

Nie ma propozycji, które dążyłyby do zreformowania systemu emerytalnego, uczynienia go bardziej efektywnym – nie ma działań zmierzających do zwiększenia motywacji zarządzających, by PTE szybciej pomnażały nasze pieniądze.



Oszczędzamy na reformie emerytalnej

dr Cezary Mech – Pierwsze strony gazet w Polsce krzyczą o skutkach zimy, o tysiącach ludzi nie mających prądu, o opóźnieniach pociągów. Na trzech kontynentach, nie tylko w Polsce, klimat przestraszył się Konferencji Klimatycznej w Kopenhadze i postanowił się ochłodzić. Zima dotarła również do słonecznej Florydy – okazuje się, że najniższe od 20 lat temperatury i wielogodzinne przymrozki odnotowano na plantacjach pomarańczy. W efekcie straty tylko na pomarańczach wyniosą od 5-10 proc. zbiorów. Trudno sobie wyobrazić, jakie straty będziemy ponosili, gdy jeszcze bardziej uda nam się schłodzić klimat. Niezależnie od tego, jeśli będziemy dążyć tylko w tym kierunku, to przy produkcji energii elektrycznej z węgla brunatnego będziemy musieli zużywać 1/3 mocy do wychwytywania CO₂ i płać 2 razy wyższe rachunki za energię. W efekcie grożą nam dziesięciolecia stagnacji na wzór tej w Japonii, której gospodarka w ostatnich dwudziestu latach wzrastała przeciętnie zaledwie o 1,1 proc. Było to po okresie dynamicznego wzrostu, kiedy to japońskie PKB na obywatela z 20-proc. poziomu amerykańskiego osiągnęło 85 proc. w 1991 roku, by w 2006 r. spaść do 72 proc. Gorzej, bo jednocześnie zadłużenie netto i brutto sektora finansów publicznych wzrosło odpowiednio z 13 i 68 proc. w 1991 r. do przewidywanych 115 i 227 proc. PKB w roku 2010.

Z punktu widzenia Misery Index, indeksu oznaczającego sumę bezrobocia i inflacji, wymyślonego przez Arthura Okuna, sytuacja na świecie jest wyjątkowo „mizerna” i dotyczy nie tylko Polski, gdzie bezrobocie jest wysokie, ale także innych krajów UE i USA. W Stanach Zjednoczonych MI wynosi 11,8 proc. i jest dwukrotnie wyższy niż pod koniec lat 90., jednakże o 10 pkt proc. niższy niż w latach osiemdziesiątych. Również perspektywy na przyszłość nie są najlepsze, ponieważ Goldman Sachs oczekuje, że bezrobocie z obecnych 10 proc. w przyszłym roku wzrośnie do 10,75 proc. W strefie euro w 2011 r. wskaźnik bezrobocia będzie wynosił 10,9 proc. Warto pamiętać, że proces utrzymywania wysokiego poziomu bezrobocia w Europie jest bardziej trwały niż w USA – ze względu na mniejszą elastyczność rynku pracy, utrudnienia ze zwalnianiem pracowników, jak i też ich zatrudnianiem. Dlatego należy się liczyć z dalszymi redukcjami etatów w UE. Optymistyczne dane MOP podają, że w krajach wysoko rozwiniętych najwcześniejszy moment na wzrost zatrudnienia, a więc i spadek bezrobocia, przypada na 2013 r. Również poziom indeksu Misery w Wielkiej Brytanii, Kanadzie, jak i w samej eurostrefie wzrasta.

Indeks a straty polityczne

Pierre Cailloteau z Moodys uważa, że w obecnych czasach w porównaniu z okresem prezydentury Lyndona Johnsona, kiedy ten indeks wymyślono, bardziej adekwatnym narzędziem do mierzenia sytuacji makroekonomicznej jest indeks, który dodaje deficyt budżetowy w procentach PKB do poziomu bezrobocia. W ten sposób amerykański indeks wyniósłby ponad 20 proc., a indeks Hiszpanii około 30 proc. Jak podaje „Businessweek” wzrost poziomu tego indeksu, w praktyce oznacza utratę poparcia politycznego, np. w Wielkiej Brytanii, gdzie tradycyjny indeks wynosi 10,6 proc., a obecnie wzrósł. Wysoki wskaźnik indeksu

w USA, również będzie oznaczał straty polityczne dla prezydenta Baracka Obamy podczas wyborów do Kongresu w październiku. Taka sytuacja miała już bowiem miejsce w roku 1976 i 1980 w przypadku Jimmy’ego Cartera. O ile w 1976 r. wynoszący 13 proc. indeks, doprowadził do wyboru Cartera, to cztery lata później prezydent padł jego ofiarą, kiedy to indeks, osiągając wartość 20 proc., spowodował nadejście ery Reagana.

Podsumowując 10-lecie na rynku kapitałowym, można zaobserwować, że najwyższe zwroty z inwestycji uzyskiwano na obligacjach – zwrot wartości wynosił aż 88 proc., pomimo tego, że zmienność indeksu była również najmniejsza. Największą zmiennością charakteryzowały się ceny surowców, które to jako kolejne, po obligacjach, przynosiły zwrot inwestycji (64 proc.). Inwestycje w akcje oznaczały spadek wartości o 12 proc. W tym kontekście nie należy się dziwić toczącej się w Polsce debacie na temat rynku kapitałowego oraz zobowiązań emerytalnych. By zobowiązania te nie ciążyły na następnych pokoleniach, musimy się z nimi zmierzyć. Rosną one bardzo szybko w przeciwieństwie do aktywów, które będąc źródłem wypłat, nie przyrastają.

Nieracjonalne decyzje

W Polsce oprócz masowej prywatyzacji spółek Skarbu Państwa, obserwuje się dążenie do



oszczędzania na reformie emerytalnej. Propozycje Ministerstwa Pracy zmierzają właśnie w tym kierunku poprzez postulat, by ilość środków, które byłyby przekazywane do OFE, posiadających aktywa równe zobowiązaniom emerytalnym, zmniejszyć z 7,3 proc. do 3 proc. Dzięki temu udało się „zaoszczędzić” dla budżetu państwa 13 mld zł. Jeśli pieniądze nie zostaną przeznaczone, nie będą skapitalizowane, to będą powiększały olbrzymie zobowiązania, które ma ZUS wobec osób będących uczestnikami reformy emerytalnej. Obecnie zobowiązania te przekraczają 130 proc. PKB i wynoszą ponad 1,7 bln zł. Zmiany w reformie spowodują, że będą one powiększały się jeszcze bardziej, jednocześnie nie mając po drugiej stronie żadnych aktywów. W sytuacji zapaści demograficznej i kryzysu tworzy się więc piramida finansowa, w której ilość osób mogących w przyszłości płać składki, nie będzie przyrastała. Problemy demograficzne doprowadzą do tego, że przy

szybkim wzroście zobowiązań ZUS-u, nie będzie szansy na to, by ilość pracowników i tych płacących także wzrosła, gdy więcej osób będzie odchodziło na emeryturę.

O ile obserwujemy dążenia do ograniczenia długu publicznego rejestrowanego, nieprzekroczenia progów ostrożnościowych, także tych zapisanych w Konstytucji, to nie uwzględnia się zobowiązań pozabudżetowych, które wiążą się z narastającym długiem ZUS-u. Podejmuje się nieracjonalne decyzje, polegające na tym, by ograniczać jeden poziom długu bez zwrócenia uwagi na pogłębianie się innego. Dąży się więc nie tylko do zmniejszenia składki przekazywanej do OFE, ale przede wszystkim do tego, by ZUS, mający olbrzymie zobowiązania, przejął środki, a więc i aktywa, które posiadamy w OFE.

Zachętą ma być możliwość wykorzystania nadwyżki w OFE do prywatnej dyspozycji. Nie dążymy więc do zmniejszenia składek osób, które mają wyższe aktywa emerytalne i mogłyby je wykorzystać inaczej, tylko do przekazania tych aktywów uczestnikom. W sytuacji, gdy poziom dwukrotnej wysokości minimalnych świadczeń emerytalnych już w tym momencie jest niski i wynosi 60 proc. przeciętnego wynagrodzenia, zachęcamy tych, którzy będą mieli nadwyżki do rozdysponowania nimi, co w efekcie może prowadzić do prowadzenia w przyszłości życia na bardzo niskim poziomie. To, co jest charaktery-

acją, by zarządzający dysponujący mniejszymi środkami, zmienili teraz drastycznie strukturę własnych inwestycji. Motywuje się mężczyzn, którzy mają przewidywalnie krótszy okres życia do tego, by wypłacili z OFE jak największą ilość środków, stając się jednocześnie ich właścicielami. Z drugiej strony, stosując tablice unisex, które uprzywilejowują kobiety oraz osoby mające dobre zdrowie zachęca się do wpłacenia środków do ZUS-u w celu otrzymywania wyższych świadczeń kosztem podatników.

Konieczna reforma

Proponowane zmiany są dalszą kontynuacją błędnych propozycji, które odmiennie traktują zobowiązania w systemie emerytalnym od zobowiązań zaciągniętych przez budżet na rynku kapitałowym. Werbalnie stoi się na stanowisku, że OFE większość środków powinny inwestować w akcje, a jak pokazały wyliczenia Bloomberg’a zwroty na obligacjach w tym dziesięcioleciu były najwyższe i ponadto miały najniższą zmienność. Już samym alarmem dla ministra finansów powinno być to, że uważa się, że inwestycje w obligacje państwowe charakteryzują się wysokimi kosztami transakcyjnymi i nie stanowią dobrej formy inwestycji. Propozycje powinny iść w kierunku ewentualnego zreformowania systemu w taki sposób, by to, co minister finansów emituje było jak

W Polsce oprócz masowej prywatyzacji spółek Skarbu Państwa obserwuje się dążenie do oszczędzania na reformie emerytalnej

najbardziej korzystne dla wszystkich obywateli państwa, obciążonych spłatą emitowanego długu. Sama eliminacja części rynku w postaci redukcji emisji na pokrycie zobowiązań emerytalnych jest błędna, gdyż z powodu mniejszego zapotrzebowania na obligacje, może ona doprowadzić do zmniejszenia płynności i większego uzależnienia kosztów emisji naszego długu od atrakcyjności dla inwestorów zagranicznych.

Patrząc na sytuację panującą w styczniu, możemy powiedzieć, że zima panuje nie tylko za oknami, ale i w emeryturach, na rynku kapitałowym, rynku energetycznym, rozprzestrzeniła się też przy dążeniach do optymalizacji stanu naszych finansów publicznych. Przyjmując budżet na 2010 rok, powinniśmy kierować się jak największą liczbą wydatków w częściach budżetowych i publicznych, które zapewniają wysoki rozwój w przyszłości, oraz dążyć do całościowego ograniczenia wszelkiego typu nieskapitalizowanych zobowiązań państwa. Powinniśmy też doprowadzić do tego, aby efektywnie działający rynek kapitałowy pozwalał, przy najniższych kosztach transakcyjnych, alokować oszczędności obywateli tak, by dzięki optymalnym projektom inwestycyjnym, przynosiły jak najniższe poziomy indeksu Misery, tradycyjnego i zmodyfikowanego.

*Powyższy tekst stanowi wyraz osobistych opinii i poglądów autora i nie odzwierciedla stanowiska instytucji, z którą jest związany zawodowo.
Autor jest byłym prezesem UNFE i podsekretarzem stanu w Ministerstwie Finansów*