

INNE SPOJRZENIE NA PODSTAWOWE ZAGADNIENIA EKONOMII EMERYTALNEJ

Marek Góra*

Szkoła Główna Handlowa

Streszczenie

Tekst jest próbą spojrzenia na powszechny system emerytalny z punktu widzenia związku jego konstrukcji i długookresowego tempa wzrostu gospodarczego. Związek ten przejawia się poprzez efekty zewnętrzne powodowane przez system emerytalny. Szczególną uwagę poświęcono takim zagadnieniom, jak: proporcja podziału PKB między konsumpcję emerytów i opłacenie czynników produkcji, metoda dokonywania tego podziału (opodatkowanie lub oszczędności) oraz sposób, w jaki się on dokonuje (bezpośrednio w realnej gospodarce lub poprzez rynki finansowe). Omawiany jest wpływ, jaki na system emerytalny mają warunki, w jakich realizuje on cel społeczny, do którego został powołany. Zaprezentowane rozważania prowadzą do wniosku, że typowe sposoby klasyfikowania systemów emerytalnych (na systemy pay-as-you-go oraz kapitałowe) nie w pełni oddają ekonomiczny sens działania systemu emerytalnego. Tekst kończy propozycja alternatywnej klasyfikacji typów systemu emerytalnego.

Słowa kluczowe: system emerytalny, wzrost PKB, spójność preferencji, efekty zewnętrzne.

Kody JEL: D62, D81, D91, E21, E25.

* Dziękuję Maćkowi Bukowskiemu i Ryszardowi Rapackiemu za cenne uwagi do wcześniejszej wersji tego tekstu.

1. Wstęp

System emerytalny jest bardzo ważnym elementem struktury instytucjonalnej, w której funkcjonuje społeczeństwo.¹ Celem jego istnienia jest zapewnienie środków na finansowanie konsumpcji kolejnych pokoleń emerytów, przy możliwie najmniejszym obciążeniu pokoleń pracujących. Druga część tak określonej definicji celu systemu często umyka powszechnej uwadze, co prowadzi do przekonania, że najlepszy jest system wypłacający wysokie emerytury. Nie zawsze jest ono słuszne.²

Projektowanie systemu emerytalnego musi brać pod uwagę warunki, w jakich ma on realizować swój cel społeczny. Warunki te historycznie zmieniają się, powodując konieczność przekształcania konstrukcji systemu emerytalnego tak, aby mógł on skutecznie realizować swój cel.

Realizacja tego celu na poziomie całego społeczeństwa wymaga powszechności uczestnictwa w systemie emerytalnym, co oznacza wprowadzenie obowiązku tego uczestnictwa. Bez tego efekt krótkowzroczności oraz efekt cwaniactwa³ powodowałyby powstanie dodatkowych kosztów, które obciążłyby odpowiedzialnych i zapobiegliwych członków społeczeństwa, motywując ich tym samym do mniej odpowiedzialnych i zapobiegliwych zachowań.

Obowiązek uczestnictwa w powszechnym systemie emerytalnym grozi zwiększeniem negatywnych efektów zewnętrznych dla poziomu zatrudnienia oraz tempa wzrostu gospodarczego. Obowiązek ten nie musi jednak powodować negatywnych efektów. Odpowiednia konstrukcja systemu emerytalnego może te efekty zredukować oraz sprzyjać powstawaniu pozytywnych efektów zewnętrznych. Skonstruowanie dobrego systemu emerytalnego musi być poprzedzone analizą, czym ten system jest z ekonomicznego punktu widzenia. W szczególności analiza taka powinna brać pod

¹ W prezentowanym tekście odnoszę się wyłącznie do systemu emerytalnego. Inne elementy zabezpieczenia społecznego pozostają poza zakresem diskutowanych zagadnień.

² Najlepszym tego przykładem jest niemiecki system emerytalny, który wciąż jeszcze wypłaca bardzo wysokie emerytury, ale uwzględniając obciążenie, jakie wynika z tego dla gospodarki (patrz Dang i inni (2001)), na pewno nie można o nim powiedzieć, że jest dobrym systemem emerytalnym.

³ Bywa on nazywany „efektem gapowicza”, co jednak nie w pełni oddaje istotę opisywanego zachowania.

uwagę fakt, że powszechny system emerytalny może być rozważany z perspektywy makroekonomicznej, jak również z mikroekonomicznej. W pierwszym przypadku uwaga koncentruje się na podziale PKB, w drugim natomiast na alokacji dochodu w cyklu życia. Oba przypadki – różniąc się perspektywą analizy – dotyczą tego samego systemu emerytalnego.

W kolejnych częściach tego tekstu zajmuję się następującymi zagadnieniami: definicją systemu emerytalnego, najważniejszymi efektami zewnętrznymi funkcjonowania tego systemu (punkt 2); przeobrażeniami warunków, w których system emerytalny służy społeczeństwu (punkt 3); kształtowaniem się wysokości emerytur (punkt 4); sposobem generowania środków na konsumpcję emerytów (punkt 5); pomnażaniem wartości wpłaconych składek (punkt 6). W podsumowaniu przedstawiam alternatywną wobec powszechnie stosowanej klasyfikację typów systemów emerytalnych, która – moim zdaniem – bardziej odpowiada ekonomicznym różnicom ich konstrukcji. Aneks przedstawia ogólne postulaty wobec efektywnego (według omówionych w tekście kryteriów) systemu emerytalnego.

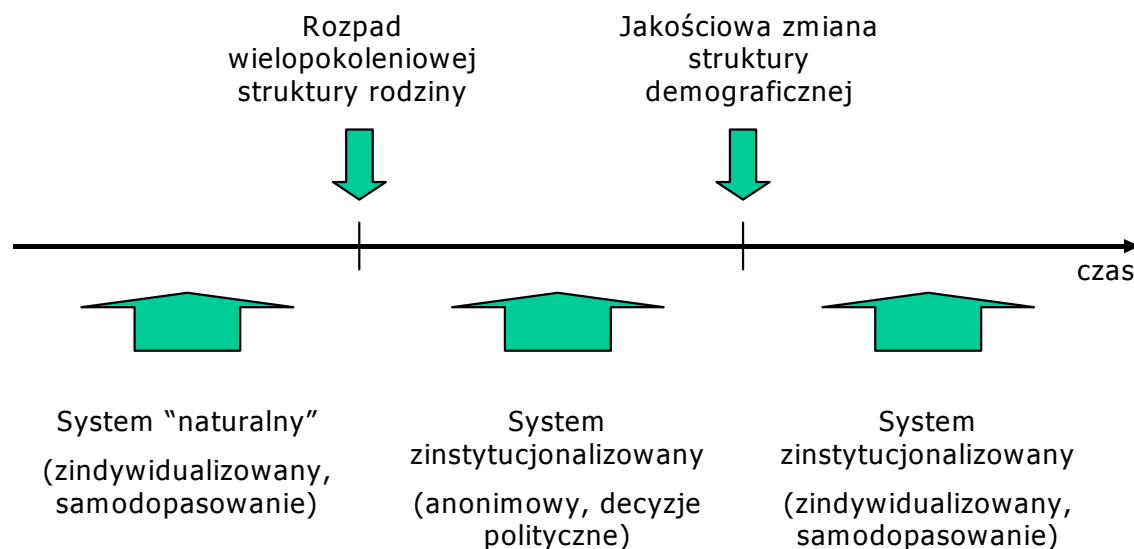
2. System emerytalny i powodowane przez niego efekty zewnętrzne

Umożliwienie ludziom konsumowania w okresie, gdy już nie mogą na nie zarobić sami – rozumiane tu jako system emerytalny – może mieć dwojaki charakter: naturalny, czyli opierać się na więziach rodzinnych, indywidualnej lub grupowej zapobiegliwości oraz solidarności, albo powszechny, a więc zinstytucjonalizowany, nakładający na pokolenie pracujące obowiązek finansowania konsumpcji emerytów. W tym drugim przypadku polegać to może na opodatkowaniu pokolenia pracującego (tradycyjny, „bismarckowski” zinstytucjonalizowany system) 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. Równie naturalne sposoby generowania dochodów na okres starości, jakimi są dobrowolne indywidualne

oszczędności, zawsze miały tę wadę, że dostępne były jedynie dla relatywnie zasobniejszej części społeczeństwa.⁴

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



Uzupełnienie, a w praktyce często właściwie zastąpienie systemu naturalnego przez system zinstytucjonalizowany dało możliwość objęcia 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 w niewielkim stopniu wiedzieli, 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

⁴ Ograniczona dostępność (z powodów dochodowych) możliwości korzystnego alokowania dochodu w cyklu życia rodzi negatywne konsekwencje tak 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.

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

Z perspektywy indywidualnej system emerytalny rozpatrywany może być 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) oraz 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 tak systemu zinstytucjonalizowanego, jak i naturalnego.⁵

$$(1) \quad PKB = PKB^W + PKB^R$$

Ekonomia emerytalna próbuje odpowiedzieć na pytanie, jak bieżący podział PKB wpływa na wielkość przyszłego PKB, a co za tym idzie na część PKB, która trafi w przyszłości do emerytów. Bieżący podział PKB może wywoływać dla wzrostu PKB pozytywne i negatywne efekty zewnętrzne. Najistotniejszą rolę w tym zakresie odgrywają trzy czynniki:

- proporcja podziału bieżącego PKB między pokolenia, czyli innymi słowy relatywny udział PKB^R w całości PKB;
- metoda dokonywania podziału bieżącego PKB między pokolenia, czyli opodatkowanie lub oszczędzanie w ramach systemu emerytalnego;
- sposób podziału bieżącego PKB między pokolenia, czyli dokonywanie podziału PKB bezpośrednio w ramach realnej gospodarki lub za pośrednictwem rynków finansowych.

Efekty zewnętrzne powstające w wyniku wymienionych cech konstrukcji systemu emerytalnego silnie zależą od warunków społecznych, w jakich dokonywany jest podział PKB, a przede wszystkim od struktury demograficznej ludności.

⁵ 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 zero).

3. Przeobrażenia 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 niebędącymi w stanie samodzielnie zarobić na swoje utrzymanie, obietnica polityczna), ale nie one są dla systemu najważniejsze. Istotne jest, na ile pracujący chcą lub muszą uznać to zobowiązanie za swoje i czy są w stanie je spłacić.

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 dla obsługi tego długu.⁶ Zmiana struktury wiekowej ludności powoduje także skutki dotyczące celu systemu emerytalnego oraz narzędzi wykorzystywanych do jego osiągnięcia.

Cel systemu emerytalnego, tak jak został sformułowany na wstępie tego artykułu, wydaje się uniwersalny. Jest to jednak tylko z pozoru oczywiste. W momencie projektowania tradycyjnego systemu emerytalnego chodziło o finansowanie konsumpcji osób w okresie niedołącznej starości. Wskazuje na to wiek emerytalny wyjściowo przyjęty w systemie bismarckowskim w Niemczech w końcu XIX w., wynoszący 70 lat przy średniej długości życia wynoszącej około 45 lat. Znaczyło to, że wieku emerytalnego dożywało bardzo niewiele osób, które w momencie osiągnięcia tego wieku 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 sytuacji dawnej i obecnej przedstawia rysunek 2. Co ważne, osoby osiągające wiek emerytalny nie są na ogół niedołącznymi starcami i

⁶ Patrz Dang i inni (2002), Roseveare i inni (1996), a także Góra (2002).

mogą funkcjonować w miarę normalnie. W przypadku bogatych krajów – tu Niemcy ponownie są 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 niedołej 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 niedołej starości.

Powyższy wniosek skłania do szerszej 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.⁷ Dyskusja tego problemu wychodzi jednak poza zakres tego tekstu.

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 nic nie otrzymywała, ponieważ umierała przed osiągnięciem wieku emerytalnego. Miało wówczas sens pojęcie „ryzyka starości”, które dotyczyło tej nielicznej grupy osób wciąż żyjących, jednak całkowicie już niezdolnych do osiągnięcia dochodów z pracy.

Istnienie takiego ryzyka, jak również jego znaczna wariancja w populacji wskazywały na celowość wykorzystania narzędzi ubezpieczeniowych.⁸ 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

⁷ Dokumentują to między innymi dane OECD na temat wzrostu wolnej od niesprawności dalszej oczekiwanej długości życia (patrz Jacobzone i inni (1998), Robine i inni (1998)).

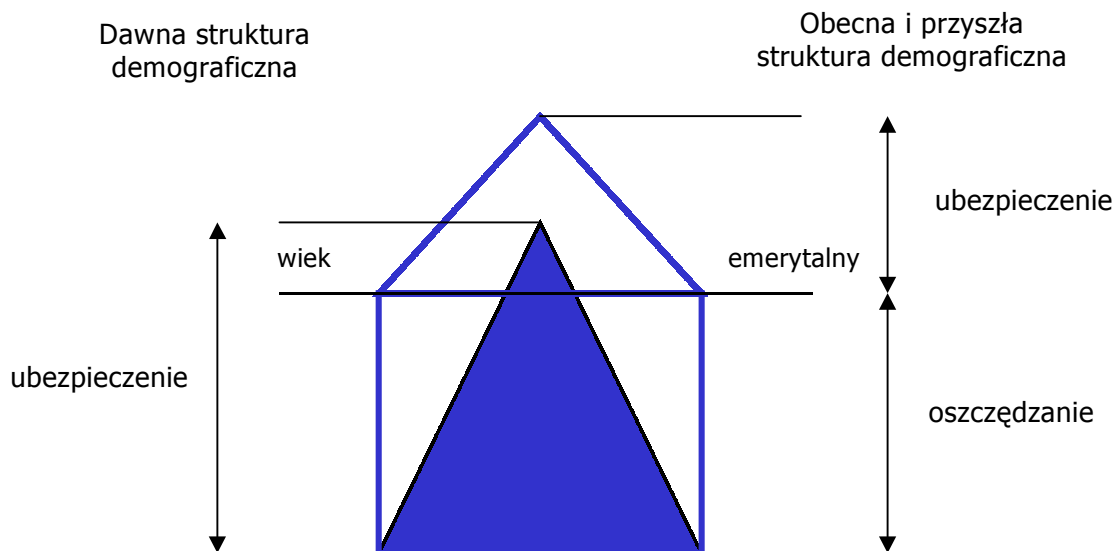
⁸ Narzędzia te były – przynajmniej w teorii – tak istotne dla tradycyjnego systemu emerytalnego, że nastąpiło wręcz utożsamienie systemu z ubezpieczeniem.

długość jednostkowego życia jest nadal zróżnicowana w populacji, a to zróżnicowanie zaczyna się właśnie od poziomu odpowiadającego mniej więcej wiekowi emerytalnemu. Rysunek 2 ilustruje istotę przeprowadzonego tu wywodu. Kolejny wniosek jest więc następujący:

- Obecna i oczekiwana w przyszłości struktura demograficzna powoduje, że w fazie aktywności zawodowej uczestnictwo w systemie emerytalnym powinno wiązać się z wykorzystywaniem narzędzi oszczędnościowych, takich jak np. indywidualne konto emerytalne. Natomiast narzędzia ubezpieczeniowe powinny być wykorzystywane dopiero w fazie emerytalnej.

Oba sformułowane powyżej wnioski mają podstawowe znaczenie dla właściwego zaprojektowania ekonomicznych podstaw systemu emerytalnego.

Rysunek 2. Zmiana miana narzędzi stosowanych w systemie emerytalnym na skutek zmiany struktury demograficznej



4. Proporcja podziału PKB między pokolenia

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 potem 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 Pareto. Wymaga ona, aby każde pokolenie uczestniczące w systemie otrzymywało z niego tyle samo, ile do niego wpłaciło (po skorygowaniu o stopę wzrostu produktu).⁹ 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 włożyło. W efekcie musielibyśmy założyć, że albo w trakcie trwania wymiany zmieniają się preferencje (co wykluczałoby w ogóle istnienie równowagi), albo też system preferuje jedno pokolenie względem innych, tzn. wymusza alokację niebędącą równowagą Nasha. Indywidualnie udział w systemie emerytalnym można więc 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 udział części PKB przeznaczony 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 zmniejszenia tempa wzrostu PKB.¹⁰ Najgroźniejszy dla tempa wzrostu gospodarczego, a tym samym dla systemu emerytalnego, nie jest jednak sam wysoki

⁹ Chodzi tu o zaktualizowaną wartość wpłat i wypłat.

¹⁰ Określenie siły tej zależności jest trudne i wychodzi poza zakres prowadzonych przeze mnie rozważań. Z całą pewnością można jednak powiedzieć, że gdyby $PKB^R = PKB$, to $PKB = 0$. Można tu wysnuć pewną analogię do krzywej Laffera.

udział PKB przeznaczonego na konsumpcję emerytów, lecz jego systematyczne zwiększanie się.¹¹ Utrzymywanie stałej proporcji podziału jest warunkiem koniecznym ekonomicznej neutralności systemu emerytalnego.

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

- Stała część PKB służy finansowaniu konsumpcji całego pokolenia emerytów, co znaczy, że zmiany demograficzne nie wpływają na opłacenie zatrudnienia czynników produkcji. Znaczący to jednak również, że część PKB trafiająca średnio do pojedynczego emeryta jest zmienna i zależy od liczby emerytów.
- Stała część PKB służy (średnio) finansowaniu konsumpcji pojedynczego emeryta, co znaczy, 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 niezmiennych 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. Wtedy – nawet przy braku widocznych efektów o charakterze finansowym lub budżetowym – pojawia się niekorzystny skutek ekonomiczny w postaci wzrostu bezrobocia oraz spowolnieniu wzrostu gospodarczego. Z tego powodu wskazane jest zastąpienie tradycyjnego systemu emerytalnego nowoczesnym systemem, 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 trafia do emerytów część służąca finansowaniu ich konsumpcji, nie powodują istotnych skutków makroekonomicznych.¹²

¹¹ Rozpatrywanie odwrotnego przypadku nie ma uzasadnienia w świetle długookresowych tendencji demograficznych. Ponadto wystąpienie niespójności preferencji byłoby w takim przypadku raczej niemożliwe.

¹² Zagadnienie to rozważam szczegółowo w Góra (2002).

Jeśli podział PKB między pokolenia jest równowagą Arrowa-Debreu (a więc także równowagą Nasha), to składki emerytalne wpłacane do tego systemu przynoszą stopę zwrotu równą r^* określoną równaniem (2).

$$(2) \quad (1 + r^*) = \frac{(1 + g)}{(1 + n_R)}$$

gdzie:

g – tempo wzrostu PKB;

n_R – stopa przyrostu liczebności pokolenia emerytów.

Płynie stąd wniosek, że:

- W warunkach równowagi wysokość średniej emerytury nie zależy od typu systemu emerytalnego.¹³

Możliwość uzyskania w indywidualnym przypadku stopy zwrotu większej niż r^* uwarunkowana jest zaistnieniem redystrybucji w ramach bieżącego PKB. Może się ona odbyć kosztem pokolenia pracującego, co spowalnia wzrost na skutek niższego wynagrodzenia czynników produkcji, albo kosztem wysokości świadczeń pozostałych emerytów, co spowalnia wzrost na skutek wzmocnienia podatkowego charakteru składki (omawiam to poniżej). W długim okresie wysokość emerytur zależy od typu systemu emerytalnego o tyle, o ile sprzyja on wzrostowi gospodarczemu lub go spowalnia, przy czym maksymalizacja r^* wymaga, aby podział PKB był optymalny w sensie Pareto.

5. Metoda podziału PKB między pokolenia

Z indywidualnego punktu widzenia uczestnictwo w systemie emerytalnym może mieć charakter zbliżony do płacenia podatku lub do oszczędzania. Im bardziej składka w powszechnym systemie emerytalnym w percepcji jego uczestników zbliżona jest do

¹³ W tym kontekście dyskusja na temat wysokości emerytur w zależności od typu systemu emerytalnego jest całkowitym nieporozumieniem. Przy danej wielkości PKB oraz danej liczbie emerytów decyzja o podziale PKB – jest ona tożsama z decyzją o wysokości składki emerytalnej – wyznacza wysokość emerytur.

podatku, tym większe są zniekształcenia podatkowe, a tym samym wyższe bezrobocie i wolniejszy wzrost gospodarczy, czyli w konsekwencji mniejsze emerytury. Należy podkreślić, że efekt ten był w przeszłości niewielki, obecnie jednak odgrywa istotną rolę w większości państw OECD.¹⁴

Możemy wyróżnić dwa skrajne rozwiązania (patrz rysunek 3). 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. Jego przeciwieństwem jest dobrowolne oszczędzanie dokonywane przez jednostki na własną odpowiedzialność i bez jakiegokolwiek przymusu lub zachęty ze strony państwa.

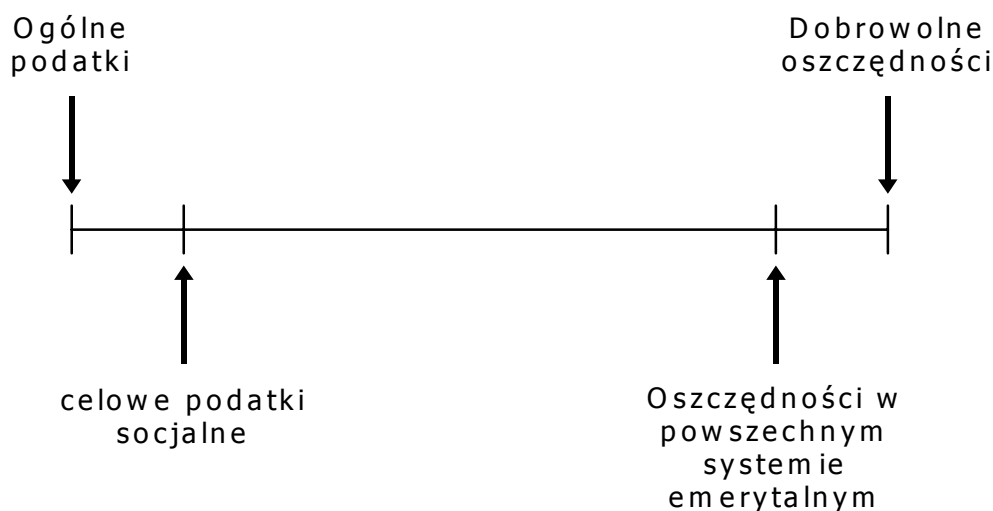
Celowy podatek socjalny, nakładany przede wszystkim na dochody z pracy, finansujący tradycyjny system emerytalny plasuje się blisko podatków ogólnych. Wyodrębnienie z budżetu jakiejś formy funduszu celowego nie zmienia ekonomicznego charakteru finansowania systemu, zaciemnia jednak obraz systemu w indywidualnej percepcji jego uczestników. Pojawia się przekonanie, że składki (podatki socjalne) są przez taki fundusz wydawane bezpośrednio na emerytury. Jest to przekonanie w zasadzie słuszne, zaciemnia jednak fakt, że to budżet ze swoich różnych przychodów na bieżąco finansuje emerytury. Pośrednictwo wyodrębnionego funduszu i utworzenie zarządzającej nim publicznej instytucji jest wyłącznie 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 3 przedstawia 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 te zobowiązania 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

¹⁴ Patrz OECD (2000) oraz Góra (2003).

oszczędzania. Jeśli natomiast zobowiązania systemu są niejasne lub istnieją powody, by wątpić w ich przyszłe dotrzymanie, lub też obciążają dochody uczestników w nadmiernym zakresie, to udział ten upodabnia się do płacenia podatków.

Rysunek 3. Percepcja składek w systemie emerytalnym



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 je zapłaciła.¹⁵ Tradycyjny system emerytalny nie tylko nie tworzył dobrze określonych zobowiązań, ale do momentu rozpoczęcia wypłacania emerytury nie „wiedział” w ogóle o jego istnieniu. Nazwanie udziału w takim systemie płacaniem podatku jest w pełni uzasadnione, nawet jeśli system ten dawał ogólną obietnicę wypłaty jakiejś emerytury w

¹⁵ 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.

przyszłości.¹⁶ Nowoczesny system „zna” swoich uczestników od samego początku ich uczestnictwa oraz zaciąga wobec nich konkretne zobowiązania wyrażone w jednostkach pieniężnych. Niezależnie od tego, czy taki system jest systemem finansowym czy też niefinansowym¹⁷ oraz niezależnie od tego, czy zarządzany jest przez podmiot publiczny czy też 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. Ten pierwszy wiąże się z faktem, że w powszechnym systemie, w którym uczestnictwo jest obowiązkowe, istnieją zawsze jakieś gwarancje dla uczestników. Gwarancje te w systemie tym mogą mieć jedynie wymiar psychologiczny, ponieważ w powszechnym systemie gwarantami mogą być jedynie sami jego uczestnicy, czyli obywatele danego kraju. Jednak istnienie regulacji związanych z istnieniem gwarancji generuje koszty, które pokryć muszą ci sami ludzie. Dlatego w rezultacie stopa zwrotu uzyskiwana w powszechnym systemie może okazać się niższa niż w przypadku dobrowolnego oszczędzania, które nie wiąże się z jakimkolwiek gwarancjami. Stopy zwrotu w powszechnym systemie mogą być niższe także na skutek większego niż w przypadku małych programów emerytalnych kosztu zarządzania.¹⁸ Należy dostrzec, że – w warunkach równowagi omówionej wyżej – oba wymienione koszty, to znaczy koszt gwarancji i koszt zarządzania, mają znaczenie dla wysokości przyszłych emerytur poprzez wzmocnienie percepcji składek jako podatków.

Równie ważny – a może nawet ważniejszy – jest efekt psychologiczny dotyczący wyobrażenia, co każdy mógłby zrobić ze swoimi składkami, gdyby zamiast wpłacać

¹⁶ W takim systemie ogólna obietnica dawana jest z góry, ale jej materialny wyraz określony jest w momencie przechodzenia na emeryturę. Dowodem niejasności dawanej obietnicy są zmieniające się sposoby wyznaczania emerytur (ewolucja formuły emerytalnej, zasad indeksacji świadczeń, itp.).

¹⁷ Pojęcia te omówione w dalszej części tekstu.

¹⁸ Koszty te nie muszą być uczestnikom w pełni znane. Dotyczy to szczególnie sytuacji, gdy system emerytalny jest obsługiwany przez instytucję publiczną. Wtedy część kosztu może być ukryta w ogólnych podatkach.

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 porównuje się z wyobrażeniem, jakie się ma o swoich zdolnościach do pomnażania pieniędzy, a nie z faktyczną możliwością ich pomnożenia.¹⁹ 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. Dlatego również przymus uczestnictwa w powszechnym systemie zawsze będzie w pewnym zakresie traktowany jak płacenie podatku. Na rysunku 3 odległość punktu reprezentującego 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) (równanie 3).

$$(3) \quad t_c = f(c, \gamma, \delta)$$

gdzie:

t_c – miara podatkowego traktowania indywidualnych oszczędności w powszechnym systemie emerytalnym;

c – kwota składki ($c > 0$);

γ – miara kosztu uczestnictwa w powszechnym systemie;

δ – subiektywna ocena straty ($0 < \delta < 1$; patrz równanie 7).

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).

¹⁹ Podążam tu za pracami eksponującymi psychologiczne uwarunkowania podejmowanych decyzji i formułowanych sądów. Patrz Tversky i Kahneman (1974),

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

$$(4) \quad \lim_{c \rightarrow \infty} f(\cdot) = 1$$

$$(5) \quad \lim_{\gamma \rightarrow \infty} f(\cdot) = 1$$

$$(6) \quad \lim_{\delta \rightarrow 1} f(\cdot) = 1$$

$$(7) \quad \delta = \frac{r_{nat} - r_{inst}}{r_{nat}}$$

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 tej funkcji 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 standardowych potrzeb. Warunek (4) mówi, że jeżeli kwoty pochłaniane przez system jako składki rosną, to są one coraz bardziej rozumiane jako podatki.

Druga zmienna występująca w równaniu (3) została już omówiona. Warunek (5) mówi, 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) 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 oczekiwaną²⁰ stóp zwrotu w naturalnym systemie emerytalnym (r_{nat}) oraz w systemie zinstytucjonalizowanym (r_{inst}). Warunek (6) mówi, 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 zinstytucjonalizowany, tym bardziej składka do tego ostatniego systemu traktowana jest jako podatek.

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

Zawyżenie oceny r_{nat} wynikać może z przeświadczenia, że własnymi pieniędzmi najlepiej zarządzimy sami, a jeśli ktoś chce przymusowo zrobić to za nas, oznacza to dla nas nie najlepszy interes. Pogląd taki może być wzmacniany przez przekonanie, że możliwość samodzielnego zarządzania własnymi pieniędzmi, to możliwość wydania ich części na bieżącą konsumpcję. Powracamy w ten sposób do problemu decyzji o wysokości składki, jak również do efektów krótkowzroczości i cwaniactwa.

Zawyżenie oceny r_{nat} może następować z jeszcze innego – wydawałoby się obiektywnego – powodu, a mianowicie z obserwacji rynków finansowych. Rządy często silnie zadłużają się. Wtedy stopy zwrotu, jakie można uzyskać kupując rządowe instrumenty dłużne, są 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 te instrumenty będą wykupywane. Jeśli jednak wszyscy kupią te instrumenty, to redystrybucja taka nikomu nie przyniesie indywidualnej korzyści, a dla społeczeństwa jako całości oznaczać będzie stratę wynikającą z koniecznego dla wykupienia tych instrumentów podniesienia podatków. Subiektywnej oceny możliwej do uzyskania stopy zwrotu nie dokonuje się jednak na

²⁰ Rozumiem to pojęcie analogiczne do pojęcia prawdopodobieństwa subiektywnego.

podstawie analiz makroekonomicznych, lecz na podstawie oceny sytuacji w skali mikro. Przykład ten dobrze ilustruje fundamentalną 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, to znaczy 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 ta konstrukcja (jak to ma miejsce w tradycyjnym systemie emerytalnym) zakłada aktywne uczestnictwo polityków oraz zamazuje ekonomiczne zależności istniejące w systemie, w tym kształtowanie się stopy zwrotu, to uczestnicy systemu mają tendencję do zaniżania swojej oceny wysokości tej stopy. Mogą ją postrzegać jako równą zero.²¹ 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, to rozumiało, że wydaje im się, że jej w ogóle nie ma. Stąd składka w takim systemie jest po prostu postrzegana jako podatek.

W nowoczesnym systemie emerytalnym, opartym na indywidualnych kontaktach i tworzącym dzięki temu dobrze określone zobowiązania wobec swoich uczestników, stopa zwrotu jest jedną z podstawowych informacji, jakie do nich trafiają. Możliwość politycznych manipulacji jest w takim systemie silnie zredukowana. Składka przestaje być w nim postrzegana jako podatek. Z zastrzeżeniami przeanalizowanymi wcześniej, staje się ona bliższa indywidualnym oszczędnościom. Łatwo dostrzec, że efekt ten występuje tym silniej, im społeczeństwo obsługiwane przez powszechny system emerytalny lepiej rozumie sposób jego działania oraz im bardziej jest ono zaznajomione z funkcjonowaniem rynków finansowych. To ostatnie oznacza przede wszystkim świadomość, że wykorzystywanie rynków finansowych przez powszechny system emerytalny nie jest tym samym, czym indywidualne lub grupowe

²¹ W gruncie rzeczy subiektywna ocena stopy zwrotu w tradycyjnym systemie może być nawet ujemna, co znaczy, że uczestnicy systemu nie spodziewają się odzyskania nawet samej sumy wpłaconych składek.

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 osłabia się również tendencja do utożsamiania składki płaconej do powszechnego systemu emerytalnego z podatkiem ($t_c \rightarrow 0$). W konsekwencji następuje bardzo pożądaný efekt zmniejszenia wielkości klina podatkowego. Na kontinuum przedstawionym na rysunku 3 ilustracją tego efektu jest odległość między punktem odpowiadającym podatkowi socjalnym i punktem odpowiadającym oszczędnościom w powszechnym systemie emerytalnym. Oszacowanie siły omawianego efektu jest bardzo trudne i wykracza poza ramy tego tekstu.

6. Sposób dokonywania podziału PKB między pokolenia

Dyskusje na temat systemu emerytalnego ogniskują się na ogół głównie na dychotomii: system *pay-as-you-go*²² – system kapitałowy. Oba terminy nie są jednak w ekonomii dobrze zdefiniowane. Pierwszy powstał jako określenie sposobu płatności przy zakupie różnego rodzaju towarów, głównie usług. W ekonomicznych dyskusjach na temat systemu emerytalnego nie zawsze jednak wiadomo, czy odnosi się on do podatkowego charakteru uczestnictwa w tym systemie, do rolowania długu, który ten system tworzy, czy wreszcie do redystrybucji w jego ramach. Drugi termin też rodzi wątpliwości, ponieważ nie zawsze jest jasne, czy jest on rozumiany w sensie ekonomicznym czy finansowym. Istotę różnicy dobrze ilustruje zakup obligacji rządowej. W pierwszym przypadku nie mamy do czynienia z kapitałem, ponieważ strumień uzyskanych z jej sprzedaży środków na ogół przynajmniej w części finansuje bieżącą konsumpcję, a nawet jeśli rząd przeznaczy je na inwestycje, to i tak spłata zobowiązań wobec posiadaczy tych instrumentów najpierw wymagać będzie ściągnięcia podatków. Z punktu widzenia finansów zakup obligacji rządowej jest

²² Świadomie rezygnuję tu z używanego często polskiego odpowiednika terminu *pay-as-you-go*, to znaczy pojęcia „system repartycyjny”. Prowadzi ono bowiem do jeszcze większego zamieszania pojęciowego niż to, z jakim mamy do czynienia w przypadku pozostania przy angielskiej wersji tego terminu.

takim samym inwestowaniem jak zakup instrumentów emitowanych przez sektor prywatny.²³

Kolejne nieporozumienie również wynika z pomieszania pojęć ekonomicznych i finansowych. W tym przypadku chodzi o to, czy strumień środków pochodzących ze składek emerytalnych jest na bieżąco wydawany, czy też jest w jakiś sposób „oszczędzany”. Nie zawsze jest jednak jasne, czy chodzi o oszczędności finansujące inwestycje, czy o oszczędności rozumiane jako tworzenie wymagalnych zobowiązań wobec osób, które te środki wpłaciły.

W rzeczywistości środki pochodzące ze składek są w całości na bieżąco wydawane niezależnie od typu systemu emerytalnego. Aby środki te 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 (tak finansowe, jak i niefinansowe), co pozwala na sfinansowanie konsumpcji tego pokolenia. Jednocześnie zawierają w ramach tego systemu pewien rodzaj kontraktu terminowego na zbycie zakupionych aktywów w momencie, gdy sami już będą w okresie starości.²⁴

Aktywa emerytalne, o których mowa, są tu rozumiane bardzo ogólnie. Mogą to być:

- aktywa finansowe przynoszące stopę zwrotu pochodzącą z rynków finansowych (w długim okresie oznacza to stopę zwrotu zbliżoną do tempa wzrostu gospodarczego);²⁵

²³ Z ekonomicznego punktu widzenia chilijski system emerytalny, uważany za modelowy wręcz przykład systemu kapitałowego, był przez większość lat swego istnienia bardziej wersją systemu pay-as-you-go niż systemu kapitałowego, ponieważ nie było w nim możliwe przeznaczanie środków na inwestycje.

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 tego bowiem nie da się zrobić.

²⁵ Stopa zwrotu osiągnięta 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

- aktywa niefinansowe przynoszące stopę zwrotu odpowiadającą wybranym procesom zachodzącym w realnej gospodarce (w długim okresie oznacza to tempo wzrostu gospodarczego),²⁶
- obietnice polityczne (stopa zwrotu możliwa do policzenia jedynie *ex post* w zależności od stopnia, w jakim obietnica zostanie zrealizowana).

Pojęcie to może odnosić się nawet 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.

W nowoczesnym systemie emerytalnym nie może być już mowy o obietnicach politycznych. Zamiast nich tworzone są dobrze określone zobowiązania wobec swoich uczestników. Podstawowe zasady nowoczesnego systemu emerytalnego można syntetycznie przedstawić w następujący sposób:

- Składka wpłacana do systemu wyrażona jest jako stały procent podstawy oskładkowania;
- Składki wpłacane są za konkretną osobę i akumulują się na jej indywidualnym koncie;
- Stan konta z poprzedniego okresu powiększany jest o stopę zwrotu uzyskaną w systemie;
- Stan konta jest przekształcany na strumień dożywotnich miesięcznych wypłat (annuitet) w momencie przejścia danej osoby na emeryturę;

tempo wzrostu gospodarczego uwzględnia wszystkie przedsięwzięcia, także te najmniej dochodowe.

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

- Annuitet kalkulowany jest na podstawie stanu indywidualnego konta oraz średniego oczekiwanego dalszego trwania życia w wieku przejścia danej osoby na emeryturę;
- Tworzone są rezerwy techniczne na pokrycie skutków fluktuacji po stronie dochodów i po stronie wydatków systemu.

Systemy emerytalne działające według powyższych zasad mogą jednak różnić się między sobą. Różnice dotyczą przede wszystkim sposobu, w jaki finansowana jest osiągana w nich stopa zwrotu. W świetle wcześniejszych rozważań wydaje się, że systemy emerytalne tworzące wobec swoich uczestników dobrze określone zobowiązania należałoby podzielić według innych, niż dominujące obecnie, bardziej przejrzystych kryteriów. Pierwszym z nich jest to, czy środki trafiające do systemu emerytalnego są inwestowane (w sensie ekonomicznym), drugim zaś czy środki te przechodzą przez rynki finansowe.

Możemy wyróżnić trzy rodzaje rozwiązań stosowanych w systemach tworzących dobrze zdefiniowane zobowiązania. Są one określane skrótami swoich nazw: NDC, FDC_{GD} oraz FDC.²⁷ Pierwsze z nich ma charakter niefinansowy, dwa pozostałe wykorzystują rynki finansowe. Tabela 1 przedstawia zestawienie ich najważniejszych cech.

Tabela 1. Zestawienie cech typów systemu o zdefiniowanej składce

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

²⁷ Skrótów pochodzą z angielskich nazw. NDC – non-financial (notional) defined contribution, FDC – financial defined contribution. W tym ostatnim przypadku subskrypt GD (government debt) oznacza, że w systemie jako instrumenty finansowe wykorzystuje się obligacje rządowe. Więcej na temat powyższych typów systemu emerytalnego można przeczytać w Góra i Palmer (2002).

Splata zobowiązania rządu wymaga ściągnięcia podatków, niezależnie od tego, czy dług został zaciągnięty za pośrednictwem rynków finansowych, czy też bez tego pośrednictwa. Niezależność od podatków daje jedynie inwestowanie środków wpłacanych do systemu emerytalnego. Umożliwia to zakup instrumentów inwestycyjnych emitowanych przez sektor prywatny.²⁸

Zaciąganie długu publicznego za pośrednictwem rynków finansowych jest bardzo typową i naturalną formą finansowania deficytu rządu. Rodzi ona jednak ryzyko związane ze skalą zadłużenia rządu. Stopa zwrotu uzyskiwana dzięki zakupowi tego długu (r_{GD}) może być trwale wyższa niż długookresowe tempo wzrostu gospodarczego, które jest jednocześnie tempem wzrostu bazy podatkowej. Wtedy dług zaczyna eksplozywnie narastać. Opanowanie tego zjawiska wymaga podniesienia podatków lub ogłoszenia, że dług nie zostanie spłacony. Związek tego problemu z systemem emerytalnym polega na tym, że jeśli stopa procentowa ustali się na zawyżonym poziomie, to część długu, która jest zobowiązaniem wobec przyszłych emerytów – jakkolwiek nie wpływa na kształtowanie się tej stopy – proporcjonalnie do udziału w całości zadłużenia zwiększa zobowiązania rządu. Prowadzi to do jeszcze większego kosztu dla podatników.²⁹ Dlatego system emerytalny typu FDC_{GD} jest rozwiązaniem gorszym od pozostałych rozwiązań zaprezentowanych w Tabeli 1.³⁰

Stopy zwrotu uzyskiwane w przypadku pozostałych dwóch typów rozwiązań nie rodzą analogicznego zagrożenia dla podatników. W przypadku NDC stopa zwrotu, czyli narastanie zobowiązań, jest z definicji tożsama z tempem wzrostu gospodarczego ($r \equiv g$), czyli tempem, w którym rośnie zdolność spłaty tych zobowiązań. W przypadku FDC zobowiązania i ich splata zależą od związanych ze sobą tempa przyrostu zobowiązań i tempa przyrostu zdolności sektora prywatnego do

²⁸ Zakładam tu, że rząd nie jest właścicielem czynników produkcji.

²⁹ Analizę tego zjawiska prowadzę w innym tekście (patrz Góra (2002)).

³⁰ Rozwiązanie typu FDC_{GD} można jednak dosyć łatwo wprowadzić, a przy tym przyczynia się ono – tak jak FDC – do rozwoju rynków finansowych, przez co z kolei pobudza wzrost gospodarczy. Dlatego stosowanie takiego rozwiązania ma zwolenników (patrz na przykład Holzmanna).

ich spłaty ($r = r_{\text{fin}}$).³¹ Zatem tak NDC, jak i FDC automatycznie stabilizują swoje przychody i wydatki. Stabilizowany jest dzięki temu podział PKB między pokolenia, a tym samym eliminowane jest, omawiane wcześniej, zagrożenie niespójnością preferencji.

Racjonalne wydaje się więc budowanie systemu emerytalnego w oparciu o jedno z tych dwóch rozwiązań lub o ich kombinację. Udział FDC w tej kombinacji warunkowany jest zdolnością gospodarki do finansowania przedsięwzięć inwestycyjnych za pośrednictwem rynków finansowych. W wielu gospodarkach warunek ten może być istotnym ograniczeniem. Pod tym względem, jak i pod wieloma innymi, NDC jest łatwiejsze we wprowadzeniu i zarządzaniu. Nie pozwala ono jednak na osiągnięcie kolejnego sprzyjającego wzrostowi gospodarczemu efektu zewnętrznego.

- W gospodarce dynamicznie efektywnej zwiększenie poziomu inwestycji prowadzi do zwiększenia przyszłej konsumpcji – a więc także przyszłych emerytur.

Dlatego bardzo pożądanym jest, aby część FDC systemu emerytalnego miała możliwie duże rozmiary, nawet jeżeli prowadzi to do niewielkiego wzrostu ponoszonych przez system emerytalny kosztów.

7. Wnioski

Zaprezentowane w tekście rozważania utrzymane były w konwencji dyskusji na temat podziału PKB między pokolenie pracujące i pokolenie emerytów. Nie jest to typowe podejście do zagadnień emerytalnych. Powszechnie stosowany, tradycyjny sposób myślenia dzielący systemy emerytalne przede wszystkim na pay-as-you-go i kapitałowe nie wydaje mi się jednak najwłaściwszy z punktu widzenia ekonomii. Rozważania zaprezentowane w tym tekście sugerowałyby typologię systemów emerytalnych zbudowaną w oparciu o inne kryteria. Każde z nich zostało omówione

³¹ Odstępstwo od tej sytuacji może nastąpić na skutek pojawienia się bąbli spekulacyjnych na aktywach sektora prywatnego. Jest to jednak groźne wyłącznie w przypadku spłaty zobowiązań wobec osób właśnie przechodzących na emeryturę. Dla pozostałych uczestników systemu aktualna wartość stanu ich kont jest jedynie informacją nie mającą bezpośredniego wpływu na ich bogactwo.

w jednej z części tekstu. Proponowana typologia opiera się na następujących trzech opozycjach. System emerytalny może być:

- naturalny lub zinstytucjonalizowany;
- podatkowy lub oszczędnościowo-ubezpieczeniowy;
- finansowy lub niefinansowy.

W przedstawionym tekście najmniej miejsca poświęciłem dyskusji rozróżnienia na system naturalny i system zinstytucjonalizowany. Co prawda jego waga ujawnia się w trakcie dyskusji pozostałych poruszonych w tekście problemów, to w podsumowaniu należy jednoznacznie podkreślić, że:

- system naturalny i system zinstytucjonalizowany to bardzo różne od siebie 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 tego samego instrumentu w ramach zinstytucjonalizowanego powszechnego systemu; przekazanie jakiejś kwoty osobie starszej z powodu odczuwanej z nią solidarności jest całkowicie odmienne od faktu zapłacenia tej samej kwoty jako podatku socjalnego. Niedostrzeżenie odmienności systemu naturalnego i systemu zinstytucjonalizowanego niejednokrotnie prowadzi do nieporozumień.

Zaprezentowane rozważania nie mają istotnego znaczenia dla bieżącego zarządzania systemem emerytalnym. Zarządzanie – jakkolwiek bardzo dla systemu ważne – nie jest jego istotą. Jest 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. Technika finansowania, zarządzania i obsługi systemu są dopełnieniem konstrukcji ekonomicznej, a nie jej treścią. 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 dzielić PKB między konsumpcję pokolenia emerytów oraz opłacenie czynników

produkcji, minimalizuje negatywne efekty zewnętrzne powodowane przez ten podział oraz sprzyja powstawaniu pozytywnych efektów dla wzrostu PKB.

W świetle przedstawionych wywodów system emerytalny powinien charakteryzować się następującymi cechami:

- Jego zinstytucjonalizowana część powinna mieć najmniejsze możliwe rozmiary zapewniające realizację celu społecznego jakim jest redukcja efektu krótkowzroczności i efektu cwaniactwa.
- Zinstytucjonalizowana część systemu emerytalnego, niezależnie od decyzji o jej wielkości, powinna w maksymalnym możliwym zakresie mieć oszczędnościowo-ubezpieczeniowy – a nie podatkowy – charakter.
- Zinstytucjonalizowany system emerytalny powinien wykorzystywać w swym działaniu rynki finansowe w maksymalnym zakresie możliwym z punktu widzenia podaży instrumentów inwestycyjnych sektora prywatnego, a nie rządowych instrumentów dłużnych. Wydaje się, że zamiast zakupu tych ostatnich, pozostałe środki pochodzące ze składek emerytalnych lepiej przeznaczyć na zakup instrumentów niebędących przedmiotem obrotu na rynkach finansowych.

Krótki opis systemu emerytalnego zaprojektowanego w oparciu o kryteria przedstawione w tym tekście zawarty jest w Aneksie.³²

³² Patrz również Góra (2001).

Literatura

- Barr, Nicholas, 2002, „Reforming Pensions: Myths, Truths, and Policy Choices”, International Social Security Review, Vol. 55, No. 2, pp.3-36.
- Dang, Thai Than, Pablo Antolin and Howard Oxley, 2001, “Fiscal Implications of Ageing: Projections of Age-Related Spending”, Economics Department Working Paper No. 305, OECD, Paris.
- Góra, Marek, 2001, „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, No.57, ss.7-36.
- Góra, Marek, 2002, Finansowanie przejścia od tradycyjnego do nowoczesnego systemu emerytalnego, Gospodarka Narodowa, nr 9, ss. 1-18.
- Góra, Marek, 2003, Wpływ systemu zabezpieczenia społecznego na rynek pracy, Ekonomista, nr 1 (w druku).
- Góra, Marek and Edward Palmer, 2002, „Shifting Perspectives in Pensions”, CASE (www.case.com.pl).
- Holzmann, Robert, 1997. “Pension Reform, Financial Market Development and Economic Growth: Preliminary Evidence from Chile”, IMF Staff Papers 44, No.2, pp.149-178.
- Jacobzone, S., E. Cambois, E. Chaplain and J.-M. Robine, 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.
- Modigliani, F., 1988, “The Role of Intergenerational Transfers and Life-Cycle Saving in the Accumulation of Wealth”, Journal of Economic Perspectives, No. 2., pp. 15-40.
- OECD, 2000, Taxing Wages. Income Tax, Social Security Contributions and Cash Family Benefits, OECD, Paris.
- Robine, J.-M., P. Mormiche and C. Sermet, 1998, „Examination of the causes and mechanisms of the increase in disability-free life expectancy”, Journal of Ageing and Health, Vol.10, No.2, pp.171-191.
- Roseveare, D., W. Leibfritz, D. Fore and E. Wurzel, 1996, “Ageing Populations, Pension Systems and Government Budgets: Simulations for 20 OECD Countries”, Economics Department Working Papers No. 168, OECD, Paris.
- Thompson, Lawrence., 1998, Older and Wiser: The Economics of Public Pensions, Urban Institute, Washington, D.C.
- Tirole, Jean, 2002, “Rational irrationality: Some economics of self-management”, European Economic Review, vol 46, Nos. 4/5, pp. 633-655.
- Tversky, Amos and Daniel Kahneman, 1974, “Judgement under uncertainty: Heuristics and biases”, Science No.185, pp. 1124-1131.

Aneks

Poniżej przedstawiam ogólny zapis warunków (A1)-(A8) określający efektywny – w rozumieniu przedstawionych w tekście kryteriów – system emerytalny.³³

I. Makroekonomiczna stabilność systemu emerytalnego wymaga, aby bieżąca wartość strumienia jego przychodów była równa bieżącej wartości strumienia jego wydatków, w obu przypadkach zdyskontowane na dowolny moment (równanie A1). Rezerwa techniczna jest niezbędna dla zapewnienia ciągłości wypłat z systemu niezależnie od fluktuacji jego przychodów (równanie A2).

$$(A1) \quad PV_t(C) = PV_t(A)$$

$$(A2) \quad TR = \min TR$$

C – zagregowana wartość składek;

A – zagregowana wartość wypłat emerytalnych;

TR – rezerwa techniczna.

Jeśli równania A1 i A2 są spełnione, to zapewniona jest postulowana wcześniej stabilizacja proporcji podziału PKB.

II. Z indywidualnego punktu widzenia (równania A3 i A4) system emerytalny powinien oddawać odpowiednio pomnożoną wartość wpłaconych do niego składek. Ze społecznego punktu widzenia oddawane pieniądze muszą być rozłożone na cały okres po przejściu na emeryturę. Stąd ubezpieczeniowy charakter uczestnictwa w systemie po przejściu na emeryturę.

$$(A3) \quad PV_t(c_i) = E[PV_t(a_i)]$$

$$(A4) \quad a_i = \frac{K_{iR}}{G_R}$$

gdzie:

³³ Nowy polski system emerytalny został w całości (obie obowiązkowe części) zaprojektowany tak, aby spełniał wymienione tu kryteria.

c_i – składki i-tego uczestnika systemu;

a_i – annuitet i-tego uczestnika systemu;

G_R – oczekiwana dalsza długość trwania życia w wieku R przejścia na emeryturę;

$K_{i,R}$ – stan konta i-tego uczestnika systemu w momencie R przejścia na emeryturę.

III. Podział systemu na część finansową i niefinansową pozwala na skuteczne rozłożenie ryzyka nadmiernych fluktuacji sumy oszczędności emerytalnych (równanie A5).

$$(A5) \quad c_i = c_{i,N} + c_{i,F}$$

$c_{i,N}$, $c_{i,F}$ – część składki przekazywana na indywidualne konto odpowiednio niefinansowe i finansowe i-tego uczestnika systemu;

IV. Składki w systemie emerytalnym powinny być utrzymane w rozsądnych granicach. Stopa składki powinna zapewniać zdecydowanej większości uczestników systemu uzyskanie na koniec aktywności zawodowej stanu konta umożliwiającego uzyskanie co najmniej takiego poziomu annuitetu, który uznany jest w danym społeczeństwie za minimalny. Stopa składki (nierówność A6), jak również jej kwota (nierówność A7) nie powinna powodować zmuszania uczestników systemu do nadmiernego poziomu uczestnictwa w systemie.³⁴

$$(A6) \quad c_{\%L} \leq c_{\%} \leq c_{\%U}$$

$$(A7) \quad c \leq c^*$$

$c_{\%}$ – stopa składki odpowiednio najniższa (L) oraz najwyższa (U) mające sens społeczny i ekonomiczny;

c^* – górne ograniczenie kwoty płaconej składki.

V. Wiek emerytalny nie jest istotnym parametrem nowoczesnego systemu emerytalnego, który może funkcjonować niezależnie od jego wyboru. Nadal jest jednak celowe ustalenie pewnego wieku, który jest najniższym uprawniającym do uzyskania dostępu do kont emerytalnych. Ustalenie takiego wieku ma znaczenie dochodowe. Redukuje się w ten sposób ryzyko niskich emerytur. Redukuje się

³⁴ Nie dyskutuję tu, jakie konkretne ograniczenia są rozsądne.

również ryzyko spadku podaży pracy na skutek wcześniejszego wycofywania się uczestników systemu z rynku pracy.

$$(A8) \quad R \geq R_{\min}$$

gdzie:

R – wiek emerytalny.

Przedstawione powyżej wymagania wobec dobrego systemu emerytalnego częściowo wykraczają poza tematykę omawianych zagadnień. Przedstawiłem jednak komplet tych wymagań, aby przedstawiony przy ich pomocy model był kompletny.