




Kryzysy, rynek pracy i stabilność finansów publicznych



Piotr Mularczyk, PriceWaterhouseCoopers
Joanna Tyrowicz, University of Warsaw

Jak wybrać WŁAŚCIWY system emerytalny

- ▶ Pytanie *de facto* o proporcję (!) między trzema źródła finansowania:
 - ▶ Osobiste/rodzinne
 - ▶ Firma
 - ▶ Rząd/społeczeństwo
- ▶ Jaka funkcja celu, by wybrać optymalny podział?
 - ▶ Brak jasnego ekonomicznego kryterium? (Pareto, Kaldor-Hicks, CBA, itp.)
 - ▶ Brak danych do „porządných” modeli
 - ▶ Kto ma wybrać funkcję celu? Skąd „lidera”?
- ▶ Rzeczywistość
 - ▶ Reformy często ad hoc, bo analizach w stylu „jeśli-to”
 - ▶ Skąd wziąć „bezzstronnych ekspertów”?
- ▶ Skutek
 - ▶ Niewiarygodne lub niewłaściwe „układy odniesienia”? Szwecja a Polska...?
 - ▶ Walidacja rozwiązań przez poparcie polityczne (i publiczne)

Jak wybrać WŁAŚCIWY system emerytalny

1. Porównać WSZYSTKIE alternatywy

- Ładny pomysł, ale teoretyczny i co z praktyką?
- Tak czy inaczej trzeba arbitralnie wybrać kryterium optymalizacji (PKB? fin. publiczne? poparcie społeczne?)

2. To co powyżej + ograniczenia

- Wyjściowe warunki (punkt startu)
- Heurystycznie uwzględnić koszty długookresowe oraz **transakcyjne**

Ex ante

3. Porównanie „przed” i „po”

- Wnioski lokalne, więc do zastosowania tylko „tu i teraz”
- Pomija się potrzeby, więc porównanie wyników *ex post* do intencji *ex ante*

Ex ante / Ex post

4. To samo ale taniej?

- Rozważ „dostępne” opcje
- Porównaj te scenariusze ze *status quo*

**PLANUJ +
SPRAWDZAJ +
DOSTOSOWUJ**

Przypadek Polski

- ▶ Problemy na początku: koszty + ryzyka + długookresowa stabilność fp
- ▶ Ograniczenia z tego wynikające:
 - ▶ Zróżnicowanie organizacyjne /PAYG-WYGIWYS/ + /publiczne-prywatne/
 - ▶ Zróżnicowanie co do obowiązkowości
- ▶ Na dziś wiemy, że należałoby wybrać:
 - ▶ Zróżnicowanie produktowe
 - ▶ Ubezpieczenia emerytalne – nie konta emerytalne



Przesłanki wyboru systemu w 1997-1999

Problem

- ▶ Demografia czyni PAYG „zbyt” kosztownymi
 - ▶ Rosnąca długość życia
 - ▶ Obniżająca się dietność
- ▶ „Krótka” perspektywa polityków
 - ▶ Nieoptymalne obniżanie świadczeń
 - ▶ Czyste PAYG ≠ subsydiowanie ZUS
 - ▶ Redystrybucja
- ▶ PAYG ≠ oszczędności
 - ▶ Powszechna zależność od „emerytury”
 - ▶ Brak akumulacji kapitału (!)
- ▶ Koszty administracyjne
 - ▶ Koszty ZUS, Prokom (instytucje publiczne)

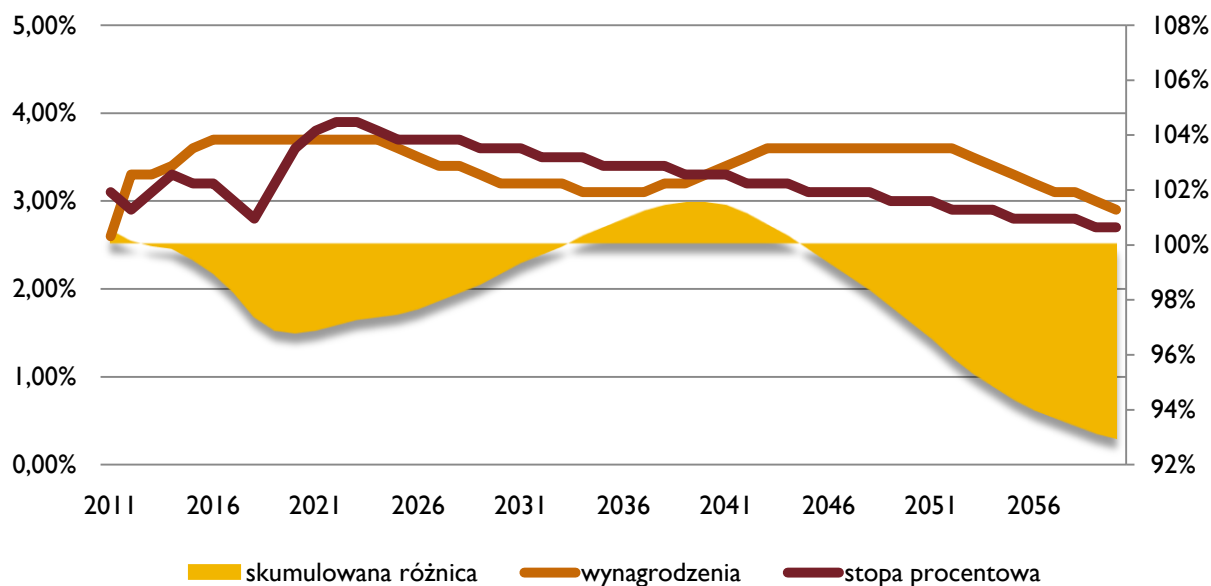
Proponowane rozwiązanie

- ▶ Bezpieczeństwo (w przyszłości) dzięki różnorodności
 - ▶ Podniesienie wieku emerytalnego
- ▶ Inwestowanie mark-to-market
 - ▶ Niezależność polityczna
 - ▶ Efektywność
 - ▶ Tylko na poziomie pomocy społecznej
- ▶ Filar kapitałowy
 - ▶ „Uczenie” obywateli wyboru t/t+1
 - ▶ Obniżenie kosztu kapitału (wzrost)
- ▶ Koszty operacyjne
 - ▶ Konkurencja je obniży
 - ▶ Nowy segment usług finansowych

O czym „zapomniano” wtedy? (1)

- ▶ Pewne założenia niespełnione: wiek emerytalny, powszechność systemu wskaźnik aktywności
- ▶ Inne założenia nie (do końca) uwzględnione:
 - ▶ Dług się zrobił i zostanie (szacunki zgodne z założeniami)
 - ▶ Ale dodatkowo uwzględnić trzeba jego koszt

Michał Kempa (MF WP 07/2010)



O czym „zapomniano” wtedy? (2)

- ▶ Pewne założenia niespełnione: wiek emerytalny, powszechność systemu wskaźnik aktywności
- ▶ Inne założenia nie (do końca) uwzględnione:
 - ▶ Rynek jest mechanizmem uniwersalnie tylko tak doskonałym, jak jego regulacja

Zmienna zależna: dwuletnie dzienne stopy zwrotu z OFE

Zmienne niezależne

Współczynnik

Bony skarbowe (dwuletnie dzienne ror)	0.24***
WIG – bony skarbowe (dwuletnie dzienne)	0.13***
Stała	0.18***
R ² within	0.09
R ² between	0.88
X ² statistic	6454.4 ***

O czym „zapomniano” wtedy? (3)

- ▶ Pewne założenia niespełnione: wiek emerytalny, powszechność systemu wskaźnik aktywności
- ▶ Inne założenia nie (do końca) uwzględnione:
 - ▶ Rynek jest mechanizmem uniwersalnie tylko tak doskonałym, jak jego regulacja

Symulacja - OFE versus a inwestycja bez ryzyka

Miesięcznie inwestujemy	1 PLN
Struktura kosztów w OFE	Jak w ustawie
Koszty depozytu w banku	Brak
Liczba zaobserwowanych realizacji	124
Łączna liczba realizacji	480 (40 lat)
Zarobione w OFE	176,9 PLN
Zarobione na depozycie	187,9 PLN
Differential for $i_t^{FREE} = 0,02$	0,469%
Differential for $i_t^{FREE} = 0,04$	0,459%

O czym „zapomniano” teraz?

Wpływ proponowanych zmian na oczekiwaną wysokość emerytur kobiet

Rok urodzenia	Stopy zastąpienia brutto			Wysokość świadczenia (realna – ceny stałe 2010 r.)		
	Przed zmianą	Po zmianie	Z dodatkowym dobrowolnym ubezpieczeniem ¹⁰	Przed zmianą	Po zmianie	Z dodatkowym dobrowolnym ubezpieczeniem
1951	53,3%	53,3%	53,4%	1751	1751	1754
1952	53,5%	53,5%	53,7%	1821	1822	1828
1953	53,3%	53,3%	53,6%	1885	1886	1896
1954	52,8%	52,9%	53,2%	1927	1928	1942
1955	51,7%	51,8%	52,3%	1943	1945	1964
1956	50,6%	50,7%	51,3%	1955	1958	1983
1957	49,4%	49,5%	50,3%	1960	1965	1998
1958	48,2%	48,3%	49,4%	1965	1970	2012
1959	47,1%	47,2%	48,4%	1969	1976	2026
1960	45,9%	46,1%	47,5%	1973	1981	2041
1961	44,8%	45,1%	46,6%	1976	1986	2055
1962	43,7%	44,0%	45,8%	1979	1991	2070
1963	42,7%	43,0%	44,9%	1985	2000	2089
1964	41,6%	42,0%	44,1%	1992	2009	2109
1965	40,5%	40,9%	43,2%	1999	2018	2131
1966	39,5%	39,9%	42,4%	2007	2029	2154
1967	38,5%	38,9%	41,6%	2017	2043	2180
1968	37,4%	38,0%	40,8%	2029	2057	2209
1969	36,4%	37,0%	40,0%	2039	2071	2238
1970	35,4%	36,0%	39,2%	2047	2083	2265
1971	34,3%	35,0%	38,3%	2051	2092	2290
1972	33,1%	33,8%	37,4%	2040	2085	2302
1973	31,1%	31,9%	35,6%	1973	2024	2259
1974	30,6%	31,4%	35,3%	2001	2054	2308
1975	30,1%	30,9%	35,0%	2030	2084	2359
1976	29,6%	30,4%	34,7%	2060	2115	2412

**UZASADNIENIE
USTAWY**

O czym „zapomniano” teraz? (2)

- ▶ Jakie są niezbędne założenia makroekonomiczne?
 - ▶ Przychody FUS
 - ▶ Fundusz płac
 - ▶ Koszty FUS
 - ▶ Przechodzenie na emeryturę
 - ▶ Inflacja
 - ▶ Emerytura indywidualnie
 - ▶ Tempo wzrostu PKB (lub produktywności) – realny wzrost świadczeń
 - ▶ Ścieżka kariery (przychodów)
 - ▶ Efektywna liczba lat „składkowych”
 - ▶ Rentowność na rynku kapitałowym
 - ▶ Do porównań wersji proponowanej ze *status quo*
 - ▶ Wszystko powyższe

**SKĄD WZIĄĆ
TAKIE DANE?**

**SKĄD WZIĄĆ
TAKI MODEL?**

Podstawowe wnioski

1. Zidentyfikowanie celów reformy emerytur
 - ▶ Od demografii po rynek kapitałowy – co jest priorytetem?
 - ▶ Jeden cel = jeden instrument
2. Zachowanie transparentności tych celów
 - ▶ Konsensus może być ważniejszy niż przepchnięcie „dobrego” rozwiązania
 - ▶ Świadomość społeczna i świadomość *policymakers*
3. Ciągły monitoring osiągnięcia celów
 - ▶ Wybrać wiarygodne i osiągalne cele
 - ▶ Obserwować także „produkty uboczne” (analiza całościowa)
4. Zapewnić mechanizm, by poprawiać ciągle system
 - ▶ Przekazanie decyzji niezależnemu i transparentnemu „interesariuszowi”
 - ▶ Zabezpieczyć się przed ryzykiem „spoza” systemu

Podsumowanie

▶ Stary system

- ▶ Skończony, ale redystrybucyjny
- ▶ Fiskalnie nie do utrzymania
- ▶ Tani, ale bez korzyści
- ▶ Brak efektywności
- ▶ Wrażliwość polityczna

▶ Nowy system

- ▶ Nigdy nie skończony
- ▶ Nie osiągnął założeń
- ▶ Zbyt kosztowny
- ▶ Za małe bodźce do efektywności
- ▶ Niestabilny politycznie -
zarzucony

▶ Głęboka debata

- ▶ Rozmawiajmy o tym „JAK” a nie czy tak czy nie