowej niewydolności tradycyjnych systemów emerytalnych. Drugie podejście postuluje wykorzystanie w powszechnym systemie emerytalnym typowych rozwiązań stosowanych w systemach obejmujących jedynie część społeczeństwa. Możliwych szczegółowych rozwiązań jest oczywiście wiele. Silnie promowane jest na przykład połączenie dwóch powyższych podejść. Jest to tzw. system trójfilarowy. Popularne jest również podejście, w którym zakłada się redukcję zakresu systemu obowiązkowego i zastąpienie go dobrowolnym uczestnictwem w różnorodnych programach dodatkowych. Każde z tych podejść ma zalety i wady, a uznanie któregokolwiek z nich za jednoznacznie lepsze od pozostałych jest trudne. Wymaga to przede wszystkim konsekwentnego stosowania jasno określonych kryteriów oceny. Proponowanymi w tej książce kryteriami są z jednej strony stopień faktycznego osiągnięcia społecznego celu istnienia powszechnego systemu emerytalnego, jakim jest umożliwienie ludziom konsumpcji w okresie, gdy są już niezdolni do uzyskiwania bieżącego dochodu z pracy,

[3] Wyjaśnienie, co rozumiem przez to pojęcie, jak i przez inne pojęcia wykorzystywane w tej książce, znajduje się w rozdziale 2. Jeśli się weźmie pod uwagę zamieszanie pojęciowe w obrębie ekonomii emerytalnej, to wyjaśnienia terminologiczne są bardzo ważne dla dalszych rozważań.

a z drugiej strony skutki, jakie zapewnienie osiągnięcia tego celu powoduje dla gospodarki.

Moim celem nie jest jednak rozważanie, który z propagowanych poglądów na system emerytalny jest najlepszy, ani też analizowanie lub propagowanie któregokolwiek z nich. Sądzę natomiast, że warto przeprowadzić poważną dyskusję na temat podstaw systemu emerytalnego. System ten jest ważnym i ciekawym przykładem wzajemnej zależności celów społecznych i ekonomicznych metod ich osiągania. W książce stawiam więc główne pytanie o to, czym charakteryzuje się efektywny ekonomicznie i społecznie system emerytalny. Próbuję także wniknąć w istotę typowych dychotomii pojawiających się w ekonomii emerytalnej, takich jak: system prywatny i system publiczny; system działający na podstawie zdefiniowanej składki i system działający na podstawie zdefiniowanego świadczenia; system kapitałowy i system repartycyjny.

Ta ostatnia dychotomia prowadzi do kolejnej kwestii, jaką jest stosowana terminologia. W tym przypadku mamy dwojakiego rodzaju problem. Po pierwsze, pojęcie „kapitał" pojawia się także tam, gdzie niekoniecznie jest mowa o kapitale w sensie ekonomicznym. Przykładem jest wykorzystywanie w systemie „kapitałowym" rządowych instrumentów dłużnych, których emisja może służyć finansowaniu bieżącej konsumpcji, a ich spłata wymaga nałożenia podatków. Po drugie, definicja pojęcia „system repartycyjny", powszechnie stosowanego odpowiednika terminu *pay-as-you-go* (PAYG), jest również nieprecyzyjna[4]. Nie jest bowiem jasne, czy ważniejsze w tym pojęciu jest jego odniesienie do redystrybucji (repartycyjności), do podatkowego charakteru finansowania czy do rolowania długu w czasie. Jak już wspomniałem, zainteresowanie ekonomii systemami emerytalnymi jest dość świeżej daty. Ekonomia przejęła od innych dyscyplin część stosowanych przez nie schematów myślenia oraz część terminologii. Prowadzi to do poważnego zamieszania pojęciowego, które utrudnia zarówno analizę systemów emerytalnych, jak i merytoryczną dyskusję o kierunkach ich zmian.

---

[4] Sam termin *pay-as-you-go* należałoby na język polski przetłumaczyć jako „płać, gdy potrzebujesz". Nawet anglojęzyczny termin jest jednak zapożyczony z innej dziedziny i jest w nim przez to pewna nieścisłość. Aby oddać sens sposobu finansowania systemu, który termin ten określa, powinien on brzmieć *pay-as-somebody-else-goes*, czyli „płać, gdy ktoś inny potrzebuje".

Książka ta ma na celu przedstawienie podstawowych zależności leżących u ekonomicznych podstaw systemu emerytalnego. Wywód konsekwentnie podąża ścieżką myślenia ekonomicznego. Dlatego, przynajmniej w pierwszej chwili, może się on wydawać trochę zaskakujący dla tych, którzy przywykli do postrzegania systemu emerytalnego w sposób typowy dla polityki społecznej i (lub) finansów. Nie chodzi przy tym o zastąpienie tych dwóch sposobów myślenia sposobem proponowanym w tej książce, ale o uzupełnienie ich o pewne elementy niedostrzegane lub niedoceniane w polityce społecznej oraz w finansach.

Polityka społeczna ze swej natury koncentruje się na dniu dzisiejszym. Jej ważnym zadaniem pozostaje formułowanie celów na przyszłość, ale działanie skupia się raczej na potrzebach bieżących. W poważnej mierze dotyczy to także finansów. Zarówno w polityce społecznej, jak i w finansach przyszły PKB, który za kilka dziesięcioleci trzeba będzie podzielić między pokolenie pracujące i emerytów, ma niewielkie znaczenie. A to nim właśnie trzeba się zająć przede wszystkim. Niezależnie bowiem od technicznych rozwiązań system emerytalny w swej istocie sprowadza się do podziału bieżącego PKB, a jednocześnie skutki tego podziału są istotne dla tworzenia PKB w przyszłości.

Przyszli emeryci zawsze będą konsumować to, co wyprodukuje kolejne pracujące pokolenie (zob. Barr, 2002). Wypłata emerytur jest zawsze — niezależnie od typu systemu emerytalnego — transferem od obecnie pracujących, a więc zarabiających i płacących składki, do emerytów, którzy nie produkują, ale konsumują część produktu wytworzonego przez pokolenie pracujące. W obowiązkowym systemie może się to odbywać poprzez przymusowe opodatkowanie dochodu wytwarzanego przez pokolenie pracujące albo poprzez przymusowe odkupywanie przez pokolenie pracujące, za część wytworzonego dochodu, aktywów posiadanych przez pokolenie emerytów. Jeśli system emerytalny jest skonstruowany tak, że równomiernie obciąża i wynagradza kolejne pokolenia, to różnica w obu sposobach finansowania konsumpcji emerytów sprowadza się do efektów zewnętrznych występujących w każdym z typów systemu emerytalnego.

Przebudowa systemu emerytalnego stała się koniecznością, ponieważ tradycyjny system będący formą piramidy finansowej stracił swoje demograficzne zasilanie w nowych członków w skali niezbędnej do wywiązania się ze zobowiązań. Nie powinno to być zaskoczeniem; taki jest, prędzej czy później, los każdej piramidy finansowej. Problem ten dostrzegano już

w latach sześćdziesiątych XX w. (zob. Samuelson, 1967), lecz wtedy struktura demograficzna była jeszcze wystarczająco korzystna, by większość specjalistów — nie mówiąc już o politykach — zbagatelizowała zagrożenie. Piramida finansowa ma to do siebie, że dopóki działa, dopóty jest znakomitym sposobem finansowania wydatków. Jej atrakcyjność jest tak wielka, a nieunikniona niewypłacalność tak mało widoczna dla uczestników, że na całym świecie prawo zabrania prywatnego prowadzenia przedsięwzięć o charakterze piramidy finansowej. W systemach publicznych schemat piramidy finansowej jest stosowany często[5], a dobrym tego przykładem są właśnie tradycyjne publicznie zarządzane systemy emerytalne. Zamiast zakazu stosowania, wykorzystuje się w nich tzw. gwarancje państwa, które są jednak tylko inną formą piramidy finansowej. Ich realizacja jest możliwa tylko poprzez dodatkowe obciążenie tych, których dotyczą.

Postulowane często odejście od — używając tradycyjnej terminologii — systemu PAYG i zastąpienie go systemem kapitałowym ma wiele zalet, lecz nie rozwiązuje — bo rozwiązać nie może — najważniejszego problemu, czyli tego, że każdy system, także kapitałowy, zależy od demografii i produktywności. Nie ma możliwości uniezależnienia systemu emerytalnego od tych czynników. System emerytalny ustala jedynie zasady, na jakich odbywa się podział kolejnych PKB między pokolenie pracujące i pokolenie emerytów. Konieczność zmiany zasad funkcjonowania tradycyjnego systemu emerytalnego wynika z tego, że jego zasady prowadzą do tak znacznego obciążenia pokolenia pracującego, że powoduje to istotne spowolnienie wzrostu gospodarczego, na którym traci zarówno pokolenie pracujące, jak i pokolenie emerytów.

Koszty obsługi systemu emerytalnego można rozłożyć na dwa elementy. Pierwszy to zadłużenie, które można obsługiwać, wykorzystując dochody ze składek pokolenia pracującego. Drugi natomiast to ta część całego długu systemu emerytalnego, której nie da się obsłużyć bez podniesienia składki lub bez subsydiowania z ogólnych dochodów podatkowych — co jest tym samym.

[5] Wprowadzone w 1992 r. kryteria z Maastricht są próbą przeciwdziałania stosowaniu przez rządy ukrytego mechanizmu zbliżonego w swej istocie do piramidy do finansowania swoich wydatków.

Ograniczenie destruktywnego wpływu kosztów tworzonych przez system emerytalny na gospodarkę nie jest łatwe. Zmniejszenie długu tego systemu do poziomu, który można obsłużyć dochodami ze składek, jest konieczne, ale niewystarczające. Bardzo ważne jest również znaczne przebudowanie tych systemów w taki sposób, żeby ich koszty — nieuniknione, aby osiągnąć cele społeczne — powodowały jak najmniejsze zniekształcenia podatkowe. Nazywam to **ekonomiczną neutralnością** funkcjonowania systemu emerytalnego, dzięki której ludzie objęci tym systemem nie mają istotnych powodów, by czuć się „ograbianymi", pomimo faktu, że udział w tym systemie nie jest dobrowolny. Aby osiągnąć ten cel, wymagana jest bardzo przemyślana konstrukcja systemu emerytalnego. W kolejnych rozdziałach książki prezentuję propozycję konstrukcji systemu, która moim zdaniem jest najbliższa neutralności.

Z ekonomicznego punktu widzenia powszechny, a więc obowiązkowy system emerytalny jest złem koniecznym; jedynie osiągany przez niego cel społeczny uzasadnia jego istnienie. Zastąpienie obowiązkowego systemu systemem dobrowolnym nie rozwiązuje problemu, ponieważ w praktyce oznaczałoby rezygnację z osiągania celu społecznego, jakiemu ma służyć system powszechny. Jeśli jednak cel ten ma być osiągany, to należy go dobrze określić, a następnie dążyć do minimalizacji negatywnych efektów zewnętrznych oraz maksymalizacji ewentualnych pozytywnych efektów zewnętrznych związanych z osiąganiem tego celu. Nie może się to jednak sprowadzać do przenoszenia do systemu powszechnego rozwiązań stosowanych w systemach dodatkowych. Powszechny obowiązkowy udział w systemie emerytalnym jest bardzo różny od wszelkich form dodatkowego dobrowolnego oszczędzania na starość. Ta różnica ma istotne znaczenie dla rozważań dotyczących systemów emerytalnych. Jest ona jednak często niedoceniana. Dla rozważań prowadzonych w tej książce ma ona znaczenie zasadnicze.

Przebudowa systemu emerytalnego wymaga zarówno dokładnego sprecyzowania docelowego kształtu tego systemu, jak i zaprojektowania sposobu przejścia od systemu starego do nowego. Kwestie te budzą zawsze wiele kontrowersji, a ponadto zastąpienie jednego systemu emerytalnego innym jest przedsięwzięciem tak ogromnym, że warto je dokładnie przeanalizować. Z jednej strony jest to związane z tzw. kosztem przejścia do nowego systemu, z drugiej zaś pojawiają się kwestie odnoszące się do efektów zewnętrznych, jakie powstają w trakcie tego przejścia. W książce omówię

obie grupy zagadnień. Pokażę, że faktyczny koszt przejścia jest zaledwie nieznacznym ułamkiem tego, co pojawia się w dyskusjach na ten temat. Wykażę także, że efekty zewnętrzne związane z przejściem do nowego systemu mniej zależą od tego, jak — w zgodzie z istniejącą terminologią — zakwalifikujemy dany system emerytalny (repartycyjny, kapitałowy, mieszany i inny), a bardziej od ekonomicznej istoty jego funkcjonowania.

W książce nie omawiam kwestii związanych z przekształceniami systemowymi w Polsce czy w całym regionie. Niewydolność systemów emerytalnych jest bowiem problemem globalnym, którego rozwiązanie jest wyzwaniem zarówno dla krajów najbogatszych, jak i krajów mniej zasobnych, w tym Polski i innych krajów naszego regionu. Podjęcie tego wyzwania, tzn. zaprojektowanie, zaakceptowanie oraz wprowadzenie w życie nowego systemu emerytalnego, jest zarazem — z uwagi na skalę wydatków emerytalnych oraz siłę efektów zewnętrznych — wielką szansą. Odwlekanie podejmowania decyzji i wolne tempo wprowadzania nowych rozwiązań to pułapka, która może bardzo drogo kosztować.

W roku 1999 Polska wprowadziła całkowicie nowy system emerytalny. Jest on przejawem nowego myślenia w polityce społecznej i ekonomii, traktowanych łącznie, a nie przeciwstawianych sobie. Stworzony został system przejrzysty i łatwy do zrozumienia dla jego uczestników. Działa on według bardzo prostej zasady: suma wypłat z systemu jest równa sumie wpłat do systemu powiększonej o zarobiony procent.

W książce nie zajmuję się ani szczegółowym opisem, ani analizą nowego polskiego systemu emerytalnego. Stanowi on jednak dobry przykład ilustrujący omawiane w niej zagadnienia. Dlatego też rozdział 8 książki został poświęcony krótkiej prezentacji polskiego systemu jako przykładowej wersji nowoczesnego systemu emerytalnego.

Pragnę podziękować Urszuli Sztanderskiej i Ryszardowi Rapackiemu za cenne uwagi, których mi udzielili podczas pracy nad tą książką.

Terminologia

Pojęcia, którymi posługuje się ekonomia emerytalna, nie są w pełni usystematyzowane. Może to prowadzić do nieporozumień. Dlatego zestawiłem i zdefiniowałem te z pojęć, które mają podstawowe znaczenie dla prezen-

towanych w książce rozważań. Niektóre z poniższych definicji zostały stworzone na potrzeby książki, pozostałe odpowiednio zaadaptowano i częściowo zawężono do zakresu niezbędnego w książce. Ich ogólne znaczenie może być więc w wielu przypadkach szersze, a w związku z tym ogólne definicje mogą mieć inaczej rozłożone akcenty.

Akumulacja należności uczestników systemu emerytalnego w okresie ich aktywności zawodowej może się opierać na jednej z trzech zasad. Są to:

- *zasada podatku socjalnego* (ST), w której przypadku zapłacenie składki nie powoduje powstania wymagalnej należności wobec konkretnej osoby;
- *zasada zdefiniowanego świadczenia* (DB), polegająca na zakupywaniu za składkę emerytalnego produktu ubezpieczeniowego;
- *zasada zdefiniowanej składki* (DC), która polega na wpłacaniu składki na indywidualne konto emerytalne.

Annuitet jest produktem ubezpieczeniowym, w który przekształca się stany kont emerytalnych lub inną formę zakumulowanych uprawnień emerytalnych.

Annuityzacja jest ubezpieczeniową formą dożywotniej wypłaty świadczeń emerytalnych.

Dekumulacja należności uczestników systemu emerytalnego w okresie starości może się opierać również na jednej z trzech zasad. Są to:

- *zasada podatku socjalnego* (ST), w której przypadku otrzymywane świadczenie jest finansowane z podatków i w związku z tym zależy od decyzji politycznych;
- *zasada zdefiniowanego świadczenia* (DB), polegająca na przekształceniu należności emerytalnych w strumień wypłat annuitetu;
- *zasada zdefiniowanej składki* (DC), która polega na wypłacaniu należności w kwotach odpowiadających w sumie stanowi indywidualnego konta emerytalnego.

Efekt zewnętrzny jest pozytywnym (wzmocnienie) lub negatywnym (osłabienie) skutkiem istnienia jakiegoś rozwiązania w systemie emerytalnym wpływającym na tempo wzrostu gospodarczego.

Finansowy system emerytalny jest wersją systemu, w której podziału PKB między pokolenie pracujące i pokolenie emerytów dokonuje się przy wykorzystaniu rynków finansowych.

Klin podatkowy to sprowadzona do jednej podstawy suma wszystkich kosztów produkcji, które nie służą opłaceniu czynników produkcji.

Naturalny (dobrowolny) system emerytalny może się opierać na więziach rodzinnych, indywidualnej lub grupowej zapobiegliwości (oszczędności) albo solidarności z osobami w podeszłym wieku, niedysponującymi wystarczającymi środkami do życia.

NDC, FDC są skrótami określającymi wersje — odpowiednio: niefinansową i finansową — zasady tworzenia należności w systemie działającym na podstawie indywidualnych kont emerytalnych.

Niefinansowy system emerytalny jest wersją systemu, w której podziału PKB między pokolenie pracujące i pokolenie emerytów dokonuje się bezpośrednio (bez wykorzystywania w tym celu rynków finansowych).

Nowoczesny system emerytalny to system, w którym: 1) zdyskontowana na wybrany moment wartość strumienia jego przychodów jest równa wartości strumienia wydatków zdyskontowanego na ten sam moment; 2) wykorzystywane rozwiązania minimalizują zniekształcenia podatkowe wynikające z obowiązkowości uczestnictwa w systemie.

Schemat Ponziego i **piramida finansowa** są przedsięwzięciami finansowymi, w których skumulowana suma zobowiązań systematycznie przekracza możliwości ich spłaty. Przedsięwzięcia takie, aby istnieć, musiałyby zwiększać swoje zadłużenie w nieskończoność. W praktyce muszą zawsze upaść. Dlatego — jeśli są prywatnie zarządzane — uznaje się je za nielegalne.

Stopa zastąpienia jest miarą stosowaną do określenia wysokości świadczeń w systemach o zdefiniowanym świadczeniu, a także w systemach opartych na podatku socjalnym. Określa ona wysokość świadczenia w odniesieniu do jakichś parametrów (na ogół jest to pewna kombinacja indywidualnej płacy sprzed przejścia na emeryturę oraz jakiejś miary rozkładu płac w gospodarce). Ponieważ jednak parametry te nie są z góry znane, więc nieznana pozostaje również faktyczna wysokość świadczenia. W przypadku zasady zdefiniowanej składki stopę zastąpienia można również policzyć, ale nie jest to istotny parametr systemu działającego według tej zasady. W każdym przypadku należy rozróżnić obiecywaną (lub oczekiwaną) stopę *ex ante* oraz faktycznie uzyskiwaną w systemie stopę *ex post*.

Stopa zwrotu w systemie emerytalnym jest miarą narastania należności, jakie posiadają w nim jego uczestnicy. Abstrahując od szczegółów

technicznych, jest to relacja zmiany stanu konta w danym okresie do stanu tego konta na początku tego okresu.

System emerytalny jest sposobem dokonywania podziału bieżącego PKB między pokolenie pracujące i pokolenie emerytów. Z punktu widzenia indywidualnego uczestnika system jest również narzędziem alokacji jego dochodu w cyklu życia. Stosowanie konkretnych narzędzi tego podziału może tworzyć pozytywne lub negatywne efekty zewnętrzne.

Tradycyjny system emerytalny wciąż dominuje na świecie, a zwłaszcza w krajach Europy kontynentalnej. Określany jest często jako system „bismarckowski". Z ekonomicznego punktu widzenia składka ma w nim formę podatku. Tworzy ona co najwyżej słabo określone zobowiązania, których narastanie jest w małym stopniu powiązane z podstawowymi parametrami gospodarek, wpływającymi na możliwość sfinansowania tych zobowiązań. Tworzy jednak oczekiwania emerytalne o niekontrolowanej wysokości.

Zinstytucjonalizowany (powszechny) system emerytalny nakłada na pokolenie pracujące obowiązek finansowania konsumpcji emerytów. Może to polegać na opodatkowaniu pracujących (tradycyjny system bismarckowski) lub na odkupywaniu przez pracujących od emerytów należności posiadanych przez nich w systemie emerytalnym.

Zniekształcenia podatkowe są skutkiem istnienia klina podatkowego i prowadzą do ograniczenia wynagrodzenia czynników produkcji, a w konsekwencji ograniczenia ich zatrudnienia, co przyczynia się do osłabienia tempa wzrostu gospodarczego. Dodatkowo samo ograniczenie zatrudnienia czynnika pracy sprzyja wzrostowi bezrobocia.

Większość stosowanych w książce skrótów pochodzi od anglojęzycznych terminów określających w literaturze odpowiednie pojęcia. Stosowanie tych skrótów w takiej wersji zostało podyktowane tym, że funkcjonują one jako samoistne terminy, które nie są już związane z konkretnym językiem.

Rozdział 2

Społeczne ramy systemu emerytalnego

Potrzeba istnienia powszechnego systemu emerytalnego

Powodem, dla którego organizuje się powszechny system emerytalny, zamiast pozostawienia problemu finansowania konsumpcji w okresie starości wyłącznie samym zainteresowanym, jest szeroko rozumiana korzyść, jaka płynie dla społeczeństwa ze złagodzenia tego problemu. Sprowadza się on do tego, że od pewnego wieku człowiek nie jest już w stanie uzyskiwać dochodów. Ktoś inny musi się z nim podzielić dochodem. Metody dokonywania tego podziału mogą być bardzo różnorodne i mogą powodować rozmaite skutki, czemu poświęcona jest dalsza część tej książki.

Zarówno w indywidualnym, jak i ogólnospołecznym myśleniu o finansowaniu konsumpcji w okresie starości jest miejsce na różnego rodzaju indywidualne i (lub) grupowe sposoby rozwiązywania tego problemu, w których zakłada się indywidualną decyzję o uczestnictwie i jego skali oraz pełną indywidualną odpowiedzialność za efekty podjęcia konkretnych działań. Takie — dobrowolne — formy generowania dochodów na okres starości są bardzo pożądanym sposobem rozwiązywania problemu, o którym mowa. Co ważne, nie powodują one negatywnych efektów zewnętrznych oraz mogą sprzyjać powstawaniu korzystnych efektów zewnętrznych.

Rozwiązanie problemu finansowania konsumpcji w okresie starości w odniesieniu do całego społeczeństwa wymaga jednak, aby wszyscy podjęli odpowiednie działania. Ponieważ sprowadzają się one do ograniczenia konsumpcji bieżącej w okresie aktywności zawodowej, więc jakaś grupa może się z tego wyłamać. W praktyce rzeczywiście tak bywa. Trudno się zatem spodziewać, że system emerytalny oparty na dobrowolności uczestnictwa obejmie całe społeczeństwo, a co za tym idzie przyczyni się do roz-

wiązania problemu na poziomie nie tylko indywidualnym, lecz także ogólnospołecznym.

Cywilizowane społeczeństwa starają się dbać o osoby w podeszłym wieku, które nie mogą już pracować i uzyskiwać w ten sposób niezbędnego do życia dochodu. Ta dbałość kosztuje. Młodzi muszą się podzielić z emerytami częścią swojego dochodu. Nie ma innego sposobu rozwiązania problemu finansowania konsumpcji w okresie starości. Posiadanie przez emerytów aktywów finansowych stwarza pozór, że ich konsumpcja nie jest finansowana z dochodu wytworzonego przez pokolenie pracujące. Jednak z punktu widzenia konsumpcji emerytów użyteczność aktywów finansowych jest nikła. Emeryci mogą finansować swoją konsumpcję dzięki temu, że sprzedają swoje aktywa pracującym, uzyskując w zamian część wytworzonego dochodu. Tak więc nawet w przypadku posiadania aktywów finansowych przez pokolenie emerytów finansowanie ich konsumpcji obciąża PKB wytworzone przez pokolenie pracujące. Wartość aktywów sprzedawanych przez emerytów określa część dochodu pokolenia pracującego, jaka do nich trafia.

Trzeba znaleźć przekonujące uzasadnienie obciążania pracujących tym kosztem. Nie jest to proste. Dotyczy to zwłaszcza sytuacji, w której uczestnictwem w systemie chce się objąć całe społeczeństwo. Problem wynika z tego, że obciążenie to nie jest związane z finansowaniem własnych przyszłych emerytur pracujących ani obecnej konsumpcji ich własnych rodziców i dziadków, ale ogólnie pokolenia, do którego ci rodzice i dziadkowie należą lub należeli. Nie ma więc mowy o silnym emocjonalnym związku, a co najwyżej o pewnym poczuciu społecznej powinności. Jest ono bardzo ważnym elementem życia społecznego, ale zdecydowanie niewystarczającym, by zapewnić dostateczną ilość środków na finansowanie konsumpcji pokolenia emerytów.

Rozpad tradycyjnej rodziny wielopokoleniowej, który nastąpił wraz z ukształtowaniem się społeczeństwa przemysłowego, ograniczył możliwość pozostawienia troski o dochody ludzi starych ich własnym dzieciom. Należy też pamiętać, że nawet w przypadku rodzin wielopokoleniowych los ludzi starych był wystawiony na ogromne ryzyko. Mogli oni pozostać bez środków do życia na skutek wielu przyczyn, takich jak: bezdzietność, konflikty rodzinne, przedwczesna śmierć dzieci (wojny, choroby itp.), ubóstwo dzieci. Powoduje to, że sposób finansowania starości opierający się na więzach rodzinnych, zwany czasem naturalnym systemem emerytal-

nym, nie pozwala uniknąć ubóstwa ludzi starych. Potrzebne są inne sposoby zapewnienia konsumpcji ludziom, którzy z powodu starości nie są już w stanie finansować jej z własnych dochodów. Każdy sposób, również ten realizowany poza rodziną, wymaga wygenerowania odpowiednich środków. Tak jak w przypadku systemu rodzinnego, młodzi muszą więc oddać część swego dochodu. Należy ją w jakiś sposób określić, zebrać od młodych i rozdzielić między emerytów. W ten sposób zrodziła się konieczność stworzenia powszechnego systemu emerytalnego.

Poczucie obowiązku społecznego i wynikające z niego uczestnictwo w takim systemie nie jest wystarczające, aby skłonić młodych do oddania części swoich dochodów jakiemuś „systemowi". Istnienie takiego systemu, chociaż nieuniknione przy konieczności oparcia się na rozwiązaniach pozarodzinnych, szybko odpersonalizowuje wspomniany obowiązek. Przekazywanie części swego dochodu systemowi tylko w niewielkim stopniu — jeśli w ogóle — kojarzy się młodym z jakąkolwiek społeczną powinnością. To już nie dzielenie się dochodem z najbliższymi, nawet nie dzielenie się z potrzebującymi, ale oddawanie części swego dochodu odpersonalizowanej instytucji. Trudno się więc dziwić, że młodzi dobrowolnie się na to nie godzą, a jeśli nawet, to nie w pełni. Woleliby, aby odpowiednie koszty ponieśli inni.

Konieczne jest więc istnienie systemu, który zapewniałby jakieś przekładanie się bieżących wpłat na przyszłe wypłaty z tego systemu oraz przekonywał lub zmuszał pracujących do udziału w takim przedsięwzięciu. Przekonanie pracujących jest oczywiście rozwiązaniem, do którego należy dążyć, konstruując system. Osiągnięcie tego jest jednak trudne. Niedostateczna siła indywidualnej motywacji do obciążenia się w okresie aktywności kosztem uczestniczenia w systemie, który zapewni finansowanie konsumpcji w okresie starości, wynika z dwóch efektów.

Pierwszym efektem jest krótkowzroczność[1] jednostek, które w skali społecznej widzą co prawda problemy związane z niedostatecznym dochodem na starość, ale w ograniczonym jedynie stopniu odnoszą je do swojej własnej przyszłości. Dotyczy to zwłaszcza nastawienia we wczesnym okresie aktywności zawodowej i powoduje, że myślenie o dochodach na starość rozpoczyna się w późnym wieku. Przez to obciążenie uczestnictwem w systemie staje się o wiele większe. Należy bowiem pamiętać, że

[1] Czasem bywa tu wykorzystywany termin „myopia".

wkład do systemu jest w momencie rozpoczęcia otrzymywania środków z systemu dyskontowany tym silniej, im wcześniej wkład ten został dokonany[2]. Jest to niekorzystne dla jednostek i może prowadzić do powstania dodatkowych kosztów społecznych i ekonomicznych. Krótkowzroczność wynika z asymetrii informacyjnej. Z perspektywy społeczeństwa jako całości racjonalne jest zaakceptowanie — w ograniczonym zakresie — obowiązku uczestnictwa w systemie emerytalnym.

Podobny wniosek wynika z drugiego efektu, który pojawia się w przypadku dobrowolnych decyzji o udziale w systemie emerytalnym i skali tego udziału. Tym efektem jest cwaniactwo[3], polegające na założeniu, że jeśli nawet ktoś nie poniesie kosztu udziału w systemie lub nie poniesie go w takiej skali jak inni, to i tak ktoś inny w przyszłości zapewni mu możliwość konsumowania. Wiara w skuteczność takiego sposobu zapewniania sobie finansowania konsumpcji w okresie starości jest szczególnie mocna w rozwiniętych demokratycznych społeczeństwach.

Poza zagrożeniem krótkowzrocznością oraz cwaniactwem, dobrowolne oszczędzanie na emeryturę rodzi jeszcze inne niebezpieczeństwo. Dochody wielu grup społecznych rzeczywiście nie są wysokie. Próby zaradzenia temu nie mają wiele wspólnego z obowiązkowością uczestnictwa w systemie emerytalnym. Jednak w kontekście obowiązkowości problemem jest to, że znaczna część społeczeństwa jest skłonna uważać swoje dochody za niskie nawet wtedy, gdy są one na przeciętnym poziomie. Grupa ta chętnie więc zgodziłaby się z tezą, że nie ma z czego odkładać na emeryturę i zrezygnowałaby z tego. Jest to pułapka zarówno dla samych zainteresowanych, jak i dla reszty społeczeństwa, która przyzwoliłaby na takie zachowanie. Powyżej poziomu minimum egzystencji (jakkolwiek by je zdefiniować — nie zajmuję się tu tym problemem) zawsze jest miejsce na oszczędzanie. Gdyby oszczędzanie na emeryturę było wyłącznie dobrowolne, wówczas mogłoby się okazać, że prawie nikogo na nie „nie stać". Bardzo wiele osób uzyskujących indywidualne dochody zaliczane do środka rozkładu dochodów starałoby się uchodzić za takich, których nie stać na przeznaczanie części bieżącego dochodu na finansowanie swojej przyszłej konsumpcji. Doprowadziłoby to do znacznego ograniczenia dostępnych

[2] Dotyczy to oczywiście aktuarialnie zbilansowanych systemów.

[3] Czasem używa się określenia „efekt gapowicza". Nie ma jednak w pełni wykształconego polskiego odpowiednika angielskiego terminu *free-riding*, o który tu chodzi.

środków na finansowanie emerytur, a tym samym do konieczności ich subsydiowania z ogólnych podatków. Ponownie nasuwa się wniosek o konieczności istnienia obowiązku uczestnictwa w powszechnym systemie i na powszechnych zasadach.

Powszechne zasady uczestnictwa w systemie emerytalnym są równie istotne jak samo powszechne uczestnictwo w nim. Gdy uczestnictwo odbywa się na różnych zasadach w zależności od indywidualnych charakterystyk uczestników, wówczas w rzeczywistości mamy do czynienia z kilkoma systemami, z których żaden nie jest powszechny. Ponieważ w praktyce zróżnicowanie zasad dotyczy na ogół różnych grup zawodowych, więc ogranicza ono mobilność między tymi grupami i powoduje, że alokacja siły roboczej nie jest kierowana poszukiwaniem najwyższej płacy, a przez to najwyższej produktywności, ale jest dodatkowo modyfikowana poszukiwaniem najlepszych warunków uczestnictwa w systemie emerytalnym, co zazwyczaj nie ma związku z produktywnością. W efekcie następuje utrata efektywności gospodarki. W dalszych rozważaniach powszechność udziału w systemie emerytalnym będę traktował jako udział na powszechnych warunkach.

Obowiązek udziału w powszechnym systemie emerytalnym może się wydawać ochroną najsłabszych. W przypadku tego systemu najsłabszymi są emeryci, którzy, gdyby nie środki pochodzące z tego systemu, nie mieliby za co żyć. W założeniu tak rzeczywiście jest. Systemy emerytalne powstawały jako narzędzie przeciwdziałania ubóstwu ludzi starych. Nie jest to jednak pełne wyjaśnienie celu obowiązkowości uczestnictwa w systemie. Obowiązkowość jest także ochroną zapobiegliwych, dalekowzrocznych i uczciwych przed ryzykiem finansowania utracjuszy, krótkowzrocznych i nieuczciwych, które to ryzyko powstaje przy założeniu dobrowolności uczestnictwa w systemie emerytalnym. Osoby z tej pierwszej grupy mogłyby prawdopodobnie lepiej zadbać o swoje dochody emerytalne samodzielnie, bez uczestnictwa w powszechnym, a więc obowiązkowym systemie. Dbając bowiem sami o swoje dochody emerytalne, mogliby uniknąć kosztów gwarancji i różnego rodzaju ograniczeń, jakie nieuchronnie pojawiają się w systemach obowiązkowych; mogliby również uniknąć ryzyka złego zarządzania takim systemem. Dla tego typu jednostek uczestnictwo w powszechnym systemie emerytalnym może się wydawać relatywną stratą. Trzeba jednak wziąć pod uwagę jeszcze jeden aspekt sprawy, czyli istnienie jednostek należących do drugiej z wymie-

nionych grup. Z jakiegoś powodu — nie jest tu ważne, czy z własnej winy — może się okazać, że pozostali oni na starość bez środków do życia lub ze środkami niewystarczającymi do finansowania własnej konsumpcji. W większości rozwiniętych społeczeństw nie wchodzi w grę skwitowanie tego stwierdzeniem, że to ich problem, a może i wina. Ta grupa, tak czy inaczej, będzie żyć na koszt pozostałych, zapobiegliwych członków społeczeństwa. Odbędzie się to albo „po prośbie", albo „przez wymuszenie". To ostatnie jest dość proste. Politycy, chcący znaleźć się w parlamencie lub innym ciele podejmującym decyzje o wydawaniu pieniędzy, na ogół chętnie obiecują pozbawionym środków do życia starym ludziom, że zadbają o ich dochody. W ten sposób za pieniądze podatników uzyskują głosy w wyborach.

Zagrożenie takim efektem jest tym większe im bardziej demokratyczne są sposoby wyboru władz państwa. Osoby w podeszłym wieku niedysponujące środkami na sfinansowanie własnej konsumpcji lub dysponujące środkami niewystarczającymi mogą stanowić znaczącą część wyborców. Problem ten jeszcze bardziej nasila się w przypadku starzenia się społeczeństw; dotyczy to zwłaszcza wysoko rozwiniętych krajów demokratycznych. Pokusa, aby skorzystać z takiej możliwości, jest tam więc silna.

W efekcie zapobiegliwi członkowie społeczeństwa mogą więc zapłacić wyższe podatki, które pochłoną w całości bądź w znacznej części ich korzyści wynikające z braku obowiązku uczestnictwa w systemie emerytalnym. Gdy obowiązek taki istnieje częściowo, chroni ich przed byciem wykorzystywanymi. Obowiązkowość jest potrzebna właśnie po to, aby zmusić do uczestnictwa w systemie tych, którzy na bieżąco woleliby konsumować całe swoje dochody, a na starość środki tych, którzy część swego dochodu odkładali na swoją starość.

To głównie z tej przyczyny, a nie z powodu trudności znalezienia środków na konsumpcję osób niezdolnych do pracy na skutek starości, w zdecydowanej większości społeczeństw istnieją — większe lub mniejsze, ale obowiązkowe — systemy emerytalne. Przy tym negatywnych efektów zewnętrznych wynikających z obowiązkowości uczestnictwa w systemie nie należy porównywać z hipotetycznym — w rzeczywistości niewystępującym — uczestnictwem wszystkich z własnej woli w systemie emerytalnym. Faktycznym punktem odniesienia powinna być sytuacja, w której w wyniku krótkowzroczności i (lub) chęci życia na cudzy koszt, czyli cwaniactwa, powstają inne, również negatywne efekty zewnętrzne. Jeśli weź-

miemy to pod uwagę, to istnienie obowiązkowych systemów emerytalnych okazuje się racjonalne. Pozostaje oczywiście decyzja o tym, jaka powinna być wielkość obowiązkowego systemu emerytalnego oraz jak minimalizować zjawisko unikania pełnego uczestnictwa w systemie nawet w przypadku jego obowiązkowości. Jest to przedmiotem rozważań w innych częściach tej książki.

Obowiązkowość uczestnictwa jest, jak się wydaje, jedyną możliwością zapewnienia faktycznej powszechności uczestnictwa w systemie emerytalnym. Ma ona jednak swoją cenę, którą społeczeństwo musi zapłacić. Poświęcony został temu następny podrozdział. W tym miejscu powrócę jednak jeszcze do kwestii dobrowolnego uczestnictwa w systemie emerytalnym.

Całkowita dobrowolność uczestniczenia w systemie emerytalnym — czy ogólniej samodzielne dbanie o swoje dochody na emeryturze — nie powodowałaby zwiększania klina podatkowego ponad to, co jest skutkiem podatków ogólnych. Należałoby jednak zakładać spełnienie następujących trzech warunków:

1) powszechny dostęp do rynków finansowych, uwzględniający także umiejętność korzystania z nich (samodzielnie lub przez pośredników);
2) powszechna zdolność podejmowania decyzji w warunkach ryzyka;
3) powszechna akceptacja pełnej odpowiedzialności za własne decyzje, dotycząca zarówno jednostek, jak i całego społeczeństwa.

Spełnienie tych warunków jest praktycznie niemożliwe. Dotyczy to zwłaszcza ostatniego z nich. W takim przypadku może pomóc wprowadzenie zinstytucjonalizowanej powszechności uczestnictwa. Nie oznacza to jednak, że odbywa się to automatycznie. Nie oznacza również, że można to zrobić, nie ponosząc kosztów.

Dobrowolne formy generowania dochodów na starość są bardzo pożądaną aktywnością obywateli. Pozwalają one zmniejszyć rozmiary systemu obowiązkowego, a więc także negatywne skutki tej obowiązkowości. Uzyskuje się przez to również możliwość uelastycznienia systemu emerytalnego rozumianego jako całość, czyli część obowiązkowa oraz część dobrowolna. Każdy może stworzyć dla siebie system o rozmiarach takich, jakich sobie życzy. Jest to jego indywidualna decyzja. Jedynym ograniczeniem jest dolna granica wielkości tego systemu, odpowiadająca wielkości jego obowiązkowej części, która to wielkość wynika z ochrony reszty społe-

czeństwa przed skutkami podjęcia decyzji o wyborze zbyt małej wielkości systemu emerytalnego.

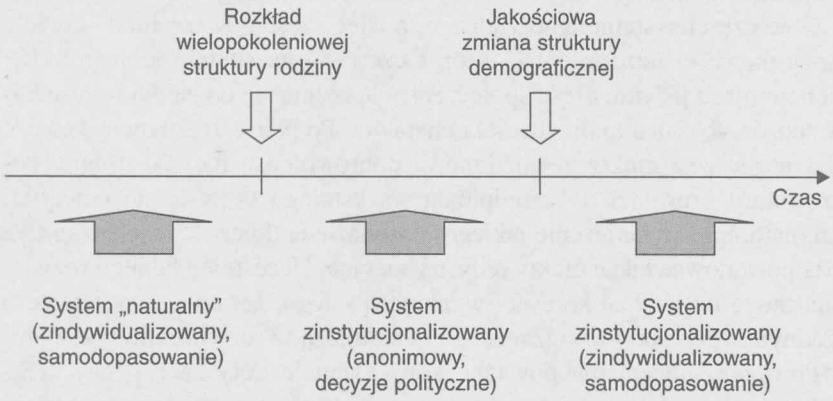
Umożliwienie ludziom konsumowania w okresie, gdy już nie są w stanie na nie zarobić sami — rozumiane tu jako system emerytalny — może mieć dwojaki charakter: po pierwsze, **naturalny**, czyli opierać się na więziach rodzinnych, indywidualnej lub grupowej zapobiegliwości oraz solidarności; po drugie, powszechny, a więc **zinstytucjonalizowany**, nakładający na pokolenie pracujące obowiązek finansowania konsumpcji emerytów. W tym drugim przypadku może to polegać na opodatkowaniu pokolenia pracującego (tradycyjny zinstytucjonalizowany system bismarckowski) lub na odkupywaniu aktywów od pokolenia emerytów przez pokolenie pracujące (nowoczesny zinstytucjonalizowany system).

Sposoby generowania środków na konsumpcję pokolenia emerytów zmieniały się w ślad za ewolucją struktury demograficznej ludności oraz innych zjawisk społecznych, co ilustruje rysunek 1. Niedostateczność naturalnych rozwiązań, opierających się głównie na więziach rodzinnych, ujawniła się w pełni wraz z rozpadem typowej w okresie przedindustrialnym wielopokoleniowej rodziny. Inne naturalne sposoby generowania dochodów na okres starości, jakimi są dobrowolne indywidualne oszczędności, zawsze miały tę wadę, że były dostępne jedynie dla relatywnie zasobniejszej części społeczeństwa[4].

Uzupełnienie, a w praktyce często właściwie zastąpienie systemu naturalnego systemem zinstytucjonalizowanym w jego tradycyjnej, finansowanej z podatków formie umożliwiło objęcie jego działaniem praktycznie całego społeczeństwa. Ceną okazała się jednak anonimowość uczestnictwa w systemie w fazie płacenia składek przy jednoczesnej indywidualizacji wypłat w okresie emerytalnym. Oznaczało to asymetrię informacyjną. Płacący składki wiedzieli w niewielkim stopniu, że je płacą, podczas gdy otrzymujący emerytury mieli pełną świadomość otrzymywania świadczeń. Dodatkowo istnienie instytucjonalnego pośrednika — rozumianego jako „państwo" — skutecznie ukrywało fakt przepływu środków od pokolenia pracującego do pokolenia emerytów. Nieuniknione w takiej sytuacji odda-

[4] Ograniczona dostępność (z powodów dochodowych) możliwości korzystnego alokowania dochodu w cyklu życia rodzi negatywne konsekwencje zarówno dla relatywnie zasobniejszej, jak i mniej zasobnej części społeczeństwa. Negatywne skutki dla tych mniej zasobnych są oczywiste. Negatywne skutki dla bardziej zasobnych wynikają ze spadającego na nich kosztu redystrybucji dochodowej.

Rysunek 1. Sekwencja typów systemów emerytalnych ze względu na mechanizm dostosowujący wydatki do możliwości ich finansowania



nie regulowania systemu w ręce polityków doprowadziło do niekontrolowanego wzrostu jego kosztu dla kolejnych pokoleń pracujących.

Objęcie całego społeczeństwa zinstytucjonalizowanym systemem emerytalnym jest próbą powszechnego wykorzystania pewnych elementów systemu naturalnego. W tradycyjnym systemie emerytalnym próbowano upowszechnić solidarność międzypokoleniową rozumianą jako konieczność zapłacenia dodatkowych podatków służących finansowaniu konsumpcji pokolenia emerytów. W wielu reformach wprowadzanych na przełomie wieków XX i XXI próbuje się upowszechnić indywidualną zapobiegliwość rozumianą jako konieczność odkupienia aktywów emerytalnych od pokolenia emerytów, co w konsekwencji jest źródłem finansowania ich konsumpcji[5].

Drugie z tych podejść jest zdecydowanie bardziej nowoczesne, niemniej jednak w obu przypadkach nie w pełni bierze się pod uwagę, że uczynienie jakiegoś rozwiązania powszechnym poprzez przymus uczestnictwa jest czymś więcej niż tylko upowszechnieniem tego rozwiązania[6]. Istnienie powszechnego systemu emerytalnego jest — jak starałem się wykazać — niezbędne, ale instytucjonalizacja systemu emerytalnego musi

[5] Problematykę tę dyskutuję w pracy M. Góra (2003a).

[6] Już same określenia „przymusowa solidarność" czy „przymusowe oszczędności" brzmią fałszywie.

wychodzić poza bardziej lub mniej mechaniczne obejmowanie całego społeczeństwa naturalnymi rozwiązaniami. W przeciwnym razie popełnia się błędy, które obniżają efektywność systemu emerytalnego[7].

Obie części systemu emerytalnego, a więc część powszechna — dzięki obowiązkowości uczestnictwa — oraz część — na skutek dobrowolności — obejmująca jedynie część społeczeństwa, różnią się od siebie w zasadniczy sposób. Różnica ta ma dwojaki charakter. Po pierwsze, obowiązkowość rodzi negatywne efekty zewnętrzne, a dobrowolność nie. Po drugie, powszechność prowadzi do uśrednienia wszystkiego w systemie emerytalnym, natomiast ograniczenie jakiegoś rozwiązania do części społeczeństwa może powodować także efekty redystrybucyjne. Uczestnicy takiego rozwiązania mogą uzyskiwać korzyść wynikającą z tego, że inni nie uczestniczą w żadnym tego typu rozwiązaniu lub uczestniczą w rozwiązaniu gorszym[8].

Powyższa uwaga ma poważne konsekwencje dotyczące oceny efektywności systemów obowiązkowych. Poza wcześniej wymienionymi efektami pojawia się dodatkowy efekt psychologiczny. Każdy porównuje bowiem swoje uczestnictwo w powszechnym systemie do najlepszych efektów osiąganych poza nim. Bieżąca wartość złotówki wpłaconej do systemu obowiązkowego, a więc uśredniającego wyniki, będzie zawsze mniejsza od wartości złotówki ulokowanej w przedsięwzięciu najlepszym w gospodarce. Każdy uczestnik systemu obowiązkowego — niezależnie od jego efektywności — będzie miał poczucie straty i będzie uważał, że sam zrobiłby lepszy użytek z tej złotówki. To może być prawda, ale tylko do momentu, w którym wszyscy zrobią to samo. Stanowi to argument za tym, aby obowiązkowy system nie był zbyt duży (powrócę do tego postulatu w dalszej części książki), ale także za tym, aby porównując jego wyniki z wybranymi wynikami możliwymi do uzyskania poza nim nie dokonywać nadinterpretacji obserwowanej ewentualnie różnicy.

---

[7] Pojęciu efektywności systemu emerytalnego poświęcam więcej miejsca w dalszej części książki.

[8] Przykładem może być nabycie obligacji skarbowej, której oprocentowanie jest wyższe od tempa wzrostu bazy podatkowej. W długim okresie — a taki przede wszystkim interesuje nas w przypadku analizy systemu emerytalnego — tempo wzrostu bazy składkowej jest równe tempu wzrostu gospodarczego. Jeśli część społeczeństwa zakupi takie obligacje w celu finansowania swojej konsumpcji w okresie starości, a reszta nie, to mamy do czynienia z redystrybucją od tych, którzy obligacji nie kupili, do tych, którzy je kupili. Powstaje jedynie efekt redystrybucyjny. W skali całego społeczeństwa jest on jednak równy zeru.

Cena za obowiązkowość uczestnictwa w systemie emerytalnym

Ceną płaconą na bieżąco za obowiązkowość uczestnictwa w systemie emerytalnym są zniekształcenia podatkowe. Wynikają one z faktu, że składki są w znacznej części podatkami. Co gorsza, ich społeczna percepcja jest taka, jak gdyby były nimi w całości[9]. Składka emerytalna w tradycyjnym systemie emerytalnym jest celowym podatkiem socjalnym. Można ją dodać do pozostałych istniejących w danej gospodarce podatków, z którymi tworzy razem tzw. klin podatkowy[10].

Klin podatkowy rozumiem jako tę część wartości produktu, która nie służy opłaceniu czynników produkcji[11]. Elementami klina podatkowego (W) są wszystkie podatki zarówno bezpośrednie, jak i pośrednie oraz parapodatki, takie jak składki na ubezpieczenie społeczne i różne inne cele[12]. Ilustruje to następujący wzór:

$$W = \frac{T_b + T_p + T_s}{C_L}, \tag{2.1}$$

gdzie:

T_b — podatki bezpośrednie,
T_p — podatki pośrednie,
T_s — parapodatki socjalne,
C_L — koszt pracy.

Koszt pracy jest tu rozumiany jako wynagrodzenie netto powiększone o wymienione wyżej podatki. Abstrahuję tu od różnego rodzaju dodatkowych, obligatoryjnie ponoszonych kosztów związanych z funkcjonowaniem przedsiębiorstw.

---

[9] Z prawnego punktu widzenia problem, czym są składki w systemie emerytalnym, może być przedmiotem dyskusji (zob. Szubert, 1987). Z ekonomicznego punktu widzenia ich podatkowy charakter jest o wiele bardziej oczywisty.

[10] Zagadnieniu klina podatkowego więcej miejsca poświęcam w: Góra (2003b).

[11] Tamże.

[12] Zestaw celów finansowanych przez parapodatki może być różny w różnych krajach.

Pojęcie „klin podatkowy" można także rozumieć jako lukę między całkowitym kosztem pracy przedsiębiorstwa oraz płacy konsumpcyjnej pracownika (po zapłaceniu podatków) (Layard, Nickell, Jackman, 1991). Metodologiczne aspekty szacowania wielkości klina podatkowego oraz analizę rozmiarów klina podatkowego w różnych krajach OECD zaprezentowano w OECD (2000)[13]. Nie analizuję tu ilościowego wpływu rozmiarów klina podatkowego i jego zmian na poziom bezrobocia i jego strukturę. Zasadniczo im większe rozmiary klina podatkowego, tym wyższe bezrobocie. Prawidłowość ta ma w literaturze ekonomicznej swoje teoretyczne i empiryczne uzasadnienie (Layard, Nickell, Jackman, 1991). Mówiąc w skrócie, im większa część wartości produktu nie służy opłaceniu czynników produkcji, tym mniejsza motywacja, aby je zatrudniać.

Podkreślenia wymaga jednak fakt, że na klin podatkowy w znacznym stopniu składają się parapodatki związane z bezpośrednim finansowaniem systemów ubezpieczeń społecznych. W większości krajów OECD udział tych parapodatków dochodzi do połowy wielkości podatku dochodowego, a w niektórych z tych krajów — jak na przykład w Polsce — znacznie go przekracza (OECD, 2000). W przypadku niektórych innych krajów — tu przykładem mogą być Niemcy, gdzie stosunek stawki podatku dochodowego do stawki podatku socjalnego wynosi mniej więcej 1:1 (OECD, 2000) — część wydatków systemu ubezpieczeń społecznych jest dodatkowo pokrywana z transferu finansowanego z ogólnych dochodów rządu. To jeszcze zwiększa wpływ finansowania zabezpieczenia społecznego na wielkość klina podatkowego. W Niemczech ten dodatkowy transfer pokrywa aż 20% wydatków systemu. Jakkolwiek ukrycie tego transferu w ogólnych podatkach[14] może mieć pewien doraźny sens, to skala destruktywnego wpływu na gospodarkę pozostaje praktycznie niezmieniona.

Wpływ klina podatkowego na gospodarkę przejawia się w zmniejszeniu zatrudnienia czynników produkcji, które — na skutek istnienia klina

[13] W oszacowanych przez OECD rozmiarach klina podatkowego w analizowanych krajach nie wzięto pod uwagę VAT-u, a jedynie podatek dochodowy, oraz nie w pełni uwzględniono specyfikę podziału między pracownika i pracodawcę składek na ubezpieczenie (lub jak w Polsce ubezpieczenia) społeczne.

[14] System jest subsydiowany poprzez: nałożenie na ceny paliw tzw. ekotaxu, podniesienie VAT o 1 punkt procentowy oraz kilka innych pomniejszych pozycji podatkowych (zob. na przykład Góra, 2001d).

— są opłacane gorzej niż byłyby w przypadku jego braku. Spowolnieniu ulega więc tempo wzrostu gospodarczego. Ma to wiele oczywistych nie tylko ekonomicznych, lecz także społecznych skutków. W przypadku czynnika pracy obniżenie jego zatrudnienia nie tylko wpływa na spowolnienie wzrostu, lecz powoduje także bezpośredni skutek, tworząc presję na wzrost bezrobocia.

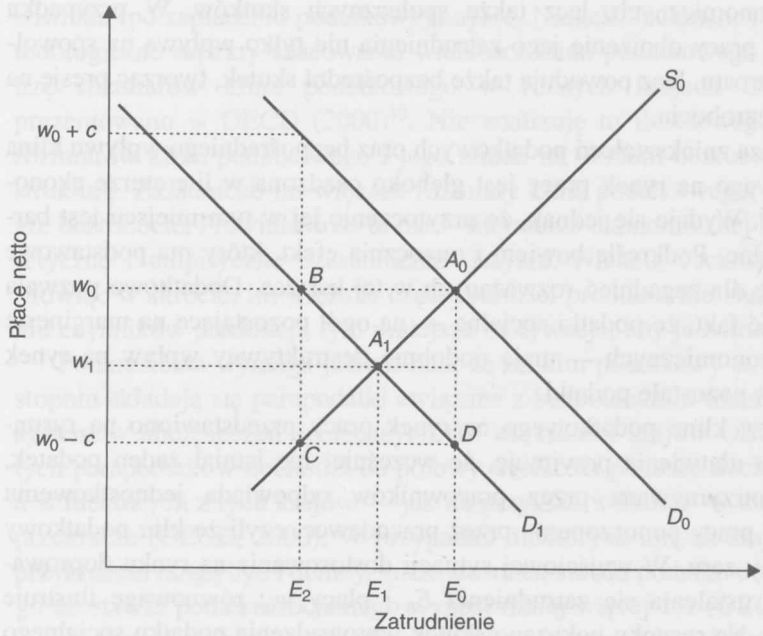
Analiza zniekształceń podatkowych oraz bezpośredniego wpływu klina podatkowego na rynek pracy jest głęboko osadzona w literaturze ekonomicznej[15]. Wydaje się jednak, że przytoczenie jej w tym miejscu jest bardzo zasadne. Podkreśla bowiem i unaocznia efekt, który ma podstawowe znaczenie dla zagadnień rozważanych w tej książce. Dodatkowo pozwala podkreślić fakt, że podatki socjalne — na ogół pozostające na marginesie analiz ekonomicznych — mają podobnie destruktywny wpływ na rynek pracy, jak pozostałe podatki.

Wpływ klina podatkowego na rynek pracy przedstawiono na rysunku 2. Dla ułatwienia przyjmuję, że wcześniej nie istniał żaden podatek, a płaca otrzymywana przez pracowników odpowiada jednostkowemu kosztowi pracy ponoszonemu przez pracodawcę, czyli że klin podatkowy był równy zeru. W wyjściowej sytuacji dostosowanie na rynku doprowadziło do ustalenia się zatrudnienia E_0 i płacy w_0; równowagę ilustruje punkt A_0. Na rysunku pokazano skutek wprowadzenia podatku socjalnego wynoszącego c (procent od płac). Obowiązek jego odprowadzenia spoczywa na pracodawcy.

Na skutek wprowadzenia podatku ponoszony przez pracodawcę jednostkowy koszt pracy zwiększył się z (w_0) do ($w_0 + c$). Powstał klin odpowiadający wielkością wprowadzonemu podatkowi. Odpowiada to równoległemu przesunięciu krzywej popytu na pracę w dół (pionowa odległość między obydwiema krzywymi popytu wynosi c). W nowych warunkach pracodawca decyduje się zatrudnić E_2 osób. Przy wyjściowej płacy netto w_0 nowym punktem równowagi stałby się punkt B. Występowałaby wówczas nadwyżka podaży. Wyjściowy poziom zatrudnienia miałby szansę ustalić się jedynie wtedy, gdyby płaca netto spadła do poziomu ($w_0 - c$). Sytuację taką ilustruje punkt D (nadwyżka popytu). Przy takiej wysokości płacy podaż pracy byłaby mniejsza, co prezentuje punkt C. Mechanizm rynkowy eliminuje nadwyżkę po obu stronach rynku i prowadzi do ustale-

[15] Stała się ona praktycznie częścią wiedzy podręcznikowej.

Rysunek 2. Skutki klina podatkowego dla zatrudnienia i płac



nia się nowej równowagi w punkcie A_1, który odpowiada poziomowi zatrudnienia $E_1 < E_0$ oraz płacy $w_1 < w_0$.

Analiza rysunku 2 pozwala na wyciągnięcie istotnych wniosków (Ehrenberg, Smith, 1991). Wprowadzenie podatku socjalnego prowadzi do nowej sytuacji na rynku pracy. Jest ona gorsza od sytuacji wyjściowej zarówno dla pracodawców, jak i dla pracowników. Mimo iż pracodawcy są formalnie zobowiązani do płacenia podatku socjalnego, nie ponoszą całego jego kosztu. Ponoszą jego część odpowiadającą różnicy między nową płacą równowagi (w_1) i poziomem płacy, który ustaliłby się, gdyby całość kosztu udało się przerzucić na pracowników ($w_0 - c$). To ostatnie byłoby możliwe jedynie wówczas, gdyby podaż pracy była całkowicie nieelastyczna (pionowa krzywa podaży S).

Pozostałą część kosztu podatku ponoszą pracownicy, których płace po wprowadzeniu podatku (w_1) są niższe niż przed jego wprowadzeniem (w_0). W konkretnym przypadku podział kosztu podatku socjalnego, tak jak każ-

dego innego podatku, rozkłada się między pracodawcę i pracowników w proporcji wynikającej z nachylenia krzywej podaży pracy i krzywej popytu na pracę. Niska, na ogół, świadomość tej zależności powoduje, że zwiększanie podatków socjalnych napotyka znikomy opór społeczny. Dodatkowym kosztem, jaki spada na pracowników — a także kosztem ogólnospołecznym — jest spadek zatrudnienia w gospodarce.

Wniosek ten jest bardzo istotny dla rozważań prowadzonych w tej książce. W jego świetle nieracjonalne są próby poprawiania sytuacji na rynku pracy poprzez ograniczanie jej podaży[16]. Dotyczy to zwłaszcza wcześniejszego przechodzenia na emeryturę. Nie poprawia ono sytuacji na rynku pracy — przeciwnie, pogarsza ją. Jeśli bowiem ludzie, którzy mogliby dalej pracować, przechodzą na emeryturę, to wzrastają wypłaty z systemu i obniżają się wpłaty do niego. Trzeba podnieść podatek socjalny lub subsydiować system emerytalny ze środków zebranych jako inne podatki — co jest tym samym. Wskutek tego istniejące na rynku miejsca pracy stają się droższe. Powiększa się klin podatkowy i zgodnie z mechanizmem przedstawionym na rysunku 2 spada zatrudnienie. Efekt polityki ograniczania podaży pracy jest zatem całkowicie odwrotny do pożądanego.

Uczestnictwo w finansowanym podatkowo obowiązkowym systemie emerytalnym jest traktowane tak, jak płacenie podatków. Wszyscy (choć w różnym stopniu) przejawiają chęć, aby pomimo obowiązkowości uczestnictwa, jakoś z tego systemu uciec. Istnieją różne sposoby dokonania tego. Sprowadzają się one do dwóch podstawowych typów działań, którymi są:

1) ucieczka w „szarą strefę", czyli ograniczanie własnego bieżącego wkładu do systemu poprzez całkowite lub częściowe ukrycie dochodu, który w przeciwnym razie podlegałby opodatkowaniu;
2) ucieczka na wcześniejszą emeryturę, czyli ograniczanie własnego całkowitego wkładu do systemu poprzez skracanie okresu aktywności zawodowej, a więc okresu płacenia składek (podatków), a przez to ograniczanie kwot wpłacanych do systemu, oraz wydłużanie okresu otrzymywania świadczeń, czyli zwiększanie kwot uzyskiwanych z systemu.

Pierwszy z wymienionych typów działań ma na ogół charakter nielegalny. Niekoniecznie jednak tak musi być. Przykładem legalnego[17] ucieka-

[16] Na szczęście tego typu próby są coraz rzadsze.

[17] Może lepiej byłoby to określić jako działanie „nie nielegalne".

nia od płacenia składek jest polityczne wymuszenie zwolnienia z płacenia tych składek albo — częściej — umorzenie niezapłaconych składek w odniesieniu do wybranych przedsiębiorstw lub branż.

Oba typy działań są obserwowane na znaczną skalę[18]. Warto przy tym dostrzec, że oba mają związek z chęcią ucieczki od płacenia podatków w ogóle. Podatki socjalne stanowią jednak istotną część podatków ogółem, dlatego ich wpływ na motywację do przejawiania takich zachowań jest silny. W krajach takich jak Polska, gdzie udział podatków socjalnych w wielkości klina podatkowego jest dominujący, właśnie ich wysokość decyduje o skali obu tych działań.

Oba typy ucieczki od płacenia podatku socjalnego powodują swego rodzaju sprzężenie zwrotne. Polega ono na tym, że im bardziej nasila się ucieczka od płacenia tych podatków, tym bardziej rośnie motywacja, która powoduje chęć tej ucieczki. Baza podatkowa (składkowa) musi być bowiem odpowiednio silniej obciążona podatkiem socjalnym, czyli aby sfinansować niezmienione wydatki systemu emerytalnego, stopa podatku socjalnego lub innych podatków, jeśli finansują one subsydiowanie systemu emerytalnego, musi wzrosnąć. Poprzez opisany wyżej wpływ klina podatkowego na rynek pracy oraz na gospodarkę jako całość następuje dalsze zwiększenie presji na wzrost bezrobocia i spowolnienie wzrostu gospodarczego.

Podatki socjalne stanowią znaczną część całości klina podatkowego, należy więc sobie uświadomić, że wysoki koszt systemów ubezpieczeń społecznych (nie tylko ich emerytalnej części) jest w poważnym stopniu przyczyną wysokiego bezrobocia oraz słabego tempa wzrostu gospodarczego w wielu krajach, zwłaszcza w krajach Europy kontynentalnej. To bardzo wysoka cena płacona za istnienie obowiązkowych systemów ubezpieczeń społecznych, w tym systemów emerytalnych w ich tradycyjnym kształcie.

Systemy emerytalne mogą powodować nie tylko negatywne, lecz także pozytywne efekty zewnętrzne. Efekty pozytywne nie występują praktycznie w tradycyjnym, wciąż dominującym na świecie modelu systemu eme-

[18] W przypadku Polski uprawnienia do wcześniejszego przechodzenia na emeryturę dotyczą (w starym systemie, którym wciąż jeszcze są objęci przechodzący obecnie na emeryturę) około 20–25% pracowników (niepublikowane dane GUS). Oszacowanie wielkości szarej strefy, mierzone wielkością wytwarzanego w niej produktu w stosunku do PKB, dla krajów OECD (nieważona średnia dla 21 krajów bez krajów Europy Środkowo-Wschodniej) wynosi 29,2%. Dla krajów Europy Środkowo-Wschodniej (9 krajów) takie samo oszacowanie wielkości szarej strefy wynosi 29,2% (dla Polski 27,4%) (zob. Schneider, 2002).

rytalnego. Można próbować je osiągnąć, zastępując tradycyjny system systemem bardziej nowoczesnym. Temu problemowi poświęcona jest znaczna część dalszych rozważań.

Społeczny cel systemu emerytalnego

Całkowita eliminacja negatywnych efektów obowiązkowości uczestniczenia w systemie emerytalnym jest prawdopodobnie niemożliwa. Dlatego należy przyjąć, że każdy obowiązkowy system będzie zawsze powodować negatywne efekty zewnętrzne. Płacenie ceny tych efektów jest uzasadnione jedynie wtedy, gdy osiąga się przez to cele, które mają istotne znaczenie społeczne. Muszą one być dobrze określone i dobrze realizowane. Muszą się również ograniczać do rzeczywiście istotnych kwestii i nie mogą prowadzić do powstania kosztów przekraczających rozsądne rozmiary — cokolwiek by to znaczyło. W przeciwnym razie może się okazać, że społeczny koszt wynikający z próby osiągnięcia jakichś celów — nawet ważnych — może być większy od społecznej korzyści z osiągnięcia tych celów.

Najogólniej sformułowanym celem społecznym istnienia systemu emerytalnego jest zapewnienie dochodu wszystkim osobom objętym tym systemem na cały okres po zakończeniu aktywności zawodowej. Takie postawienie sprawy nie budzi raczej wątpliwości i jest łatwe do zaakceptowania. Ukryte są w nim jednak pytania, na które trzeba odpowiedzieć. Po pierwsze, jak zapewnić finansowanie tego dochodu, po drugie, w jakiej wysokości ten dochód ma być zapewniony, po trzecie, kiedy zaczyna się okres „po zakończeniu aktywności zawodowej" i po czwarte, co to znaczy „na cały okres" po zakończeniu aktywności zawodowej. Odpowiedź na każde z tych pytań jest konieczna dla pełnego zdefiniowania celu społecznego.

Jak już podkreślałem, dochody emerytów to część PKB. Pokolenie pracujące uczestniczy w systemie emerytalnym albo płacąc podatki, albo odkupując od pokolenia emerytów ich aktywa. Problem ten przewija się w całej książce. W tym miejscu należy jedynie podkreślić, że obie te metody są równie dobre z punktu widzenia celu społecznego, choć nie są one równie efektywne ekonomicznie.

Pytanie drugie jest w gruncie rzeczy pytaniem o to, jaki jest pożądany społecznie podział dochodu między pokolenie pracujące i pokolenie eme-

rytów. Odpowiedź na nie jest trudna, nie istnieje bowiem jednoznaczne optimum tego podziału. W praktyce jest to przetarg między pokoleniami, dokonujący się przy aktywnym udziale polityków. Istotne jest, że istnieje zarówno minimum, jak i maksimum udziału emerytów w podziale bieżącego PKB i wcale nie musi być tak, że dobry system to ten, który wypłaca wysokie emerytury. Nawet w sytuacji, gdy system jest w stanie finansować ze swoich dochodów wysokie emerytury, nie można go uznać za dobry, gdyż obciąża on w nadmiernym stopniu pokolenia pracujące. Spowalnia to wzrost gospodarczy, na czym tracą pokolenia pracujących i emerytów.

Łatwo dostrzec, że sedno problemu w tym zakresie stanowi mediacja polityków. Mogą oni wykorzystać tę rolę — można podać wiele przykładów, gdy faktycznie ją wykorzystują — do osiągania swoich własnych celów. Niebezpieczeństwo manipulowania systemem emerytalnym jest duże, ponieważ — przynajmniej w przypadku tradycyjnego systemu emerytalnego — ludzie nie bardzo wiedzą, jak on działa. Jeśli polityk obiecuje podniesienie emerytur, to dobrze na tym wychodzi. Wyborcy widzą bowiem jasno tylko swoje przyszłe korzyści wynikające — w co wierzą — z realizacji tej obietnicy, z trudnością natomiast dostrzegają fakt, że będą musieli sami za to zapłacić. Koszty tego typu obietnic przychodzą z opóźnieniem i bez specjalistycznej wiedzy trudno je jednoznacznie połączyć z konkretną obietnicą sprzed lat. Ponadto polityk, który ją kiedyś złożył, na ogół nie uprawia już czynnie polityki. Między innymi dlatego tak trudno jest intuicyjnie zrozumieć system emerytalny, to że działa on w długim horyzoncie czasu, podczas gdy ludzie postrzegają otaczający ich świat głównie w kategoriach dnia dzisiejszego. Dlatego na przykład, widząc, że politycy decydują na bieżąco o wielu sprawach, wyciągają błędny wniosek, że władza polityków sięga także przyszłości.

Powyższe zagrożenie w jeszcze większym stopniu dotyczy przywilejów grupowych. Każdy woli wpłacić do systemu mniej, a dostać z niego więcej. Odpowiednio silne grupy społeczne mogą w ten sposób poprawiać swoją sytuację kosztem innych. Pośredniczący w tym politycy chętnie z tego korzystają. Grupa, która uzyskała przywilej, wie, że go uzyskała. Reszta społeczeństwa nie wie natomiast, że za to płaci. W efekcie może się okazać, że w praktyce system emerytalny poza sformułowanym wyżej celem dąży na dodatek — albo nawet przede wszystkim — do osiągnięcia jakiegoś zupełnie innego celu. Może to być na przykład redystrybucja między emerytami czy też ukryte subsydiowanie wybranych gałęzi przemysłu.

Warto wtedy postawić sobie pytanie, czy taki system powinien w ogóle istnieć. Może się bowiem okazać, że różnego rodzaju manipulacje przy nim doprowadziły do tego, że społeczna korzyść płynąca z jego istnienia stała się mniejsza od społecznego kosztu jego finansowania. Dlatego warto podkreślić, że różne typy systemów emerytalnych różnią się od siebie także stopniem odporności na manipulacje polityczne i naciski społeczne.

Trzecie pytanie ma przynieść odpowiedź na to, jaki jest właściwy wiek emerytalny. Odpowiedzi tej należy poświęcić nieco więcej miejsca, ponieważ nie tylko wpływa ona na definicję społecznego celu istnienia systemu emerytalnego, lecz także pozwala przeanalizować wpływ zmian, jakie zaszły w ostatnich dekadach XX wieku, na stopień, w jakim tradycyjne systemy emerytalne rzeczywiście ten cel osiągają.

W momencie tworzenia podstawowych założeń tradycyjnego systemu emerytalnego system ten był rozumiany jako narzędzie finansowania późnej starości. Chodziło o uniknięcie sytuacji, w której niedołężni, absolutnie niezdolni do pracy starcy nie mieliby środków do życia na chociażby elementarnym poziomie. W systemie wprowadzonym za czasów Bismarcka w Prusach wiek emerytalny został ustalony na 70 lat, podczas gdy średnia długość życia w momencie urodzenia wynosiła około 45 lat. Obecnie wiek emerytalny wynosi na ogół około 60–65 lat, podczas gdy średnia długość życia w krajach rozwiniętych wydłużyła się o 30, a nawet więcej lat. Zmiana ta przyczyniła się do powstania gigantycznych długów systemów emerytalnych, które krócej otrzymują składki, a dłużej muszą wypłacać emerytury. Jednocześnie nastąpiła faktyczna zmiana celu funkcjonowania systemów emerytalnych. Na emeryturę przechodzą ludzie w wieku, w którym nie są jeszcze niedołężnymi starcami. Przeciwnie, są aktywni i chcą jeszcze cieszyć się życiem. Trudno się temu dziwić, ale trzeba dostrzec, że w związku z tym system emerytalny zmienił cel swojego istnienia. Zamiast, jak dawniej, koncentrować się na finansowaniu konsumpcji w okresie późnej starości, obecnie system emerytalny stał się głównie narzędziem alokacji dochodu w cyklu życia, a finansowanie późnej starości stało się jedynie dodatkiem do tego[19].

W związku z powyższym należałoby jeszcze raz dokonać próby odpowiedzi na pytanie o społecznie uzasadnioną skalę redystrybucji od pokolenia pracującego do pokolenia emerytów. Czym innym jest bowiem obcią-

[19] Więcej na ten temat w: Góra (2003a).

żanie pokolenia pracującego kosztem utrzymania niedołężnych starców, a czym innym utrzymywanie osób, które mogłyby jeszcze pracować, a zamiast tego zwiedzają świat (jak to jest powszechne w przypadku emerytów w bogatych krajach)[20], lub dostarczanie dodatkowego dochodu osobom będącym formalnie na emeryturze, a faktycznie dalej pracującym, co ma miejsce w krajach uboższych[21]. Ten problem ma dwa wymiary. Jednym jest ogólne obciążenie pokolenia pracującego, drugim rosnące zadłużenie systemów. Pierwszy z nich odnosi się nawet do systemów aktuarialnie zbilansowanych, drugi natomiast jedynie do niezbilansowanych. Należy jednak pamiętać, że aktuarialnie zbilansowane tradycyjne powszechne systemy emerytalne praktycznie nie występują[22].

Czwarte pytanie, dotyczące znaczenia sformułowania „na cały okres", wydaje się najprostsze. Osiągnięcie celu społecznego wymaga, aby stwierdzenie „na całe życie" było w powszechnym systemie traktowane bardzo rygorystycznie. Nie można dopuścić, aby ktoś — nawet z własnej winy — znalazł się w zaawansowanej starości bez środków do życia. Cel społeczny odnosi się do całego życia uczestników systemu — niezależnie od indywidualnej długości trwania ich życia.

Problem ten jest często niedoceniany. Dotyczy to przede wszystkim wypłaty świadczeń ze środków zgromadzonych na kontach indywidualnych. Powszechność systemu musi się odnosić do obu okresów życia jednostki, tzn. okresu aktywności (płacenie składek) oraz starości (odbieranie emerytury). Gdyby ograniczyć się jedynie do pierwszego okresu, a potem zaniedbać konieczność osiągnięcia przez system celu społecznego, byłoby to społecznie niebezpieczne, a ekonomicznie nieefektywne. Społeczne niebezpieczeństwo jest łatwo dostrzegalne, choć bywa bagatelizowane. Ekonomiczna nieefektywność wymaga wyjaśnienia. Otóż zagrożenie krótko-

[20] Dotyczy to na przykład niemieckich emerytów.

[21] Dotyczy to na przykład polskich emerytów.

[22] Przykładowo, niemiecki system emerytalny mimo swych ogromnych i rosnących długów oferuje emerytom bardzo hojne świadczenia umożliwiające konsumpcję na wysokim poziomie. Jednak nie jest możliwe, aby kolejne pokolenie Niemców mogło sobie pozwolić na emeryturze na konsumpcję na relatywnie zbliżonym poziomie (zob. Borsch-Supan, 1998). Mimo bardzo poważnych protestów podejmowane są ostatnio próby zreformowania tego systemu i uchronienia go w ten sposób przed spodziewanymi poważnymi problemami. W literaturze pojawia się coraz więcej analiz oceniających zarówno zmiany wprowadzone w 2001 r., jak i te, które należałoby wprowadzić w niemieckim systemie emerytalnym (zob. na przykład Bonin, 2001).

wzrocznością oraz cwaniactwem dotyczy nie tylko okresu młodości, lecz także reszty życia, włączając w to moment przechodzenia na emeryturę i okres po przejściu na nią. Jeśli więc zgodzimy się, że istnieją dobre powody, aby uczestnictwo w systemie emerytalnym było obowiązkowe w okresie płacenia składek, to należy uznać, że te same powody powinny prowadzić do jednoznacznego uznania, że jedyną formą wypłaty świadczeń w powszechnym systemie jest annuitet, czyli dożywotni strumień wypłat. W przypadku innych form wypłaty świadczeń, środków na finansowanie konsumpcji w okresie późnej starości mogłoby zabraknąć wielu osobom, które na skutek własnego braku przezorności lub na skutek długowieczności wyczerpałyby swoje zasoby zbyt wcześnie. Koszt finansowania konsumpcji takich osób spadłby na resztę społeczeństwa (zwiększone podatki). Marnotrawstwem byłoby ponoszenie kosztów obowiązkowości uczestnictwa, gdy w efekcie nie jest spełniany, a jeżeli jest, to nie w pełni, cel społeczny, dla osiągnięcia którego wprowadza się obowiązkowość uczestnictwa w systemie.

Definiowanie celu funkcjonowania systemu emerytalnego jest istotne dlatego, że pozwala uniknąć pojawiającej się często, zwłaszcza w polityce społecznej, wielości celów. W polityce tej próbuje się osiągnąć zbyt wiele naraz. Tak samo niebezpieczna może być próba osiągania za pomocą systemu emerytalnego dodatkowych celów gospodarczych. Nie znaczy to jednak, że mając dobrze określony cel społeczny funkcjonowania systemu, nie warto zadbać o maksymalizację pozytywnych efektów zewnętrznych, ale próba osiągnięcia nadmiaru celów obniża skuteczność osiągania celu głównego.

Solidarność międzypokoleniowa

Rozpowszechnione jest — zwłaszcza wśród specjalistów zajmujących się systemami emerytalnymi, którzy są silnie związani z tradycją myślenia „bismarckowskiego" — określanie systemu repartycyjnego[23] mianem systemu „solidarnościowego". Jest on rozumiany tak, że pokolenie pracujące

[23] Rozpatrywana w tym miejscu problematyka dotyczy tradycyjnego podejścia do systemu emerytalnego, dlatego pozostanę tu przy tradycyjnych terminach: system repartycyjny i system kapitałowy.

dzieli się swoim dochodem z pokoleniem emerytów. Ten solidarnościowy charakter systemu repartycyjnego jest przeciwstawiany systemowi oszczędnościowemu, czyli indywidualistycznemu w swej naturze charakterowi systemu kapitałowego, opartego na zasadzie zdefiniowanej składki. Rozumie się go tak, że każdy konsumuje na emeryturze część swojego własnego dochodu.

Takie podejście do problematyki systemów emerytalnych wydaje się niesłuszne. Żaden obowiązkowy system emerytalny nie jest — bo nie może być — solidarnościowy. Z solidarnością mamy do czynienia wtedy, gdy ktoś z własnej woli dzieli się z innym, który tego potrzebuje. To piękne i potrzebne podejście do współżycia społecznego; nie realizuje się go jednak poprzez którykolwiek z typów powszechnego, a więc obowiązkowego systemu emerytalnego. Solidarność jest możliwa jedynie w systemie naturalnym. Nie istnieje natomiast ani w systemie repartycyjnym, ani w systemie kapitałowym — jakiekolwiek byłyby ich definicje. Określenie „solidarnościowy" używane w odniesieniu do któregokolwiek z tych systemów jest nadużyciem. Równie chybiony jest zarzut aspołeczności w stosunku do jakiegokolwiek obowiązkowego systemu emerytalnego. Zarzut taki mógłby być formułowany wobec systemu dobrowolnego[24], ale na pewno nie względem systemu powszechnego, który — niezależnie od swojej konstrukcji — realizuje cel społeczny.

Oba systemy są elementem narzuconego zinstytucjonalizowanego systemu, są więc obowiązkowe i różnią się jedynie sposobem generowania środków na przyszłe emerytury. W obu przypadkach mamy do czynienia ze zmuszaniem ludzi do określonego zachowania. W systemie repartycyjnym ludzie są zmuszeni do płacenia składek-podatków, z których pochodzą środki na wypłaty emerytur. W systemie kapitałowym ludzie są zmuszeni do odkupienia od poprzedniego pokolenia aktywów, które tamto pokolenie obowiązkowo kupiło w okresie swojej aktywności zawodowej. W innym wypadku emeryci mogliby pozostać bez środków do życia. Aby mieli te środki, ktoś musi odkupić od nich zakumulowane wcześniej aktywa emerytalne. Tak więc w obowiązkowym systemie emerytalnym poruszamy się w obrębie różnych form zmuszania ludzi do udziału w systemie

[24] Zarzut ten niekoniecznie byłby słuszny, ale wychodzi to poza prowadzone w tym miejscu rozważania.

oraz różnych form dokonywania podziału bieżącego PKB między pokolenie pracujące i pokolenie emerytów.

To, czy zmuszamy ludzi do płacenia podatków, jak w systemie repartycyjnym, czy też do odkupywania aktywów zgromadzonych przez poprzednie pokolenie, jak w systemie kapitałowym, jest kwestią czysto techniczną i nie ma nic wspólnego z jakąkolwiek solidarnością. W sferze realnej natomiast oba systemy — zarówno repartycyjny, jak i kapitałowy — są solidarnościowe. Niezależnie bowiem od sposobu generowania środków dla pokolenia emerytów, dobra przez nich konsumowane muszą być wytworzone przez pokolenie pracujące. Emeryci mają jedynie należności, które spłaca się albo opodatkowując kolejne pokolenie, albo zmuszając je do zakupu aktywów posiadanych przez emerytów. Zobowiązania systemu wobec emerytów służą do określenia, jaka część bieżącego PKB powinna być przeznaczona na ich konsumpcję, a jaka pozostaje w dyspozycji pokolenia pracującego.

Oba typy systemów różnią się jedynie tym, jak silne są w nich zobowiązania wobec emerytów i w jakim stopniu są one dobrze określone. Tradycyjnie w systemach repartycyjnych obietnica jest określona bardzo ogólnie i jej przyszła modyfikacja jest z punktu widzenia systemu możliwa. W praktyce jest ona trudna, ale z powodów politycznych, a nie systemowych. Spłata zobowiązań jest finansowana z dochodów podatkowych. Kluczową rolę w systemie repartycyjnym odgrywają decyzje polityczne. W systemach kapitałowych zobowiązania są dobrze określone i znacznie silniejsze. Ich ochroną zajmują się nie politycy, lecz rynki finansowe.

Powyższa faktyczna różnica między omawianymi typami systemów nie jest związana z ich repartycyjnym czy kapitałowym charakterem. W tym przypadku chodzi bardziej o zastąpienie podatkowego finansowania systemu finansowaniem oszczędnościowo-ubezpieczeniowym oraz wykorzystanie rynków finansowych, zamiast polityków, do decydowania o tym, co się dzieje w systemie.

Żaden ze sposobów podziału PKB między pokolenia, dokonywanych za pomocą systemu emerytalnego, nie jest bardziej albo mniej społeczny. Osiągnięcie celu społecznego nie powinno być więc mylone z poszukiwaniem najbardziej efektywnej ekonomicznie metody dążenia do niego.

Rozdział 3

Ekonomiczne podstawy systemu emerytalnego

Różne perspektywy analizy systemów emerytalnych

System emerytalny można postrzegać na różne sposoby na skutek zawężenia perspektywy do konkretnych elementów tego systemu. Może to dotyczyć zwłaszcza trzech poziomów, na których system taki można opisywać i analizować. Są to:

1) poziom zależności ekonomicznych,
2) poziom funkcjonowania rozwiązań technicznych (głównie finansowych) zastosowanych w systemie,
3) poziom obsługi rozwiązań technicznych.

W książce koncentruję się głównie na poziomie zależności ekonomicznych, poświęcając znacznie mniej miejsca poziomowi rozwiązań technicznych i prawie w ogóle nie zajmując się problematyką ich obsługi. Taka perspektywa różni się od zwykle przyjmowanej w odniesieniu do systemu emerytalnego. Często można się spotkać z utożsamianiem instytucji obsługujących system z samym systemem. Taki obraz systemu emerytalnego jest spotykany zwłaszcza w szerokiej dyskusji z udziałem polityków, mediów i ogólnej publiczności.

Z ekonomicznego punktu widzenia system emerytalny można analizować na dwa sposoby. Pierwszy jest spojrzeniem z punktu widzenia pojedynczego uczestnika systemu, drugi natomiast z punktu widzenia wszystkich uczestników systemu jednocześnie. W pierwszym przypadku opis systemu koncentruje się na oszczędzaniu, w drugim na podziale bieżącego PKB między pracujących i emerytów. Z indywidualnego punktu widzenia system ten działa w horyzoncie kilku dziesięcioleci. Jest to jedno z najbardziej długookresowych przedsięwzięć, jakie są podejmowane w życiu jed-

nostki. W tym indywidualnym rozumieniu system emerytalny jest narzędziem alokacji dochodu w cyklu życia. Natomiast z punktu widzenia społeczeństwa jako całości system emerytalny jest narzędziem dokonywania bieżącego podziału PKB. Spojrzenie na system jednocześnie z obu tych perspektyw jest istotne dla jego pełnego zrozumienia.

System emerytalny jest potrzebny do określenia i uzasadnienia zasad tego podziału. W obu przypadkach mamy do czynienia z tym samym przedmiotem analizy. Każde z tych podejść pozwala jednak dostrzec inne cechy systemu. Może to nawet prowadzić do pozornego rozejścia się wniosków formułowanych na podstawie rozumowania prowadzonego w każdej z powyższych konwencji. Można się w tym wręcz doszukiwać źródeł ostrego sporu między zwolennikami tego, co jest nazywane systemem *pay-as-you-go*, a zwolennikami systemu kapitałowego. Pierwszy z nich ma korzenie wyraźnie w spojrzeniu makroekonomicznym, podczas gdy drugi raczej w mikroekonomicznym. Oba sposoby opisu i analizy systemów emerytalnych prowadzą do zbieżnych wniosków. Różnice dotyczą bardziej sposobu oglądu oraz stosowanej terminologii niż rzeczywistej ekonomicznej treści kryjącej się za analizowanymi rozwiązaniami wykorzystywanymi w systemach emerytalnych.

Z indywidualnego punktu widzenia system emerytalny może być rozpatrywany jako narzędzie alokacji dochodu w cyklu życia. W skali całej gospodarki ten sam system emerytalny staje się sposobem dokonywania podziału bieżącego PKB między pokolenie pracujące (PKB^W) i pokolenie emerytów (PKB^R). Innymi słowy, jest to podział bieżącego PKB na część, która służy opłaceniu zatrudnienia czynników produkcji, oraz część, która służy spłaceniu zobowiązania wobec pokolenia emerytów, przy czym dotyczy to zarówno systemu zinstytucjonalizowanego, jak i naturalnego[1].

$$PKB = PKB^W + PKB^R. \tag{3.1}$$

Ekonomia emerytalna próbuje odpowiedzieć na pytanie, jak bieżący podział PKB wpływa na wielkość przyszłego PKB, a co za tym idzie na część PKB, która w przyszłości trafi do emerytów. Bieżący podział PKB

[1] Zakładam tu, że część PKB, która nie służy finansowaniu konsumpcji pokolenia emerytów i nie jest również przeznaczona na opłacenie czynników produkcji, jest stała (dla uproszczenia przyjmuję, że jest ona równa zeru).

może wywoływać dla wzrostu PKB pozytywne i negatywne efekty zewnętrzne. Najistotniejszą rolę w tym zakresie odgrywają trzy czynniki:

1) **proporcja** podziału bieżącego PKB między pokolenia, czyli innymi słowy relatywny udział PKB^R w całości PKB;
2) **metoda** podziału bieżącego PKB między pokolenia, czyli opodatkowanie lub oszczędzanie w ramach systemu emerytalnego;
3) **kanał** podziału bieżącego PKB między pokolenia, czyli dokonywanie podziału PKB bezpośrednio w ramach realnej gospodarki lub za pośrednictwem rynków finansowych.

Efekty zewnętrzne w dużym stopniu zależą od warunków społecznych, w jakich dokonywany jest podział PKB, a przede wszystkim od demograficznej struktury ludności.

Zmiany warunków funkcjonowania systemu emerytalnego w XX w.

W społeczeństwie zawsze istnieje rodzaj „zobowiązania" wobec pokolenia emerytów. Powody powstania tego zobowiązania są różne (tradycja, poczucie więzi rodzinnych, poczucie solidarności z osobami, które nie są w stanie samodzielnie zarobić na swoje utrzymanie, obietnica polityczna), ale nie one są dla systemu najważniejsze. Istotne jest, w jakim stopniu pracujący chcą lub muszą uznać to zobowiązanie za swoje i czy są w stanie je spłacić. Forma spłaty zależy od typu systemu emerytalnego. Jednak jej ekonomiczny sens sprowadza się do podziału PKB.

Podział PKB między pokolenia dokonuje się obecnie w warunkach diametralnie odbiegających od tych z okresu projektowania tradycyjnego systemu emerytalnego. Społeczeństwo, które obsługuje system emerytalny, ma obecnie strukturę demograficzną jakościowo różną od istniejącej jeszcze kilka dziesięcioleci temu. Przy braku mechanizmów zapewniających samoregulację tradycyjnego systemu emerytalnego prowadzi to do narastania ukrytego długu takiego systemu i konieczności generowania bardzo znaczącej nadwyżki pierwotnej budżetu koniecznej do obsługi tego długu (zob. Dang, Antolin, Oxley, 2001; Roseveare i in., 1996; Góra, 2002). Zmiana struktury wiekowej ludności powoduje także skutki dotyczące celu systemu emerytalnego oraz narzędzi wykorzystywanych do jego osiągania.

Cel systemu emerytalnego, tak jak został wcześniej sformułowany, wydaje się uniwersalny. Jest to jednak oczywiste tylko z pozoru. Podczas projektowania tradycyjnego systemu emerytalnego chodziło o finansowanie konsumpcji osób będących w okresie niedołężnej starości. Wskazuje na to wiek emerytalny wyjściowo przyjęty w systemie bismarckowskim w Niemczech w końcu XIX w., wynoszący 70 lat przy średniej długości życia — około 45 lat. Wieku emerytalnego dożywało bardzo niewiele osób, które w momencie jego osiągnięcia były rzeczywiście niezdolne do zarabiania na swoje utrzymanie.

Obecnie wiek emerytalny osiąga zdecydowana większość spośród osób, które w przeszłości weszły na rynek pracy, przez co stały się uczestnikami systemu emerytalnego. Porównanie na przykładzie Niemiec[2] dawnej, obecnej oraz prognozowanej struktury ludności według wieku i płci przedstawiono na rysunku 3[3]. Co ważne, osoby osiągające wiek emerytalny nie są na ogół niedołężnymi starcami i mogą funkcjonować w miarę normalnie. W przypadku krajów bogatych — w tym miejscu Niemcy są ponownie dobrym przykładem — emeryci, dysponując znacznymi dochodami oraz wolnym czasem, będąc przy tym przez wiele lat po przejściu na emeryturę w całkiem niezłym stanie zdrowia, podróżują po świecie lub oddają się innym zajęciom zupełnie niekojarzącym się z pojęciem niedołężnej starości. W krajach mniej zamożnych styl życia emerytów ma mniej spektakularny charakter, ale z punktu widzenia omawianego problemu nie jest istotnie różny. Zaistniała zmiana skłania do sformułowania następującego wniosku: **System emerytalny jest obecnie narzędziem alokacji dochodu w cyklu życia, a nie sposobem finansowania niedołężnej starości.**

Wniosek ten skłania do głębszej refleksji nad powszechnym systemem emerytalnym. Pojawia się bowiem pytanie, do jakiego stopnia celowe jest odbieranie pracującym części wytworzonego produktu i przekazywanie jej osobom, które w istocie mogą uczestniczyć w jego tworzeniu[4].

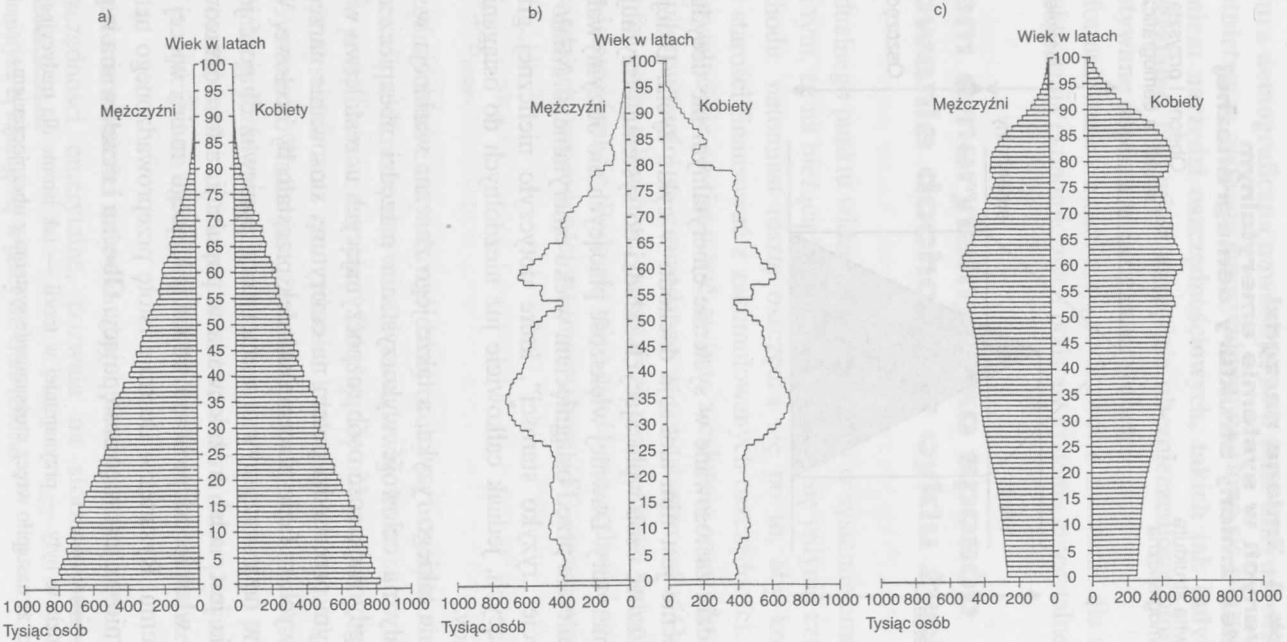
---

[2] Nie korzystam tu z danych dotyczących Polski, ponieważ nie istnieją one w porównywalnej formie dla interesującego mnie w tym miejscu okresu początku XX w.

[3] Projekcje demograficzne dają w większości krajów OECD bardzo podobną strukturę ludności według wieku w 2050 r. Bardzo wyraźnie widać, że struktura ta — na początku XX w. przypominająca piramidę — w połowie XXI w. będzie przypominać sarkofag. Brzmi to jak ponury żart, ale niestety jest bardzo wiarygodną prognozą.

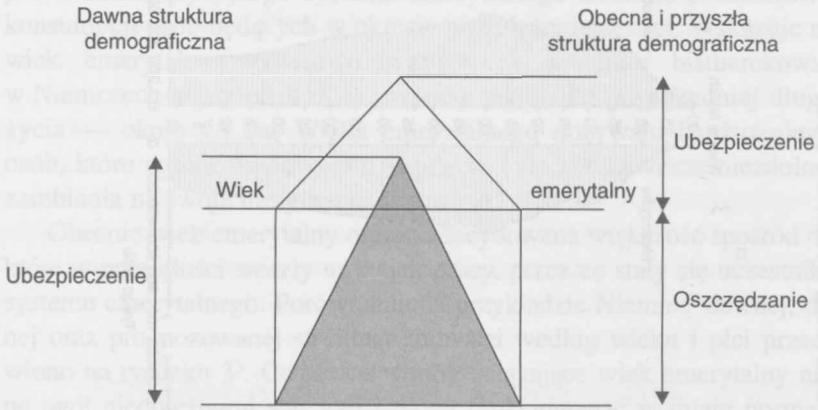
[4] Dokumentują to m.in. dane OECD na temat wzrostu wolnej od niesprawności dalszej oczekiwanej długości życia (zob. Jacobzone i in., 1998; Robine, Mormiche, Sermet, 1998).

Rysunek 3. Porównanie: a) dawnej (1.12.1910); b) obecnej (1.01.1999); c) prognozowanej (1.01.2050) struktury ludności według wieku i płci na przykładzie Niemiec



Źródło: Statistisches Bundesamt 2000-15-0346.

Rysunek 4. Zmiana narzędzi stosowanych w systemie emerytalnym na skutek zmiany struktury demograficznej



Narzędzia zastosowane w systemie emerytalnym nie decydują o jego celu. Obecnie jest nim alokacja dochodu w cyklu życia. Dzieje się tak, gdyż większość osób wpłacających składki do systemu otrzymuje później z niego emerytury. Dawniej większość płacących nie otrzymywała nic, ponieważ umierała przed osiągnięciem wieku emerytalnego. Miało wówczas sens pojęcie „ryzyko starości", które dotyczyło nielicznej grupy osób wciąż żyjących, jednak całkowicie już niezdolnych do osiągania dochodów z pracy.

Istnienie takiego ryzyka, a także jego znaczna wariancja w populacji wskazywały na celowość wykorzystania narzędzi ubezpieczeniowych[5]. Obecnie, gdy większość osób rozpoczynających uczestnictwo w systemie emerytalnym przechodzi potem na emeryturę, stosowanie narzędzi ubezpieczeniowych w fazie płacenia składek przestało być celowe. Wciąż ma ono sens w fazie otrzymywania emerytury, ponieważ długość jednostkowego życia jest nadal zróżnicowana w populacji, a to zróżnicowanie zaczyna się właśnie od poziomu odpowiadającego mniej więcej wiekowi emerytalnemu. Rysunek 4 ilustruje istotę przeprowadzonego tu wywodu. Kolejny wniosek jest więc następujący: **Obecna i oczekiwana w przyszło-**

[5] Narzędzia te były — przynajmniej w teorii — tak istotne dla tradycyjnego systemu emerytalnego, że nastąpiło wręcz utożsamienie systemu z ubezpieczeniem.

ści struktura demograficzna powoduje, że w fazie aktywności zawodowej uczestnictwo w systemie emerytalnym powinno się wiązać z wykorzystywaniem narzędzi oszczędnościowych, takich jak indywidualne konto emerytalne, natomiast narzędzia ubezpieczeniowe powinny być wykorzystywane dopiero w fazie emerytalnej.

Oba sformułowane wnioski mają podstawowe znaczenie dla właściwego zaprojektowania ekonomicznych podstaw systemu emerytalnego[6].

System emerytalny jako sposób alokowania dochodu w cyklu życia

Z indywidualnego punktu widzenia uczestnictwo w systemie emerytalnym polega na tym, że na bieżącą konsumpcję wydaje się jedynie część bieżącego dochodu, natomiast resztę oszczędza się po to, aby konsumpcję w okresie starości finansować z zakumulowanych oszczędności. Oszczędności emerytalne nie powinny być mylone z całością oszczędności, które na ogół tylko w części są gromadzone w powyższym celu. Oddzielenie oszczędności emerytalnych od pozostałych oszczędności jednostek pełni w analizie istotną funkcję. Podzielę więc całość oszczędności na dwie części odpowiadające oszczędnościom emerytalnym (S^R) oraz innym oszczędnościom (S_{inne}).

$$S = S^R + S_{inne}. \tag{3.2}$$

Oszczędnościami emerytalnymi danej osoby są oszczędności dokonywane przez nią w okresie aktywności zawodowej, które są rozwiązywane dopiero po przejściu na emeryturę. Składają się one z oszczędności w powszechnym systemie oraz oszczędności lokowanych w dowolnej formie poza tym systemem. Ważne jest, że w obu przypadkach są to oszczędności, które nie maleją przed przejściem na emeryturę i nie rosną po przejściu na nią. Inne oszczędności to oszczędności tworzone i rozwiązywane w okresie przed przejściem na emeryturę lub tworzone i rozwiązywane po przejściu na nią.

Wydzielenie z całości indywidualnych oszczędności części, która stanowi oszczędności emerytalne, pozwala na sformułowanie ważnego

[6] Problematyką tą zajmuję się w pracy M. Góra (2003a).

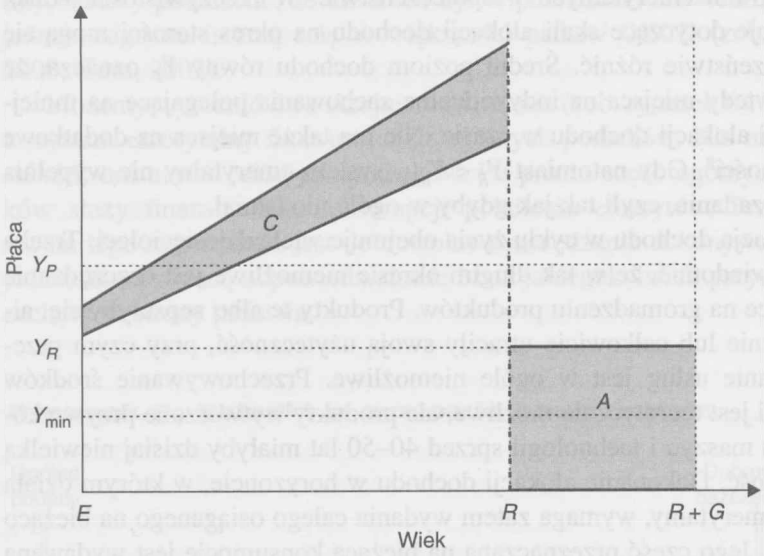
wniosku dotyczącego obrotu należnościami w systemie emerytalnym. Kupującymi te należności (tworzącymi oszczędności) są pracujący, natomiast sprzedającymi należności (rozwiązującymi oszczędności) są emeryci. System emerytalny można więc traktować jako zinstytucjonalizowany rynek, na którym ten obrót się odbywa. Popyt na należności emerytalne tworzy suma oskładkowanych dochodów pracujących, podaż natomiast tworzy suma należności emerytów. Forma tych należności nie odgrywa tu podstawowej roli.

Decyzje jednostek o przeznaczeniu w każdym okresie części dochodu na bieżącą konsumpcję (tym samym dotyczącą również oszczędności) dobrze opisuje sformułowana przez Modiglianiego teoria alokacji dochodu w cyklu życia. Zakłada ona, że w każdym okresie przeciętna jednostka konsumuje stałą proporcję bieżącej wartości swojego dochodu życiowego. Proporcja dochodu życiowego, o której mowa, odpowiada w takim przypadku sformułowanemu przez Friedmana poziomowi dochodu permanentnego[7].

Rysunek 5 ilustruje modyfikację typowego przedstawienia alokacji dochodu w cyklu życia. Modyfikacja ta umożliwia włączenie do analizy okresu starości. Na rysunku zaznaczono poziom dochodu permanentnego (Y_P) oraz dochodu uznanego w społeczeństwie za minimalny (Y_{min}). Dochody emerytalne jednostki rosną wraz z przeznaczaniem kolejnych składek na oszczędności oraz przyrostem zakumulowanych wcześniej oszczędności w tempie wyznaczonym przez stopę zwrotu w systemie (od zera do poziomu Y_R). Ten wzrost urywa się w momencie przejścia na emeryturę (R). Od tego momentu dochody z pracy wynoszą zero. Aby w tym okresie konsumować, trzeba wcześniej zaoszczędzić część dochodu i przenieść ją na okres starości. System emerytalny w części lub nawet w całości wykonuje to zadanie. Obszar C reprezentuje zdyskontowaną wartość tej części dochodu, która w okresie aktywności zawodowej została skierowana w formie składki do obowiązkowego systemu emerytalnego. Dzięki temu w okresie starości jest możliwa konsumpcja na poziomie Y_R, finansowana dzięki dochodom uzyskiwanym z systemu emerytalnego. Obszar A reprezentuje bieżącą wartość konsumpcji w okresie życia po przejściu na

[7] Dyskusja na temat szczegółów koncepcji dochodu życiowego, dochodu permanentnego, dochodu absolutnego oraz dochodu relatywnego wychodzi poza ramy prezentowanego wywodu.

Rysunek 5. Alokacja dochodu w cyklu życia



emeryturę. Średni uczestnik systemu żyje G lat. Obszary C i A są sobie równe. System emerytalny jest narzędziem umożliwiającym przesunięcie w czasie części dochodu (C) na okres starości i sfinansowanie dzięki temu konsumpcji (A) w tym okresie. Należy podkreślić, że w systemie emerytalnym — dotyczy to alokacji dochodu w ogóle, nie tylko jej części dokonywanej przy wykorzystaniu systemu emerytalnego — ważny jest cały dochód uzyskiwany przez cały okres po przejściu na emeryturę, czyli zaktualizowana wartość wszystkich wypłat, a nie wysokość okresowych (na ogół comiesięcznych) wypłat emerytury.

Poziom dochodu w okresie starości powinien się znajdować powyżej dochodu minimalnego i poniżej dochodu permanentnego:

$$Y_{min} < Y_R < Y_P. \tag{3.3}$$

Są to granice, między którymi społeczeństwo ma swobodę wyboru skali obowiązkowej alokacji dochodu w czasie. Wielkość różnicy między dochodem permanentnym i dochodem generowanym w obowiązkowym systemie pozostaje sprawą swobodnego wyboru. Gdyby średni dochód generowany przez obowiązkowy system był na poziomie dochodu

permanentnego ($Y_R = Y_P$), wówczas byłoby to równoważne z pełną unifikacją zachowań emerytalnych w społeczeństwie. W rzeczywistości jednak preferencje dotyczące skali alokacji dochodu na okres starości mogą się w społeczeństwie różnić. Średni poziom dochodu równy Y_P oznacza, że nie ma wtedy miejsca na indywidualne zachowania polegające na mniejszej skali alokacji dochodu w czasie. Nie ma także miejsca na dodatkowe oszczędności[8]. Gdy natomiast $Y_R < Y_{min}$, system emerytalny nie wypełnia swojego zadania, czyli tak jak gdyby w ogóle nie istniał.

Alokacja dochodu w cyklu życia obejmuje wiele dziesięcioleci. Trzeba sobie uświadomić, że w tak długim okresie niemożliwe jest oszczędzanie polegające na gromadzeniu produktów. Produkty te albo zepsułyby się, albo znacznie lub całkowicie utraciły swoją użyteczność, przy czym przechowywanie usług jest w ogóle niemożliwe. Przechowywanie środków produkcji jest teoretycznie możliwe, ale produkty wytworzone przy wykorzystaniu maszyn i technologii sprzed 40–50 lat miałyby dzisiaj niewielką użyteczność. Dokonanie alokacji dochodu w horyzoncie, w którym działa system emerytalny, wymaga zatem wydania całego osiąganego na bieżąco dochodu. Jego część przeznaczana na bieżącą konsumpcję jest wydawana na zakup konkretnych produktów, natomiast część przeznaczana na przyszłą konsumpcję jest zamieniana na abstrakcyjne należności.

System emerytalny jest pośrednikiem w przypadku przeznaczania części bieżącego dochodu na przyszłą konsumpcję. Umożliwia on znalezienie kogoś, kto sprzedaje swoje należności w systemie, czyli spotkanie się strumieni podaży i popytu. Transakcje te — zgodnie z wnioskiem ze wzoru 3.2 — dokonują się jedynie między pracującymi i emerytami. Wysokość emerytury zależy od ceny, po jakiej odbywa się taka transakcja. Cena z kolei zależy od popytu, czyli liczby kupujących i sumy należności nabywanych przez każdego z nich, oraz od podaży, czyli liczby sprzedających i sumy należności sprzedawanych przez każdego z nich.

Z indywidualnego punktu widzenia uczestnictwo w systemie emerytalnym może mieć charakter zbliżony do płacenia podatku lub do oszczędzania[9]. Im bardziej składka w powszechnym systemie emerytalnym w percepcji jego uczestników jest zbliżona do podatku, tym większe są zniekształcenia podatkowe, a tym samym występuje wyższe bezrobocie

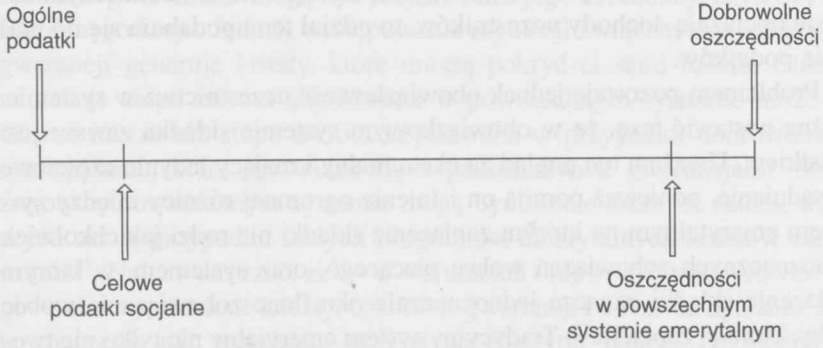
[8] Abstrahuję w tym miejscu od chęci pozostawienia spadku.

[9] Problematyką tą zajmuję się w pracy M. Góra (2003a).

i wolniejszy wzrost gospodarczy, czyli w konsekwencji mniejsze są emerytury. Należy podkreślić, że efekt ten był w przeszłości niewielki, obecnie jednak odgrywa istotną rolę w większości państw OECD (zob. OECD, 2000; Góra, 2003).

Możemy wyróżnić dwa skrajne rozwiązania (zob. rysunek 6). Pierwsze to system emerytalny finansowany z ogólnych podatków. Nie ma w nim składek ani nawet celowych podatków. Po prostu część ogólnych podatków służy finansowaniu konsumpcji pokolenia emerytów. Przeciwieństwem tego rozwiązania jest dobrowolne oszczędzanie dokonywane przez jednostki na własną odpowiedzialność i bez jakiegokolwiek przymusu lub zachęty ze strony państwa.

Rysunek 6. Składki w systemie emerytalnym



Celowy podatek socjalny, nakładany przede wszystkim na dochody z pracy, finansujący tradycyjny system emerytalny, plasuje się blisko podatków ogólnych. Wyodrębnienie z budżetu jakiejś formy funduszu celowego nie zmienia ekonomicznego charakteru finansowania systemu, zaciemnia jednak obraz systemu w indywidualnej percepcji jego uczestników. Pojawia się przekonanie, że składki (podatki socjalne) są przez taki fundusz wydawane bezpośrednio na emerytury. Jest to przekonanie w zasadzie słuszne, zaciera jednak fakt, że to budżet ze swoich różnych przychodów na bieżąco finansuje emerytury. Pośrednictwo wyodrębnionego funduszu i utworzenie zarządzającej nim publicznej instytucji jest wyłącz-

nie rozwiązaniem technicznym, niemającym znaczenia z punktu widzenia ekonomii. Jednak wyodrębnienie funduszu oraz istnienie w systemie politycznej obietnicy wypłacenia w przyszłości emerytury uczestnikom systemu płacącym dzisiaj podatek-składkę powoduje, że jest ona traktowana trochę inaczej niż pozostałe podatki.

Rysunek 6 ilustruje kontinuum odpowiadające sposobom postrzegania uczestniczenia w różnych formach podziału PKB. Każda z nich polega na przekazaniu środków od pracujących do emerytów. Ich percepcja zależy jednak od sposobu, w jaki system emerytalny tworzy zobowiązania wobec swoich uczestników. Jeśli zobowiązania te są dobrze określone, nie budzą obaw co do ich dotrzymania w przyszłości oraz nie zmuszają do przeznaczania na uczestnictwo w systemie zbyt dużych kwot, to udział w systemie emerytalnym upodabnia się do dobrowolnego oszczędzania. Jeśli natomiast zobowiązania systemu są niejasne lub istnieją powody, by wątpić w ich przyszłe dotrzymanie, bądź też w nadmiernym zakresie obciążają dochody uczestników, to udział ten upodabnia się do płacenia podatków.

Problemem pozostaje jednak obowiązkowość uczestnictwa w systemie. Można postawić tezę, że w obowiązkowym systemie składka zawsze jest podatkiem. Uważam ten pogląd za ekstremalny i mający jedynie częściowe uzasadnienie, ponieważ pomija on istnienie ogromnej różnicy między systemem emerytalnym, w którym zapłacenie składki nie rodzi jakichkolwiek jednoznacznych zobowiązań wobec płacącego, oraz systemem, w którym zapłacenie składki oznacza jednoznacznie określone zobowiązanie wobec osoby, która ją zapłaciła[10]. Tradycyjny system emerytalny nie tylko nie tworzył dobrze określonych zobowiązań, ale do momentu rozpoczęcia wypłacania emerytury nie „wiedział" w ogóle o istnieniu tej osoby. Nazwanie udziału w takim systemie płaceniem podatku jest w pełni uzasadnione, nawet jeśli system ten dawał ogólną obietnicę wypłaty jakiejś emerytury w przyszłości[11]. Nowoczesny system „zna" swoich uczestników od samego

[10] Nie wchodzę tu w dyskusję, kto — pracownik czy pracodawca — płaci składkę. Z ekonomicznego punktu widzenia płacą obie strony. Ważny jest jedynie fakt zapłacenia składki za konkretną osobę.

[11] W takim systemie ogólna obietnica jest dawana z góry, ale jej materialny wyraz jest określony w momencie przechodzenia na emeryturę. Dowodem niejasności dawanej obietnicy są zmieniające się sposoby wyznaczania emerytur (ewolucja formuły emerytalnej, zasad indeksacji świadczeń itp.).

początku ich uczestnictwa oraz zaciąga wobec nich konkretne zobowiązania wyrażone w jednostkach pieniężnych. Niezależnie od tego, czy taki system jest systemem finansowym czy też niefinansowym[12], oraz niezależnie od tego, czy jest zarządzany przez podmiot publiczny czy też podmiot prywatny, uczestnictwo w nim jest bardzo podobne do dobrowolnego oszczędzania.

Problemu obowiązkowości uczestnictwa w systemie emerytalnym nie można jednak pominąć ze względu na różnicę między stopą zwrotu możliwą do uzyskania w systemie obowiązkowym a stopą zwrotu uzyskiwaną w efekcie dobrowolnego oszczędzania poza nim. Zagadnienie to ma wymiar realny oraz psychologiczny. Wymiar realny wiąże się z faktem, że w powszechnym systemie, w którym uczestnictwo jest obowiązkowe, istnieją zawsze jakieś gwarancje dla uczestników. Gwarancje te mogą mieć w tym systemie tylko wymiar psychologiczny, ponieważ w powszechnym systemie gwarantami mogą być jedynie sami jego uczestnicy, czyli obywatele danego kraju. Jednak występowanie regulacji związanych z istnieniem gwarancji generuje koszty, które muszą pokryć ci sami ludzie. Dlatego w efekcie stopa zwrotu uzyskiwana w powszechnym systemie może się okazać niższa niż stopa zwrotu uzyskiwana w przypadku dobrowolnego oszczędzania, które nie wiąże się z jakimikolwiek gwarancjami. Stopy zwrotu w powszechnym systemie mogą być niższe także na skutek większych niż w przypadku małych programów emerytalnych kosztów zarządzania[13]. Należy dostrzec, że — w warunkach omówionej wyżej równowagi — oba wymienione koszty, tzn. koszt gwarancji i koszt zarządzania, mają znaczenie dla wysokości przyszłych emerytur poprzez wzmocnienie percepcji składek jako podatków.

Równie ważny — a może nawet ważniejszy — jest wymiar psychologiczny, dotyczący wyobrażenia, co każdy mógłby zrobić ze swoimi składkami, gdyby zamiast wpłacać je do powszechnego systemu, mógł sam zdecydować, jak je wykorzysta. W praktyce uzyskanie długoterminowej stopy zwrotu przewyższającej przeciętną jest niezwykle trudne. Jednak ocenę stopy zwrotu uzyskiwanej z systemu emerytalnego subiektywnie porównu-

[12] Pojęcia te omówiono w dalszej części książki.

[13] Koszty te nie muszą być w pełni znane uczestnikom. Dotyczy to zwłaszcza sytuacji, gdy system emerytalny jest obsługiwany przez instytucję publiczną. Wtedy część kosztu może być ukryta w ogólnych podatkach.

je się z wyobrażeniem na temat swoich zdolności do pomnażania pieniędzy, a nie z faktyczną możliwością ich pomnożenia[14]. Dlatego, bliska przeciętnej stopie długookresowego wzrostu gospodarczego, stopa zwrotu uzyskiwana w powszechnym systemie zawsze będzie niższa od wyobrażenia o stopie zwrotu możliwej do uzyskania samodzielnie. Z tego powodu również przymus uczestnictwa w powszechnym systemie zawsze będzie w pewnym zakresie traktowany jak płacenie podatku. Na rysunku 6 odległość punktu ilustrującego indywidualne oszczędzanie w powszechnym systemie emerytalnym od punktu reprezentującego niepowodujące zniekształceń podatkowych dobrowolne oszczędności może być przedstawiona jako funkcja wysokości obciążenia składką (c) wpłacaną do zinstytucjonalizowanego systemu, kosztu (γ) tego uczestnictwa oraz subiektywnej oceny straty ponoszonej w systemie instytucjonalnym (δ):

$$t_c = f(c, \gamma, \delta), \tag{3.4}$$

gdzie:

t_c — miara podatkowego traktowania indywidualnych oszczędności w powszechnym systemie emerytalnym,

c — kwota składki ($c > 0$),

γ — miara kosztu uczestnictwa w powszechnym systemie emerytalnym,

δ — subiektywna ocena straty ($0 < \delta < 1$; zob. równanie 3.8).

Przyjmuję, że $0 \leq t_c \leq 1$. Jeśli $t_c = 1$, to mamy do czynienia ze zwykłym podatkiem (lewy kraniec kontinuum), jeśli natomiast $t_c = 0$, to mamy do czynienia z oszczędnościami (prawy kraniec kontinuum).

Funkcja $f(\cdot)$ jest monotoniczna i spełnia poniższe warunki:

$$\lim_{c \to \infty} f(\cdot) = 1, \tag{3.5}$$

$$\lim_{\gamma \to \infty} f(\cdot) = 1, \tag{3.6}$$

$$\lim_{\delta \to 1} f(\cdot) = 1, \tag{3.7}$$

[14] Podążam tu za pracami eksponującymi psychologiczne uwarunkowania podejmowanych decyzji i formułowanych sądów (zob. Tversky, Kahneman, 1974; Tirole, 2002).

$$\delta = \frac{r_{nat.} - r_{inst.}}{r_{nat.}}, \tag{3.8}$$

gdzie:

$r_{nat.}$ — wyobrażenie o wysokości stopy zwrotu możliwej do uzyskania w systemie naturalnym,

$r_{inst.}$ — wyobrażenie o wysokości stopy zwrotu możliwej do uzyskania w systemie zinstytucjonalizowanym (zakładam tu, że $0 \leq r_{inst.} \leq r_{nat.}$).

Omawianie równania (3.4) zacznę od kwestii wysokości składki. Nadmierna wartość obowiązkowej składki przekształca tę składkę w podatek niezależnie od systemu, ponieważ oznacza zmuszanie uczestników systemu do alokowania w czasie części dochodu większej, niż wynikałoby to z ich indywidualnych preferencji, nawet po ich korekcie uwzględniającej efekt krótkowzroczności i efekt cwaniactwa. Wartość ta powinna być zbliżona do poziomu oszczędności niezbędnego dla wygenerowania takiej wysokości dochodów emerytalnych, która umożliwiłaby sfinansowanie podstawowych potrzeb. Z warunku (3.5) wynika, że jeżeli kwoty pochłaniane przez system jako składki rosną, to są one w coraz większym stopniu rozumiane jako podatki.

Druga zmienna występująca w równaniu (3.4) została już omówiona. Warunek (3.6) świadczy o tym, że jeżeli koszty uczestnictwa w powszechnym systemie rosną, to rośnie również siła podatkowej percepcji składek płaconych do tego systemu.

Trzecia zmienna występująca w równaniu (3.4) ma związek ze stopami procentowymi, jakie można uzyskać dzięki oszczędzaniu na starość. Stopy te niekoniecznie są znane oszczędzającym. Na ogół mają oni jedynie subiektywne wyobrażenie o ich faktycznej długookresowej wartości. Chodzi tu o subiektywną wartość oczekiwaną[15] stóp zwrotu w naturalnym systemie emerytalnym ($r_{nat.}$) oraz w systemie zinstytucjonalizowanym ($r_{inst.}$). Z warunku (3.7) wynika, że im bardziej wyobrażenie o stopie zwrotu możliwej do osiągnięcia samemu (system naturalny) odbiega od wyobrażenia o stopie zwrotu, jaką może dla nas wygenerować system zinstytucjonalizo-

[15] Rozumiem to pojęcie analogicznie do pojęcia prawdopodobieństwa subiektywnego.

wany, tym bardziej składka kierowana do tego ostatniego systemu jest traktowana jako podatek.

Wyobrażenia na temat obu stóp zwrotu mogą odbiegać od tego, co jest możliwe zarówno w systemie naturalnym, jak i w systemie zinstytucjonalizowanym, przy czym w pierwszym przypadku może się pojawić efekt prowadzący do zawyżenia oceny $r_{nat.}$, natomiast w drugim efekt prowadzący do zaniżenia oceny $r_{inst.}$.

Zawyżenie oceny $r_{nat.}$ może wynikać z przeświadczenia, że własnymi pieniędzmi najlepiej będziemy zarządzać sami, a jeśli ktoś chce przymusowo zrobić to za nas, oznacza to dla nas nie najlepszy interes. Pogląd taki może być umacniany przez przekonanie, że możliwość samodzielnego zarządzania własnymi pieniędzmi to możliwość wydania ich części na bieżącą konsumpcję. W ten sposób powracamy do problemu decyzji o wysokości składki, a także do efektów krótkowzroczności i cwaniactwa.

Zawyżenie oceny $r_{nat.}$ może następować z jeszcze innego — wydawałoby się obiektywnego — powodu, a mianowicie w wyniku obserwacji rynków finansowych. Rządy często znacznie się zadłużają. Stopy zwrotu, jakie można uzyskać, kupując rządowe instrumenty dłużne, są wtedy bardzo wysokie. Jeśli są wyższe niż tempo wzrostu gospodarczego, to posiadacze takich instrumentów korzystają kosztem pozostałych podatników. W przyszłości nastąpi bowiem redystrybucja dochodu od wszystkich podatników do tych osób, od których instrumenty te będą wykupywane. Jeśli jednak wszyscy kupią te instrumenty, to redystrybucja taka nikomu nie przyniesie indywidualnej korzyści, a dla społeczeństwa jako całości będzie oznaczać stratę wynikającą z koniecznego dla wykupienia tych instrumentów podniesienia podatków. Subiektywnej oceny możliwej do uzyskania stopy zwrotu nie dokonuje się jednak na podstawie analiz makroekonomicznych, lecz na podstawie oceny sytuacji w skali mikro. Przykład ten dobrze ilustruje podstawową różnicę między różnymi formami indywidualnego lub grupowego uczestniczenia w rynkach finansowych a uczestnictwem w powszechnym systemie emerytalnym.

W przypadku zinstytucjonalizowanego systemu emerytalnego może nastąpić efekt odwrotny, tzn. zaniżanie oceny stopy zwrotu, jaką można w nim uzyskać. Wynika to z faktu, że taki system zawsze jest wystawiony na ryzyko politycznych manipulacji. Odpowiednia konstrukcja systemu emerytalnego może to ryzyko redukować — choć niestety nie jest w stanie całkowicie go wyeliminować. Gdy konstrukcja ta (jak ma to miejsce w tra-

dycyjnym systemie emerytalnym) zakłada aktywne uczestnictwo polityków oraz zamazuje ekonomiczne zależności istniejące w systemie, w tym kształtowanie się stopy zwrotu, wówczas uczestnicy systemu często zaniżają swoją ocenę wysokości tej stopy. Mogą ją postrzegać jako równą zeru[16]. Nie musi to odpowiadać rzeczywistości. Wiele tradycyjnych systemów emerytalnych wypłaca więcej niż wynosi bieżąca wartość wpłaconych składek. Ponieważ jednak konstrukcja takiego systemu nie daje uczestnikom możliwości obserwowania stopy zwrotu, więc zrozumiałe jest, że wydaje im się, że jej w ogóle nie ma. Dlatego składka w takim systemie jest po prostu postrzegana jako podatek.

W nowoczesnym systemie emerytalnym, opartym na indywidualnych kontach i dzięki temu tworzącym dobrze określone zobowiązania wobec swoich uczestników, stopa zwrotu jest jedną z podstawowych informacji, jakie do nich trafiają. Możliwość politycznych manipulacji jest w takim systemie znacznie zredukowana. Składka przestaje być w nim postrzegana jako podatek. Jeśli się uwzględni przeanalizowane wcześniej zastrzeżenia, staje się ona bliższa indywidualnym oszczędnościom. Łatwo dostrzec, że efekt ten jest tym silniejszy, im społeczeństwo obsługiwane przez powszechny system emerytalny lepiej rozumie sposób jego działania oraz im lepiej zna ono funkcjonowanie rynków finansowych. To ostatnie oznacza przede wszystkim świadomość, że wykorzystywanie rynków finansowych przez powszechny system emerytalny nie jest tym samym, czym indywidualne lub grupowe uczestnictwo w tych rynkach, oraz że wykorzystywanie przez system emerytalny rynków finansowych nie jest warunkiem koniecznym tworzenia przez system emerytalny dobrze określonych zobowiązań wobec swoich uczestników. Dzięki informacji i edukacji społecznej zmniejsza się subiektywne poczucie straty ($\delta \rightarrow 0$), a co za tym idzie słabnie również tendencja do utożsamiania składki płaconej do powszechnego systemu emerytalnego z podatkiem ($t_c \rightarrow 0$). W konsekwencji następuje bardzo pożądany efekt zmniejszenia wielkości klina podatkowego. Na kontinuum przedstawionym na rysunku 5 ilustracją tego efektu jest odległość między punktem odpowiadającym podatkom socjalnym i punktem odpowiadającym oszczędnościom w powszechnym systemie emery-

[16] W gruncie rzeczy subiektywna ocena stopy zwrotu w tradycyjnym systemie może być nawet ujemna, co oznacza, że uczestnicy systemu nie spodziewają się odzyskania nawet samej sumy wpłaconych składek.

talnym. Oszacowanie siły omawianego efektu wymagałoby przeprowadzenia badań empirycznych. Bez nich nie można sformułować wniosków wychodzących ponad stwierdzenie, że na przedstawionym kontinuum oszczędności dokonywane w powszechnym systemie emerytalnym, który dobrze określa swoje zobowiązania, będą się znajdowały między podatkiem socjalnym i dobrowolnymi oszczędnościami dokonywanymi poza powszechnym systemem emerytalnym.

Z jednej strony mamy do czynienia z systemem o cechach kapitałowych. Pracujący nabywają należności wyceniane na rynkach finansowych pozwalające im przenieść część ich dochodu na okres starości. Z drugiej jednak strony mamy do czynienia z systemem o cechach systemu PAYG — pieniądze ze składek są przekazywane na bieżące wypłaty emerytur, tyle że ceny, po których należności są sprzedawane i kupowane, pochodzą z rynku. Należności te mają cenę większą od zera tylko wówczas, gdy ktoś chce je kupić. Sam zapis należności ma jedynie wartość informacyjną. Składki pracujących są wydawane na wypłaty bieżących emerytur. W czasie są natomiast przenoszone zapisy należności emerytalnych. Tak długo jak nie ma fluktuacji relacji liczebności pokolenia emerytów i pokolenia pracujących, w dojrzałym systemie emerytalnym nie stoi za nimi kapitał w ekonomicznym sensie tego pojęcia. Możemy natomiast mówić o skapitalizowanej sumie należności emerytalnych w ich finansowej (aktualizowanej przy wykorzystaniu rynkowej stopy procentowej) bądź niefinansowej (aktualizowanej przy wykorzystaniu stopy wzrostu gospodarczego) formie. Zanim zajmę się szerzej tym problemem, chciałbym zaprezentować zagregowany opis systemu emerytalnego.

System emerytalny jako sposób podziału bieżącego PKB

Jak już wspominałem, z makroekonomicznego punktu widzenia system emerytalny jest narzędziem podziału bieżącego PKB. Wielkość systemu emerytalnego, czyli wielkość części PKB niesłużącej wynagradzaniu czynników produkcji, powinna być ustalona na poziomie uwzględniającym preferencje uczestników tego systemu. Każde pokolenie jest kolejno pokoleniem pracującym, którego bieżący dochód do dyspozycji jest redukowany na skutek konieczności finansowania konsumpcji pokolenia emerytów,

a później samo staje się pokoleniem emerytów, które konsumuje część produktu wytworzonego przez następne pokolenie pracujących. W skali całego społeczeństwa wkład każdego pokolenia do systemu emerytalnego i dochód, jaki z niego czerpie po przejściu na emeryturę, muszą się równoważyć. Dzieje się tak, gdyż (dla danej ścieżki wzrostu PKB) jeśli zakładamy, że dobrobyt wszystkich pokoleń jest równie ważny, to istnieje tylko jedna równowaga Arrowa-Debreu (tzn. równowaga Nasha w „grze międzypokoleniowej"), która jest także optymalna w sensie Pareta. Wymaga ona, aby każde pokolenie uczestniczące w systemie otrzymywało z niego tyle samo, ile do niego wpłaciło (po skorygowaniu o stopę wzrostu produktu)[17]. Gdyby bowiem jakieś pokolenie uczestników systemu otrzymywało z niego w okresie emerytalnym mniej, niż do niego wpłaciło w okresie aktywności zawodowej, oznaczałoby to także, że jakieś inne pokolenie otrzymuje z niego więcej, niż do niego włożyło. W efekcie musielibyśmy założyć, że albo w trakcie trwania wymiany zmieniają się preferencje (co wykluczałoby w ogóle istnienie równowagi), albo też system preferuje jedne pokolenia względem innych, tzn. wymusza alokację niebędącą równowagą Nasha. Indywidualnie udział w systemie emerytalnym można interpretować jako odbieranie z systemu tego, co się samemu do niego wpłaciło (powiększone o odpowiednią stopę zwrotu). **Decyzja o podziale PKB dzisiaj jest jednocześnie decyzją dotyczącą podziału PKB w przyszłości.**

Im większy jest udział części PKB przeznaczonej na konsumpcję emerytów, tym mniejsza pozostaje część przeznaczona na opłacenie czynników produkcji, co w konsekwencji prowadzi do zmniejszenia ich zaangażowania w procesie produkcji, a przez to obniżenia tempa wzrostu PKB[18]. Najgroźniejszy dla tempa wzrostu gospodarczego, a tym samym dla systemu emerytalnego, nie jest jednak sam wysoki udział PKB przeznaczonego na konsumpcję emerytów, lecz jego systematyczne zwiększanie się[19]. Utrzymywanie stałej proporcji podziału jest warunkiem koniecznym ekonomicznej neutralności systemu emerytalnego.

---

[17] Chodzi tu o zaktualizowaną wartość wpłat i wypłat.

[18] Określenie siły tej zależności jest trudne i wychodzi poza zakres prowadzonych przeze mnie rozważań. Z całą pewnością można jednak powiedzieć, że gdyby $PKB^R = PKB$, wówczas $PKB = 0$. Można tu wysnuć pewną analogię do krzywej Laffera.

[19] Rozpatrywanie odwrotnego przypadku nie ma uzasadnienia w świetle długookresowych tendencji demograficznych. Ponadto wystąpienie niespójności preferencji byłoby w takim przypadku raczej niemożliwe.

Podziału bieżącego PKB między konsumpcję emerytów i opłacenie czynników produkcji można dokonywać według jednej z dwóch następujących zasad:

1) stała część PKB służy finansowaniu konsumpcji całego pokolenia emerytów, co oznacza, że zmiany demograficzne nie wpływają na opłacenie zatrudnienia czynników produkcji; oznacza to jednak również, że część PKB trafiająca średnio do pojedynczego emeryta jest zmienna i zależy od liczby emerytów;
2) stała część PKB służy (średnio) finansowaniu konsumpcji pojedynczego emeryta, co świadczy o tym, że część PKB przeznaczana na opłacenie czynników produkcji jest zmienna i zależy od liczby emerytów.

Z ekonomicznego punktu widzenia to właśnie podział PKB między pokolenia ma podstawowe znaczenie. Przy niezmienionych preferencjach dotyczących rozkładu konsumpcji w czasie podział PKB między PKB^W i PKB^R może się zmieniać na skutek egzogenicznych wobec systemu emerytalnego decyzji politycznych. Przykładem może być obniżenie wieku emerytalnego bez jednoczesnego aktuarialnego dostosowania wysokości miesięcznych emerytur. W takim przypadku — nawet przy braku widocznych efektów o charakterze finansowym lub budżetowym — pojawia się niekorzystny skutek ekonomiczny w postaci wzrostu bezrobocia oraz spowolnienia wzrostu gospodarczego. Dlatego wskazane jest zastąpienie tradycyjnego systemu emerytalnego systemem nowoczesnym, który przywraca samoregulację prowadzącą do stabilizacji części PKB finansującej konsumpcję emerytów. Tak długo, jak długo proporcja podziału PKB pozostaje stała, zmiany kanału (bezpośrednio lub za pośrednictwem rynków finansowych), którym do emerytów trafia część służąca finansowaniu ich konsumpcji, nie powodują istotnych skutków makroekonomicznych[20].

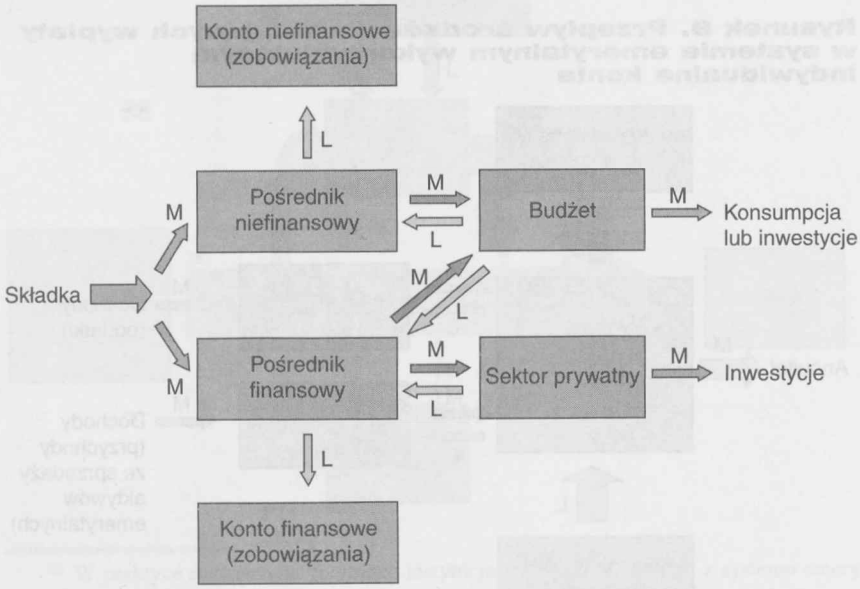
Dodatkowym wnioskiem jest to, że zmiana systemu emerytalnego z takiego, który nie indywidualizuje wkładu poszczególnych osób (tzw. PAYG), na taki, który go indywidualizuje (tzw. kapitałowy), nie pociąga za sobą podwójnego obciążenia pokolenia pracującego w momencie dokonywania tej zmiany. Na pierwszy rzut oka wydaje się, że w przypadku przeprowadzenia tego typu reformy pokolenie to musi płacić na emerytury dla poprzedniego pokolenia, a jednocześnie oszczędzać na własne emerytu-

[20] Zagadnienie to rozważam szczegółowo w: Góra (2002).

ry[21]. Mamy tu jednak do czynienia z podwójnym policzeniem jednego transferu oraz niedostrzeganiem wagi faktu, że niezależnie od typu systemu emerytalnego składki stanowią część PKB i są wydawane na bieżąco. Gdy spojrzymy na rachunki narodowe, wówczas nie zobaczymy w nich wzrostu części PKB trafiającej do emerytów, a więc także część trafiająca do pokolenia pracującego nie ulega zmianie.

Kupując należności w systemie emerytalnym, pokolenie pracujące finansuje jednocześnie konsumpcję emerytów. Zmiana kanału, którym odbywa się transfer od pracujących do emerytów, nie wpływa na skalę tego transferu. Tym, co może się wydarzyć na skutek zmiany tego kanału, jest jedynie rozpoczęcie rejestrowania przepływu, który wcześniej nie był rejestrowany. Powstaje wtedy pozór kosztu zastąpienia jednego kanału drugim, ale nie faktyczny koszt ekonomiczny. Dodaktowe obciążenie pokole-

Rysunek 7. Przepływ składek w systemie emerytalnym wykorzystującym indywidualne konta



U w a g a: L — przepływ zobowiązań; M — przepływ pieniędzy.

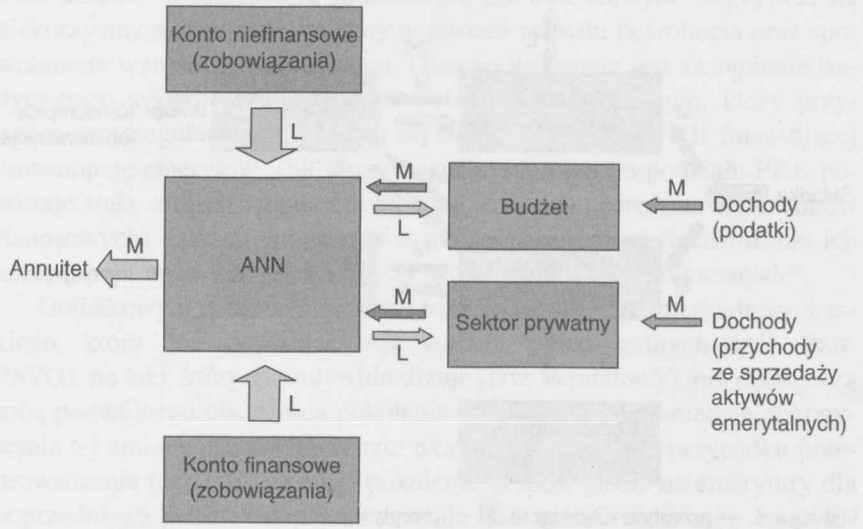
[21] Tego typu rozumowanie jest bardzo rozpowszechnione.

nia pracującego miałoby miejsce jedynie wówczas, gdyby wcześniej konsumpcja emerytów była równa zeru lub gdyby była mniejsza przed dokonaniem zmiany niż po niej.

Składki wpłacane do systemu trafiają do jednego lub wielu pośredników, którzy wydają je natychmiast na zakup zobowiązań budżetu i (lub) sektora prywatnego. W tym drugim przypadku mamy do czynienia z inwestowaniem składek, w pierwszym natomiast zależy to od decyzji dotyczących wydawania środków budżetowych. Ponieważ jednak, jak już wspominałem, zobowiązania budżetu są zabezpieczone przez wartość PKB, a uzyskiwana stopa zwrotu jest finansowana przez jego wzrost, więc — biorąc pod uwagę bardzo słaby przyrost wielkości siły roboczej — wydanie składek na zobowiązania budżetu można interpretować jako „inwestowanie" we wzrost produktywności. Dotyczy to zarówno finansowych, jak i niefinansowych zobowiązań budżetu.

Składki są na bieżąco przekształcane w wydatki budżetu i (lub) sektora prywatnego. Na kontach uczestników systemu, za których te składki zosta-

Rysunek 8. Przepływ środków finansujących wypłaty w systemie emerytalnym wykorzystującym indywidualne konta

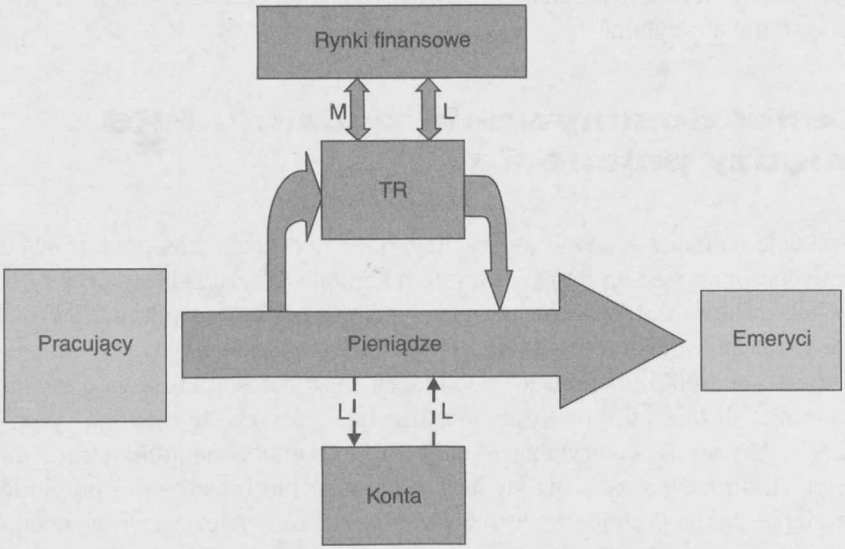


U w a g a: ANN — instytucja lub instytucje przekształcające indywidualne należności w strumień wypłat annuitetu.

ły zapłacone, pojawiają się jedynie zapisy określające ich wkład do systemu oraz procent zarobiony dla nich dzięki temu, że aktywa zakupione przez zarządzających systemem pośredników przynoszą dochód. Ilustruje to rysunek 7. Strzałki wskazują przepływ pieniędzy i zobowiązań. W tym samym czasie część dochodów budżetu oraz część dochodów sektora prywatnego jest przeznaczana na spłatę zobowiązań wobec uczestników systemu, którzy są już na emeryturze. Zadanie to jest jakościowo różne od prowadzenia kont i zarządzania pieniędzmi[22]. Jest to działanie o charakterze ubezpieczeniowym, polegające na przekształceniu należności emerytalnych — jakkolwiek by one były wyrażone — w strumienie wypłat. Ilustruje to rysunek 8.

W dojrzałym systemie emerytalnym[23] oba opisane strumienie, tzn.

Rysunek 9. Dojrzały system emerytalny



[22] W praktyce rozwiązania dotyczące instytucjonalnej obsługi wypłat z systemu emerytalnego mogą być bardzo różne.

[23] Rozumiem przez to system, w którym odbierający świadczenia emeryci uczestniczyli wcześniej w tym systemie jako płacący składki przez cały okres swojej aktywności zawodowej.

przekształcanie składek w wydatki i przekształcanie dochodów w wypłaty annuitetów, można zagregować i przedstawić razem, tak jak na rysunku 9. W krótkim okresie wartość tych strumieni może się różnić, w długim natomiast ich wartość zaktualizowana na dowolny moment musi być równa. Krótkookresowe fluktuacje przychodów i wydatków są wygładzane za pomocą rezerwy technicznej (TR). Gdy wpływy są większe od wydatków, wówczas część pieniędzy ze składek jest wydawana na instrumenty finansowe, a nie jedynie na wypłaty emerytur. Gdy jest odwrotnie, wydatki systemu są pokrywane nie tylko z jego wpływów składkowych, lecz także ze sprzedaży instrumentów gromadzonych jako rezerwa.

Rysunek 9 ilustruje wcześniej sformułowaną tezę, że każdy system emerytalny jest w swej istocie narzędziem transferu części PKB od pracujących do emerytów. Dotyczy to także tzw. systemu kapitałowego. Nie oznacza jednak, że różne typy systemów emerytalnych nie różnią się między sobą. Przeciwnie różnią się, i to zasadniczo. Różnice wynikają z powodowania różnych efektów zewnętrznych przez różnie skonstruowane systemy emerytalne.

Kanał dokonywania podziału PKB między pokolenia

Dyskusje na temat systemu emerytalnego koncentrują się na ogół głównie na dychotomii: system PAYG — system kapitałowy. Zakłada się przy tym, że środki, które trafiły do pierwszego typu systemu, są natychmiast wydawane, natomiast jeśli trafią do drugiego z nich, to nie są wydawane. W rzeczywistości środki pochodzące ze składek są w całości na bieżąco wydawane niezależnie od typu systemu emerytalnego. Tezę tę ilustrują rysunki 7–9. Aby środki emerytalne zostały realnie pomnożone, muszą trafić do kogoś, kto przeznaczy je na swoją konsumpcję lub inwestycje i przyjmie na siebie zobowiązanie, że w odpowiednim momencie je zwróci razem z wygenerowaną dzięki nim stopą zwrotu. Środki finansujące spłatę zobowiązań będą już jednak częścią przyszłego PKB.

Uczestnicy powszechnego systemu emerytalnego, wpłacając składki, kupują od poprzedniego pokolenia posiadane przez nie aktywa emerytalne (zarówno finansowe, jak i niefinansowe), co pozwala na sfinansowanie konsumpcji tego pokolenia. Jednocześnie w ramach tego systemu zawiera-

ją pewien rodzaj kontraktu terminowego na zbycie zakupionych aktywów w momencie, gdy sami już będą emerytami[24]. Aktywa emerytalne, o których mowa, są tu rozumiane bardzo ogólnie. Mogą to być:

1) aktywa finansowe przynoszące stopę zwrotu pochodzącą z rynków finansowych (w długim okresie oznacza to stopę zwrotu zbliżoną do tempa wzrostu gospodarczego)[25];
2) aktywa niefinansowe przynoszące stopę zwrotu odpowiadającą wybranym procesom zachodzącym w realnej gospodarce (w długim okresie oznacza to tempo wzrostu gospodarczego)[26];
3) obietnice polityczne (stopa zwrotu możliwa do policzenia jedynie *ex post* w zależności od stopnia, w jakim obietnica zostanie zrealizowana).

Pojęcie aktywów emerytalnych może się odnosić do obietnic politycznych tak długo, jak rodzą one konieczność przeznaczenia na wypłaty emerytalne części wpływów podatkowych. W takim przypadku odkupywanie aktywów emerytalnych odbywa się za pośrednictwem systemu podatkowego. W świetle wcześniejszych rozważań jest to bardzo niedobry sposób finansowania systemu emerytalnego. Niezależnie jednak od konkretnej formy obrotu aktywami emerytalnymi ekonomiczny sens dokonywanej transakcji polega na tym, że uczestnictwo w powszechnym systemie emerytalnym to sposób zakupywania dziś części przyszłego PKB.

Stopa zwrotu w systemie emerytalnym

Celem systemu emerytalnego jest, aby z danej wielkości składki wpłaconej do systemu emerytalnego w okresie aktywności zawodowej dał on jak największą wartość świadczenia w okresie po przejściu na emeryturę. Skalę

[24] W przeciwieństwie do typowych kontraktów terminowych zawieranych na rynkach finansowych, kontrakt na zbycie aktywów emerytalnych nie służy do zabezpieczenia się przed ryzykiem. W skali całej gospodarki nie da się bowiem tego zrobić.

[25] Stopa zwrotu osiągana na rynkach finansowych może być wyższa od tempa wzrostu gospodarczego na skutek tego, że obrotowi na tych rynkach podlegają aktywa związane z bardziej dochodowymi przedsięwzięciami gospodarczymi, podczas gdy tempo wzrostu gospodarczego uwzględnia wszystkie przedsięwzięcia, także te najmniej dochodowe.

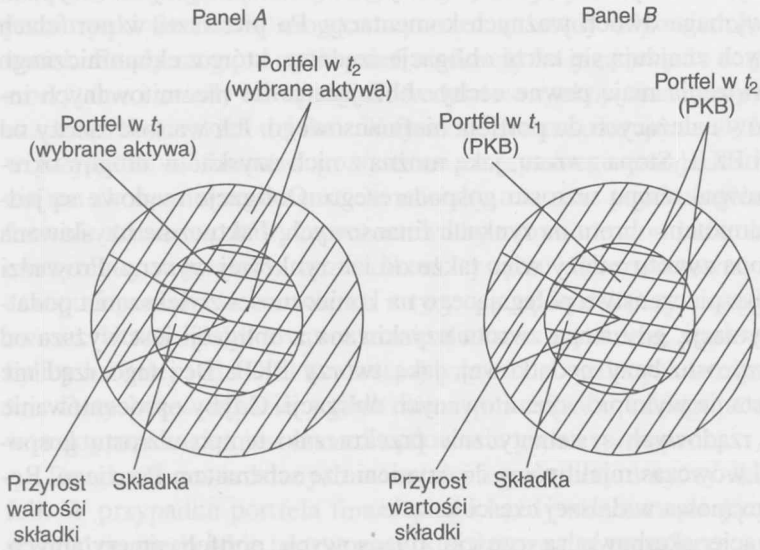
[26] W krótszym okresie może to być na przykład tempo wzrostu bazy składkowej.

tak rozumianego pomnożenia środków emerytalnych określa stopa zwrotu uzyskiwana w systemie. Oceniając wielkość stopy zwrotu, trzeba jednak uwzględniać całkowite wpłaty, włączając w to ewentualne subsydiowanie systemu ze źródeł innych niż składki. Nie można brać pod uwagę niespełnialnych obietnic, a jedynie faktyczne wypłaty.

Jeżeli kolejne pokolenia są obciążane finansowaniem systemu emerytalnego w równy sposób, to w skali makro system emerytalny oddaje uczestnikom w formie emerytur to, co do niego wpłacili w formie składek powiększone o stopę zwrotu. Jeżeli dodatkowo wyeliminować z analizy redystrybucję, to powyższa zasada obowiązuje także na poziomie indywidualnego uczestnika systemu. Stopa zwrotu jest finansowana przez wzrost gospodarczy za pośrednictwem rynków finansowych lub bez niego. Można ją więc uzyskać na jeden z dwóch sposobów. Może ona wynikać ze wzrostu wartości aktywów finansowych, za pomocą których jest dokonywana alokacja dochodu w czasie. Stopa zwrotu rozumiana jest tu jako przyrost wartości portfela tych aktywów odniesiony do jego pierwotnej wartości. Uczestnicząc w systemie emerytalnym, wpłacamy składki, które są wydawane na zakup części portfela zarządzanego przez odpowiednią instytucję. Wzrost wartości portfela jako całości oznacza jednocześnie wzrost wartości części należącej do poszczególnych uczestników sytemu. Ilustruje to panel *A* na rysunku 10. Wewnętrzne koło ilustruje wartość portfela zakupionego w momencie t_1 za składki, w tym za składkę *i*-tego uczestnika (c^i_{t1}), co reprezentuje wycinek koła. Koło zewnętrzne ilustruje wartość portfela w momencie t_2, późniejszym. Przynależna *i*-temu uczestnikowi część tego portfela jest również odpowiednio większa. Proporcja różnicy powierzchni wycinka koła w momentach t_2 i t_1 do powierzchni tego wycinka w momencie t_1 reprezentuje stopę zwrotu.

Powyższy opis rysunku może się wydawać trywialny. Jest to jednak jedynie wprowadzenie do wyjaśnienia pojęcia stopy zwrotu w sytuacji, gdy podziału bieżącego PKB między pokolenia dokonuje się bezpośrednio, bez włączania w ten proces rynków finansowych. Nazywam to niefinansowym systemem emerytalnym. W tym przypadku mamy do czynienia z analogiczną sytuacją, co ilustruje panel *B* (rysunek 10). Nie występuje tu portfel wybranych instrumentów finansowych, jest natomiast gospodarka jako całość. Można ją interpretować jako „portfel" utworzony ze wszystkich przedsięwzięć gospodarczych — niezależnie od tego, czy finansowanych przez rynki finansowe, czy w inny sposób — dokonywanych w niej w da-

Rysunek 10. Stopy zwrotu



nym okresie. Konsumpcję pokolenia emerytów finansuje część portfela odpowiadającego części PKB określonej przez stopę składki emerytalnej. Wpłacenie składki jest równoważne zakupowi części tego portfela. Wzrost wartości PKB to wzrost wartości tego portfela, a co za tym idzie, zwiększenie wartości części PKB zakupionej za składkę. Stopa zwrotu jest definiowana identycznie jak w przypadku portfela finansowego. Pojawia się tu jednak istotna różnica. Polega ona na tym, że podczas gdy portfeli finansowych może być wiele w zależności od wyboru podzbioru wszystkich przedsięwzięć gospodarczych, to tego typu portfel niefinansowy — ponieważ obejmuje cały zbiór — może być tylko jeden. W konsekwencji portfel taki jest niefinansowy, czyli ani w całości, ani w częściach nie podlega obrotowi na rynkach, nie tylko dlatego, że tak było zamierzone, lecz także dlatego, że obrót taki nie miałby sensu. Z ekonomicznego punktu widzenia nie ma więc także sensu emitowanie jakichkolwiek instrumentów tworzących ten portfel. Mamy do czynienia z jednym i jednolitym portfelem. Stopa zwrotu, jaką uzyskuje się dzięki zakupowi części tak zdefiniowanego portfela, jest z definicji równa tempu wzrostu gospodarczego.

Portfel, którego część kupuje się za składki w finansowym systemie

emerytalnym, może być zróżnicowany — w przeciwieństwie do uśrednionego portfela w systemie niefinansowym. Różnica między obu typami portfeli wymaga dwóch ważnych komentarzy. Po pierwsze, w portfelach finansowych znajdują się także obligacje rządowe, które z ekonomicznego punktu widzenia mają pewne cechy zbliżające je do nieemitowanych instrumentów należących do portfela niefinansowego. Ich wartość zależy od wielkości PKB. Stopa zwrotu, jaką można z nich uzyskać w długim okresie, jest równa tempu wzrostu gospodarczego. Obligacje rządowe są jednak przedmiotem obrotu na rynkach finansowych. Faktycznie uzyskiwana z nich stopa zwrotu zależy więc także od ich rynkowej wyceny. Prowadzi to do niebezpieczeństwa polegającego na konieczności zwiększania podatków w sytuacji, gdy stopa zwrotu uzyskiwana z obligacji jest wyższa od tempa przyrostu bazy podatkowej, jaką tworzy PKB. Bez tego rząd nie byłby w stanie wykupić wyemitowanych obligacji. Gdyby oprocentowanie obligacji rządowych systematycznie przekraczało tempo wzrostu gospodarczego, wówczas mielibyśmy do czynienia ze schematem Ponziego. Będzie o tym mowa w dalszej części książki.

Obligacje skarbowe są częścią finansowych portfeli emerytalnych. Różnią się one jednak zasadniczo od wszystkich innych instrumentów, jakie portfele te mogą tworzyć. Za obligacjami rządowymi stoją bowiem przyszłe podatki, a nie zyski z kapitału. Pośrednictwo podatków oznacza przyczynianie się do powstawania zniekształceń podatkowych, co jest szczególnie niekorzystne, a nie występuje w przypadku pozostałych instrumentów dostępnych na rynkach finansowych.

W rzeczywistości zobowiązania systemu niefinansowego są odpowiednikiem zobowiązań finansowego systemu emerytalnego, które mają zabezpieczenie w postaci zakupu emitowanych przez skarb państwa obligacji. W obu przypadkach za składkę zakupywane jest prawo do części przyszłego PKB. Istnieją jednak dwie ważne różnice. Z jednej strony zobowiązania zabezpieczone typowymi obligacjami rządowymi, na skutek uzyskiwanych z nich za wysokich stóp zwrotu, mogą przekroczyć zdolność ich spłaty przez gospodarkę przy danym poziomie opodatkowania. Akumulowanie zobowiązań nie jest bowiem w przypadku emisji obligacji rządowych związane z tempem przyrostu bazy podatkowej koniecznej do ich spłaty. Z drugiej strony zobowiązanie wyrażone za pomocą uśrednionego instrumentu, jakim byłaby obligacja niefinansowa, również stwarza w systemie pewne ryzyko. Jakiś rząd może w przyszłości nie chcieć spłacić takiego

zobowiązania. Posiadacze należności, które nie są przedmiotem obrotu na rynkach, znajdują się wtedy w gorszej sytuacji, ponieważ nie są chronieni przez rynki finansowe mogące wywrzeć na rządy odpowiednio większy nacisk. Rządy mogą w ogóle mieć tendencję do ingerowania w należności emerytalne i zasady ich spłaty. Pośrednictwo rynków finansowych ogranicza możliwość takich działań. W tym miejscu nasuwa się myśl, że chociaż w przypadku niefinansowego systemu emerytalnego emisja instrumentów nie ma ekonomicznego sensu, to miałaby ona sens psychologiczny. Jakaś forma instrumentu, który reprezentowałby nabywane za składkę należności emerytalne, pozwalałby uczestnikom systemu zinternalizować fakt tego zakupu i posiadania w związku z tym oszczędności przynoszących stopę zwrotu. Utrudniałaby również manipulowanie systemem, ponieważ ludzie byliby bardziej świadomi konkretnej wartości posiadanych w nim należności. Dotychczas nigdzie jednak nie wprowadzono takiego rozwiązania w praktyce, chociaż jest ono zdecydowanie godne rozważenia.

Drugi z zapowiedzianych wcześniej komentarzy dotyczy składu portfeli. W przypadku portfela finansowego każdy nim zarządzający próbuje wybrać do niego takie instrumenty, które mogą dać ponadprzeciętne stopy zwrotu. Pomijam tu problem, czy cel taki można systematycznie osiągać. Niewątpliwie korzystne jest konkurowanie o najlepsze aktywa. Jednak dobór instrumentów do portfeli finansowych odbywa się zawsze z ograniczonego zbioru instrumentów dostępnych na rynku, czyli reprezentujących jedynie część przedsięwzięć gospodarczych. Są to na ogół przedsięwzięcia bardziej zyskowne, a więc odpowiadające im instrumenty dają wyższe stopy zwrotu niż przedsięwzięcia o mniejszej skali, realizowane bez wykorzystania rynków finansowych lub jedynie z częściowym ich wykorzystaniem. Powoduje to, że stopa zwrotu uzyskiwana z przeciętnego portfela finansowego może być większa niż tempo wzrostu gospodarczego.

Z powyższej uwagi wynika bardzo istotny dla systemu emerytalnego wniosek. Jeśli portfele emerytalne dają stopę zwrotu powyżej tempa wzrostu gospodarczego, oznacza to, że przy danej składce zwiększa się udział pokolenia przyszłych emerytów w przyszłym PKB. Jeśli tak, to można zmniejszyć bieżącą składkę i dzięki temu zmniejszyć omawianą wcześniej „cenę" płaconą przez społeczeństwo za obowiązkowość udziału w systemie emerytalnym. To bardzo ważny efekt zewnętrzny uzyskiwany dzięki włączeniu instytucji finansowych do obsługi systemu emerytalnego. To

również bardzo ważny argument za takim właśnie rozwiązaniem. Siła prezentowanego efektu będzie malała wraz ze wzrostem sekurytyzacji gospodarek, czyli podejmowaniem rosnącej liczby przedsięwzięć za pośrednictwem rynków finansowych. Nie zaniknie on jednak szybko nawet w krajach o najlepiej rozwiniętych rynkach finansowych.

Jeśli transfer od pracujących do emerytów pozostaje stały (PKB^R = const.), to średnia stopa zwrotu w systemie emerytalnym — niezależnie od jego konstrukcji — wynosi zawsze tyle samo:

$$(1 + r^*) = \frac{(1 + g + n^W)}{(1 + n^R)}, \tag{3.9}$$

gdzie:

r^* — stopa zwrotu uzyskiwana w systemie emerytalnym,

g — tempo przyrostu produktywności,

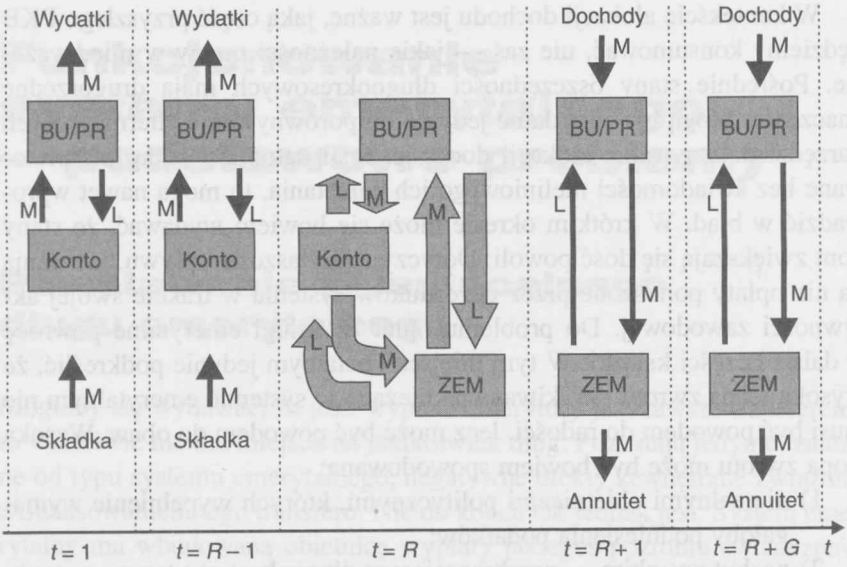
n^W — tempo przyrostu liczebności pokolenia pracującego,

n^R — tempo przyrostu liczebności pokolenia emerytów.

Jeśli przyjmiemy, że wzrost produktywności jest egzogeniczny w stosunku do systemu emerytalnego, to wyniknie z tego wniosek, że każdy system emerytalny generuje taką samą stopę zwrotu. Jeśli dostrzeżemy, że system emerytalny ze względu na swoje rozmiary oddziałuje na gospodarkę, to okaże się, że większą stopę zwrotu wygeneruje system, który minimalizuje negatywne, a stymuluje pozytywne efekty zewnętrzne, czyli system, który najbardziej sprzyja wzrostowi gospodarczemu.

Redystrybucja między emerytami powoduje negatywne efekty zewnętrzne, a więc spowalnia wzrost gospodarczy, a przez to zmniejsza średni poziom emerytur. Można jednak założyć, że pewne grupy aktywów przynoszą ponadprzeciętny dochód ($r > g + n^W$). Jeśli w portfelu (portfelach) systemu emerytalnego znajdą się takie właśnie aktywa, to w efekcie stopa zwrotu osiągana w systemie emerytalnym może być większa od tej, jaka wynikałaby ze wzoru (3.9). Oznaczałoby to jednak, że reszta społeczeństwa — czyli pracujący — uzyskiwałaby odpowiednio niższą stopę zwrotu. Prowadziłoby to do zwiększenia redystrybucji od pracujących do emerytów, czyli do wzrostu PKB^R, a w konsekwencji do zmniejszenia tempa wzrostu gospodarczego. Rozwiązaniem tego problemu mogłoby być obniżenie składki, tak aby w sumie PKB^R pozostał stały.

Rysunek 11. Alokacja dochodu przy wykorzystaniu systemu emerytalnego



Możemy powiedzieć, że stopa zwrotu w systemie emerytalnym zależy od konstrukcji tego systemu tylko w takim zakresie, w jakim oddziałuje ona na wzrost produktywności.

Podsumowując, wpłacone do systemu składki muszą być zawsze wydane na zakup jakiegoś typu należności. Uczestnik systemu nie ma w nim pieniędzy, a jedynie rejestrowane na kontach[27], wyrażone w jednostkach pieniężnych należności będące zobowiązaniami budżetu lub sektora prywatnego. W momencie przejścia na emeryturę odsprzedaje się te należności. Uzyskane w ten sposób środki pieniężne są przeznaczane na zakup annuitetu, czyli przekształcane w strumień wypłat z systemu emerytalnego. Ilustruje to rysunek 11. Zaznaczono też na nim, że środki przeznaczone na zakup annuitetu również są przechowywane w instrumentach finansowych lub niefinansowych. Strumień dochodów potrzebnych na comiesięczne

[27] Dotyczy to nowoczesnych finansowych i niefinansowych systemów emerytalnych posługujących się tym narzędziem. W tradycyjnych niefinansowych systemach nie było kont. Zobowiązania — choć w niekonkretnej formie — jednak istniały.

wypłaty annuitetów pochodzi ze sprzedaży tych instrumentów lub z ich wykupywania przez budżet.

W kontekście alokacji dochodu jest ważne, jaką część przyszłego PKB będziemy konsumować, nie zaś — jakie należności mamy w międzyczasie. Pośrednie stany oszczędności długookresowych mają drugorzędne znaczenie. Mogą być przydatne jedynie do porównywania alternatywnych narzędzi dokonywania alokacji dochodu. Jeśli natomiast będą interpretowane bez świadomości nieliniowego ich narastania, to mogą nawet wprowadzić w błąd. W krótkim okresie może się bowiem wydawać, że stany kont zwiększają się dość powoli. Dotyczy to zwłaszcza wpływu, jaki mają na nie opłaty ponoszone przez uczestników systemu w trakcie swojej aktywności zawodowej. Do problemu opłat za usługi emerytalne powrócę w dalszej części książki. W tym miejscu chciałbym jedynie podkreślić, że wysoka stopa zwrotu uzyskiwana na bieżąco w systemie emerytalnym nie musi być powodem do radości, lecz może być powodem do obaw. Wysoka stopa zwrotu może być bowiem spowodowana:

1) nierealnymi obietnicami politycznymi, których wypełnienie wymagałoby podniesienia podatków;
2) nazbyt wysokim — przekraczającym długookresowe tempo wzrostu gospodarczego — oprocentowaniem obligacji skarbowych, których wykupienie wymagałoby podniesienia podatków;
3) bąblami na cenach aktywów finansowych.

Pierwszy przypadek jest typowy dla tradycyjnych systemów emerytalnych. Paradoksalnie, drugi z nich jest daleko idącą analogią pierwszego. Jest on groźny, bo może występować w systemach, które są zbudowane na zasadach różnych od obowiązujących w systemach tradycyjnych. Trzeci przypadek jest problemem nowoczesnych systemów emerytalnych. Nie da się uniknąć ryzyka jego wystąpienia. Zmniejsza się ono jednak wraz ze zwiększaniem się i integrowaniem rynków finansowych.

Rozdział 4

Funkcjonowanie systemu emerytalnego — podstawowe problemy

Powstawanie niespłacalnego długu emerytalnego

Mogłoby się wydawać, że jeśli wypłata emerytury jest zawsze transferem, to właściwie nie ma miejsca na jakikolwiek dług. Pozostają jedynie, zależne od typu systemu emerytalnego, negatywne efekty zewnętrzne związane z finansowaniem tego transferu. Nie do końca tak jednak jest. System emerytalny ma wbudowaną obietnicę wypłaty jakiegoś poziomu świadczenia w przyszłości. Obietnica ta może być obietnicą *explicite* lub *implicite*. Zawsze jednak istnieje. Jeśli tak, to przyjmując od kogoś składkę (podatek celowy), zaciągamy jednocześnie wobec niego zobowiązanie. W tradycyjnych systemach emerytalnych zobowiązanie to jest bardzo luźne i pozwala na pewne modyfikacje, ale nawet w tym przypadku faktyczna możliwość takiej modyfikacji nie jest wielka. Przekonały się o tym rządy kilku europejskich państw, przypłacając tego typu próby utratą władzy[1]. Dług emerytalny to oczekiwania ludzi na emeryturze, dotyczące ich dochodów emerytalnych. Ponieważ istotne obniżenie tych oczekiwań jest praktycznie niemożliwe, więc pojawiają się konkretne „twarde" zobowiązania, które trzeba finansować z jakichś źródeł.

Różnica między typowym długiem wyemitowanym w rządowych instrumentach dłużnych a długiem ukrytym systemów emerytalnych jest z makroekonomicznego punktu widzenia drugorzędna. Oba typy długu wymagają obsługi. Oba wymagają w tym celu ściągnięcia podatków. Oba w końcu powodują zniekształcenia podatkowe generujące bezrobocie

[1] Dotyczy to na przykład zmian rządów w Niemczech czy we Francji pod koniec lat dziewięćdziesiątych XX w.

i spowalniające wzrost gospodarczy. Abstrahując od problemu „twardości" długu ukrytego, można po prostu dodać do siebie oba elementy długu:

$$TD = D + HD, \tag{4.1}$$

gdzie:

TD — dług całkowity,

D — dług wyemitowany w rządowych instrumentach dłużnych,

HD — ukryty dług systemu emerytalnego.

Ukryta część całkowitego długu przyrasta w tempie wyznaczonym przez obietnicę wbudowaną w system emerytalny. Jest to tzw. wewnętrzna stopa zwrotu (ρ), która jest tym samym, co stopa zwrotu w systemie emerytalnym wykorzystującym rynki finansowe. Pozwala ona określić, jaka wartość emerytury odpowiada jednostce zapłaconej składki:

$$HD_t = (1 + \rho)\, HD_{t-1}. \tag{4.2}$$

Podatkowy charakter tradycyjnych systemów emerytalnych doprowadził do ich głębokiego zadłużenia. Stało się tak, ponieważ jeszcze jakiś czas temu wydawało się, że baza podatkowa, dzięki której można finansować wydatki emerytalne, będzie stale rosła wystarczająco szybko (zob. Samuelson, 1958), czyli:

$$(1 + \rho) \leq (1 + g)\,(1 + n), \tag{4.3}$$

gdzie:

g — długookresowe tempo przyrostu produktywności,

n — długookresowe tempo przyrostu liczebności pracujących i płacących składki[2].

W ostatnich dziesięcioleciach XX w. okazało się, że nie można dłużej liczyć na trwałe spełnianie się nierówności (4.3). Systemy emerytalne zaprojektowane przy założeniu szybkiego wzrostu bazy składkowej i pozbawione jednocześnie mechanizmów samoregulacyjnych wpadły w pułapkę, która czeka na każdy system mający charakter piramidy finansowej.

Państwowe systemy mają tzw. gwarancję państwa. Jest to jednak złudna gwarancja, która w rzeczywistości nie może istnieć w systemie obowiązko-

[2] Wpływ wydłużania się okresu życia na emeryturze został już uwzględniony w analizie poprzez wewnętrzną stopę zwrotu uzyskiwaną w systemie.

wym. Oznacza ona bowiem jedynie obciążenie samych zainteresowanych oraz ich dzieci kosztem subsydiowania zbankrutowanego systemu emerytalnego. Efekt jest taki sam, jak w przypadku podniesienia podatków lub zwiększenia długu publicznego, czyli podniesienia podatków w przyszłości.

W krajach europejskich w ostatnich dziesięcioleciach podatki socjalne wyraźnie rosły[3]. Wielkość skumulowanego długu systemów emerytalnych jest ogromna i wynosi 2–3-krotność PKB wielu państw[4]. Dług ten bardzo negatywnie oddziałuje na gospodarkę. Jego obsługa — dług ukryty też trzeba obsługiwać — jest bardzo kosztowna i przyczynia się do znaczącego ograniczenia zdolności europejskich gospodarek do konkurowania, powoduje powstanie i utrzymywanie się wysokiego poziomu bezrobocia, spowalnia też tempo wzrostu gospodarczego. Przykładem może być gospodarka Niemiec, której słabe wyniki obserwowane w ostatnich latach w znacznej części są skutkiem ogromnego deficytu systemu emerytalnego[5].

Tak długo, jak podstawa piramidy demograficznej, na której opiera się tradycyjny system emerytalny, rośnie w odpowiednim tempie, rolowanie długu emerytalnego nie powoduje kosztów finansowych. Rynki finansowe w ogóle ignorują informację dotyczącą wielkości tego długu, nie ma on bowiem żadnego przełożenia na sytuację na tych rynkach. Jednak, gdy wewnętrzna stopa zwrotu (obietnica) trwale przekracza zdolność gospodarki do jej finansowania, czyli gdy:

$$(1 + \rho) > (1 + g)(1 + n), \tag{4.4}$$

wtedy przyrost ukrytego zadłużenia systemu ma charakter eksplozywny. Jego część staje się niespłacalna przy istniejącym poziomie składki. Ponieważ jednak w większości krajów europejskich obciążenie płac osiągnęło już bardzo wysoki poziom, więc jego dalsze zwiększanie właściwie nie wchodzi w grę.

---

[3] Do roku 1982 składka (podatek socjalny) finansująca całość systemu ubezpieczeń społecznych w Polsce wynosiła 15,5% płac. W przededniu wprowadzenia nowego systemu emerytalnego było to już 45% i nadal nie wystarczało. W innych krajach proces ten miał podobną dynamikę.

[4] Oszacowanie skali tego długu dla większości krajów OECD — w bardzo wielu przypadkach przekraczającej, i to nawet wielokrotnie wartość PKB — można znaleźć w: Roseveare i in. (1996).

[5] Podatki socjalne są w Niemczech wysokie (OECD, 2001a). Mimo to bieżący deficyt systemu ubezpieczeń społecznych w Niemczech wynosi około 20% wydatków.

Ukryty dług (*HD*) można podzielić na dwie części, z których jedna odpowiada stałemu poziomowi alokacji dochodu w cyklu życia jednostek objętych systemem. Chociaż oddziałuje ona na gospodarkę[6], pozostaje niewidoczna dla rynków finansowych. Druga część ukrytego długu jest niespłacalna w ramach istniejącego systemu emerytalnego i „wylewa" się niejako na rynki finansowe. Efekt jest taki sam, jak przy bardzo wysokim poziomie typowego długu, wyemitowanego w instrumentach rządowych. Obsługa długu całkowicie poza rynkami finansowymi stała się niemożliwa i w związku z tym niespłacalne zadłużenie zaczęło być dostrzegane przez rynki finansowe.

Mimo narastania niespłacalnego długu systemów emerytalnych rynki finansowe przez długi czas ignorowały funkcjonowanie obowiązkowych systemów emerytalnych. Nie zmieniły swojego zachowania także wtedy, gdy $(1 + \rho)$ stało się wyraźnie większe od tempa wzrostu bazy składkowej. Zinterpretowały tę sytuację jako przejaw fluktuacji gospodarczych, a nie trwałą zmianę sytuacji. Koszty subsydiowania systemu emerytalnego były bowiem początkowo relatywnie małe i ukryte.

Chociaż skala zadłużenia znacznie przekracza poziom otwartego długu, to nie jest jeszcze w pełni internalizowana przez rynki finansowe. Wciąż często wydaje się, że to jest „miękki" dług, który można jakoś zredukować metodami niedotykającymi rynków finansowych. Jego niespłacenie nie wpływa na reputację rządów na rynkach finansowych. Świadomość istnienia tego długu była ograniczona, ponieważ wciąż nie był on bezpośrednio obecny na rynkach, które skupiały swoją uwagę głównie na otwartym długu emitowanym przez rządy. Znalazło to wyraz m.in. w sformułowaniu kryteriów z Maastricht, które określają maksymalny poziom zadłużenia rządów, ale nie biorą pod uwagę zobowiązań rządów wobec systemów emerytalnych[7]. Takiego podejścia nie da się utrzymać w przy-

[6] Oddziaływanie na gospodarkę polega na jej obciążeniu transferem od pokolenia pracującego do pokolenia emerytów.

[7] W tym miejscu nasuwa się zasadne pytanie o stosowanie kryteriów z Maastricht. Odnoszą się one bowiem wyłącznie do otwartego długu. Całkowity dług jest jednak dużo większy. Czy więc spełnienie kryteriów z Maastricht w zakresie otwartego długu jest wystarczającym warunkiem finansowej stabilności poszczególnych krajów posługujących się tym kryterium? Wydaje się, że nie. Zarówno słaby wzrost gospodarczy w Unii Europejskiej, jak i utrzymujące się od ponad dwóch dziesięcioleci w większości krajów Unii wysokie bezrobocie są częściowo spowodowane właśnie skalą zadłużenia tych krajów.

padkach, gdy zadłużenie systemów emerytalnych kilkakrotnie przekracza zadłużenie wyemitowane na rynkach w postaci typowych instrumentów dłużnych. Wpływ na to ma przede wszystkim fakt, że rynki finansowe zaczęły reagować na wielkość zadłużenia systemu emerytalnego.

Piramida finansowa

Tradycyjny bismarckowski system emerytalny opierał się na założeniu, że suma składek płaconych przez nowych uczestników systemu będzie rosła w podobnym tempie jak suma świadczeń odbieranych przez jego starych uczestników. Gdyby to założenie mogło być zawsze potwierdzane, wówczas system byłby finansowo podtrzymywalny. Jednak już od kilku dziesięcioleci tak nie jest, gdyż suma wpłat jest trwale mniejsza od sumy wypłat. Prognozy aktuarialne wskazują, że sytuacja będzie się jeszcze pogarszać.

Konstrukcja tradycyjnego systemu przypomina piramidę finansową i schemat Ponziego[8]. W obu przypadkach wypłaty osób już uczestniczących w takim przedsięwzięciu są finansowane z wpłat uczestników, którzy dołączyli później. Aby przedsięwzięcie takie mogło istnieć, musi się rozrastać, w przeciwnym razie upadnie. Ponieważ liczba uczestników każdego przedsięwzięcia jest skończona, każde z nich musi w końcu upaść. Dlatego prowadzenie programów będących piramidą finansową lub schematem Ponziego jest prawnie zakazane.

Różnica między piramidą finansową i schematem Ponziego jest niewielka. W pierwszym przypadku uczestnicy są świadomi faktu, że biorą udział w przedsięwzięciu, którego powodzenie zależy od ich własnej aktywności polegającej na wciągnięciu do niego odpowiednio dużej liczby kolejnych uczestników. W schemacie Ponziego aktywne zachowanie jego uczestników nie jest konieczne. Wystarczy, że zwabieni obietnicą wysokich wypłat staną się biernymi „inwestorami". Obietnica tych wypłat jest narzędziem przyciągającym kolejnych uczestników. Obietnicę uwiarygod-

[8] Termin „schemat Ponziego" powstał od nazwiska Charlesa Ponziego, który posługując się takim schematem w 1920 r. w Bostonie wyłudził prawie 10 mln dolarów, obiecując osobom wpłacającym mu pieniądze zyski w wysokości 50% co 45 dni. Za oszustwo został skazany i trafił do więzienia.

niają rzeczywiście wysokie wypłaty uzyskiwane przez pierwszych uczestników.

Podobieństwo do piramidy finansowej i schematu Ponziego nie oznacza, że system bismarckowski jest typem nielegalnych operacji finansowych. Od piramidy różni go to, że jego uczestnicy nie muszą aktywnie poszerzać swych szeregów. Z kolei od schematu Ponziego system bismarckowski różni się tym, że uczestnicy nie przystępują do niego zwabieni wysokością „zysków". Podobieństwo jest jednak znaczne, zwłaszcza do piramidy finansowej. Aktywne poszukiwanie nowych członków zastąpiono tu przymusem uczestnictwa, który — jeśli się weźmie pod uwagę przyrost naturalny — zapewnia rozszerzanie się systemu. Zapewnia je tak długo, jak liczba płacących składki i ich produktywność rosną wystarczająco szybko, by sfinansować wypłaty z systemu.

Zarówno piramida finansowa, jak i schemat Ponziego są oparte na nieuczciwym zamiarze wykorzystania innych. W przypadku systemu bismarckowskiego taka motywacja nie występuje. Jedynymi korzystającymi finansowo z systemu są wcześniejsze pokolenia. Odgrywają one rolę podobną do roli założycieli piramidy finansowej. Koszt przedsięwzięcia ponoszą kolejne pokolenia. Któreś z kolei pokolenie musi odegrać rolę „frajerów", czyli tych, którzy nie znajdą już wystarczającej liczby kolejnych uczestników piramidy. W przypadku systemu emerytalnego nie występuje ostatnie pokolenie. Następują po nim kolejne, ale jeżeli nie są wystarczająco liczne, to nie wpłacają do systemu kwoty należnej poprzednikom. Problemem jest więc narastający eksplozywnie dług, którego obsługa okazuje się w pewnym momencie niemożliwa. Bankructwo systemu bismarckowskiego można ukrywać dłużej niż bankructwo piramidy finansowej czy schematu Ponziego, ale jest ono również nieuchronne.

Pojawia się pytanie, czy ktokolwiek może być zainteresowany w istnieniu systemu o charakterze tak zbliżonym do piramidy finansowej, jeśli nie korzysta z tego finansowo. Taką grupą są politycy, którym w równym stopniu jak na złagodzeniu problemów społecznych zależy na zdobyciu i utrzymaniu władzy. Bismarck był raczej zręcznym politykiem niż społecznym dobroczyńcą. Chodziło mu o doraźne cele, i te udało mu się osiągnąć. Rozwiązanie problemów społecznych — w tym przypadku zapewnienie starcom środków do życia — było dobrym narzędziem wygrania wyborów. System bismarckowski to w gruncie rzeczy specyficzne skrzyżowanie piramidy finansowej i schematu Ponziego. Uczestnictwo

może tu być, jak w schemacie Ponziego, bierne, ponieważ nowi uczestnicy pojawiają się w systemie na skutek ukrytej za solidarnościowymi hasłami obowiązkowości. Obiecywane korzyści z uczestnictwa nie pełnią żadnej funkcji motywacyjnej, natomiast korzyść organizatorów systemu nie pochodzi z niego samego, lecz ze sprawowania władzy, którą można łatwiej osiągnąć, organizując ten system. Należy podkreślić, że w obecnej fazie funkcjonowania systemy emerytalne w krajach rozwiniętych istotnie upodobniły się do schematu Ponziego, gdyż obiecywana w nich stopa zwrotu znacznie przekracza możliwości tych systemów. Nie oznacza to jednak, że ludzie z własnej woli garnęliby się do uczestnictwa w tym systemie, gdyby nie było takiego obowiązku. Wynikałoby to jednak raczej z uprzedzeń niż z kalkulacji.

Kolejne pokolenia polityków zostały złapane w pułapkę. Nie mogą już uzyskać premii pierwszeństwa, jaką dostali założyciele piramidy, ale nie mogą się też wycofać z jej dalszego podtrzymywania, ponieważ groziłoby to przegraniem wyborów, czyli zapłaceniem za korzyści uzyskane przez poprzedników. Z ich punktu widzenia racjonalne jest zatem dalsze podtrzymywanie systemu, tak aby odsunąć w czasie jego bankructwo. Niestety, jest to groźne dla społeczeństwa, ponieważ podtrzymywanie zbankrutowanej piramidy powoduje jej zadłużanie się w geometrycznie rosnącym tempie.

W wersji bismarckowskiej piramida ma gwarancje państwa, czyli pozornie nie może zbankrutować. Pozornie, ponieważ przy życiu mogą ją utrzymać jedynie rosnące dopłaty (rosnąca składka, subsydia). Jeżeli uczestnicy tej gry dopłacą do systemu, on wypłaci im to, co zostało obiecane. Oznacza to więc, że usługę polegającą na dokonaniu przesunięcia dochodu z dziś (składki) na jutro (emerytura) przymusowo sprzedaje się po coraz wyższej cenie. Ponieważ ceny tej nie można podnosić w nieskończoność, więc piramida — nawet w takiej nietypowej formie — musi zbankrutować. Im później to nastąpi, tym większy wstrząs społeczny będzie temu towarzyszyć i tym wyższe będą ekonomiczne koszty jego łagodzenia.

Ryzyko w systemie emerytalnym

Ryzyka nie można uniknąć. Dotyczy to także systemu emerytalnego. Z ryzykiem można sobie jednak radzić i ograniczać jego koszt. W tym celu trzeba przede wszystkim ryzyko zidentyfikować. Zacznijmy od najbardziej

ogólnego omówienia ryzyka w systemie emerytalnym. Można wyodrębnić w nim następujące szeroko rozumiane typy ryzyka:

- ryzyko demograficzne,
- ryzyko gospodarcze,
- ryzyko nieakceptacji,
- ryzyko organizacyjne,
- ryzyko nieuczciwości,
- hazard moralny,
- ryzyko polityczne.

Choć wymienione typy ryzyka częściowo nakładają się na siebie, to każde z nich odnosi się jednak do innego wymiaru osiągania celu systemu emerytalnego. Przyjrzyjmy się po kolei wymienionym typom ryzyka. Każde z nich można rozważać ze strony zarówno pokolenia wytwarzającego PKB, jak i pokolenia emerytów. Hazard moralny oraz ryzyko polityczne zostały już omówione wcześniej.

Ryzyko demograficzne polega na tym, że kolejne pokolenie nie będzie wystarczająco liczne, aby udźwignąć ciężar finansowania konsumpcji pokolenia emerytów na zakładanym poziomie. Jest to typ ryzyka, który bywa przypisywany głównie tradycyjnym systemom PAYG. W systemie, w którym w okresie aktywności gromadzi się aktywa finansowe, aby je odsprzedać po przejściu na emeryturę, ryzyko demograficzne ujawnia się poprzez wpływ liczby osób płacących w kolejnym pokoleniu składki i przeznaczających je na zakup aktywów finansowych na popyt na te aktywa, a tym samym na ich cenę. Jeśli kupujących będzie mało, to cena aktywów będzie niska, a co za tym idzie, emerytury też będą niskie. Ryzyko demograficzne jest ukryte w tego typu systemie za mechanizmem wyceny aktywów dokonywanej przez rynki finansowe. W systemach dobrowolnych, obejmujących jedynie część społeczeństwa, ryzyko to jest małe. W systemie powszechnym jego skala jest podobna do skali ryzyka w systemie niewykorzystującym rynków finansowych. W szczególnym przypadku, gdyby założyć, że nie ma kolejnego pokolenia, wówczas wypłaty z systemu emerytalnego, niezależnie od jego typu, byłyby równe zeru, ponieważ nie występowałby popyt na aktywa emerytalne. Pojawiająca się czasem wiara w możliwość uwolnienia się od ryzyka demograficznego dzięki wykorzystaniu rynków finansowych jest złudzeniem.

Ryzyko gospodarcze polega na tym, że kolejne pokolenie nie będzie wystarczająco zasobne, aby udźwignąć ciężar finansowania konsumpcji

pokolenia emerytów na zakładanym poziomie. Ryzyko to jest dostrzegane głównie w przypadku systemu wykorzystującego rynki finansowe (w tradycyjnej terminologii: system kapitałowy). Wpływają na to fluktuacje wartości aktywów finansowych oraz pojawiające się co jakiś czas kryzysy finansowe. Ryzyko gospodarcze jest w znacznie mniejszym stopniu łączone z tradycyjnym systemem PAYG. Jednak system ten — tak jak system finansowy — dzieli jedynie bieżący PKB między pokolenia. Jeśli PKB jest duży, emerytury są wysokie, jeśli PKB jest mały, emerytury są niskie. Sytuacja na rynkach finansowych silnie wpływa na tempo wzrostu gospodarczego. Przekonanie o możliwości uwolnienia się od ryzyka gospodarczego w tradycyjnym systemie emerytalnym niewykorzystującym rynków finansowych jest również złudzeniem.

Dla systemu emerytalnego ważna jest wielkość PKB w momencie dokonywania podziału. Zależy ona od liczby osób wytwarzających PKB (demografia) oraz od tego, jaka jest produktywność tych osób i wykorzystywanego przez nich kapitału (gospodarka). Zarówno ryzyko demograficzne, jak i gospodarcze działają razem. Każdy system staje wobec problemu, w jaki sposób dokonywać każdorazowego podziału wytworzonego PKB między pokolenia. Innymi słowy, w momencie przejścia na emeryturę danej osobie przysługuje część PKB odpowiadająca zdyskontowanej wartości udziału w PKB jej dochodów w okresie aktywności zawodowej. Typ systemu nie ma przy tym znaczenia, a jedynym warunkiem, który musi być spełniony, jest aktuarialne zbilansowanie tego systemu. Oddzielną kwestią jest ryzyko długowieczności, które jest uzależnione nie od rynku, na którym są generowane środki na wypłatę emerytur, ale od sposobu określania wysokości świadczeń (DB, DC czy ST).

Jeśli system nie jest aktuarialnie zbilansowany, powstaje problem, kto ma ponosić ryzyko, że pieniędzy na wypłaty emerytur nie starcza. Można nim obarczyć pokolenie emerytów. Emerytury są wtedy po prostu niższe od obiecanych. Przeprowadzenie takiej operacji jest wyjątkowo trudne i może się wydawać politycznie nieopłacalne. Jeżeli się jej dokonuje mimo wszystko, to raczej na niedużą skalę. Niewielki jest więc sens mówienia o ryzyku nieakceptacji obniżenia emerytur. Jest to raczej pewność. Koszty tego ryzyka spadają więc na ogół na pokolenie pracujące. Przykładem na to są rosnące stopy składek emerytalnych w wielu krajach. **Ryzyko nieakceptacji** polega na tym, że kolejne pokolenie może uznać za nieuzasadnione utrzymywanie pokolenia emerytów na zakładanym poziomie. Ryzyko

to rośnie wraz ze wzrostem stopy składki. Po osiągnięciu pewnego poziomu dalsze jej podnoszenie jest już praktycznie niemożliwe. Podnosi się wtedy podatki i subsydiuje emerytury, ale to również jest możliwe jedynie do pewnych granic, poza którymi obniżenie emerytur staje się nieuniknione. Tego z kolei nie akceptują emeryci i coraz bardziej realna staje się groźba poważnych problemów politycznych.

Ryzyko organizacyjne polega na tym, że naruszone zostają zasady, na których jakieś pokolenie dokonywało alokacji dochodu w czasie. Na zagregowanym poziomie nie ma ono istotnego znaczenia tak długo, jak pokolenie emerytów konsumuje taką część PKB, jaką pierwotnie zakładano. Zwłaszcza przepadek aktywów finansowych na skutek wojny, rewolucji czy klęski żywiołowej rujnuje dochody przyszłych emerytów w podobnej skali, jak wówczas, gdy ich prawo do części przyszłego PKB jest wyrażone bez wykorzystywania rynków finansowych. Oczywiście sam system emerytalny wymaga dłuższego odbudowywania wówczas, gdy wykorzystuje on rynki finansowe niż w przypadku, gdy ich nie wykorzystuje. Ryzyko organizacyjne jest bardzo ważne na poziomie jednostkowego udziału w systemie emerytalnym, gdyż zobowiązania wobec konkretnych jego uczestników mogą być trudne lub wręcz niemożliwe do odtworzenia. Wtedy pozostaje tylko zastosowanie zasad niefinansowych[9]. W efekcie może się okazać, że wypłacanie emerytur przebiega tak, jak gdyby rynków finansowych wcale nie wykorzystywano.

Ryzyko nieuczciwości polega na tym, że ktoś robi niewłaściwy użytek ze środków wpływających do systemu emerytalnego. Chodzi tu przede wszystkim o defraudację oraz wykorzystanie środków systemu w sposób sprzeczny z zasadami jego funkcjonowania. Defraudacja jest łatwiejsza w systemie wykorzystującym rynki finansowe. Przepływy finansowe mają w nim bardziej złożony charakter i łatwiej można dokonać operacji, które narażą system na straty. Potrzebny jest więc dobrze skonstruowany nadzór nad systemem emerytalnym wykorzystującym rynki finansowe. Dopuszczenie do oszustwa na wielką skalę ma skutki podobne jak w przypadku ryzyka organizacyjnego.

Niewłaściwe wykorzystanie środków ma dwa aspekty. Pierwszy to podjęcie nadmiernego ryzyka inwestycyjnego. Wydaje się, że ryzyko to

[9] Tak w praktyce w wielu krajach europejskich odbudowywane były systemy emerytalne na przykład po drugiej wojnie światowej.

może dotyczyć jedynie rynków finansowych. Nie jest to do końca prawda. Dojrzały system emerytalny przekazuje pieniądze od płacących składki do emerytów. Nawet w systemie finansowym nie ma sensu kupować i sprzedawać w jednym momencie. Fundusz emerytalny otrzymuje więc składki i przekazuje środki na zakup annuitetu bez konieczności dokonywania przetasowań w portfelu zarządzanych przez siebie aktywów. Aktywne zarządzanie dotyczy jedynie różnicy miedzy bieżącymi wpłatami i wypłatami. Dojrzały system niefinansowy robi dokładnie to samo[10]. Ryzyko niewłaściwego wykorzystania środków jest w obu przypadkach takie samo i polega na niewłaściwym zarządzaniu rezerwami, które stanowią jedynie małą część zobowiązań systemu.

Różnica między typami organizacji systemu emerytalnego jest większa w okresie, zanim system uzyska dojrzałość. Jeśli rozpatrywany system jest aktuarialnie zbilansowany, to niezależnie od tego, czy wykorzystuje rynki finansowe, czy nie, generuje nadwyżkę, z którą coś musi robić. System finansowy kieruje ją na zakup instrumentów finansowych. System niefinansowy odprowadza nadwyżkę do budżetu, tworząc dług budżetu wobec systemu, a dokładniej wobec jego uczestników. System finansowy także przekazuje część nadwyżki do budżetu, a różnica polega jedynie na tym, że odbywa się to za pośrednictwem rynków finansowych, na których zarządzający systemem kupują obligacje skarbowe. Analiza ryzyka związanego ze sposobem wykorzystania środków pochodzących ze składek zaprowadziłaby nas z powrotem do zagadnienia ryzyka gospodarczego.

Przedstawione typy ryzyka występującego w systemie emerytalnym można sprowadzić do pojęcia ryzyka niedotrzymania zobowiązań zaciągniętych wobec jego uczestników. Ograniczenie tego ryzyka wymaga przede wszystkim dobrego zdefiniowania zobowiązań. Wtedy — nawet jeśli nie mogą one być dotrzymane, co zawsze może się zdarzyć — ich renegocjację można będzie poddać jawnej procedurze i osiągnąć dzięki niej racjonalne rozwiązanie problemu, powodującego niemożność dotrzymania zobowiązań na zakładanym wcześniej poziomie.

Wykorzystywanie przez system emerytalny rynków finansowych automatycznie zapewnia dobre zdefiniowanie zobowiązań. Jest to znacznie trudniejsze, gdy system emerytalny nie wykorzystuje rynków finanso-

[10] System niefinansowy musi tworzyć finansowe rezerwy. Inaczej musiałby dodatkowo obciążać niektóre pokolenia.

wych. Wydaje się, że należy dążyć do rozwoju systemów emerytalnych w kierunku, który umożliwiałby porównywalnie dobre definiowanie zobowiązań poza rynkami finansowymi. Polegałoby to na przykład na emitowaniu obligacji skarbowych, które nie byłyby przeznaczone do obrotu na rynkach finansowych. Ich rentowność byłaby oparta na tempie wzrostu gospodarczego. W przypadku istnienia takich obligacji łatwiejsze byłoby dokonanie dywersyfikacji ryzyka w systemie emerytalnym między ryzyko związane z funkcjonowaniem rynków finansowych i ryzyko związane z funkcjonowaniem realnej gospodarki. Do tego zagadnienia powrócę w dalszych częściach książki.

Gwarancje w systemie emerytalnym

W tradycyjnych systemach emerytalnych często podkreśla się rolę gwarancji. Ich potrzeba — ze zrozumiałych przyczyn — jest bardzo silnie zinternalizowana przez uczestników tych systemów. Wydaje im się bowiem, że dzięki temu systemy te są bezpieczne. Gwarancje należy rozpatrywać w dwóch wymiarach tego bezpieczeństwa:

1) bezpieczeństwa funkcjonowania systemu,
2) bezpieczeństwa uczestnictwa w systemie.

W przypadku **gwarancji bezpieczeństwa funkcjonowania systemu** uczestnikom wydaje się, że dzięki niej zawsze wystarczy pieniędzy na wypłaty. Jeśli chodzi o **gwarancję bezpieczeństwa uczestnictwa w systemie**, to rozumie się ją tak, że jeśli nawet czyjaś droga zawodowa się nie powiedzie, system emerytalny i tak wypłaci mu na starość godną emeryturę. Oba przypadki wymagają omówienia.

Gwarancja, że w systemie nie zabraknie środków na wypłaty emerytur jest niemożliwa do spełnienia. W tradycyjnym systemie emerytalnym, w którym składki emerytalne są po prostu rodzajem podatku (celowym podatkiem socjalnym), gwarancja wypłacalności jest tożsama z obietnicą podniesienia podatków ogółem (sumy ogólnych podatków i podatków socjalnych). Oznacza więc ona tylko tyle, że jeśli będzie trzeba, państwo (dokładniej budżet, czyli jakiś przyszły rząd) dofinansuje wypłaty emerytur, obciążając kosztem tej operacji samych zainteresowanych oraz ich dzieci. Inna możliwość nie istnieje. Zmniejszenie innych wydatków budżetu oraz

uzyskanie innych nadzwyczajnych dochodów i przeznaczenie ich na subsydiowanie systemu sprowadza się do tego samego.

Koszt finansowania gwarancji wypłacalności systemu emerytalnego spada jednak — przynajmniej w części — na inne osoby, nie te, które są już na emeryturze. Jest to więc jakieś zabezpieczenie dochodów tych ostatnich. Jego wartość jest jednak ograniczona dwoma czynnikami. Po pierwsze, gwarancja taka jest tylko zwiększeniem skali redystrybucji międzypokoleniowej — po prostu więcej z tego, co wytworzy syn, trafi do kieszeni ojca. Jeśli dodamy, że dodatkowe obciążenie syna większymi podatkami obniży jego dochody i spowoduje konieczność wspomożenia jego gospodarstwa domowego przez gospodarstwo rodziców-emerytów, to okaże się, że gwarancja została zneutralizowana. Bilans jest taki, jak gdyby gwarancji w ogóle nie było. Podobny efekt nastąpiłby w przypadku pozostawienia dzieciom spadku przez rodziców. Dodatkowy transfer jest wtedy częścią tego spadku. Także w tym przypadku gwarancja jako taka traci sens. W opisanym przypadku bilans nie wychodzi jednak na zero. Jeśli nawet oba transfery dokładnie się pokrywają, to trzeba pamiętać, że transfer od pracujących do emerytów powoduje zniekształcenia podatkowe, a zwłaszcza zwiększa klin podatkowy.

W rezultacie zniekształceń rośnie bezrobocie, a wzrost gospodarczy zostaje spowolniony. Obniża to poziom życia zarówno pracujących, jak i emerytów. Transfer w przeciwną stronę — jeśli nawet ma taką samą wartość — nie neutralizuje tego efektu. Skutek jest taki, że wszyscy tracą.

Gwarantowanie przez państwo wypłacalności powszechnego systemu emerytalnego jako całości jest fikcją. Gwarancja taka, jakkolwiek powszechnie stanowi element publicznych systemów emerytalnych, jest szkodliwa społecznie. Stwarza ona bowiem mylne poczucie bezpieczeństwa, które z kolei hamuje dostosowania systemu, mogącego rzeczywiście to bezpieczeństwo zagwarantować. Jeśli uczestnicy czują się tak czy inaczej bezpieczni, to nie widzą potrzeby godzenia się na jakieś zmiany w systemie. W dodatkowych systemach emerytalnych gwarancja państwa nie byłaby oczywiście fikcją, ale w ich przypadku nie ma powodu, aby w ogóle istniała. Byłaby ona również szkodliwa społecznie, ponieważ powodowałaby uprzywilejowanie jednych obywateli kosztem drugich bez wyraźnego celu społecznego, który mógłby to usprawiedliwić.

Powyższe rozumowanie dotyczy jednak przypadku uśrednionego. Je-

żeli przeciętny emeryt pomagałby swoim dzieciom lub pozostawiał spadek, oznaczałoby to, że system jest wadliwie skonstruowany, ponieważ powoduje nadmierną redystrybucję międzypokoleniową. Można sobie również wyobrazić sytuację przeciwną, w której przeciętny emeryt po to, aby konsumować na standardowym poziomie, musi otrzymywać dodatkowy transfer od swoich dzieci. Może to być również traktowane jako przejaw niewłaściwej konstrukcji powszechnego systemu emerytalnego. Można to jednak uznać również za niedostateczną przezorność pokolenia emerytów, które nie uzupełniło swego udziału w systemie powszechnym udziałem w dodatkowych programach emerytalnych.

Nie każdy emeryt pomaga dzieciom i nie każdy pozostawia spadek. Istnieją osoby o szczególnie niskich dochodach, dla których gwarancja najniższej emerytury jest po prostu warunkiem normalnego funkcjonowania ich gospodarstwa domowego. Ta sprawa dotyczy jednak drugiego spośród wymienionych wymiarów bezpieczeństwa, a mianowicie bezpieczeństwa uczestnictwa w systemie.

W przeciwieństwie do gwarantowania wypłacalności systemu państwo ma dobry powód, aby gwarantować minimalny poziom emerytury. Jest to w wielu krajach traktowane jako jeden z fundamentów społecznego charakteru systemu emerytalnego. W dużej mierze jest on organizowany właśnie po to, aby przeciwdziałać ubóstwu ludzi starszych. Taka gwarancja jest potrzebna, nie dziwi więc i nie wzbudza sprzeciwu. Jeśli jednak jest niewłaściwie zaprojektowana, może powodować nieefektywność systemu emerytalnego.

Celem społecznym jest zwalczanie ubóstwa wśród osób, których kariera zawodowa — mimo ich wysiłków — przebiegała bardzo słabo i w efekcie nie pozwoliła na uzyskanie emerytury na poziomie nie mniejszym od tego, jaki został uznany w danym społeczeństwie i w danym czasie za poziom minimalny. Osiągnięcie tego celu wymaga dokonania redystrybucji dochodu. Można jej dokonać wewnątrz albo na zewnątrz systemu emerytalnego. Pierwszy sposób generuje nieefektywność społeczną oraz ekonomiczną. Drugi z nich jest rozwiązaniem znacznie lepszym.

Finansowanie redystrybucji wewnątrz systemu emerytalnego oznacza:

1. Ograniczenie bazy redystrybucji jedynie do płac. Jeśli nawet weźmie się pod uwagę, że koszt składek emerytalnych obciąża także kapitał, to fakt, że składki emerytalne są elementem funduszu płac, powoduje uprzywilejowanie kapitału kosztem pracy.

2. Relatywnie większe obciążenie kosztem redystrybucji osób mniej zarabiających. Składka emerytalna ma charakter podatku liniowego. Zmniejsza to bazę redystrybucji oraz powoduje, że redystrybucja tylko w części polega na transferze dochodu od najbogatszych do najuboższych.
3. Zwiększenie u osób o relatywnie wyższych dochodach motywacji do ukrywania dochodów. Konieczność finansowania redystrybucji nasila podatkowy charakter składek emerytalnych od wyższych dochodów. Oznacza ona bowiem, że wpłacenie do systemu określonej kwoty rodzi mniej niż proporcjonalny skutek dla przyszłych dochodów emerytalnych. W efekcie następuje:
   - zmniejszenie bazy redystrybucji;
   - ograniczenie innych dochodów podatkowych państwa, ponieważ ucieczka w szarą strefę oznacza niepłacenie także innych podatków;
   - destrukcja cywilizowanej aktywności ekonomicznej rozumianej jako przestrzeganie prawa;
   - ułatwione manipulowanie systemem emerytalnym przez polityków;
   - zwiększenie zniekształceń podatkowych.

W tradycyjnych systemach emerytalnych poza formalną gwarancją minimalnej emerytury występuje na ogół także tzw. część socjalna świadczenia emerytalnego. Jest ona wbudowana w formułę emerytalną. Oznacza to, że ta socjalna część trafia także do osób, które z racji osiąganych dochodów jej nie potrzebują. Jest to szkodliwe, ponieważ zmniejsza bazę redystrybucji, gdyż odpowiednio mniej środków finansuje społecznie pożądaną redystrybucję polegającą na transferowaniu dochodu do najuboższych.

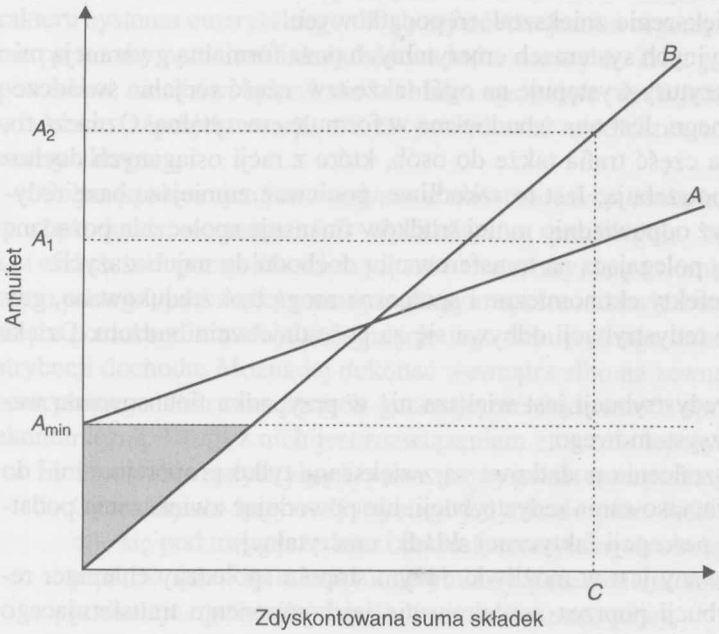
Opisane efekty ekonomiczne i społeczne mogą być zredukowane, gdy finansowanie redystrybucji odbywa się za pośrednictwem budżetu. Dzięki temu:

- baza redystrybucji jest większa niż w przypadku finansowania wewnątrzsystemowego;
- zniekształcenia podatkowe są zwiększane tylko proporcjonalnie do skali finansowania redystrybucji, nie powodując zwiększania podatkowej percepcji faktycznej składki emerytalnej;
- zachowany jest w możliwie dużym stopniu społeczny charakter redystrybucji poprzez zredukowanie jej komponentu transferującego

dochody między osobami, których dochody mieszczą się blisko środka rozkładu dochodów w społeczeństwie.

Cel społeczny może być przy tym osiągany równie skutecznie. Dobrze ilustruje to rysunek 12. Przedstawiono na nim dwa warianty rozwiązania problemu ochrony dochodów emerytalnych osób o niskich dochodach uzyskiwanych w trakcie okresu aktywności zawodowej. Możliwe jest zastosowanie formuły emerytalnej, która zakłada istnienie w ramach emerytury tzw. części socjalnej, równej dla wszystkich. Zapewnia to, że nikt spośród osób, które spełniły kryteria otrzymywania świadczeń emerytalnych, nie otrzyma tych świadczeń poniżej określonej w ten sposób wartości. Powyżej tego poziomu mamy do czynienia z progresją, ale mniej niż proporcjonalną w stosunku do wkładu do systemu. Na rysunku ilustruje to linia *A*. Jest ona nachylona pod kątem mniejszym niż 45°, co jest spowodowane koniecznością sfinansowania redystrybucji w systemie. Jest ona znacząca, ponieważ dotyczy wszystkich. Część socjalną świadczenia otrzymują rów-

Rysunek 12. Dwa warianty finansowania minimalnej emerytury



nież osoby o średnich i wysokich dochodach, które wpłacają do systemu wysokie kwoty składek. Otrzymują coś, czego nie potrzebują, ale jednocześnie mają podstawy, aby czuć się poszkodowanymi, ponieważ dostają z systemu mniej niż wpłacili. Jest to bardzo silna zachęta do ograniczania wpłat.

Linia *B* reprezentuje na rysunku system, który oddaje to, co do niego wpłacono. Powiela on więc w zakresie emerytur strukturę dochodową istniejącą w okresie aktywności zawodowej. Jeśli ktoś mało zarabiał, to proporcjonalnie mało wpłacał i mało z systemu otrzyma. Byłoby to groźne dla osób o bardzo niskich dochodach, które mogłyby znaleźć się w stanie ubóstwa. Przeciwdziała temu transfer spoza systemu, który wyrównuje dochody emerytalne osób szczególnie mało zarabiających. Nie trafia on jednak do osób, które zarabiały średnio lub dobrze. Jest to więc tańsze dla społeczeństwa. Transfer ten powoduje jedynie marginalne zwiększenie zniekształceń podatkowych w obrębie ogólnych podatków, pozostawiając całą składkę wolną od redystrybucji. Skala redukcji zniekształceń podatkowych jest wręcz ogromna, ponieważ wyłączenie z systemu redystrybucji redukuje zniekształcenia powodowane wcześniej przez całą składkę emerytalną.

Bezpieczny poziom długu systemu emerytalnego

System emerytalny na bieżąco wydaje pieniądze ze składek, które do niego wpływają. Zapłacenie składki pozostawia jednak w nim ślad w postaci zobowiązania wobec uczestnika, za którego składka została zapłacona. Jak już podkreślałem, ślad ten może być — jak w przypadku tradycyjnego systemu — bardzo ogólną obietnicą lub dobrze określonym zobowiązaniem — jak ma to miejsce w różnych wersjach nowoczesnego systemu. Jednak fakt, że charakter i wysokość zobowiązań są w tradycyjnym systemie niedookreślone, nie oznacza już obecnie, że można ten dług łatwo „renegocjować". W skali makro jest to taki sam dług jak każdy inny, a jego wielkość ma znaczenie dla gospodarki niezależnie od tego, czy jest on ukryty, czy jawny. Ważne natomiast jest to, czy system generuje wystarczające środki na spłatę tego długu wraz z należnymi odsetkami.

Zadłużanie się gospodarki na skutek dokonywanej przez społeczeństwo alokacji dochodu w czasie jest naturalne. Można obliczyć, ile wynosi

steady state zadłużenie systemu rozumiane jako skumulowana suma jego zobowiązań. Kształtują się one w zależności od:

- przyrostu demograficznego (n),
- przyrostu produktywności (g),
- skali alokacji dochodu w czasie (c).

Dla uproszczenia przyjmuję, że struktura demograficzna nie zmienia się i jedynym czynnikiem demograficznym wpływającym na poziom długu systemu jest tempo przyrostu demograficznego.

Skala alokacji dochodu w czasie nie powinna się w zasadzie zmieniać. Oznacza to jednak, że przypadająca pokoleniu emerytów część PKB pozostaje stała niezależnie od jego liczebności. Wzrost liczby emerytów świadczy o zmniejszeniu się części PKB konsumowanej przez pojedynczego emeryta. Budzi to sprzeciw emerytów i wywołuje naciski na przyjęcie rozwiązania zakładającego rosnący udział ich konsumpcji w PKB, umożliwiający utrzymanie udziału konsumpcji pojedynczego emeryta w PKB na niezmienionym poziomie. Oznacza to jednak odpowiednio wyższe jednostkowe obciążenie osób należących do pokolenia pracującego. Rośnie wtedy składka wyrażona jako procent płac. Rośnie też udział skumulowanej wartości składek w PKB. Może się to wydawać po prostu odwróceniem poprzedniej sytuacji. Jest jednak czymś więcej. Większe obciążenie pokolenia pracującego oznacza zwolnienie tempa wzrostu PKB, a więc stratę dla obu pokoleń: pracującego i emerytów. Mniejszy jednostkowy udział emerytów w PKB nie musi — i raczej nie będzie — oznaczać spadku emerytur. Przeciwnie, szybki wzrost gospodarczy spowoduje, że malejąca część PKB będzie miała rosnącą wartość. Zaakceptowanie takiego argumentu nie jest jednak łatwe.

Rozwiązanie tego problemu natrafia na dwie przeszkody. Pierwszą stanowią problemy o charakterze etycznym. Emeryci powołując się na swój wiek oraz na to, że przez całe życie ciężko pracowali, oczekują specjalnej ochrony swoich dochodów, a młodsze pokolenie nie bardzo może im odmówić. W tradycyjnym systemie emerytalnym problem dodatkowo komplikuje niska świadomość faktu, że ochrona dochodów emerytów oznacza dodatkowy koszt nakładany na pracujących. Druga przeszkoda wiąże się z demokracją. Rosnący w społeczeństwach odsetek emerytów zwiększa ich siłę w demokratycznym procesie podejmowania decyzji; narzucanie interesu emerytów pracującym staje się łatwiejsze. Tkwi w tym wielkie nie-

bezpieczeństwo i jeśli w porę się go nie dostrzeże i nie podejmie działań zaradczych, to społeczeństwom grozi trwałe zatrzymanie wzrostu gospodarczego, a przynajmniej jego spowolnienie.

Dyskusja na temat środków zaradczych, które nie redukując produktywności pozwoliłyby utrzymać przypadające na emeryta części PKB na niezmienionym poziomie, wychodzi poza zakres tej książki. Wymienię więc tylko środek moim zdaniem najskuteczniejszy, czyli systematyczne podnoszenie wieku emerytalnego. Postępy medycyny nie tylko przyczyniają się do przedłużenia ludzkiego życia, lecz także do wydłużenia okresu, w którym ludzie są zdolni do pracy (zob. Jacobzone i in., 1998; Robine, Mormiche, Sermet, 1998). Jeśli wraz ze starzeniem się społeczeństwa udałoby się odpowiednio szybko podnosić wiek emerytalny, to stałoby się możliwe poważne ograniczenie omawianego problemu.

Nie wydaje się to łatwe do osiągnięcia. Załóżmy jednak, że raz wybrany udział emerytów ogółem w PKB pozostaje stały. Wtedy wielkość zadłużenia systemu wobec osób obecnie pracujących (D_t) byłaby również wyrażona jako stała część PKB[11]:

$$D_t = c\,w\,Y_t \sum_{i=0}^{N-1} \frac{1}{(1+g)^{N-i}(1+n)^{N-i}}, \tag{4.5}$$

gdzie:

w — udział płac w PKB,

Y_t — wartość PKB w roku t,

N — liczba lat, przez które uczestnicy systemu pracują i płacą składki,

n — przyrost liczebności siły roboczej,

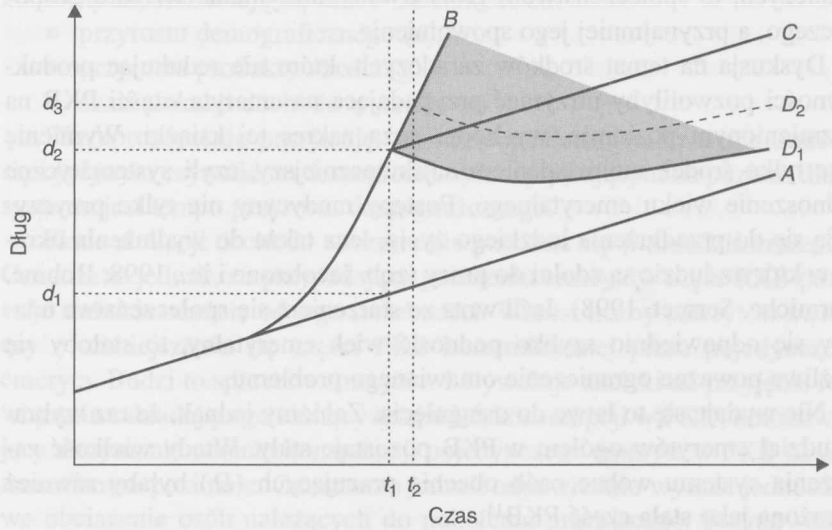
g — tempo wzrostu produktywności,

c — stopa składki.

Dług systemu emerytalnego zilustrowano na rysunku 13. Wznosząca się linia A odpowiada zadłużeniu *steady state*. Jej nachylenie jest wyznaczone przez tempo wzrostu produktywności oraz liczebności pokolenia

[11] Dla uproszczenia założyłem, że dług jest oddawany w całości w dniu przejścia na emeryturę. W praktyce pieniądze te nie są natychmiast wydawane na konsumpcję, lecz są annuityzowane.

Rysunek 13. Dług systemu emerytalnego



pracującego. Wybór skali alokacji dochodu w czasie decyduje o przesunięciu linii *A* w górę lub w dół. W każdym momencie wielkość tego długu odpowiada pionowej odległości punktów na linii *A* od poziomej osi rysunku.

Dług zaciągnięty wobec pokolenia pracującego, leżący na linii *A*, jest spłacany automatycznie bez konieczności poszukiwania innych źródeł finansowania tej spłaty niż wpłaty kolejnych składek. W tym rozumieniu jest to poziom długu neutralny dla gospodarki. System emerytalny, który jest w stanie utrzymać swój dług na linii *A*, jest autonomiczny wobec budżetu. Jego działanie polega na przyjmowaniu składek, informowaniu uczestników o stanie ich należności w systemie, przekształcaniu w annuitety stanu kont osób przechodzących na emeryturę oraz wypłacaniu tych annuitetów[12]. W takiej sytuacji wpływ systemu emerytalnego na gospodarkę przejawia się jedynie w efektach zewnętrznych. Negatywny efekt ze-

[12] Łagodzenie fluktuacji zarówno dochodów, jak i wydatków wymaga wprowadzenia do systemu dodatkowego mechanizmu zapewniającego krótkookresowe dostosowania. Mechanizmem tym jest tworzenie rezerw. Wrócę do tego problemu w dalszej części książki.

wnętrzny powstaje na skutek obowiązkowości uczestnictwa. Problemowi temu poświęcony jest oddzielny rozdział książki. W tym miejscu należy jedynie podkreślić, że efekt ten zwiększa się wraz ze wzrostem skali alokacji dochodu przekładającej się na wysokość składki.

Praktyka funkcjonowania tradycyjnych systemów emerytalnych znacznie odbiega od przedstawionego modelu. Będący ich elementem sposób formułowania obietnicy emerytalnej spowodował narastanie zobowiązań w tempie szybszym niż tempo wzrostu gospodarczego. Rysunek 13 pozwala prześledzić również taką sytuację.

Linia *B* ilustruje narastanie długu w tempie szybszym niż tempo wzrostu PKB. Odległość między liniami *A* i *B* obrazuje natomiast tę część omawianego długu, która nie jest możliwa do spłacenia bez jawnego lub ukrytego w podatkach ogólnych podniesienia składki. Długotrwałe utrzymywanie się tej tendencji sprawia, że system staje się aktuarialnym bankrutem. Jego działanie można podtrzymywać jedynie, zmuszając pokolenie pracujące do płacenia wyższych składek, co zmienia proporcje podziału PKB. Za uzyskanie w przyszłości obiecywanej przez system emerytury musi ono zapłacić więcej niż pokolenie poprzednie.

Jeśli obietnica systemu jest trwale większa od możliwości jej finansowania, to skumulowany dług tego systemu rośnie, co ilustruje zwiększająca się odległość między liniami *A* i *B*. Nie można określić, kiedy wielkość długu doprowadzi do załamania systemu. Na pewno jednak można powiedzieć, że im dłużej system jest sztucznie podtrzymywany, tym większe negatywne ekonomiczne i społeczne skutki jego załamania.

Eksplozywne narastanie niespłacalnego długu może być łagodzone na różne sposoby. Celem minimum powinno być ustabilizowanie wielkości tego długu, czyli zahamowanie zmieniania się proporcji podziału PKB na korzyść pokolenia emerytów kosztem pokolenia pracującego. Skutki takiego działania ilustruje linia *C*.

Zastąpienie tradycyjnego systemu emerytalnego systemem nowoczesnym zatrzymuje narastanie długu. Co prawda nie powoduje ono natychmiastowego powrotu jego wartości do poziomu odpowiadającego *steady state* — nastąpiłoby to jedynie wówczas, gdyby jednocześnie dokonać redukcji annuitetów już pobieranych przez emerytów — ale jednak umożliwia stopniowy powrót do poziomu *steady state* ilustrowanego linią *A*. Linia D_1 ilustruje (przykładowo) stopniowy powrót obecnego poziomu długu (d_2) do poziomu, który jest neutralny przy danej wysokości składki.

Na rysunku 13 można jednocześnie prześledzić skutki odkładania decyzji o zatrzymaniu funkcjonowania tradycyjnego systemu. Jeśli nastąpi to w momencie t_2 zamiast w t_1, to dług osiągnie większą wartość (d_3), a gospodarka będzie musiała dłużej funkcjonować z zawyżonym poziomem długu. Ilustruje to linia D_2. W takim przypadku korzyści z ograniczenia wielkości długu odsuwają się w czasie.

Zastąpienie nowoczesnym systemem systemu tradycyjnego, generującego rosnący deficyt, powinno nastąpić szybko. Zwlekanie z decyzją tylko pogarsza sytuację.

Rozdział 5

Funkcjonowanie systemu emerytalnego — narzędzia

Przeznaczenie składki w systemie emerytalnym

Składki emerytalne są częścią PKB i są na bieżąco wydawane. Nie zależy to od typu systemu. Ich rejestrowanie na finansowych lub niefinansowych kontach także nie zmienia tego faktu. Przeznacza się je na zakup abstrakcyjnych należności emerytalnych, które będą sprzedane w przyszłości w celu uzyskania za nie środków finansujących konsumpcję w okresie starości. Wyrażenie należności emerytalnych może być wielorakie. Wybór ich formy wywołuje efekty zewnętrzne związane z systemem emerytalnym. Formy należności emerytalnych można wyodrębnić, uwzględniając następujące trzy czynniki.

1. Określenie wartości należności emerytalnych

Należności emerytalne mogą być bardzo ogólnie określonym i niezindywidualizowanym prawem do części przyszłych przychodów podatkowych, tak jak ma to miejsce w tradycyjnym systemie. Mogą one być również dobrze określone i zindywidualizowane, jak w przypadku nowoczesnego systemu emerytalnego. Z indywidualnego punktu widzenia, w pierwszym przypadku zapłacenie składki jest prawie tym samym, co zapłacenie podatku, w drugim natomiast jest prawie tym samym, co dokonanie oszczędności.

2. Wycena bieżącej wartości należności

Wartość zakumulowanych należności emerytalnych jest informacją, która nie ma praktycznego znaczenia. Należności tych nie można bowiem sprzedać przed osiągnięciem wieku emerytalnego. Informacja dotycząca wartości tych należności ma jednak znaczenie psychologiczne. Sprzyja

również powstawaniu efektów zewnętrznych, takich jak zachęcanie do opóźniania przechodzenia na emeryturę czy ujawniania dochodów. Wartość należności może być wyznaczona na podstawie kształtowania się cen instrumentów finansowych, które odpowiadają zakumulowanym należnościom emerytalnym, tak jak w przypadku finansowego systemu emerytalnego. Może ona być również wyznaczona przez dynamikę wybranych parametrów realnej gospodarki, tak jak ma to miejsce w niefinansowym systemie emerytalnym, co w długim okresie będzie prowadzić do zależności od dynamiki PKB.

3. Zobowiązania wobec uczestników systemu emerytalnego

Ważne jest nie tylko to, jaka jest wartość należności emerytalnych, lecz także to, czyimi są one zobowiązaniami. Za pośrednictwem systemu emerytalnego mogą to być zobowiązania rządu, co dotyczy zarówno wszystkich niefinansowych należności, jak i części należności finansowych, powstałych na skutek zakupu rządowych instrumentów dłużnych. Mogą to być zobowiązania sektora prywatnego wyrażone za pomocą różnorodnych instrumentów finansowych emitowanych przez ten sektor. Mogą to być również zobowiązania zagranicy. Zarówno zobowiązania sektora prywatnego, jak i zobowiązania zagranicy mogą odpowiadać jedynie tym należnościom emerytalnym, które są wyrażone w formie finansowej.

Zobowiązania powinny być dotrzymane. Zdarzają się jednak przypadki ich niedotrzymania. Ochrona należności emerytalnych przed takim ryzykiem jest większa w przypadku ich finansowego wyrażenia. Ochrona uczestników systemu emerytalnego jest bowiem zapewniana nie tylko przez ten system, lecz także przez instytucje finansowe mające z nim związek.

Tradycyjny system emerytalny był narażony na duże ryzyko niedotrzymania zobowiązań, a w przyszłości praktycznie skazany na ich niedotrzymanie z powodów opisywanych wcześniej. Nowoczesny system nie tworzy dużego tego typu ryzyka. Jest on aktuarialnie zbilansowany i dzięki temu nie tworzy deficytu, który mógłby skłaniać do niedotrzymania zobowiązań wobec uczestników systemu. Jedynym problemem wewnątrz systemu jest ryzyko nieutworzenia odpowiednich rezerw technicznych mających na celu eliminowanie skutków fluktuacji po stronie przychodów i wydatków systemu. Nawet w nowoczesnym systemie nie można jednak całkowicie wykluczyć ryzyka niedotrzymania zobowiązań. Wiąże się to z problemami pojawiającymi się poza systemem emerytalnym, które mogą

skłonić do niedotrzymania tych zobowiązań nawet wtedy, gdy sam system takiej motywacji nie stwarza.

W przypadku tradycyjnego systemu emerytalnego możliwości niedotrzymania zobowiązań istnieją dlatego, że należności emerytalne są słabo określone. Osoby objęte takim systemem nie bardzo się orientują, co dzieje się z ich należnościami emerytalnymi. Nie są więc w stanie przeciwstawić się ewentualnemu manipulowaniu ich wysokością. W tym przypadku istnieje jednak również inne — znacznie większe — niebezpieczeństwo, jakim jest zawyżanie wartości należności emerytalnych i zawyżone, w związku z tym, obciążanie ich spłatą przez kolejne pokolenie. Zjawisko to analizowałem już w poprzednich rozdziałach. W tym miejscu powracam do niego po to, aby podkreślić silną ochronę uczestników systemu — zarówno płacących składki, jak i otrzymujących świadczenia — jaką uzyskuje się dzięki dobremu określeniu należności emerytalnych uzyskiwanych w zamian za płacone składki. W przypadku jednoznacznego określenia tych należności i przypisania ich konkretnej osobie stawia się mocną zaporę przeciw zarówno zawyżaniu, jak i zaniżaniu należności emerytalnych.

Słabo określone należności emerytalne tworzą negatywne efekty zewnętrzne i dlatego lepiej unikać opierania na nich systemu emerytalnego. Lepszym rozwiązaniem jest oparcie go na dobrze określonych należnościach. Warto przy tym dokonać dywersyfikacji tych należności na te, których wartość kształtuje się na podstawie procesów zachodzących w realnej gospodarce, oraz te, których wartość zależy od procesów zachodzących na rynkach finansowych. Procesy zachodzące w realnej gospodarce i na rynkach finansowych nie są ze sobą — przynajmniej w krótkim okresie — w pełni skorelowane, więc wartość sumy obu typów należności jest w takiej sytuacji bardziej stabilna. W tym miejscu powraca jednak kwestia rządowych instrumentów dłużnych. Poza trochę większą ochroną należności emerytalnych, jaką się uzyskuje dzięki ich zakupowi, w porównaniu z niefinansowym długiem rządu, obie formy oparcia należności systemu emerytalnego na zobowiązaniach rządu są tym samym. Tyle tylko, że finansowa forma jest droższa. Dlatego — mimo wygody, jaką daje jej wykorzystanie — warto ją eliminować z systemu emerytalnego, zastępując ją niefinansowymi zobowiązaniami rządu oraz finansowymi zobowiązaniami sektora prywatnego i zagranicy.

Indywidualizacja zobowiązań akumulowanych w systemie emerytalnym

Oszczędzanie występujące w pierwszym aktywnym okresie uczestnictwa w systemie emerytalnym wymaga indywidualnych kont. Na kontach tych są zapisywane zobowiązania wobec konkretnych osób. Nie należy jednak mylić tego z indywidualnym oszczędzaniem. Przeciwnie, jest to system, w którym środki pochodzące ze składek są zarządzane wspólnie. Jest to więc system wspólnego oszczędzania, w którym osiąga się następujące efekty, takie jak:

- rozkład ryzyka między wspólnie oszczędzającymi, co pozwala uniknąć niebezpieczeństwa, że ten, komu się nie powiodło w wyborze narzędzi oszczędzania, nie ma na emeryturze z czego żyć[1];
- korzyści skali, dzięki którym pieniądze pochodzące ze składek mogą przynosić wyższe stopy zwrotu;
- dywersyfikacja aktywów pracujących na przyszłą emeryturę, a więc ograniczenie ryzyka funkcjonowania systemu emerytalnego;
- możliwość wynajęcia specjalistów do zarządzania środkami pochodzącymi ze składek, a więc ponownie możliwość szybszego pomnażania wartości tych środków.

Wymienione efekty pozwalają na efektywne funkcjonowanie systemu emerytalnego w jego obu fazach — oszczędnościowej i ubezpieczeniowej. Indywidualne w nowym systemie emerytalnym jest wyrażenie należności — wszystko inne osiąga się dzięki temu, że system jest powszechny.

Oszczędności, z jakimi mamy do czynienia w pierwszej fazie uczestnictwa w systemie emerytalnym, mają charakter społeczny. Można je nazwać — przez analogię do systemu ubezpieczeń społecznych — systemem oszczędności społecznych. Należy przy tym pamiętać, że takie pojęcia, jak „ubezpieczenia" i „oszczędzanie" określają metodę, natomiast przymiotnik „społeczne" określa cel — czy to ubezpieczenia, czy oszczędzania. Celem tym pozostaje bezpieczne i opłacalne generowanie dochodów na starość.

[1] Takie niebezpieczeństwo występuje wówczas, gdy każdy oszczędza na własną rękę. Oczywiście drugą stroną medalu jest to, że nie osiąga się też nadzwyczajnie wysokich zysków.

Chodzi o przeciwdziałanie zagrożeniu społecznemu, które jest następstwem ludzkiej krótkowzroczności oraz cwaniactwa.

Nowoczesny niepodatkowy system emerytalny tworzy swoje zobowiązania według zasady zdefiniowanej składki, natomiast spłaca swoje zobowiązania według zasady zdefiniowanego świadczenia[2]. System oparty na zasadzie zdefiniowanej składki działa w następujący sposób.

- Wpłacana do systemu składka jest wyrażona jako stały procent podstawy oskładkowania.
- Składka jest wpłacana za konkretną osobę i akumuluje się na indywidualnym koncie tej osoby.
- Zakumulowany stan konta z poprzedniego okresu jest powiększany o stopę zwrotu, jaka została uzyskana w systemie.
- Zakumulowane stany indywidualnych kont są annuityzowane w momencie przejścia danej osoby na emeryturę.
- Annuitet jest kalkulowany na podstawie zakumulowanego stanu indywidualnego konta oraz średniego oczekiwanego dalszego trwania życia w wieku przejścia danej osoby na emeryturę.
- Tworzone są rezerwy techniczne na pokrycie skutków fluktuacji zarówno po stronie dochodów, jak i wydatków systemu.

W fazie akumulacji są możliwe trzy warianty funkcjonowania systemu według zasady zdefiniowanej składki. Każdy z tych wariantów generuje nieco odmienne efekty zewnętrzne. Różne są także finansowe skutki przejścia od tradycyjnego systemu ST do nowoczesnego systemu DC, działającego według każdego z tych wariantów. Do zagadnienia finansowania przejścia od ST do DC (w fazie akumulacji) powrócę w jednym z następnych rozdziałów.

Występują następujące warianty funkcjonowania systemu DC:

- NDC — niefinansowy system zdefiniowanej składki oparty na długu publicznym,
- FDC_{GD} — finansowy system zdefiniowanej składki oparty na długu publicznym,
- FDC — finansowy system zdefiniowanej składki oparty na inwestowaniu w prywatne instrumenty finansowe.

Zobowiązania systemu NDC są zobowiązaniem rządu. Jest to ekwiwalent emitowania obligacji rządowych. Nie muszą one być emitowane, po-

[2] Więcej na ten temat w: Góra (2001b) oraz Góra, Palmer (2002).

nieważ nie są przedmiotem obrotu na rynkach finansowych, a uzyskiwana z nich stopa zwrotu jest równa tempu wzrostu gospodarczego, czyli $(1 + n)(1 + g)$. Zobowiązania systemu FDC_{GD} są również zobowiązaniem rządu. W tym przypadku odpowiednie instrumenty dłużne muszą być jednak emitowane, gdyż są one przedmiotem obrotu na rynkach finansowych, a stopa zwrotu jest określona przez te rynki. Innymi słowy, „portfel" systemu w obu przypadkach odpowiada gospodarce jako całości. Jeśli w systemie FDC_{GD} zakupione obligacje rządowe byłyby obligacjami długookresowymi (20–30 lat) i byłyby trzymane w portfelu do momentu zapadalności, to różnica między FDC_{GD} i NDC zanikłaby[3].

W przeciwieństwie do dwóch omówionych wersji systemu działającego na podstawie zasady zdefiniowanej składki, zobowiązania w systemie FDC nie są zobowiązaniami rządu. W tym przypadku składki są inwestowane w instrumenty finansowe emitowane przez sektor prywatny. Stopa zwrotu jest finansowana przez zyski tego sektora.

Z punktu widzenia finansów FDC i FDC_{GD} mają podobną formę. Instrumenty dłużne emitowane przez rząd mogą się spotkać w jednym portfelu z instrumentami emitowanymi przez sektor prywatny. Prowadzi to do zamazania fundamentalnej ekonomicznej różnicy, jaka między nimi występuje. Z ekonomicznego punktu widzenia FDC_{GD} jest znacznie bardziej podobny do NDC. Oba te systemy nie są oczywiście tożsame. Podobieństwa i różnice istniejące między trzema wersjami systemu DC ilustruje tablica 1.

Tablica 1. Zestawienie cech typów systemu o zdefiniowanej składce

Wyszczególnienie	Stopa zwrotu	Zobowiązanie	Podział PKB
NDC	$r \equiv g$	rządu	bezpośredni
FDC_{GD}	$r = r_{GD}$	rządu	rynki finansowe
FDC	$r = r_{fin.}$	sektora prywatnego	rynki finansowe

[3] Trzeba tu oczywiście dodatkowo założyć odpowiedzialną politykę fiskalną rządu, co rozumiem jako spełnianie zaadaptowanego do przypadku zadłużenia rządu warunku NPG (*No-Ponzi-Game*), czyli niezadłużanie się przez rząd asymptotycznie szybciej niż wynosi długookresowa stopa wzrostu gospodarczego.

Limit obowiązkowości płacenia składki

Podstawową cechą nowoczesnego powszechnego systemu emerytalnego jest to, że nie ma on podatkowego charakteru. Pozwoli to zmniejszyć — a z czasem niemalże wyeliminować — zniekształcenia podatkowe wynikające z obowiązkowości uczestnictwa w nim. Osiągnięcie tego celu wymaga odpowiedniego zaprojektowania systemu emerytalnego. Obowiązek uczestnictwa musi być wkomponowany w system tak, aby znalazł się on jak najbliżej ekonomicznej neutralności powodującej, że rozsądny człowiek robi z własnej woli to, czego wymaga ten obowiązek. Nawet najlepiej skonstruowany powszechny system emerytalny zawsze będzie wyzwalał pewną skłonność do utożsamiania go, chociażby częściowo, z systemem podatkowym. Mimo to, a nawet tym bardziej dlatego przy konstruowaniu systemu należy dbać o minimalizację tego efektu.

O tym, jak bardzo uciążliwy jest obowiązek uczestnictwa w systemie, decyduje głównie to, ile trzeba do niego wpłacić. O skali indywidualnego uczestnictwa w systemie decydują dwa parametry. Pierwszy to stopa składki, natomiast drugi to podstawa, od której oblicza się faktycznie wpłacane do systemu kwoty. W systemie emerytalnym mającym charakter podatkowy obowiązek płacenia składki oddziałuje podobnie zarówno na ludzi o niskich, jak i wysokich dochodach. W obu przypadkach składka jest po prostu liniowym celowym podatkiem socjalnym[4]. Odmienna sytuacja występuje w systemie emerytalnym o charakterze oszczędnościowo-ubezpieczeniowym. Kwestia skali indywidualnego uczestnictwa jest omawiana szerzej przy okazji definiowania pojęcia efektywnego systemu emerytalnego.

Przy takiej samej stopie składki niepożądane skutki uczestnictwa w systemie mogą być większe lub mniejsze zależnie od poziomu dochodów poszczególnych osób. Co prawda w oszczędnościowo-ubezpieczenio-

[4] Ewentualna różnica w oddziaływaniu podatku socjalnego na osoby o niższych dochodach oraz osoby o wyższych dochodach może się brać z faktu, że podatek socjalny jest technicznie na ogół podatkiem od płac, a więc ukrytym przed osobami, za które jest płacony. Osobom tym często się wydaje, że nie płacą tego podatku, a w całości spoczywa on na pracodawcach. Osoby lepiej zarabiające mają często większą wiedzę i mogą mieć w związku z tym większą świadomość ponoszenia kosztu tego podatku.

wym systemie składka wróci do osoby, za którą była płacona, dodatkowo powiększona o stopę zwrotu wygenerowaną w systemie, ale stopa ta będzie prawdopodobnie niższa od możliwej do uzyskania poza systemem obowiązkowym. Udział w systemie emerytalnym jest więc postrzegany jako ekonomiczna strata. Strata ta jest tym większa, im większa jest podstawa obliczenia składki, ponieważ jej stopa jest stała i nie zależy od wysokości oskładkowanych dochodów. Strata, jaką ponoszą osoby o wyższych dochodach, nie przekłada się przy tym na niczyją korzyść. Nie jest to więc element jakiejkolwiek redystrybucji. Nie ma zatem uzasadnienia zmuszanie do udziału w powszechnym systemie w skali większej, niż jest to niezbędne dla osiągnięcia społecznego celu istnienia tego systemu.

Taki wniosek prowadzi do postulatu istnienia górnego limitu bądź podstawy oskładkowania, bądź wysokości płaconej składki — co przy danej stopie składki jest tym samym. W ten sposób unika się sytuacji, w której dla osób o wyższych dochodach system oszczędnościowo-ubezpieczeniowy przekształca się w system o charakterze podatkowym. Ogranicza się tym samym zniekształcenia podatkowe, jakie pojawiłyby się, gdyby takiego limitu nie było. Warto przy tym dodać, że limit, ograniczając wpłaty do systemu emerytalnego, automatycznie zwiększa bazę podatkową. Odpowiednio zwiększone podatki wpływają więc do budżetu.

Omawiany problem nie ogranicza się do kwestii samej redystrybucji. Są jeszcze inne argumenty za tym, aby istniał limit podstawy oskładkowania. Po pierwsze, nie ma dobrego powodu, dla którego system mający na celu osiągnięcie celu społecznego miałby się zajmować zarządzaniem pieniędzmi ludzi o wysokich dochodach. Oni mogą zrobić to we własnym zakresie. Po drugie, system obowiązkowy oferuje bardzo wysoki poziom bezpieczeństwa wkładów. Jeśli nawet ludzie o wysokich dochodach ponoszą proporcjonalny koszt tych gwarancji, to zasadne pozostaje pytanie, czy celowa jest tak silna ochrona wysokich dochodów.

Należy pamiętać, że w oszczędnościowo-ubezpieczeniowym systemie emerytalnym wpłacenie składki jest równoważne zakupowi obligacji rządowej. Gdyby więc chcieć ściągnąć do budżetu dodatkowe środki — co w pewnych sytuacjach może być uzasadnione — wówczas likwidacja limitu jest najgorszym rozwiązaniem. Pieniądze zostałyby co prawda pozyskane, ale — jako że byłoby to równoważne wyemitowaniu dodatkowych obligacji — trzeba by je było potem oddać. Znacznie lepszym sposobem zwiększenia dochodów budżetu byłoby w takiej sytuacji podniesienie podatków.

Nie wymaga się, aby pieniądze wpłacone w postaci podatków były oddawane konkretnej osobie. Załóżmy, że limit zostaje zniesiony, ewentualnie zmieniony tak, że większa część dochodów podlega oskładkowaniu. Od grupy dochodowej, której operacja ta dotyczy, wpływają dodatkowe środki. Jednocześnie zwiększają się zobowiązania wobec osób należących do tej grupy. Gdyby grupa ta została dodatkowo opodatkowana, do budżetu wpłynęłyby takie same środki, jednak stan zobowiązań pozostałby niezmieniony. Manipulowanie limitem jest kosztowne i lepiej go unikać.

Ograniczenie kwot obowiązkowych składek wpłacanych do systemu przez osoby relatywnie lepiej zarabiające może budzić wątpliwości. Wygląda to bowiem na uprzywilejowanie bogatszej części uczestników systemu. W tradycyjnym, podatkowo finansowanym systemie emerytalnym ograniczenie z góry kwoty składki byłoby rzeczywiście tożsame ze zmniejszeniem obciążeń podatkowych dla osób o wyższych dochodach. W nowoczesnym systemie opartym na mechanizmach oszczędnościowych efekt ten nie występuje. Ograniczenie kwoty składki nie zmniejsza obciążenia dochodu osób lepiej zarabiających, a jedynie zmniejsza skalę dokonywanej przez te osoby indywidualnej alokacji dochodu. Nie uprzywilejowuje to kogokolwiek, a jednocześnie redukuje zniekształcenia, jakie obowiązkowy system wnosi do funkcjonowania gospodarki.

Zasada określania wysokości annuitetu

Dokonywany za pomocą obowiązkowego systemu emerytalnego podział bieżącego PKB między pokolenie pracujące i pokolenie emerytów jest przedmiotem wyboru publicznego. W praktyce wybór taki może być realizowany egzogenicznie lub endogenicznie w stosunku do systemu emerytalnego. W pierwszym przypadku podział PKB między oba pokolenia dokonuje się przy udziale polityków, którzy na bieżąco mogą go modyfikować. Narzędziem realizacji podziału są tu podatki. Nakłada się je na pokolenie pracujące, a potem część z nich przeznacza na finansowanie konsumpcji pokolenia emerytów[5]. W systemie takim nic nie jest jedno-

[5] Nakładane na emerytów podatki można odjąć od transferu podatkowego finansowanego przez pokolenie pracujące. W ten sposób otrzyma się transfer netto.

znacznie określone, a o parametrach systemu decydują doraźne decyzje polityczne, które są ograniczane jedynie przez zakres społecznej akceptacji zmian.

W przypadku endogenicznego podziału PKB rola polityków ogranicza się do określenia wyjściowej wysokości składki — wtedy wysokość annuitetu jest wynikiem kalkulacji, albo do wyznaczenia wysokości annuitetu — wtedy wynikowa jest wysokość składki niezbędnej do osiągnięcia założonego poziomu annuitetu. Jeśli system jest aktuarialnie zbilansowany, to obie wersje endogenicznego podziału PKB prowadzą do takiej samej zależności składek i annuitetu.

Oba wymienione warianty endogenicznego podziału PKB są na ogół określane odpowiednio jako zasada zdefiniowanej składki (DC) oraz zasada zdefiniowanego świadczenia (DB). Jednak jak już wcześniej wspomniałem, w przypadku powszechnego systemu emerytalnego mamy do czynienia jedynie z pewną imitacją tych zasad, które są zapożyczone z instrumentarium dobrowolnych programów emerytalnych. Tam nie ma ograniczenia ustanowienia takiej składki albo takiego świadczenia, które pozwala zbilansować program. W przypadku systemów powszechnych ta dowolność jest w pewnym zakresie ograniczona. Ważniejsze jest jednak co innego.

W przypadku konsekwentnie stosowanej w powszechnym systemie zasady DC okazałoby się, że część uczestników nie doszacowałaby swojej długowieczności i zbyt szybko wyczerpała swoje oszczędności emerytalne. W systemie dobrowolnym nie rodzi to żadnych zobowiązań ze strony pozostałych uczestników systemu. W systemie powszechnym tak nie jest. Nie do pomyślenia jest, aby ludzie w późnej starości zostali pozostawieni bez środków do życia. Konsumpcja tych osób musiałaby zostać sfinansowana przez dodatkowy transfer, który nie miałby już nic wspólnego z zasadą DC. Byłoby to już finansowanie podatkowe. Ten dodatkowy transfer naruszałby stałe proporcje podziału PKB między pokolenia i częściowo niweczył ekonomiczną neutralność systemu emerytalnego.

Z kolei w przypadku powszechnego systemu działającego według zasady DB utrzymywanie stałych proporcji podziału PKB między pokolenia (w tym przypadku chodzi o utrzymywanie ich jako średniej) wymaga ścisłego nadzoru aktuarialnego. Jest on absolutnie niezbędny. W praktyce jest on słaby lub wręcz całkowicie zastępowany decyzjami politycznymi. Wskutek tego zasada DB w powszechnym systemie ma tendencje do dege-

nerowania się do zasady ST, czyli do podatkowego finansowania systemu emerytalnego. Dzieje się tak nawet wtedy, gdy wyjściowo system taki był skonstruowany właściwie.

Podstawowy podział na systemy dzielące PKB za pomocą podatków (egzogeniczne) i systemy dzielące PKB za pomocą składek (endogeniczne) jest w naszej świadomości zatarty. Bardziej widoczny jest podział na systemy działające według zasady DB i systemy działające według zasady BC. Jest on typowy dla dobrowolnych programów emerytalnych. W przypadku systemów powszechnych podział taki nie jest w pełni prawidłowy. Tradycyjne obowiązkowe systemy emerytalne, jakkolwiek nazywane systemami o zdefiniowanym świadczeniu, nie określają tego świadczenia w sposób, w jaki ma to miejsce w systemach dobrowolnych. Składka w obowiązkowych systemach DB jest w dużej mierze podatkiem, a w całości jest postrzegana jako podatek. Dlatego zniekształcenia podatkowe wywoływane przez obowiązkowe systemy o konstrukcji zbliżonej do DB są takie, jak w przypadku innych podatków.

Dzieje się tak z dwóch powodów. Po pierwsze, system DB nie indywidualizuje uczestnictwa w systemie, a jeśli nawet, to częściowo i w stopniu niewystarczającym, aby w pełni przekonać swych uczestników, że ma wobec nich dobrze określone zobowiązania. Dopiero w przypadku prawidłowo skonstruowanych umów uczestnictwa i wieloletniej obecności na rynku podmiotów organizujących programy DB tworzy się zaufanie do systemu. Po drugie, obejmując systemem DB całe społeczeństwo, przekształcono ten system w piramidę finansową. Publiczne zarządzanie powszechnym systemem DB — chociaż logiczne w przypadku występowania tylko jednego powszechnego programu — jeszcze nasiliło postrzeganie składki emerytalnej jako podatku. Proces ten dopełniło załamanie się finansowania powszechnych systemów emerytalnych przez mechanizm piramidy finansowej. W ostatnich dekadach XX w. składki zaczęły gwałtownie rosnąć, a aktuarialne projekcje nie pozostawiają wątpliwości, że jeśli nie nastąpi gruntowna przebudowa systemów, to osiągną one takie rozmiary, że społeczeństwa nie będą w stanie tych systemów udźwignąć.

W dobrowolnym systemie o zdefiniowanym świadczeniu podnoszenie składki nie jest procesem jednokierunkowym. Powinno się ono przeplatać z jej zmniejszaniem. Podnoszenie składki nie jest rozumiane jako ratowanie systemu przed bankructwem, a jedynie jako łagodzenie skutków fluktuowania wielkości pokolenia emerytów i pokolenia pracujących. W przy-

padku tradycyjnych publicznie zarządzanych systemów DB wierzono w ciągły dopływ coraz większej liczby nowych uczestników systemu, a więc w nieskończone samoczynne odtwarzanie się struktury piramidy demograficznej. Wiara ta okazała się — tak jak w przypadku każdej piramidy — złudzeniem. Ratowanie systemu przez zwiększanie kosztu uczestnictwa w nim, czyli podnoszenie podatków (składek i tej części podatków, które finansują subsydiowanie systemu), pogłębiło ich podatkową percepcję.

Pierwotne, zakładane także w powszechnych systemach DB, dostosowanie wielkości składki przez jej przemienne zwiększanie i zmniejszanie — jakkolwiek finansowo skuteczne w czasach, gdy mechanizm piramidy jeszcze funkcjonował — miało jednak ukrytą głęboką nieefektywność. Polegała ona na tym, że obciążenie kosztami systemu emerytalnego kolejnych pokoleń zależało od ich liczebności. Jeśli ktoś miał szczęście i urodził się w relatywnie licznym pokoleniu, następującym po pokoleniu relatywnie mniej licznym, to płacił relatywnie mniejsze składki — resztę swoich dochodów konsumował sam. Jeśli jednak po tym licznym pokoleniu następowało pokolenie mniej liczne, to miało ono pecha. Musiało więcej oddawać pokoleniu poprzedniemu, co zwiększało klin podatkowy, a w konsekwencji powodowało bezrobocie i spowalniało wzrost gospodarczy.

Systemy o zdefiniowanym świadczeniu mogły się wydawać atrakcyjne, ponieważ dawały, chociażby pozorne, przeświadczenie, że z góry wiadomo, jaka będzie przyszła emerytura. Przekonanie o określonym charakterze świadczenia w tradycyjnym systemie jest błędem, ponieważ w systemie tym w rzeczywistości nic nie jest określone. Świadczenia zależą od formuły, której parametry nie są elementem niezmiennym w systemie. Nikt już dzisiaj nie wierzy, że cokolwiek jest zdefiniowane w systemie nazywanym systemem o zdefiniowanym świadczeniu. Od lat bowiem dostosowuje się w nim nie tylko wysokość składki, lecz także wysokość świadczenia. W tym drugim przypadku najczęściej obniża się w tym celu waloryzację świadczeń.

Systemy emerytalne funkcjonujące na podstawie zasady zdefiniowanej składki eliminują konieczność manipulowania wielkością składki. System dostosowuje się samoczynnie. Jest tak skonstruowany, że każde pokolenie płaci samo za swoją konsumpcję w okresie starości. Powoduje to zmniejszenie skutków dla rynku pracy i ogólnie dla wzrostu gospodarczego.

W powszechnym systemie emerytalnym także pojęcie zdefiniowanej składki ma ograniczone znaczenie. W dobrowolnych programach emerytalnych system DC jest systemem w pełni oszczędnościowym. Składki najpierw są do niego wpłacane, zarabiają stopę zwrotu, a potem zakumulowane środki wracają w całości do osoby, za którą były płacone składki. W systemie powszechnym, a więc dążącym do osiągnięcia celu społecznego, konieczne jest, aby wszyscy jego uczestnicy mieli dochody pozwalające finansować ich konsumpcję przez cały okres starości. Wypłata środków nie może więc przebiegać w sposób typowy dla programów oszczędnościowych. W pewnym momencie życia udział w systemie o charakterze oszczędnościowym powinien być zastąpiony udziałem w systemie o charakterze ubezpieczeniowym. Długość życia jest cechą indywidualną i może istotnie różnić ludzi. Dla konstrukcji systemu emerytalnego podstawowe znaczenie ma problem ryzyka długowieczności po przejściu na emeryturę.

Strukturę demograficzną społeczeństwa należy wziąć pod uwagę na samym początku konstruowania systemu emerytalnego. Trzeba koniecznie dostrzec, że struktura ta silnie i trwale zmieniła się w wielu krajach, w tym praktycznie we wszystkich krajach OECD. System emerytalny, jeśli nawet dawniej dobrze działał, musi zostać zastąpiony innym, dostosowanym do obecnej i przyszłej struktury demograficznej. Nie wynika to ze zmiany zapatrywań ekspertów na konstrukcję systemów emerytalnych, lecz ze zmiany, jaka dokonała się w realnym świecie.

Zmiana kształtu piramidy demograficznej nie oznacza, że nie występuje ryzyko, które można i należałoby ubezpieczyć przy wykorzystaniu systemu emerytalnego. Ze wszystkich rodzajów ryzyka utraty dochodów, jakie występują w społeczeństwie, jedynie ryzyko dożycia starości straciło na znaczeniu. Nadal istnieje ryzyko utraty dochodu na skutek utraty zdolności jego uzyskiwania z przyczyn innych niż starość. Wciąż racjonalne jest także ubezpieczenie ryzyka długowieczności. Nie należy tego jednak mylić z oszczędzaniem na emeryturę.

W przeszłości pojęcie „ryzyko starości" dobrze pasowało do struktury demograficznej społeczeństw. Pasowało też do typu systemu emerytalnego stosowanego wtedy do osiągania celu społecznego. Obecnie podejście do tego problemu powinno być zmodyfikowane. Zamiast ryzyka starości, należałoby rozpatrywać dwa pojęcia. Pierwsze z nich to „prawdopodobieństwo dożycia wieku emerytalnego". Nie ma ono obecnie wiele wspólnego z ryzykiem starości, ponieważ większość osób wchodzących na rynek pra-

cy i obejmowanych przez system emerytalny dożywa wieku emerytalnego. Drugie pojęcie to „ryzyko długowieczności", czyli prawdopodobieństwo życia na emeryturze bardzo długo. Z punktu widzenia rozkładu dalszego trwania życia, w tym przypadku sytuacja jest podobna do tej, jaka miała miejsce w przeszłości. Różni się ona jednak od poprzedniej z ekonomicznego punktu widzenia. Dawniej bowiem prawdopodobieństwo to było rozpatrywane wobec całej populacji — w tym osób płacących składki. Obecnie dotyczy to jedynie emerytów, którzy nie płacą już składek.

Dawniej oszczędnościowa funkcja systemu emerytalnego była zdominowana przez jej funkcję ubezpieczeniową. Struktura demograficzna zmieniła się w taki sposób, że rozdzielenie tych funkcji stało się możliwe i celowe. Umożliwia to zwiększenie efektywności osiągania przez ten system celu społecznego. Dlatego racjonalnie skonstruowany system zabezpieczenia społecznego powinien:

- oddzielać emerytalną i nieemerytalną część zabezpieczenia,
- w emerytalnej części zabezpieczenia oddzielać okres oszczędzania od okresu wypłaty annuitetu.

Nieemerytalna część systemu zabezpieczenia społecznego może być obsługiwana za pomocą narzędzi ubezpieczeniowych. Część emerytalna wymaga natomiast połączenia ze sobą narzędzi oszczędnościowych i ubezpieczeniowych. Te pierwsze są właściwe w okresie aktywności zawodowej, drugie zaś w okresie starości. Pozostawienie całego systemu zabezpieczenia społecznego w kształcie sprzed wspomnianej zmiany demograficznej, czyli wykorzystywanie identycznych narzędzi w całym systemie, prowadzi do ograniczenia jego efektywności. Reformowanie systemów ubezpieczeń społecznych powinno się więc zaczynać od oddzielenia od siebie emerytalnej i nieemerytalnej części tego systemu.

Zasada DB jest narzędziem ubezpieczeniowym. Zasada DC jest narzędziem oszczędnościowym. Ta pierwsza ma właściwe zastosowanie w nieemerytalnej części zabezpieczenia społecznego. W części emerytalnej w fazie akumulacji środków powinna być stosowana zasada DC, natomiast w fazie dekumulacji zasada DB. W ten sposób bierze się pod uwagę fakt silnego różnicowania się w późnej fazie życia indywidualnej długowieczności, co otwiera pole dla ubezpieczeń, a jednocześnie nie ma niebezpieczeństwa, że jej zastosowanie wywoła tendencję do przekształcania się składek w podatki, gdyż w okresie wypłaty annuitetu nie płaci się już składek.

Dekumulacja w systemie emerytalnym

W tradycyjnym systemie emerytalnym zakłada się, że wypłacanie świadczeń emerytalnych w ustalonej wysokości będzie trwać przez cały okres po zakończeniu aktywności zawodowej. Jest to zgodne ze społecznym celem istnienia systemu emerytalnego. Założenie to, jakkolwiek nie wprost, jest coraz częściej naruszane z powodu załamania się, opartego na schemacie piramidy, sposobu finansowania tego typu systemu. Podnoszenie składek jest możliwe coraz rzadziej. Ratowanie niewydolnego finansowo systemu z konieczności wymaga już nie tylko podnoszenia składek, lecz także redukowania wydatków. Świadczenia są więc na różne sposoby obniżane. Najczęściej służy temu niepełna waloryzacja. Jest ona szczególnie skuteczna w krajach przechodzących okres podwyższonej inflacji.

Rozpoczęcie wypłaty świadczenia jest w tradycyjnym systemie praktycznie równoczesne z momentem zakończenia pracy, a w wielu przypadkach może go nawet wyprzedzać. W powszechnym systemie odwrotna sytuacja raczej nie występuje, gdyż uczestnicy systemu są silnie zmotywowani, aby zacząć otrzymywać świadczenia jak najwcześniej. Wiek, w jakim rozpocznie się otrzymywanie świadczenia, wpływa bowiem na wysokość świadczenia w mniejszym stopniu, niż wydłużenie okresu pobierania świadczenia wpływa na sumę wszystkich wypłat otrzymywanych z systemu przez cały okres po przejściu na emeryturę. Motywacja uczestników systemu jest więc jednoznaczna.

Ponadto systemy takie na ogół wymagają ciągłości uczestnictwa w systemie, czyli albo zatrudnienia, albo bycia na emeryturze[6]. W wielu krajach przekładało się to na obniżanie wieku najwcześniejszego przejścia na emeryturę. Tendencja ta została zatrzymana, ale ponowne podniesienie wieku emerytalnego nie jest łatwe. Dla uczestników aktuarialnie niezbilansowanych systemów podniesienie wieku emerytalnego oznacza stratę finansową. Rzeczywiście dla osób w wieku bliskim przejścia na emeryturę jest to w poważnym stopniu równoznaczne z podniesieniem podatków. Młodsi zdążą jeszcze skorzystać z tego, że przez pozostałą część swojej aktywno-

[6] Wyrazem tego jest na przykład wymaganie ciągłości pracy.

ści zawodowej będą płacić niższe podatki. Starsi widzą już jedynie ograniczenie swoich wypłat.

W typowych dobrowolnych programach emerytalnych działających według zasady DC stany kont mogą być przekształcone w:

- wypłatę jednorazową,
- wypłatę programowaną,
- annuitet.

Decyzja o zastosowaniu każdej z tych możliwości należy do uczestników programów. Odbierają oni z programu swoje pieniądze w formie, jaka najbardziej im odpowiada, a ta zależy m.in. od celu, na jaki chcą przeznaczyć zaoszczędzone środki. W przypadku wypłaty jednorazowej środki są przeznaczane na doraźny cel. Nie ma on na ogół wiele wspólnego z celem emerytalnym rozumianym jako finansowanie konsumpcji w okresie starości. W przypadku wypłaty programowanej cel emerytalny może być osiągany, ale wiąże się on z ryzykiem, że strumień wypłat skończy się przedwcześnie, a osoba, którą to spotyka, pozostanie bez środków do życia. Takiego ryzyka nie ma, gdy stan konta zostanie przekształcony w annuitet, tj. nieograniczony w czasie strumień wypłat. Wadą tego rozwiązania jest na ogół wysoka cena annuitetu i nie każdy decyduje się ją zapłacić.

W dobrowolnych programach decyzja o wyborze formy wypłaty należy do zainteresowanych. Ich decyzja nie wpływa na sytuację innych osób, jest neutralna. W przeciwieństwie do systemu dobrowolnego, w systemie powszechnym indywidualna decyzja jednego uczestnika może wpływać na sytuację pozostałych. Powoduje to, że jest uzasadnione wprowadzenie ograniczenia swobody wyboru formy wypłaty.

Dla systemów powszechnych znacznie bardziej odpowiedni jest zaproponowany wcześniej podział na systemy określające świadczenia w sposób egzogeniczny wobec systemu (podatkowe) i systemy określające świadczenia w sposób endogeniczny wobec systemu (oszczędnościowo-ubezpieczeniowe). Pojawia się tu jednak pytanie o to, czy wybór zasady, według której funkcjonuje system emerytalny, wpływa na wysokość annuitetu wypłacanego przez ten system. Odpowiedź zależy od sposobu określenia wysokości annuitetu.

Miarą wysokości annuitetu może być jego wartość wyrażona w jednostkach pieniężnych, może to być także relacja wartości annuitetu do jakiejś innej wielkości ekonomicznej. W tym ostatnim przypadku za punkt odniesienia przyjmuje się na ogół płace i określa w ten sposób tzw. stopę

zastąpienia. Można rozważać indywidualną płacę lub wybraną miarę rozkładu płac (na ogół średnią). W przypadku płacy indywidualnej możliwe jest odniesienie wysokości annuitetu do ostatniej płacy przed przejściem na emeryturę lub do wybranego indeksu indywidualnej płacy z okresu przed przejściem na emeryturę.

Odniesienie średniego annuitetu do średniej płacy jest bardzo typową i użyteczną miarą wysokości annuitetów płaconych przez system emerytalny. Pozwala ona jednoznacznie odpowiedzieć na zadane wcześniej pytanie. Tak zdefiniowana stopa zastąpienia jest w pełni niezależna od zasady wyznaczania wysokości annuitetu. Wszystkie trzy istniejące zasady, czyli ST, DB i DC, prowadzą do ustalenia się takiego samego poziomu annuitetu.

Średni annuitet ($\bar{a}$) zależy od dwóch czynników, którymi są część PKB transferowana do pokolenia emerytów (PKB^R) oraz liczba tych emerytów (L^R):

$$\bar{a} = \frac{\mathrm{PKB}^R}{L^R}. \tag{5.1}$$

Stopę zastąpienia (z) rozumiem jako stosunek średniej emerytury $\bar{a}$ do średniej płacy $\bar{w}$:

$$z = \frac{\bar{a}}{\bar{w}}. \tag{5.2}$$

Podstawiając do wzoru (5.2) zależność (5.3), określającą wielkość PKB^R jako sumę składek, czyli iloczyn stopy składki (c^W), średniej płacy i liczby pracujących (L^W), oraz zależność (5.4) określającą współczynnik obciążenia systemu emerytalnego (d), rozumianego jako iloraz liczby emerytów i liczby pracujących, otrzymamy wzór (5.5) określający stopę zastąpienia w zależności od stopy składki obciążającej płace oraz stopy obciążenia.

$$\mathrm{PKB}^R = c^W \bar{w} L^W, \tag{5.3}$$

$$d = \frac{L^R}{L^W}, \tag{5.4}$$

$$z = c^W \frac{1}{d}. \tag{5.5}$$

Stopa zastąpienia w ogóle nie zależy od typu systemu emerytalnego. Zależy jedynie od jednej zmiennej decyzyjnej, czyli od wyboru stopy składki, oraz jednej zmiennej egzogenicznej, czyli od stopy obciążenia. Tej ostatniej wielkości nie da się regulować. Jedyną możliwością zmiany stopy zastąpienia jest zwiększenie PKB^R. Może to nastąpić albo przez wzrost obciążenia płac składką, albo przez subsydiowanie wypłat z systemu z ogólnych przychodów budżetu, co — jak już wiele razy podkreślałem — wychodzi na to samo. Może też nastąpić opisany wcześniej efekt, w którym systematycznie wyższa od przeciętnej stopa zwrotu uzyskiwana z należności emerytalnych samoczynnie prowadzi do zwiększania PKB^R.

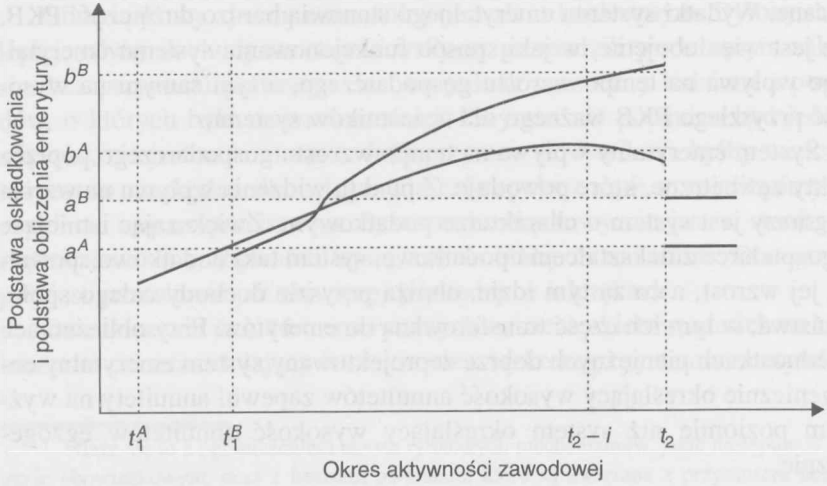
Powyższe rozumowanie odnosiło się do przypadku uśrednionego. Jeśli cel systemu emerytalnego jest taki, jak sformułowany wcześniej w tej książce, to nie ma w tym systemie miejsca na redystrybucję. Jest ona realizowana jedynie przez podatki ogólne. Jednak w systemach podatkowych, a czasem również w systemach DB redystrybucja dochodu między emerytami występuje. W takim przypadku powyższe wzory pozostają prawdziwe na zagregowanym poziomie, ale zależności na poziomie indywidualnego annuitetu mogą się komplikować. Dzieje się tak zwłaszcza wtedy, gdy stopę zastąpienia odnosi się nie do ostatniej płacy, ale do odpowiednio przeliczonej płacy z wybranego okresu przed przejściem na emeryturę.

W formule emerytalnej występującej w systemach podatkowych oraz w systemach DB na ogół są brane pod uwagę lata bezpośrednio przed przejściem na emeryturę. Formuła taka może dawać wynik różniący się od tego, jaki otrzymałoby się przy wykorzystaniu zasady DC. W przypadku wystąpienia różnicy między DB i DC wynika to z faktu, że w systemie DB do obliczania wysokości annuitetu wykorzystuje się na ogół różne informacje z kilku ostatnich lat przed przejściem na emeryturę, podczas gdy w systemie DC wpływ na wysokość annuitetu mają informacje z całego okresu aktywności zawodowej oraz dotyczą one wyłącznie wpłaconych kwot składek i uzyskanych stóp zwrotu. Jeśli w obu przypadkach weźmie się pod uwagę cały okres aktywności zawodowej, to zasada DB i zasada DC dadzą w efekcie taki sam poziom annuitetu. Zasada DC automatycznie prowadzi przy tym do aktuarialnego zbilansowania systemu na poziomie indywidualnym i jednocześnie na poziomie zagregowanym. Zasada DB oraz finansowanie podatkowe wymagają ingerencji aktuariusza. W systemach podatkowych ścisły nadzór aktuarialny na ogół nie występu-

je. Systemy te są — dopóki jest to możliwe — równoważone za pomocą doraźnych decyzji politycznych.

W tym kontekście warto się przyjrzeć typowej sytuacji, gdy do formuły emerytalnej wyznaczającej wysokość annuitetu wchodzą informacje o płacach w ostatnich kilku latach przed przejściem na emeryturę. Często dochodzi wówczas do odwróconej redystrybucji dochodowej. Występuje bowiem transfer dochodu od relatywnie mniej zarabiających do relatywnie lepiej zarabiających. Może się tak zdarzyć dlatego, że osoby lepiej zarabiające są na ogół tymi, które dłużej inwestują w swój kapitał ludzki, a więc później wchodzą na rynek pracy i później zaczynają płacić składki. Jednocześnie pod koniec swojej kariery osiągają najwyższe dochody. Osoby gorzej zarabiające na ogół zaczynają pracę wcześniej i najwyższe dochody osiągają na wiele lat przed przejściem na emeryturę. Jeśli więc formuła emerytalna bierze pod uwagę ostatnie lata, to wyraźnie faworyzuje osoby lepiej wykształcone i lepiej zarabiające. Może się więc zdarzyć, że dwie osoby, które w trakcie swojej aktywności zawodowej wpłaciły do systemu identyczne kwoty, mogą dostać annuitety różnej wysokości. Wyższy będzie prawdopodobnie annuitet osoby lepiej zarabiającej. Taki przypadek ilustruje rysunek 14.

Rysunek 14. Wpływ rozkładu zarobków w okresie aktywności zawodowej na wysokość emerytury



Systemy DB oraz DC zasadniczo oddają swoim uczestnikom tyle, ile ci do nich wpłacili plus procent. W systemie podatkowym ulega się jednak złudzeniu, że annuitety można wypłacać na dowolnym poziomie. Stąd pojawiający się czasem w dyskusjach pogląd, że zastąpienie tradycyjnego systemu emerytalnego systemem nowoczesnym doprowadzi do obniżenia wysokości annuitetów. Opinia taka bierze się z mylenia obietnicy politycznej ze zdolnością systemu do płacenia określonego poziomu annuitetów. Z obietnic politycznych można się wywiązać tylko wówczas, gdy dotyczą dnia dzisiejszego, gdy dający je politycy są w stanie spowodować ich spełnienie, a opinia publiczna może się tego od nich domagać. Obietnice dawane z wyprzedzeniem kilkudziesięciu lat są bezwartościowe, ponieważ to inni politycy i inna opinia publiczna w przyszłości zadecydują, co się stanie z obietnicami danymi poprzedniemu pokoleniu. Porównywanie stopy zastąpienia, którą za kilka dziesięcioleci endogenicznie wygenerują systemy DC oraz aktuarialnie zbilansowane systemy DB ze stopą zastąpienia obiecywaną przez polityków w systemach finansowanych podatkowo (w tym w aktuarialnie niezbilansowanych systemach DB) jest merytorycznym nieporozumieniem. Dlatego dobrze jest rozróżniać stopę zastąpienia obiecywaną *ex ante* oraz stopę faktycznie uzyskiwaną *ex post*. Ta pierwsza może się różnić między systemami — druga nie.

Bez względu na zasadę określania annuitetów ich wysokość będzie zależeć od wielkości PKB wytworzonego wtedy, gdy annuitety te będą wypłacane. Wydatki systemu emerytalnego stanowią bardzo dużą część PKB. Nie jest więc obojętne, w jaki sposób funkcjonowanie systemu emerytalnego wpływa na tempo wzrostu gospodarczego, a tym samym na wysokość przyszłego PKB ważnego dla uczestników systemu.

System emerytalny wpływa na tempo wzrostu gospodarczego poprzez efekty zewnętrzne, które powoduje. Z punktu widzenia wpływu na wzrost najgorszy jest system o charakterze podatkowym. Zwiększając istniejące w gospodarce zniekształcenia podatkowe, system taki dodatkowo spowalnia jej wzrost, a co za tym idzie, obniża przyszłe dochody całego społeczeństwa, w tym ich część transferowaną do emerytów. Przy obliczeniach w jednostkach pieniężnych dobrze zaprojektowany system emerytalny endogenicznie określający wysokość annuitetów zapewni annuitety na wyższym poziomie niż system określający wysokość annuitetów egzogenicznie.

Dziedziczenie w systemie emerytalnym

W tradycyjnym systemie emerytalnym, finansowanym przy wykorzystaniu podatku socjalnego, nie ma indywidualnych zobowiązań, a więc dziedziczenie nie wchodzi w grę. Ochrona dochodowa wybranej kategorii osób (na ogół: małoletnich lub uczących się dzieci i współmałżonków) odbywa się w tym przypadku za pomocą skierowania części, odpowiednio zwiększonych, podatków na finansowanie tego celu. Jeśli ktoś chce sam pozostawić jakieś środki wybranym przez siebie osobom, musi zrobić to dodatkowo ze swoich środków, które pozostają mu do dyspozycji po zapłaceniu podatków. Dziedziczenie stanowi zasadny temat dyskusji jedynie w przypadku systemów wykorzystujących indywidualne konta emerytalne. System tworzy wtedy zobowiązania wobec konkretnych osób. Zobowiązania te są narzędziem dokonywania alokacji dochodu w cyklu życia i stanowią w związku z tym specyficzną część indywidualnych oszczędności tych osób. Dlatego ich ewentualne dziedziczenie wydaje się w pierwszym momencie oczywiste. Jest to jednak poważne nieporozumienie. Nie należy mechanicznie przenosić na system obowiązkowy sposobu myślenia dotyczącego systemu dodatkowego, jeśli nawet w jego ramach jakieś zagadnienie wydaje się naturalne.

Obowiązkowy system emerytalny jest złem koniecznym. Byłoby dużo lepiej, gdyby dochody na starość wszyscy gromadzili we własnym zakresie, bez przymusu prawnego. Jest on jednak narzucany ludziom z powodów, o których była mowa wcześniej. Przymus nie powinien być jednak większy, niż jest to konieczne. Jeśli przymus uczestnictwa byłby większy, niż jest to niezbędne dla osiągnięcia celu społecznego, to mielibyśmy do czynienia z marnotrawstwem. System obowiązkowy nie jest w stanie zarządzić środkami obywateli lepiej, niż zrobiliby to oni sami[7]. Dlatego lepiej jest pozostawić jak najwięcej pieniędzy w ich rękach.

Dziedziczenie środków emerytalnych oznacza skierowanie ich na cele inne, niż cel uzasadniający istnienie obowiązkowego systemu emerytalne-

[7] Wiąże się to z ograniczeniem czysto rynkowych mechanizmów, jakie następuje w systemie obowiązkowym, oraz z kosztem gwarancji, które są związane z przymusem uczestnictwa.

go, czyli finansowanie dochodów na starość. Oznacza to, że na finansowanie tego właśnie celu pozostanie odpowiednio mniej środków. Jeśli część środków odpływa, to aby zapewnić finansowanie celu na poziomie uznanym za właściwy, należy podnieść składkę. Finansowanie celu systemu pozostanie wtedy na założonym poziomie, ale podniesie się jego koszt. Jest to ekonomicznie nieefektywne, stopa zwrotu poza systemem obowiązkowym jest bowiem większa niż wewnątrz systemu. Zarządzanie pieniędzmi poza systemem jest bardziej efektywne, a więc cel indywidualny, jakim jest pozostawienie spadku, powinien być osiągany poza obowiązkowym systemem emerytalnym. Spadek będzie średnio większy, niż gdyby był przy tym samym koszcie wygenerowany w systemie obowiązkowym. Ekonomicznie najlepsze jest zredukowanie składek do najniższego poziomu umożliwiającego osiągnięcie celu społecznego systemu emerytalnego oraz pozostawienie osiągnięcia ewentualnych innych celów decyzji jednostek, które dzięki temu będą miały do dyspozycji większy dochód.

Warto dodać, że ryzyko pozostawienia bez środków do życia takich osób, jak małoletnie dzieci lub współmałżonek, istnieje w każdej sytuacji, również w systemie korzystającym z indywidualnych kont emerytalnych jako narzędzia alokacji dochodu w cyklu życia. Dlatego instytucja renty rodzinnej jest tak samo potrzebna w tego typu systemie. Powinna ona jednak — tak jak w przypadku tradycyjnego systemu — być dodatkowym transferem finansowanym z dodatkowej składki ubezpieczeniowej. Finansowanie tego transferu przy wykorzystaniu narzędzi oszczędnościowych jest nieefektywne, ponieważ mamy w tym przypadku do czynienia z ryzykiem, które można i warto ubezpieczyć.

W celu uzupełnienia opisanego rozumowania spójrzmy na kwestię dziedziczenia z innej strony. System emerytalny funkcjonuje w dwóch fazach: fazie akumulacji i fazie dekumulacji. Z omawianych wcześniej powodów faza dekumulacji w obowiązkowym systemie powinna mieć formę ubezpieczeniową (annuitet). Tak więc każdy, kto osiąga wiek emerytalny, wykupuje produkt ubezpieczeniowy, który zapewnia mu strumień dochodów na całą pozostałą część życia. Po dokonaniu tego zakupu nie ma już czego dziedziczyć, ponieważ środki z indywidualnego konta zostały wydane. Oznacza to, że problem dziedziczenia ogranicza się do fazy akumulacji kapitału. Wtedy konto wciąż istnieje i teoretycznie można by pozostawić w spadku jego stan. Jednak prawdopodobieństwo, że taka sytuacja nastąpi, jest zdecydowanie mniejsze od prawdopodobieństwa zdarzenia przeciwne-

go, czyli dożycia wieku emerytalnego i potrzeby posiadania pieniędzy na zakup annuitetu. Innymi słowy, większość uczestników systemu emerytalnego straci na tym, że istnieje w nim możliwość dziedziczenia, ponieważ będzie musiała zakupić swój annuitet za wyższą cenę.

Przedstawione rozumowanie dotyczy przypadku uśrednionego. W konkretnym przypadku może się ono sprawdzić lub nie. Wiadomo jednak, że wartość oczekiwana spadku finansowanego w ramach systemu emerytalnego jest mniejsza od wartości oczekiwanej tego spadku w sytuacji zmniejszenia składki i wyeliminowania dziedziczenia z obowiązkowego systemu emerytalnego. Dziedziczenie oznacza konieczność płacenia większej składki w warunkach, gdy prawdopodobieństwo skorzystania z możliwości pozostawienia spadku jest mniejsze niż prawdopodobieństwo dożycia wieku emerytalnego.

W efektywnym systemie emerytalnym składki są przeznaczone na finansowanie wypłat dla osoby, za którą zostały zapłacone — jeśli osoba ta dożyje wieku emerytalnego. Są one wówczas przeznaczane na annuitet tej osoby, czyli pieniądze wracają do niej w formie strumienia miesięcznych wypłat. Przy tym, w przypadku konkretnej osoby, bieżąca wartość tego strumienia byłaby równa kwocie przeznaczonej na zakup annuitetu, gdyby osoba ta żyła po przejściu na emeryturę dokładnie tyle, ile wynosi średnie dalsze oczekiwane trwanie życia obliczone dla wieku, w którym ta osoba przeszła na emeryturę. Jeśli będzie ona żyć dłużej, to bieżąca wartość strumienia wypłat będzie większa od kwoty przeznaczonej na zakup annuitetu, jeśli będzie żyć krócej, to bieżąca wartość strumienia wypłat będzie mniejsza od kwoty przeznaczonej na jego zakup[8].

Ludzie rozumują jednak w daleko prostszy sposób. Nie wgłębiając się w zagadnienia ekonomii emerytalnej, przyjmują, że pieniądze wpłacane za nich w formie składek emerytalnych są po prostu ich własnością. W rzeczywistości obowiązkowy system emerytalny w zindywidualizowany sposób gromadzi środki, które staną się ich własnością po ich przejściu na emeryturę. Takie rozumowanie nie jest łatwe do zinternalizowania. Intu-

[8] Paradoksalnie jednak uregulowanie umożliwiające dziedziczenie stanu kont przed przejściem na emeryturę miałoby pewne zalety. W takim przypadku warto bowiem odkładać przejście na emeryturę na później. Jest ono bowiem równoznaczne z wydaniem pieniędzy. Jeśli ktoś umrze dzień przed przejściem na emeryturę, to pozostawi po sobie pokaźny spadek, jeśli dzień po, to go nie zostawi.

icyjnie nie jest oczywiste, a także nie ma odpowiednio silnego oparcia w typowych uregulowaniach prawnych. Właściwe byłoby nazwanie środków zakumulowanych na indywidualnych kontach oszczędnościami celowymi[9]. Są to niewątpliwie indywidualne oszczędności, ale gromadzi się je w określonym społecznym celu, który jest jedynym uzasadnieniem istnienia obowiązkowego systemu emerytalnego. Przeznaczenie ich na inny cel jest ekonomicznie nieuzasadnione.

Problem hybrydowej natury oszczędności celowych nie jest łatwy do rozwiązania. Nie są to bowiem ani pieniądze publiczne, ani prywatne, w typowym rozumieniu tych pojęć. Stwarza to i długo jeszcze będzie stwarzać problemy w obrębie ekonomii emerytalnej oraz praktycznego projektowania nowoczesnych systemów emerytalnych.

Dobrowolne uczestnictwo w programach i planach emerytalnych

Rozważania prezentowane w tej książce dotyczą przede wszystkim obowiązkowych systemów emerytalnych. Z omawianych już powodów dobrowolne uczestnictwo w programach emerytalnych nie może w pełni zastąpić uczestnictwa obowiązkowego. Nie oznacza to, że rola dobrowolnych programów nie jest ważna. Przeciwnie, w alokacji dochodu w cyklu życia powinno być miejsce na decyzje będące skutkiem indywidualnych preferencji. Pokazano to na rysunku 5 na s. 53.

Dobrowolne alokowanie dochodu na okres starości może pozostawać na niskim poziomie z dwóch powodów. Pierwszy powód to zbyt duża skala alokacji w ramach obowiązkowego systemu. Drugi powód wiąże się z niedostatecznym rozwojem rynków finansowych. Ludzie muszą umieć korzystać z tych rynków i muszą być do tego przyzwyczajeni. Firmy muszą potrafić finansować swoje przedsięwzięcia inwestycyjne za pomocą rynków finansowych i muszą być do tego przyzwyczajone. Dostęp do tych rynków powinien być dość tani, by nie występowała bariera korzystania z nich.

[9] Nasuwająca się w tym miejscu analogia do pojęcia podatku celowego jest w pełni zasadna.

Oszczędzanie, w tym oszczędzanie na starość, wymaga, aby ludzie posiadali nadwyżki finansowe, które nie są wydawane na bieżącą konsumpcję. Ten argument może być jednak do pewnego stopnia mylący. Łatwo bowiem dojść do wniosku, że wiele osób nie ma z czego oszczędzać. Jest to prawda, ale nie we wszystkich przypadkach. Oszczędzanie jest możliwe przy każdym poziomie dochodu będącego powyżej minimum socjalnego w danym społeczeństwie[10]. Poniżej tego poziomu oszczędzanie jest rzeczywiście trudne lub wręcz niemożliwe. Natomiast powyżej tego poziomu, nawet przy skromnych zasobach finansowych, jest ono możliwe i będzie podjęte, jeśli dostępne formy oszczędzania zostaną uznane przez jednostki, których to dotyczy, za odpowiednio opłacalne.

Upraszczając, musi być chęć kupowania instrumentów finansowych i musi być możliwość kupna odpowiednio dochodowych instrumentów. Na ogół przyjmuje się, że to popyt na instrumenty finansowe jest niewystarczający i dlatego często podejmuje się działania mające ten popyt pobudzić[11]. Polegają one na promocji i edukacji oraz na zachętach podatkowych. Promocja i edukacja są bardzo potrzebne dla rozwoju rynków finansowych. Pozwalają one upowszechnić w społeczeństwach dostęp do rynków finansowych i płynących z udziału w nich potencjalnych korzyści. Dzięki temu także osoby relatywnie mniej zamożne, dysponujące jedynie niewielkimi nadwyżkami dochodu, mogą podejmować racjonalne decyzje o tym, jak i kiedy te nadwyżki wykorzystać. Promowanie uczestnictwa w rynkach finansowych może też sprzyjać zwiększeniu zakresu indywidualnej odpowiedzialności obywateli za ich własne dochody na emeryturze, a w konsekwencji zwiększaniu oszczędności w gospodarce.

Często okazuje się, że samo promowanie i edukacja nie wystarczają. Rozpowszechnione jest zwiększanie motywacji do długookresowego oszczędzania — głównie do uczestnictwa w dobrowolnych programach i planach emerytalnych — za pomocą tzw. zachęt podatkowych. Mogą one polegać na zwolnieniu od bieżącego opodatkowania zysków kapitałowych

[10] Nie omawiam tu problemu, jaki poziom dochodu może być uznany za minimum socjalne.

[11] Nie w pełni podzielam pogląd, że pobudzenie popytu jest najważniejsze dla rozwoju rynków finansowych. Podaż instrumentów na rynkach finansowych też często bywa barierą rozwoju tych rynków, a co za tym idzie, również barierą rozwoju dobrowolnych form alokowania dochodu na starość. Dotyczy to zwłaszcza państw o niższym poziomie rozwoju gospodarczego, w tym transformujących swoje gospodarki krajów środkowoeuropejskich.

uzyskiwanych w programach emerytalnych lub na przesunięciu opodatkowania dochodu przeznaczonego na dobrowolne oszczędzanie na emeryturę z momentu uzyskania tego dochodu na moment jego przeznaczenia na konsumpcję.

Zachęty podatkowe mają jednak istotne wady, o których nie należy zapominać. Po pierwsze, motyw przezornościowy, który powinien decydować o oszczędzaniu, zostaje zastąpiony motywem ucieczki od podatków. Taka wymuszona modyfikacja preferencji — jak każda manipulacja — może, ale nie musi, zwiększyć racjonalność indywidualnie podejmowanych decyzji. Po drugie, stosowanie zachęt podatkowych kosztuje i może prowadzić do zwiększenia podatków lub zmniejszenia wydatków, czego skutki mogą się różnie rozkładać w społeczeństwie. Gdyby pod wpływem zachęty wszyscy skierowali procentowo taki sam strumień dochodów na zwiększenie udziału w przedsięwzięciach oszczędnościowych dających możliwość skorzystania z tej zachęty, wszyscy w takim samym stopniu skorzystaliby i jednocześnie ponieśliby tego koszt na skutek uzupełnienia przychodów budżetu. Inaczej byłoby, gdyby tylko część osób zdecydowała się na zwiększenie skali swego udziału w programach, których dotyczy zwolnienie. Osoby te skorzystałyby, ale koszty tego ponieśliby wszyscy — także ci, którzy nie skorzystali. Należy dostrzec, że korzystającymi są na ogół osoby relatywnie zamożniejsze, a płacącymi osoby relatywnie uboższe. Jeśli reformowanie systemu emerytalnego polegałoby, tak jak w rozwiązaniach anglosaskich, na stworzeniu zachęt podatkowych do dobrowolnego uczestnictwa w programach emerytalnych, to skutek byłby taki, że z nowych, lepszych rozwiązań korzystałyby osoby relatywnie bogatsze, podczas gdy osobom relatywnie uboższym pozostawałby prawie wyłącznie stary, nieefektywny system. Skutki różnic dochodowych przenoszą się także na system emerytalny i jest to nie do uniknięcia. Modernizacji systemu emerytalnego nie należy jednak sprowadzać do tworzenia lepszych rozwiązań przede wszystkim dla zamożniejszej części społeczeństwa.

Tworząc zachęty do oszczędzania, trzeba szczególnie uważać, gdy podstawowym celem nie jest wspomożenie edukacji w zakresie podejmowania racjonalnej decyzji o podziale dochodu między bieżącą i przyszłą konsumpcję, ale po prostu zwiększenie oszczędzania. W tym przypadku zachęty powinny być stosowane wyłącznie wtedy, gdy podaż instrumentów finansowych sektora prywatnego jest wystarczająco duża, by zaabsorbować dodatkowy strumień oszczędności. Trudności w tym zakresie mogą

się pojawić nawet na relatywnie dużych rynkach, zwłaszcza wtedy, gdy obowiązkowy system emerytalny również korzysta z rynków finansowych. Zwiększenie popytu na instrumenty finansowe może wówczas prowadzić do zwiększenia popytu na rządowe instrumenty dłużne, a w efekcie do zwiększenia skali zadłużenia rządu, co niekoniecznie jest korzystne dla gospodarki. Rząd może bowiem wydać zwiększone przychody na finansowanie bieżącej konsumpcji, a wtedy indywidualnie podejmowane decyzje o oszczędzaniu nie będą się przekładały na faktyczne inwestycje w gospodarce.

Z dwóch wymienionych sposobów zwiększania motywacji do oszczędzania w programach emerytalnych znacznie lepszy jest wariant zwolnienia z bieżącego opodatkowania zysków kapitałowych. Drugi z tych wariantów, czyli zwolnienie składek w momencie ich płacenia z podatku dochodowego, jest społecznie i ekonomicznie nieefektywny. W moim rozumieniu tak czy inaczej zachęty podatkowe — jeżeli w ogóle je rozważać — należy traktować przede wszystkim jako wzmocnienie skuteczności edukacji społecznej w zakresie dobrowolnego alokowania dochodu na okres starości. W takim przypadku można przyjąć, że skutki pozytywne — być może — rekompensują negatywne skutki zachęt.

Rozdział 6

Konstrukcja systemu emerytalnego

Podstawowe rozwiązania występujące w systemach emerytalnych

Jak już podkreślałem system emerytalny jest z makroekonomicznego punktu widzenia sposobem podziału bieżącego PKB między pokolenie pracujące i pokolenie emerytów. Konkretne rozwiązania zastosowane w systemie emerytalnym mogą wywoływać różne efekty zewnętrzne. Z tego powodu poszczególne typy systemów emerytalnych podobne pod względem podziału PKB istotnie się różnią między sobą. Analizę efektów zewnętrznych przeprowadzę w dalszej części tego rozdziału. W tym miejscu zajmę się przeglądem typów systemów emerytalnych. Jak już wcześniej sygnalizowałem, typologia ta wychodzi poza dostrzegane najczęściej dzielenie systemów na kapitałowe i repartycyjne.

Proponowana typologia została syntetycznie przedstawiona w tablicy 2. Jej omawianie zacznę jednak od aspektu nieujętego w tablicy. Nie został on w niej uwzględniony, ponieważ nakłada się na inne elementy tablicy w sposób trudny do przedstawienia graficznego. Aspektem tym jest wydzielenie bądź niewydzielenie celu osiąganego przez system emerytalny z zestawu innych możliwych celów. Ma to zasadnicze znaczenie dla konstrukcji tego systemu. Wydzielenie tego celu pozwala na lepszy dobór narzędzi jego osiągania. Jeśli natomiast cel jest wpleciony w inne — zarówno społeczne, jak i ekonomiczne cele, to trzeba się liczyć z możliwością ograniczenia efektywności osiągnięcia celu emerytalnego.

Typowym przykładem wbudowania celu emerytalnego w zestaw celów społecznych jest bismarckowski system ubezpieczeń społecznych. Poza systemem emerytalnym obejmuje on system rentowy, chorobowy, wypad-

Tablica 2. Typologia rozwiązań stosowanych w systemach emerytalnych

Poziom	Typ rozwiązania																							
I	VOL$^{1, 2, 3}$										MAN$^{4, 6}$													
II	IND^{1}		GRU$^{2, 3}$								GRU^{4}			GRU^{6}										
III	ENDO^{1}		EGZO/ENDO$^{2, 3}$								POL^{4}			ENDO/EGZO^{6}										
IV	DC^{1}		DB^{3}				DC^{2}				TAX^{4}			DB					DC^{6}					
V	PRM^{1}		PUM		PRM^{3}		PUM		PRM^{2}		PUM^{4}			PUM			PRM		PUM^{7}			PRM^{6}		
VI	FM^{1}		FM		FM^{3}		FM		FM^{2}		RE^{4}	FM^{5}		RE	FM		FM		RE^{7}	FM		RE^{6}	FM^{6}	
VII	FGD^{1}	PE^{1}	FGD	PE	FGD^{3}	PE^{3}	FGD	PE	FGD^{2}	PE^{2}	HD^{4}	FGD^{5}	PE^{5}	HD	FGD	PE	FGD	PE	NGD^{7}	GD	PE	NGD^{6}	FGD^{7}	PE^{6}
VIII	IDD albo ACT										POL			ACT										
IX	LS albo PW albo ANN										ANN													

U w a g a: Cyframi arabskimi oznaczono najbardziej typowe warianty projektowania systemu emerytalnego. Więcej na ten temat na s. 133–135. VOL — dobrowolne uczestnictwo w systemie emerytalnym; MAN — obowiązkowe uczestnictwo w systemie emerytalnym; IND — indywidualne uczestnictwo w systemie emerytalnym; GRU — grupowe uczestnictwo w systemie emerytalnym; ENDO — system niewymagający zewnętrznych decyzji do bieżącego funkcjonowania; EGZO — system dostosowujący bieżące funkcjonowanie za pomocą decyzji zewnętrznych; TAX — składka jest rodzajem podatku; DB — nabywanie uprawnień emerytalnych według zasady zdefiniowanego świadczenia; DC — nabywanie uprawnień emerytalnych według zasady zdefiniowanej składki; PUM — publiczne zarządzanie systemem emerytalnym; PRM — prywatne zarządzanie systemem emerytalnym; RE — bezpośredni podział PKB (bez pośrednictwa rynków finansowych); FM — podział PKB dokonywany za pośrednictwem rynków finansowych; HD — należności emerytalne są ukrytymi zobowiązaniami budżetu (dług ukryty); FGD — należności emerytalne są zobowiązaniami budżetu wyemitowanymi w rządowych instrumentach dłużnych, będących przedmiotem obrotu na rynkach finansowych; NGD — należności emerytalne są zobowiązaniami budżetu, tyle że dług nie jest przedmiotem obrotu na rynkach finansowych; PE — należności emerytalne są zobowiązaniami sektora prywatnego i są przedmiotem obrotu na rynkach finansowych; IDD — decyzja indywidualna; ACT — decyzja aktuariusza; POL — decyzja polityczna; LS — jednorazowa wypłata; PW — programowana wypłata; ANN — annuitet.

kowy i ewentualne osiąganie jeszcze innych celów społecznych. Dodatkowo za jego pomocą realizowana jest redystrybucja dochodów między emerytami. Wydzielenie dobrze określonego celu emerytalnego jest podstawowym warunkiem, umożliwiającym zaprojektowanie, w celu jego osiągnięcia, takich narzędzi, które będą się cechować wysoką efektywnością. Uzasadnieniu tej opinii poświęcona jest znaczna część dalszych rozważań zawartych w tej książce.

Teraz powrócę do omawiania tych cech systemów emerytalnych, które pozwalają na pełniejsze przedstawienie możliwego zróżnicowania ich konstrukcji. Konkretne ich typy odpowiadają zestawom tworzonym z wybranych rozwiązań na każdym z poziomów wyróżnionych w tablicy 2. Poziomy zróżnicowania są określane kolejnymi cyframi rzymskimi. Wszystkie omawiane wstępnie w tym miejscu zagadnienia będą przedmiotem rozważań w dalszej części książki.

(I) **Decyzja o uczestnictwie w systemie**

Uczestnictwo w systemie może być obowiązkowe lub dobrowolne. Jest to podstawowe kryterium podziału systemów emerytalnych na typy. Rozróżnienie to — mimo iż bywa niedoceniane — ma jednak bardzo poważne konsekwencje dla konstrukcji systemu. Rozwiązania racjonalne w dobrowolnych dodatkowych systemach mogą się okazać nieracjonalne w systemach powszechnych, zakładających uczestnictwo obowiązkowe. Przykładem może być omówione wcześniej dziedziczenie w systemie emerytalnym. Obowiązkowość uczestnictwa w systemie ma negatywne skutki. Ich ograniczenie jest możliwe, ale tylko wtedy, gdy w pełni weźmie się pod uwagę specyfikę powszechnych rozwiązań odróżniającą je od rozwiązań obejmujących jedynie część społeczeństwa. Inaczej jedynym logicznym wnioskiem będzie stwierdzenie, że eliminacja tych niekorzystnych skutków jest możliwa tylko wtedy, kiedy rozwiązania te staną się dobrowolne.

Podsumowując, na tym poziomie zróżnicowania systemów istnieją dwie możliwości:

1) system, w którym uczestnictwo jest powszechne, co uzyskuje się dzięki obowiązkowości;
2) system, w którym na skutek dobrowolności uczestnictwa nie jest ono powszechne i w konsekwencji system obejmuje jedynie część społeczeństwa.

(II) **Wspólne lub indywidualne organizowanie alokacji dochodu**

Indywidualne oszczędzanie jest jedną z dróg zapewnienia sobie finansowania konsumpcji w okresie starości. Można mu stworzyć ramy prawne (plany emerytalne) umożliwiające wydzielenie indywidualnych oszczędności emerytalnych z całości oszczędności indywidualnych. Ma to na celu umożliwienie wprowadzenia zachęt podatkowych do zwiększania tych oszczędności. Nie należy jednak mylić indywidualnych oszczędności ze zindywidualizowanym uczestnictwem w grupowych formach generowania dochodu na starość. W tym ostatnim przypadku uczestnictwo jest wspólne, natomiast indywidualizacji podlega wyrażenie zobowiązań programu emerytalnego wobec jego uczestników. Istnieje wielka różnorodność form udziału w takich programach. Systemy emerytalne, w których uczestnictwo jest obowiązkowe, są, z oczywistych powodów, prowadzone w formie grupowej.

Podsumowując, na tym poziomie zróżnicowania systemów istnieją również dwie możliwości:

1) indywidualne organizowanie alokacji dochodu na okres starości,
2) grupowe organizowanie alokacji dochodu na okres starości.

Druga możliwość może występować w dwóch odmianach:

- niezindywidualizowane uczestnictwo,
- zindywidualizowane uczestnictwo.

(III) **Zewnętrzne decyzje dotyczące funkcjonowania systemu**

Zaprojektowanie i uruchomienie systemu emerytalnego wymaga podjęcia i wprowadzenia w życie konkretnych decyzji politycznych i (lub) biznesowych. Od momentu uruchomienia systemu decyzje spoza systemu mogą być nadal niezbędne, ale możliwe jest także, że system ma znaczną lub całkowitą autonomię i po określeniu zasad jego funkcjonowania dalsza ingerencja nie jest konieczna. Decyzje zewnętrzne mogą podejmować politycy, aktuariusze i zarządzający systemem (w tym zarządzający aktywami emerytalnymi, jeśli system wykorzystuje rynki finansowe). System oszczędnościowy może działać bez ingerencji z zewnątrz; system ubezpieczeniowy wymaga ingerencji aktuariusza; system oszczędnościowo-ubezpieczeniowy[1] wymaga aktuariusza dopiero w okresie wypłacania emerytu-

[1] Rozumiem przez to system, który polega na oszczędzaniu w okresie aktywności zawodowej i ubezpieczeniu w okresie po przejściu na emeryturę. Ten typ systemu będzie szeroko omawiany w dalszej części książki.

ry; w systemie podatkowym konieczna jest ingerencja aktuariusza i polityków. W tym ostatnim przypadku na ogół dominuje wpływ polityków.

Podsumowując, możliwe są dwie sytuacje:

1) potrzeba egzogenicznej decyzji,
2) endogeniczne dostosowanie.

W dalszych rozważaniach będę często stosował modyfikację powyższego podziału, uznając, że zarówno aktuariusz, jak i zarządzający aktywami są w rzeczywistości elementami systemu, co czyni ich decyzje bardziej częścią endogenicznego dostosowania systemu niż egzogenicznej interwencji.

(IV) **Sposób określenia wysokości zobowiązań wobec uczestników systemu**

Zobowiązania systemu wobec jego uczestników mogą być tworzone na jeden z trzech sposobów. Po pierwsze, może to być obietnica systemu oparta na decyzji politycznej. System emerytalny jest w takim przypadku częścią systemu podatkowego. Po drugie, może to być zobowiązanie systemu do wypłaty świadczenia w określonej wysokości zależnej od wybranych parametrów systemu. Wysokość składki jest natomiast dobierana tak, aby system był w stanie wywiązać się ze swoich zobowiązań. Jest to system o zdefiniowanym świadczeniu. System o charakterze podatkowym bywa czasem mylony z systemem działającym na podstawie zasady zdefiniowanego świadczenia. Trzecią możliwością jest system o zdefiniowanej składce, w którym zobowiązania systemu wobec uczestników powstają w sposób najbardziej zrozumiały intuicyjnie, czyli poprzez tworzenie zapisów na indywidualnych kontach emerytalnych. Po przejściu uczestnika systemu na emeryturę stany kont są przekształcane w wypłaty z systemu.

Podsumowując, istnieją trzy możliwości określenia wysokości zobowiązań:

1) obietnica polityczna,
2) określenie wysokości świadczenia w stosunku do wybranych parametrów,
3) określenie składki.

(V) **Zarządzanie systemem**

System emerytalny może być zarządzany przez instytucję publiczną lub przez firmy prywatne. W tym ostatnim przypadku do analizy systemu

trzeba więc włączyć również rynek i (lub) przetargi na zarządzanie systemem albo jego elementami. Forma własności zarządzającego nie decyduje o tym, czy system jest publiczny, czy też prywatny. Przesądza o tym natomiast obowiązkowość uczestnictwa (system publiczny) lub dobrowolne uczestnictwo (system prywatny).

Podsumowując, systemem może zarządzać:

1) instytucja publiczna,
2) firma lub firmy prywatne.

(VI) **Sposób generowania stopy zwrotu**

Każdy system emerytalny wymaga dochodów, z których są finansowane jego wydatki. W indywidualnym przypadku uczestniczenie w systemie dzieli się na okres wpłacania do niego składki lub podatku oraz okres otrzymywania z niego świadczenia. Oba strumienie można zdyskontować na jeden moment (najlepiej na moment przejścia na emeryturę) i porównać ze sobą. Stopa zwrotu może być finansowana przez realną gospodarkę, przez rynki finansowe lub na skutek zwiększenia obciążeń podatkowych kolejnych pokoleń. Tę ostatnią możliwość można wykorzystywać jedynie w ograniczonym zakresie.

Podsumowując, można tu wyróżnić trzy możliwości:

1) gospodarkę realną,
2) rynki finansowe,
3) zwiększanie części PKB trafiającej do pokolenia emerytów.

(VII) **Zobowiązania systemu wobec uczestników**

Podział bieżącego PKB dokonuje się jako realizacja prawa do odpowiedniej części dochodów podatkowych budżetu lub zysków przedsiębiorstw. Jeżeli podstawą nabycia tego prawa była obietnica polityczna lub zakup rządowych instrumentów dłużnych, to wypłata emerytury jest zobowiązaniem budżetu, który środki na spłatę tych zobowiązań czerpie z podatków lub z dalszej emisji długu. Jeśli podstawą praw emerytalnych jest posiadanie przez emerytów instrumentów sektora prywatnego, to spłata odpowiednich zobowiązań ciąży na tym sektorze, który odpowiednie środki czerpie ze swoich zysków i z emisji kolejnych instrumentów finansowych.

W tym przypadku istnieją cztery możliwości:

1) ukryty dług systemu emerytalnego (publiczny),

2) niefinansowy dług publiczny[2],
3) finansowy dług publiczny,
4) zobowiązania sektora prywatnego.

(VIII) **Decyzja o sposobie wykorzystania środków zakumulowanych w systemie**

W przypadku dobrowolnego uczestnictwa w systemie emerytalnym sami uczestnicy podejmują decyzje dotyczące wykorzystania należnych im środków. W sytuacji wykupienia polisy ubezpieczeniowej swoboda decyzji może być ograniczona jedynie przez aktuariusza. W systemach obowiązkowych decyzja może być dodatkowo ograniczona przez polityków. Istnieją tu trzy możliwości:

1) decyzja indywidualna,
2) decyzja aktuariusza,
3) decyzja polityczna.

(IX) **Możliwe sposoby wykorzystania zakumulowanych środków**

Po przejściu na emeryturę należny strumień wypłat można otrzymać w różnych formach. Tu różnica między obowiązkowym i dobrowolnym uczestniczeniem w systemie emerytalnym jest szczególnie istotna. W pierwszym przypadku w grę wchodzi praktycznie jedynie annuitet, ponieważ tylko on zapewnia osiąganie celu, dla którego obowiązkowość została wprowadzona. W drugim przypadku wybór formy odbierania należności nie jest ograniczany. Może to być jednorazowa wypłata, programowana wypłata lub annuitet.

Podsumowując, na tym poziomie również istnieją trzy możliwości:

1) jednorazowa wypłata,
2) programowana wypłata,
3) annuitet.

W tablicy 2 zaprezentowano zdecydowaną większość możliwych sposobów zaprojektowania systemu emerytalnego[3]. Nie wszystkie z nich ma-

---

[2] Chodzi tu o dług, który nie jest wyceniany przez rynki finansowe. Stopa procentowa jest wyznaczana przez tempo wzrostu gospodarczego. Więcej na ten temat w dalszej części książki.

[3] Można sobie wyobrazić jeszcze inne teoretyczne możliwości, ale nie mają one jakiegokolwiek praktycznego znaczenia, zostały więc pominięte.

ją praktyczne zastosowanie, jednak można wyodrębnić cztery najbardziej typowe warianty i każdy z nich zilustrować konkretnym przykładem realnie istniejącego systemu. Trzy spośród nich mają podtypy, które dominowały lub dominują we wczesnym okresie ich praktycznego funkcjonowania.

Te cztery typy zaznaczono w tablicy kolejnymi cyframi. Po kolei, zaczynając od lewej strony tablicy, można wymienić:

1. **Indywidualne oszczędności** (cyfra 1). Przykładem jest każda forma indywidualnych oszczędności mających cel emerytalny, czyli zakładających wykorzystanie środków dopiero po osiągnięciu wieku niezdolności do pracy. Jest to silny warunek. Można więc przyjąć warunek osłabiony, mówiący, że wykorzystanie środków następuje powyżej wieku przyjętego w danym kraju jako wiek emerytalny. Oszczędności emerytalne są częścią oszczędności indywidualnych. Na ogół się ich nie wyodrębnia, chyba że wiążą się ze specjalnym traktowaniem podatkowym[4]. W szerszym rozumieniu elementem indywidualnych oszczędności mogą być aktywa niefinansowe, takie jak nieruchomości, złoto, antyki.

2. **Zindywidualizowane uczestnictwo** w programach emerytalnych będących formą grupowego generowania środków na emerytury, zarządzanych przez instytucje finansowe (cyfry 2 i 3). Jest bardzo wiele przykładów tego typu programów[5]. Na ogół mają one pewien związek z pracodawcą. Dawniej dominowały programy organizowane według zasady zdefiniowanego świadczenia (cyfra 3). Obecnie obserwowane jest zdecydowane przesunięcie w kierunku programów funkcjonujących według zasady zdefiniowanej składki (cyfra 2). Istnieje bardzo duża liczba takich programów występujących w wielu krajach (najwięcej w Stanach Zjednoczonych, Wielkiej Brytanii, Holandii).

3. **Tradycyjny powszechny system emerytalny**, nazywany często bismarckowskim (cyfry 4 i 5). Występuje w różnych formach w wielu krajach świata[6]. Pierwotnie, pod koniec XIX w. system ten kapitalizował

---

[4] Dobrym przykładem jest tu powszechne w Stanach Zjednoczonych rozwiązanie nazywane planem emerytalnym 401K lub konta IRA.

[5] W „filarowej" terminologii tego typu programy są nazywane trzecim filarem.

[6] Dawny polski system emerytalny należał również do tej kategorii systemów.

składki (cyfra 5). Zostało to zarzucone w XX w., gdy kapitalizację zastąpiono systemem całkowicie podatkowym, nazywanym *pay-as-you-go*[7]. Bardzo ważnym celem tego systemu jest redystrybucja.

4. **Nowoczesny powszechny system emerytalny** (cyfry 6 i 7). Charakteryzuje się całkowitym odejściem od finansowania podatkowego. Jest narzędziem alokacji dochodu w cyklu życia. W praktyce wprowadziła go rosnąca, choć ciągle niewielka liczba krajów[8]. W początkowym okresie funkcjonowania występują tu dwa rozwiązania przejściowe polegające na: (a) publicznym zarządzaniu częścią systemu oraz (b) lokowaniu części środków w finansowym długu publicznym (cyfra 7).

Każdy z wymienionych systemów różni się od wszystkich pozostałych. Podstawowa różnica dotyczy jednak tego, czy system ma charakter dobrowolny, czy też obowiązkowy. W wielu przypadkach reformowanie systemów polega na uczynieniu obowiązkowymi niektórych, wcześniej dobrowolnych, form alokacji dochodu na okres starości[9]. W konsekwencji w powszechnym systemie emerytalnym stosuje się czasem rozwiązania zaprojektowane z myślą o innym celu niż ten, dla którego ponoszona jest cena jego obowiązkowości. W systemie obowiązkowym chodzi o to, aby minimalizować koszty, jakie grożą społeczeństwu w przypadku, gdy część jego członków nie ma odpowiednich dochodów na starość. W systemie dobrowolnym chodzi jedynie o stworzenie instytucjonalnych ram dla indywidualnych decyzji o alokacji dochodu w cyklu życia. Różnica między obu celami jest bardzo istotna i wynika z niej wiele konsekwencji mających wpływ na kształt systemu emerytalnego. Dlatego nie można przenosić wprost rozumowania dotyczącego systemów dobrowolnych na rozwiązania proponowane w systemach obowiązkowych. W obydwu przypadkach chodzi o coś zupełnie innego. Odnosi się to również do sytuacji, gdy system obowiązkowy wykorzystuje instrumentarium typowe dla rozwiązań dobrowolnych.

---

[7] W filarowej terminologii jest to pierwszy filar.

[8] Tego typu systemy działają w Szwecji, w Polsce, na Łotwie, a w części także w krajach Ameryki Łacińskiej, na Węgrzech, we Włoszech oraz w rosnącej liczbie innych krajów.

[9] W filarowej terminologii drugi filar to na ogół obowiązkowa wersja uczestniczenia w grupowych formach generowania dochodów na starość.

Jedna z podstawowych tez prezentowanych w tej książce mówi, że w ekonomii emerytalnej podstawowe znaczenie ma rozróżnienie systemu powszechnego i systemu dodatkowego. W tablicy 2 wagę tego rozróżnienia podkreślono, oddzielając podwójną linią część tablicy odpowiadającą rozwiązaniom dodatkowym od części odpowiadającej rozwiązaniom powszechnym.

Rozróżnienie w systemie emerytalnym rozwiązań dodatkowych i powszechnych jest ważne ze względu na cel istnienia tych rozwiązań. W przypadku dodatkowych programów cel jest jednoznacznie ekonomiczny. Chodzi o stworzenie instytucjonalnych ram dla alokacji dochodu w cyklu życia jednostek. Jeśli formułuje się przy tym jakiś cel społeczny, to ma on zdecydowanie dodatkowy charakter.

Odwrotna sytuacja ma miejsce w przypadku systemów powszechnych. W zasadzie istnienie obowiązku uczestnictwa jest sprzeczne z wąsko ekonomicznym rozumieniem efektywności. Obowiązek taki — w mniejszym bądź większym zakresie — jest traktowany przez ludzi jako parapodatek. Jako taki tworzy on dodatkowe zniekształcenia podatkowe, przez co obniża efektywność gospodarki. Z wąsko ekonomicznego punktu widzenia najlepiej, żeby tego obowiązku w ogóle nie było. Wprowadza się go, aby osiągać cel społeczny, jakim jest zapewnienie ludziom dochodów w ciągu całego życia, włączając w to okres starości. Dokładniejsze zastanowienie się nad koniecznością obowiązku uczestnictwa w systemie emerytalnym prowadzi jednak do wniosku, że wymóg ten nie jest ekonomicznie nieefektywny, jeśli nawet może się tak w pierwszym momencie wydawać, gdy analizujemy system emerytalny w konwencji indywidualnych oszczędności.

Obowiązkowe uczestnictwo w systemie emerytalnym jest ekonomicznie efektywne, ponieważ redukuje koszty efektu krótkowzroczności i efektu cwaniactwa. Jednocześnie obowiązkowość powoduje w systemie nieefektywność, ponieważ jego finansowanie jest na ogół postrzegane jako parapodatek, ze wszystkimi jego negatywnymi konsekwencjami. Rozwiązaniem tego ostatniego problemu jest jak największa neutralność systemu emerytalnego.

System obowiązkowy w całości służy osiąganiu celu społecznego. Nie zależy to przy tym od sposobu jego funkcjonowania i od rynku, na którym generuje on stopę zwrotu. Co więcej, nie ma też znaczenia, czy zarządzanie pozostaje w rękach instytucji publicznej, czy też zostało przekazane in-

stytucjom prywatnym. Każdy obowiązkowy system emerytalny z definicji jest systemem publicznym. Pozostaje takim nawet wówczas, gdy rola państwa ogranicza się wyłącznie do ustanowienia obowiązku uczestniczenia w systemie na zasadach określonych w odpowiednich ustawach, a wszystko inne może — choć oczywiście nie musi — zostać zakontraktowane na zewnątrz prywatnym firmom. W systemie emerytalnym rozróżnienie tego, co jest publiczne, i tego, co jest prywatne, nie jest oczywiste i sprawie tej należy poświęcić więcej uwagi. W tablicy 3 przedstawiono podstawowe cechy systemu emerytalnego w zależności od tego, czy rozpatrujemy system powszechny (obowiązkowy), czy dodatkowy (dobrowolny).

Tablica 3. Różnice między obowiązkowym i dobrowolnym systemem emerytalnym

Wyszczególnienie	System powszechny	System dodatkowy
Cel	społeczny	ekonomiczny
Decyzja	publiczna	indywidualna
Zarządzanie	publiczne lub prywatne	prywatne
Ryzyko	podatnicy i (lub) konkretna osoba	prywatna firma i (lub) konkretna osoba
Kontrakt	publicznoprawny lub prywatny	prywatny
Zobowiązania	rząd i (lub) sektor prywatny	rząd i (lub) sektor prywatny

Decyzja, czy i w jakim zakresie uczestniczyć w systemie emerytalnym, znacznie różni się w obu omawianych typach systemów emerytalnych. W systemie powszechnym jest ona jednoznacznie narzucona istniejącymi uregulowaniami prawnymi, podczas gdy w systemie dodatkowym jest to ponad wszelką wątpliwość wolny wybór jednostek.

W pewnych sytuacjach ten wolny wybór w systemie dodatkowym może być w specyficzny sposób ograniczony. Ma to miejsce wtedy, gdy stosuje się zachęty podatkowe dla uczestnictwa w dodatkowych formach oszczędzania lub ubezpieczenia się. Wtedy wybór pozostaje co prawda dobrowolny, ale warunki jego podejmowania powodują, że nieracjonalne staje się dokonanie wyboru innego niż ten, z którym wiążą się odpowiednie zachęty. W tym momencie dobrowolne uczestnictwo może się stać bardzo bliskie uczestnictwu obowiązkowemu.

W systemie powszechnym zarządzanie może się znajdować w rękach instytucji publicznej, ale równie dobrze może ono być przekazane instytucji prywatnej. Zarządzanie nie stanowi o charakterze systemu. Pozostając w kręgu tradycyjnych pojęć, można powiedzieć, że nawet tradycyjny system *pay-as-you-go* może być oddany w zarządzanie prywatnej firmie. Nie zmieni to istoty funkcjonowania systemu. Jedynym, co musi pozostać publiczne, jest nałożenie obowiązku uczestnictwa. Nie ma tu istotnej różnicy w porównaniu z systemem zarządzanym publicznie. Trudno natomiast wyobrazić sobie — choć nie jest to niemożliwe — aby publiczna firma dostarczała usług w ramach dodatkowych programów. Prywatne zarządzanie obowiązkowym systemem jest nie tylko możliwe, ale — moim zdaniem — nawet wskazane z uwagi na to, że pozwala na doprecyzowanie zadań i egzekwowanie właściwego ich wykonania. Umożliwia też ograniczenie pola do przetargu politycznego, który często występuje w przypadku zarządzania systemem przez instytucję publiczną. Ta ostatnia ma często różne gwarancje *implicite* ze strony państwa, co stwarza zachętę do wymuszenia na niej decyzji dających jakiejś grupie interesu doraźną korzyść kosztem reszty społeczeństwa.

Ryzyko jest immanentnie związane z każdą działalnością mającą wygenerować przyszłe dochody. W systemie emerytalnym, zarówno powszechnym, jak i dodatkowym, również nie da się uniknąć ryzyka. W tablicy 3 podkreślony został jedynie fakt, że obowiązek uczestnictwa rozkłada ryzyko na całe społeczeństwo. Z jednej strony jest to zaleta, z drugiej jednak stwarza możliwość „gry" z systemem emerytalnym. Prowadzi to do wystąpienia zniekształceń podatkowych i wspominanych już niekorzystnych skutków dla rynku pracy i wzrostu gospodarczego. Antidotum jest tu w pewnym zakresie wspomniane wcześniej przekazanie zarządzania publicznym systemem prywatnej firmie.

W systemie powszechnym uczestnictwo jest nie tylko przesądzone na skutek publicznej decyzji, ale na ogół nie wymaga nawet zawierania kontraktu. Jest to niewątpliwa wygoda organizacyjna. Jednocześnie warunki kontraktu są tu mniej rygorystyczne w porównaniu z warunkami kontraktu podpisywanego z firmą prywatną, a ewentualnego niedotrzymania tego kontraktu nie można dochodzić w postępowaniu cywilnoprawnym.

Ostatni wiersz tablicy 3 nawiązuje do poziomu VII tablicy 2, a odnosi się do problemu, czyim zobowiązaniem jest finansowanie wypłaty przyszłej emerytury. W systemie o charakterze podatkowym jest ono bez wąt-

pienia zobowiązaniem rządu. W tradycyjnych systemach emerytalnych objęcie danej osoby takim systemem rodzi konieczność zapłacenia przez nią podatku socjalnego. Jednocześnie powstaje także ukryty dług wobec tej osoby. Dług ten ma charakter niefinansowy i w tradycyjnych systemach pozostaje niedookreślony. Jego wielkość można jedynie szacować, nie można go natomiast — w przeciwieństwie do dobrze określonych zobowiązań — obliczyć. Dobrze określone zobowiązania są typowe dla systemu, który w celu ich określenia korzysta z rynków finansowych. Korzystanie z tych rynków nie przesądza, czyimi zobowiązaniami są zobowiązania systemu emerytalnego. Istniejące na rynku instrumenty finansowe można podzielić na zobowiązania rządu zaciągane poprzez emisję rządowych instrumentów dłużnych oraz zobowiązania sektora prywatnego zaciągane poprzez emisję wszystkich pozostałych typów instrumentów finansowych. Z ekonomicznego punktu widzenia zakup obligacji skarbowej nie jest inwestycją. Spłata tego typu zobowiązania wymaga ściągnięcia podatków. Upodabnia to zobowiązania tworzone w tradycyjnym systemie emerytalnym do zobowiązań powstających w systemie o charakterze finansowym (zwanym kapitałowym). W obu przypadkach objęcie danej osoby systemem emerytalnym powoduje konieczność ściągnięcia w przyszłości podatków. Różnica między tymi systemami polega na określaniu wysokości zobowiązań i sposobu ich dochodzenia. W przypadku instrumentów finansowych emitowanych przez sektor prywatny mamy do czynienia z sytuacją całkowicie odmienną jakościowo. Spłata zobowiązań nie dotyczy w jakikolwiek sposób systemu podatkowego. Finansowana jest z zysków z kapitału.

Zobowiązania rządu zaciągane za pośrednictwem rynków finansowych muszą być dobrze określone. W systemie emerytalnym jest jednak możliwe dobre określenie zobowiązań rządu także wtedy, gdy nie korzysta się w tym celu z rynków finansowych. Ma to miejsce wówczas, gdy również niefinansowa część systemu korzysta z narzędzia, jakim jest indywidualne konto emerytalne. Zobowiązanie rządu staje się wtedy ekwiwalentem obligacji, która przynosi stopę zwrotu równą tempu wzrostu gospodarczego. Jest to bardzo wygodna i tania dla społeczeństwa metoda dokonywania alokacji dochodu w cyklu życia. Była już o tym mowa.

Kierunki zmian konstrukcji systemów emerytalnych

Systemy emerytalne znajdują się obecnie w fazie głębokich przemian wynikających głównie z zaistniałych zmian demograficznych. Tradycyjne publicznie zarządzane systemy stały się niewydolne. Propozycje istotnej poprawy systemów emerytalnych można podzielić na trzy grupy. Dla zilustrowania tego podziału bardzo przydatna będzie tablica 4.

Tablica 4. Typologia rozwiązań stosowanych w systemach emerytalnych

<table>
<tr><th>Poziom</th><th colspan="10">Typ rozwiązania</th></tr>
<tr><td>I</td><td colspan="6">VOL[1, 2, 3]</td><td colspan="4">MAN[4, 5]</td></tr>
<tr><td>II</td><td colspan="2">IND[1]</td><td colspan="4">GRU[2, 3]</td><td>GRU[4]</td><td colspan="3">GRU[5]</td></tr>
<tr><td>III</td><td colspan="2">ENDO[1]</td><td colspan="4">EGZO/ENDO[2, 3]</td><td>POL[4]</td><td colspan="3">ENDO/EGZO[5]</td></tr>
<tr><td>IV</td><td colspan="2">DC[1]</td><td colspan="2">DB[3]</td><td colspan="2">DC[2]</td><td>TAX[4]</td><td colspan="3">DC[5]</td></tr>
<tr><td>V</td><td colspan="2">PRM[1]</td><td colspan="2">PRM[3]</td><td colspan="2">PRM[2]</td><td>PUM[4]</td><td colspan="3">PRM[5]</td></tr>
<tr><td>VI</td><td colspan="2">FM[1]</td><td colspan="2">FM[3]</td><td colspan="2">FM[2]</td><td>RE[4]</td><td>RE[5]</td><td colspan="2">FM[5]</td></tr>
<tr><td>VII</td><td>FGD[1]</td><td>PE[1]</td><td>FGD[3]</td><td>PE[3]</td><td>FGD[2]</td><td>PE[2]</td><td>HD[4]</td><td>NGD[5]</td><td>FGD[6]</td><td>PE[5]</td></tr>
<tr><td>VIII</td><td colspan="6">IDD albo ACT</td><td>POL</td><td colspan="3">ACT</td></tr>
<tr><td>IX</td><td colspan="6">LS albo PW albo ANN</td><td colspan="4">ANN</td></tr>
</table>

U w a g a: Cyfry arabskie zostały wyjaśnione w tekście na s. 141–142.

Pierwsza grupa może być określona jako **podejście anglosaskie**. Polega ono na zmniejszaniu wielkości tradycyjnego publicznie zarządzanego systemu albo utrzymywaniu jego rozmiarów na niewielkim poziomie. W celu odpowiedniego zachęcenia obywateli do masowego uczestnictwa w różnorodnych dodatkowych programach i planach emerytalnych wykorzystuje się znakomicie rozwinięte w tych krajach rynki finansowe. Skuteczne zastosowanie tego rozwiązania jest możliwe jedynie w niewielu krajach dysponujących bardzo dobrze rozwiniętymi rynkami finansowymi. Przykładem mogą być systemy emerytalne w Stanach Zjednoczonych czy

Wielkiej Brytanii. Przy wielu zaletach, wadą tego rozwiązania jest zachowanie nieefektywnego, generującego deficyt tradycyjnego systemu. Nazywa się go czasem pierwszym filarem systemu (w tablicy cyfra 4). Filar drugi to programy emerytalne (w tablicy cyfry: 2 i 3) tworzone na ogół przy współudziale pracodawców. Trzecim filarem są nazywane całkowicie indywidualne plany emerytalne (cyfra 1).

Druga grupa to **podejście latynoamerykańskie**. Polega ono na tym, że — tak jak w przypadku podejścia anglosaskiego — zmniejsza się wielkość tradycyjnego publicznie zarządzanego obowiązkowego systemu. W to miejsce wprowadza się obowiązek uczestnictwa w wybranych, dawniej dobrowolnych programach. Programy te są odpowiednio przystosowane do spełniania takiej funkcji. W tablicy 4 można to przedstawić jako przesunięcie w lewo pionowej linii oddzielającej od siebie rozwiązania dobrowolne i obowiązkowe. Przykładem takiego rozwiązania mogą być systemy emerytalne funkcjonujące obecnie w większości krajów Ameryki Łacińskiej oraz na Węgrzech, w Kazachstanie, a niedługo także w kilku krajach bałkańskich. Podobnie jednak jak w przypadku poprzedniej grupy, stary, nieefektywny system wciąż istnieje (w tablicy cyfra 4). Uczynione obowiązkowymi programy dobrowolne są nazywane filarem drugim, przy czym na ogół są wykorzystywane wyłącznie te z nich, które działają według zasady DC (cyfra 2). Wszystkie pozostałe dobrowolne programy i plany emerytalne są nazywane w tej konwencji filarem trzecim (cyfry: 2, 3 i 1). Taki podział systemu na filary został rozpropagowany głównie przez publikację Banku Światowego z 1994 r. zatytułowaną *Averting Old Age Crisis*. Jakkolwiek Bank Światowy w znacznym stopniu odszedł później od propagowania takiej wersji systemu emerytalnego, to jednak podział ten i stosowana w nim terminologia głęboko się zakorzeniły w percepcji systemów emerytalnych.

Podobieństwo terminologiczne powoduje, że w dyskusjach pojawiają się poważne nieporozumienia. Różnice w obu podejściach dotyczą przede wszystkim rozumienia pojęcia drugiego filaru. Użycie tego pojęcia bywa niejednoznaczne, zwłaszcza gdy dyskusja obejmuje rozwiązania anglosaskie[10] oraz latynoamerykańskie.

[10] Dotyczy to także terminologii stosowanej w krajach Europy kontynentalnej, gdzie, tak jak w krajach anglosaskich, pojęcie „drugi filar" odnosi się do pracowniczych programów emerytalnych.

Poza pozostawieniem części starego systemu, podejście latynoamerykańskie ma jeszcze jedną wadę. Polega ona na tym, że obejmując społeczeństwo[11] uczestnictwem w dobrowolnych dotychczas programach, wprowadzono zamieszanie pojęciowe utrudniające zrozumienie działania systemu emerytalnego. Kwintesencją tego zamieszania jest pogląd, że drugi filar jest tym samym co filar trzeci, tyle że jest on obowiązkowy. W konsekwencji często uważa się, że reforma systemu emerytalnego w stylu latynoamerykańskim polega na częściowej prywatyzacji, a tym samym na istotnym zmniejszeniu zabezpieczenia społecznego. W związku z tym w tej sprywatyzowanej części ubezpieczeń społecznych istnieje tendencja do stosowania rozwiązań typowych dla dobrowolnych systemów. Chodzi tu o dziedziczenie, wypłaty w formie programowanej zamiast annuitetu itp.

Warto przy tym dodać, że w systemach latynoamerykańskich w drugim filarze — wbrew stosowanej nazwie „system kapitałowy" — niekoniecznie następuje inwestowanie składek. W znacznej części, a nawet w całości, składki — zamiast na inwestycje — są przeznaczane na zakup rządowych instrumentów dłużnych. Docelowo dąży się oczywiście do inwestowania składek. Wielką i, co ważne, uzyskiwaną natychmiast, zaletą omawianego podejścia jest zastąpienie zasady ST zasadą DC. Ma to kolosalne znaczenie dla przywracania długookresowej finansowej podtrzymywalności systemów emerytalnych. Uzyskuje się również wiele pozytywnych efektów zewnętrznych.

Trzecia grupa propozycji nie ma jak dotychczas dobrej nazwy. Wynika to z relatywnie krótkiej historii jej istnienia oraz częstego mylenia jej z podejściem latynoamerykańskim. Trochę na wyrost można ją nazwać **podejściem polsko-szwedzkim** (cyfra 5), jako że w tych krajach wypracowano i zastosowano propozycje[12]. Istotą tego podejścia jest całkowite zastąpienie systemu tradycyjnego systemem zupełnie nowym, skonstruowanym specjalnie jako system powszechny, nie zaś prosta adaptacja istniejących dobrowolnych programów. Bardzo poważnie traktuje się w nim różnicę między rozwiązaniami właściwymi dla systemów powszechnych i dodatkowych. Ważne jest też, że sposób skonstruowania obowiązkowego syste-

[11] Często dotyczy to jedynie części społeczeństwa, ale z czasem nowymi rozwiązaniami obejmuje się lub planuje objąć całe społeczeństwo.

[12] Podejście to jest również podstawą systemu funkcjonującego na Łotwie. Przekształcanie włoskiego systemu emerytalnego także zmierza w omawianym kierunku.

mu minimalizuje negatywne skutki istnienia obowiązku uczestnictwa. W systemie polsko-szwedzkim filarowa terminologia ma ograniczone zastosowanie i lepiej jej unikać. Przede wszystkim nie istnieje w nim coś, co można by nazwać pierwszym filarem. W przeciwieństwie do dwóch wcześniej omówionych koncepcji, w systemie polsko-szwedzkim likwidowany jest bowiem w całości tradycyjny redystrybucyjny system. Za drugi filar można uznać cały obowiązkowy system, ale byłoby to mylące dla wszystkich, którzy konstrukcję systemu emerytalnego postrzegają w konwencji anglosaskiej czy też latynoamerykańskiej. Sens ma jedynie pojęcie trzeciego filaru, rozumianego jako wszelkie sposoby alokacji dochodu na okres starości, które nie są obowiązkowe[13].

Tablica 4 dobrze ilustruje najważniejsze cechy tego systemu, którymi są:

- endogenizacja systemu rozumiana jako uniezależnienie go od bieżących decyzji politycznych;
- indywidualizacja uczestnictwa w systemie rozumiana jako wyłączne stosowanie zasady DC w okresie akumulacji oraz przesunięcie redystrybucji do budżetu;
- annuityzacja stanów kont w momencie przechodzenia na emeryturę;
- prywatne zarządzanie systemem, niepozostające w sprzeczności z publicznym charakterem powszechnego systemu emerytalnego;
- aktuarialne zbilansowanie systemu dzięki poddaniu go nadzorowi aktuarialnemu;
- dywersyfikacja ryzyka w systemie rozumiana jako jednoczesne oparcie systemu na realnej gospodarce i na rynkach finansowych.

W przypadku dywersyfikacji należy podkreślić przewagę omawianego rozwiązania w stosunku do tego, co można osiągnąć, łącząc funkcjonowanie pierwszego i drugiego filara oraz, wewnątrz drugiego filara, dzieląc portfele działających w jego ramach funduszy między instrumenty sektora

[13] Filarowa terminologia (w konwencji latynoamerykańskiej) jest jednak wykorzystywana w przypadku systemów w Polsce, Szwecji czy na Łotwie. Nie jest to nic złego. Tak się przyjęło i ma to pewne znaczenie dla komunikacji społecznej. Jest to jedynie utrudnienie w merytorycznych dyskusjach, ponieważ wykorzystywana terminologia nie w pełni przystaje do ekonomicznego sensu omawianych zagadnień. Sposobem uwolnienia się od tego problemu jest konsekwentne definiowanie pojęcia „pierwszy filar" jako pierwszego (niefinansowego) indywidualnego konta emerytalnego oraz pojęcia „drugi filar" jako drugiego (finansowego) indywidualnego konta emerytalnego.

prywatnego i rządowe instrumenty dłużne. W przypadku dywersyfikacji osiąganej dzięki podziałowi na filary jest ona ułomna, ponieważ jeden z filarów działa nieefektywnie. Ponadto w przypadku dywersyfikacji portfeli funduszy typowe jej formy zakładają korzystanie z rządowych instrumentów dłużnych, co powoduje ryzyko zbyt wysokich stóp zwrotu.

Dywersyfikacja sposobów alokacji dochodu w systemie emerytalnym

Każde przedsięwzięcie ekonomiczne jest związane z ponoszeniem ryzyka. Żadna konstrukcja systemu emerytalnego nie zabezpiecza przed ryzykiem. Odpowiednio je dywersyfikując, można jedynie ograniczyć jego koszt. Najbardziej zdywersyfikowanym portfelem, jaki można utworzyć, jest portfel związany z całą gospodarką. Gdyby założyć, że wszystkie przejawy aktywności gospodarczej, włączając w to nawet najdrobniejsze czynności, są finansowane poprzez emisję instrumentów finansowych, wówczas zakup tych instrumentów w proporcji, w jakiej odpowiadająca im działalność wchodzi do PKB, byłby takim właśnie portfelem. W praktyce uzyskuje się to w prostszy sposób dzięki obligacjom rządowym.

Dywersyfikacja portfela emerytalnego przy wykorzystaniu obligacji rządowych zapewnia posiadaczom takiego portfela największe bezpieczeństwo. Państwo będące ich gwarantem uchodzi, z punktu widzenia spłaty zobowiązań, za instytucję pewniejszą od firm prywatnych. Nie oznacza to jednak, że tworząc portfel emerytalny wyłącznie z obligacji rządowych, zapewnia się również najwyższe stopy zwrotu. Dlatego faktycznie tworzone portfele zawierają także instrumenty finansowe związane jedynie z częścią aktywności gospodarczej, przeważnie z tymi przedsięwzięciami, które przynoszą większe zyski. Jak już wspominałem, mniej zyskowne przedsięwzięcia nie są na ogół finansowane poprzez emisję instrumentów, a ponadto podczas budowy portfela można próbować wybrać z dostępnych na rynku instrumentów te, które są oceniane jako najlepsze.

W krótkim okresie istnieje realna możliwość zbudowania portfela lepszego niż przeciętny, odpowiadającego całej gospodarce. W długim okresie zbudowanie takiego portfela jest trudniejsze, z uwagi na to, że skład

portfela finansowego wybiera się spośród lepszych aktywów, ale ciągle możliwe. Jak już podkreślałem, wyższa stopa zwrotu uzyskiwana przez jednych oznacza niższą stopę zwrotu dla innych, którym pozostały aktywa przynoszące mniejszy zysk. Należy jednak uwzględnić korzystny efekt zewnętrzny, jaki wywołuje wzrost konkurencji o najlepsze aktywa, gdy na rynku pojawiają się nowi chętni do ich kupowania. W przypadku systemu emerytalnego są to instytucje obsługujące ten system.

Pojedynczy uczestnik rynku finansowego jest narażony, zarówno w krótkim, jak i w długim okresie, na ryzyko, że wybrany portfel okaże się gorszy od przeciętnego. Dlatego dąży się do dywersyfikacji portfela nie tylko z uwagi na konkretnych emitentów, lecz także ze względu na typ emitowanych instrumentów. Znaczna część portfela instytucji finansowych składa się więc z obligacji rządowych. W ten sposób większą dywersyfikację uzyskuje się kosztem mniejszego zysku.

W dodatkowym systemie emerytalnym oparcie portfela na całej gospodarce jest możliwe jedynie poprzez zakup obligacji rządowych dostępnych na rynkach finansowych. Powszechny system emerytalny może dokonywać alokacji dochodu nie tylko przy wykorzystaniu rynków finansowych, lecz także poza nimi. Umożliwia to powszechność systemu. Wielokrotnie już przedstawiałem argumenty dowodzące, że wykorzystanie w tym celu podatkowo finansowanego tradycyjnego systemu jest nieefektywne, a na obecnym etapie funkcjonowania takich systemów — wręcz groźne.

W tym miejscu przypomnę, że z ekonomicznego punktu widzenia zobowiązania wobec uczestników w systemie niefinansowym różnią się od zobowiązań wynikających z zakupu obligacji rządowych tym, że inaczej jest wyrażona i finansowana stopa zwrotu z aktywów, z którymi są one związane. W przypadku systemu niefinansowego mamy do czynienia z obligacjami, które nie podlegają obrotowi na rynku. Wynika stąd druga ekonomicznie istotna różnica między tymi właśnie obligacjami i typowymi obligacjami rządowymi dostępnymi na rynku. Obligacje skarbowe dostępne na rynku mogą obiecywać oprocentowanie powyżej poziomu ekonomicznego, czyli powyżej długookresowego tempa wzrostu gospodarczego, a co za tym idzie — powodować zwiększenie przyszłych podatków.

Konstruując system emerytalny, należy podjąć decyzję, czy całość środków pochodzących ze składek będzie w nim przekształcana wyłącznie na zobowiązania niefinansowe, wyłącznie na zobowiązania realizowane za pośrednictwem rynków finansowych, czy też środki te zostaną podzielone

w wybranej proporcji między oba sposoby alokowania dochodu. Każde z rozwiązań ma zalety, ale ma także wady.

Jeżeli zobowiązania systemu emerytalnego są związane jedynie z gospodarką jako całością, to nie ma możliwości, aby zaistniały pozytywne efekty zewnętrzne prowadzące do szybszego rozwoju tej gospodarki. Z kolei zobowiązania, których wycena odbywa się przy wykorzystaniu rynków finansowych, są związane z ryzykiem nietrafionego układu portfela. W przypadku systemu o charakterze finansowym naturalne jest korzystanie z usług wielu instytucji finansowych. Jedne z nich mogą zbudować lepsze portfele, inne gorsze. Lepiej lub gorzej mogą też tymi portfelami zarządzać. Powstaje w związku z tym ryzyko nadmiernego zróżnicowania przyszłych annuitetów uczestników systemu. To ryzyko można zaakceptować, ale należy dostrzec, że w systemie niefinansowym ryzyko to w ogóle nie występuje. Każda zapłacona złotówka generuje dokładnie taką samą wartość annuitetu.

Poza innymi pozytywnymi efektami zewnętrznymi wykorzystanie rynków finansowych daje możliwość kierowania części środków na rynki zagraniczne. Tę zaletę warto wyraźnie podkreślić. Pozwala ona na zwiększenie bezpieczeństwa systemu przez związanie go z aktywami istniejącymi nie w jednej, ale w wielu różnych gospodarkach. Umożliwia także zmniejszenie ryzyka powstania bąbla spekulacyjnego na krajowych rynkach finansowych. Gdyby całość środków systemu emerytalnego była kierowana na rynki finansowe, w dodatku tylko krajowe, wówczas ryzyko takie byłoby wysokie. Odnosi się to zwłaszcza do systemu emerytalnego znajdującego się w fazie przed osiągnięciem dojrzałości, gdy zarządzane aktywa rosną szczególnie szybko — prawdopodobnie szybciej niż podaż instrumentów finansowych.

Wydaje się, że racjonalna jest konstrukcja systemu zakładająca jego podział na część finansową i niefinansową. Wybór proporcji podziału składki między rynki finansowe i realną gospodarkę jest kwestią otwartą. Nie ma algorytmu prowadzącego do wyznaczenia *ex ante* optymalnego podziału składki między obie części systemu. Podejmując decyzję, trzeba wziąć pod uwagę różne czynniki, wśród których szczególnie ważnym jest wielkość rynków finansowych, czyli zdolność gospodarki do finansowania przedsięwzięć gospodarczych za pośrednictwem tych rynków.

Jednocześnie większy dopływ kapitału na rynki finansowe zachęca do korzystania z nich podczas finansowania działalności gospodarczej, co do-

brze służy rozwojowi gospodarczemu. Trzeba więc tak dobrać wielkość strumienia płynącego z systemu emerytalnego na rynki finansowe, aby przyczynić się do rozwoju tych rynków, nie dopuszczając jednak do tego, by znaczna część portfela składała się z obligacji rządowych. „Przepompowywanie" tego strumienia z powrotem do budżetu ma ograniczony sens; jeśli już ma on tam trafić, to lepszą i tańszą metodą jest wykorzystanie rozwiązań niefinansowych.

Niefinansowe rozwiązania mają, w porównaniu z zakupem obligacji rządowych, jeszcze jedną zaletę. Jest to zaleta czysto księgowa, ale warto ją tu podkreślić. Nowoczesny system, automatycznie bilansujący zdyskontowaną wartość strumienia przychodów i strumienia wydatków, można wprowadzić nawet nie ujawniając — w sensie księgowym — skali zadłużenia systemu. Pozwala to uniknąć zajmowania się tzw. kosztem przejścia od tradycyjnego systemu emerytalnego do systemu nowoczesnego[14]. Nie ma to zasadniczego znaczenia dla gospodarki, ale ma wpływ na jej postrzeganie przez międzynarodowe rynki finansowe. Ujawnienie długu emerytalnego może skutkować pogorszeniem oceny danej gospodarki przez instytucje finansowe, a co za tym idzie może negatywnie wpłynąć na przepływy kapitałowe. W przypadku gospodarek europejskich mogą się też pojawić trudności ze spełnieniem kryteriów z Maastricht. Takie efekty nie występują w przypadku tworzenia w systemie emerytalnym zobowiązań niefinansowych.

Na ogół przyjmuje się, że zastąpienie tradycyjnego systemu musi polegać na wprowadzeniu rozwiązań wykorzystujących rynki finansowe. Opisany wcześniej polsko-szwedzki model systemu emerytalnego pokazuje, że tak być nie musi. W modelu tym dywersyfikacja jest rozumiana jako wykorzystanie różnych efektów zewnętrznych systemów NDC i FDC, przy ich daleko idącym podobieństwie ekonomicznym. Z czasem kryteria księgowe będą musiały się dostosować do ekonomicznej rzeczywistości, ale ponieważ nie nastąpi to raczej szybko, więc jest to dodatkowy argument za tym, aby w nowo projektowanych systemach emerytalnych rozważyć także wykorzystanie rozwiązań niefinansowych.

[14] Do problematyki kosztu przejścia od jednego modelu systemu do drugiego wracam w rozdziale 7 (ogólnie) i w rozdziale 8 (w odniesieniu do Polski).

Tradycyjne i nowoczesne systemy emerytalne

Z ekonomicznego punktu widzenia system PAYG polega na rolowaniu długu emerytalnego za pomocą systemu tzw. podatków celowych. System ten zakłada również na ogół znaczną redystrybucję poziomą mającą na celu wyrównywanie różnic dochodowych wśród emerytów. Obie te cechy systemu PAYG powodują, że jest on postrzegany przez swoich uczestników jako system podatkowy. Na ogół, niezależnie od samej percepcji społecznej, składki płacone w tym systemie są rzeczywiście po prostu podatkami.

Jak już wspominałem, wypłata emerytur jest zawsze — niezależnie od typu systemu emerytalnego — transferem od obecnie pracujących, a więc zarabiających i płacących składki, do emerytów, którzy co prawda nie zarabiają, ale konsumują część produktu wytworzonego przez pokolenie pracujące. W obowiązkowym systemie może się to odbywać poprzez przymusowe opodatkowanie dochodu wytwarzanego przez pokolenie pracujące albo poprzez przymusowe odkupywanie przez pokolenie pracujące, za część wytworzonego dochodu, aktywów posiadanych przez pokolenie emerytów. Jeśli system emerytalny jest skonstruowany tak, że równomiernie obciąża i wynagradza kolejne pokolenia, to różnica w obu sposobach udostępniania konsumpcji emerytom sprowadza się do efektów zewnętrznych występujących w każdym z tych przypadków.

Cechą odróżniającą nowoczesne systemy od systemów tradycyjnych jest ich niepodatkowy charakter oraz aktuarialne zbilansowanie. Działają one według zasady, że wpłacone do systemu składki powiększone o zarobioną stopę zwrotu wracają w formie annuitetu do osoby, za którą były płacone. Taka konstrukcja systemu zapewnia, że zaktualizowana wartość zagregowanego strumienia przychodów systemu jest równa zaktualizowanej wartości strumienia wypłat z systemu. Jest to jeden z warunków efektywności społecznej i ekonomicznej systemu emerytalnego. Problemowi temu został poświęcony odrębny podrozdział tej książki[15].

W literaturze przedmiotu dominuje podział systemów emerytalnych na dwie główne grupy: PAYG i kapitałowe. Jest to bardzo ugruntowane po-

[15] Zob. również M. Góra (2001b).

dejście, ale coraz częściej nie wystarcza dla opisu rzeczywistości. Ważniejsze są inne cechy systemów emerytalnych, przede wszystkim to, czy system jest powszechny czy dodatkowy, w jaki sposób są tworzone zobowiązania systemu, czyli podział na systemy tworzące zobowiązania endogeniczne (DC i (lub) DB) i zobowiązania egzogeniczne (podatek socjalny) oraz w jaki sposób wyznaczana jest stopa zwrotu, którą zarabiają wpłacane do systemu środki.

Efekty zewnętrzne funkcjonowania systemu emerytalnego

System emerytalny pełni istotną funkcję społeczną. Jego istnienie jest jednak nieobojętne dla gospodarki. Wiele miejsca poświęciłem już w tej książce omawianiu negatywnych skutków obowiązkowości uczestnictwa w systemie. Podkreślałem jednak także, że pełna analiza zysków i strat prowadzi do wniosku, że istnienie obowiązkowego systemu o rozsądnych rozmiarach jest korzystne nie tylko społecznie, lecz także ekonomicznie, gdyż system emerytalny może wywoływać również pozytywne efekty zewnętrzne sprzyjające rozwojowi gospodarczemu. Ich dostrzeżenie i wykorzystanie może się okazać szansą rozwojową. W takiej analizie zysków i strat obie strony rachunku silnie zależą od konstrukcji systemu emerytalnego.

Tradycyjny, podatkowo finansowany system emerytalny był złym rozwiązaniem. Powodował negatywne efekty zewnętrzne (wspominane już wielokrotnie zniekształcenia podatkowe sprzyjające powstawaniu i utrzymywaniu się bezrobocia oraz spowalnianiu wzrostu gospodarczego), nie wywołując jednocześnie żadnych pozytywnych efektów zewnętrznych. Jego siła polegała na zastosowaniu mechanizmu piramidy finansowej. Przez długi czas mechanizm ten działał i umożliwiał osiąganie społecznego celu funkcjonowania systemu emerytalnego. W krajach OECD mechanizm ten nie działa już od siedemdziesiątych, osiemdziesiątych lat XX w. (zależy od kraju). System oparty na piramidzie finansowej, zamiast zwiększania bezpieczeństwa socjalnego, wnosi do systemu społecznego dodatkowe zagrożenie. Projekcje aktuarialne nie pozostawiają złudzeń, że obietnice takich systemów nie są już wiele warte[16].

[16] Zob. tablica 14 i jej analiza w podrozdziale *Redukcja długu*.

Każdy system emerytalny, który nie jest piramidą finansową, generuje taki sam — zależny jedynie od poziomu składki — podział przyszłego PKB między pokolenie pracujące i pokolenie emerytów. Przypomnę tu, że prawidłowo skonstruowany system DB, który dopuszcza zmiany składki, czyni to w celu wyrównania fluktuacji przychodów i wydatków systemu. W horyzoncie odpowiadającym okresowi indywidualnego uczestnictwa w systemie emerytalnym średnia składka w systemie DB jest stała i odpowiada składce w systemie DC, pozwalającej na uzyskanie w przyszłości takiej samej wartości annuitetu. Jeśli składka rosłaby nieprzerwanie, to system taki byłby wersją piramidy finansowej, tak jak ma to miejsce w większości tradycyjnych obowiązkowych systemów emerytalnych, które tylko deklarują stosowanie zasady DB. W gruncie rzeczy również systemy będące piramidą finansową prowadzą do ustalenia się tego samego podziału PKB, ale z opóźnieniem. Na ogół w międzyczasie nieuniknione są większe bądź mniejsze problemy społeczne i (lub) ekonomiczne.

Obowiązkowe systemy emerytalne działające rzeczywiście według zasady DB są obecnie rzadkością. Ponadto wpłacane do nich składki nie mogą być interpretowane wprost jako element indywidualnych oszczędności, co upodabnia je do podatków, nawet jeśli w rzeczywistości nimi nie są. Dlatego analizując efekty zewnętrzne, będę rozpatrywać systemy DB razem z systemami finansowanymi podatkowo, nie wchodząc w szczegóły ich konstrukcji.

Część PKB, którą uczestnicy systemu skonsumują po przejściu na emeryturę, zależy od dwóch czynników:

1) wysokości zapłaconej składki,

2) tempa wzrostu gospodarczego.

Wybór stopy składki jest podstawowym elementem konstrukcji systemu emerytalnego. Tempa wzrostu nie można wybrać. Można wręcz założyć, że przyszły PKB będzie, jaki będzie i że nie mamy na to wpływu. W przypadku programu emerytalnego obejmującego jedynie niewielką część społeczeństwa tak rzeczywiście jest. W systemach powszechnych, obejmujących całą populację, oraz w tych dodatkowych systemach, w których uczestnictwo jest masowe, możliwość wpływu na przyszły PKB jest już znaczna. Efekty zewnętrzne funkcjonowania systemów emerytalnych mogą być przy tym pozytywne lub negatywne. Rozmiary systemów emerytalnych są na tyle istotne, że różne ich typy, prowadząc do takiego samego podziału PKB między oba pokolenia, mogą jednocześnie genero-

wać różny poziom emerytur. Ze względu na różnice w kierunku i sile efektów zewnętrznych różny może być bowiem PKB podlegający podziałowi.

Różnice w efektach zewnętrznych powodowanych przez różne rozwiązania stosowane w systemach emerytalnych przedstawiono w tablicy 5. System finansowany podatkowo (bismarckowski) jest traktowany w niej jako punkt wyjścia, ponieważ reprezentuje rozwiązanie tradycyjne, wciąż istniejące w wielu krajach. Kolejne trzy typy konstrukcji systemu emerytalnego to omawiane już: NDC, FDC_{GD} oraz FDC_{PE}. Dokonywane obecnie na świecie przekształcenia systemów emerytalnych polegają na wprowadzeniu rozwiązań wykorzystujących któryś z tych typów systemu lub ich kombinację.

System emerytalny może wywoływać następujące pozytywne efekty zewnętrzne:

- opóźnianie przechodzenia na emeryturę,
- zmniejszanie skali ukrywania dochodów,
- sprzyjanie rozwojowi rynków finansowych,
- kierowanie większej ilości środków na inwestycje.

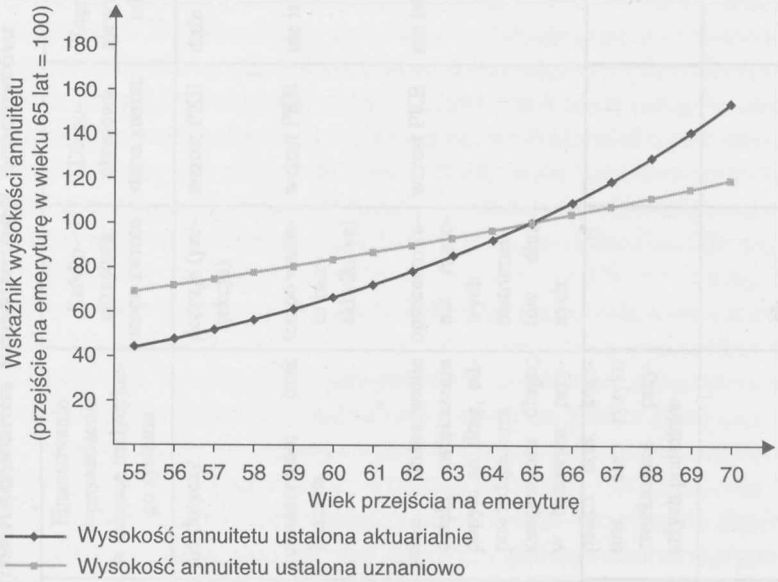
Opóźnianie przechodzenia na emeryturę. Zbyt wczesne przechodzenie na emeryturę, tzn. w wieku, który jeszcze nie uniemożliwia pracy, jest szkodliwe dla gospodarki, ponieważ obniża podaż pracy na rynku. W konsekwencji — niezależnie od typu systemu emerytalnego — spowalnia to wzrost gospodarczy[17]. W tradycyjnym, finansowanym podatkowo systemie emerytalnym dochodzi jeszcze zwiększenie obciążenia pokolenia pracującego kosztem koniecznego przyrostu podatku socjalnego, który musi finansować konsumpcję większej liczby emerytów. Wcześniejsze przejście na emeryturę oznacza uzyskanie większej liczby miesięcznych wypłat, czyli w sumie otrzymanie większej kwoty z systemu emerytalnego. Korzyść przechodzącego na emeryturę jest stratą pozostałych uczestników systemu. Decyzja o wyborze momentu przejścia na emeryturę nie jest w takim systemie neutralna, co stanowi silną zachętę, aby przechodzić na emeryturę jak najwcześniej. W efekcie rosną koszty pracy oraz klin podatkowy, co sprzyja powstawaniu bezrobocia i jeszcze bardziej spowalnia wzrost gospodarczy.

[17] Przyspieszenie wzrostu gospodarczego na skutek zwiększenia podaży pracy jest możliwe, jeśli rynek pracy jest elastyczny.

Tablica 5. Porównanie typów systemu finansowania konsumpcji emerytów

Typ systemu	Finansowanie zobowiązań systemu	Koszt zarządzania	Efekty zewnętrzne	Finansowanie wprowadzenia w miejsce tradycyjnego systemu	Krótkookresowa stopa zwrotu	Długookresowa stopa zwrotu	Zagrożenie niewypłacalnością
Tradycyjny bismarckowski	podatki	niski	• wysokie bezrobocie • spowolnienie wzrostu gospodarczego	nie dotyczy	decyzja (projekcja)	wzrost PKB	duże
NDC	dług rządu	niski	• opóźnianie przechodzenia na emeryturę • mniejsza skala ukrywania dochodów	automatyczne; brak kosztów	tempo wzrostu bazy składkowej	wzrost PKB	nie istnieje
FDC_{GD}	dług rządu	wysoki	• opóźnianie przechodzenia na emeryturę • mniejsza skala ukrywania dochodów • rozwój rynków finansowych	pełne finansowanie dzięki zwiększeniu popytu na dług, odpowiadającemu zwiększeniu długu; w bazowym przypadku brak kosztów, ale ryzyko zwiększenia przyszłych podatków	oprocentowanie rządowych instrumentów dłużnych	wzrost PKB	nie istnieje
FDC_{PE}	zyski z inwestycji sektora prywatnego	wysoki	• opóźnianie przechodzenia na emeryturę • mniejsza skala ukrywania dochodów • rozwój rynków finansowych • zwiększanie inwestycji • możliwość szybszego obniżania składki	zwiększenie kosztu obsługi długu	stopa zwrotu z inwestycji	wzrost PKB	nie istnieje

Rysunek 15. Aktuarialnie i uznaniowo ustalona wysokość annuitetu w zależności od wieku przejścia na emeryturę



W aktuarialnie zbilansowanym systemie przechodzenie na emeryturę jest — poza wpływem na tempo wzrostu gospodarczego — neutralne dla pozostałych uczestników. Cały koszt, rozumiany jako aktuarialne zmniejszenie wysokości annuitetu, jest ponoszony przez osobę decydującą się na wcześniejsze przejście na emeryturę. Z kolei zarówno większe wpływy do systemu, jak i mniejsze jego wydatki wynikające z opóźnienia przejścia na emeryturę przekładają się na zwiększenie annuitetu. Ilustruje to rysunek 15. Obniża się więc motywacja do przechodzenia na emeryturę w wieku, gdy można jeszcze pracować. Spodziewanym efektem jest późniejsze przechodzenie na emeryturę.

Podnoszenie się w nowoczesnym systemie średniego efektywnego wieku przechodzenia na emeryturę nie będzie nigdy trwałym procesem. Ulegnie on wyhamowaniu z chwilą osiągnięcia granicy wieku, która rzeczywiście odpowiada wiekowi niezdolności do pracy. Drugim czynnikiem wyhamowującym ten proces będzie rosnący stan indywidualnych kont emerytalnych, czyli wysokości annuitetu, który można uzyskać wykorzy-

stując w tym celu należności zakumulowane na swoim koncie emerytalnym[18]. Ten ostatni efekt może wystąpić również w przypadku osób, które nie osiągnęły jeszcze wieku uznanego za docelowy wiek emerytalny w systemie. Skutecznym sposobem uniknięcia takiej sytuacji jest ograniczenie wysokości dochodów podlegających oskładkowaniu. Wtedy skala i tempo alokacji dochodu w czasie ulegną obniżeniu, zmniejszając motywację do przyspieszania przechodzenia na emeryturę. Dzięki temu zwiększy się tempo wzrostu gospodarczego.

Chociaż indywidualne decyzje o przejściu na emeryturę są w nowoczesnym systemie neutralne dla niego, to w początkowym okresie podnoszenia się średniego efektywnego wieku emerytalnego proces ten spowoduje przejściowe zwiększenie wpłat do systemu, przy jednoczesnym zmniejszeniu wypłat. Efekt ten zaniknie, gdy wiek przechodzenia na emeryturę przestanie się podnosić. Uzyskaną w ten sposób kwotę system w całości odda swoim uczestnikom. Nastąpi jednak przesunięcie w czasie powodujące, że w krótkim horyzoncie sytuacja finansowa systemu poprawi się, co da możliwość obniżenia składek. Jest to kolejny czynnik sprzyjający ograniczeniu bezrobocia i przyspieszeniu tempa wzrostu gospodarczego.

Zmniejszanie skali ukrywania dochodów. Podobnie jak wszystkie pozostałe podatki, podatek socjalny finansujący tradycyjny system emerytalny powoduje zniekształcenia podatkowe. Negatywne skutki jego istnienia wzmacnia fakt, że jest on w poważnym stopniu ukryty. Tak czy inaczej ludzie próbują uciekać od płacenia podatków, w tym również podatku socjalnego. Zmniejsza to bazę podatkową, a w konsekwencji powoduje konieczność podwyższenia stóp podatkowych. Wysokie stopy podatkowe zwiększają motywację do uciekania od podatków, co jeszcze bardziej zmniejsza bazę podatkową. Przed dalszym rozkręcaniem się takiej spirali chroni jedynie fakt, że nie we wszystkich przypadkach ucieczka w szarą strefę jest możliwa. Składka w aktuarialnie zbilansowanym systemie emerytalnym w znacznym stopniu nie jest już podatkiem. Staje się częścią indywidualnej alokacji dochodu w czasie. Im więcej wpłaci się do systemu w okresie aktywności zawodowej, tym więcej otrzyma się z niego po przejściu na emeryturę. Zastępując tradycyjny system emerytalny systemem nowym, aktuarialnie zbilansowanym, uzyskuje się bardzo duże

[18] Proces ten będzie również zależeć od sytuacji na rynku pracy.

zmniejszenie podatków, a więc również powodowanych przez nie zniekształceń.

Kluczem do osiągnięcia korzyści z dwóch omówionych już efektów zewnętrznych jest dostrzeżenie przez uczestników systemu zaistniałej zmiany, jaką jest wyeliminowanie tradycyjnego systemu emerytalnego i zastąpienie go nowym, oraz zinternalizowanie przez nich tej zmiany. Dopiero wtedy ich indywidualne zachowania przełożą się na opisane efekty zewnętrzne.

Efekty zewnętrzne wynikające ze zmiany indywidualnych zachowań można osiągnąć jedynie wtedy, gdy system działa uczciwie wobec swoich uczestników, a oni w to wierzą. Jest to szczególnie ważne w długim okresie. Ludzie przez pewien czas są skłonni wierzyć w różne obietnice, ale w horyzoncie działania systemu emerytalnego nie da się ich skłonić do wiary w coś, co nie jest zgodne z postrzeganą przez nich rzeczywistością.

Dochodzimy tu do kolejnego problemu: ludzie silniej dostosowują swoje zachowania wtedy, gdy postrzegana rzeczywistość jest dla nich jasna. Przejrzystość zasad systemu emerytalnego odgrywa więc bardzo ważną rolę. To ona powoduje, że nowoczesne systemy emerytalne są tworzone na podstawie zasady DC. Stan konta jest dla uczestnika takiego systemu informacją o wiele jaśniejszą niż informacja o stanie uprawnień emerytalnych lub jakiegoś rodzaju punktów, dostępna dla uczestnika systemu działającego według zasady DB. Spodziewany efekt w postaci podwyższenia wieku przechodzenia na emeryturę oraz zmniejszenia zniekształceń podatkowych na skutek zmiany natury składek emerytalnych z podatku socjalnego na indywidualne oszczędności będzie większy w przypadku stosowania w aktuarialnie zbilansowanym systemie emerytalnym zasady DC.

Kolejny efekt zewnętrzny, jakim jest **sprzyjanie rozwojowi rynków finansowych**, występuje już tylko w systemach emerytalnych wykorzystujących te rynki. Środki emerytalne, przechodząc przez rynki finansowe, przyczyniają się do ich rozwoju, przez co sprzyjają rozwojowi gospodarczemu. Bardzo istotne jest również oddziaływanie na indywidualne zachowania uczestników systemu, czyli praktycznie całego społeczeństwa. Uczestnicząc w systemie, każdy staje się co prawda biernym, ale jednak uczestnikiem rynków finansowych. Stąd jest już dużo bliżej do aktywnego uczestnictwa, czyli zarządzania własnymi dochodami przy wykorzystaniu rynków finansowych.

Rynki finansowe pełnią w nowoczesnych gospodarkach wciąż większą funkcję. W takich krajach, jak Wielka Brytania, Stany Zjednoczone czy Holandia zaangażowanie inwestorów instytucjonalnych mierzone wielkością PKB wynosi ponad 200%[19]. Rozwój rynków finansowych sprzyja wzrostowi gospodarczemu, przez co wpływa na wysokość przyszłych emerytur. Mimo iż nie oddziałuje to bezpośrednio na przyszły podział PKB między pokolenia, to wykorzystanie rynków finansowych przez systemy emerytalne, sprzyjając wzrostowi gospodarczemu, jest korzystne dla przyszłych emerytów.

Rynki finansowe umożliwiają wycenę aktywów, wśród których są również rządowe instrumenty dłużne. Wycena ich wartości może odbiegać od ekonomicznej neutralności, co powoduje powstanie kosztów obniżających efektywność systemu emerytalnego. Stopy procentowe uzyskiwane dzięki zakupowi długu rządowego zależą bowiem od jego wielkości, która może być znaczna z powodów niezwiązanych z systemem emerytalnym. W przypadku systemu FDC_{GD} występuje nałożenie się korzystnego i niekorzystnego efektu zewnętrznego, co należy wziąć pod uwagę podczas konstruowania systemu emerytalnego. Jednocześnie jednak częściowe wykorzystanie systemu FDC_{GD}, dzięki zapewnieniu automatycznego finansowania wydatków, ułatwia pokonanie problemu finansowania przesunięcia na rynki finansowe części środków pochodzących ze składek.

System FDC, polegający na inwestowaniu składek emerytalnych na rynkach finansowych, wywołuje najwięcej korzystnych efektów zewnętrznych. Do wcześniej omówionych efektów dochodzi kolejny — **kierowanie** w okresie dochodzenia systemu do dojrzałości (kilkadziesiąt lat) **większej ilości środków na inwestycje**. Dzięki wyższej efektywności alokacyjnej sprzyja to wzrostowi gospodarczemu, czyli zwiększeniu emerytur. Dodatkowo inwestowanie w instrumenty sektora prywatnego pozwala całkowicie uwolnić system emerytalny od związku z budżetem i podatkami. W przeciwieństwie bowiem do systemu NDC oraz FDC_{GD}, w systemie FDC przyszłe emerytury są zobowiązaniem sektora prywatnego, a nie rządu.

[19] W Polsce mierzona w ten sposób wielkość rynku finansowego w 1999 r. wynosiła 4,2% (zob. OECD, 2001b). Jego rozwój jest jednym z wyzwań cywilizacyjnych, jakie stoją przed polską gospodarką.

Finansowy system emerytalny stosujący zasadę DB mógłby teoretycznie powodować podobne efekty. Nie można się jednak spodziewać wpływu takiego systemu na indywidualne zachowania jego uczestników na rynkach finansowych. W praktyce w systemach finansowych odchodzi się wyraźnie od zasady DB. Nowo powstające systemy wykorzystujące rynki finansowe są już organizowane prawie wyłącznie z zastosowaniem zasady DC. Dotyczy to wszystkich nowo wprowadzonych obecnie systemów obowiązkowych.

Podobny, choć wolniejszy, proces odchodzenia od zasady DB obserwuje się w przypadku niefinansowych systemów emerytalnych. Z powodów, które już wymieniłem w tym rozdziale, zasada DB prawdopodobnie zaniknie jako narzędzie stosowane w systemach emerytalnych w fazie akumulacji.

Efekty zewnętrzne wynikające z istnienienia systemu emerytalnego podsumowano w tablicy 5. Uwzględniono w niej także kilka innych cech systemów emerytalnych, które nie są już efektami zewnętrznymi.

Omawiane typy systemów różnią się sposobem finansowania. Zaletą tradycyjnego systemu finansowanego podatkowo są niskie koszty. Systemy NDC i FDC_{GD} są finansowane poprzez rolowanie długu rządu. System FDC_{GD} jest jednak droższy, jeśli chodzi o zarządzanie, i może — choć nie musi — powodować koszty przejścia w okresie, gdy jest wprowadzany w miejsce tradycyjnego, podatkowo finansowanego systemu. System FDC wyraźnie odróżnia od pozostałych przede wszystkim to, że jest finansowany przez zyski z inwestycji. Zarządzanie nim może być dość kosztowne. Powoduje on także pewne koszty przy wprowadzaniu go w miejsce tradycyjnego systemu. Należy jednak przypomnieć, że ekonomiczne koszty tej operacji są niewielkie w porównaniu ze skalą systemu emerytalnego jako całości.

Kończąc analizowanie tablicy 5, wrócę do kwestii stóp zwrotu uzyskiwanych w każdym z omawianych systemów. W krótkim okresie każdy z systemów generuje stopę zwrotu w specyficzny dla siebie sposób. Stopy te mogą być więc różne. Jednak w długim okresie — mówimy tu o kilku dziesiątkach lat — stopy zwrotu uzyskiwane w każdym systemie niewiele się różnią od długookresowego tempa wzrostu gospodarczego.

Indywidualnie można osiągnąć stopę zwrotu wyższą niż długookresowe tempo wzrostu gospodarczego, jednak w skali całej gospodarki jest to niemożliwe. Gdyby system emerytalny kupił najlepsze aktywa w gospo-

darce, wówczas jego uczestnicy osiągnęliby stopy zwrotu wyższe od tempa wzrostu PKB. Jednak oznaczałoby to wyłącznie, że ktoś inny — poza systemem emerytalnym — musiałby kupić pozostałe aktywa przynoszące niższe stopy zwrotu. Efektem byłaby zmiana skali redystrybucji od młodych do emerytów dokonywanej przy wykorzystaniu systemu. Dążeniu do kupowania jak najlepszych aktywów powinna towarzyszyć konkurencja. Rynki finansowe pozwalają na efektywne osiąganie tego celu z pożytkiem dla gospodarki. Skutek dla systemu emerytalnego jest jednak wyłącznie pośredni i przejawia się we wzroście gospodarczym.

Efektywny system emerytalny

Efektywny ekonomicznie system emerytalny charakteryzuje się tym, że jego finansowanie jest neutralne wobec gospodarki, a rozmiary są możliwie najmniejsze z punktu widzenia osiąganego celu społecznego. Nie wymaga on subsydiowania, nie służy też jako źródło dodatkowych dochodów quasi-budżetowych. Efektywny społecznie system zapewnia odpowiednią skalę alokacji dochodu w całym cyklu życia.

Podczas oszczędzania na emeryturę, w przypadku indywidualnego oszczędzania, musi być spełniony następujący warunek:

$$PV_t(c_i) = PV_t(a_i). \tag{6.1}$$

Dla osoby i w momencie przejścia na emeryturę ($t = R$) jest spełniona równość zaktualizowanej wartości (PV) wpłaconych składek (c) i przyszłych wypłat emerytury (a)[20]. Innymi słowy, po przejściu na emeryturę każdy dysponuje dochodem odpowiadającym zaoszczędzonej wcześniej części dochodu z pracy powiększonej o należny procent.

Oszczędzanie na emeryturę ma sens wtedy, gdy eliminuje ryzyko wyczerpania się zaoszczędzonego dochodu w trakcie trwania życia. Ryzyko to jest duże zwłaszcza w bardzo zaawansowanym wieku. Prawdopodobieństwo popełnienia błędu niedoszacowania indywidualnego okresu dalszego trwania życia znacznie wzrasta w odniesieniu do osób żyjących ponadprzeciętnie długo. Można się o tym przekonać jednak dopiero *ex post*. Dla-

[20] Równość ta powinna być spełniona w dowolnym momencie. Tu, dla uproszczenia, skupiam się na momencie przejścia na emeryturę.

tego w przypadku pojedynczego uczestnika systemu niezbędne jest przekształcenie wzoru (6.1) tak, aby uwzględniał ubezpieczeniowy charakter wykorzystania zgromadzonych oszczędności, czyli zakup annuitetu:

$$PV_t(c_i) = E[PV_t(a_i)]. \tag{6.2}$$

Annuitet jest wyznaczany według następującego wzoru:

$$a_i = \frac{K_{iR}}{G_R}, \tag{6.3}$$

gdzie:

K_{iR} — bieżąca wartość zakumulowanych składek zaktualizowana na moment przejścia na emeryturę,

G_R — wartość średniego dalszego oczekiwanego trwania życia w wieku przejścia na emeryturę R.

W myśl zależności opisanej wzorem (6.2) w momencie przejścia na emeryturę spełniona jest równość zaktualizowanej wartości wpłaconych składek oraz wartości oczekiwanej przyszłych wypłat emerytury. Realizacja takiej formy korzystania z własnych oszczędności wymaga istnienia systemu emerytalnego. Dzięki temu następuje rozkład ryzyka długowieczności między uczestników systemu. Każdy z nich ma zapewniony dochód na całe życie. Ci spośród uczestników systemu, którzy po przejściu na emeryturę będą żyć dłużej, skorzystają z części zakumulowanego kapitału tych, którzy będą żyć krócej. Każdy uczestnik systemu będzie miał zapewnione środki na całe życie, co jest głównym celem powszechnego systemu emerytalnego. Wartość oczekiwana we wzorze (6.2) uśrednia, na potrzeby systemu, dalszą długość życia obliczaną w momencie przejścia danej osoby na emeryturę. Faktyczna dalsza długość życia konkretnej osoby nie ma znaczenia dla finansowania wypłat annuitetów.

Rozszerzając równość (6.2) na cały obowiązkowy system emerytalny, możemy pominąć w tym wzorze wartość oczekiwaną, co wynika z faktu agregowania strumieni wpłacanych składek i wypłacanych annuitetów. Trzeba jednak dodać warunek, że system musi tworzyć rezerwę techniczną (TR), która służy zachowaniu płynności niezależnie od bieżących fluktuacji zagregowanych strumieni przychodów (C) i wydatków (A), przy czym (TR) jest utrzymywana na minimalnym poziomie zapewniającym osiągnięcie tego celu:

$$NPV_t(C) = NPV_t(A), \tag{6.4}$$

$$TR = \min TR. \tag{6.5}$$

W dojrzałym systemie emerytalnym, obejmującym wszystkich pracujących i wszystkich emerytów, następuje przepływ środków od osób obecnie pracujących i płacących składki do emerytów, którzy osiągają w ten sposób dochód, mimo że nie pracują i nie zarabiają. Fluktuacje przychodów i wydatków systemu emerytalnego są wygładzane przy wykorzystaniu środków zgromadzonych w funduszu stanowiącym rezerwę techniczną. Środki te są przenoszone w czasie za pomocą instrumentów finansowych. W przypadku braku fluktuacji (*TR*) może być ograniczona do zera.

Nasuwa się tu bardzo istotny wniosek. Równania (6.4) i (6.5) opisują system, w którym następuje bieżący przepływ od pracujących do emerytów, tak jak gdyby system ten był systemem PAYG. Przepływ ten nie zależy od technicznych rozwiązań zastosowanych w konstrukcji systemu. Nie ma znaczenia, czy jest to — używając tradycyjnych pojęć — system PAYG, czy system kapitałowy. Przepływ ten może się odbywać bez wykorzystywania rynków finansowych (tradycyjne rozumienie systemu PAYG) bądź z ich wykorzystaniem (tradycyjne rozumienie systemu kapitałowego). W obu przypadkach następuje bowiem taki sam przepływ, a jedynym elementem o charakterze kapitałowym — w ekonomicznym rozumieniu tego pojęcia — jest rezerwa techniczna. Pozostaje to w zgodzie z formułowaną wcześniej tezą, że wszyscy żyją z bieżącego PKB.

W przeciwieństwie do tradycyjnego systemu emerytalnego, system emerytalny opisany równaniami (6.4) i (6.5) może działać przy każdej stopie składki ($c\%$) oraz w każdym indywidualnym momencie przejścia na emeryturę (R). System automatycznie dostosowuje do siebie przychody i wydatki. Wybór wartości parametrów systemu, jakkolwiek neutralny ekonomicznie, ma jednak poważne skutki społeczne, gdyż parametry te w istotny sposób wpływają na dochody emerytalne poszczególnych osób.

Model efektywnego systemu emerytalnego należy więc uzupełnić o zależności dotyczące stopy składki oraz wieku emerytalnego. W obu przypadkach konieczne są dodatkowe wyjaśnienia.

Każdy system emerytalny ma dochody pochodzące ze składek (C) oraz wydatki na wypłaty emerytur (A). Pomijamy tu subsydiowanie systemu z ogólnych podatków, ponieważ jest to nic innego, jak tylko ukrycie w podatkach części składki. Dla prowadzonych rozważań agregujemy tu obie

części składki emerytalnej (jawną i ukrytą). Stopa zwrotu w systemie, czyli jego zdolność do realnego wypłacenia więcej, niż zostało do niego wpłacone, wynika z funkcjonowania realnej gospodarki oraz rynków finansowych, co w tym przypadku również pomijam[21]. Nie ma więc znaczenia, czy dalsze rozważania koncentrują się na składkach, czy na annuitetach. Jeśli określi się jedno, w konsekwencji również to drugie jest jednoznacznie określone. Istota rozróżnienia systemów o zdefiniowanym świadczeniu i systemów o zdefiniowanej składce sprowadza się do efektów zewnętrznych obu rozwiązań, które tu na razie pomijam. Dalsze rozważania będę zatem prowadził, koncentrując się na składce.

Gdy stopa składki osiąga poziom poniżej uznanej za najniższy ($c\,\%_L$), wówczas nie generuje odpowiednio wysokich dochodów na emeryturze (niedostateczna alokacja dochodu w cyklu życia). Występuje tu sytuacja, w której jakby nie było systemu emerytalnego. Osoby objęte systemem muszą dodatkowo oszczędzać nie tylko po to, aby w ogóle uzyskać na emeryturze jakieś dochody, lecz także po to, żeby dochody te były co najmniej na poziomie uznanym w społeczeństwie za niezbędne do chociażby skromnego życia w okresie starości. W przeciwnym przypadku cel społeczny systemu emerytalnego nie jest osiągnięty. Koszty jego istnienia są jednak ponoszone, więc w takiej sytuacji system byłby nieefektywny nie tylko społecznie, lecz także ekonomicznie.

Gdy natomiast stopa składki osiąga wielkość generującą poziom życia powyżej uznanego za „umiarkowanie dostatni" ($c\,\%_U$), wówczas wszyscy ludzie są zmuszani do oszczędzania ponad to, co jest niezbędne dla osiągnięcia standardowych dochodów na starość[22]. Nie ma w tym ani ekonomicznego, ani społecznego sensu. W obowiązkowym systemie nie ma potrzeby generowania dostatnich dochodów na starość. Należy to pozostawić indywidualnej decyzji. Obowiązkowy system, generując wysokie dochody emerytalne, jest również ekonomicznie i społecznie nieefektywny. W indywidualnych przypadkach cel, jakim jest zwiększenie skali alokacji docho-

[21] W rzeczywistości funkcjonowanie systemu emerytalnego ma wpływ zarówno na realną gospodarkę, jak i na rynki finansowe, a więc również na stopy zwrotu w każdym typie systemu emerytalnego.

[22] Nie dyskutuję problemu, jaki poziom dochodu ze społecznego punktu widzenia powinien być brany pod uwagę.

du w cyklu życia, może być lepiej osiągnięty dzięki udziałowi w dodatkowych programach emerytalnych.

W opisywanym systemie emerytalnym przejście na emeryturę nie musi być równoznaczne z zakończeniem aktywności zawodowej — ta może się skończyć wcześniej lub później. Przejście na emeryturę rozumiane jest tu jako rozpoczęcie korzystania ze zgromadzonych przez siebie środków emerytalnych. Pozostawienie uczestnikom systemu decyzji o rozpoczęciu korzystania z tych środków jest zasadne, ale jedynie do granicy, którą wyznacza osiąganie społecznego celu systemu. Ustalenie minimalnego wieku emerytalnego (R_{min}) jest narzędziem polityki przeciwdziałania ubóstwu. Gdyby bowiem decyzja o rozpoczęciu korzystania ze środków emerytalnych była podejmowana w zbyt młodym wieku, wówczas wcześnie uzyskany za te środki annuitet mógłby być za niski. Osoby podejmujące takie decyzje mogłyby się w ten sposób narazić na życie w biedzie przez wiele lat.

Jednocześnie inna grupa osób może dysponować znacznymi oszczędnościami emerytalnymi już w relatywnie młodym wieku. W przypadku takiej grupy osiągnięcie celu społecznego nie byłoby zagrożone. Umożliwienie jej przedstawicielom wcześniejszego przechodzenia na emeryturę — chociaż na pierwszy rzut oka racjonalne — byłoby jednak również sprzeczne z ekonomiczną racjonalnością i ograniczałoby efektywność systemu emerytalnego.

Rozpoczęcie korzystania ze środków zgromadzonych na indywidualnym koncie emerytalnym oznacza na ogół częściowe bądź całkowite zaprzestanie aktywności zawodowej danej osoby. W konsekwencji spada podaż pracy w gospodarce, praca staje się droższa, jest ona w mniejszym stopniu wykorzystywana w procesie produkcji, a więc spada tempo wzrostu gospodarczego. Efekt ten jest szczególnie niekorzystny, gdyż zaprzestanie lub ograniczenie aktywności zawodowej dotyczy na ogół osób o wyższej produktywności. Osoby o niskich kwalifikacjach zawodowych, a co za tym idzie o niskiej produktywności na ogół nie osiągają wysokiego stanu konta emerytalnego na długo przed osiągnięciem wieku emerytalnego. Niekorzystnie wpływałoby to na średnią produktywność pracy w całej gospodarce. Jeżeli w ogóle miałoby mieć miejsce różnicowanie długości pracy w zależności od produktywności, to powinno być ono odwrotnością opisanej sytuacji. Osoby o wysokiej produktywności powinny być moty-

wowane do dłuższej aktywności zawodowej. Sprzyjałoby to bowiem większemu wzrostowi gospodarczemu.

Jeśli się przewiduje, że znaczna część uczestników systemu emerytalnego będzie mieć wysokie stany kont już na kilka lat przed osiągnięciem minimalnego wieku emerytalnego, to zamiast pozwalać na ich wcześniejsze przechodzenie na emeryturę, znacznie lepiej jest obniżyć składkę emerytalną. Dzięki temu obniży się koszty pracy, a więc zostanie zmniejszone niebezpieczeństwo wzrostu bezrobocia, oraz umożliwi przyspieszenie tempa wzrostu gospodarczego.

Stopę składki na pewno należałoby obniżyć, gdyby wszyscy uczestnicy systemu mieli stany kont zapewniające im wystarczający annuitet na długo przed osiągnięciem wieku emerytalnego. Dochody z pracy są jednak zróżnicowane, a składka jest ich stałą częścią. Zmniejszenie stopy składki — korzystne w przypadku osób uzyskujących wyższe dochody — mogłoby spowodować, że stany kont osób o relatywnie niższych dochodach nie umożliwiałyby uzyskania annuitetu na wymaganym poziomie, nawet gdyby pracowały one do odpowiednio późnego wieku. Rozwiązaniem tego dylematu jest wprowadzenie górnej granicy wysokości kwoty obowiązkowej składki. W ten sposób stany kont osób o niższych dochodach rosłyby szybciej, a osób o wyższych dochodach rosłyby wolniej. Takie rozwiązanie pozwala uniknąć zbyt wczesnego wyłączania się części uczestników systemu z aktywności zawodowej. Nikt przy tym nie byłby poszkodowany.

Dodatkowo w systemie emerytalnym, w którym dla części uczestników (tych uzyskujących relatywnie wyższe dochody) istniałaby możliwość wcześniejszego przejścia na emeryturę, a dla części nie (tych uzyskujących relatywnie niższe dochody), powstawałaby ogromna presja na to, aby w jakiś sposób dokonać redystrybucji środków. Ograniczyłoby to efektywność systemu. Znacznie lepiej jest zlikwidować przyczynę tego, że niektórzy jego uczestnicy mogliby odczuwać potrzebę takiej redystrybucji.

Podsumowując, możliwość wczesnego przechodzenia na emeryturę jest z wielu powodów niewskazana także w systemach aktuarialnie zbilansowanych. W systemach mających aktuarialny deficyt wcześniejsze emerytury dodatkowo powodują koszty fiskalne.

W świetle powyższych rozważań zestaw wzorów opisujących efektywny system emerytalny należy uzupełnić o kolejne wzory:

$$c_{\%L} < c_{\%} < c_{\%U}, \tag{6.6}$$

$$c \leq c^*, \tag{6.7}$$

$$R \geq R_{\min}, \tag{6.8}$$

gdzie:

$c_{\%}$ — stopa składki,

L — najniższa stopa składki niezbędna do osiągnięcia celu,

U — najwyższa stopa składki mająca uzasadnienie w obowiązkowym systemie,

c — kwota płaconej składki,

c^* — maksymalna kwota składki, której płacenie jest uzasadnione w obowiązkowym systemie,

R — wiek przejścia na emeryturę,

$R_{\min}$ — wiek uznany za najniższy dopuszczalny wiek przejścia na emeryturę.

Równania 6.1–6.8 obejmują wszystkie najważniejsze zależności, których spełnienie warunkuje efektywne funkcjonowanie systemu emerytalnego.

Rozdział 7

Przejście do nowoczesnego systemu emerytalnego

Finansowanie przejścia do nowoczesnego systemu emerytalnego

Konieczność przejścia od tradycyjnego do nowoczesnego systemu emerytalnego jest dostrzegana i akceptowana dość powszechnie zwłaszcza wśród ekonomistów[1]. W wielu wypadkach przed przejściem powstrzymuje jednak obawa, że jego koszt będzie zbyt wysoki. Czasem mówi się wręcz o podwójnym obciążeniu pokolenia obecnie pracującego. Miałoby ono finansować własne przyszłe emerytury oraz obecne emerytury pokolenia, które już zakończyło pracę. Pogląd taki nie oddaje istoty ekonomicznego kosztu związanego z wprowadzeniem nowego systemu.

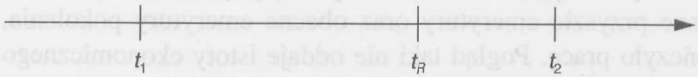
Niezależnie od typu systemu wypłaty emerytur są zawsze transferem od pokolenia pracującego do pokolenia emerytów. Jeśli tak, oraz jeśli nie zmienia się wysokość emerytur, to z ekonomicznego punktu widzenia nie może istnieć koszt zastąpienia jednego systemu systemem drugim. W obu systemach określona część PKB jest konsumowana przez pokolenie emerytów. Nie ma tu miejsca na podwójne obciążenie jakiegoś pokolenia, ponieważ musiałoby to oznaczać inny podział PKB. Zmiana dotyczy jedynie tego, czy podział przyszłego PKB odbędzie się za pośrednictwem podatku socjalnego, czy w wyniku odkupienia od pokolenia emerytów posiadanych przez nich aktywów.

Rozważany wcześniej problem można przedstawić w jeszcze inny sposób. W systemie DB obiecywano w przyszłości wypłatę określonej wyso-

[1] Nie wnikam w to, co na ogół jest rozumiane jako docelowe rozwiązanie. Skupiam się jedynie na tym wymiarze przejścia, który polega na zastąpieniu systemu DB systemem DC.

kości emerytury. Mimo niejasnego charakteru tej obietnicy (zob. wcześniejsze partie tej książki) spłata zobowiązań systemu okazała się trudna do uniknięcia. Przejście do systemu DC można traktować jako wcześniejszą wypłatę tej emerytury zdyskontowanej na dzień dzisiejszy. Odpowiednia kwota nie jest jednak wypłacana osobie, której należałaby się w przyszłości w gotówce, lecz zostaje wpłacona na jej indywidualne konto. O ile dyskontowanie odbywa się według stopy odpowiadającej tempu wzrostu płac, o tyle operacja ta jest ekonomicznie neutralna. Jeśli się weźmie pod uwagę, że system emerytalny działa w długim okresie (kilka dziesięcioleci), założenie to będzie uzasadnione. Stopy procentowe wymagają jednak w tym przypadku dokładniejszej analizy.

Rozważę przypadek, w którym dotychczasowy, tradycyjny europejski system emerytalny jest zastępowany nowym systemem opartym na kontach indywidualnych[2]. Rozpatrzmy okres, w którym działa system emerytalny. W przypadku każdego klienta systemu jest to kilka dziesięcioleci. Z tych lat wybieramy dwa momenty, pierwszy (t_1) w okresie płacenia składek, drugi (t_2) w okresie pobierania emerytury. Moment (t_R) jest momentem przejścia na emeryturę.



System emerytalny jest częścią skonsolidowanego budżetu finansowaną z podatku socjalnego (C). System finansuje wydatki emerytalne (A). W rozpatrywanej sytuacji nie tworzy on ani deficytu, ani nadwyżki[3]. Sytuację tę opisują równania 7.1–7.4.

$$\mathrm{REV}_t = C_t, \tag{7.1}$$

$$\mathrm{EXP}_t = A_t, \tag{7.2}$$

$$C_t = A_t, \tag{7.3}$$

$$\Delta B_t = 0, \tag{7.4}$$

[2] Problem ten omawiam szerzej w: M. Góra (2002).

[3] Zakładam, że w tym przykładzie strukturę demograficzną opisują stałe współczynniki, mogę więc pominąć również konieczność tworzenia rezerwy technicznej.

gdzie:

EXP_t — wydatki budżetu związane z systemem emerytalnym,

REV_t — przychody budżetu związane z systemem emerytalnym,

C_t — suma składek wpłaconych do systemu w okresie t,

A_t — suma wypłat emerytur z systemu w okresie t,

ΔB_t — zmiana wielkości środków dostępnych w budżecie związana z systemem emerytalnym.

W dalszej analizie będą stosowane również następujące oznaczenia:

S_t^{NDC} — oszczędności odpowiadające sumie stanów indywidualnych kont emerytalnych w okresie t (stany kont NDC),

S_t^{GD} — oszczędności odpowiadające sumie stanów indywidualnych kont emerytalnych w okresie t (standardowa forma obligacji rządowych),

S_t^{PE} — oszczędności odpowiadające sumie stanów indywidualnych kont emerytalnych w okresie t (instrumenty finansowe emitowane przez sektor prywatny),

GD_t — stan zobowiązań budżetu związanych z systemem emerytalnym,

r^{NDC} — stopa procentowa uzyskiwana w systemie NDC,

r^{GD} — stopa procentowa uzyskiwana w systemie FDC_{GD},

r^{PE} — stopa procentowa uzyskiwana w systemie FDC,

g — tempo wzrostu gospodarczego między momentem t_1 i momentem t_2 (ekonomiczna stopa procentowa),

ρ — wewnętrzna stopa zwrotu w starym systemie emerytalnym,

n — tempo wzrostu bazy składkowej między momentem t_1 i momentem t_2 (zatrudnienia oraz produktywności).

Moment t_1

W momencie t_1 system finansujący wydatki emerytalne z bieżących przychodów składkowych jest zastępowany systemem opartym na kontach indywidualnych. Może to polegać na wprowadzeniu NDC, FDC_{GD} lub FDC. Każdy z tych wariantów będzie kolejno poddany analizie. Punkt wyjścia w momencie t_1 jest jednak taki sam we wszystkich przypadkach. Strumień składek nie jest już tożsamy ze strumieniem dochodów podatkowych budżetu. Składki są przekształcane na oszczędności:

$$C_1 = S_1. \tag{7.5}$$

Wydatki na bieżące emerytury pozostają jednak stałe:

$$EXP_1 = A_1. \tag{7.6}$$

Na to, aby budżet był w stanie wypłacić bieżące emerytury, konieczne jest uzyskanie dodatkowych dochodów. Uzyskanie tych dochodów powoduje różne skutki ekonomiczne w każdym z trzech rozpatrywanych wariantów. Sama wielkość całkowitego długu (TD) pozostaje stała.

$$TD_1 = D_1 + HD_1. \tag{7.7}$$

Równanie (7.7) jest spełnione pod warunkiem, że ukryty dług jest długiem „twardym" i jego niespłacenie nie jest możliwe.

W przypadku przejścia do systemów NDC oraz FDC_{GD} finansowanie długu jest automatyczne. Odpływ składki na konta indywidualne jest równy przychodom skonsolidowanego budżetu[4]:

$$REV_1 = S_1. \tag{7.8}$$

Pieniądze wpływają do budżetu w takiej wysokości, jak w przypadku starego systemu. Jedyny ekonomiczny skutek to zastąpienie części ukrytego długu długiem jawnym, tak jak ilustruje to równanie (7.7).

W przypadku przejścia do systemu FDC składki nie są automatycznie kierowane z powrotem do budżetu, lecz finansują inwestycje. Równanie (7.7) jest jednak wciąż spełnione. Całkowity dług pozostaje niezmieniony. Różnica między wariantem NDC i FDC_{GD} a wariantem FDC polega jedynie na źródle finansowania powiększonego jawnego długu D_1.

Moment t_2

W momencie t_2 składki nadal nie są przeznaczane na wypłaty emerytur, lecz trafiają na indywidualne konta emerytalne pracujących. Przy założeniu stałej wysokości stopy składki emerytalnej oraz stałego udziału płac w PKB wartość składek C_2 wynosi:

$$C_2 = (1 + n)(1 + g)C_1 = S_2. \tag{7.9}$$

[4] W praktyce w przypadku systemu FDC_{GD} zarządzający systemem (funduszem) pobierają prowizję. Kwota powracająca do budżetu jest więc nieznacznie zmniejszona. Jest to bardzo podobne zarówno do systemu NDC, jak i do starego systemu DB, w których koszty instytucji obsługującej system emerytalny również obciążają budżet, tyle że w niejawny sposób.

Emerytury są już wypłacane z oszczędności zakumulowanych na indywidualnych kontach:

$$A_2 = rS_1. \tag{7.10}$$

W związku z tym budżet nie musi finansować wydatków emerytalnych, ma więc nadwyżkę w stosunku do stanu, który istniałby, gdyby nie zastąpiono systemu starego systemem nowym. Budżet musi jednak spłacić dług zaciągnięty w momencie t_1 w celu sfinansowania oszczędności na indywidualnych kontach. Nadwyżka ta jest przeznaczana na spłatę tego długu:

$$\mathrm{EXP}_2 = rS_1. \tag{7.11}$$

W przypadku systemów NDC oraz $\mathrm{FDC}_{\mathrm{GD}}$ nadwyżka ta wpływa do budżetu jako strumień popytu na rządowe instrumenty dłużne:

$$\mathrm{REV}_2 = (1+n)(1+g)C_2. \tag{7.12}$$

W systemie FDC dochody pochodzą z kolejnej emisji długu. W każdym z omawianych przypadków całkowity dług skonsolidowanego budżetu pozostaje niemalże niezmieniony w stosunku do sytuacji zakładającej niezastępowanie starego systemu systemem nowym. Określenie „niemalże" wynika z kształtowania się stopy procentowej. W praktyce stopy decydujące o koszcie dyskontowania mogą być różne, co może prowadzić do powstania ewentualnego kosztu ekonomicznego. Rozważmy więc po kolei każdy przypadek dyskontowania.

1. NDC

Stopa, po jakiej są dokonywane wszystkie operacje, jest z definicji równa $r^{\mathrm{NDC}} = (1+n)(1+g)$. Narastanie zobowiązań i narastanie przychodów systemu przebiega dokładnie w takim samym tempie. Nie pojawia się więc jakikolwiek koszt całej operacji (TC = 0). Pozostaje ona neutralna.

2. $\mathrm{FDC}_{\mathrm{GD}}$

Stopa, według której narastają zobowiązania systemu, jest wyznaczana rynkowo. W długim okresie powinna ona być równa $r^{\mathrm{GD}} = (1+n)(1+g)$, analogicznie jak w przypadku NDC. Tak jednak być nie musi. Istnieje zagrożenie, że stopa ta może się okazać wyższa niż tempo wzrostu bazy podatkowej. Może się tak stać w przypadku nieodpowiedzialnego zadłużania się rządu z powodów niezwiązanych z systemem emerytalnym. Jeśli z ja-

kiejś przyczyny rząd znacznie się wcześniej zadłużył, to stopy procentowe mogły zostać wypchnięte na wysoki poziom, przewyższający poziom stopy ekonomicznej, czyli $r^{GD} \geq (1 + n)(1 + g)$. Nazywam to ryzykiem zbyt wysokich stóp procentowych. Jeśli w takiej sytuacji następuje dalsze zadłużanie rządu, to nawet w przypadku, gdy jest ono neutralne i nie podnosi dalej stopy procentowej, dług ten jest zaciągany przy zawyżonych stopach procentowych. Oznacza to, że pojawia się pewien koszt zastąpienia starego systemu systemem nowym (TC). Wynosi on:

$$TC = (r^{GD} - (1 + n)(1 + g))S_1. \tag{7.13}$$

Koszt ten stanowi jednak najwyżej mały ułamek tego, co bywa nazywane „kosztem reformy".

3. FDC

Sytuacja przedstawia się odmiennie w przypadku przeznaczania składek na inwestowanie w instrumenty sektora prywatnego. Nie występuje wtedy automatyczne finansowanie dodatkowego długu związanego z zastępowaniem starego systemu systemem nowym, ponieważ rząd musi zaciągnąć dodatkowy dług, który nie znajdzie się w portfelach systemu emerytalnego. Oznacza to, że zwiększy się efektywna podaż instrumentów dłużnych na rynku, natomiast popyt pozostanie bez zmian. Wskutek tego wzrośnie stopa procentowa, po której rząd się zadłuża. Dodatkowy dług jest więc zaciągany po wyższej stopie procentowej ($r^* > r^{GD}$). Koszt zastąpienia starego systemu systemem nowym będzie wynosić:

$$TC = (r^* - (1 + n)(1 + g))S_1. \tag{7.14}$$

Również w tym przypadku faktyczny koszt ekonomiczny jest jedynie ułamkiem tego, co pojawia się w rachunkach budżetowych nie uwzględniających faktu istnienia długu ukrytego. Jednocześnie inwestowanie składek powiększa kapitał zaangażowany w gospodarkę, co w przypadku dynamicznej efektywności tej gospodarki przyspiesza jej wzrost. To zagadnienie wiąże się już z problematyką efektów zewnętrznych, która została omówiona wcześniej. W tym miejscu ograniczam się do kwestii samego długu związanego z systemem emerytalnym.

W świetle przeprowadzonych rozważań faktyczny, ekonomiczny koszt zastąpienia tradycyjnego systemu emerytalnego systemem nowym nie istnieje lub jest niewielki w porównaniu ze skalą wydatków emerytalnych.

W ocenie tego kosztu trzeba brać jednak pod uwagę także dwa dodatkowe czynniki. Pierwszym z nich jest wspominany już problem o charakterze księgowym. Finanse publiczne standardowo nie przewidują księgowania długu systemu emerytalnego. Stąd bierze się obawa rządów, iż zbyt odważne ujawnianie tego długu może doprowadzić do przekroczenia narzuconych na ujawnione zadłużenie rządów limitów (kryteria z Maastricht, czy jak w przypadku Polski ograniczenie konstytucyjne).

Drugim czynnikiem jest wciąż wykazywana przez rynki finansowe większa wrażliwość na informacje dotyczące wielkości jawnego długu rządów niż wrażliwość na jego część ukrytą. Rządy mogą się więc obawiać, że ujawnianie długu systemów emerytalnych, nie mając bezpośredniego wpływu na gospodarki, może jednak wpływać na nie pośrednio poprzez obniżenie ich międzynarodowej wiarygodności.

Obsługa systemu emerytalnego

System emerytalny jest sposobem alokacji dochodu na okres starości, pewnym abstraktem, którego praktyczne zastosowanie wymaga odpowiednio skonstruowanych instytucji. Obsługę systemu emerytalnego przez te instytucje należy zaprojektować w sposób przemyślany, ponieważ w przeciwnym wypadku mogą one zniweczyć działanie samego systemu. Dla funkcjonowania systemu nie jest ważna techniczna metoda jego obsługi, a jedynie skuteczność i efektywność tej obsługi. Szczegółowa analiza sposobów obsługiwania systemu emerytalnego nie jest tematem tej książki, przedstawiam tu jedynie podstawowe kwestie z tym związane. Dla prowadzonych rozważań jest istotne, że obsługa systemu emerytalnego nie tylko nie jest tożsama z systemem, ale należy wręcz do zagadnień spoza ekonomii emerytalnej.

Obsługa tradycyjnego systemu ubezpieczeń społecznych jest stosunkowo prosta. Wynika to przede wszystkim z faktu, że nie jest ona zindywidualizowana. Instytucja po prostu zbiera podatki. Są one płacone przez pracodawców, więc ich ściągnięcie jest stosunkowo łatwe. W dodatku tradycyjny system emerytalny nie różni się w swej istocie od innych elementów systemu ubezpieczeń społecznych, a więc może być obsługiwany razem z nimi; pobierany jest jeden podatek socjalny finansujący wszystkie zadania systemu ubezpieczeń społecznych. Poważnym problemem organizacyj-

nym są dopiero wypłaty z systemu, ponieważ muszą być kierowane w konkretnej wysokości do konkretnych osób.

Konstrukcja instytucji obsługujących tradycyjny system (na ogół jest to jedna bardzo duża instytucja publiczna) jest dostosowana do cech tego systemu, sam zaś system do realiów, w których ma osiągnąć swój cel. Zmiana tych realiów pociąga za sobą konieczność zastąpienia tradycyjnego systemu systemem nowym. Powstaje więc także potrzeba przeprowadzenia głębokich zmian w sposobie funkcjonowania instytucji obsługujących ten system. Może to polegać na zaadaptowaniu istniejących instytucji lub na zastąpieniu ich nowymi instytucjami, zaprojektowanymi od początku w sposób odpowiadający zadaniu, jakie przed nimi stoi. Wydaje się, że to drugie rozwiązanie jest lepsze, zwłaszcza jeśli zmiana systemu emerytalnego nie oznacza jego modyfikacji, ale rzeczywistą zmianę zasad jego funkcjonowania.

Obsługa nowoczesnego systemu emerytalnego, wydzielonego z całości zabezpieczenia społecznego, jest bardziej skomplikowana niż obsługa tradycyjnego systemu ubezpieczeń społecznych. Wiąże się to z indywidualizacją uczestnictwa. System taki „zna" swoich uczestników od momentu ich wejścia na rynek pracy, a nie — jak to miało miejsce w tradycyjnym systemie — od dnia ich przejścia na emeryturę. Jego prawidłowa obsługa wymaga dobrego określenia wykonywanych zadań i — jeśli trzeba — ich funkcjonalnego oddzielenia od innego typu zadań.

Zadania związane z obsługą systemu polegają na wykonywaniu działań, które można podzielić na następujące grupy:

1. Ewidencja uczestników systemu płacących składki (dodatkowo ewidencja pracodawców).
2. Pobór składek.
3. Przekazywanie do systemu informacji o tym:
   a) za kogo składka została zapłacona,
   b) jaka jest wysokość składki,
   c) kiedy składkę wpłacono,
   d) od jakiej kwoty składka została obliczona (informacja kontrolna).
4. Zarządzanie bazą danych obejmującą informacje o uczestnikach systemu i zapłaconych przez nich składkach.
5. Przekazywanie składek do instytucji obsługujących indywidualne konta.

6. Księgowanie składek na kontach.
7. Wydanie pieniędzy zgodne z ich przeznaczeniem w systemie.
8. Zarządzanie należnościami systemu.
9. Informowanie uczestników systemu o stanie ich kont (suma wpłaconych składek, stopa zwrotu, projekcja pokazująca przybliżoną (przy danych założeniach) wartość przyszłego annuitetu).
10. Przekształcenie stanu kont w strumień wypłat (annuitet):
    a) zarządzanie ryzykiem,
    b) zarządzanie aktywami.

Wymienione zadania mogą, ale nie muszą być wykonywane przez jedną instytucję. Wydaje się, że podział zadań między kilka wyspecjalizowanych instytucji jest bardzo zasadny ze względu na ich różny charakter. Zadania wymienione w punktach 1–10 można przyporządkować następującym typom instytucji obsługujących system emerytalny:

A. Agent transferowy wykonuje zadania 1–5.
B. Zarządca środków przepływających przez indywidualne konta wykonuje zadania 6–9.
C. Zakład emerytalny wykonuje zadanie 10.

Jeśli obsługiwany system emerytalny jest zdywersyfikowany pod względem rozdzielenia zarządzanych środków między realną gospodarkę i rynki finansowe, to wykonanie zadania B może wymagać zaangażowania dwóch typów instytucji. Mamy wtedy odpowiednio:

B_1. Zarządcę środków pomnażanych poprzez wzrost gospodarki.
B_2. Zarządcę środków pomnażanych przy wykorzystaniu rynków finansowych.

Oba typy instytucji zarządzających istotnie różnią się od siebie, zwłaszcza w zakresie wykonywania zadań 7 i 8, które polegają na zamianie wpłacanych składek na zobowiązania budżetu i sektora prywatnego.

Obsługa systemu może być wykonywana przez instytucje zarówno publiczne, jak i prywatne. Dotyczy to wszystkich typów instytucji: A, B_1, B_2 i C. Wykorzystanie instytucji prywatnych może zakładać ich wybór poprzez jakąś formę przetargu lub poprzez rynek. W przypadku instytucji typu A przetarg wydaje się zasadny z uwagi na korzyści, jakie płyną z zastosowania jednego kanału poboru składki oraz jednej bazy danych. Przetarg wydaje się również wskazany w przypadku instytucji typu B_1, ponieważ zarządzanie kontami jest tu bardzo zunifikowane i niewiele jest w związku

z tym miejsca na konkurencję. Miejsce dla niej otwiera się w przypadku instytucji typu B_2. Wykonywane przez nie zadania są bardziej zróżnicowane, a w przypadku zarządzania zobowiązaniami sektora prywatnego wiąże się to także z podejmowaniem przez te instytucje ryzyka.

Jeśli chodzi o instytucje typu C, sprawa jest mniej jednoznaczna. Trudno rozstrzygnąć, czy w przetargu należy wybrać firmę, która będzie przekształcać stany kont na strumień annuitetów, czy też pozostawić wykonanie tego zadania wielu firmom, które będą ze sobą konkurować na rynku. W tym drugim przypadku powstaje jednak niebezpieczeństwo konkurowania poprzez dobór klientów mogący prowadzić do dyskryminacji. System dążący do osiągnięcia celu społecznego nie może dopuszczać takiej możliwości. Z kolei jedna firma zarządzająca całością środków na wypłaty annuitetów, z powodu braku konkurencji, mogłaby się okazać nieefektywna. Ponadto kwota tych środków mogłaby być tak duża, że trudno byłoby uchronić tę instytucję przed naciskami politycznymi wynikającymi z chęci przeznaczenia części tych środków na cele inne niż maksymalizacja wypłacanych annuitetów.

Rozwiązanie tego problemu może polegać na wykorzystaniu w procesie wypłaty annuitetów dwóch podtypów instytucji. Instytucja C_1 wybrana w drodze przetargu zajmowałaby się jedynie zarządzaniem ryzykiem, podczas gdy konkurujące ze sobą na rynku firmy typu C_2 zajmowałyby się zarządzaniem pieniędzmi. Należy podkreślić, że podział na B_1 i B_2 przebiega według zupełnie innej zasady niż podział na C_1 i C_2. W pierwszym przypadku podstawą wyodrębnienia dwóch typów instytucji są różne rynki, na których one operują. W drugim przypadku kryterium podziału są różne typy wykonywanych zadań.

Nie należy również mylić rynku wykorzystywanego do pomnażania wartości środków zarządzanych przez system z rynkiem, na którym konkurują ze sobą firmy zarządzające. Rynek finansowy, na którym kupuje się instrumenty finansowe, nie jest tym samym rynkiem, na którym wynajmuje się firmy do wykonywania zadań z zakresu obsługi systemu (pobór składki, obsługa bazy danych, zarządzanie aktywami itp.).

Wynajmowanie do obsługi systemu firm prywatnych wiąże się z koniecznością jasnego określenia ceny wykonywanych przez nie usług. W przypadku powierzania tego zadania instytucjom publicznym część kosztu obsługi systemu można pokrywać z ogólnych podatków. Może więc powstawać mylne wrażenie, że kosztów tych w ogóle się nie ponosi, co

dodatkowo zwiększa opór stawiany często przeciwko przekazywaniu prywatnym firmom zarządzania obowiązkowym systemem emerytalnym, który ma z założenia doprowadzić do osiągnięcia celu społecznego. Nie należy jednak mylić określenia tych celów i nadzoru nad ich spełnianiem, co stanowi zadanie państwa, z samym wykonywaniem zadań, które może być z powodzeniem przekazane firmom prywatnym.

Systemy emerytalne w integrującej się Europie

Większość państw Unii Europejskiej oraz krajów do niej kandydujących ma tradycyjne systemy emerytalne[5]. Ponadto w krajach tych istnieje bardzo silna tradycja związana z bismarckowskim myśleniem o zabezpieczeniu społecznym, w którego skład wchodzą te systemy. Oprócz dyskutowanych w poprzednich rozdziałach problemów związanych z tradycyjnymi systemami, istnieje jeszcze jeden problem. Polega on na tym, że systemy poszczególnych krajów zupełnie do siebie nie pasują i tworzą przez to przeszkodę na drodze ku integracji.

Tradycyjne systemy emerytalne są finansowane za pomocą podatku socjalnego, co powoduje, że traktuje się je jako element polityki fiskalnej państw członkowskich. Polityka fiskalna nie jest przedmiotem integrowania. W związku z tym systemy emerytalne również nie są integrowane. W gruncie rzeczy istnieje także zależność odwrotna. Ponieważ integracja tradycyjnych systemów jest praktycznie niemożliwa, więc polityka fiskalna, której stanowią one istotną część, także nie może być integrowana.

Systemy emerytalne krajów Unii Europejskiej są — jak przyjęto określać — harmonizowane. Oznacza to, że świadczenia emerytalne mogą być uznawane i odbierane we wszystkich krajach Unii Europejskiej, a nie tylko w kraju, w którym prawo do tych świadczeń zostało nabyte. W Unii Europejskiej rozwiązanie takie jest jednak zdecydowanie niewystarczające z powodu ograniczania jednej z czterech głównych obowiązujących tam swobód, jaką jest swoboda przepływu osób. Harmonizacja umożliwia je-

[5] Wśród krajów należących już do Unii Europejskiej wyjątek stanowią Wielka Brytania i Szwecja (w pewnym zakresie także Włochy), a wśród krajów aspirujących do członkostwa — Łotwa, Polska i Węgry.

dynie swobodne przemieszczanie się osób mających już uprawnienia emerytalne. Nie rozwiązuje natomiast problemu przemieszczania się osób będących w trakcie nabywania praw emerytalnych.

Ograniczenie powodowane brakiem integracji systemów emerytalnych polega na tym, że chociaż każdy obywatel Unii Europejskiej może podjąć pracę w każdym z krajów członkowskich, to nie jest to jednak neutralne dla jego przyszłych dochodów emerytalnych. Ogranicza to mobilność siły roboczej, a więc także alokacyjną efektywność europejskiego rynku pracy. Pracownik, który kierując się oceną korzyści, jakie osiągnąłby podejmując pracę w innym kraju, w wielu przypadkach nie zdecyduje się na taki krok z powodu utraty uczestnictwa w bardziej hojnym systemie w swoim kraju. Przykładem mogą tu być obywatele Niemiec, którzy podejmując pracę na przykład w Wielkiej Brytanii rezygnowaliby z wciąż bardzo hojnego systemu obowiązującego w Niemczech. Może to dotyczyć wielu innych przypadków niepodejmowania pracy w innym kraju. Problem jest dodatkowo potęgowany złożonością, a przez to ograniczoną porównywalnością systemów emerytalnych wewnątrz Unii Europejskiej. Rezygnacja z podjęcia pracy w innym kraju Unii Europejskiej może wynikać nie tylko z perspektywy pogorszenia sobie warunków emerytalnych, lecz także z obawy przed nieznanymi skutkami swoich decyzji.

W konsekwencji ograniczania decyzji migracyjnych wewnątrz Unii Europejskiej stratę ponoszą osoby, które na skutek braku integracji systemów emerytalnych nie podjęły takiej decyzji, oraz traci gospodarka Unii Europejskiej jako całości. Istnieje więc potrzeba przełamania bariery, jaką tworzą odrębne systemy emerytalne krajów Unii Europejskiej. Zadanie to jest jednak niewykonalne w obecnym kształcie tych systemów. Mimo ogólnych podobieństw wynikających ze zbliżonego sposobu myślenia dotyczącego konstrukcji tych systemów, są one bardzo różne, jeśli chodzi o konkretne rozwiązania. Przełamanie bariery, o której mowa, jest możliwe jedynie poprzez głęboką przebudowę europejskich systemów emerytalnych, polegającą na stworzeniu jednego paneuropejskiego powszechnego systemu emerytalnego.

Droga do osiągnięcia tak postawionego celu jest daleka. Można jednak wskazać pewne cechy, jakie system taki musiałby mieć, aby mógł spełnić swoją funkcję, czyli zapewnić obywatelom Unii Europejskiej dochody na okres starości, nie ograniczając przy tym ich mobilności w okresie aktywności zawodowej. Najważniejszymi cechami takiego systemu musiałyby być:

- dobre określenie należności emerytalnych,
- wyrażenie należności emerytalnych w jednostkach monetarnych,
- indywidualizacja należności emerytalnych,
- ujednolicenie zasad przekształcania zakumulowanych należności emerytalnych w świadczenia emerytalne (annuityzacja, wiek emerytalny itp.).

Najogólniej ujmując, chodzi o to, aby 1 euro wpłacone do systemu emerytalnego dało $(1 + r)$ euro, gdzie r jest dowolnie określoną długookresową stopą zwrotu w systemie emerytalnym, niezależnie od tego, w którym kraju składka emerytalna została zapłacona i w którym kraju świadczenie emerytalne jest odbierane. Dałoby to możliwość podejmowania w pełni swobodnych decyzji o migracji wewnątrz Unii Europejskiej. Uczestnictwo w systemie emerytalnym w konkretnym kraju przestałoby tę migrację ograniczać.

Wprowadzenie paneuropejskiego systemu jest trudne z wielu powodów, do których zalicza się m.in. przywiązywanie nadmiernego znaczenia do problemu kosztu przejścia do nowoczesnego systemu emerytalnego. Problem ten omawiałem już wcześniej. W tym miejscu ograniczę się do stwierdzenia, że przejście do nowoczesnego systemu nie musi oznaczać ujawnienia długu systemu emerytalnego w sposób, który budzi wspomniane obawy. Paneuropejski powszechny system emerytalny mógłby być skonstruowany przy wykorzystaniu zasady NDC, czyli niefinansowego systemu zdefiniowanej składki. Można by w ten sposób spełnić wymienione wcześniej postulaty wobec systemu emerytalnego, a jednocześnie uniknąć trudnej decyzji o kosztach zmiany finansowania tego systemu. Praktycznym przykładem realizacji takiego podejścia są systemy emerytalne w Polsce i Szwecji.

Rozdział 8

Polski system emerytalny — przykład zastosowania omawianych rozwiązań

Stary system ubezpieczeń społecznych

Do roku 1998 istniał w Polsce typowy dla kontynentalnej Europy „bismarckowski" system ubezpieczeń społecznych. Jego opis — poza szczegółami — nie odbiega znacznie od opisu systemów funkcjonujących w takich krajach, jak Niemcy czy Francja. W podobny sposób był finansowany i w podobny sposób to finansowanie stało się niewystarczające, by spłacać zadłużenie systemu, a prognozy aktuarialne pokazywały nieuniknioność pogłębiania się związanych z tym poważnych problemów. Tablica 6 zawiera podstawowe informacje na temat starego systemu ubezpieczeń społecznych.

Dla prowadzonych rozważań ważniejsze są jednak informacje dotyczące części emerytalnej starego systemu. Jakkolwiek nie była ona wyodręb-

Tablica 6. Stary system ubezpieczeń społecznych w Polsce — stan na 1998 r. i projekcja na 2050 r.

Wyszczególnienie	1998	2050
Wydatki emerytalne (% PKB)	5,75	11,42
Wysokość składki potrzebnej do sfinansowania wydatków (% podstawy oskładkowania)	24,00	48,00
Bieżący deficyt (emerytury) (% PKB)	0,98	5,50
Wydatki całości systemu ubezpieczeń społecznych (% PKB)	12,79	17,32
Bieżący deficyt (całość systemu) (% PKB)	2,18	7,47

Źródło: Chłoń-Domińczak (2002).

niona z całości systemu, to przybliżone obliczenie odnoszących się do niej parametrów jest możliwe.

Na podkreślenie zasługuje dramatyczne wręcz pogorszenie się sytuacji systemu przewidywane w horyzoncie 50 lat. Może się to wydawać odległą perspektywą, ale dotyczy ona tych wszystkich, którzy w ciągu ostatniej dekady weszli w Polsce na rynek pracy i w 2050 r. swoją konsumpcję będą finansować w znacznej części — lub nawet w całości — z systemu emerytalnego. Dalsze funkcjonowanie starego systemu emerytalnego oznaczałoby, że nie będzie on w stanie wypłacić im emerytur.

Przedstawione w tablicy 6 projekcje nie obejmują wszystkich aspektów problemu. Rzeczywista sytuacja byłaby jeszcze gorsza. Tak wysoka składka — nawet jeśli byłaby w znacznej części ukryta w ogólnych podatkach — spowodowałaby trwałe ogromne bezrobocie, co byłoby dramatem kolejnego pokolenia. Nastąpiłoby też spowolnienie wzrostu PKB, a przez to spadłaby wyrażona w złotówkach realna wysokość emerytur[1]. Na dodatek pogarszanie się parametrów samego systemu emerytalnego (mniejsza liczba pracujących na jednego emeryta) prowadziłoby do obniżenia wysokości emerytury będącej stałym udziałem konsumpcji pojedynczego emeryta w PKB. Zmniejszyłby się udział PKB^R w PKB ogółem. Temu ostatniemu można by próbować zapobiec jedynie podnosząc składkę, co w oczywisty sposób jeszcze pogorszyłoby sytuację. Całkowicie nieprawdopodobne jest bowiem prawidłowe działanie gospodarki przy poziomie składki dwa razy wyższym od obecnego, i tak już bardzo wysokiego. Warto w tym miejscu dodać, że składka nie zawsze była tak wysoka. Niecałe 20 lat przed zamknięciem starego systemu stopa składki stanowiła mniej więcej 1/3 poziomu, który w 1998 r. już i tak nie wystarczał (tablica 7).

Tablica 7. Wysokość składki na ubezpieczenie społeczne do 1998 r.

	1981	1982	1986	1987	1990	1992	1998
Stopa składki (%)	15,5	25,0	33,0	43,0	38,0	43,0	45,0

Źródło: Dane ZUS.

[1] Nawet gdyby próbowano utrzymać niezmienioną stopę zastąpienia, wówczas odpowiadałaby ona niższemu poziomowi dochodów.

W tablicy tej pokazano, jak wzrastała stopa składki przez ostatnie 20 lat istnienia starego systemu. Projekcja pokazująca spodziewany dalszy szybki wzrost składki nie jest więc niczym nowym ani zaskakującym[2].

Stary system ubezpieczeń społecznych wyczerpał swoje możliwości. Jego zmiana była nieunikniona, wszelka zwłoka prowadziła jedynie do powiększania niespłacalnej części długu systemu. Dlatego 31 grudnia 1998 r. system ten został zlikwidowany dla osób, które urodziły się po 31 grudnia 1948 r.

Konstrukcja nowego polskiego systemu emerytalnego

Nowy polski system emerytalny noszący nazwę „Bezpieczeństwo dzięki różnorodności" został skonstruowany w sposób bardzo zbliżony do zasad nakreślonych we wcześniejszych częściach tej książki. Najważniejszym elementem dokonanej reformy jest wydzielenie z systemu zabezpieczenia jego części emerytalnej i w całości zastąpienie w niej finansowania podatkowego finansowaniem o charakterze oszczędnościowym. Prowadzi to do automatycznego bilansowania się systemu (nie ma w nim możliwości powstania aktuarialnego deficytu) i takiego sposobu osiągania celu społecznego, który minimalizuje negatywne efekty zewnętrzne i wykorzystuje możliwość powstawania pozytywnych efektów zewnętrznych.

Z punktu widzenia indywidualnego uczestnika istota nowego polskiego systemu emerytalnego zawiera się w następującym stwierdzeniu: **Po przejściu na emeryturę uczestnicy systemu odbierają w formie annuitetu zdyskontowaną wartość zapłaconych za nich składek.**

Dla uczestnika systemu jego działanie sprowadza się do kilku zasadniczych punktów:

- składka emerytalna jest wpłacana za konkretną osobę;

[2] Gwałtowny wzrost stopy składki w latach osiemdziesiątych XX w. wynikał nie tylko z pogarszania się demograficznych parametrów systemu, lecz także, a może przede wszystkim, z bardzo szybkiego przyrostu liczby osób, które przeszły na wcześniejszą emeryturę. Gdyby w przeszłości nie istniały możliwości przechodzenia na wcześniejszą emeryturę, czyli gdyby wszystkie kobiety przechodziły na emeryturę w wieku 60 lat, a mężczyźni w wieku 65 lat, wówczas stopa składki w starym systemie ubezpieczeń społecznych wynosiłaby około 33%, zamiast 45%.

- zapłacenie składki powoduje powstanie zobowiązania wobec tej osoby;
- zobowiązania są rejestrowane na indywidualnych kontach emerytalnych;
- zobowiązania powstające w momencie zapłacenia składki sumują się na koncie ze zobowiązaniami powstałymi wcześniej, powiększonymi o uzyskaną stopę zwrotu;
- w momencie przejścia osoby na emeryturę zakumulowana wartość zobowiązań systemu jest przekształcana w strumień wypłat annuitetu;
- wysokość annuitetu zależy od zakumulowanej wartości zobowiązań oraz wieku uczestnika, w którym zostają one przekształcone na annuitet.

Opis ten można uszczegółowić dodając kolejne — coraz bardziej techniczne — elementy. Najważniejsze z nich dotyczą sposobu uzyskiwania stopy zwrotu, która powiększa wartość zobowiązań zapisanych na kontach.

Tablica 8. Składki w starym i nowym systemie emerytalnym (% PKB)

Wyszczególnienie	Cała składka	Pierwsze indywidualne konto NDC	Drugie indywidualne konto FDC	Pozostałe elementy systemu
	Przed 1.01.1999			
Obowiązkowa składka	36,59 [a]	–	–	36,59
	Po 1.01.1999			
Obowiązkowa składka emerytalna	19,52	12,22	7,30	–
Inne obowiązkowe składki	17,07 [b]	–	–	17,07

[a] Ubruttowiony dawny procentowy wymiar składki wynoszący 45%. [b] W praktyce procentowy wymiar sumy składek nieemerytalnych może odbiegać od podanej wielkości, ponieważ będąca jej elementem składka wypadkowa może mieć różny wymiar (od 0,4% do 8,12%).

Składka emerytalna każdego uczestnika systemu jest dzielona między dwa należące do niego indywidualne konta emerytalne. Konta te nie różnią się pod względem ekonomicznego sensu zapisywanych na nich zobowiązań, natomiast różnice występują w wykorzystaniu środków, które przez te konta przepływają. Podział składki między dwa konta ma na celu zapewnienie większej dywersyfikacji ryzyka. W tablicy 8 zaprezentowano podstawowe informacje na temat składek w starym i nowym systemie emerytalnym.

W części systemu obsługującej pierwszy typ kont (NDC)[3] stopa zwrotu jest generowana tak, jak w przypadku zakupu obligacji skarbowej — poprzez wzrost gospodarczy. Operacja między instytucją obsługującą tę część systemu a budżetem dokonuje się automatycznie i nie jest ona w pełni czytelna dla obserwatorów, a nawet uczestników, ponieważ instytucja ta obsługuje jednocześnie wypłaty ze starego systemu. W nowym systemie te dwa strumienie pieniędzy mają przeciwne kierunki i w efekcie faktyczny przepływ pieniędzy jest dużo mniejszy, odpowiada jedynie różnicy wielkości obu strumieni. Stwarza to więc pozory wydawania środków ze składek na bieżące wypłaty. Tymczasem pieniądze ze składek równie dobrze mogą być wykorzystane na, powiedzmy, budowę autostrady, a emerytury mogą być finansowane na przykład z wpływów z akcyzy lub ze sprzedaży — tym razem już za pośrednictwem rynków finansowych — innych, nieemerytalnych obligacji. Ważne, że na kontach powstają zobowiązania wobec osób, za które składki zostały zapłacone. Po przejściu tych osób na emeryturę stan kont zostaje przekształcony na strumień wypłat annuitetu.

Pierwszy typ kont obsługuje instytucja publiczna — ZUS. Z punktu widzenia systemu emerytalnego nic jednak nie stoi na przeszkodzie jej sprywatyzowaniu lub przekazaniu jej zadań w zakresie obsługi konta innej instytucji.

W części systemu obsługującej drugi typ kont (FDC oraz FDC_{GD}) stopa zwrotu jest generowana przy wykorzystaniu rynków finansowych. Pochodzące ze składek pieniądze pozostawiają na drugiego typu koncie — tak jak w przypadku pierwszego typu kont — ślad w postaci zobowiązań wobec uczestników. Wydawane są jednak nieco inaczej. Nabywa się za

[3] W komunikacji społecznej przyjęło się nazywać ten typ kont „pierwszym filarem", a konta FDC „drugim filarem". Jest to bardzo nieprecyzyjne, a dodatkowo wprowadza zamieszanie pojęciowe, gdy porównuje się polski system z systemami w innych krajach.

nie instrumenty finansowe; w części są to rządowe instrumenty dłużne — co czyni ten typ konta podobnym do typu pierwszego, w części jednak środki te są kierowane na inwestycje, czyli na zakup instrumentów finansowych emitowanych przez sektor prywatny.

Instytucjonalną formą istnienia finansowych indywidualnych kont emerytalnych są otwarte fundusze emerytalne. Zarządzają nimi konkurujące ze sobą na rynku powszechne towarzystwa emerytalne. Otwarte fundusze emerytalne są oceniane przez uczestników systemu, którzy mogą swobodnie wybierać zarówno fundusz, do którego kierują część swojej składki emerytalnej, jak i zarządzające funduszem towarzystwo emerytalne. Rynek funduszy emerytalnych jest poddany publicznemu nadzorowi. Ma on charakter głównie prawny. Towarzystwa są także poddane rygorowi ekonomicznemu polegającemu na ocenie wyników finansowych uzyskiwanych przez zarządzane przez nie fundusze. Narzędziem jego egzekwowania jest minimalna stopa zwrotu. Jeśli wyniki finansowe jakiegoś funduszu są gorsze od wymaganego minimum, to uruchamiane są procedury prowadzące do uzupełnienia kont uczestników do minimalnego poziomu. W pierwszej kolejności obciążają one towarzystwo emerytalne zarządzające takim funduszem.

Mechanizm minimalnej stopy zwrotu jest często krytykowany, ponieważ prowadzi do upodabniania się portfeli funduszy, a przez to do zmniejszenia efektywności zarządzania aktywami. Mechanizm ten pełni jednak ważną funkcję psychologiczną. Jest formą psychologicznej gwarancji dla uczestników, którzy odpowiednio słabiej odczuwają ryzyko związane z wyborem konkretnego funduszu. Należy podkreślić, że minimalna stopa zwrotu jest miarą relatywną, odnoszącą się wyłącznie do sektora funduszy emerytalnych. Dzięki temu jest dobrym punktem odniesienia dla oceny wyników funduszy. Ich cel jest bowiem specyficzny, a przez to, że działają one w ramach zabezpieczenia społecznego, ich wyniki nie powinny być porównywane z wynikami innych instytucji finansowych, a jedynie między sobą. Dlatego relatywna miara wydaje się właściwsza. Skutki istnienia mechanizmu minimalnej stopy zwrotu są ekonomicznie niekorzystne jedynie wtedy, gdy jest ona obliczana dla zbyt krótkich odcinków czasu. Gdy jest obliczana i egzekwowana niezbyt często i obejmuje długie odcinki czasu, wówczas — grając wciąż rolę psychologiczną i informacyjną — nie powoduje już negatywnych skutków, na przykład w postaci „stadnych" zachowań zarządzających funduszami.

Towarzystwa emerytalne konkurują ze sobą na rynku, co oznacza uzyskiwanie przez ich akcjonariuszy zysku, ale też ponoszenie przez nich ryzyka, z ryzykiem upadłości włącznie. Jednocześnie fundusze emerytalne nie mają prawnej zdolności do bankructwa i nie mogą upaść. Ich aktywa są całkowicie oddzielone od aktywów zarządzających nimi towarzystw. Przed skutkami ewentualnej upadłości tych towarzystw chronią je odpowiednie procedury prawne uruchamiane przez instytucję nadzorczą.

Zarządzanie funduszami emerytalnymi jest usługą nabywaną przez uczestników systemu, za którą muszą oni płacić. W przypadku kont NDC opłata jest ukryta w podatkach. Ma to pewien sens, ale zaciera fakt pobierania tej opłaty. W przypadku kont finansowych opłata obciąża uczestników w sposób jawny i bezpośredni. Jest ona pobierana w dwóch częściach wprost od uczestników[4]. Jedna część jest wnoszona z góry (opłata od składki), druga natomiast jest wnoszona w miarę wykonywania usługi zarządzania (opłata za zarządzanie). Taki podział dobrze wyważa interesy wykonującego usługę, który dostaje z góry tylko część zapłaty, choć wolałby całość, oraz nabywającego usługę, który może odłożyć w czasie tylko część zapłaty, choć wolałby całość zapłacić później.

Powyższy opis obsługi finansowej części obowiązkowego systemu dotyczy wyłącznie tej fazy uczestnictwa, w której istnieje konto, czyli okresu aktywności zawodowej i płacenia przez uczestników składek. Obsługa finansowa jest jednak także konieczna w fazie po przejściu na emeryturę. Przekształcania wartości zaksięgowanych na kontach w annuitety dokonywać będą zakłady emerytalne (może to być również jeden zakład emerytalny). Przypomnę tu, że przejście na emeryturę oznacza podjęcie zakumulowanych środków z konta emerytalnego i obligatoryjne przeznaczenie ich na zakup annuitetu. Jest to równoznaczne z likwidacją konta i wydaniem wszystkich pochodzących z niego pieniędzy na taki właśnie produkt ubezpieczeniowy.

Oba konta emerytalne są ze sobą ściśle związane. Dążą do osiągnięcia tego samego celu, identyczne są w nich warunki uczestnictwa. Taki sam jest charakter księgowanych na nich zobowiązań. W tym samym momencie i na takich samych zasadach zaczyna się uczestnictwo w obu częściach

[4] Różnica ta może prowadzić do przekonania, że konta finansowe są droższe w obsłudze, co może, ale nie musi być prawdą. Dlatego dobrym pomysłem wydaje się wprowadzenie jawnej opłaty za zarządzanie kontami niefinansowymi.

systemu, w tym samym momencie następuje przekształcenie stanu kont w strumień annuitetu. Gwarancja minimalnej emerytury odnosi się do sumy annuitetów uzyskiwanych z obu kont.

Między obiema częściami systemu istnieją oczywiście także różnice. Jest ich jednak mniej, niż się często sądzi. Istotne różnice — tym razem na ogół niezauważane — istnieją natomiast między funduszową częścią obowiązkowego systemu (drugie konto) i wszelkiego rodzaju dobrowolnymi programami emerytalnymi. Przede wszystkim jednak żadna część nowego obowiązkowego systemu emerytalnego nie jest kontynuacją systemu starego. Oba systemy — stary i nowy — są całkowicie rozłączne, a najważniejsze różnice między nimi przedstawiono w tablicy 9.

Tablica 9. Porównanie podstawowych cech systemów starego i nowego

Stary system ubezpieczeń społecznych	Nowy system emerytalny[a]
Wszystkie elementy systemu „w jednym worku"	Wydzielony system emerytalny
Finansowanie podatkowe	System oszczędnościowo-ubezpieczeniowy
Brak indywidualizacji uczestnictwa w fazie aktywności zawodowej uczestników	Pełna indywidualizacja uczestnictwa
Istnienie przywilejów emerytalnych dla części uczestników	Nie ma przywilejów; pełna standaryzacja zasad uczestnictwa
Słaby związek wpłat do systemu i wypłat (na poziomie zarówno indywidualnym, jak i zagregowanym)	Pełen związek wypłat i wpłat (automatyczne na poziomie indywidualnym; na poziomie zagregowanym aktuarialnie korygowane za pomocą zmian wielkości FRD)

[a] Nieemerytalne części dawnego systemu ubezpieczeń społecznych pozostały bez zmian.

Konstrukcja nowego systemu emerytalnego nie jest owocem kompromisów politycznych, lecz merytorycznych przesłanek. Praktycznie jedynym poważnym odstępstwem od logicznych podstaw systemu jest przyjęcie w nim różnego minimalnego wieku emerytalnego dla mężczyzn (65 lat) i kobiet (60 lat). Otwiera to drogę do dyskryminacji kobiet na rynku pracy, polegającej na wcześniejszym eliminowaniu ich z tego rynku, a tym samym skazywaniu na niższe emerytury. Dlatego w interesie spo-

Tablica 10. Reformowanie systemu emerytalnego

Typowy sposób reformowania systemu emerytalnego	Polski system „Bezpieczeństwo dzięki różnorodności"
▪ Racjonalizacja starego systemu przy zachowaniu jego redystrybucyjnego charakteru (zasada zdefiniowanego świadczenia) — pierwszy filar ▪ Stworzenie nowej części systemu opartej na obowiązkowych funduszach emerytalnych (prywatne zarządzanie, zdefiniowana składka, generowanie stopy zwrotu poprzez rynki finansowe; różne formy wypłaty emerytur) — drugi filar ▪ Podział składki między stary i nowy system ▪ Sprzyjanie rozwojowi dodatkowych form oszczędzania, które są podobne do obowiązkowych, tyle że dobrowolne (różne formy) — trzeci filar	▪ Rozdzielenie emerytalnej i nieemerytalnej części systemu ubezpieczeń społecznych ▪ Likwidacja emerytalnej części starego systemu ▪ Stworzenie całkowicie nowego systemu emerytalnego opartego w okresie aktywności na zasadzie zdefiniowanej składki — wyeliminowanie redystrybucji z obowiązkowego systemu emerytalnego ▪ Podział składki między dwa konta ▪ Pierwsze konto — publicznie zarządzane (możliwa prywatyzacja zarządzania); stopa zwrotu zależna od wzrostu gospodarczego ▪ Drugie konto — prywatnie zarządzane; stopa zwrotu zależna od sytuacji na rynkach finansowych ▪ Wypłata z obu części systemu wyłącznie w formie annuitetu ▪ Sprzyjanie rozwojowi dodatkowych form oszczędzania, które są jakościowo różne od oszczędzania w obowiązkowej części systemu

łecznym wiek ten powinien zostać wyrównany[5]. Gwarancja minimalnej emerytury również zależy od płci, ponieważ przysługuje od różnego dla obu płci minimalnego wieku emerytalnego.

Uczestnictwo w nowym systemie emerytalnym jest powszechne nie tylko w rozumieniu jego obowiązkowości, lecz także w rozumieniu jednakowych zasad uczestnictwa. Jest to wielki postęp w porównaniu ze starym

[5] Projekt systemu zakładał równy minimalny wiek dla mężczyzn i kobiet, wynoszący 62 lata. Zakładał on też, że gwarancja minimalnej emerytury działałaby od równego dla obu płci wieku 65 lat, określając docelowy wiek emerytalny.

systemem, w którym liczba uczestników objętych różnymi przywilejami wynosiła około 20–25% wszystkich zatrudnionych[6]. Odbywało się to kosztem pozostałych. Takie rozwiązanie jest nie tylko niesprawiedliwe, lecz także niemożliwe do realizacji w systemie oszczędnościowym. Dlatego też zostało ono wyeliminowane. Wszystkie szczególne przypadki — uzasadnione jedynie przesłankami z zakresu medycyny pracy — pozostają poza powszechnym systemem. Oznacza to, że każdy uczestniczy w powszechnym systemie na powszechnych zasadach, a w wyjątkowych przypadkach — na dodatek — ma dostęp do szczególnych rozwiązań.

Konstrukcja polskiego systemu emerytalnego jest istotnie różna od typowej wersji reformowania systemów emerytalnych[7]. Ilustruje to tablica 10. Skutki zasygnalizowanych w tablicy różnic są bardzo głębokie. Ich analiza wykracza jednak poza zakres tej książki.

Wprowadzanie nowego systemu emerytalnego

Nowy system zaczął obowiązywać od 1 stycznia 1999 r. Żadna z jego części nie jest kontynuacją starego systemu, który został definitywnie zlikwidowany. Dlatego też w Polsce nie miał miejsca proces zwany w innych krajach przechodzeniem od starego systemu do systemu nowego. Proces taki był po prostu w Polsce niemożliwy, ponieważ rozpoczęcie uczestnictwa w nowym systemie nie było przedmiotem indywidualnej decyzji. Wariant taki wprowadzono ze względu na fakt, że indywidualne decyzje poszczególnych osób nie byłyby obojętne dla pozostałych uczestników systemu, ponadto prowadziłyby do zamieszania w systemie jako całości.

Określenie zasad obejmowania poszczególnych osób nowym systemem nie było łatwe i zostało poprzedzone głęboką analizą różnych wariantów. W jej efekcie został wybrany wariant podziału wszystkich uczestników systemu na dwie grupy według następującej zasady. Osoby na emery-

[6] Nawet przybliżona ocena liczby osób będących w trakcie nabywania przywilejów była trudna ze względu na fakt, że stary system nie dostrzegał poszczególnych uczestników.

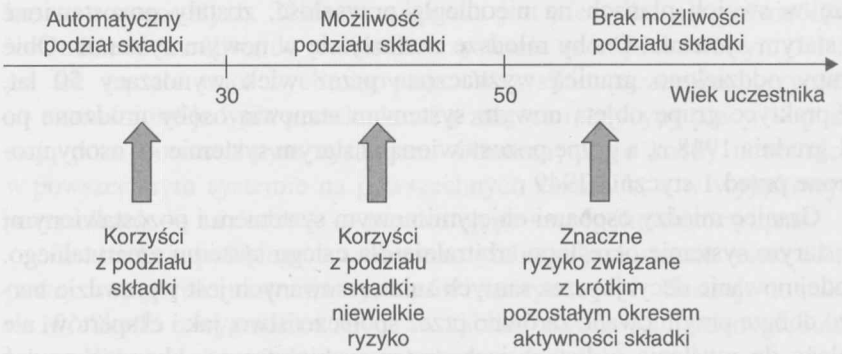
[7] Chodzi tu o reformowanie systemów w duchu podejścia zaprezentowanego przez Bank Światowy w 1994 r. (zob. World Bank, 1994). Trzeba przyznać, że w ostatnich latach również Bank Światowy istotnie zmienił swoje zapatrywania na sposoby reformowania systemów emerytalnych.

turze oraz te z osób pracujących, które były już w wieku bliskim przejścia na emeryturę, czyli najprawdopodobniej uwzględniały przejście na emeryturę w swoich planach na nieodległą przyszłość, zostały pozostawione w starym systemie. Osoby młodsze znalazły się w nowym systemie. Obie grupy oddzielono granicą wyznaczoną przez wiek wynoszący 50 lat. W praktyce grupę objętą nowym systemem stanowią osoby urodzone po 31 grudnia 1948 r., a grupę pozostawioną w starym systemie — osoby urodzone przed 1 stycznia 1949 r.

Granicę między osobami objętymi nowym systemem i pozostawionymi w starym systemie określono arbitralnie dla całego systemu emerytalnego. Podejmowanie decyzji przez samych zainteresowanych jest wprawdzie bardzo dobrze przyjmowane zarówno przez społeczeństwo, jak i ekspertów, ale należy do myślenia w kategoriach zastępowania starego, obowiązkowego i niewydolnego systemu systemem nowym, będącym obowiązkową wersją dobrowolnych programów emerytalnych. W takiej konwencji indywidualna decyzja jest postrzegana jako bardzo ważny i pożądany element procesu wprowadzania nowego systemu. Nowy polski system nie został jednak zbudowany w sposób, który uzasadniałby takie rozumowanie. Przeciwnie, stary obowiązkowy system zastąpiono nowym obowiązkowym systemem. Nowy system nie ma wiele wspólnego z systemem starym i ma równie niewiele wspólnego z dobrowolnymi programami. Obowiązkowe uczestnictwo oznacza uczestnictwo na powszechnych zasadach, które mają na celu maksymalną redukcję negatywnych efektów zewnętrznych związanych z obowiązkowością. Zasady te nie pozwalają więc na wybieranie rozwiązań niekorzystnych zarówno dla jednostek, jak i dla społeczeństwa.

Nowy system dostosowuje część przyszłego PKB, finansującą konsumpcję pojedynczego emeryta, do liczebności pokolenia, do którego należy, oraz do liczebności i produktywności kolejnego pracującego pokolenia. Zachowana jest jedynie wielkość PKB przypadająca na całe pokolenie emerytów. Stary system zakładał stałą część PKB przypadającą na pojedynczego emeryta, ale ceną za to było zwiększanie składki. Gdyby więc większość wybrała nowy system, wówczas mniejszość uzyskałaby nieuzasadnioną korzyść, płacąc niezwiększone składki mimo pozostania w starym systemie. Gdyby natomiast większość wybrała stary system, wówczas utrzymanie składki na niezwiększonym poziomie byłoby niemożliwe. W obu przypadkach pozostawienie decyzji o przystąpieniu do nowego systemu samym zainteresowanym powodowałoby społecznie niepożądany skutek.

Rysunek 16. Korzyści i zagrożenia związane z podziałem składki emerytalnej



Osoby urodzone po 31 grudnia 1948 r. zostały objęte nowym systemem. W jego ramach część z nich — osoby urodzone przed 1 stycznia 1969 r. — mogła zdecydować, czy ich składka emerytalna ma być rozdzielona między dwa konta, tak jak to zakłada docelowa wersja systemu, czy też ma być w całości kierowana na jedno niefinansowe konto. Decyzję można było podejmować przez cały 1999 r. Natomiast w przypadku osób młodszych, urodzonych po 31 grudnia 1968 r., podział składki między oba typy kont następuje automatycznie. Powyższe ustalenia zostały wprowadzone na podstawie analizy korzyści i zagrożeń związanych z udziałem w każdej z wersji nowego systemu w zależności od wieku konkretnej osoby. Im młodszy wiek osoby decydującej o podziale składki, tym więcej korzyści i mniej zagrożeń. Ilustracją przeprowadzonej analizy jest rysunek 16.

Należy jeszcze raz podkreślić zasadność pozostawienia w starym systemie najstarszych spośród pracujących. Wcześniej wspomniałem jedynie o zachowaniu w odniesieniu do nich niezmienionych zasad z uwagi na fakt, że ich zmienianie w momencie nazbyt bliskim możliwemu przejściu na emeryturę byłoby niewłaściwe ze względu na ograniczoną możliwość dostosowania się do nich. W tym miejscu dodam, że taki wariant chronił te osoby przed nadmiernym ryzykiem podjęcia niekorzystnej decyzji przy niewielkiej szansie istotnego spożytkowania nowych możliwości. W systemie dobrowolnym można przyjąć, że jeśli ktoś podejmuje niekorzystną decyzję, to konsekwencje tego są jego problemem. W systemie zmierzają-

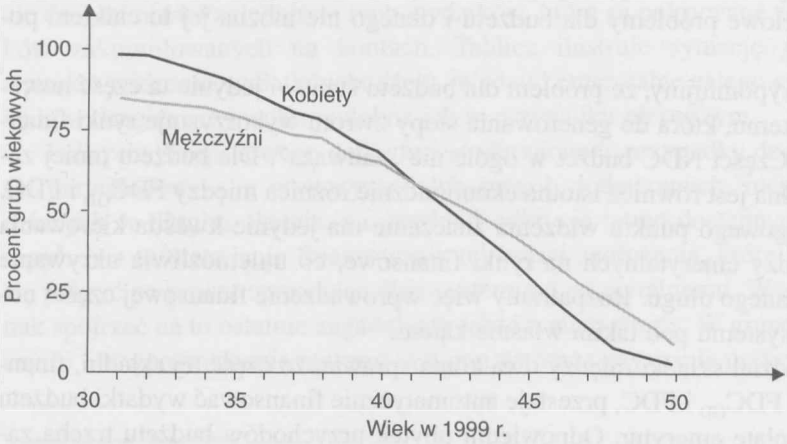
Tablica 11. Podział uczestników systemu emerytalnego

Nowy system (urodzeni po 31 grudnia 1948 r.)		Stary system
Urodzeni po 31 grudnia 1968 r.	Urodzeni przed 1 stycznia 1969 r., ale po 31 grudnia 1948 r.	Urodzeni przed 1 stycznia 1949 r.
Udział w nowym systemie — automatyczny podział składki między dwa konta; NDC + FDC	Udział w nowym systemie — podział składki między dwa konta lub wpłacanie całej składki na jedno konto; (NDC + FDC) lub NDC	Udział w starym systemie — nie ma kont

cym do osiągnięcia celu społecznego narażanie ludzi na ryzyko podjęcia niewłaściwej decyzji nie może mieć miejsca.

Podział na trzy grupy wszystkich objętych obowiązkiem uczestnictwa w systemie emerytalnym zaprezentowano w tablicy 11. Celem takiego podziału było dostosowanie ich uczestnictwa w systemie w sposób dla nich najkorzystniejszy.

Rysunek 17. Decyzje o podziale składki emerytalnej według wieku podejmujących decyzję



Źródło: Chłoń (2000).

Analiza decyzji o podziale składki podjętych w grupie wiekowej, której one dotyczyły, wskazuje na zdecydowanie trafny dobór tych grup wiekowych. Okazało się, że podział populacji według opisanych kryteriów okazał się bliski neutralności. Ilustruje to rysunek 17. Osoby bliskie dolnej granicy wieku masowo wybierały podział składki między dwa konta. Osoby bliskie górnej granicy wieku bardzo rzadko wybierały taką możliwość. Wprowadzone zasady miały więc jedynie marginalny wpływ na decyzje. Był on jednak potrzebny, aby powszechnie wybierane zasady uczestnictwa w systemie dotyczyły rzeczywiście wszystkich.

Wprowadzanie nowego systemu emerytalnego to okres budowania nowych instytucji i (lub) adaptowania istniejących instytucji do nowych zadań. Proces ten przebiegał z pewnymi trudnościami. Były one częściowo związane ze skalą dostosowań organizacyjnych niezbędnych do obsługi nowego systemu emerytalnego. Zagadnienie to wybiega poza tematykę tej książki.

Finansowanie przejścia do nowego systemu

Koszt zastąpienia emerytalnej części dawnego systemu ubezpieczeń społecznych nowym systemem emerytalnym jest relatywnie niewielki i wynika jedynie z różnicy stóp procentowych. Operacja ta powoduje jednak przejściowe problemy dla budżetu i dlatego nie można jej tu całkiem pominąć.

Przypomnijmy, że problem dla budżetu stanowi jedynie ta część nowego systemu, która do generowania stopy zwrotu wykorzystuje rynki finansowe. Części NDC budżet w ogóle nie „zauważa". Dla budżetu mniej zauważalna jest również istotna ekonomicznie różnica między FDC_{GD} i FDC. Z księgowego punktu widzenia znaczenie ma jedynie kwestia kierowania pieniędzy emerytalnych na rynki finansowe, co uniemożliwia ukrywanie zaciąganego długu. Rozpatrzmy więc wprowadzenie finansowej części nowego systemu pod takim właśnie kątem.

Podział składki między dwa konta sprawia, że część tej składki, finansująca FDC_{GD} i FDC, przestaje automatycznie finansować wydatki budżetu na wypłatę emerytur. Odpowiedni ubytek przychodów budżetu trzeba zatem pokryć z innych źródeł. Skala luki do pokrycia została przedstawiona

Tablica 12. Projekcje wydatków oraz deficytu (nadwyżki) w przypadku jednego oraz dwóch kont (% PKB)

Wyszczególnienie	2000	2010	2020	2030	2040	2050
Jedno konto (NDC)						
Wydatki	6,04	5,34	4,62	3,44	2,66	3,11
Deficyt (nadwyżka)	0,02	0,38	1,09	2,28	3,07	2,62
Dwa konta (NDC oraz FDC_{GD}/FDC)						
Wydatki	6,01	5,27	4,46	3,11	2,08	2,06
Deficyt (nadwyżka)	–1,38	–0,70	–0,93	0,36	1,39	1,41

Ź r ó d ł o: Jak tablicy 6.

w tablicy 12. Porównano w niej projekcje wydatków i deficytu (nadwyżki) systemu w dwóch wariantach. Pierwszy zakłada istnienie nowego systemu jedynie w wersji z jednym niefinansowym kontem (NDC), natomiast drugi zakłada podział składki między dwa typy kont (NDC oraz FDC_{GD}/FDC). Pierwszy wariant od razu zaczyna generować nadwyżkę przychodów nad wydatkami. W drugim wariancie przez prawie 30 lat istnieje deficyt, później pojawia się rosnąca nadwyżka. Jej wysokość jest jednak mniejsza od nadwyżki, jaka pojawia się w pierwszym wariancie.

Analizując projekcję wydatków, należy wziąć pod uwagę, że w wariancie drugim nie uwzględniono tych wydatków, które są pokrywane ze środków zakumulowanych na kontach. Tablica ilustruje sytuację jedynie z punktu widzenia wydatków budżetu. Wydatki emerytalne całego systemu będą w drugim przypadku podobne jak w przypadku pierwszym.

Pokrycie przejściowego deficytu jest ułatwione w przypadku dostępności przychodów — z prywatyzacji lub innych dodatkowych, nieprzewidzianych w długim okresie, na przykład odkrycie łatwo dostępnych złóż ropy[8]. Jest to ułatwienie finansowania tej części zadłużenia, której nie da się pokryć po prostu sprzedając dług systemowi emerytalnemu. Warto jednak spojrzeć na to ostatnie zagadnienie także z innej strony. W gruncie rzeczy to nie wprowadzenie nowego systemu wymaga uzyskania przychodów

[8] Ten ostatni przypadek dotyczy na przykład Norwegii.

z prywatyzacji, lecz proces prywatyzacji potrzebuje nowego systemu emerytalnego.

W przypadku niedzielenia składki emerytalnej znaczna część przychodów z prywatyzacji zostałaby przeznaczona na finansowanie bieżącej konsumpcji. Oznaczałoby to, że w procesie prywatyzacji konsumpcja pochłonęłaby część oszczędności publicznych. W ten sposób obniżyłby się więc ogólny poziom oszczędności w gospodarce, a przez to obniżyłoby się tempo wzrostu gospodarczego[9]. W przypadku gdy prywatyzacja odbywa się równolegle z zastępowaniem starego systemu emerytalnego systemem nowym, oszczędności publiczne są przekształcane w oszczędności prywatne. W ten sposób ogólny poziom oszczędności w gospodarce pozostaje niezmieniony.

Zarówno z tego powodu, jak i z wielu innych, omawianych wcześniej, przejście do nowego systemu emerytalnego jest korzystne dla gospodarki. Przejście do NDC ma swoje własne automatyczne finansowanie. Finansowanie przejścia do FDC_{GD}/FDC nie jest automatyczne i tu właśnie związek z prywatyzacją ma zasadnicze znaczenie dla prywatyzacji. Paradoksalnie więc im więcej osób podzieliło swoje składki emerytalne między NDC i FDC_{GD} (FDC), tym lepiej dla gospodarki.

Powstaje pytanie, jaką część strumienia środków emerytalnych kierowanych na rynki finansowe należy przeznaczyć na pokrycie przejściowego deficytu, a jaką na inwestycje. Docelowo całość tych środków powinna finansować inwestycje. W krótszym horyzoncie w pewnej mierze może być zasadne wykorzystywanie ich części na finansowanie wydatków budżetu związanych z wprowadzeniem nowego systemu. W rozstrzyganiu tej kwestii powinno się brać pod uwagę sytuację budżetu, ale zdecydowanie należy unikać całkowicie jałowego obracania pieniędzmi, polegającego na przekazywaniu ich z budżetu do funduszy i z powrotem, co ma miejsce w przypadku zakupu przez fundusze obligacji skarbowych. Jedyną korzyścią — stanowczo za małą, aby uzasadnić całą operację — jest w takiej sytuacji sprzyjanie rozwojowi rynków finansowych.

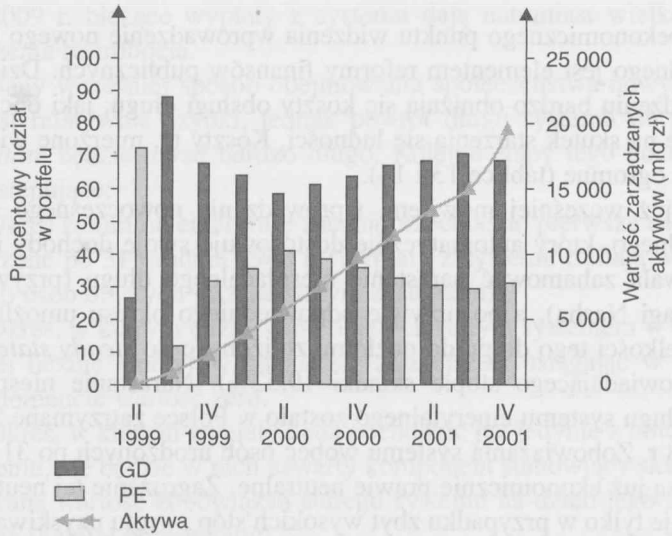
W portfelach otwartych funduszy emerytalnych działających w Polsce dominują rządowe instrumenty dłużne. Stanowią one około 2/3 zarządzanych aktywów. Ilustruje to rysunek 18. Optymistyczny jest jednak fakt, że

[9] Zakładam dynamiczną efektywność polskiej gospodarki.

udział ten jest dość znaczny, jeśli porówna się go z wieloma innymi krajami, w których istnieją podobnego typu instytucje finansowe[10].

Na rysunku pokazano również, jak szybko rosną aktywa zarządzane przez towarzystwa emerytalne. Zgodnie z tą tendencją w ciągu kolejnych dwóch dziesięcioleci aktywa otwartych funduszy emerytalnych osiągną poziom około 1/3 PKB. To bardzo dużo, zwłaszcza jeśli się uwzględni, że przed uruchomieniem nowego systemu emerytalnego łączne aktywa zarządzane przez wszystkich inwestorów instytucjonalnych w Polsce były bardzo małe (zob. podrozdział *Efekty zewnętrzne funkcjonowania systemu emerytalnego*). W ciągu ostatnich kilkunastu lat w rozwiniętych krajach świata nastąpiło bezprecedensowe przyspieszenie rozwoju rynków finansowych. W wielu krajach inwestorzy instytucjonalni dysponują aktywami porównywalnymi z wielkością PKB[11].

Rysunek 18. Portfele funduszy emerytalnych



[10] Na przykład na Węgrzech udział rządowych instrumentów dłużnych przekracza 90% zarządzanych aktywów.

[11] W Holandii i Wielkiej Brytanii w 1999 r. aktywa inwestorów instytucjonalnych przekroczyły PKB ponaddwukrotnie, a we Francji czy Szwecji wyniosły znacznie ponad 100%.

Perspektywa łatwiejszego dostępu do poważnych zasobów finansowych jest szansą dla prywatnych inwestycji, często nierealizowanych właśnie z powodu braku takiego dostępu lub zbyt małego rozwoju infrastruktury, która by go umożliwiała. Zwiększanie oszczędności nie jest celem samym w sobie. Chodzi o to, aby można je było inwestować. Poważnym problemem stojącym przed polską gospodarką jest zaabsorbowanie zwiększającego się popytu na instrumenty finansowe ze strony systemu emerytalnego. Zdolność polskich firm do finansowania przedsięwzięć inwestycyjnych za pośrednictwem rynków finansowych nie jest wielka. Jest to zagrożenie dla systemu emerytalnego. Jego finansowa część nie będzie działać prawidłowo, jeśli nie będzie właściwej ilości instrumentów finansowych pozwalających na alokację środków akumulowanych na wypłaty przyszłych emerytur.

Redukcja długu

Z makroekonomicznego punktu widzenia wprowadzenie nowego systemu emerytalnego jest elementem reformy finansów publicznych. Dzięki jego wprowadzeniu bardzo obniżają się koszty obsługi długu, jaki obciąża gospodarkę na skutek starzenia się ludności. Koszty te, mierzone wielkością PKB, są ogromne (tablice 13 i 14).

Jak już wcześniej mówiłem, wprowadzenie nowoczesnego systemu emerytalnego, który automatycznie dostosowuje swoje dochody i wydatki, pozwala zahamować narastanie niespłacalnego długu (przywrócenie równowagi Nasha), a po upływie odpowiedniego okresu umożliwia powrót wielkości tego długu do poziomu zbliżonego do *steady state* (poziomu odpowiadającego stopie składki 19,52%). Narastanie niespłacalnej części długu systemu emerytalnego zostało w Polsce zatrzymane 31 grudnia 1998 r. Zobowiązania systemu wobec osób urodzonych po 31 grudnia 1948 r. są już ekonomicznie prawie neutralne. Zagrożenie tej neutralności występuje tylko w przypadku zbyt wysokich stóp zwrotu uzyskiwanych na zaciąganej za pomocą rynków finansowych części długu rządu (FDC_{GD}, zob. podrozdział *Finansowanie przejścia do nowoczesnego systemu emerytalnego*).

Dokonana w momencie zastąpienia starego systemu systemem nowym redukcja długu systemu emerytalnego będzie miała bardzo pozytywny

Tablica 13. Skumulowana wartość zobowiązań emerytalnych mierzona wartością PKB: projekcja do 2050 r.

Zobowiązania w starym systemie	462%
Zobowiązania w nowym systemie	194%
Redukcja zobowiązań	268%

Źródło: Oszacowanie wykonane przy wykorzystaniu modelu opisanego w: Chłoń, Tidner (2000).

wpływ na funkcjonowanie gospodarki. Jej odciążenie miało bowiem niespotykaną skalę (tablica 13).

Skumulowana wartość redukcji długu obliczona dla okresu do 2050 r. będzie równa ponaddwuipółkrotnej wartości PKB. W przeliczeniu na ceny 2001 r. odpowiada to prawie dwóm bilionom złotych. Będzie to sprzyjać zwiększeniu długookresowego tempa wzrostu gospodarczego. Malejące od 2009 r. bieżące wypłaty z systemu dają natomiast wielką szansę ograniczenia bezrobocia.

Opisany wcześniej sposób obejmowania społeczeństwa nowym systemem jest relatywnie szybki, jednak powrót długu systemu do poziomu *steady state* będzie trwać bardzo długo. Kolejne etapy tego dochodzenia będą następujące:

1. Okres zanim na emeryturę zaczną przechodzić pierwsze osoby urodzone po 31 grudnia 1948 r. (wypłaty z systemu trafiają wyłącznie do osób objętych jeszcze starym systemem).
2. Okres, w którym udział osób objętych starym systemem w całkowitej liczbie emerytów będzie się zmniejszać, osiągając w pewnym momencie wartość zero.
3. Okres, w którym wypłaty będą pochodzić już jedynie z nowego systemu, ale będzie w nich zawarty komponent stanowiący skapitalizowaną wartość zobowiązań starego systemu na dzień jego zamknięcia (kapitał początkowy).
4. Okres, w którym udział osób z kapitałem początkowym (które zaczęły uczestnictwo w systemie przed 1 stycznia 1999 r.) w całkowitej liczbie emerytów będzie malał.
5. Okres, w którym emerytami będą już praktycznie wyłącznie osoby, które zaczęły uczestnictwo w systemie po 31 grudnia 1998 r.

Dopiero w ostatnim z wyodrębnionych okresów dług systemu emerytalnego powróci do poziomu odpowiadającego *steady state*. Bardzo poważna redukcja tego długu nastąpi oczywiście dużo wcześniej.

Ograniczenie wielkości długu jest korzystne dla gospodarki. Może się jednak pojawić pytanie, czy nie odbędzie się to kosztem uczestników systemu. Wątpliwość ta znika, jeśli dostrzeżemy, że ograniczenie długu następuje *ex ante*, tzn. że dług nie jest zaciągany w skali, w jakiej zostałby zaciągnięty, gdyby stary system nadal działał. W tej sytuacji zasadne jest jedynie pytanie, czy zmniejszenie obciążenia uczestników poprzez zaciąganie mniejszego długu nie doprowadzi do zbyt niskiej alokacji dochodu w czasie. Odpowiedź jest w tym przypadku otwarta. Składkę można zwiększyć, co odpowiadałoby przesunięciu linii *A* równolegle do góry (zob. rysunek 13). Prawdopodobnie lepiej jednak decyzję o skali alokowanego na okres starości dochodu pozostawić samym uczestnikom systemu, którzy mogą ją zwiększyć dzięki uczestnictwu w dodatkowych programach emerytalnych.

Dług nowego systemu narastający od 1 stycznia 1999 r. jest bezpieczny dla gospodarki. Składki emerytalne przepływają przez oba typy indywidualnych kont emerytalnych, tworząc na nich zobowiązania wobec uczestników systemu[12]. Dług systemu to suma zobowiązań zaksięgowanych na wszystkich kontach. Do końca 2001 r. dług osiągnął wielkość około 100 mld złotych[13], z czego na kontach w otwartych funduszach emerytalnych zaksięgowane zostało 19,4 mld złotych[14]. Stanowi to około 20% całości zobowiązań nowego systemu. W długim okresie proporcja sum stanów obu typów kont będzie zbliżona do proporcji, w jakiej jest między nie dzielona składka emerytalna. Oznacza to, że na pierwszego typu kontach będzie około 60%, a na drugiego typu kontach 40%. Obecny mniejszy udział środków na kontach obsługiwanych przez powszechne towarzystwa emerytalne wynika z dwóch powodów: po pierwsze, z późniejszego rozpoczęcia wpłacania składek na te konta oraz podjętej przez część osób objętych nowym systemem decyzji o niedzieleniu składek emerytalnych mię-

[12] Przez pierwsze 3 miesiące 1999 r. całość składek emerytalnych trafiała na pierwsze konto emerytalne.

[13] Pełna obsługa kont nie jest jednak jeszcze zapewniona, więc w celu określenia stanu zobowiązań trzeba dokonać szacunku.

[14] W przypadku funduszy emerytalnych podana kwota dotyczy pieniędzy, które do nich wpłynęły. Nie obejmuje ona zaległości w przekazywaniu składek.

dzy dwa konta, po drugie, z zaległości w przekazywaniu składek na te konta.

Na zadłużenie nowego systemu składa się jednak również kapitał początkowy przysługujący osobom, które zostały objęte nowym systemem, ale wcześniej objęte były systemem starym. Spróbujmy w tym miejscu wyjaśnić pojęcie kapitału początkowego. W dniu zamknięcia starego systemu został uchylony wymóg osiągnięcia wieku emerytalnego i minimalnej liczby lat pracy potrzebny do uzyskania emerytury. Wszyscy przeszli tego dnia na emeryturę według zasad starego systemu. Wysokość hipotetycznego świadczenia została obliczona jako odpowiednia część kwoty, jaką uzyskaliby oni przechodząc na emeryturę w wieku 60 lat (kobiety) i 65 lat (mężczyźni). Wypłaty niezbędne do jego sfinansowania zostały przeliczone na odpowiednio zdyskontowany kapitał. Stanowi on zobowiązanie wobec uczestników systemu i jako kapitał początkowy został przeniesiony do nowego systemu. Kapitał początkowy zwiększa zadłużenie niefinansowej części nowego systemu emerytalnego. Na pierwszego typu kontach znajdują się więc dodatkowe zobowiązania przeniesione z przeszłości. Skumulowana wartość tych zobowiązań wynosi około 150% PKB[15].

Dzięki wprowadzeniu nowoczesnego systemu emerytalnego Polska należy do bardzo wąskiego grona krajów, które są dobrze przygotowane, by stawić czoło jednemu z największych wyzwań XXI w., jakim jest starzenie się społeczeństw. Według projekcji OECD większość krajów należących do OECD, aby nie dopuścić do eksplozji zadłużenia w swoich finansach publicznych, będzie musiała, przez nadchodzące dziesięciolecia, co roku tworzyć znaczną pierwotną nadwyżkę. Przykładowo: Niemcy 4,3%, Francja 5,9%, Hiszpania 4,8%. Według tych samych projekcji Polska jest w stanie stabilizować dług bez konieczności generowania w tym celu nadwyżki (możliwy jest nawet nieznaczny deficyt 1–2,8% w zależności od przyjętych do projekcji założeń). W tablicy 14 zawarto dane dotyczące pozostałych państw.

Starzenie się społeczeństw powoduje i będzie powodować jeszcze bardziej wielorakie skutki dla finansów publicznych. Sytuacja demograficzna Polski, choć obecnie nie wygląda jeszcze źle na tle innych krajów, będzie się zdecydowanie pogarszać. W najbliższych dziesięcioleciach Polska bę-

[15] Wszechstronną i wyczerpującą analizę zagadnień dotyczących kapitału początkowego można znaleźć w: A. Chłoń-Domińczak (2002).

Tablica 14. Stopy obciążenia, wydatki emerytalne i podstawowy bilans w krajach OECD w latach 2000 i 2050

Państwa	Panel *A* Stopa obciążenia (Osoby 65+)/ /(osoby 20–64) (%)			Panel *B* Wydatki emerytalne % PKB			Panel *C* Podstawowa nadwyżka	
	2000	2050	Zmiana pkt. proc.	2000	2050	Zmiana pkt. proc.	utrzymująca dług na poziomie 2000 r. do 2050 r. (% PKB)	pozwalająca zredukować dług do zera do 2050 r. (% PKB)
1	2	3	4	5	6	7	8	9
Australia	20,4	47,0	26,6	3,0	4,5	1,5	–	
Austria	25,2	58,2	33,0	9,5	11,8	2,3	–	
Belgia	28,1	49,5	21,4	8,8	12,1	3,3	4,2	5,3
Czechy	21,9	57,5	35,6	7,8	14,6	6,8	1,6	1,8
Dania	24,2	40,3	16,1	6,1	8,8	2,7	3,7	4,0
Finlandia	25,9	50,6	24,7	8,1	12,9	4,8	2,5	2,1
Francja	27,2	50,8	23,6	12,1	15,8	3,7	5,9	6,6
Hiszpania	27,1	65,7	38,6	9,4	17,4	8,0	4,8	5,2
Holandia	21,9	44,9	23,0	5,2	10,0	4,8	6,1	6,6
Irlandia	19,7	45,7	–	–	–	–	–	
Islandia	20,3	44,0	–	–	–	–	–	
Japonia	27,7	64,6	36,9	7,9	8,5	0,6	3,6	4,1
Kanada	20,4	45,9	25,5	5,1	11,0	5,9	3,7	4,5
Korea	11,3	45,4	34,1	2,1	10,1	8,0	3,9	3,5
Niemcy	26,6	53,2	26,6	11,8	16,9	5,1	4,3	4,7
Norwegia	25,6	41,2	15,6	4,9	12,9	8,0	4,6	4,0
Nowa Zelandia	20,4	48,3	27,9	4,8	10,6	5,8	2,9	2,9
Polska	**20,4**	**55,2**	**34,8**	**10,8**	**8,3**	**–2,5**	**–1,0**	**–1,0**
Portugalia	26,7	50,9	24,2	8,0	12,5	4,5	3,4	3,4
Szwajcaria	25,1	45,3	–	–	–	–	–	
Szwecja	29,4	46,3	16,9	9,2	10,8	1,6	1,0	1,1
USA	21,7	37,9	16,2	4,4	6,2	1,8	2,7	3,2
Węgry	23,7	47,2	23,5	6,0	7,2	1,2	–	

cd. tablicy 14

1	2	3	4	5	6	7	8	9
Wielka Brytania	26,6	45,3	18,7	4,3	3,6	–0,7	0,8	1,2
Włochy	28,8	66,8	38,0	14,2	13,9	–0,3	4,9	5,9
OECD (średnia)	23,8	49,9	26,1	7,4	10,6	3,2	–	

U w a g a: Dokładny opis danych prezentowanych w tablicy można znaleźć w: Dang, Antolin, Oxley (2001). Przy mniej restrykcyjnych założeniach projekcje publikowane dla Polski (panel *C*) są jeszcze korzystniejsze (–2,8% PKB).
Ź r ó d ł o: Dang T.T., Antolin P., Oxley H. (2001); OECD (2002).

dzie się przesuwać z grona krajów o relatywnie dobrej sytuacji demograficznej (mierzonej współczynnikiem obciążenia demograficznego) do grona krajów o relatywnie złej sytuacji. Dlatego związany z tym szok będzie w Polsce większy niż gdzie indziej. Jego ekonomiczne skutki będą jednak złagodzone dzięki wyraźnej obniżce wydatków emerytalnych. W grupie krajów OECD Polska przesunie się bowiem z grona krajów o zdecydowanie najwyższym poziomie wydatków emerytalnych mierzonych w PKB (10,8% w 2000 r.; średnia OECD 7,4%) do grona krajów o relatywnie niskim poziomie tych wydatków (8,3% w 2050 r.; średnia OECD 10,6%). Wydatki emerytalne stanowią dominującą część wydatków związanych z zabezpieczeniem społecznym, dlatego wspomniany wcześniej efekt budżetowy będzie bardzo silny dla finansów publicznych jako całości.

Ograniczenie skali wydatków emerytalnych pozwoli w Polsce nie tylko uniknąć zwiększania składek emerytalnych i (lub) subsydiowania tych wydatków z innych źródeł (co jest tym samym), ale otworzy drogę do obniżenia składek. Umożliwi to ograniczenie kosztów pracy, a przez to zmniejszenie bezrobocia i przyspieszenie długookresowego tempa wzrostu gospodarczego.

Nowoczesny system emerytalny to jednak nie tylko możliwość ograniczenia jego bezpośrednich kosztów. Dodatkowo dzięki niemu następuje zastąpienie parapodatkowego finansowania wydatków emerytalnych finansowaniem o charakterze oszczędnościowo-ubezpieczeniowym. Będzie to prowadzić do zmniejszenia rozmiarów klina podatkowego, a tym samym zniekształceń podatkowych powodujących utrzymywanie się wysokiego bezrobocia i spowalniających wzrost. Ten efekt doda się do wymienionego

wcześniej, ułatwiając jeszcze ograniczenie bezrobocia i przyspieszenie wzrostu gospodarczego.

Wymiana starego systemu na system nowy nie pociągnęła za sobą kosztów społecznych. Nie pociągnęła za sobą zwłaszcza — wbrew temu, co się czasem mówi — zmniejszenia tzw. stóp zastąpienia wobec poziomu, jaki stary system wypłaciłby faktycznie w przyszłości. Jak już zostało wykazane, każdy system emerytalny jest sposobem dokonywania podziału bieżącego PKB między pokolenie pracujące i pokolenie emerytów. Dlatego zmiana systemu, sama z siebie, nie powoduje zmiany stóp zastąpienia. Przy danej wielkości bazy składkowej i procentowym wymiarze tej składki, przy określonej liczbie płacących ją oraz danej liczbie emerytów stopa zastąpienia jest w pełni zdeterminowana i nie zależy od typu systemu emerytalnego. Nowoczesny system emerytalny — w przeciwieństwie do systemu tradycyjnego, który dla osób urodzonych po 31 grudnia 1948 r. przestał już w Polsce istnieć — będzie jednak tworzył pozytywne efekty zewnętrzne (stary system tworzył negatywne efekty zewnętrzne), które będą sprzyjać wzrostowi zarówno płac, jak i emerytur.

W tym zakresie pewnym problemem jest nierozumienie przez ludzi — odpowiednio wzmacniane przez niektórych polityków — faktu, że obietnice starego systemu były niewypełnialne. System ten był skazany na złamanie obietnic emerytalnych *ex post*. Nowy system *ex ante* dostosowuje oczekiwania emerytalne do faktycznej zdolności systemu emerytalnego do wypłacenia świadczeń w przyszłości. Jest to zdecydowanie bardziej właściwe.

Zagrożenia dla nowego systemu

System emerytalny, w którym zobowiązania są dobrze określone i komunikowane uczestnikom w przejrzysty sposób, jest bardziej odporny na manipulowanie przy nim niż system podatkowy. Nie oznacza to jednak, że jest na nie całkowicie odporny — takiego systemu nie da się skonstruować. Warto w związku z tym mieć świadomość najistotniejszych zagrożeń, na jakie jest wystawiony nowy polski system. Można wymienić następujące typy zagrożeń:

- segmentacja systemu emerytalnego;
- przywracanie podatkowego charakteru składek emerytalnych;

- oszczędności budżetowe;
- częste drobne zmiany („majstrowanie");
- trudność wejścia instytucji finansowych w rolę wykonujących zadania z zakresu zabezpieczenia społecznego;
- trudność zaakceptowania przez ZUS zasad nowego systemu oraz swojej nowej, różnej jakościowo od poprzedniej, roli w nowym systemie;
- trwale wysoki udział rządowych obligacji w portfelach otwartych funduszy emerytalnych.

Wymienione typy zagrożeń wymagają omówienia. Zacznę od zagrożenia segmentacją. W nowym systemie wprowadzono unifikację zasad uczestnictwa. Z tego powodu najsilniejsze grupy, które w starym systemie łatwo uzyskiwały specjalne traktowanie, nie mogą równie łatwo uzyskać go w systemie nowym. Stary system opierał się na obietnicy, za którą trzeba było płacić dopiero po latach. Nowy system funkcjonuje na podstawie realnych i natychmiast widocznych przepływów pieniędzy. Jedyną drogą uzyskania specjalnego traktowania jest wyłączenie jakiejś grupy z powszechnego systemu. Odpowiednia presja polityczna spowodowała, że udało się to osiągnąć dwóm (na szczęście nielicznym) grupom zawodowym: sędziom i prokuratorom.

Poza systemem pozostaje też inna — tym razem bardzo liczna — grupa, jaką są rolnicy. W ich przypadku nacisk polityczny nie był konieczny — zadecydowały problemy techniczne. W nowym systemie zasadniczą rolę odgrywają płacone składki, natomiast rolnicy praktycznie nie płacą składek[16]. Nie ma więc możliwości włączenia ich do nowego systemu. Należałoby to jednak zrobić, podobnie jak w przypadku sędziów i prokuratorów — co z pewnością nie będzie łatwe. Niestety, istnieje obawa nacisków politycznych kierowanych raczej na wyłączenie z systemu innych grup. Oparcie się im jest jednym ze społecznych wyzwań, jakie stoją przed kolejnymi rządami.

Nowy system emerytalny całkowicie zastąpił podatkowe finansowanie starego systemu finansowaniem oszczędnościowym. Oznacza to bardzo poważne ograniczenie uznaniowych dostosowań jego zasad do doraźnych

[16] Składki płacone do Kasy Rolniczego Ubezpieczenia Społecznego (KRUS) pokrywają jedynie około 5% wydatków tej instytucji, co w praktyce czyni z niej instytucję pomocy społecznej.

potrzeb lub wyobrażeń rządzących. Im bardziej ludzie zinternalizują proste i przejrzyste zasady systemu, tym mniejsza będzie możliwość manipulowania tymi zasadami. System oszczędnościowo-ubezpieczeniowy jest ponadto trudniejszy do zarządzania od systemu podatkowego. Oba te czynniki mogą wyzwalać tendencje do częściowego przywracania składkom podatkowego charakteru. Przykładami działań idących w takim kierunku są pojawiające się propozycje, aby zamiast jednoznacznego zobowiązania wobec uczestnika, które jest skutkiem zapłacenia składki, na kontach emerytalnych zapisywać po prostu składki należne, odzwierciedlające fakt, że składka powinna była zostać zapłacona. Byłoby to zastąpieniem zobowiązania systemu obietnicą. Innym przykładem jest pomysł łączenia środków płynących do systemu emerytalnego (oszczędności) ze środkami pochodzącymi z nieemerytalnych składek, które wciąż pozostają podatkami. Takie zmieszanie środków spowodowałoby nadanie podatkowego charakteru całości. Jeszcze innym przykładem mogą być propozycje zniesienia lub podniesienia progu, do którego dochody podlegają oskładkowaniu. To również prowadzi do erozji oszczędnościowego charakteru składek emerytalnych.

Nowy system emerytalny zakłada znaczny przepływ pieniędzy na finansowe konta jego uczestników. Zwiększa to bezpieczeństwo dokonywanej przez nich alokacji dochodu w cyklu życia. Jakkolwiek z makroekonomicznego punktu widzenia przepływ ten nie powoduje kosztu, to dla budżetu jest problemem, gdyż ogranicza swobodę bieżącego dysponowania środkami. Stąd pomysły ograniczenia tej części składki emerytalnej, która trafia na finansowe konta obywateli, czyli ograniczenia ich oszczędności.

System emerytalny o niepodatkowym charakterze wymaga stabilnych zasad funkcjonowania. Częste ich zmienianie, jeśli nawet nie prowadzi do naruszenia istotnych elementów konstrukcji, podważa zaufanie do systemu. Dodatkowo takie „majstrowanie" sprzyja podatkowej percepcji systemu emerytalnego przez jego uczestników, ponieważ ciągłe zmienianie się systemu podatkowego jest uznawane za jego immanentną cechę. System emerytalny nie powinien być postrzegany w taki sposób.

Instytucje finansowe włączone do obsługi systemu emerytalnego wykonują pozornie takie same czynności, jak przy innych typach swoich działań. Jednocześnie wykonywane przez nich zadanie ma zupełnie inny, nietypowy dla nich charakter — instytucje te wykonują bowiem zadanie z zakresu zabezpieczenia społecznego. Fakt, że składki mają charakter

oszczędności indywidualnych, często prowadzi do utożsamiania oszczędności emerytalnych (długookresowych i obowiązkowych) ze zwykłymi oszczędnościami (krótko- i średniookresowymi, dobrowolnymi). To z kolei powoduje nadinterpretację krótkookresowych wyników systemu zmierzającego do osiągnięcia długookresowych celów oraz frustrację uczestników, którzy mają poczucie, że sami lepiej pomnożyliby swoje środki emerytalne. Na ogół nie dostrzegają oni, że istotna część tego, co udałoby się uzyskać ponad wyniki systemu jako całości, jest jedynie formą redystrybucji dochodu między uczestnikami systemu.

Instytucja, która obsługiwała stary system ubezpieczeń społecznych (ZUS) — notabene obsługuje go ciągle w części nieemerytalnej oraz w całości w odniesieniu do osób urodzonych przed 1 stycznia 1949 r. — jest włączona w obsługę nowego systemu emerytalnego i odgrywa w nim bardzo ważną rolę. Jednocześnie struktura tej instytucji i jej sposób działania odpowiadają staremu systemowi. Problem dotyczy zarówno podstawowych różnic w konstrukcji systemów starego i nowego, jak i faktu, że wiedza, doświadczenie i zawodowe zaangażowanie pracowników były związane ze starym systemem. Nowy system bywa na tym tle postrzegany jako pewnego rodzaju wynaturzenie, zupełnie nie przystające do dobrze znanych i zinternalizowanych mechanizmów starego systemu. Może to prowadzić do sytuacji, w której instytucja obsługująca nowy system działa tak, jak gdyby obsługiwała system stary. Choć pracownicy się starają, jakość obsługi spada, a ich samych dodatkowo ogarnia frustracja. Cel działania systemu emerytalnego pozostaje taki sam, ale ponieważ metody jego obsługi diametralnie się zmieniły, konieczna jest również głęboka zmiana funkcjonowania instytucji wykonującej to zadanie.

Trwale wysoki udział rządowych obligacji w portfelach otwartych funduszy emerytalnych jest innego typu zagrożeniem, niż zagrożenia omówione wcześniej. Jego istota polega na zbyt wysokich stopach zwrotu uzyskiwanych z rządowych obligacji. Omawiane zagrożenie w zasadzie nie dotyczy samego systemu emerytalnego — on automatycznie bilansuje swoje dochody i wydatki — ale gospodarki jako całości. Tak jak w przypadku zbyt dużej obietnicy tradycyjnego systemu emerytalnego, zbyt wysoka stopa zwrotu uzyskiwana z rządowego długu może prowadzić do problemów systemu finansów publicznych, a w konsekwencji do konieczności podniesienia w przyszłości podatków.

Zarządzający aktywami funduszy często jednak budują portfel z rządo-

wych obligacji, gdyż jest to dla nich zarówno łatwiejsze, jak i bezpieczniejsze. Są oni ponadto poddawani presji na zakup tych obligacji, gdy dają one wysokie stopy zwrotu. Z punktu widzenia typowych instytucji finansowych taki zakup jest racjonalny, lecz w przypadku powszechnego systemu emerytalnego może być dla niego niebezpieczny. Różnica ta wynika z — wielokrotnie podkreślanej w tej książce — nietypowej roli, jaką instytucje finansowe odgrywają w powszechnym systemie emerytalnym. Skutki zagrożenia zbyt wysokimi stopami zwrotu uzyskiwanymi z rządowego długu w krótkim okresie są niezauważalne, mogą się jednak ujawnić w dłuższym okresie. Dlatego warto rozważyć stopniowe wprowadzanie górnego limitu udziału rządowych obligacji w portfelach otwartych funduszy emerytalnych, a z czasem wręcz ich wyeliminowanie.

Wymienione i zilustrowane przykładami zagrożenia odnoszą się nie tylko do nowego polskiego systemu emerytalnego. Pojawią się one w każdym kraju podejmującym wyzwanie gruntownej przebudowy swojego systemu emerytalnego. Zagrożenia te są najsilniejsze w początkowym okresie funkcjonowania nowego systemu. Z każdym rokiem ich waga będzie malała. Najważniejszą rolę odegra tu zrozumienie i zinternalizowanie zasad nowego systemu przez jego uczestników oraz przyzwyczajenie się do nich. Ponieważ nowy system tak diametralnie różni się od poprzedniego, niemal każde związane z nim działanie intuicyjne może być obarczone błędem wynikającym z nieświadomych odniesień do starego systemu. Przykłady tego typu błędnych analogii są liczne: wcześniejsze przejście na emeryturę jest korzystne, nacisk na podwyższanie emerytur jest racjonalny, przywileje dla wybranych grup są uzasadnione itd. Takie całkowicie błędne przekonania są głęboko zakorzenione w ludzkiej świadomości.

Rozdział 9

Uwagi końcowe

Nowoczesny system emerytalny — można go zaprojektować na różne sposoby — może pomóc społeczeństwom w radzeniu sobie z jednym z największych obecnie wyzwań, jakim jest ich starzenie się. Nowoczesny system jest „skrojony" na trudne czasy, gdy demografia wyraźnie nie sprzyja zapewnianiu ludziom dochodów na starość. Jakkolwiek prognozy demograficzne na to nie wskazują, sytuacja może kiedyś zacząć się poprawiać. Nie oznacza to, że tradycyjny system okazałby się wtedy lepszy. Nowy system pasuje zarówno do demograficznie trudnych, jak i bardziej sprzyjających warunków realizacji alokacji dochodu w czasie. W trudnych czasach jego przewaga nad systemem tradycyjnym jest większa.

W abstrakcyjnej, najlepszej sytuacji obowiązkowy system emerytalny nie powinien istnieć. Wszyscy powinni natomiast alokować na okres swojej starości wystarczającą część swojego dochodu z okresu, gdy uzyskują go z pracy. W realnym świecie występują jednak zjawiska krótkowzroczności i cwaniactwa. Powodują one powstawanie niekorzystnych skutków ekonomicznych i społecznych. Konieczne jest wprowadzenie obowiązku alokacji części dochodu na finansowanie konsumpcji w okresie starości. Obowiązek ten, chroniąc społeczeństwo przed skutkami krótkowzroczności i cwaniactwa, sam również wywołuje niekorzystne skutki ekonomiczne, chociaż inne niż te, przed którymi chroni. Dzięki obowiązkowości osiągany jest cel społeczny, jednak spowodowana przy okazji nieefektywność ekonomiczna jest szkodliwa dla społeczeństwa. Nieefektywność tę można zmniejszać poprzez wprowadzanie neutralnych ekonomicznie mechanizmów. Polega to na zaprojektowaniu systemu odpowiedniej wielko-

ści oraz zastosowaniu w nim mechanizmów oszczędnościowych na etapie akumulacji środków i mechanizmów ubezpieczeniowych na etapie ich dekumulacji. System musi być przy tym aktuarialnie zbilansowany i musi gromadzić rezerwy niezbędne do wygładzania fluktuacji zagregowanych dochodów i wydatków systemu. Działa on wtedy w warunkach równowagi. Neutralność systemu emerytalnego wymaga również, aby jego zasady były proste, a funkcjonowanie przejrzyste. Konieczne jest także całkowite wyeliminowanie z niego redystrybucji dochodowej i przesunięcie jej do budżetu.

Zasada „płać i zapomnij, a kiedyś dostaniesz emeryturę w wysokości, jaka będzie wtedy obowiązywała", będąca kwintesencją podatkowego finansowania tradycyjnego systemu emerytalnego, została zastąpiona zasadą „płać i interesuj się pieniędzmi gromadzonymi na twoją emeryturę, bo to właśnie ich zakumulowana suma zdecyduje o jej wysokości".

Ograniczenie długu systemu emerytalnego — zwłaszcza w części, która nie ma w tym systemie automatycznego finansowania — jest koniecznością i wyzwaniem dla rządów i społeczeństw wielu krajów, w tym prawie wszystkich krajów europejskich. Dokonanie tego jest jednak trudne. Ograniczenie się do racjonalizacji systemu jest niewystarczające. Daje to jedynie możliwość odsunięcia problemów, a nie ich rozwiązania. Rozwiązaniem jest przekształcenie systemów emerytalnych w kierunku ekonomicznej neutralności, której podstawowym elementem jest zastąpienie podatkowego finansowania tych systemów finansowaniem oszczędnościowo-ubezpieczeniowym.

W przypadku Polski skala korzyści (nawet jeśli się pominie pozytywne efekty zewnętrzne) wynikających z wprowadzenia nowego systemu emerytalnego jest ogromna. W innych krajach korzyści z przeprowadzenia tak głębokiej reformy byłyby podobne. Spośród krajów europejskich w pełni zdecydowała się na to jedynie Szwecja. Kilka innych krajów zrobiło to jedynie w części. Są dwa powody, dla których większość krajów wstrzymuje się z podjęciem działań w tym kierunku. Pierwszy to przeszkody ogólnoideologiczne. Bywa, że system podatkowy jest uważany za społecznie bardziej właściwy, przede wszystkim dlatego, że jest w nim więcej miejsca na redystrybucję. Jednak przez swój podatkowy charakter jest on bardzo destruktywny ekonomicznie. Skala tej destrukcji jest bardzo duża, co wynika ze znacznego udziału wydatków emerytalnych w PKB. Zamieszanie poję-

ciowe, jakie ma miejsce w ekonomii emerytalnej, utrudnia merytoryczną dyskusję nad tym problemem.

Drugim powodem wstrzymywania działań w obszarze emerytur są nieporozumienia o charakterze ekonomicznym. Do najważniejszych z nich należą:

- łączenie nieuchronnego, wynikającego ze zmian demograficznych, spadku stóp zastąpienia (*ex post*) z zastąpieniem tradycyjnego systemu emerytalnego systemem nowym;
- przeszacowywanie tzw. kosztu przejścia do nowego systemu.

Problemy te zostały przedstawione i przedyskutowane w tej książce. Wykazano, że przy takiej samej stopie składki stopa zastąpienia w każdym systemie jest identyczna. Mogą się różnić jedynie obietnice emerytalne. Natomiast koszt ekonomiczny, który pojawia się w momencie przejścia do nowego systemu, jest tylko małym ułamkiem kosztu księgowego. Koszt ekonomiczny jest związany ze stopą procentową, po jakiej w systemie emerytalnym odbywa się dyskontowanie. W tym miejscu pojawia się bardzo istotny wniosek. Jeśli w procesie przechodzenia od systemu tradycyjnego do nowoczesnego systemu emerytalnego wykorzystuje się wariant, w którym zobowiązania systemu pozostają zobowiązaniami rządu, to znacznie bezpieczniej jest zastosować wariant przejścia do systemu NDC niż do systemu FDC_{GD}. W tym ostatnim wariancie pojawia się bowiem niebezpieczeństwo zbyt wysokich stóp procentowych, które generują pojawienie się kosztu przejścia. W przypadku przejścia do systemu NDC takie zagrożenie nie istnieje. W świetle przeprowadzonych rozważań obie obawy, czyli obawa obniżenia stóp zastąpienia i obawa wysokiego kosztu przejścia, nie są uzasadnione i nie powinny hamować procesu zastępowania tradycyjnych systemów emerytalnych systemami nowoczesnymi.

Podatkowy charakter tradycyjnego systemu emerytalnego jest głównym powodem jego złego funkcjonowania. Jednak ten podatkowy charakter jedynie w niewielkim stopniu wynika z obowiązkowego uczestnictwa w systemie, a jest raczej konsekwencją połączenia tej obowiązkowości z wieloma elementami konstrukcji systemu, takimi jak: redystrybucja wewnątrz systemu, podporządkowanie jego funkcjonowania decyzjom politycznym, nieprzejrzyste i zmienne przepisy, oparcie działania na obietnicy politycznej, która z czasem okazała się bardzo niewiarygodna. Właściwa konstrukcja systemu emerytalnego umożliwia zerwanie z podatkowym

charakterem obowiązkowego systemu emerytalnego i zmniejszenie dzięki temu powodowanych przez niego zniekształceń podatkowych w gospodarce. To z kolei redukuje nacisk na wzrost bezrobocia oraz przyspiesza wzrost gospodarczy.

Gruntowna zmiana zasad funkcjonowania systemów emerytalnych jest w równej mierze celem społecznym, jak i ekonomicznym. Zrozumienie tego związku jest konieczne dla nowoczesnego myślenia o systemie emerytalnym. Musi ono zastąpić przeciwstawianie sobie wąsko rozumianego myślenia ekonomicznego i społecznego. Pierwsze podpowiada, że najbardziej racjonalne byłoby po prostu zlikwidowanie obowiązkowego systemu emerytalnego. W konsekwencji prowadziłoby to do niekorzystnych skutków ekonomicznych polegających na zwiększeniu kosztów związanych z koniecznością finansowania dodatkowej redystrybucji wynikającej z pozostawania znacznej części społeczeństwa poza jakimkolwiek systemem emerytalnym, a więc bez środków do życia w okresie starości. Wąsko rozumiane społeczne myślenie o systemie emerytalnym podpowiada obronę jego „solidarnościowego" — czytaj podatkowego — charakteru, co w konsekwencji wywoływałoby niekorzystne skutki społeczne polegające na tym, że wkrótce nie byłoby czego dzielić w ramach tradycyjnie rozumianej solidarności pokoleń.

Oba sposoby rozumowania prowadzą do niekorzystnych skutków. Nie jest to wniosek odkrywczy. Podkreślam go jednak, ponieważ w systemie emerytalnym skutki niedoceniania jego znaczenia są szczególnie silne. Przyczyną takiego stanu rzeczy jest niepełne rozumienie tego, co w tym systemie jest społeczne, a co ekonomiczne. Próbuje się więc cały system rozpatrywać albo na jeden, albo na drugi sposób. Warto uświadomić sobie, że społeczny w systemie emerytalnym jest cel jego istnienia; ekonomiczne są narzędzia osiągania tego celu. Dobry system emerytalny to taki, w którym społeczny cel jest dobrze zdefiniowany, natomiast narzędzia ekonomiczne są tak zaprojektowane, aby ich działanie było jak najbliższe spełnienia postulatu ekonomicznej neutralności. Zaprojektowanie takiego dobrego systemu wymaga również jednoznacznego oddzielenia od siebie tego, co jest w nim powszechne, a więc obowiązkowe, od tego, co nie jest powszechne, a więc jest dobrowolne. Niedocenianie tego zasadniczego rozróżnienia jest jednym z poważnych ograniczeń ekonomii emerytalnej i powoduje obniżenie efektywności projektowanych obecnie nowych systemów emerytalnych.

Waga tego rozróżnienia przejawiała się w trakcie dyskutowania większości poruszonych w tej książce problemów. Podsumowując znaczenie tego rozróżnienia, należy jednoznacznie podkreślić, że: **system naturalny i system zinstytucjonalizowany to bardzo różne sposoby realizacji podziału PKB między pokolenia.**

Stwierdzenie to obejmuje także przypadki, w których funkcjonowanie obu tych typów systemu emerytalnego sprowadza się w praktyce do wykorzystywania podobnych narzędzi. Narzędzia te nie powinny przesłonić ekonomicznego sensu funkcjonowania systemu emerytalnego: zakupienie instrumentu finansowego w ramach dobrowolnego oszczędzania ma odmienny sens ekonomiczny niż zakupienie takiego samego instrumentu w ramach zinstytucjonalizowanego powszechnego systemu; przekazanie jakiejś kwoty osobie starszej z powodu odczuwanej z nią solidarności jest całkowicie odmienne od faktu zapłacenia takiej samej kwoty jako podatku socjalnego. Koncepcja systemu PAYG oraz koncepcja systemu kapitałowego powstały na skutek prostego przeniesienia wybranych elementów systemu naturalnego na system obejmujący całe społeczeństwo. Niedostrzeganie odmienności systemu naturalnego i systemu zinstytucjonalizowanego niejednokrotnie prowadzi do nieporozumień.

Do nieporozumień prowadzi również przywiązywanie dużego znaczenia do techniki finansowania i obsługi systemu emerytalnego oraz zarządzania nim. Są one ważnym dopełnieniem konstrukcji systemu, ale nie jego istotą. Są nią natomiast alokacja dochodu w czasie (perspektywa indywidualna), podział bieżącego PKB (perspektywa ogólnospołeczna) oraz efekty zewnętrzne, jakie one powodują dla wzrostu gospodarczego, a tym samym dla kształtowania się emerytur w przyszłości. To właśnie efekty zewnętrzne mają największe znaczenie dla zrozumienia długookresowej natury działania systemu emerytalnego, a co za tym idzie dla zaprojektowania podstaw efektywnego systemu emerytalnego, czyli takiego, który dzieląc PKB między konsumpcję pokolenia emerytów oraz opłacenie czynników produkcji, minimalizuje negatywne efekty zewnętrzne wywoływane przez ten podział oraz sprzyja powstawaniu pozytywnych efektów dla wzrostu PKB.

Rozważania zaprezentowane w tej książce przekonały mnie, że dobry system emerytalny to taki, który:

- dzieli PKB w stałej proporcji między pokolenia, czyli jest w równowadze Nasha;

- pozwala alokować dochód w cyklu życia swoich uczestników przy najniższym możliwym obciążeniu ich bieżącego dochodu, czyli jest optymalny w sensie Pareta.

W tym drugim postulacie mieści się postulat minimalizowania negatywnych efektów zewnętrznych i wykorzystywania potencjalnych pozytywnych efektów zewnętrznych funkcjonowania systemu emerytalnego dla wzrostu gospodarczego.

W systemie emerytalnym znajdującym się w równowadze Nasha (w długim okresie brak tej równowagi jest niemożliwy do pogodzenia z istnieniem takiego systemu) o wszystkim decyduje tylko jeden parametr, jakim jest stopa składki. W tym miejscu należałoby zrobić kolejny krok analizy, który doprowadziłby do określenia takiej wielkości składki emerytalnej, która byłaby najkorzystniejsza, a sam system pozostawał nie tylko w równowadze Nasha, ale był także optymalny w sensie Pareta. To zagadnienie pozostaje jednak poza rozważaniami zaprezentowanymi w tej książce.

Bibliografia

Aaron H.J. (1982), *Economic Effects of Social Security*, Brookings Institution, Washington, D.C.

Atkinson A.B. (1987), *Income Maintenance and Social Insurance*, w: A.J. Auerbach, M. Feldstein (eds.), *Handbook of Public Economics*, vol. 2, Amsterdam, North Holland.

Barr N. (1992), *Economic Theory and the Welfare State: A Survey and Interpretation*, „Journal of Economic Literature", No. 30(2).

Barr N. (2002), *Reforming Pensions: Myths, Truths and Policy Choices*, „International Social Security Review", vol. 55, No. 2.

Barro R.J. (1974), *Are Government Bonds Net Wealth?*, „Journal of Political Economy", No. 82(6).

Blanchard O.J., Fisher S. (1989), „Lectures on Macroeconomics", MIT Press, Cambridge.

Bodie Z., Davis E.P. (eds.) (2000), *The Foundations of Pension Finance*, Cheltenham, Edward Elgar.

Bodie Z., Marcus A.J., Merton R.C. (1998), *Defined Benefit versus Defined Contribution Plans: What Are the Real Tradeoffs?*, w: Z. Bodie, J.B. Shove, D. Wise (eds.), *Pensions in the US Economy*, Chicago University Press, Chicago.

Bonin H. (2001), *Will it Last? An Assessment of the 2001 German Pension Reform*, Discussion Paper No. 343, IZA Institute for the Study of Labor, Bonn.

Borsch-Supan A. (1998), *Germany: A Social Security System on the Verge of Collapse*, w: H. Siebert (ed.), *Redesigning Social Security*, Tubingen, Mohr.

Buchanan J.M. (1968a), *Social Insurance in a Growing Economy: A Proposal for Radical Reform*, „National Tax Journal", vol. 21, No. 4.

Buchanan J.M., (1968b), *What Kind of Redistribution Do We Want?*, „Economica", No. 35.

Chłoń A. (2000), *Pension Reform and Public Information in Poland*, SP Discussion Paper No. 0019, „Pension Reform Primer", World Bank, Washington, D.C.

Chłoń-Domińczak A. (2002), *The Polish Pension Reform of 1999*, w: Fultz E. (ed.), *Pension Reform in Central and Eastern Europe*, vol. 1, *Restructuring with Privatization: Case Studies of Hungary and Poland*, Budapest.

Chłoń A., Góra M., Rutkowski M. (1999), *Shaping Pension Reform in Poland: Security*

through Diversity, „Pension Reform Primer", Social Protection Discussion Paper No. 9923, The World Bank, Washington, D.C.

Chłoń A., Tidner G. (2000), *Polish Pension System Simulation Model* (mimeo).

Cichon M. (2001), *The European Welfare States at the Crossroads*, Issues in Social Protection, Discussion Paper No. 3., ILO.

Clark G.L. (2000), *Pension Systems: A Comparative Perspective*, Oxford.

Cremer H., Kessler D., Pestieau P. (1992), *Intergenerational Transfers within the Family*, „European Economic Review", No. 36(1).

Dang T.T., Antolin P., Oxley H. (2001), *Fiscal Implications of Ageing: Projections of Age-Related Spending*, Economics Department Working Paper No. 305, OECD, Paris.

Diamond P. (1965), *National Debt in a Neoclassical Growth Model*, „American Economic Review", No. 55(5).

Diamond P. (1977), *A Framework for Social Security Analysis*, „Journal of Public Economics", No. 8.

Diamond P. (1997), *Insulation of Pensions from Political Risk*, w: S. Valdés-Prieto (ed.), *The Economics of Pensions: Principals, Policies and International Experience*, Cambridge University Press, Cambridge.

Ehrenberg R.G., Smith R.S. (1991), *Modern Labor Economics Theory and Public Policy*, HarperCollins Publishers, New York.

Feldstein M. (1974), *Social Security, Induced Retirement and Aggregate Capital Formation*, „Journal of Political Economy", No. 82(5).

Feldstein M. (1996), *Social Security and Savings: New Time Series Evidence*, „National Tax Journal", No. 49.

Fondazione Rodolfo Debenedetti (2000), *An Appeal to President Prodi „European Citizens Should be Informed about the Long-term Sustainability of their Pension Systems"*, Milan.

Fox L., Palmer E. (2001), *What in the World is going on*, w: R. Holzmann, J. Stiglitz (eds.), *New Ideas about Old-Age Security*, World Bank, Washington D.C.

Friedman M. (1956), *A Theory of the Consumption Function*, Princeton University Press, Princeton.

Gillion C. (2000), *The Development and Reform of Social Security Pensions: The Approach of the International Labour Office*, „International Social Security Review" No. 53(1).

Gillion C., Turner J., Baily C., Latulippe D. (eds.) (2000), *Social Security Pensions: Development and Reform*, Geneva: International Labour Organisation.

Golinowska S. (red.) (1993), *Bazowe systemy emerytalno-rentowe w świecie*, t.1 i 2, Instytut Pracy i Spraw Socjalnych, Warszawa.

Góra M. (1999), *Ekonomiczne podstawy funkcjonowania nowego systemu emerytalnego w Polsce*, „Gospodarka Narodowa", nr 3.

Góra M. (2001a), *Going Beyond Transition: Pension Reform in Poland*, w: G. Blazyca, R. Rapacki, *Poland into the New Millenium*, Edward Elgar.

Góra M. (2001b), *Koszty, oszczędności oraz efekty zewnętrzne związane z wprowadzeniem nowego systemu emerytalnego*, w: *Nowy system emerytalny w Polsce — wpływ na krótko- i długookresowe perspektywy gospodarki i rynków finansowych*, Zeszyty BRE Bank — CASE, nr 57.

Góra M. (2001c), *Polish Approach to Pension Reform*, „OECD Private Pension Systems", No. 3, OECD Paris (rozszerzona wersja: *Polski sposób na reformę emerytalną*, Izba Gospodarcza Towarzystw Emerytalnych, Warszawa).

Góra M. (2001d), *The German Pension Reform Plan from a Polish Perspective*, w: M. Góra, G. Wagner, *Pension Reforms in Germany and Poland: Two Diverse Cases of „Security through Diversity"*, DIW Research Note No. 8, Berlin.

Góra M. (2002), *Finansowanie przejścia od tradycyjnego do nowoczesnego systemu emerytalnego*, „Gospodarka Narodowa", nr 9.

Góra M. (2003a), *Inne spojrzenie na podstawy ekonomii emerytalnej*, niepublikowana.

Góra M. (2003b), *Wpływ systemu zabezpieczenia społecznego na rynek pracy*, „Ekonomista", nr 1.

Góra M., Palmer E. (2002), *Shifting Perspectives in Pensions*, CASE, Warszawa.

Góra M., Rutkowski M. (1998), *The Quest for Pension Reform: Poland's Security through Diversity*, „Pension Reform Primer", The World Bank, Washington, D.C.

Gruber J., Wise D.A. (1999), *Social Security and Retirement Around the World*, The University of Chicago Press, Chicago–London.

Hamermesh D. (1984), *Life-Cycle Effects on Consumption and Retirement*, „Journal of Labor Economics", No. 2.

Holzmann R. (1997a), *On the Economic Benefits and Fiscal Requirements of Moving from Unfunded to Funded Pensions*, w: *The Future of the Welfare State: Challenges and Reforms*, European Economy — Report and Studies 4, Commission of the European Union, Brussels.

Holzmann R. (1997b), *Pension Reform, Financial Market Development and Economic Growth: Preliminary Evidence from Chile*, IMF Staff Papers 44.

Holzmann R. (2000), *The World Bank Approach to Pension Reform*, „International Social Security Review", vol. 53, No.1.

Holzmann R., Palacios R., Zviniene A. (2001), *Implicit Pension Debt: Issues, Measurement, and Scope in International Perspective*, „Pension Reform Primer", World Bank, Washington, D.C.

Holzmann R., Stiglitz J. (eds.) (2001), *New Ideas about Old-Age Security*, World Bank, Washington, D.C.

Jacobzone S., Cambois E., Chaplain E., Robine J.-M. (1998), *The Health of Older Persons in OECD Countries: Is it Improving Fast Enough to Compensate for Population Ageing?*, „Occasional Papers", No. 31, OECD, Paris.

Kotlikoff L.J. (1979), *Testing the Theory of Social Security and Life-cycle Accumulation*, „American Economic Review", No. 69.

Layard R., Nickell S., Jackman R. (1991), *Unemployment. Macroeconomic Performance and the Labour Market*, Oxford.

Lazear E., Moore R. (1987), *Pensions and Turnover*, w: Z. Bodie, J. Shoven, D. Wise, *Issues in Pension Economics*, University of Chicago Press, Chicago.

Mantel J. (2000), *Demographics and the Funded Pension System*, Merill Lynch.

McCormic B., Hughs G. (1984), *The Influence of Pensions on Job Mobility*, „Journal of Public Economics", No. 23.

Modigliani F. (1986), *Life Cycle, Individual Thrift and the Wealth of Nations*, „American Economic Review", No. 76(3).
Modigliani F. (1988), *The Role of Intergenerational Transfers and Life-Cycle Saving in the Accumulation of Wealth*, „Journal of Economic Perspectives", No. 2.
OECD (1998), *Maintaining Prosperity in an Ageing Society*, OECD, Paris.
OECD (2000), *Reforms for an Ageing Society*, OECD, Paris.
OECD (2001a), *Taxing Wages*, OECD, Paris.
OECD (2001b), *Financial Market Trends*, No. 80, OECD, Paris.
OECD (2002), *Policies for an Ageing Society: Recent Measures and Areas for Further Reform*, Working Party No. 1 on Macroeconomic and Structural Policy Analysis, Economics Department, OECD, Paris.
Palacios R., Rocha R. (1998), *The Hungarian Pension System in Transition*, Social Protection Discussion Paper No. 9805, World Bank, Washington, D.C.
Palmer E. (2000), *The Swedish Pension Reform Model: Framework and Issues*, Social Protection Discussion Paper No. 0012, World Bank, Washington, D.C.
Queisser M. (1998), *Pension Reform: Lessons from Latin America*, Policy Brief, No. 15, OECD Development Centre, Paris.
Robine J.-M., Mormiche P., Sermet C. (1998) *Examination of the Causes and Mechanisms of the Increase in Disability-free Life Expectancy*, „Journal of Ageing and Health", vol. 10, No. 2.
Roseveare D., Leibfritz W., Fore D., Wurzel E. (1996), *Ageing Populations, Pension Systems and Government Budgets: Simulations for 20 OECD Countries*, Economics Department Working Papers No. 168, OECD, Paris.
Rutkowski M. (1998), *A New Generation of Pension Reforms Conquers the East: A Taxonomy in Transition Economies*, „Transition", No. 9.
Samuelson P. (1958), *An Exact Consumption-Loan Model of Interest with or without the Social Contrivance of Money*, „Journal of Political Economy".
Samuelson P. (1967), *Newsweek Editorial*, „Newsweek", February 13.
Schneider F. (2002), *The Size and Development of the Shadow Economies of 22 Transition and 21 OECD Countries*, Discussion Paper No 514, IZA Institute for the Study of Labor, Bonn.
Stiglitz J., Orszag P. (2001), *Ten Myths of Pension Reform*, w: R. Holzmann, J. Stiglitz (eds.), *New Ideas about Old-Age Security*, World Bank, Washington, D.C.
Szubert W. (1987), *Ubezpieczenie społeczne: zarys systemu*, PWN, Warszawa.
Thompson L. (1983), *The Social Security Reform Debate*, „Journal of Economic Literature", No. 21.
Thompson L. (1998), *Older and Wiser: The Economics of Public Pensions*, Urban Institute, Washington, D.C.
Tirole J. (2002), *Rational Irrationality: Some Economics of Self-management*, „European Economic Review", vol. 46, No. 4/5.
Tobin J. (1967), *Lifecycle Saving and Balanced Growth*, w: W. Fellner (ed.), *The Economic Studies in the Tradition of Irving Fisher*, Wiley, New York.
Turner J. (1993), *Pension Policy for a Mobile Labor Force*, W.E. Upjohn Institute, Mich.

Tversky A., Kahneman D. (1974), *Judgement under Uncertainty: Heuristics and Biases*, „Science", No. 185.

United Nations (1998), *World Population Prospects,* 2 vols, United Nations, New York.

Valdés-Prieto S. (ed.) (1998), *The Economics of Pensions: Principals, Policies and International Experience*, Cambridge University Press, Cambridge.

Valdés-Prieto S. (2000), *Pension Reform and Capital Market Development: „Feasibility" and „Impact" Preconditions*, Policy Research Working Paper No. 2414, World Bank, Washington, D.C.

Van den Elzen A. (1996), *An Adjustment Process for the Standard Arrow: Debreu Model with Production*, Tilburg University, Tilburg.

World Bank (1994), *Averting the Old Age Crisis*, Oxford University Press, Oxford, New York, Toronto.

Żukowski M. (1994), *Pensions Policy in Poland after 1945: Between „Bismarck" and „Beveridge" Traditions*, w: J. Hills, J. Ditch, H. Glennerster (eds.), *Beveridge and Social Security — An International Retrospective*, Clarendon Press, Oxford.