

Zeszyty BRE Bank – CASE

System emerytalny
Finanse publiczne
Długookresowe cele
społeczne

Nr 106
2 0 1 0



BRE BANK SA



Centrum Analiz
Społeczno-Ekonomicznych



Publikacja jest kontynuacją serii wydawniczej Zeszyty PBR-CASE

CASE-Centrum Analiz Społeczno-Ekonomicznych, Fundacja Naukowa

00-010 Warszawa, ul. Sienkiewicza 12

BRE Bank SA

00-950 Warszawa, ul. Senatorska 18

Copyright by: CASE – Centrum Analiz Społeczno-Ekonomicznych – Fundacja Naukowa i BRE Bank SA

Redakcja naukowa

Ewa Balcerowicz

Sekretarz Zeszytów

Krystyna Olechowska

Autorzy

Maciej Bukowski

Agnieszka Chłoń-Domińczak

Marek Góra

Projekt okładki

Jacek Bieńkowski

DTP

SK Studio

ISSN 1233-121X

Wydawca

CASE – Centrum Analiz Społeczno-Ekonomicznych – Fundacja Naukowa, 00-010 Warszawa, ul. Sienkiewicza 12

Nakładca

Fundacja BRE Banku, 00-950 Warszawa, ul. Królewska 14

SPIS TREŚCI

LISTA UCZESTNIKÓW SEMINARIUM.....	4
WPROWADZENIE	5
SYSTEM EMERYTALNY – FINANSE PUBLICZNE – DŁUGOOKRESOWE CELE SPOŁECZNE – <i>Marek Góra</i>	9
JAK POPRAWIAĆ EFEKTYWNOŚĆ OTWARTYCH FUNDUSZY EMERYTALNYCH? – <i>Agnieszka Chłoń-Domińczak</i>	15
O REFORMIE ODPOWIEDZIALNIE, A NIE POD WPŁYWEM EMOCJI – <i>Maciej Bukowski</i>	19

LISTA UCZESTNIKÓW SEMINARIUM

Adam Antoniak	BPH	Marek Mularczyk	
Hanna Augustyniak	NBP	Jarosław Myjak	PKO BP
Ewa Balcerowicz	CASE	Justyna Nawara	
Barbara Błaszczuk	CASE	Kacper Niziołek	AXA
Maciej Bukowski	IBS, SGH	Lesław Nawacki	BRPO
Agnieszka Chłóń-Domińczak	IBS, SGH	Krystyna Olechowska	CASE
Andrzej Cylwik	CASE-Doradcy	Joanna Osińska	TVP Biznes Info
Paweł Dobrowolski	Instytut Sobieskiego	Maria Oskroba	Nordea PTE
Joanna Dobrzańska-Sobiech	Ambasada Irlandii	Krzysztof Partyka	MG
Irena Dryll	NŻG	Ryszard Petru	BRE Bank
Sebastian Dyrda	IBS	Magdalena Pieńkowska	MG
Jolanta Fijałkowska	NBP	Marcin Pokorski	BPH
Marek Góra	SGH	Paweł Pytel	AVIVA
Remigiusz Grudzień	PKO BP	Piotr Rachtan	PO
Ryszard Holzer	Tygodnik Powszechny	Wioletta Reimer	Pekao
Magdalena Janczewska	KPP	Andrzej Rzońca	SGH, FOR
Adam Jasser	demosEuropa	Robert Sierhej	MFW
Joanna Jędrasiak		Andrzej Sołdek	PZU
Michał Kempa	MF	Marcin Sroga	
Bożena Kłos	Sejm RP	Jan Staniłko	Instytut Sobieskiego
Witold Kochan		Dariusz Stańko	SGH
Elżbieta Karnafel-Wyka	MRiRW	Wiesław Szczuka	BRE Bank
Szymon Łaszewski	Parkiet	Tadeusz Szumlicz	SGH
Paweł Łęcki	SGH	Mateusz Walewski	CASE
Marek Lisowski	Amplico PTE	Tomasz Waśko	BRE Bank
Grażyna Marciniak	GUS	Marta Widłak	NBP
Maciej Meder	zeb/	Dariusz Winek	BGŻ
Witold Michałek	Unilob, BCC	Barbara Wyczańska	BRE Bank
Adam Niedzielski	ZUS	Joanna Zalewska	ISP
Marek Misiak	NŻG	Magdalena Zachłód-Jelec	MF
Marzena Misiuna	BRE Bank	Joanna Żurawińska	MRiRW
Marcin Mrowiec	Pekao		

Wprowadzenie

Wszystkie kraje rozwinięte, w których zakończyło się lub jest w fazie końcowej tzw. przejście demograficzne, mają podobny do Polski problem. Przestaje istnieć bardzo wygodny sposób finansowania wydatków (głównie wydatków społecznych) jakim była piramida demograficzna – takim stwierdzeniem rozpoczął 106 seminarium BRE-CASE prof. Marek Góra, współautor polskiej reformy emerytalnej z 1999 r. Gdy piramida demograficzna zanika, wisząca na niej piramida finansowa bankrutuje. Jest ona teraz jedynie sztucznie podtrzymywana przez polityków, którzy wolą dodatkowo obciążać pracujących niż powiedzieć prawdę emerytom. Ale taka możliwość też już się kończy. Pracujący nie są w stanie unieść wciąż rosnącego kosztu emerytur – tym bardziej że już nie wierzą, że sami będą beneficjentami tego hojnego systemu. Warto zauważyć, że im dłużej odwleka się decyzję o zmianie systemu, tym koszty stają się wyższe. Nowy sposób myślenia o finansach publicznych jest koniecznością.

System emerytalny powinien być powszechny, czyli powinien obejmować wszystkich obywateli na jednakowych, jednolitych zasadach. Trzeba stopniowo podwyższać wiek emerytalny. Trzeba rozpocząć reformę KRUS-u. Trzeba usprawnić działania OFE oraz wprowadzić bezpieczną wypłatę emerytur kapitałowych. Takie propozycje przedstawili eksperci zrzeszeni w Inicjatywie Obywatelskiej dziesięciu ekonomistów. [*Ocena zmian w systemie emerytur kapitałowych proponowanych przez Ministerstwo Pracy i Polityki Społecznej w założeniach z 6 stycznia 2010 roku*]. Pod apelem podpisali się: dr Agnieszka Chłoń-Domińczak, była wiceminister pracy; dr Maciej Bukowski, prezes Instytutu Badań Strukturalnych; Jakub Borowski, główny ekonomista Invest-Banku; prof. Marek Góra, profesor SGH, twórca reformy emerytalnej; Bogusław Grabowski, prezes Skarbiec TFI; Janusz Jankowiak, główny ekonomista Polskiej Rady Biznesu; Witold Orłowski, główny ekonomista PricewaterhouseCoopers; Ryszard

Petru, dyrektor BRE Banku ds. strategii i nadzoru właścicielskiego i główny ekonomista; Krzysztof Rybiński, profesor SGH; Wiktor Wojciechowski, ekonomista fundacji FOR.

Inicjatywa dziesięciu ekonomistów jest propozycją dokończenia reformy systemu emerytalnego. Jest to konkurencyjna propozycja do zmian zaproponowanych przez MPiPS. Ogłoszony na początku stycznia 2010 r. plan minister pracy Jolanty Fedak zakłada zmniejszenie składki do OFE z 7,3 do 3 proc. (reszta trafiłaby do ZUS). Pięć lat przed przejściem na emeryturę Polacy mogliby przestać płacić składki do OFE i wszystkie zgromadzone w nich oszczędności przekazać ZUS. Plan zakłada też możliwość wypłaty pieniędzy z OFE. Osoba, która ukończy 65 lat, mogłaby wydać uzbierane w funduszu środki, na co zechce.

W Polsce nie zostały dokończone reformy w sektorze publicznym. Uważamy, że system emerytalny jest jednym z najważniejszych obszarów, gdzie te reformy są niezbędne (R. Petru).

Należy upowszechnić system emerytalny, w którym każdy ma emeryturę proporcjonalną do swoich składek. Nie jest sprawiedliwe i uczciwe, że kilkadziesiąt tysięcy Polaków (emerytury górnicze i częściowo mundurowe) jest traktowanych zupełnie inaczej niż pozostałe kilka milionów (W. Orłowski).

Koniecznością jest zreformowanie KRUS-u. Trzeba zamknąć dopływ do kasy nowych ubezpieczonych, wyłączyć z KRUS osoby, które utrzymują się z działalności pozarolniczej, a docelowo (w latach 2017–2018) powinno nastąpić przejście funkcji emerytalnych kasy przez system powszechny. „Do każdej osoby, która jest w KRUS podatnicy muszą dziś dopłacać. Nierównowaga między składkami a świadczeniami, które dostają te osoby jest bardzo duża, co zachęca do wykorzystywania tego systemu przez wiele osób” (A. Chłoń-Domińczak).

Wyrównanie wieku emerytalnego kobiet i mężczyzn jest koniecznością. Trybunał Konstytucyjny, w możliwie najszerszym terminie, powinien rozpatrzyć wnioski o zbadanie zgodności z konstytucją nierówności wieku emerytalnego kobiet i mężczyzn (W. Wojciechowski).

W Polsce pracuje najniższy w Europie odsetek osób powyżej 50. i 55. roku życia. Na tym tracą wszyscy, także gospodarka. Stąd potrzeba stopniowego podnoszenia, od 2015 roku, wieku emerytalnego kobiet i mężczyzn do 67 lat. W Polsce, mimo że żyjemy coraz dłużej, to bardzo wcześnie odchodzimy z rynku pracy. Tracimy, bo nasze emerytury są niskie, traci cała gospodarka, bo rząd ma mniej pieniędzy na fundowanie takich rzeczy jak choćby infrastruktura publiczna. Demografia sprawia, że jeśli nic nie zrobimy, to w ciągu 10 lat liczba pracujących spadnie o 1 mln, czyli o jedną szesnastą. To bardzo dużo. Żeby zaradzić tej sytuacji, trzeba podnosić wiek emerytalny. Wiek emerytalny podnosiłby się z miesiąca na miesiąc. I tak mężczyzna urodzony w styczniu 1950 r. przeszedłby na eme-

ryturę w wieku 65 lat, urodzony w lutym – w wieku 65 lat i miesiąca, w marcu – w wieku 65 lat i dwóch miesięcy itd. Kobieta urodzona w styczniu 1955 r. przeszłaby na emeryturę w wieku 60 lat, ale już ta urodzona w lutym w wieku 60 lat i miesiąca... W sumie dojście do emerytur wypłacanych od 67. roku życia trwałoby u mężczyzn dwa lata, a u kobiet pięć. Ale to nie koniec. 67 lat to dziś powszechny wiek emerytalny w większości krajów. Będziemy żyć coraz dłużej, powinniśmy zacząć się więc przyzwyczajać do myśli o pracy nawet do 70. roku życia. Jeżeli nie zostaną wprowadzone zmiany dotyczące zatrudnienia osób po 55 roku życia, to w ciągu najbliższego dziesięciolecia liczba zatrudnionych spadnie o około milion osób. „Na poziomie makroekonomicznym to oznacza, że dynamika wzrostu gospodarczego spadnie o 0,4 proc. rocznie” (M. Bukowski).

Należy poprawić działanie otwartych funduszy emerytalnych m.in. przez eliminację zbędnych kosztów pośrednictwa między ubezpieczonymi, ograniczenie wydatków na reklamę i agresywną akwizycję. Nie do przyjęcia jest przedstawiona przez resort finansów i ministerstwo pracy koncepcja, aby zmniejszyć procentowy udział składki przekazywanej do OFE z 7,3 proc. do 3 proc. (B. Grabowski).

Komisja Nadzoru Finansowego ostrzegła, że zmiany proponowane przez Ministerstwo Pracy naruszają podstawowe założenia reformy emerytalnej z 1999 r. Co nie podoba się KNF? „Obniżenie wysokości składek przekazywanych do OFE zwiększa podatność systemu emerytalnego na decyzje podporządkowane bieżącym i krótkookresowym celom politycznym”. Negatywne skutki decyzji politycznych w pełni odczują dopiero następne pokolenia, ale wówczas politycy nie poniosą już konsekwencji swoich „błędnych, nieodpowiedzialnych lub krótkowzrocznych decyzji. Nadzór finansowy zwraca uwagę na to, że środki OFE są dziedziczone, a w ZUS nie. Zwiększenie składki do ZUS kosztem OFE spowoduje, że mniejsza część emerytalnych oszczędności będzie dziedziczona w przypadku śmierci niedoszłego emeryta. KNF nie podoba się też możliwość jednorazowej wypłaty oszczędności zgromadzonych w OFE. Według Komisji nie można zmuszać Polaków do odkładania pieniędzy po to, aby potem mogli je wydać, na co zechcą. Jeśli przyjąć, że zbyt dużo pieniędzy trafia do OFE, należałoby obniżyć całą składkę emerytalną (a więc i do OFE, i do ZUS), a nie tylko tę przekazywaną do funduszy. W przeciwnym razie może się okazać, że część osób będzie chciała wypłacić środki z OFE wcześniej. I nikt nie będzie im mógł tego zabronić. „W wielu miejscach przedstawione propozycje wydają się niedopracowane” stwierdza KNF i apeluje do Ministerstwa Pracy o „przemyślenie ich na nowo”.

I wreszcie, warto też przywołać badania dra Dariusza Stańki z SGH, z których wynika, że polskie OFE poradziły sobie z kryzysem finansowym znacznie lepiej niż większość funduszy z innych krajów naszego regionu. OFE wygrywają w zestawieniu z funduszami inwestycyjnymi stabilnego wzrostu (inwestują podobnie jak OFE). W ciągu dziesięciu lat funkcjonowania zarobiły dla swoich klientów też więcej, niż wyniosła w tym czasie inflacja czy waloryzacja w ZUS.

O przyszłości systemu emerytalnego dyskutowali paneliści i goście 106 seminarium BRE-CASE: Marek Góra (współautor projektu reformy emerytalnej 1999 r., profesor Szkoły Głównej Handlowej); Maciej Bukowski (prezes Instytutu Badań Strukturalnych, adiunkt w Katedrze Ekonomii I SGH); Agnieszka Chłoń-Domińczak (wiceminister pracy i polityki społecznej w latach 2008-2009, współautorka projektu reformy emerytalnej 1999 r., adiunkt w Instytucie Statystyki i Demografii SGH). Seminarium zorganizowała Fundacja CASE we współpracy z BRE Bankiem SA w ramach stałego cyklu spotkań panelowych. Seminarium odbyło się w Warszawie, w styczniu 2010 r.

System emerytalny – Finanse publiczne – Długookresowe cele społeczne

Wszystkie kraje rozwinięte, w których zakończyło się lub jest w fazie końcowej tzw. przejście demograficzne, mają podobny do Polski problem. Przestaje istnieć bardzo wygodny sposób finansowania wydatków – głównie wydatków społecznych – jakim była piramida demograficzna. Gdy piramida demograficzna zanikła, wisząca na niej piramida finansowa bankrutuje. Jest ona teraz jedynie sztucznie podtrzymywana przez polityków, którzy wolą dodatkowo obciążać pracujących niż powiedzieć prawdę emerytom. Ale taka możliwość też już się kończy. Pracujący nie są w stanie unieść wciąż rosnącego kosztu emerytur – tym bardziej że już nie wierzą, że sami będą beneficjentami tego hojnego systemu. Warto zauważyć, że im dłużej odwleka się decyzję o zmianie systemu, tym koszty stają się wyższe. Nowy sposób myślenia o finansach publicznych jest koniecznością. Innymi słowy – o obciążeniu kolejnych pokoleń, jakie będzie wynikało ze spłacania długów, które są obecnie za-

ciągane. Nie ma nikogo innego poza aktywnymi ekonomicznie Polakami, kto będzie mógł te długi spłacić. Oczywiście możemy robić jakąś grę z zagranicą, czy to poprzez migrację, czy poprzez przepływy kapitału, ale, generalnie, są to marginalia problemu. To, co będzie istotą sprawy, to konieczność oddania w przyszłości części wytworzonego PKB tym wszystkim, którzy dzisiaj kupili sobie do niego jakieś prawo, czy to kupując obligacje rządowe, czy to uczestnicząc w systemie emerytalnym, bo w gruncie rzeczy to na to samo wychodzi. Tak, czy inaczej przyszły dochód do dyspozycji kolejnego pokolenia pracującego będzie mniejszy.

Konieczna jest zmiana myślenia o długu publicznym. Historycznie dług publiczny to nic innego jak to, co zostało wyemitowane, to co jest jasnym, dobrze zdefiniowanym i prawnie wymagalnym zobowiązaniem Skarbu Państwa na rzecz tych, którzy pożyczili pieniądze. Tak było przez lata. Rozwią-

zanie to wystarczało, bo wydatki przede wszystkim społeczne były jak gdyby poza nawiasem. Relatywnie były małe w porównaniu z całością PKB oraz miały własne finansowanie, tzn. składka przez długi czas była samofinansująca, w ogóle system był samofinansujący, ponieważ wzrost demograficzny zapewniał łatwe rolowanie długów. Tak sytuacja nie ma już miejsca. Wydatki są duże, w związku z tym duża część PKB jest przeznaczana na finansowanie tych wydatków, a dodatkowo – nie są samofinansujące. Stąd kategoria tzw. długu *implicite* (zwanego długiem warunkowym lub długiem ukrytym) zaczęła być ważna, bo dług stał się duży, stracił samofinansowanie, a negocjowanie owej kategorii długu stało się niemożliwe.

To jest pewna pułapka, w którą wpadaliśmy jako ekonomiści, szczególnie, gdy myśleliśmy o problemie technicznie ekonomicznie czy finansowo. Sądziliśmy, że taki dług, który nie jest wyemitowany, nie ma prawnie obowiązującej postaci (nie można położyć go na stole, pokazać: to moje, pójść do sądu) można byłoby łatwo zanegować. Albo że rządy co najmniej mogą negocjować i oświadczyć obywatelom: nie dostaniecie tego z powrotem. Okazuje się, a parę prób takich było, że tak się postąpić nie da. Rządy na świecie, które próbowały takich działań, dużo za to zapłaciły. Okazuje się, że ten dług, chociaż ma inny wyraz prawny, ekonomicznie jest dość podobny do długu wyemitowanego i jest dosyć twardy. Co więcej, szybko rośnie, a przez to, że jest niedodefiniowany i ukryty (danych nie można znaleźć w oficjalnych statystykach), to nie jest przedmiotem debaty publicznej. W związku z tym nie jest także przedmiotem jakichkolwiek ograniczeń, co daje politykom dużą swobodę obciążania następnego pokolenia.

Dopiero niedawno pojawiły się próby zapanowania nad sytuacją. Na razie to jedynie poważne potraktowanie faktu, że dług ukryty obsługiwany jest w sposób jawny, tzn. że koszty obsługi niestety są elementem długu jawnego. OECD, Bank Światowy, Komisja Europejska na bieżąco prezentuje projekcje pokazujące ile kosztuje bieżące obsługiwanie długów *implicite* na poziomie, który stabilizuje te długi, innymi słowy – że one przestają rosnać. Są to ogromne kwoty. Według różnych szacunków (bo to trudne do policzenia) wynoszą 200, a nawet 300% PKB w wielu krajach europejskich. Długi są duże, a ich obsługa to kilka procent PKB. Przykładowo, wg OECD Francja każdego roku przez najbliższe 50 lat będzie musiała ok. 6% PKB przeznaczać jedynie na stabilizowanie długu, żeby dalej nie rósł. Koszt jest gigantyczny. Uświadomienie tego przenosi problem na inny poziom. Zaczynamy dostrzegać, że dług ukryty jest *de facto* długiem, że będziemy go musieli oddać, że tak samo musimy go obsługiwać jak dług jawny. Chociaż stoją za nim inne mechanizmy, to jednak w gruncie rzeczy, z punktu widzenia obciążenia społeczeństwa, tego społeczeństwa, które wytwarza produkt, dzięki któremu można spłacać długi, sytuacja jest ta sama, co przy długu jawnym.

Czy dług emerytalny jest długiem *implicite* (ukrytym) czy też długiem *explicite* (jawnym)? Można się o to długo spierać i, w gruncie rzeczy, nie dojść do wniosku, który by wszystkich zadowolił. Dyskusja na ten temat jest trudna, ale możliwa. Jej przeprowadzenie wymaga zrozumienia ekonomicznego działania systemu. Wymaga też pełnej przejrzystości samego systemu. Ale Polska jest akurat krajem, w którym to zadanie jest prostsze niż gdzie indziej. Można ją przeprowadzić modelowo, ponieważ konstrukcja nowego systemu emerytalnego jest

prosta i przejrzysta. Taki był cel reformy. Rzecz polega na tym, że dług emerytalny składa się z dwóch części. Pierwsza część jest związana z sumą stanu kont, którymi zarządza ZUS. Konta ZUS obciążone są takimi samymi silnymi zobowiązaniami jak konta OFE, którymi zarządzają powszechnie towarzystwa emerytalne.

Tyle tylko, że mamy pewien paradoks. Polega on na tym, że złotówka przepływająca przez konto zarządzane przez towarzystwo emerytalne jest inaczej księgowana niż taka sama złotówka przepływająca przez konto zarządzane przez ZUS. Przy czym, w obu przypadkach zobowiązanie na przyszłość jest dokładnie takie samo. Sytuacja nie tylko jest nielogiczna, ale zachęca do dokonywania manipulacji, kreatywnej księgowości. Jeżeli złotówkę, która dotychczas szła przez konta zarządzane przez towarzystwa emerytalne przepuścimy przez konta zarządzane przez ZUS, to wygląda, że poprawiliśmy sytuację finansów publicznych z punktu widzenia przyszłych zobowiązań. A to prawdą nie jest. Rzecz niebezpieczna zarówno dla systemu emerytalnego, jak i dla finansów publicznych, bo przecież, jeśli coś ukryjemy, to nie znaczy, że tego czegoś nie ma. Ukryjemy, czyli możemy się zadłużać jeszcze bardziej, bo na papierze dług nam spadł, czyli *de facto* zobowiązania na przyszłość będą większe – bardziej obciążone społeczeństwo, gorzej dla przyszłego rozwoju gospodarczego. Przesuwanie strumienia składek między tymi typami kont emerytalnych tworzy skutki czysto księgowe, które wpływają jednak później na kształtowanie się długu. Przy obecnym sposobie księgowania przepływanie składek emerytalnych przez konta zarządzane przez PTE prowadzi do większej dyscypliny budżetowej, podczas gdy przesuwanie strumie-

nia tych składek tak, by większa ich część płynęła przez konta zarządzane przez ZUS pozwala tę dyscyplinę rozluźnić. Kolokwialnie zwane to jest zamiataniem pod dywan.

To sytuacja niebezpieczna i powinna być zmieniona. Przede wszystkim nie należy dopuścić do „zamiecienia pod dywan”. Warto jednak również pomyśleć o ujednoczeniu sposobu księgowania strumieni składek przepływających przez system emerytalny. Takie ujednoczenie nie jest jednak zadaniem trywialnym. Czy należy bowiem zastosować zasady kasowe do obu strumieni środków, czy też zastosować w obu przypadkach księgowanie memoriałowe? Oba rozwiązania – choć możliwe i na pewno lepsze od obecnego nielogicznego stosowania różnych zasad – mają swoje słabości. Pierwsza możliwość, czyli zastosowanie wobec środków przepływających przez konta zarządzane przez PTE rachunkowości kasowej mogłoby zostać potraktowane jak manipulacja księgową. Nie byłoby to manipulacją, ale uświadomienie tego instytucjom międzynarodowym i rynkom jest trudne. Z kolei zastosowanie rachunkowości memoriałowej wobec środków przepływających przez konta zarządzane przez ZUS wywindowałoby poziom zadłużenia publicznego do rozmiarów rzędu kilkuset procent, co również byłoby niezrozumiałe dla organizacji międzynarodowych i rynków.

Dług tworzony w celu dokonywania przez ludzi alokacji dochodu w cyklu życia (system emerytalny jest instytucjonalną strukturą, w której się to dokonuje) powinien być potraktowany inaczej niż reszta zobowiązań. Inaczej nie znaczy ani mniej, ani bardziej restrykcyjnie. Nie o restrykcyjność zresztą tu chodzi. Ważne jest to, że wielkość długu tworzo-

nego w ramach alokacji dochodu ma autonomiczny charakter. To znaczy, że w systemie opartym na indywidualnych kontach, gdzie PV składek jest równe PV wypłat, jego skala nie jest skutkiem decyzji politycznych. Nie ma więc potrzeby nakładania restrykcji, które normalnie służą temu, by powstrzymać polityków przed nadmiernym zadłużaniem społeczeństwa.

Stąd propozycja, by w sensownym horyzoncie spróbować wyrwać się z tego dwubiegunowego układu opartego na podziale na dług *explicite* (wyemitowany, rachunkowość memoriałowa) i dług *implicite* (niewyemitowany, rachunkowość kasowa) i wyróżnić trzeci typ długu – dług autonomiczny. Kategoria ta identycznie pasowałaby do obu części systemu emerytalnego, jak również do ewentualnych innych zobowiązań o takim samym charakterze (o ile takie się pojawiają).

Dwie pierwsze kategorie długu (*implicite* i *explicite*) mają charakter fiskalny. Dług autonomiczny natomiast byłby definiowany jako dług, który powstaje wyłącznie na skutek alokacji dochodów w cyklu życia całego społeczeństwa i na który decyzje polityczne nie mają żadnego wpływu. Jest to dług, który ma własne finansowanie i na którego wielkość nie trzeba nakładać żadnych ograniczeń. Jednorodna, dobrze zdefiniowana kategoria długu autonomicznego nie wymaga tego typu restrykcji co dług fiskalny. Dług autonomiczny można wyłączyć z konstytucyjnych uwarunkowań, a w dyskusji z Komisją Europejską pokazywać, że ma on jakościowo inny charakter niż dług *implicite* czy *explicite*. Nie jest to żadna próba ukrycia długu, a próba pokazania, że jest to część długu, która istnieje samoistnie i zależy wy-

łącznie od demografii. Jak ustalimy stopę stawki, to potem wszystko dzieje się samo. Nic więcej nie trzeba ustalać. Oczywiście, dobrze jest też ustalić szczegóły techniczne związane z funkcjonowaniem systemu emerytalnego, ale to kwestie techniczne, a nie *stricte* ekonomiczne. Reasumując, trzy elementy długu zamiast dwóch pozwalają na uniknięcie niepotrzebnej konfrontacyjnej dyskusji, czy dług emerytalny jest bardziej *implicite*, czy bardziej *explicite*.

Wówczas, z jednej strony mamy dobrze zdefiniowane kategorie, mamy większą przejrzystość finansów publicznych, mamy możliwość uniknięcia dyskusji o problemie w kontekście progów konstytucyjnych, czy innych problemów. Likwidujemy też pokusę, aby dokonywać jakichkolwiek manipulacji o charakterze zmieniania systemu emerytalnego po to, by w sztuczny sposób poprawić sytuację finansów publicznych. Główną myślą dotychczasowych rozważań jest to, by wprowadzić do naszego myślenia kategorię długu autonomicznego, który jest różny jakościowo od długu fiskalnego. Czyli całość długu to dług fiskalny (*explicite* i *implicite*) oraz dług autonomiczny.

Tu ważna uwaga ekonomiczna. W dyskusji publicznej, a w gruncie rzeczy także w dyskusji eksperckiej podkreśla się różnice między systemami zwanymi *pay-as-you-go* i systemami zwanymi kapitałowymi. Poza niedość precyzyjną definicją obu tych typów systemów mamy do czynienia z mieszaniem kategorii ekonomicznych i pozaekonomicznych. W tych pierwszych oba typy systemów różnią się przede wszystkim właśnie sposobem księgowania zobowiązań. Dlatego dyskusja na ten temat jest tak trudna.

Warto tu jeszcze odnieść się do kilku wątków dyskusji publicznej dotyczących wprost lub pośrednio systemu emerytalnego. Pierwsza kwestia dotyczy prywatyzacji. W powszechnym rozumieniu reforma emerytalna potrzebowała prywatyzacji, która ją zasilała w środki na pokrycie „kosztów” reformy. Ponieważ jednak są to koszty czysto księgowo nie mające bezpośredniego wpływu na gospodarkę dochodzimy do odwrotnego wniosku – przy takim jak obecnie sposobie księgowania środków przepływających przez system emerytalny to prywatyzacja potrzebowała reformy emerytalnej, bez której środki pochodzące z prywatyzacji poszłyby „w komin”. A tak zostały częściowo zatrzymane w formie oszczędności. Reformę emerytalną można było przeprowadzić bez prywatyzacji; oczywiście, trudniej byłoby ją sprzedawać medialnie. Prywatyzacji reforma bardzo się przydała, bo było gdzie lokować środki w sposób inny niż wydanie ich na bieżąco.

Druga kwestia doraźna dotyczy wypychania z budżetu wydatków, które są prawdziwymi wydatkami, bo fiskalnymi i – co jest skutkiem obecnego sposobu księgowania – zastępowanie ich częścią długu autonomicznego. Warto zwrócić uwagę, że dług autonomiczny jest nieinflacyjny. Nie wpływa na presję inflacyjną, bo środki, którym odpowiada nigdy nie trafiają na rynek w taki sposób jak inne środki wydawane przez budżet. Innymi słowy, biorąc po uwagę ograniczenie długu od góry (Konstytucja, Pakt Stabilności i Wzrostu) im większa część środków przepływających przez system emerytalny jest księgowana memoriałowo, tym mniejszy dług fiskalny, ten który chcemy ograniczać.

Niestety, w tej drugiej sprawie, czyli w wypychaniu długu fiskalnego, doszliśmy chyba do ściany. Po-

litycy, przyciśnięci obawą przekroczenia progów nie będą ograniczali innych wydatków, tylko raczej będą mieli tendencję do poświęcenia systemu emerytalnego. W tym momencie, pozytywny element, który reforma emerytalna wywierała na finanse publiczne jakby się dopełnił i dalej nie da się go wykorzystać. Tym bardziej więc jest czas na to, żeby przedefiniować kategorie dotyczące długu tak, by dług autonomiczny przestał być traktowany tak jak fiskalny. Powinien więc podlegać innym kategoriom zarówno ekonomicznym, jak i także bezpośrednim procedurom związanym z zarządzaniem długiem na bieżąco.

Przedefiniowując kategorie dotyczące długu należy jednak pamiętać, że nie chodzi w tym o umożliwienie politykom wydawania dodatkowych pieniędzy za pośrednictwem budżetu. Chodzi jedynie o ustabilizowanie sytuacji. Dlatego redefinicja taka powinna iść w parze z odpowiednim kalibrowaniem poziomu progów konstytucyjnych.

Jak poprawiać efektywność otwartych funduszy emerytalnych?

Celem reformy sprzed dziesięciu lat nie było jedynie zmniejszenie zobowiązań publicznych w długim okresie. System emerytalny miał zagwarantować pewną spójność celów mikro- i makroekonomicznych, tak, żeby maksymalizacja użyteczności poszczególnych jego uczestników była spójna z maksymalizacją funkcjonalności systemu emerytalnego. Na poziomie mikro dłuższa praca zatrudnionego skutkuje wyższą emeryturą, a jednocześnie system emerytalny utrzymuje stabilność wpływów i wydatków.

OFE jako instrument długoterminowej oszczędności

Nowy system emerytalny wykorzystuje mechanizmy mające na celu maksymalizację długoterminowych oszczędności emerytalnych wykorzystując rynki pracy i rynek kapitałowy. Z perspektywy rynku kapitałowego, należy szukać rozwiązań, które pozwalają na to, aby stan oszczędności w OFE był jak najwyższy w wieku przejścia na emeryturę.

Stąd, wyzwaniem jest szukanie takich rozwiązań, które są przede wszystkim związane z maksymalizacją stanu konta, a nie tylko ograniczaniem kosztów. Fundusze emerytalne to instrument długoterminowych oszczędności. Nie można w pełni dokonać oceny ich efektywności po 5 czy 10 latach oszczędzania, gdyż nasza perspektywa jest kilkukrotnie dłuższa.

Celem gromadzenia środków w części kapitałowej, podobnie jak w ZUS-ie, jest maksymalizacja kapitału na koniec okresu oszczędzania, przy określonym poziomie ryzyka.

Czynniki wpływające na wysokość zgromadzonego kapitału w OFE

Nie tylko opłaty od składki wpływają na to, w jaki sposób wygląda wysokość kapitału zgromadzonego w OFE, o czym bardzo często zapomina się w publicznym dyskursie. W ostatnich latach

zmiany w systemie OFE dotyczyły głównie zmiany zasad funkcjonowania opłat, szczególnie zaś opłaty pobieranej od składek. Nie nastąpiły żadne zmiany, które dotyczyłyby sposobów inwestowania kapitału, czy wiązania opłat chociażby z efektywnością funkcjonowania systemu emerytalnego. Dyskusja nad sposobem inwestowania aktywów OFE trwa głównie w kręgach eksperckich. A przecież jest to problem niezwykle ważny. Nieznaczne zwiększenie stopy zwrotu ma, ze względu na mechanizm procentu składanego, znaczący wpływ na zgromadzone oszczędności. Obniżenie prowizji od składki, na której ostatnio skupiły się dyskusje, o 1 punkt procentowy to w horyzoncie 45 lat kapitał wyższy o około 1%. Zwiększenie stopy zwrotu o 0,1 punktu procentowego to w horyzoncie 45 lat kapitał wyższy o ponad 2%. A więc należałoby się raczej zastanawiać jak zwiększać zwrot, niż w jaki sposób obniżać opłaty.

Jakie zmiany są potrzebne?

Zmiany demograficzne oraz sytuacja społeczno-gospodarcza nadal stanowią wyzwanie dla systemu emerytalnego. Od lat już eksperci wskazują na te zmiany, które są niezbędne, tj:

- 1) wprowadzenie powszechnego, jednakowego dla wszystkich ubezpieczonych systemu emerytalnego, w tym spójne zasady systemów ubezpieczeń społecznych dla pracowników, prowadzących działalność gospodarczą i rolników,
- 2) stopniowe podwyższanie wieku przechodzenia na emeryturę, w tym wyrównanie wieku emerytalnego kobiet i mężczyzn,
- 3) usprawnienie działania otwartych funduszy emerytalnych oraz wprowadzenie bezpiecznej wypłaty emerytur kapitałowych,
- 4) wprowadzenie mechanizmów pozwalających na monitorowanie długookresowej sytuacji systemów emerytalnych (np. w postaci aktuariusza krajowego).

Z perspektywy działania systemu kapitałowego, pełna lista postulatów zawarta jest w propozycji Inicjatywy Obywatelskiej dziesięciu ekonomistów. Obejmują one: zasady polityki inwestycyjnej funduszy, wprowadzenie zewnętrznego benchmarku, który służyłby ocenie jak efektywnie nasze oszczędności są inwestowane, oraz efektywny system opłat, który zachęca do tego, aby zwroty z inwestycji były jak najwyższe. W efekcie, możemy oczekiwać wyższych emerytur.

Polityka inwestycyjna OFE

Oszczędności emerytalne, czyli 12,22% składki (19,52% pensji każdego pracującego), która trafia do ZUS i około 2/3 z 7,3% składki, która trafia do OFE oparte są o dług publiczny. Celem powinno być zwiększenie instrumentów niepublicznych w całości oszczędności emerytalnych, przez tę część składki, która jest gromadzona w OFE. Docelowo OFE nie powinny inwestować swoich aktywów w obligacje Skarbu Państwa. Fundusze emerytalne w jak najmniejszym stopniu powinny inwestować w instrumenty długu publicznego, najlepiej by było, żeby w ogóle wykreśliły je ze swojego portfela inwestycyjnego.

Drugą istotną kwestią jest dostosowanie inwestycji do cyklu życia i pracy osób gromadzących swoje oszczędności emerytalne. Kwestią niezwykle istotną, o której ostatnio dyskusja zanikła, jest wprowadzenie multifunduszy o różnym profilu ryzyka. Ważne jest także dostosowanie struktury portfela do etapu życia, ze wzrostem udziału instrumentów o stałej stopie zwrotu pod koniec aktywności zawodowej. Propozycja ministrów finansów i pracy automatycznie ogranicza możliwości zwiększenia inwestycji w akcje w początkowym okresie aktywności zawodowej. Przy zmniejszonym poziomie składki przekazywanej OFE, dyskusja o zarządzaniu portfelem w podziale na stałe i zmienne stopy zwrotu przestaje mieć jakkolwiek sens. Pominiecie tej kwestii jest ze wszech miar niekorzystne dla przyszłych emerytów. Pilnej dyskusji wymaga sposób tworzenia subfunduszy oraz wysokość limitów inwestycyjnych, aby unikać sytuacji *implicite*, jaka ma teraz miejsce, że wymuszane są inwestycje w obligacje publiczne ze względu na limity inwestycyjne. Oczywiście, nie chodzi tylko o rodzaje instrumentów. Istotne są również zmiany limitów inwestycyjnych, w szczególności ich stopniowe większe otwarcie na możliwości inwestowania za granicą.

dzielony na klasy aktywów byłby rozwiązaniem, które w dużym stopniu mogłoby ułatwić poznanie mechanizmu osobom, które gromadzą środki w OFE, zwłaszcza uwzględniając różne rodzaje funduszy. Z takim rozwiązaniem powinny być powiązane opłaty.

Dyskusja o samej wysokości opłat (czy ma to być 3% czy 2%) nie jest kluczowa dla naszych oszczędności. Struktura i wysokość pobieranych opłat powinna być powiązana z weryfikacją wyników OFE. Jeśli nasze oszczędności przynoszą wysoki zwrot, wówczas fundusz winien otrzymywać dużą premię za efektywne inwestowanie. Zatem powinniśmy raczej dyskutować o zmianie struktury opłat, a nie o jej wysokości.

Zewnętrzny benchmark i opłaty

Zewnętrzny benchmark i opłaty to powinien być prosty i dla wszystkich zrozumiały mechanizm. Zewnętrzny benchmark powinien uwzględniać różnego rodzaju klasy aktywów lub typów funduszy w zmienionej strukturze otwartych funduszy emerytalnych. Wydaje się, że benchmark po-

O reformie odpowiedzialnie, a nie pod wpływem emocji

Obowiązujący system emerytalny został wprowadzony w 1999 r. Jest on oparty na dwóch obowiązkowych filarach: ZUS i OFE. Ubezpieczeni otrzymają na emeryturze tyle, ile uzbierają plus ewentualne zyski wypracowane przez fundusze. Od pensji każdego pracującego na przyszłą emeryturę przekazywane jest 19,5 proc. pensji. Z tego 12,2 proc. trafia do ZUS a 7,3 proc. do OFE. W listopadzie 2009 r. ministrowie finansów i pracy, Jacek Rostowski i Jolanta Fedak zaproponowali, aby do ZUS trafiało 16,5 proc., a do OFE tylko 3 proc. Według ich argumentacji miałyby to wpłynąć na zwiększenie przyszłych emerytur. Czy tak jest rzeczywiście? Poszukując odpowiedzi na pytanie trzeba koniecznie przypomnieć makroekonomiczny sens reformy emerytalnej z 1999 r. oraz zwrócić uwagę na to, w jaki sposób propozycja ministra finansów i ministra pracy narusza i osłabia ten makroekonomiczny sens.

Reformy emerytalnej, jako takiej, nie należy mitologizować. W praktyce jest jednak ona, w ja-

kimś sensie, tak samo zmitologizowana jak plan Balcerowicza. Oba przedsięwzięcia mają zarówno dobrą, jak i złą legendę. Zarówno te demony, które przeceniają, jak i te które zanadto ganią plan Balcerowicza są tymi samymi, ciągle wracającymi demonami, które można przywołać przy reformie emerytalnej. Spróbujmy je zdefiniować i opisać gwoli osłabienia ich siły rażenia.

Z jednej strony mamy przekonanie, że reforma emerytalna jest naszym wielkim dorobkiem. Tak wielkim, że nie możemy go zniszczyć. Czy tak jest w rzeczywistości? Czy reforma emerytalna naprawiła coś, czego wcześniej nie było? Niewątpliwą jej zasługą było zmniejszenie zobowiązań, jakie ciążyłyby na państwie, gdyby utrzymano system emerytalny w takiej postaci, jaki był wcześniej także wobec obywateli urodzonych po 1968 r. Na czym polegało zmniejszenie zobowiązań? Podstawowy i najważniejszy sposób to zmniejszenie przyszłych i oczekiwanych świad-

czeń. W rezultacie oczekiwany strumień przyszłych wypłat jest niższy. Drugi z wbudowanych w reformę sposobów zmniejszania zobowiązań ciążących na państwie polegał na podziale składki. Część państwo wzięło bezpośrednio na siebie, mówiąc „to nasze zobowiązanie” zapisane na kontach w ZUS, wyliczony kapitał początkowy, część składek trafia i jest zapisywana jako świadectwo tego zobowiązania na kontach ZUS i z przyszłych podatków spłacimy to zobowiązanie, bo jest to zobowiązanie *stricte* publiczne. Drugą część składki państwo przerzuciło na tzw. II filar, który w zamysle twórców reformy miał w całości być zobowiązaniem wzajemnym sektora prywatnego. Oczywiście, w praktyce okazało się, że jest to trudne do zrealizowania. Minister finansów, *de facto* rząd w ogóle, nie są skłonne sfinansować sobie nierównowagi w finansach publicznych, w bieżących budżetach w inny sposób niż zaciągając dług i znajdując tanie finansowanie w funduszach emerytalnych. Świadectwem tego jest np. narzucanie pewnych limitów inwestycyjnych, które *implicite* zmuszają fundusze emerytalne do inwestowania w obligacje. W rezultacie ten drugi fragment zamierzonego dorobku reformy emerytalnej jest już mniej godny chwalenia, bo się w dużej mierze po prostu nie udał. W fazie początkowej nie zaistniał bowiem faktyczny podział między część będącą zobowiązaniem publicznym, a część będącą wzajemnym zobowiązaniem sektora prywatnego, choć utrzymywała się wiara, że w kolejnych latach to się uda osiągnąć, m.in. poprzez zniesienie limitów publicznych, poprzez wytworzenie się rynku kapitałowego. Propozycja ministrów finansów i pracy polegająca na zabranii dużej części składki trafiającej do OFE (a zarządzanej

przez PTE) oraz przekazaniu jej bezpośrednio ZUS-owi w rezultacie raz na zawsze zamknęłaby możliwość wykorzystania reformy emerytalnej jako zobowiązania wzajemnego sektora prywatnego. Byłaby więc formą przyznania się państwa do porażki w jednym z dwóch, równie ważnych zadań stawianych przed reformą emerytalną w roku 1999. W jakimś sensie II filar w obecnym kształcie jest za duży wobec faktycznych zdolności naszych polityków do prowadzenia odpowiedzialnej, promującej oszczędności, polityki fiskalnej. Państwo nie potrafiąc podnieść podatków wystarczająco wysoko, by sfinansować bieżące wydatki, albo obniżyć innego rodzaju zobowiązań publicznych poprzez zmniejszenie innych wydatków, jednocześnie udaje, że oba filary systemu emerytalnego są ekonomicznie rozdzielone, a nie są. W tym sensie propozycja ministrów finansów oraz pracy chce skończyć z tą szczególną hipokryzją. Jeśli zostanie wdrożona, to państwo przestanie udawać, że nie zaciąga długu emerytalnego u przyszłych pokoleń z tytułu znacznej części składki przypisanej obecnie OFE. Przyzna jawnie, że dług ten zaciągnięty zostanie bezpośrednio w ZUS, przy okazji zyskując korzyść krótkookresową w postaci nieco łatwiejszej drodze do strefy euro.

Oczywiście na propozycję rządu można było spojrzeć przychylnym okiem i wyrazić zgodę. Jednak zdaniem wielu ekspertów, w tym moim, byłby to niewybaczalny błąd. Wydaje się bowiem, że niezwykle ważne jest podtrzymanie nadziei, że państwo jednak rozdzieli całkiem duże dwa filary emerytalne, jeden będący zobowiązaniem publicznym i drugi będący zobowiązaniem sektora prywatnego. Rozdzielenie stanie się fak-

tem, jeśli zostaną wzmocnione bodźce, którymi dysponują politycy do faktycznego zrównoważenia budżetu państwa i liberalizacji ograniczeń inwestycyjnych narzuconych na OFE. Jaki jest makroekonomiczny sens rozdzielenia?

Tylko filar wzajemny, przy odpowiednich założeniach, ma szansę podnieść zagregowaną stopę oszczędności w Polsce. Szansa nie jest bardzo duża, ale jednak jest. Skąd to przekonanie? Założmy, że państwo nie sprzedaje swoich obligacji OFE. Gdyby tego nie robiło, to OFE musiałyby inwestować środki w sektorze prywatnym, co samo w sobie generowałoby oszczędności. Oczywiście, część tych oszczędności zawsze jest offsetowana w sektorze prywatnym, czyli, jeśli pojawiają się jakieś tanie oszczędności, które są obowiązkowymi, to rezygnujemy z oszczędności dobrowolnych. Jaka byłaby skala tego procesu przy rozdzieleniu filarów emerytalnych? System emerytalny jest systemem powszechnym. Mogą w nim oszczędzać wszyscy, także ci, którzy mają niewielkie środki i woleliby wydawać je na konsumpcję. Kwestie dystrybucyjne prawdopodobnie przesądzą o tym, że skala offsetowania nie byłaby pełna. System emerytalny oszczędzałby w imieniu tych, którzy nie oszczędzają sami. W skali makroekonomicznej byłoby to możliwe jednak tylko wtedy, gdyby państwo nie offsetowało tych oszczędności negatywnymi oszczędnościami (deficytami) publicznymi, a więc tylko wtedy gdyby prowadziło odpowiedzialną politykę fiskalną. Gdyby tak się stało, to reforma emerytalna mogłaby się przyczynić do wzrostu oszczędności w Polsce, które obecnie są niższe niż 20% PKB. Z tego powodu bardzo ciężko sfinansować inwestycje zagregowane na poziomie powyżej 20%

PKB, a to z kolei jest warunkiem *sine qua non* w miarę szybkiego wzrostu gospodarczego w Polsce i tego, co się czasami pochopnie nazywa wzrostem zrównoważonym, czyli takim, który nie generowałby nierównowagi w bilansie obrotów bieżących. Z tego punktu widzenia propozycja ministrów finansów i pracy jest groźna, ponieważ akceptuje szkodliwy dla Polski stan obecny – nie zrównoważonego budżetu państwa i negatywnych oszczędności sektora finansów publicznych. Jaki jest sposób wyjścia z sytuacji?

Sposób rozwiązania spornej kwestii jest wieloelementowy. Jeden z nich, dług *implicite* i *explicit* rozważa w swoim artykule M. Góra. Moim zdaniem na propozycje ministrów warto popatrzeć też w inny sposób. W ustawie o finansach publicznych mamy zapisaną, o czym często zapominamy, pewną regułę fiskalną, która stanowi, że nie można zaciągnąć zbyt dużego długu, a jeśli się ten dług zaciągnie, to trzeba przeprowadzić pewne działania dostosowawcze. O sensowność reguły spory toczą się od lat. Wielu ekspertów uważa, że jest zbyt restrykcyjną, zwłaszcza, że ustawienie progów, po których włączały się dzwonki alarmowe zostało źle zaprojektowane, bo dzwonki włączały się za późno, kiedy już nic nie można było zrobić. Dzwonek alarmowy włącza się przy 55% długu a całkowity zakaz zaciągania zobowiązań jest przy 60%, to efektywnie oznacza to, że w okresie recesji minister finansów ma poważny problem. Ta reguła fiskalna jest bardzo wymagająca. Wprowadzając tak trudną regułę jej autorzy byli zapewne przekonani, że politycy w Polsce są nieodpowiedzialni i że tylko tak rygorystyczny zapis pozwoli w średnim i długim okresie uniknąć scenariusza włoskiego czy

greckiego, czyli znacznego zadłużenia państwa bez znacznych widocznych efektów. Oczywiście w tym założeniu jest wiele racji. Obawa nie jest bezzasadna. Jest tylko jedno „ale”. W momencie, kiedy zbliżamy się do ustawowych progów, to ludzie nawet maksymalnie odpowiedzialni intelektualnie, ale stający przed koniecznością rozwiązania tego problemu, jak minister finansów, muszą coś z tym zrobić. Jednym ze sposobów jest zrezygnowanie z reguły fiskalnej w sposób jawny, co jest zawsze kłopotliwe. Innym jest poszukanie takiego, nieco mniej widocznego, miejsca, które umożliwi poradzenie sobie z problemem. Minister finansów zdecydował się właśnie na ten drugi sposób i znalazł rozwiązanie. Trudno się dziwić. Minister miał pełną świadomość, że za chwilę zadzwoni drugi alarmowy dzwonek przewidziany ustawą i będzie za późno, nie będzie mógł nic zrobić.

Zasadne wydaje się, że takie zdefiniowanie różnych kategorii długu publicznego, żeby oddzielić system emerytalny od reguły fiskalnej (przy zachowaniu jej zapisu w ustawie o finansach publicznych) ma sens. Eliminuje, przynajmniej jedną motywację, która by się włączała (od czasu do czasu), gdyby ta reguła została utrzymana. Motywację polityków do grzebania w systemie emerytalnym ze szkodą dla jej makroekonomicznego sensu. Reforma emerytalna udała się całkiem nieźle, chociaż mogła lepiej, gdybyśmy mieli więcej śmiałości i konsekwencji w jej wdrażaniu. Niewątpliwie jest naszym dorobkiem. Ciągłe wracanie do tych samych elementów naszego dorobku, ciągłe ich kwestionowanie zapewne jest elementem procesu demokratycznego, ale w rezultacie jest dość jałowe. Powoduje, że tracimy dużo energii

w procesie modernizacyjnym na buksowanie wokół tych samych tematów. Wracają one zawsze, kiedy pojawiają się jakiegokolwiek sporne kwestie społeczne. Kilkakrotnie już próbowano zawrócić bieg rzeki, mimo że płynie w całkiem dobrym kierunku. Wprowadzenie trochę innych definicji długu publicznego pomogłoby, jak się wydaje, w likwidacji politycznej motywacji zmian systemu politycznego.

Oczywiście nie oznacza to zniknięcia drugiej grupy zarzutów, które dotyczą reformy emerytalnej i z którą o wiele trudniej sobie poradzić. Źródłem tych zarzutów jest brak zaufania do gospodarki prywatnej, szerzej – do kapitalizmu. Ten brak zaufania był bardzo wyraźny w retoryce ministrów finansów i pracy, którzy domagali się zmiany dotychczasowego systemu emerytalnego. Ministrowie poddali w wątpliwość sensowne wywiązywanie się PTE, zarządzających funduszami emerytalnymi, ze swojej misji i że są dobrze gospodarującymi podmiotami prywatnymi. Niestety, nawet zmiana definicji długu nie zlikwiduje tej grupy zastrzeżeń względem systemu emerytalnego. Jeśli rząd (w kwestiach definicyjnych) przyjąłby jakiś wariant propozycji złożonych w połowie grudnia 2009 r. przeze mnie, Agnieszkę Chłoń-Domińczak i Marka Górę i zmienił zasadę reguły fiskalnej, zmienił, nawet częściowo, definicję długu publicznego, to nawet wtedy całkowicie nie stracił motywacji do tego, żeby nadal próbować zmian w systemie emerytalnym. Wydaje się więc, że motywacja antykapitalistyczna się utrzyma, będzie obecna, szybko nie zniknie z publicznej debaty.

Zaproponowana przez nas nowa definicja długu publicznego oraz inne podejście do reguły fiskalnej

nie rozwiązują problemu wejścia do strefy euro. Czy należy system emerytalny podporządkować wprowadzeniu euro? Zdecydowanie, nie. Po prostu stać nas na to, żeby do strefy euro nie wejść, przynajmniej w najbliższych latach. Z pewnością nie jest to popularna teza. Koniecznie trzeba jednak podkreślić, że kwestie strukturalne są o wiele ważniejsze od wejścia do strefy euro. Jeśli chcemy znaleźć się w eurolandzie, to najpierw trzeba uporządkować zupełnie inne rzeczy w naszej gospodarce, sposobie funkcjonowania polskiego państwa, naszych finansach publicznych. A jedną z tych kwestii jest dokończenie reformy emerytalnej sprzed dziesięciu lat. Reasumując, wejście Polski do strefy euro jest zupełnie odrębną kwestią, związaną z bieżącą reformą finansów publicznych, ze zrównoważeniem bieżących wydatków i bieżących dochodów sektora publicznego oraz ze zmierzeniem się z pytaniem o rozmiar sektora publicznego jako całości. Zatem wejście do strefy euro nie ma nic wspólnego z powracającym dyskutowaniem zasad reformy systemu emerytalnego z 1999 r. i nie powinno być z nią mieszane.

Z e s z y t y B R E - C A S E

- 1 Absorpcja kredytów i pomocy zagranicznej w Polsce w latach 1989-1992
- 2 Absorpcja zagranicznych kredytów inwestycyjnych w Polsce z perspektywy pożyczkodawców i pożyczkobiorców
- 3 Rozliczenia dewizowe z Rosją i innymi republikami b. ZSRR. Stan obecny i perspektywy
- 4 Rynkowe mechanizmy racjonalizacji użytkowania energii
- 5 Restrukturyzacja finansowa polskich przedsiębiorstw i banków
- 6 Sposoby finansowania inwestycji w telekomunikacji
- 7 Informacje o bankach. Możliwości zastosowania ratingu
- 8 Gospodarka Polski w latach 1990 – 92. Pomiary a rzeczywistość
- 9 Restrukturyzacja finansowa przedsiębiorstw i banków
- 10 Wycena ryzyka finansowego
- 11 Majątek trwały jako zabezpieczenie kredytowe
- 12 Polska droga restrukturyzacji złych kredytów
- 13 Prywatyzacja sektora bankowego w Polsce - stan obecny i perspektywy
- 14 Etyka biznesu
- 15 Perspektywy bankowości inwestycyjnej w Polsce
- 16 Restrukturyzacja finansowa przedsiębiorstw i portfeli trudnych kredytów banków komercyjnych (podsumowanie skutków ustawy o restrukturyzacji)
- 17 Fundusze inwestycyjne jako instrument kreowania rynku finansowego w Polsce
- 18 Dług publiczny
- 19 Papiery wartościowe i derywaty. Procesy sekurytyzacji
- 20 Obrót wierzytelnościami
- 21 Rynek finansowy i kapitałowy w Polsce a regulacje Unii Europejskiej
- 22 Nadzór właścicielski i nadzór bankowy
- 23 Sanacja banków
- 24 Banki zagraniczne w Polsce a konkurencja w sektorze finansowym
- 25 Finansowanie projektów ekologicznych
- 26 Instrumenty dłużne na polskim rynku
- 27 Obligacje gmin
- 28 Sposoby zabezpieczania się przed ryzykiem niewypłacalności kontrahentów
- 29 Wydanie specjalne Jak dokończyć prywatyzację banków w Polsce
- 30 Jak rozwiązać problem finansowania budownictwa mieszkaniowego
- 30 Scenariusze rozwoju sektora bankowego w Polsce
- 31 Mieszkalnictwo jako problem lokalny
- 32 Doświadczenia w restrukturyzacji i prywatyzacji przedsiębiorstw w krajach Europy Środkowej
- 33 (nie ukazał się)
- 34 Rynek inwestycji energooszczędnych
- 35 Globalizacja rynków finansowych
- 36 Kryzysy na rynkach finansowych – skutki dla gospodarki polskiej
- 37 Przygotowanie polskiego systemu bankowego do liberalizacji rynków kapitałowych
- 38 Docelowy model bankowości spółdzielczej
- 39 Czy komercyjna instytucja finansowa może skutecznie realizować politykę gospodarczą państwa?
- 40 Perspektywy gospodarki światowej i polskiej po kryzysie rosyjskim
- 41 Jaka reforma podatkowa jest potrzebna dla szybkiego wzrostu gospodarczego?
- 42 Fundusze inwestycyjne na polskim rynku – znaczenie i tendencje rozwoju
- 43 Strategia walki z korupcją – teoria i praktyka
- 44 Kiedy koniec złotego?
- 45 Fuzje i przejęcia bankowe
- 46 Budżet 2000
- 47 Perspektywy gospodarki rosyjskiej po kryzysie i wyborach
- 48 Znaczenie kapitału zagranicznego dla polskiej gospodarki
- 49 Pierwszy rok sfery euro – doświadczenia i perspektywy
- 50 Finansowanie dużych przedsięwzięć o strategicznym znaczeniu dla polskiej gospodarki
- 51 Finansowanie budownictwa mieszkaniowego
- 52 Rozwój i restrukturyzacja sektora bankowego w Polsce – doświadczenia 11 lat
- 53 Dlaczego Niemcy boją się rozszerzenia strefy euro?
- 54 Doświadczenia i perspektywy rozwoju sektora finansowego w Europie Środkowo-Wschodniej

Z e s z y t y B R E - C A S E

55	Portugalskie doświadczenia w restrukturyzacji i prywatyzacji banków
56	Czy warto liczyć inflację bazową?
57	Nowy system emerytalny w Polsce – wpływ na krótko- i długoterminowe perspektywy gospodarki i rynków finansowych
58	Wpływ światowej recesji na polską gospodarkę
59	Strategia bezpośrednich celów inflacyjnych w Ameryce Łacińskiej
59/a	Reformy gospodarcze w Ameryce Łacińskiej
60	(nie ukazał się)
61	Stan sektora bankowego w gospodarkach wschodzących – znaczenie prywatyzacji
62	Rola inwestycji zagranicznych w gospodarce
63	Rola sektora nieruchomości w wydajnej realokacji zasobów przestrzennych
64	Przyszłość warszawskiej Giełdy Papierów Wartościowych
65	Stan finansów publicznych w Polsce – konieczność reformy
66	Polska w Unii Europejskiej. Jaki wzrost gospodarczy?
67	Wpływ sytuacji gospodarczej Niemiec na polską gospodarkę
68	Konkurencyjność reform podatkowych – Polska na tle innych krajów
69	Konsekwencje przystąpienia Chin do WTO dla krajów sąsiednich
70	Koszty spowolnienia prywatyzacji w Polsce
71	Polski sektor bankowy po wejściu Polski do Unii Europejskiej
72	Reforma procesu stanowienia prawa
73	Elastyczny rynek pracy w Polsce. Jak sprostać temu wyzwaniu?
74	Problem inwestycji zagranicznych w funduszu emerytalnym
75	Funkcjonowanie Unii Gospodarczej i Walutowej
76	Konkurencyjność sektora bankowego po wejściu Polski do Unii Europejskiej
77	Zmiany w systemie polityki monetarnej na drodze do euro
78	Elastyczność krajowego sektora bankowego w finansowaniu MSP
79	Czy sektor bankowy w Polsce jest innowacyjny?
80	Integracja europejskiego rynku finansowego – Zmiana roli banków krajowych
81	Absorpcja funduszy strukturalnych
82	Sekurytyzacja aktywów bankowych
83	Jakie reformy są potrzebne Polsce?
84	Obligacje komunalne w Polsce
85	Perspektywy wejścia Polski do strefy euro
86	Ryzyko inwestycyjne Polski
87	Elastyczność i sprawność rynku pracy
88	Bułgaria i Rumunia w Unii Europejskiej – Szansa czy konkurencja dla Polski?
89	Przedsiębiorstwa sektora prywatnego i publicznego w Polsce (1999–2005)
90	SEPA – bankowa rewolucja
91	Energetyka-polityka-ekonomia
92	Ryzyko rynku nieruchomości
93	Wyzwania dla wzrostu gospodarczego Chin
94	Reforma finansów publicznych w Polsce
95	Inflacja – czy mamy nowy problem?
96	Zaburzenia na światowych rynkach a sektor finansowy w Polsce
97	Stan finansów ochrony zdrowia
98	NUK - Nowa Umowa Kapitałowa
99	Rozwój bankowości transgranicznej a konkurencyjność sektora bankowego w Polsce
100	Kryzys finansowy i przyszłość systemu finansowego
101	Działalność antykryzysowa banków centralnych
102	Jak z powodzeniem wejść do strefy euro
103	Integracja rynku finansowego po pięciu latach członkostwa Polski w Unii Europejskiej
104	Nowe wyzwania w zarządzaniu bankami w czasie kryzysu
105	<i>Credit crunch</i> w Polsce?
106	System emerytalny. Finanse publiczne. Długookresowe cele społeczne
107	Finanse publiczne w krajach UE. Jak posprzątać po kryzysie (cz. 1)
108	Finanse publiczne w krajach UE. Jak posprzątać po kryzysie (cz. 2)