

*System emerytalny w Chile –
popularne mity, wpływ na
gospodarkę i wnioski dla Polski*

Paweł Wieprzowski

Synteza

- Kapitałowy system emerytalny w Chile został wprowadzony w 1981 r. Był to pierwszy na świecie w pełni kapitałowy system emerytalny. Jego fundamentalną zasadą było inwestowanie przez prywatne fundusze emerytalne całości składek emerytalnych na rynkach finansowych, z których zyski były zapisywane na indywidualnych kontach emerytalnych jego uczestników.
- **Chilijskie fundusze emerytalne zdołały w okresie minionych trzech dekad (1981 – 2010) wypracować stopy zwrotu znacznie przewyższające wskaźniki waloryzacji, które mogłyby zaoferować państwo (stopy wzrostu PKB).** Dzięki temu stopy zastąpienia w tym systemie są porównywalne ze średnimi stopami zastąpienia w krajach OECD, przy jednoczesnej relatywnie niskiej składce emerytalnej (10% płacy brutto). Również w Polsce od czasu reformy emerytalnej z 1999 r. stopy zwrotu w II kapitałowym filarze były wyższe niż waloryzacje w I filarze (ZUS).
- Dodatkowo system ten przyczynił się do pozytywnych zmian w odniesieniu do dwóch podstawowych czynników produkcji – kapitału i pracy. **Stopa oszczędności w okresie zaledwie siedmiu lat po reformie emerytalnej wzrosła o 15 pkt. proc. Jednocześnie spadło rejestrowane bezrobocie i zmniejszyło się zatrudnienie w szarej strefie.** Szacuje się, że w okresie 1980 – 2001, system emerytalny przyczynił się do zwiększenia tempa wzrostu PKB chilijskiej gospodarki średnio o 0,5 pkt. proc. rocznie. W Polsce, podobnie jak w Chile, kapitałowa część systemu emerytalnego wpłynęła pozytywnie na wzrost gospodarczy.
- Nie wszystkie elementy chilijskiej reformy emerytalnej okazały się jednak działać prawidłowo. Przykładowo do 2008 r. system ten zmagał się z właściwym brakiem konkurencji między funduszami emerytalnymi w wysokości pobieranych przez nie opłat. Problem ten został rozwiązany poprzez wprowadzenie aukcyjnego systemu, w którym poszczególne fundusze emerytalne raz na dwa lata deklarują wysokość opłaty, jaką będą pobierały od nowych uczestników, którzy dopiero dołączają do systemu emerytalnego. Do funduszu, który zaoferuje najniższy poziom opłat, będą trafiały wszystkie nowe osoby wchodzące na rynek pracy przez dwa kolejne lata od wygrania przez niego aukcji.
- **Jak pokazują doświadczenia Chile lepiej reformować i poprawiać niedoskonałości systemu kapitałowego zamiast znacznie go marginalizować.** Ponadto, jak pokazują rozwiązania chilijskie, również **system wypłat emerytur czy system rentowy mogą być z powodzeniem realizowane przez prywatne fundusze.** W Polsce kapitałowa część systemu stanowi, szczególnie od 2011 r., niewielki fragment całego systemu emerytalnego. Część tę powinno się wzmacniać i poprawiać jej efektywność, tak by bezpieczeństwo systemu emerytalnego konsekwentnie się zwiększało.

1.

Chilijski system emerytalny ma już ponad 30 lat i przez międzynarodowe instytucje finansowe stawiany jest za model reformy emerytalnej.

Wprowadzenie

Reforma emerytalna wprowadzona w Polsce w 1999 r. w części bazowała na chilijskim modelu emerytalnym. W ciągu przeszło 30 lat funkcjonowania zyskał on sobie międzynarodową sławę ze względu na bardzo pozytywny wpływ na gospodarkę Chile, jak również na skalę prywatyzacji systemu zabezpieczenia społecznego. Z tych powodów prezentowany był jako sztandarowy przykład udanej reformy emerytalnej przez szereg międzynarodowych instytucji finansowych (Bank Światowy, Międzynarodowy Fundusz Walutowy). Jego oponenti wytykają jednak, że relatywnie niewiele osób w nim uczestniczy oraz, że nie jest on w stanie zapewnić odpowiednio wysokich emerytur, przez co dokonano jego korekty w 2008 r. Co więcej, na rynkach finansowych zdarzają się kryzysy, które mogą przyszłych emerytów pozbawić środków do życia po zakończeniu aktywności zawodowej. Czy te twierdzenia mają rzeczywiście rację bytu w obliczu przeszło trzech dekad funkcjonowania tego systemu? W jaki sposób wpłynął on na realną gospodarkę w Chile i jakie wnioski płyną z jego analizy dla obecnej debaty na temat systemu emerytalnego w Polsce?

2.

Poprzedni (państwowy repartycyjny) system emerytalny w Chile okazał się być niewydolny finansowo...

Zasady funkcjonowania

Do początku lat 80 XX w. w Chile funkcjonował repartycyjny system emerytalny, w którym pracujące osoby płaciły składki przeznaczone na finansowanie emerytur osób starszych. Pozornie był on idylliczny – przechodzący na emeryturę otrzymywali, po spełnieniu określonych wymagań (m.in. płacenia składek emerytalnych przez min. 80% okresu aktywności zawodowej), nawet do 80% ostatniej swojej pensji. Ogólny obraz szczęśliwości zaczął jednak burzyć poważny mankament – system ten stawał się coraz bardziej deficytowy, a co za tym idzie, niemożliwy do utrzymania w dłuższym okresie czasu.

... podobnie jak system emerytalny w Grecji.

Podobna przypadłość nie jest z resztą odosobnionym przypadkiem. Wysokie stopy zastąpienia w państwowym repartycyjnym systemie emerytalnym, przy postępującym procesie starzenia się społeczeństwa (szybszym wzroście liczby emerytów niż osób pracujących) i niskim wieku emerytalnym, prowadzą nieuchronnie do jego deficytowości. Ciekawostka – w jakim kraju, jeszcze do niedawna, co piąta osoba pracowała w sektorze publicznym, szereg grup zawodowych miał przywileje emerytalne, a po osiągnięciu wieku emerytalnego przysługiwała emerytura w wysokości 110% ostatniej pensji? W Grecji...

Rozwiązaniem rosnącej deficytowości systemu była reforma, której głównym założeniem była jego prywatyzacja.

Jak więc wyeliminować negatywny wpływ rosnącej armii emerytów na sektor finansów publicznych, przy kurczącej się liczbie osób w wieku produkcyjnym? Odpowiedź Chilijczyków była prosta – wydzielić system emerytalny z sektora państwowego. Od czasu reformy na początku lat 80. w Chile składki emerytalne w wysokości 10% płacy brutto są odprowadzane do prywatnych funduszy emerytalnych – AFP (hiszp. *Administradoras de Fondos de Pensiones*). Osoby decydujące się na wybór danego funduszu emerytalnego mogą podjąć decyzję,

w jaki sposób będą inwestowane ich oszczędności. W zależności od preferencji mają do wyboru różne subfundusze, które inwestują większą, lub mniejszą część aktywów na rynkach akcji uważanych za obarczone większym ryzykiem, ale przynoszące wyższe stopy zwrotu. Zyski z inwestycji powiększają kapitał zgromadzony na indywidualnych kontach emerytalnych. Kiedy dana osoba osiąga wiek emerytalny świadczenie jest wypłacane ze zgromadzonego przez nią kapitału.

3.

Wypłaty emerytur

Jednym z nadrzędnych celów autorów reformy było stworzenie jak największej swobody wyboru sposobu wypłaty świadczeń.

W Chile nie ma jednolitego sposobu wypłaty emerytur. Jak wskazano w publikacji wydanej przez chilijską instytucję nadzorującą rynek funduszy emerytalnych SAFP: *Chile 2008: A Second- Generation Pension Reform* stosowane tam metody można podzielić na dwie grupy. Pierwszą kategorię tworzą: klasyczna dożywotnia emerytura oraz program planowanych wypłat. W dożywotniej emeryturze, zwanej również annuitetem, emeryt będzie otrzymywał świadczenie, niezależnie od tego, jak długo będzie żył. W drugim wariantcie, programie planowanych wypłat, emeryt będzie otrzymywał świadczenie o określonej wysokości przez uzgodniony czas. O wysokości i długości okresu wypłat, decyduje dany beneficjent w oparciu o symulacje aktuarialne przedstawione mu przez fundusz emerytalny. Pojawia się tu jednak ryzyko, że dany uczestnik systemu emerytalnego będzie żył dłużej, niż by to wynikało z założeń aktuarialnych wykorzystanych do konstrukcji planu wypłat. W takiej sytuacji mogłoby się okazać, że dana osoba wykorzysta cały swój kapitał zgromadzony na koncie emerytalnym i zabraknie mu środków na życie. By nie dopuścić do takiej sytuacji, w programie planowych wypłat ich wysokość jest korygowana o tzw. czynnik aktuarialny (*actuarially fair factor*). Oznacza to, że wysokość programowanych wypłat jest tak ustalana, by na indywidualnym koncie emerytalnym nadal pozostała określona suma pieniędzy, której wysokość pozwoli na sfinansowanie comiesięcznym dożywotnich wypłat świadczenia emerytalnego w takiej wysokości, która uniemożliwi ubieganie się o dofinansowanie ze strony państwa w ramach tzw. podstawowych emerytur solidarnościowych.¹

Drugą grupę opcji, na jakie uczestnicy funduszy emerytalnych mogą się zdecydować stanowią warianty mieszane sposobu wypłaty świadczeń emerytalnych. Można przykładowo wybrać czasową pensję z odroczoną emeryturą dożywotnią. W tym rozwiązaniu w pierwszym etapie po przejściu na emeryturę beneficjent otrzymuje indeksowane do inflacji comiesięczne wypłaty, by po ustalonym czasie przejść na system klasycznego dożywotniego świadczenia emerytalnego. Kolejną możliwością jest rozpoczęcie pobierania dożywotniego świadczenia emerytalnego od początku okresu emerytury, przy okresowych dodatkowych, ustalonych wcześniej, wypłatach kapitału ponad otrzymywaną emeryturą. Poszczególne warianty mogą być modyfikowane przez same fundusze emerytalne, co dodatkowo stwarza ogromną paletę możliwości wyboru sposobu, w jaki jego klient będzie otrzymywał swoje świadczenie.

Fundusze emerytalne (AFP) mogą również oferować dodatkowe sposoby wypłat świadczeń emerytalnych.

¹ Więcej informacji na temat podstawowych emerytur solidarnościowych – str. 6.

Jak można się domyślić z powyższego skróconego opisu systemu emerytalnego myślą przewodnią jego twórców było stworzenie maksymalnej wolności wyboru dla jego uczestników. Stanowi to niewątpliwie pozytywną jego cechę.

W dyskusjach na temat funkcjonowania chilijskiego systemu emerytalnego pojawia się wiele mitów, które po krótko zaprezentowano poniżej.

4.

Mity

Mit 1: system się nie sprawdził, bo emerytury są niskie, a na dodatek mało osób uczestniczy w systemie emerytalnym

Jednym z najbardziej rozpowszechnionych mitów dotyczących chilijskiego systemu emerytalnego jest to, że konieczne było jego zreformowanie w 2008 r., ponieważ nie sprawdził się on w zapewnieniu odpowiednio wysokich emerytur. Jakie są więc fakty? OECD (2011: 125) wyliczyło stopy zastąpienia netto (jaką część ostatniej przed emeryturą pensji netto („na rękę”) stanowiło pierwsze świadczenie emerytalne netto). Wniosek z tych wyliczeń jest taki, że mediana owego wskaźnika dla chilijskiego systemu emerytalnego, w przypadku mężczyzn, wyniosła 66%, zaś w przypadku kobiet 52,4%. Jest to wartość zbliżona do stóp zastąpienia dla Polski (odpowiednio: 68,2% i 50,7%), przy medianie dla krajów OECD dla mężczyzn równej 72%. Nikt jednak nie wspomina, że w Chile taka stopa zastąpienia jest wypracowywana przy składce równej 10% płacy brutto, podczas gdy w Polsce jest to podobna relacja pierwszej emerytury do ostatniej pensji, ale przy prawie dwukrotnie wyższej składce (19,52%). Innymi słowy – podobny efekt (stopa zastąpienia) uzyskiwany jest w Polsce dwukrotnie wyższym „kosztem” (wysokością składki emerytalnej). Trudno jest tu więc mówić, że system emerytalny w Chile się nie sprawdził w kontekście wysokości wypłacanych świadczeń emerytalnych. Kolejnym pytaniem, jakie warto zadać przy okazji omawiania tych stóp zastąpienia, brzmi jakim kosztem dla budżetu państwa zostały one „wypracowane” w różnych krajach. Otóż średni dług publiczny krajów należących do strefy euro w 2011 r. wynosił 83%, przeciętnie w grupie krajów OECD było to 60%, zaś w Chile... ok. 11%.

Skąd więc bierze się mit „głodowej” emerytury w Chile, skoro relacje emerytury do pensji w Chile i innych krajach OECD drastycznie się nie różnią? Problem wiąże się z tym, że pensje w Chile nie należą do najwyższych – PKB per capita (produkt krajowy brutto przypadający na 1 osobę) wynosił w 2011 r. w przybliżeniu 14 400 USD, podczas gdy w krajach OECD było to ponad dwa i pół razy więcej (37 000 USD). W związku z tym, jeżeli mało zarabiamy, płacimy relatywnie niskie składki emerytalne, a co za tym idzie emerytura nie może być wysoka, bo jest uzależniona m.in. od wysokości naszych dochodów z okresu, w którym pracowaliśmy. Tak więc przyczyna tego, że chilijskie emerytury nie należą do najwyższych w ujęciu nominalnym, nie tkwi w tym, że system emerytalny się nie sprawdził, ale w tym, że

Stopy zastąpienia netto w chilijskim systemie emerytalnym nie różnią się znacznie od przeciętnych stóp zastąpienia w krajach OECD (w tym w Polsce)...

... jednakże Chile ma blisko sześciokrotnie niższy dług publiczny niż średnia dla OECD...

... a relatywnie niskie emerytury wynikają głównie z niskich płac.

W chilijskim systemie emerytalnym występuje również emerytura solidarnościowa gwarantowana dla 60% najbiedniejszych obywateli.

Przed zmianą w 2008 r. chilijski system emerytalny borykał się z problemem relatywnie niskiego uczestnictwa...

... co naprawiono poprzez objęcie nim osób samozatrudnionych.

pensje w Chile są relatywnie niskie. Ale o to trudno mieć pretensje do prywatnych funduszy emerytalnych.

Adwersarze modelu chilijskiego mówią również, że bardzo niskie emerytury zmusiły decydentów politycznych w 2008 r. do „wycofania się” z kapitałowego systemu emerytalnego w Chile ze względu na skrajne ubóstwo licznych emerytów. Jako argument podawano, że od 2008 r. wprowadzona została tzw. podstawowa emerytura solidarnościowa, do której uprawnione będzie 60% najbiedniejszych osób, bez względu na historię ich uczestnictwa w systemie emerytalnym. Nikt jednak nie dodaje, że podobny schemat istniał już w tym systemie emerytalnym przed 2008 r., kiedy to funkcjonowały tzw. minimalne gwarantowane emerytury. Owe minimalne emerytury nie były jednak wcale takie głodowe – wynosiły one w 2008 r.: 222 USD dla osób do 70. roku życia, 242 USD między 70. a 75. rokiem życia oraz 257 USD dla osób jeszcze starszych. Jeżeli porównamy te kwoty z minimalną polską emeryturą z marca 2008 r. (636,29 zł), to okaże się, że były na podobnym poziomie. Jednakże Polska w 2008 r. miała PKB per capita (miara poziomu zamożności) wyższy o 30% od Chile, co oznacza że relatywnie minimalna gwarantowana emerytura w Chile była wyższa niż w Polsce.

Innym mitem jest stwierdzenie, że tylko niewielka część osób w wieku produkcyjnym należy w Chile do kapitałowego systemu emerytalnego. Jak spojrzymy na zestawienie przygotowane przez Antolina, Payeta oraz Yermo (2012: 10) widać ewidentnie, że uczestnictwo w prywatnym systemie emerytalnym w Chile (73,7% populacji w wieku produkcyjnym) nie odbiega od innych krajów OECD (przykładowo: Czechy – 61,2%, Estonia – 67,1%, Szwajcaria – 70,1%, Stany Zjednoczone – 47,1%, Wielka Brytania – 43,3%). Należy jednak zauważyć, że rzeczywiście problem niskiego uczestnictwa w tym systemie przed 2008 r. (30% populacji w wieku produkcyjnym, a zarazem ok. 60% osób formalnie zatrudnionych – por. Berstein et al., 2006: 237) był związany głównie z dwoma czynnikami: brakiem aktywności zawodowej² (31% osób, które nie odprowadzają składek) oraz samozatrudnieniem (37% nieodprowadzających składek, co stanowi zarazem 28% siły roboczej), w trakcie których składki emerytalne nie były odprowadzane [SAFP, 2009: 24 – 25]. Z tego powodu inicjatorzy korekty systemu emerytalnego z 2008 r. zwrócili szczególną uwagę na osoby samozatrudnione i ich uwzględnienie w systemie emerytalnym. Wprowadzono zasadę obowiązku odprowadzania składek emerytalnych przez te osoby samozatrudnione, których dochód obliuguje do płacenia podatku dochodowego. Obowiązek ten wprowadzono po okresie dostosowawczym 3 lat od momentu wprowadzenia reformy z 2008 r. Po tym okresie przez kolejne 3 lata okresu przejściowego składki osób samozatrudnionych będą finansowane z należnych im zwrotów podatkowych (*tax rabate*). W pierwszym roku okresu przejściowego składki będą naliczane od 40% dochodu brutto, w drugim od 70%, zaś

² Wykazywany brak aktywności zawodowej w krajach Ameryki Łacińskiej jest głównie związany z zatrudnieniem w szarej strefie. Problem ten w Chile jest relatywnie mały (produkcja w szarej strefie wynosi w przybliżeniu 20% PKB) na tle regionu Ameryki Łacińskiej i Karaibów (ponad 40% PKB), tym niemniej istotny w odniesieniu do uczestnictwa w systemie emerytalnym [Reyes, 2008: 5].

w trzecim (tj. od 2015 r.) od 100% [SAFP, 2009: 43 – 44].

Mit 2: kryzysy finansowe sprawią, że ludzie nie będą mieli emerytur

W powszechnej opinii kryzysy na rynkach finansowych mogą znacznie uszczuplić kapitał zgromadzony w prywatnych funduszach emerytalnych.

Drugim mitem związanym z kapitałowym systemem emerytalnym jest twierdzenie, że skoro zarządzający funduszami emerytalnymi inwestują otrzymane składki na rynkach finansowych, to są one skazane na straty związane z kryzysami finansowymi. Skutkiem tego emeryci mogą stracić swój kapitał i pozostaną bez środków do życia na emeryturze. Twierdzenie to pomija jednak kilka istotnych faktów. Po pierwsze, fundusze emerytalne nie inwestują całego swojego kapitału na rynkach akcji, tylko starają się go dywersyfikować. Zazwyczaj znaczną część stanowią państwowe obligacje, które są uznawane za bezpieczne instrumenty finansowe. W tej sytuacji odmowa wykupienia obligacji po jej wartości nominalnej od funduszu emerytalnego równoznaczna byłaby z bankructwem państwa. Należy więc uznać, że tak ulokowane oszczędności są bezpieczniejsze niż np. akcje.

Można temu zapobiec poprzez dywersyfikację inwestycji.

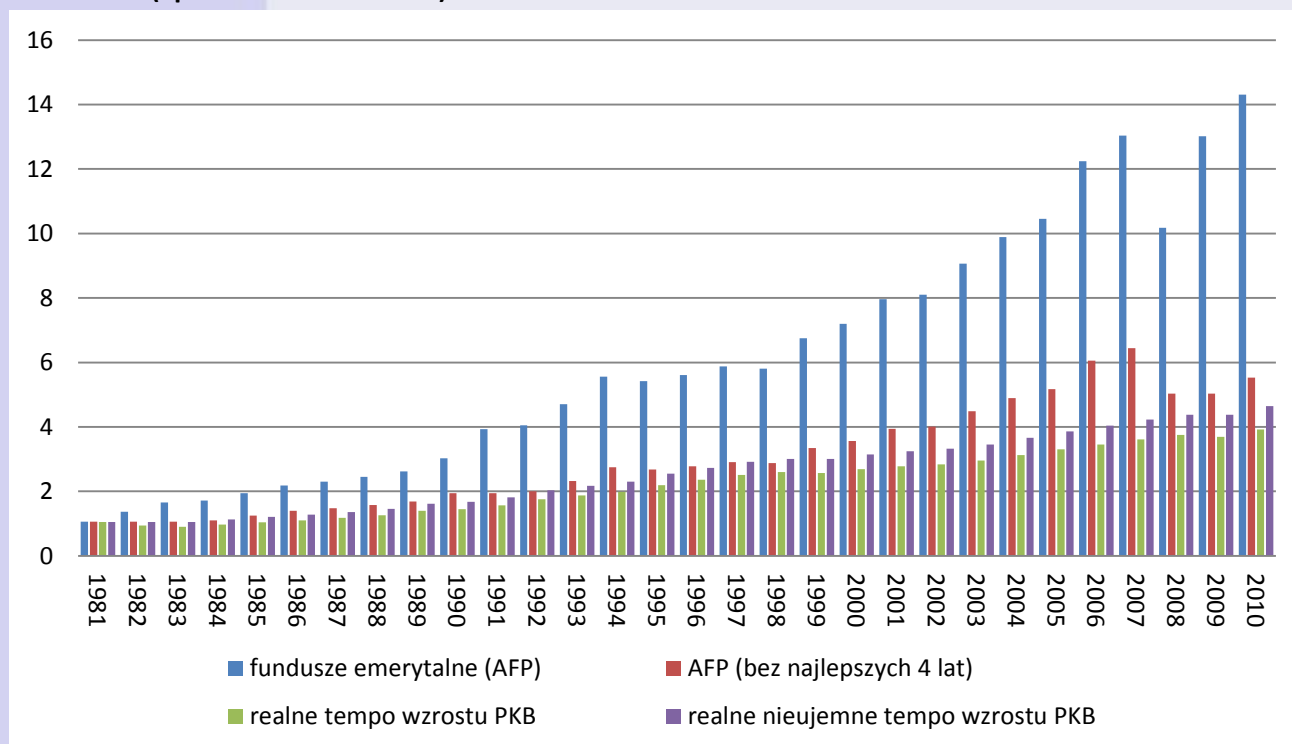
Po drugie, nie wszystkie aktywa w okresie kryzysu finansowego tracą na wartości. Przykładowo ceny akcji spadały, ale złota i ropy naftowej rosły. Skutkiem tego inwestowanie w różne aktywa pozwala zminimalizować ryzyko dużych strat. Kluczowe znaczenie w tym przypadku mają odpowiednie regulacje rynku funduszy emerytalnych w odniesieniu do ich inwestycji.

Ponad 30 lat doświadczeń chilijskich wskazuje, że średnia stopa zwrotu tamtejszych AFP była znacznie wyższa od stopy wzrostu PKB...

Najlepszym dowodem na to, że kryzys finansowy nie zawsze prowadzi do pozbawienia emerytów przyszłych świadczeń emerytalnych jest chilijski system emerytalny. W ramach eksperymentu porównajmy skumulowane średnie realne (a więc po odjęciu od nich inflacji) stopy zwrotu chilijskich funduszy emerytalnych od początku funkcjonowania systemu emerytalnego z alternatywą w postaci płacenia składek do hipotetycznego państwowego systemu emerytalnego, w którym są one waloryzowane tempem wzrostu PKB. Państwo nie może „płacić” wyższej stopy zwrotu w swoim systemie emerytalnym niż wynosi stopa wzrostu PKB. Dlaczego? Ponieważ przyrost dochodów państwa, który jest uzależniony od tempa wzrostu gospodarczego, byłby niższy niż tempo wzrostu zobowiązań względem emerytów. To nieuchronnie prowadziłoby do bankructwa takiego systemu. Tak więc stopa wzrostu PKB jest to górny pułap „stopy zwrotu”, jaką można uzyskać z państwowego systemu emerytalnego, przy założeniu, że dochody państwa rosną w tempie wzrostu PKB.

Jak zostało to ukazane na poniższym wykresie nawet po uwzględnieniu kryzysu finansowego w okresie 2007 – 2009 chilijskie fundusze emerytalne nadal oferowały ponad trzykrotnie wyższe stopy zwrotu niż alternatywna inwestycja w państwowym systemie emerytalnym. Jeżeli bowiem w przeciętny chilijski fundusz emerytalny, osiągający stopy zwrotu równe średnim stopom zwrotu sektora chilijskich funduszy emerytalnych w 1981 r., zainwestowalibyśmy 1 zł (i nic później nie dopłacali, ani nie wyciągali), to w 2010 r., po uwzględnieniu największych spadków giełdowych z 2008 r., mielibyśmy ponad 14 zł. Jeżeli jednak zdeponowalibyśmy tę samą kwotę w państwowym systemie emerytalnym i waloryzowali ją tempem wzrostu PKB Chile w analogicznym okresie to mielibyśmy w 2010 r. niecałe 4 zł.

Skumulowane średnie realne stopy zwrotu funduszy emerytalnych i realne tempo wzrostu PKB w latach 1981- 2010 (lipiec 1981- wartość= 1)



Źródło: obliczenia własne na podstawie: K. Kołodziejczyk, Systemy emerytalne w Ameryce Łacińskiej: od repartycji do kapitalizacji, Wydawnictwo Wyższej Szkoły Bankowej, Poznań 2004, s. 85 dla danych z okresu 1981 – 2000, raporty SAFF dla danych z okresu 2001 – 2010 oraz danych Banku Światowego.

**... nawet jeśli
przyjmemy skrajnie
niekorzystne założenia
(wyłączenie z
symulacji lat z
najwyższymi stopami
zwrotu osiągniętymi
przez AFP).**

Rozpatrzmy kolejny wariant – składki w hipotetycznym państwowym systemie emerytalnym w Chile waloryzujemy nieujemną stopą wzrostu PKB, tj. w okresach recesji nie zmniejszamy kapitału zgromadzonego w takim systemie, ani go nie powiększamy (stopa waloryzacji = 0). W takim wariantcie w roku 2010 mielibyśmy niewiele więcej na koncie – 4,6 zł. Idźmy dalej i przyjmijmy jeszcze bardziej niekorzystny dla chilijskich funduszy emerytalnych wariant i założmy, że w czterech latach z najwyższymi ponad 20% stopami zwrotu (1982, 1983, 1991 oraz 2009) nie zarobiły one nic (stopa zwrotu = 0), a jednocześnie uwzględniamy wszystkie najgorsze lata z ujemnymi stopami zwrotu. Jest to odpowiedź na zarzut, że kilka lat z nadzwyczaj wysokimi stopami zwrotu mogłoby zmienić wnioski z naszego eksperymentu. Wtedy w 2010 r. na koncie w takim funduszu mielibyśmy 5,5 zł. Byłoby to nadal o 0,9 zł więcej niż w państwowym funduszu emerytalnym przy przyjęciu nieujemnych stóp waloryzacji. W ujęciu względnym ta różnica wyniosłaby blisko 20% na korzyść funduszy emerytalnych.

Zabawmy się teraz w prawdziwie skrajnych pesymistów i powiedzmy, że mieliśmy niebywałego pecha przejść na emeryturę w samym środku kryzysu finansowego w roku 2008, kiedy to fundusze emerytalne poniosły największe straty. Niech naszej czary goryczy dopełni założenie, że pomijamy 4 lata z najwyższymi stopami zwrotu

funduszy emerytalnych. Tu wszyscy będą zgodni, że trudno wyobrazić sobie już gorsze warunki do wejścia w okres jesieni życia będąc uczestnikiem kapitałowego systemu emerytalnego... Na dodatek porównajmy to z państwowym systemem emerytalnym, w którym nie waloryzuje się zgromadzonego kapitału w okresach recesji (spadku PKB). Jaki jest wynik takiego wariantu symulacji? Otóż w funduszu będziemy mieli zgromadzone 5,03 zł, zaś w państwowym systemie emerytalnym 4,38. Różnica wynosi 0,65 zł (ok. 15%) na korzyść naszego funduszu emerytalnego. Powyższe analizy ewidentnie wskazują, że chilijskie fundusze emerytalne nie tylko potrafią sobie radzić w trudnych warunkach rynkowych, ale bezsprzecznie stanowią lepszą alternatywę dla przyszłych emerytów niż hipotetyczny państwowy system emerytalny.

5. Fundusze emerytalne wypłacają nie tylko emerytury

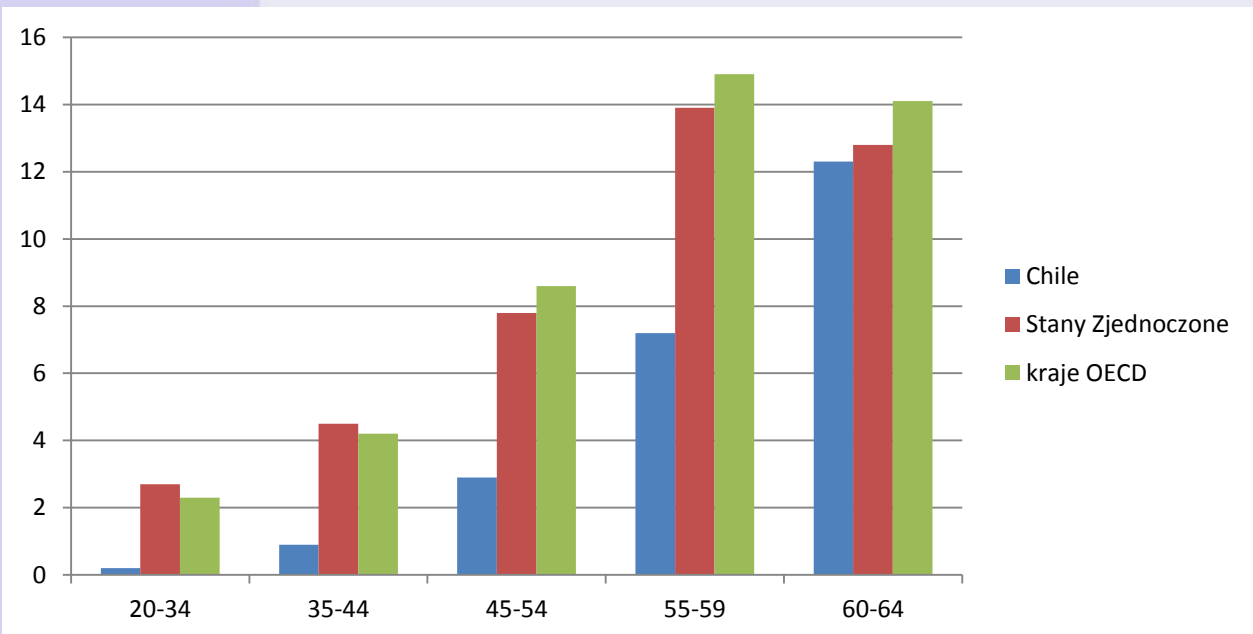
AFP zajmują się również systemem rent chorobowych i rodzinnych.

Bardzo często w dyskusji na temat chilijskiego modelu emerytalnego nie wspomina się o komplementarnej względem niego drugiej części systemu zabezpieczenia społecznego. Mianowicie do chilijskich funduszy emerytalnych wpływają również składki na ubezpieczenia chorobowe i rodzinne w wysokości 2,4% płacy brutto. Uczestnicy systemu emerytalnego płacą również składki na poczet ubezpieczenia zdrowotnego i śmierci. I to prywatne fundusze emerytalne wypłacają później świadczenia chorobowe i rodzinne. Jeśli dana osoba uzyska status całkowicie niezdolnej do pracy to otrzymuje rentę w wysokości 70% swoich zarobków, zaś w przypadku częściowej niezdolności jest to 50%. Źródłem finansowania świadczenia rentowego danej osoby jest kapitał zgromadzony na indywidualnym koncie emerytalnym. W sytuacji, gdy okaże się on niewystarczający do sfinansowania dożywotniej renty o danej wysokości różnica jest pokrywana przez firmę ubezpieczeniową, w której fundusz emerytalny wykupuje grupowe ubezpieczenia chorobowe [James, Iglesias, 2006: 2].

Świadczenia rentowe przyznawane są w rzeczywistości uzasadnionych zdrowotnie przypadkach.

Kiedy popatrzymy na liczbę rent zdrowotnych przyznawanych w Chile, Stanach Zjednoczonych i przeciętnie w krajach OECD widać wyraźnie, że ta różnica jest najwyższa w przypadku bardzo młodych osób. W grupie wiekowej 20 – 34 w Chile rentę zdrowotną otrzymuje tylko 0,2 osoby na 1000 ubezpieczonych, podczas gdy w Stanach Zjednoczonych jest to 2,7 osoby, zaś średnia dla krajów OECD równa się 2,3 osoby. Przyjmując racjonalne skąd inąd założenie, że Chile nie oferuje specyficznego mikroklimatu zdrowotnego można uznać, że świadczenia są przyznawane w bardziej uzasadnionych przypadkach, a więc bardziej racjonalnie, ponieważ wśród tak młodych osób ryzyko poważnej choroby uniemożliwiającej podjęcie pracy jest niewielkie. Różnice w liczbie otrzymywanych rent zdrowotnych systematycznie zmniejszają się w kolejnych grupach wiekowych. Wśród osób powyżej 60 roku życia stają się już bardzo niewielkie.

Liczba rent zdrowotnych przyznanych na 1000 ubezpieczonych osób w różnych grupach wiekowych, 1999



Źródło: E. James, A. Iglesias, *Disability Insurance with Pre-Funding and Private Participation: The Chilean Model*, May 2007, s. 13.

Decyzje o przyznaniu świadczeń rentowych podejmują lekarze zatrudnieni przez fundusze emerytalne i ubezpieczeniowe...

Skąd jednak biorą się owe różnice w liczbie przyznawanych rent zdrowotnych, zwłaszcza wśród młodych osób? Otóż w Chile w komisjach lekarskich przyznających te świadczenia zasiadają lekarze specjaliści delegowani przez fundusze emerytalne oraz firmy ubezpieczeniowe. Mają więc oni mocne bodźce by przyznawać świadczenia tylko osobom naprawdę chorym, które nie są w stanie pracować. Owego mechanizmu bodźcowego brakuje natomiast w innych państwach, gdzie lekarze decydujący o przyznawanych świadczeniach opłacani są ze środków publicznych. Wnioskodawcy nie są również pozbawieni możliwości wpływu na proces rozpatrywania ich podania, ponieważ te komisje mogą zaprosić do swoich prac lekarzy reprezentujących osoby ubiegające się o renty [SAFP, 2009: 133].

... ale mając nawet rentę z tytułu 100% uszczerbku na zdrowiu nadal można pracować.

Przy tak skonstruowanym systemie łatwo byłoby oskarżyć owe komisje o niechęć do przyznawania rent nawet rzeczywiście chorym osobom ze względu na dobro pracodawców owych lekarzy, czyli funduszy emerytalnych, które musiałyby wypłacać owe świadczenia. Gdyby tak było znaczne różnice w liczbie przyznawanych rent powinny się utrzymywać niezależnie od grupy wiekowej wnioskodawców. Tymczasem odsetki pozytywnie rozpatrzonych podań w Chile i innych krajach mają tendencję zbieżną – różnice między nimi w kolejnych grupach wiekowych stają się coraz mniejsze. Oznacza to, że wraz z wiekiem, kiedy to rośnie ryzyko choroby uniemożliwiającej, lub znacznie utrudniającej, podjęcie pracy, zwiększa się również szansa na otrzymanie renty w Chile. Co ciekawe, po otrzymaniu tego świadczenia, nawet za 100% uszczerbek na zdrowiu, nadal można podejmować pracę w ramach możliwości. To sprzyja utrzymywaniu dalszej aktywności zawodowej osób rzeczywiście chorych. Ponadto, nawet po osiągnięciu wieku emerytalnego i rozpoczęciu pobierania emerytury można nadal podejmować pracę. System wręcz do tego zachęca, ponieważ

w takim przypadku zmniejsza się o mniej więcej połowę podatek dochodowy płacony od otrzymywanego świadczenia. Bodźce te stanowią kolejny przejaw elastyczności systemu zabezpieczenia społecznego w Chile, a jednocześnie stanowią silny bodziec do pracy.

6. Rozwiązywanie problemów

Chilijski system emerytalny przed 2008 r. borykał się z problemem niskiej konkurencji w poziomie opłat pobieranych przez AFP.

Z wyżej przedstawionego opisu chilijski system emerytalny jawi się jako idealne rozwiązanie problemu starzenia się społeczeństwa, jako czynnika drenującego budżet państwa. Czy jednak system ten nie miał żadnych wad „wrodzonych”? Oczywiście, od pewnego czasu dostrzegano już pewne niedoskonałości, których przy projektowaniu reformy w 1980 r. nie przewidziano. Przykładowo, przez bardzo długi czas między funduszami nie występowała realna konkurencja kosztowa. Stopa zwrotu z kapitału własnego (ROE) tego sektora (średnia w okresie 1991 – 2004: 27%) znacznie przewyższała podobny wskaźnik dla tamtejszego sektora bankowego (17%).

Był to skutek złożonej struktury opłat pobieranych przez te instytucje. Na samym początku funkcjonowania systemu emerytalnego AFP pobierały trzy rodzaje opłat: stałą miesięczną (średnio był to ekwiwalent 10 USD w 1987 r.), opłatę wyrażoną w procentach płacy brutto (3,7% w 1987 r.) oraz procentową opłatę od kapitału zgromadzonego na indywidualnym koncie emerytalnym (0,33% w 1987 r.). Powodowało to, że mało kto podejmował decyzję o zapisaniu się do danego funduszu w oparciu o porównywanie oferty między różnymi firmami, bowiem dla osób nie będących specjalistami z finansów niezwykle trudno było wyliczyć całkowity koszt poszczególnych programów emerytalnych oferowanych przez różne fundusze.

Co więcej, poziom opłat pobieranych przez te instytucje rósł nawet w sytuacji wejścia na ten rynek nowych podmiotów, co teoretycznie powinno sprzyjać nasileniu konkurencji i spadku kosztów. Jak wskazano w raporcie *Chile 2008: A Second – Generation Pension Reform* wydanym w 2009 r. przez tamtejszą instytucję nadzorującą system emerytalny (SAFP) fundusze „konkurowały” między sobą nakładami na akcje marketingowe i akwizycyjne, a nie obniżając opłaty pobierane od uczestników. Innymi słowy bardziej opłacało się podnieść stawki opłat, a w zamian zwiększyć częstotliwość emisji spotów reklamowych, niż minimalizować koszty obciążające przyszłych emerytów i w ten sposób powiększać kapitał emerytalny. I to właśnie rozwiązanie tego problemu było jednym z podstawowych celów reformy tego systemu z 2008 r., która często jest błędnie interpretowana jako rezygnacja z kapitałowego systemu emerytalnego.

AFP wolały konkurować między sobą nakładami na reklamę i sprzedaż.

Problem rozwiązano organizując co dwa lata aukcje, na których AFP deklarowały jaki poziom opłat chcą pobierać od swoich

Otóż remedium na problem braku konkurencji w poziomie opłat między różnymi instytucjami, są organizowane co dwa lata aukcje, w trakcie których fundusze emerytalne podają wysokość opłat, jakie będą pobierały od swoich klientów. Fundusz, który zaoferuje najniższą stawkę wygrywa aukcję i przez dwa kolejne lata wszystkie osoby „wchodzące” do systemu emerytalnego będą automatycznie stawały się klientami zwycięzcy owej aukcji. Fundusz ten, w ramach równego traktowania

uczestników. Do AFP, który zadeklaruje najniższą opłatę, trafiali będą wszyscy nowi uczestnicy systemu emerytalnego, którzy do niego dołączą w okresie dwóch lat.

Zdecydowana większość uczestników systemu emerytalnego miała nikłą wiedzę na jego temat...

... stworzono więc instytucje mające na celu zwiększenie wiedzy w społeczeństwie na ten temat.

Kapitałowy system emerytalny przyczynił się do zwiększenia średniorocznego tempa wzrostu PKB o 0,5 pkt. proc...

wszystkich swoich klientów, zmuszony jest pobierać identyczne opłaty również od swoich dotychczasowych uczestników. Jaki był skutek pierwszej aukcji z 2009 r? Jej zwycięzca zaoferował opłaty o 16% niższe niż najniższa z pozostałych złożonych ofert [Engel: 3]. Co ciekawe, podobny system aukcyjny został w 2012 r. wprowadzony również w Peru. Na dodatek zwycięzcą pierwszej peruwiańskiej aukcji został... chilijski fundusz emerytalny Habitat, którego uczestnikami stanie się ok. 700 tys. osób dołączających do tamtejszego systemu emerytalnego między lutym 2013 r. a styczniem 2015 r. Jak widać, przy stworzeniu odpowiednich bodźców konkurencja działa i spełnia swoją rolę.

Dodatkowo uproszczeniu uległa również sama struktura opłat. Od tej pory (2008 r.) występuje tylko stała opłata wyrażona w procentach dochodu brutto uczestnika funduszu emerytalnego. Tym samym znacznie ułatwione zostało porównywanie kosztów uczestnictwa pomiędzy poszczególnymi instytucjami.

Innym mankamentem, na który autorzy reformy z 2008 r. zwrócili uwagę był praktyczny brak wiedzy uczestników systemu emerytalnego na temat zasad jego funkcjonowania. Przykładowo Martinez i Sahm [2009: 11] zwrócili uwagę, że tylko 14% Chilijczyków wie, że ich przyszłe świadczenie emerytalne będzie uzależnione od wartości kapitału na ich indywidualnym koncie emerytalnym. To częściowo tłumaczyłoby opisaną wcześniej sytuację braku konkurencji między funduszami emerytalnymi. Grupa reformatorów słusznie założyła, że jeżeli stwarza się duże możliwości wyboru między funduszami emerytalnymi, profilem ryzyka inwestycyjnego (różne grupy subfunduszy), a nawet sposobem wypłaty emerytur, niezbędne jest również poszerzenie wiedzy osób dokonujących te wybory. W tym celu stworzony został wyspecjalizowany zawód doradcy emerytalnego, który ma służyć profesjonalnymi poradami we wszystkich kwestiach związanych z decyzjami członków AFP. Dodatkowo założono Fundusz Edukacji Emerytalnej (*Pension Education Fund*), którego celem jest popularyzacja wiedzy na temat systemu emerytalnego. Można więc powiedzieć, że nadzorcy systemu emerytalnego starali się rozwiązać problem niskiej kosztowej konkurencji między funduszami poprzez zwiększenie przejrzystości funkcjonowania samego systemu emerytalnego oraz wiedzy jego uczestników.

7. Wpływ na gospodarkę

Kolejnym elementem bardzo często pomijanym w dyskusji na temat modelu chilijskiego jest jego wpływ na gospodarkę, a ściślej mówiąc na wzrost gospodarczy w Chile. Ekonomiści uznają, że aby gospodarka mogła się rozwijać, w dużym uproszczeniu rzecz ujmując, potrzebne są dwa podstawowe czynniki produkcji. Pierwszym jest praca, a drugim – kapitał. Corbo i Schmidt – Hebbel [2003: 299] wskazują, że sama tylko reforma emerytalna przyczyniła się do przyspieszenia tempa wzrostu gospodarczego średnio o 0,5 punktu procentowego rocznie, co biorąc pod uwagę długi czas objęty analizą (ponad 20 lat) i właściwości procentu składanego daje nam znaczny wpływ na poziom dzisiejszego PKB w Chile. Jeżeli weźmiemy pod uwagę średnie tempo wzrostu PKB w Chile i w regionie Ameryki Łacińskiej w ostatnich 30

... oraz wpłynęła na zwiększenie zatrudnienia w sferze rejestrowanej działalności gospodarczej i zmniejszenia szarej strefy...

... co przyczyniło się do zwiększenia wydajności w gospodarce.

Znacznie zwiększyła się również stopa oszczędności brutto.

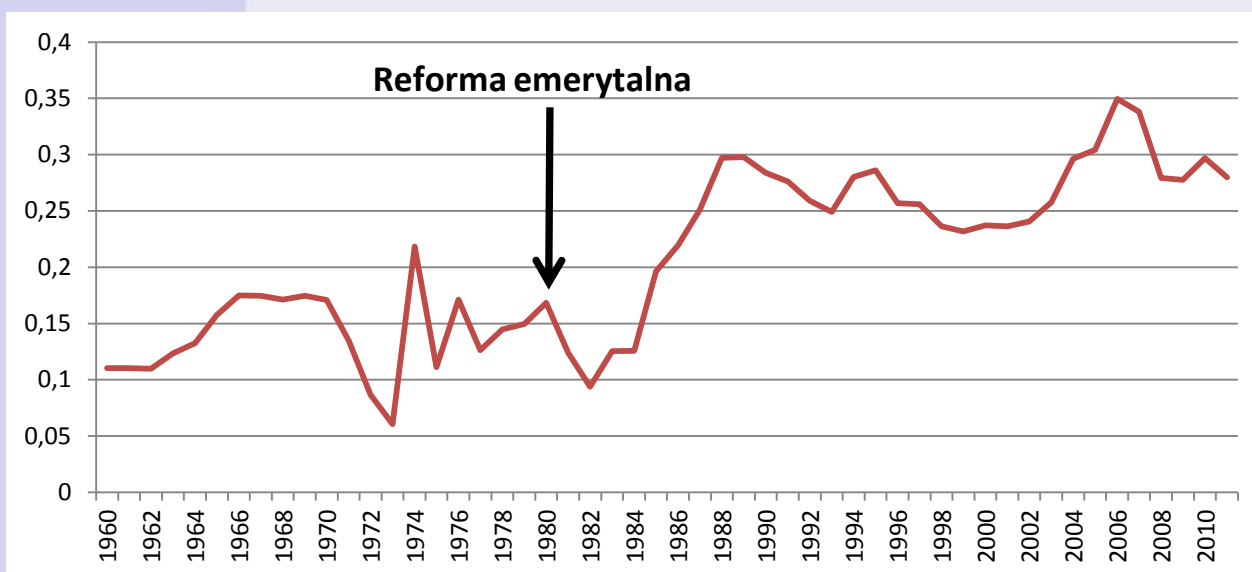
latach różnica staje się bardzo wyraźna - odpowiednio 4,9% oraz 2,8%. W jaki więc sposób kapitałowy system emerytalny oddziaływał na wcześniej wspomniane czynniki wzrostu gospodarczego?

W przypadku rynku pracy duże znaczenie miał opisany wcześniej system rent zdrowotnych sprzyjający utrzymywaniu aktywności zawodowej. Drugim istotnym czynnikiem było również bezpośrednio powiązanie aktywności zawodowej i wysokości świadczeń emerytalnych, w myśl zasady, że im dłużej pracowaliśmy, tym więcej składek emerytalnych zapłaciliśmy, a więc i finalnie większy kapitał będziemy mieli na naszym koncie emerytalnym. Po trzecie, Corbo i Schmidt – Hebbel [2003: 267] wskazują, że reforma emerytalna przyczyniła się do zmiany w strukturze zatrudnienia, tj. zwiększyło się zatrudnienie w sektorze rejestrowanej działalności gospodarczej (szacunki wzrostu między 3,2%, a 7,6%), spadło zaś w szarej strefie (spadek od 1,1% do 1,3%). Do dziś Chile jest krajem o relatywnie małej szarej strefie, o czym wspomniano w przypisie 2.

Oprócz efektu netto w postaci wzrostu zatrudnienia w gospodarce chilijskiej, pojawił się również pozytywny efekt uboczny w postaci wzrostu wydajności pracy. Otóż szara strefa cechuje się zwykle ofertami o niskiej wydajności pracy (np. nianie, sprzątaczkach itp.), zaś sektor „formalny” gospodarki zazwyczaj oferuje prace o wyższej wydajności, jak również większym potencjale jej dalszego zwiększania (np. produkcja urządzeń elektronicznych). Jeżeli jesteśmy w stanie przenieść zatrudnienie jednej osoby z szarej strefy, do sektora rejestrowanej działalności jej produkt będzie powiększał PKB i to o więcej niż była w stanie wyprodukować w szarej strefie, ze względu na wzrost wydajności.

Drugim kanałem oddziaływania chilijskiego systemu emerytalnego na wzrost gospodarczy jest kanał oszczędności. Składki, które uczestnicy funduszy emerytalnych odprowadzają na swoje konta emerytalne są inwestowane na rynkach finansowych. Dzięki temu rodzime firmy mają łatwiejszy dostęp do kapitału i jest on zarazem tańszy (niższa żądana stopa zwrotu), w myśl zasady, że im czegoś jest więcej, tym jego cena jest niższa. Więcej kapitału przy jego niższym oprocentowaniu zachęca firmy do dokonywania nowych inwestycji. Więcej inwestycji przekłada się na wzrost zatrudnienia oraz finalnie – wzrost gospodarczy. Działa tu również motyw zapobiegliwości w myśl wspomnianej wcześniej zasady – wysokość mojej emerytury zależy tylko i wyłącznie ode mnie, a więc muszę zwiększyć swoje oszczędności w chwili obecnej, bym mógł sobie pozwolić na utrzymanie standardu życia w przyszłości. Jak widać na poniższym rysunku stopa oszczędności brutto (część dochodu, którą oszczędzamy) w Chile od połowy lat 80 zaczęła dynamicznie rosnąć zbliżając się nawet do poziomu 35% w roku 2006, co jak na warunki krajów Ameryki Łacińskiej jest poziomem bardzo wysokim.

Stopa oszczędności brutto w Chile w latach 1980 – 2011



Źródło: Międzynarodowy Fundusz Walutowy – International Financial Statistics.

8. Wnioski dla Polski

Warto teraz zastanowić się nad wnioskami z powyższych rozważań dla polskiego systemu emerytalnego, w kontekście trwającej debaty publicznej na temat zmian w systemie.

Popularne jest twierdzenie, że prywatne fundusze emerytalne, takie jak OFE, nie mogą osiągać wyższej stopy zwrotu niż ta oferowana przez państwowy system emerytalny, która, aby zachować wypłacalność systemu, nie może być z kolei wyższa niż tempo wzrostu PKB. Takie stwierdzenie nie bierze jednak pod uwagę tego, że inwestycje funduszy emerytalnych mogą być również dokonywane na rynkach zagranicznych cechujących się wyższymi stopami zwrotu niż te z polskiego rynku finansowego. Poza tym rynek akcji może wzrastać szybciej niż PKB³. Dzięki odpowiednim regulacjom i strukturze portfeli inwestycyjnych funduszy jest więc możliwa sytuacja, w której fundusze emerytalne gwarantują przyszłym emerytom wyższe stopy zwrotu niż waloryzacje w państwowym systemie. Nieuzasadnionym jest więc twierdzenie, że OFE nie mogą osiągać stóp zwrotu wyższych niż ZUS. Dane historyczne, zaprezentowane w raporcie Komitetu Obywatelskiego ds. Bezpieczeństwa Emerytalnego – KOBE wskazują, że od wejścia w życie reformy

OFE mogą uzyskiwać stopy zwrotu wyższe niż stopa waloryzacji w ZUSie.

³ Jak wskazuje Piotr Żuk (2012: 21) w 17 państwach w okresie 1900 – 2010, dla których dostępne były dane dla tak długiego szeregu czasowego, średnia stopa zwrotu z akcji przewyższała stopę wzrostu PKB w tych państwach o 1,9 punktu procentowego (dla średniej geometrycznej) oraz o 4,5 punktu procentowego (dla średniej arytmetycznej). Oznaczać to może, jak sugeruje Piotr Żuk, że spółki notowane na giełdach charakteryzują się wyższą zyskownością niż średnio przedsiębiorstwa w danej gospodarce.

emerytalnej (1999 r.) OFE wypracowały średnie stopy wzrostu na poziomie 8%, zaś ZUS oferował średnią stopę waloryzacji na poziomie 6,8%. Podobne wnioski w odniesieniu do Chile można wysnuć na podstawie przedstawionej wcześniej symulacji stóp zwrotu AFP i tempa wzrostu tamtejszego PKB.

Bardzo istotne jest zmniejszenie opłat pobieranych przez OFE.

Kolejną kwestią, która pozostaje w tle dyskusji na temat zmian w systemie emerytalnym, są koszty funkcjonowania OFE. Bezspornie są one zbyt wysokie i to właśnie ich minimalizacja powinna być jednym z priorytetów i należy do zadań regulatora, czyli państwa. Osobną kwestią jest sposób, w jaki powinno się to stać. Jeden z pomysłów mógłby być wzorowany na chilijskim systemie aukcyjnym. Można też dalej obniżyć lub całkowicie zlikwidować opłatę od składki (Eksperci KOBE (2013: 6) proponują też m.in. powiązanie wysokości pobieranych opłat z wynikami osiąganymi przez OFE. Warto również podkreślić, że koszty funkcjonowania systemu emerytalnego nie dotyczą tylko i wyłącznie OFE, o czym często zapomina się w debacie publicznej. Koszty funkcjonowania (zatrudnienie pracowników, utrzymania budynków, część opłaty od składki pobieranej przez OFE itp.) występują również w przypadku ZUS, o czym należy pamiętać krytykując zbyt wysokie opłaty OFE. W Chile zauważając problem wysokich kosztów zdecydowano się na obniżające je reformy, a nie na daleko idącą marginalizację kapitałowych funduszy emerytalnych.

OFE przyczyniły się do przyspieszenia średniego tempa wzrostu PKB o 0,3 – 0,6 pkt. proc.

Ponadto II filar pozytywnie oddziałuje na wysokość emerytur, które będą wypłacane z części przekazywanej do... ZUS. Dzieje się tak, ponieważ, jak wskazują m.in. Mirosław Gronicki i Janusz Jankowiak w swoim raporcie *Otwarte Fundusze Emerytalne i gospodarka Polski w latach 1999 - 2013*, bez OFE tempo wzrostu gospodarczego byłoby niższe średnio rocznie o 0,3-0,6%. Oddziałuje to bezpośrednio na wysokość świadczeń wypłacanych z ZUS, ponieważ dzięki przyspieszonemu wzrostowi PKB szybciej rosną również dochody podatników, a co za tym idzie – wyższa jest stopa waloryzacji w ZUSie. Podobnie pozytywny wpływ na wzrost gospodarczy (średnio 0,5 pkt. % rocznie) występował również w Chile, o czym wspominałem wcześniej.

Ryzyko „złej daty” można zminimalizować zwiększając udział obligacji w portfelu emerytalnym wraz ze zbliżaniem się wieku emerytalnego, a emerytury mogą z

Kolejną rzeczą wartą rozważenia jest również problem wypłaty świadczeń emerytalnych. W Chile dokonują tego same fundusze emerytalne, i jak widać tamtejszy system bardzo dobrze sobie z tym radzi. Proponowana zmiana w Polsce, odnosząca się do stopniowego przekazywania środków zgromadzonych w OFE na subkonto w ZUS (MPiPS, MF, 2013: 86), zmniejszałaby dywersyfikację oszczędności emerytalnych (coraz większy udział miałyby środki zgromadzone w ZUS, a coraz mniejszy w OFE). Podobny efekt, związany z chęcią uniknięcia ryzyka „złej daty” (kryzysu na rynkach

**powodzeniem
wypłacać prywatne
fundusze.**

**Warto również
rozważyć możliwość
zarządzania systemem
rent zdrowotnych i
rodzinnych przez
prywatne instytucje
ubezpieczeniowe.**

finansowych w przededniu przejścia na emeryturę), a zarazem nie zmniejszający dywersyfikacji kapitału emerytalnego, można by uzyskać systematycznie zwiększając udział obligacji skarbowych (najbezpieczniejszy instrument finansowy – jego niewykupienie w ustalonym terminie i po ustalonej cenie oznacza bankructwo państwa) w portfelu danej osoby na 10 lat przed jej przejściem na emeryturę. Można tego dokonać chociażby za pomocą tzw. produktów cyklu życia (*life cycle products*), które automatycznie zmieniają strukturę portfela danej osoby wraz z jej wiekiem (im bliżej emerytury, tym większy udział obligacji) [IMF, 2005: 34].

Innym innowacyjnym elementem chilijskiego systemu emerytalnego, którego implementację na gruncie polskim warto by rozważyć, jest obsługa systemu rentowego przez prywatne instytucje (np. OFE i firmy ubezpieczeniowe). Jak wskazują doświadczenia Chile w tym obszarze, świadczenia te są przyznawane osobom, które rzeczywiście nie mogą kontynuować swojej pracy ze względu na stan zdrowia. Tym samym mechanizm ich dystrybucji jest sprawiedliwy i efektywny, a zarazem nie ma negatywnego wpływu na poziom deficytu budżetowego, z którym w Polsce jest chroniczny problem.

Biorąc pod uwagę ponad 30 lat doświadczeń chilijskiego systemu emerytalnego bezsprzecznie można stwierdzić, że przyczynił się on do stabilizacji sytuacji w sektorze finansów publicznych, przyspieszenia tempa wzrostu gospodarczego oraz rozwoju lokalnego rynku finansowego. Oczywiście, nie był to system wolny od jakichkolwiek wad, bowiem tych trudno się ustrzec będąc pionierem w danej dziedzinie i które trudno było przewidzieć nie mając do dyspozycji porównywalnych wzorców w innych państwach. Lepiej jednak czerpać z doświadczeń pionierów, bowiem idąc ich śladem można jednocześnie uniknąć ich błędów. A jak wiadomo, taniej jest uczyć się na pomyłkach innych. I choć tych w Chile nie było zbyt wiele, warto wyciągnąć z nich wnioski, zwłaszcza w kontekście obecnej debaty nad polskim systemem emerytalnym. **Kluczowym wnioskiem płynącym z Chile jest to, że system powinno się doskonalić i poprawiać, a nie prowadzić do jego demontażu zaledwie po 14 latach funkcjonowania reformy.** W Polsce kapitałowa część systemu stanowi, szczególnie od 2011 r., niewielki fragment całego systemu emerytalnego. Część tę powinno się wzmacniać i poprawiać jej efektywność, a nie odprowadzać do jej dalszej marginalizacji.

/Recenzent: Marek Tatała

Bibliografia

P. Antolin, S. Payet, J. Yermo, (2012), "Coverage of Private Pension Systems: Evidence and Policy Options", *OECD Working Papers on Finance, Insurance and Private Pensions*, No. 20, June.

S. Berstein, G. Larrain, F. Pino, E. Moron, (2006), "Chilean Pension Reform: Coverage Facts and Policy Alternatives", *Economia*, Vol. 6, No. 2, Spring, pp. 227 – 279.

V. Corbo, C. Schmidt – Hebbel, *Macroeconomic Effects of the Pension Reform in Chile*, in: p. 241 – 329, http://www.fiap.cl/p4_fiap_eng/site/artic/20040525/asocfile/ASOCFILE120040525110346.pdf

E. Engel, <http://cowles.econ.yale.edu/~engel/pubs/comment.pdf>

M. Gronicki, J. Jankowiak, (2013), *Otwarte Fundusze Emerytalne i gospodarka Polski w latach 1999 - 2013*, Gdynia – Warszawa, 26 kwietnia, http://konfederacjalewiatan.pl/files/2013_05/OFE_i_gospodarka_Polski_1999-2013.pdf

IMF – International Monetary Fund, (2005), *Ageing and pension system reform: implications for financial markets and economic policies*, September, <http://www.imf.org/external/np/g10/2005/pdf/092005.pdf>

E. James, A. Iglesias, *Disability Insurance with Pre-Funding and Private Participation: The Chilean Model*, (2007), May, <http://www.estellejames.com/downloads/Disability-Insurance-Chilean-Model.pdf>

E. James, A. Iglesias, (2006), „How to Integrate Disability Benefits into an Individual Account System: The Chilean Model”, *SAFP Documento de Trabajo*, No. 18, November, http://www.safp.cl/portal/informes/581/articles-3498_pdf.pdf

KOBE, (2013), *Obywatelski kontrraport (podsumowanie)*, Warszawa 25 lipca 2013 r.

K. Kołodziejczyk, (2004), *Systemy emerytalne w Ameryce Łacińskiej: od repartycji do kapitalizacji*, Wydawnictwo Wyższej Szkoły Bankowej, Poznań.

C. Martinez, C. Sahn, (2009), "Limited Understanding of Individual Retirement Accounts Among Chileans", University of Chile, Department of Economics Working Papers, No. 296, <http://www.econ.uchile.cl/uploads/publicacion/83f9b0e5-6fe8-4a02-812c-ed4801ff6f0d.pdf>

Międzynarodowy Fundusz Walutowy – International Financial Statistics, <http://www.imf.org/external/data.htm>

MPiPS, MF – Ministerstwo Pracy i Polityki Społecznej, Ministerstwo Finansów, (2013), *Przegląd funkcjonowania systemu emerytalnego: Bezpieczeństwo dzięki zrównoważeniu*, Warszawa, czerwiec, <http://www.mpips.gov.pl/aktualnosci-wszystkie/ubezpieczenia-spoeczne/art,6266,przeglad-funkcjonowania-systemu-emerytalnego.html>

OECD, *Pensions at a Glance 2011*, 17 March 2011, <http://www.oecd-ilibrary.org/docserver/download/81111011e.pdf?expires=1375134013&iid=id&accname=guest&checksum=0134E6CFCA8FE4BF5AC2FE6B4987A720>

G. Reyes, (2008), *Pension Fund Coverage and the Informal Sector in Latin America*, October 2008, <http://www.oecd.org/finance/private-pensions/41523870.pdf>

SAFP, *Chile 2008: A Second – Generation Pension Reform*, Santiago de Chile, October 2009.

P. Żuk, (2012), *Stopa zwrotu, dywersyfikacja ryzyka i wysokość emerytury w systemie emerytalnym w Polsce*, Opracowanie przygotowane w ramach działalności statutowej Kolegium Zarządzania i Finansów SGH w 2012 r., nr badania 04/BMN/18/12, <http://kobe.org.pl/wp-content/uploads/2013/06/Piotr-%C5%BBuk-stopy-zwrotu.pdf>

Forum Obywatelskiego Rozwoju

FOR zostało założone w 2007 roku przez prof. Leszka Balcerowicza, aby skutecznie chronić wolność oraz promować prawdę i zdrowy rozsądek w dyskursie publicznym. Naszym celem jest zmiana świadomości Polaków oraz obowiązującego i planowanego prawa w kierunku wolnościowym.

FOR realizuje swoje cele poprzez organizację debat oraz publikację raportów i analiz podejmujących ważne tematy społeczno-gospodarcze, a w szczególności: stan finansów publicznych, sytuację na rynku pracy, wolność gospodarczą, wymiar sprawiedliwości i tworzenie prawa. Z inicjatywy FOR w centrum Warszawy i w Internecie został uruchomiony licznik długu publicznego, który zwraca uwagę na problem rosnącego zadłużenia państwa. Działania FOR to także projekty z zakresu edukacji ekonomicznej oraz udział w kampaniach na rzecz zwiększania frekwencji wyborczej.

Wspieraj nas!

Pomóż nam chronić wolność oraz promować prawdę i zdrowy rozsądek w dyskursie publicznym.

Zdrowy rozsądek oraz wolnościowy punkt widzenia nie obronią się same. Potrzebują zaplanowanego, wytężonego i skutecznego wysiłku oraz Twojego wsparcia.

Jeśli jest Ci bliski porządek społeczny szanujący wolność i obawiasz się nierozsądnych decyzji polityków udających na Twój koszt Świętych Mikołajów, poprzyj nasze działania swoim darem pieniężnym. Twój dar umożliwia nam działalność oraz potwierdza słuszność i skuteczność naszego wysiłku.

Każda darowizna jest dla nas ważna. Potrzebujemy zwłaszcza regularnego wsparcia. Zachęcamy do dokonywania nawet niewielkich, lecz regularnych wpłat.

Już dziś pomóż nam chronić wolność - obdarz nas swoim wsparciem i zaufaniem.

Wyślij przelew na konto FOR (w PLN): 68 1090 1883 0000 0001 0689 0629

Fundacja Forum Obywatelskiego Rozwoju - FOR
Al. J. Ch. Szucha 2/4 lok. 20
00-582 Warszawa

Kontakt

tel. +48 22 628 85 11, +48 691 232 994
e-mail: info@for.org.pl
www.for.org.pl

Kontakt do autora analizy

Paweł Wieprzowski
e-mail: pawel.wieprzowski@gmail.com

Dołącz do nas: facebook.com/FundacjaFOR