

Propozycje przedstawione w *Przeglądzie funkcjonowania systemu emerytalnego* zmniejszą bezpieczeństwo emerytur. Kolejne ograniczenie części kapitałowej zaprzecza idei bezpieczeństwa dzięki różnorodności źródeł emerytury i prowadzi do trwałego niezrównoważenia systemu emerytalnego. Przełoży się to na radykalne obniżenie emerytur wypłacanych wyłącznie z ZUS w przypadku pogorszenia się sytuacji finansów publicznych.

• Opis przypadku

Anonimowi autorzy *Przeglądu funkcjonowania systemu emerytalnego* przedstawionego 26 czerwca br. przez ministrów finansów i pracy i polityki społecznej próbują wykazać, że efektywność ZUS jest wyższa niż OFE. W tym celu stosują porównanie stóp zwrotu OFE oraz waloryzacji w ZUS. Twierdzi się, że waloryzacja ZUS jest wyższa niż stopa zwrotu w OFE, pomijając przy tym, że waloryzacja to decyzja polityczna i nie ma nic wspólnego ze stopą zwrotu wynikającą z inwestycji.

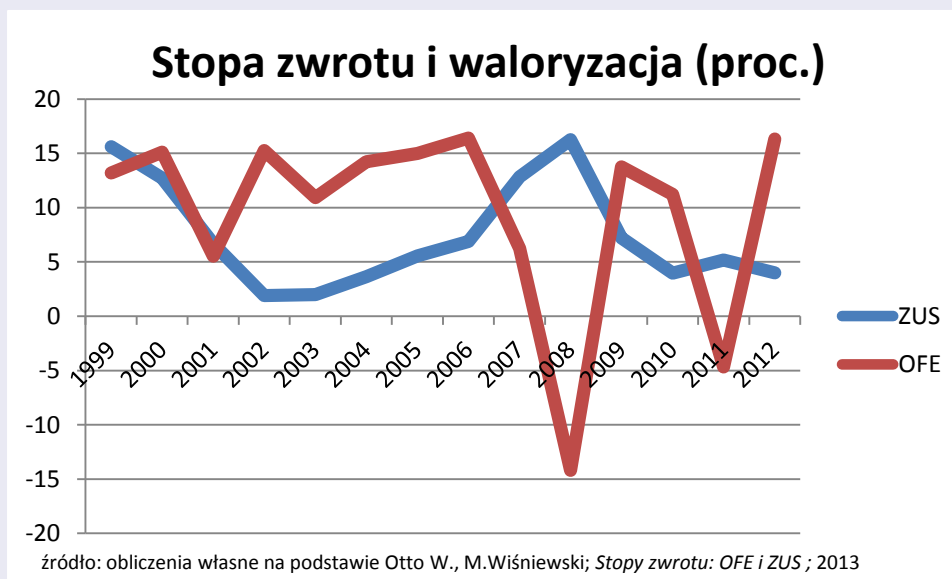
Dodatkowo - jak wynika z publikacji M. Wiśniewskiego (*Stopy zwrotu: OFE vs. ZUS z 27.06.13*) - przedstawione w *Przeglądzie* liczby dotyczące stóp zwrotu OFE i waloryzacji ZUS są błędne na skutek zastosowania niepoprawnej metodologii przez anonimowych autorów raportu.

• Ocena eksperta FOR

Części kapitałowa i repartycyjna systemu emerytalnego nie są dwoma przeciwstawnymi i konkurującymi ze sobą elementami, lecz stanowią całość. Nieuzasadnione jest zatem argumentowanie że któraś część systemu działa efektywniej, w celu likwidacji lub znaczącego ograniczenia tej drugiej. Likwidacja jednej z nich zmniejszy bezpieczeństwo wypłacanych emerytur.

Dla bezpieczeństwa świadczeń najważniejsze jest by źródło ich finansowania było stabilne i wiązało się z ograniczonym ryzykiem. System, który opiera się na więcej niż jednym źródle finansowania zapewnia to bezpieczeństwo. Dzięki dywersyfikacji źródeł finansowania emerytury i rozproszeniu ryzyka całość świadczenia (pochodząca z I, II i III filaru) jest bezpieczniejsza niż gdyby była oparta na pojedynczym źródle (np. ZUS-owskim pierwszym filarze). Nie od dziś wiadomo, że lepiej nie wsadzać wszystkich jajek do jednego koszyka. OFE i ZUS dobrze się uzupełniają, co ilustruje poniższy wykres. Zamiast pokazywać, kto więcej "zarobił" dla emeryta, warto spojrzeć na waloryzację ZUS i stopę zwrotu OFE z perspektywy całego systemu emerytalnego. Jak widać, gdy stopa zwrotu OFE spada, rekompensowana jest ona wzrostem waloryzacji ZUS.

Gdy waloryzacja ZUS zostaje obniżona stopa zwrotu OFE wzrasta i tym samym ogranicza negatywny wpływ na wysokość emerytury pochodzącej z całości systemu.



Stopa zwrotu OFE i waloryzacja ZUS uzupełniają się, ponieważ stoją za nimi dwa różne, relatywnie niezależne mechanizmy. Stopa zwrotu OFE zależy od efektywności polityki inwestycyjnej funduszy oraz sytuacji na rynku kapitałowym. Waloryzacja ZUS odzwierciedla dynamikę funduszu płac oraz inflację.

Ani ZUS ani OFE nie są idealne. Zarówno z częścią kapitałową jak i repartycyjną wiąże się pewne ryzyko. ZUS narażony jest na tzw. ryzyko polityczne. Wskaźnik waloryzacji jest bowiem uzależniony od decyzji politycznej i może zostać zmieniony w zależności od woli polityków. Jeśli stan finansów publicznych będzie zły, prawdopodobne jest, że waloryzacja ZUS zostanie obniżona lub świadczenia w ogóle nie będą waloryzowane przez jakiś czas. Zmiana sposobu waloryzacji miała zresztą miejsce w 2012 r., co tylko potwierdza, że jest to decyzja polityczna i wskaźnik ten może być łatwo zmieniony.

Inwestowanie środków emerytalnych na rynku kapitałowym związane jest z ryzykiem inwestycyjnym. Objawia się ono poprzez efektywność polityki inwestycyjnej funduszu oraz sytuację na rynku kapitałowym. Nietrafione decyzje zarządzających oraz niekorzystna sytuacja na rynku może obniżyć stopę zwrotu.

Wprowadzenie części kapitałowej w 1999 r. pozwoliło na zwiększenie bezpieczeństwa emerytur poprzez ograniczenie ryzyka politycznego (część emerytury pochodzi z OFE, które podlegają innemu typowi ryzyka). Kolejne ograniczenie roli części kapitałowej będzie prowadzić do niezrównoważenia systemu emerytalnego. Emerytury nie tylko będą niższe, ale również dużo mniej bezpieczne. Chyba nikogo nie trzeba przekonywać, że jeśli rząd wykorzysta oszczędności zgromadzone w OFE, w przypadku kolejnych problemów w finansach publicznych, nie zawaha się obniżyć emerytur wypłacanych z ZUS.

/Recenzent: Mateusz Guzikowski

Kontakt do eksperta

Dawid Samoń

e-mail: dawid.samon@for.org.pl

Forum Obywatelskiego Rozwoju

Al. J. Ch. Szucha 2/4 lok. 20, 00-582 Warszawa

tel. +48 22 628 85 11

e-mail: info@for.org.pl

www.for.org.pl