

SYSTEMY EMERYTALNE WYZWANIEM DLA KRAJÓW EUROPY ŚRODKOWEJ I POŁUDNIOWEJ

Agnieszka Chłóń-Domińczak
Ewa Cichowicz
Marek Góra
Joanna Rutecka-Góra

Streszczenie

W rozdziale zaprezentowano kontekst zmian i główne cechy systemów emerytalnych w krajach Europy Środkowej i Południowej, które przystąpiły do UE w 2004 r. i później. W szczególności przedstawiono obciążenie demograficzne i obciążenie ekonomiczne, wskazujące na zmiany zachodzące w strukturze wieku ludności, a także konsumpcję i dochody osób w wieku emerytalnym w porównaniu do osób w wieku produkcyjnym. Kształt systemów emerytalnych ma wpływ na sytuację dochodową emerytów w porównaniu do osób pracujących: w krajach Grupy Wyszehradzkiej wyraźnie widać ochronę dochodów osób starszych kosztem pokolenia pracującego (szczególnie osób młodych), a w krajach bałtyckich – wysokie ubóstwo emerytów wskazujące na ograniczoną społeczną rolę systemów emerytalnych. Starzenie się ludności, a także zmiany na rynku pracy oznaczają potrzebę dostosowania systemów emerytalnych. Wydłużenie okresu aktywności zawodowej i opóźnienie przechodzenia na emeryturę oraz gromadzenie dodatkowych oszczędności są niezbędne dla utrzymania stabilności systemów emerytalnych w przyszłości.

PENSION SYSTEMS AS A CHALLENGE FOR CENTRAL AND SOUTHERN EUROPEAN COUNTRIES

Abstract

The report presents the context of changes and the main features of pension systems in the Central and Southern European countries that joined the EU in 2004 and later. It focuses on the demographic and economic dependency, indicating changes occurring in the population age structure, as well as the consumption and income of retired people at retirement compared to people of working age. The design of pension systems has an impact on the pensioners' income compared to people in working wage – in the Visegrad countries the protection of older people's income is clearly visible at the expense of the working generation (especially young people), and in the Baltic States – high poverty of older people indicates the limited social role of pension systems in providing sufficient income after retirement. Population ageing as well as changes in the labour market are the most important challenges for the pension systems. Extending the working lives and postponing retirement, as well as accumulating additional pension savings are necessary to maintain the stability of pension systems in the future.

Autorzy/Authors

Agnieszka Chłoń-Domińczak – doktor habilitowany nauk ekonomicznych, profesor SGH, dyrektor Instytutu Statystyki i Demografii SGH. W przeszłości – wiceminister i dyrektor Departamentu Analiz i Prognoz Ekonomicznych w Ministerstwie Pracy i Polityki Społecznej. Była wiceprzewodniczącą Komitetu ds. Ochrony Socjalnej Rady Europejskiej. Brała udział w pracach zespołu przygotowującego reformę emerytalną z 1999 r. Kierowała projektami związanymi z opracowaniem i wdrożeniem w Polsce zintegrowanego systemu kwalifikacji i Polskiej Ramy Kwalifikacji. Członkini zespołu tworzącego i rozwijającego system monitorowania ekonomicznych losów absolwentów. Jej zainteresowania badawcze obejmują: demografię, systemy emerytalne, rynek pracy, politykę społeczną, zdrowie oraz edukację. Członek założyciel Polskiej Grupy Emerytalnej SGH (PPG-SGH).

Ewa Cichowicz – doktor nauk ekonomicznych, adiunkt w Katedrze Systemu Finansowego w Instytucie Finansów (Kolegium Zarządzania i Finansów). Absolwentka Uniwersytetu Gdańskiego i Szkoły Głównej Handlowej w Warszawie. Członek Association Internationale des Economistes de Langue Française (AIELF) i Polskiego Towarzystwa Polityki Społecznej (PTPS). Autorka i współautorka publikacji z zakresu: wykluczenia finansowego oraz świadomości finansowej i edukacji ekonomicznej, ale także kapitału ludzkiego, bankowości (w tym bankowości elektronicznej), społecznej odpowiedzialności biznesu, ubezpieczeń społecznych i polityki społecznej.

Marek Góra – profesor nauk ekonomicznych, kierownik Katedry Ekonomii I. Autor i współautor analiz z zakresu polskiego rynku pracy (w tym bezrobocia i polityk rynku pracy) oraz ekonomii emerytalnej (przede wszystkim funkcjonowania systemów emerytalnych w warunkach starzejącej się ludności i znacznego zadłużenia państw). Współautor reformy systemu emerytalnego w Polsce („Bezpieczeństwo dzięki różnorodności”), wprowadzonej w 1999 r. Członek zarządu European Association of Labour Economists (1990–1997) oraz członek rady doradców Population

Europe. Współzałożyciel Polskiej Grupy Emerytalnej SGH, zajmującej się badaniami i doradztwem w zakresie systemów emerytalnych.

Joanna Rutecka-Góra – doktor habilitowany nauk społecznych w dyscyplinie ekonomia i finanse, adiunkt w Zakładzie Demografii Instytutu Statystyki i Demografii SGH. Zajmuje się: ubezpieczeniami społecznymi i gospodarczymi, zagadnieniami oszczędzania i edukacją finansową oraz ochroną konsumenta na rynkach finansowych. W latach 2016–2020 redaktor naczelny czasopisma naukowego „Rozprawy Ubezpieczeniowe. Konsument na Rynku Usług Finansowych”. Współpracowała z Rzecznikiem Ubezpieczonych, Rzecznikiem Finansowym oraz Izbą Gospodarczą Towarzystw Emerytalnych (IGTE). Współpracuje z Better Finance w obszarze badania efektywności planów emerytalnych. Członek Polskiego Towarzystwa Polityki Społecznej (PTPS) i Europejskiej Sieci ds. Badań nad Dodatkowym Zabezpieczeniem Emerytalnym (European Network for Research on Supplementary Pensions – ENRSP). Członek założyciel Polskiej Grupy Emerytalnej SGH (PPG-SGH) i Oddziału Północno-Wschodniego Polskiego Stowarzyszenia Ubezpieczenia Społecznego (PSUS).

Celem niniejszego rozdziału jest prezentacja wyzwań, przed jakimi staną kraje europejskie w przyszłości w związku z potrzebą utrzymania stabilności finansowej i adekwatności systemów emerytalnych. Szczególnie uwzględniono sytuację w nowych krajach członkowskich z Europy Środkowej i Południowej – krajach Grupy Wyszehradzkiej (Polska, Czechy, Słowacja, Węgry), krajach bałtyckich (Litwa, Łotwa, Estonia) oraz krajach południa Europy (Rumunia, Bułgaria, Chorwacja, Słowenia) – na tle zachodzących zmian demograficznych, ekonomicznych i społecznych.

Rozdział składa się z sześciu części. W pierwszej części przedstawiono kontekst zmian systemów emerytalnych w analizowanych krajach oraz główne cechy ich systemów emerytalnych. W drugiej części zaprezentowano kształtowanie się obciążenia demograficznego i obciążenia ekonomicznego, które wskazują na zmiany zachodzące w strukturze wieku ludności, a także kształtowanie się konsumpcji i dochodów osób w wieku emerytalnym w porównaniu do zagregowanych dochodów z pracy. W trzeciej części omówiono sytuację dochodową emerytów w porównaniu do osób pracujących. W czwartej części odniesiono się do aktywności zawodowej osób w wieku okołoemerytalnym, wieku dezaktywizacji zawodowej i ich zmian w czasie. W piątej części omówiono zmiany zachodzące w wydatkach systemów emerytalnych. W szóstej części przedstawiono funkcjonowanie dodatkowych systemów emerytalnych w analizowanych krajach. W siódmej części sformułowano wnioski dotyczące podstawowych wyzwań dla systemów emerytalnych.

Kontekst zmian systemów emerytalnych w krajach europejskich

Europa (tu rozumiana jako UE, chociaż szerszy kontekst jest również zasadny) stoi w obliczu konieczności ciągłych oszczędności, spowodowanych: starzeniem się ludności i zanikiem wcześniej generowanej dywidendy demograficznej [Góra 2013], zmianami w światowej gospodarce, spowolnieniem wzrostu gospodarczego, dojrzewaniem zobowiązań rządowych związanych z systemami zabezpieczenia społecznego. Wszystkie te czynniki przyczyniają się do napięcia fiskalnego, które raczej zwiększy się, niż zmniejszy w ciągu najbliższych kilku dekad, głównie ze względu na postępujące zmiany ludnościowe. Dotyczy to w podobny sposób zarówno bardziej rozwiniętych i zamożnych krajów Unii Europejskiej (tzw. „starej”), jak i tych, które dołączyły do UE w XXI w. i które są analizowane w tym rozdziale. Kraje te „starzeją się demograficznie, zanim stały się bogate gospodarczo”, co znaczy, że ekonomiczne wyzwania związane z nieuchronnymi zmianami są jeszcze większe i szybciej odczuwalne. Napięcia fiskalne wynikające z kryzysu z 2008 r., a także rosnący kryzys wywołany skutkami działań w odpowiedzi na COVID-19, oznaczają dodatkowe wyzwanie dla długookresowej stabilności systemów emerytalnych oraz realizacji ich celów społecznych.

Utrata dostępności dywidendy demograficznej, pozwalającej wcześniej na bezproblemowe finansowanie w miarę szczodrych transferów społecznych, w tym przede wszystkim emerytur, wynika z zachodzących procesów ludnościowych. Europa od lat 60. XX w. doświadcza zmian procesu reprodukcji właściwych drugiemu przejściu demograficznemu. Doprowadziły one do ustalenia się nowego porządku demograficznego. Odwołując się do określenia D. van de Kaa, należy zauważyć, że „nowa demografia Europy” oznacza, iż populacje utraciły zdolności równoważenia urodzeń i zgonów, a to skutkuje nową sytuacją demograficzną w przyszłości [Kotowska i Józwiak 2012; Kotowska i Kurkiewicz 2018]¹. Początkowo zmiany te były obserwowane głównie w krajach Europy Zachodniej, natomiast intensywność procesów skutkujących postępowaniem starzenia się ludności nasiliła się w analizowanych krajach po transformacji gospodarczej lat 90.²

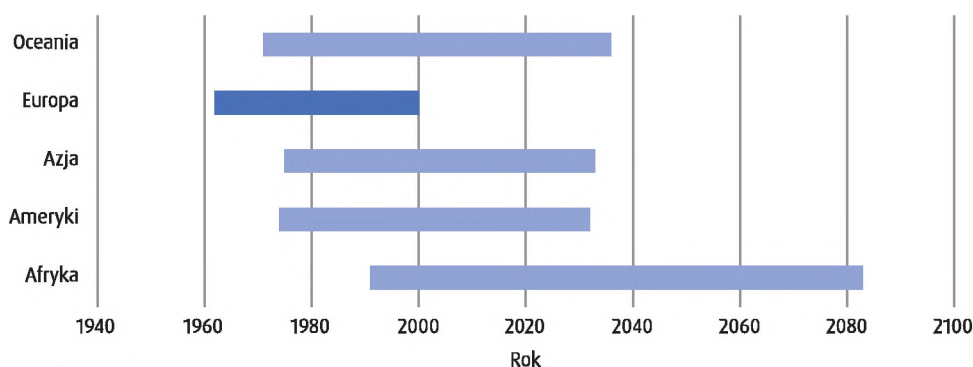
Starzenie się populacji, które przejawia się wzrostem liczby i udziału osób starszych, jest naturalną konsekwencją przejścia procesu odtwarzania pokoleń od reprodukcji trady-

¹ D. van de Kaa użył tego określenia w swoim referacie pt. *The New Demography of Europe*, wygłoszonym w 2003 r. z okazji nadania mu tytułu doktora honoris causa Szkoły Głównej Handlowej w Warszawie. Określenie to jest coraz częściej używane w dyskusjach o sytuacji demograficznej w Europie, np. w: [Population Network Newsletter Popnet...; Macura et al.].

² Procesy ludnościowe (powszechny w Europie poziom dzietności wyraźnie poniżej dwojga dzieci na kobietę) doprowadziły nie tylko do utraty dostępności dywidendy demograficznej, ale także do pojawienia się jej „odwrotności”, czyli dodatkowego ubytku środków dostępnych na finansowanie emerytur (ogólnie – finansów publicznych).

cyjnej do nowoczesnej. Na pewnym etapie zmian struktur wieku malejące tempo wzrostu liczby dzieci i młodzieży, wskutek spadku płodności, wraz z rosnącą liczbą osób w wieku produkcyjnym tworzą tzw. dywidendę demograficzną, która sprzyja wzrostowi ekonomicznemu [Bloom *et al.* 2003]. W Europie okres dywidendy demograficznej zaczął się relatywnie wcześnie, w latach 60. XX w., a jej trwanie było najkrótsze ze wszystkich regionów świata (mniej niż 40 lat), co jest związane z wczesnym rozpoczęciem drugiego przejścia demograficznego [Mason *et al.* 2017].

Rysunek 1
Początek, długość oraz koniec pierwszej dywidendy demograficznej na świecie

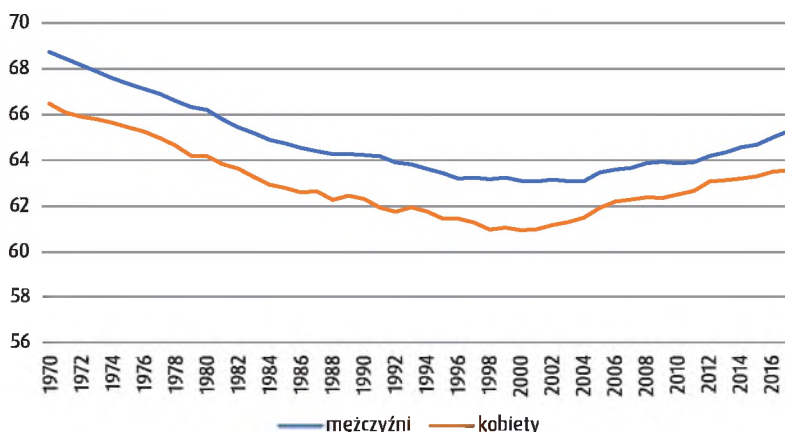


Źródło: [Chłoń-Domińczak 2020] na podstawie [Mason *et al.* 2017].

Okres pierwszej dywidendy demograficznej w Europie zbiegł się z rosnącą hojnością krajowych systemów emerytalnych. W latach 1980–2000, tj. w drugiej połowie okresu pierwszej dywidendy demograficznej, wydatki na emerytury i renty w krajach OECD wzrosły z 5,5% do 6,6% PKB, co może wskazywać na zwiększanie hojności systemów emerytalnych poprzez korzystanie z efektów dywidendy. Do roku 2014 udział ten wzrósł do ok. 8% PKB, co może być interpretowane jako uzupełnianie luki po utraconej dywidendzie demograficznej. Widocznym skutkiem rosnącej hojności systemów emerytalnych był też spadek średniego wieku emerytalnego w krajach OECD, który obniżał się od lat 50. do późnych lat 80. XX w. (rysunek 2). Wraz z końcem wspierania finansów publicznych poprzez dywidendę demograficzną konieczność przebudowy systemów emerytalnych stała się już oczywista dla ekspertów, choć nie w pełni rozumiana przez społeczeństwo przyzwyczajone do hojności systemów emerytalnych, stąd nieuniknione zmiany w zakresie systemów emerytalnych spotykają się z większym bądź mniejszym oporem społecznym. Wśród tych zmian najczęstsze było po prostu podnoszenie obciążenia rosnącymi wydatkami pokolenia pracującego, najczęściej poprzez zwiększanie wysokości składek emerytalnych. Zostało to jednak wykorzystane w Europie do tego stopnia, że dalsze zwiększanie

obciążeń wynagrodzeń składkami i podatkami przestało być możliwe. Obniżanie wysokości emerytur w relacji do wynagrodzeń jest wyjątkowo trudne, jeśli w ogóle możliwe. Pozostawała więc jedyna możliwość doraźnego stabilizowania systemów emerytalnych, jaką jest podnoszenie wieku emerytalnego. Dlatego od przełomu wieków widoczny jest trend wzrostu średniego wieku emerytalnego, który jest odwróceniem poprzedniego trendu. Okres ten odpowiada końcowi pierwszej dywidendy demograficznej i oznacza początek spadku udziału populacji w wieku produkcyjnym. Należy podkreślić, że pomimo odwrócenia tego trendu obecnie przejście na emeryturę wciąż następuje ciągle wyraźnie wcześniej niż pół wieku temu.

Rysunek 2
Przeciętny wiek emerytalny według płci w krajach OECD w latach 1970–2016



Źródło: [OECD Database on Average Effective Retirement Age 2020].

W ciągu ostatnich ok. 30 lat analizowane kraje przeszły ogromne zmiany społeczne, polityczne i gospodarcze. Zmiany zachodzące w systemach emerytalnych były tylko częścią szerszych zmian społeczno-gospodarczych, które następowały w tym okresie. W swej istocie omawiane zmiany były skutkiem procesów ludnościowych, zachodzących w całej Europie. Reformy emerytalne były wprowadzane, jak wszędzie, głównie w celu krótko-okresowego równoważenia finansów publicznych. Jednak w wielu przypadkach systemy zostały zreformowane głębiej lub – jak w Polsce – zaprojektowane na nowo.

Specyfiką zmian w krajach Europy Środkowej było to, że były dokonywane w okresie transformacji, która obfitowała w znaczną liczbę różnorodnych zmian. Co za tym idzie – zmiany w systemach emerytalnych były w znacznej mierze postrzegane jako element transformacji, chociaż w rzeczywistości nim nie były. W krajach pozbawionych tego transformacyjnego kontekstu, a jednocześnie bogatszych, wprowadzanie zmian, szczególnie

radykalnych, w systemach emerytalnych było i jest trudniejsze. W tej grupie jednymi z niewielu krajów dokonujących głębokich i radykalnych zmian w systemie emerytalnym są Szwecja, a także – do pewnego stopnia – Włochy i Norwegia.

W krajach Europy Środkowej i Południowej (CSE) oraz krajach bałtyckich zmiany w większości były oparte na wzorcu promowanym przez Bank Światowy w ostatniej dekadzie XX w. W uproszczeniu polegało to na częściowym prywatyzowaniu systemu emerytalnego poprzez wprowadzenie systemów finansowych o zdefiniowanej składce (FDC). Jak zauważył jeden z badaczy [Cerami 2010], polityka ta wydawała się być najlepszym sposobem na ograniczenie wydatków (przy jednoczesnym zapewnieniu orientacji rynkowej).

Jednocześnie kraje te pozostawiły niefinansową część swoich systemów emerytalnych nadal w tradycyjnej formie systemów o zdefiniowanym świadczeniu, z określoną formułą emerytalną – NDB (Bułgaria, Czechy, Estonia, Litwa, Rumunia, Słowacja i Węgry) lub też w formie tzw. punktów emerytalnych (Chorwacja i Słowacja). Odstępstwami od tego wzorca są Polska i Łotwa, gdzie – tak jak w Szwecji – zostało to poddane zupełnie innej logice, polegającej na wprowadzeniu systemów, w których następuje ścisły związek między składkami i emeryturami (z uwzględnieniem zachodzących zmian demograficznych, w tym przewidywanego średniego dalszego trwania życia w wieku przechodzenia na emeryturę) [Góra i Palmer 2020]. Zmiany w systemach przebiegały w zróżnicowany sposób nie tylko z uwagi na wspomnianą wyżej kwestię. Jednak ich omawianie wychodzi poza ramy tego rozdziału. W tabeli 1 przedstawiono w skrócie jedynie najważniejsze cechy powszechnych systemów, wprowadzonych w poszczególnych krajach. Jak można zauważyć, w krajach CSE występuje różnorodność rozwiązań zastosowanych w powszechnym systemie. W ich części niewykorzystującej rynków finansowych w większości przypadków są stosowane rozwiązania dyskrecjonalne, wymagające zewnętrznego regulowania (parametry formuły zdefiniowanego świadczenia). W Polsce i na Łotwie są to – tak jak w części wykorzystującej rynki finansowe – rozwiązania autonomiczne, niewymagające zewnętrznej regulacji. Chorwacja i Słowacja wprowadziły systemy punktowe³.

Jednocześnie stosunkowo niski wiek emerytalny był w większości krajów podnoszony dwustopniowo. Pierwsze podwyższenie wieku emerytalnego następowało w ramach reform systemów emerytalnych, natomiast po akcesji do Unii Europejskiej większość krajów zdecydowała się na kolejne podniesienie wieku emerytalnego, a także zrównanie tego wieku dla kobiet i mężczyzn (z wyjątkiem Rumunii i Polski). W Bułgarii, Estonii i na Słowacji wiek emerytalny będzie podnoszony, według rekomendacji Komisji Europejskiej, zgodnie ze zmianami długości trwania życia. Natomiast w ostatnich latach rządy w Polsce i Chorwacji zdecydowały się na wycofanie z podnoszenia wieku emerytalnego i jego

³ Szczegółowy opis rozwiązań w systemach emerytalnych poszczególnych krajów można znaleźć np. w: [OECD 2019], a opis systemów niefinansowych w Polsce i na Łotwie – w: [Buchholtz *et al.* 2019; Palmer i Stabina 2019].

wyrównywania dla kobiet i mężczyzn. Dostosowanie wieku emerytalnego do zmieniającej się długości trwania życia jest kluczowym działaniem pozwalającym na zachowanie odpowiednich proporcji okresów aktywności zawodowej i korzystania z emerytur, a z tym jest związane utrzymanie stabilności finansowej i adekwatności emerytur z bazowych systemów emerytalnych (bez konieczności zwiększania indywidualnego obciążenia pracujących).

Tabela 1
Główne cechy powszechnych systemów emerytalnych w krajach CSE*

| Kraj | Składka w systemie powszechnym | Typ finansowania (składki FDC według stanu w 2019) | Objęcie zmianą | Wiek emerytalny |
|-----------|---------------------------------|---|---|---|
| Bulgaria | 19,8% | DB + FDC (2,2%) | FDC obowiązkowy dla osób urodzonych po 1960 | 60/55 ↑ 63/60 ↑ 65 + LE |
| Chorwacja | 20% | Punkty + FDC (5%) | FDC obowiązkowy dla osób młodszych niż w wieku 40 lat, dobrowolny dla osób w wieku 40–50 lat w 2002 | 60/55 ↑ 65/60 ↑ 67 ↓ 65 |
| Czechy | 28% | NDB** | Nie dotyczy | 60/55 ↑ 67 |
| Estonia | 16% | NDB + FDC (4% + 2% dodatkowe) | FDC obowiązkowy dla rozpoczynających pracę, dobrowolny dla osób w wieku 19–60 lat w 2002 | 60/55 ↑ 63 ↑ 65 + LE |
| Litwa | 25,3% | NDB + FDC (2% obowiązkowe + 2% dobrowolne + 2% z budżetu państwa) | FDC dobrowolny dla wszystkich, ale bez możliwości powrotu | 55/60 ↑ 62,5/60 ↑ 65 |
| Łotwa | 20% (tylko część emerytalna) | NDC*** + FDC (6%) | NDC obowiązkowy dla wszystkich, FDC obowiązkowy dla osób młodszych niż 30 lat, dobrowolny dla osób w wieku 30–50 lat w 2001 | 60/55 ↑ 62 ↑ 65 |
| Polska | 19,52% (tylko część emerytalna) | NDC + FDC (2,92% – dla osób, które zostały w tej części) | Nowym systemem automatycznie objęci wszyscy urodzeni po 31 grudnia 1948 (poza wyjątkami), FDC opcjonalne dla osób urodzonych w latach 1949–1968 | 65/60 (55/60) ↑ 65/60 ↑ 67 ↓ 65/60 |
| Rumunia | 25% | NDB + FDC (3,75%) | FDC obowiązkowy dla osób poniżej 35. roku życia, dobrowolny dla osób w wieku 36–45 lat | 62/57 ↑ 65/63 |
| Słowenia | 24,35% | NDB | Nie dotyczy | 65/64 (60 dla płacących składki przez 40 lat) |
| Węgry | 29,5% | NDB + FDC (w latach 1998–2011) | Nie dotyczy | 60/55 ↑ 62 ↑ 65 |

* Pojęcia NDB, NDC, FDC przyjęte za: [Góra i Palmer 2004]. ** NDB – system *quasi*-podatkowy, o zdefiniowanym świadczeniu. *** NDC – system oszczędnościowy, niefinansowy.

Źródło: opracowanie własne na podstawie [Social Security around the World 2019].

W 9 z 11 analizowanych krajów istotę zmian, choć nie ich dominującą finansowo część, stanowiło wyodrębnienie w systemach części o charakterze prywatnych oszczędności. Nie były to jednak oszczędności dodatkowe (tylko obowiązkowe), wykorzystujące jednak rynki finansowe i zwane w uproszczeniu „kapitałowymi”. W naszym kraju część systemu wykorzystująca rynki finansowe w całości pozostała w obrębie publicznego systemu. Na podkreślenie zasługuje fakt, że w Polsce, na Łotwie i Słowacji powszechny system emerytalny został jasno wydzielony w całości ubezpieczeń społecznych (poprzez wyodrębnienie składki emerytalnej).

Kraje CSE również powszechnie przyjęły rozwiązanie, polegające na odliczeniu od całości składek części wpłacanej do części finansowej. W rezultacie powstał problem księgowy (jakkolwiek ekonomicznie neutralny), który wynikał z faktu, że zgodnie z obowiązującymi regułami składki przepływające przez część niefinansową systemu nie obciążały finansów publicznych, a te przepływające przez część finansową obciążały. Widać to szczególnie w przypadku systemów w Polsce i na Łotwie. Przepływ składek emerytalnych przez jedną i drugą część powoduje takie same zobowiązanie wobec osoby, za którą je zapłacono. Jeśli jednak ta składka przejdzie przez część niefinansową, to jawny dług publiczny nie rośnie, a jeśli przez finansową, to rośnie. Ten problem księgowy leżał u podstaw działań, które większość rządów omawianych krajów podjęła po 2008 r. Mianowicie, zdecydowały się one na ograniczenie lub odejście od wykorzystania rynków finansowych w swoich systemach emerytalnych [Beblavý 2011; Bielawska *et al.* 2018; Schwarz i Arias 2014]. Warto podkreślić, że pomimo tych zmian w Polsce oraz na Łotwie istota systemu, polegająca na stosowaniu aktuarialnie zbilansowanego systemu o zdefiniowanej składce, nie została naruszona.

Obciążenie demograficzne i obciążenie ekonomiczne

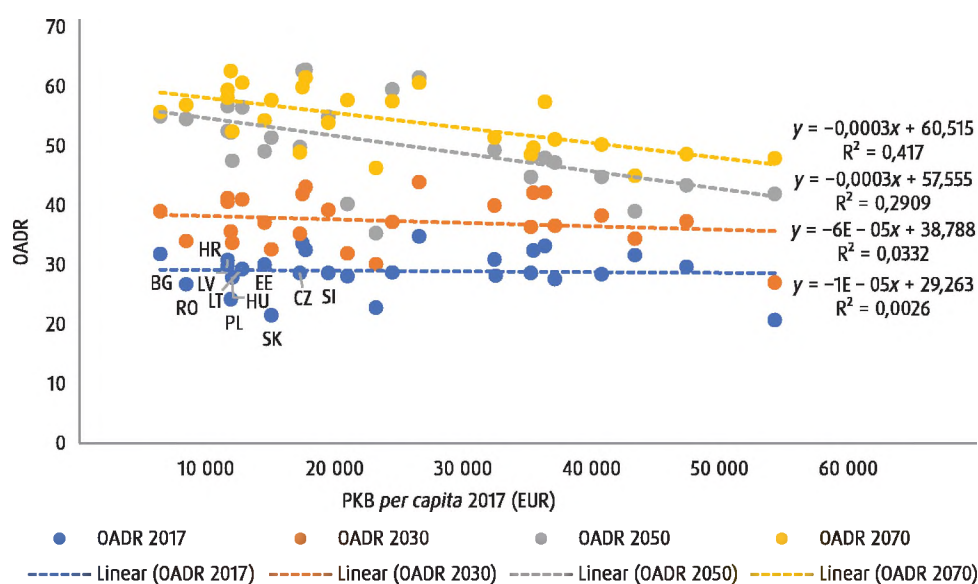
Obciążenie demograficzne

Zachodzące w krajach europejskich zmiany demograficzne będą skutkować wzrostem udziału osób starszych w populacji ogółem. Klasyczną miarą stosowaną do oceny zaawansowania starzenia się populacji jest współczynnik obciążenia demograficznego (OADR), który mierzy liczbę osób w wieku 65 i więcej lat na 100 osób w wieku 15–64 lata. Obecne oraz prognozowane wartości wskaźnika obciążenia demograficznego dla krajów Unii Europejskiej, w zależności od poziomu PKB *per capita* (w euro), przedstawiono na rysunku 3.

Z analizy rysunku wynika, że następuje znacząco szybszy proces starzenia się ludności, zachodzący w krajach CSE (o niższym poziomie PKB *per capita*). Liniowa zależność pomiędzy obecnym PKB *per capita* i wskaźnikiem obciążenia demograficznego prognozowanym

na lata 2050 i 2070 wskazuje, że kraje o niższym poziomie PKB *per capita* będą jednocześnie miały wyższe wartości OADR. Oznacza to, że zachodzące procesy demograficzne (szczególnie utrzymująca się niska lub bardzo niska dzietność, połączona ze spadającą umieralnością, a także z wchodzeniem w starsze grupy wieku roczników urodzonych w okresie wyższego demograficznego lat 70. i 80. XX w.) będą prowadzić do szybszego starzenia się populacji w krajach CSE w porównaniu do krajów, które odnotowują obecnie wyższy PKB *per capita*.

Rysunek 3
Współczynnik obciążenia demograficznego w krajach UE a PKB *per capita* w latach 2017-2070



Źródło: obliczenia własne na podstawie danych i projekcji Eurostatu.

Obciążenie ekonomiczne: konsumpcja, transfery i dochody z pracy

Poza wskaźnikiem obciążenia demograficznego warto jest również spojrzeć na obciążenie ekonomiczne, które mierzy ekonomiczne relacje między populacją korzystających ze świadczeń społecznych, w tym z emerytur, oraz populacją aktywnych zawodowo⁴. W opracowaniu do porównania obciążenia ekonomicznego wykorzystano definicję opartą na szacunkach systemu Narodowych Rachunków Transferów (*National Transfer Accounts*), które zostały zaproponowane przez R. Lee i A. Masona, jako sposób pomiaru konsumpcji, dochodów i transferów zachodzących pomiędzy pokoleniami [Lee i Mason 2011]. Oprac-

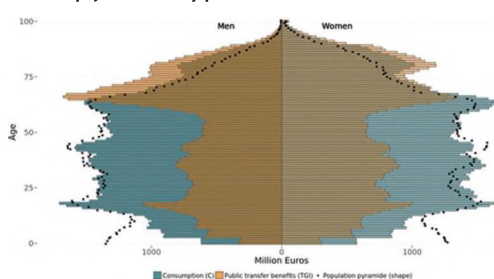
⁴ Różne sposoby szacowania obciążenia ekonomicznego są zawarte m.in. w: [Chłoń-Domińczak et al. 2016].

cowana przez nich metoda pozwala w szczególności na oszacowanie konsumpcji, transferów publicznych i dochodów z pracy kobiet i mężczyzn w poszczególnych rocznikach wieku – zarówno *per capita*, jak i zagregowanych. Przykładowe oszacowania zagregowanej konsumpcji, transferów publicznych i dochodów z pracy dla Polski i Szwecji przedstawiono na rysunku 4⁵.

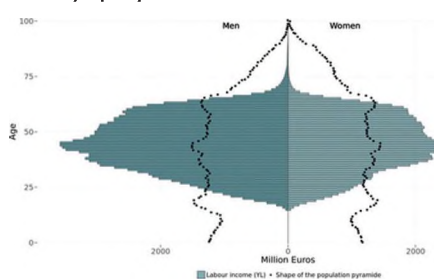
Rysunek 4
Konsumpcja, transfery publiczne i dochody z pracy w analizowanych krajach w 2010 r.

a) Szwecja

konsumpcja i transfery publiczne

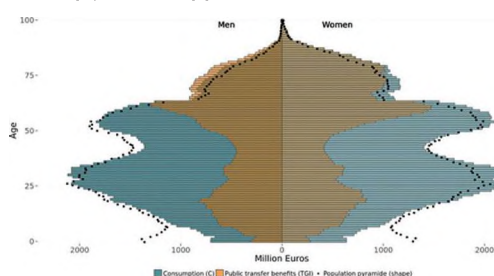


dochody z pracy

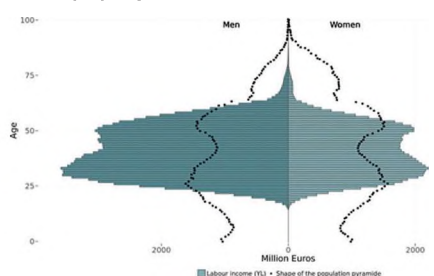


b) Polska

konsumpcja i transfery publiczne



dochody z pracy



Źródło: [Istenič et al. 2017].

Jak można zaobserwować, konsumpcja osób w najstarszych grupach wieku jest finansowana w dominującej części lub w całości z transferów publicznych, podobnie sytuacja kształtuje się w pozostałych krajach. Jedynie w Bułgarii i Rumunii transfery publiczne otrzymywane przez osoby po 60. roku życia są niższe niż konsumpcja. Jest to jednak skutkiem głównie niskich świadczeń emerytalnych, które nie są wystarczające do sfinansowania potrzeb emerytów w tych krajach. W Szwecji kwota transferów publicznych,

⁵ Dane dla wszystkich krajów zostały przedstawione na: <http://dataexplorer.wittgensteincentre.org/nta/> (dostęp 5.05 2020).

otrzymywanych przez osoby w wieku emerytalnym, przekracza wartość konsumpcji. Zagregowany dochód z pracy również różni się w poszczególnych krajach. W starszych grupach wieku dochód w krajach CSE jest niższy niż w Szwecji, co jest związane przede wszystkim z niższymi wskaźnikami zatrudnienia osób w wieku 55 i więcej lat. Występuje także znaczna różnica między dochodami z pracy kobiet i mężczyzn, szczególnie: w Czechach, Estonii, na Węgrzech, w Polsce, Rumunii i Bułgarii.

Porównanie konsumpcji oraz dochodów z pracy pozwala również na identyfikację dolnej i górnej granicy wieku produkcyjnego, tzn. wieku, w którym dochody z pracy nie wystarczają na sfinansowanie konsumpcji. Biorąc pod uwagę rolę transferów publicznych w finansowaniu konsumpcji osób po zakończeniu aktywności zawodowej, warto jest bliżej spojrzeć na górną granicę ekonomicznego wieku produkcyjnego. Wiek ten jest szczególnie niski w krajach CSE, co ilustruje tabela 2.

Tabela 2
Górne granice wieku produkcyjnego w krajach CSE i Szwecji w 2010 r.

| Kraj | Kobiety | Mężczyźni | Razem | Różnica wieku kobiet i mężczyzn (w latach) |
|----------|---------|-----------|-------|--|
| Rumunia | 45 | 57 | 53 | 12 |
| Bułgaria | 51 | 57 | 55 | 6 |
| Litwa | 54 | 57 | 55 | 3 |
| Polska | 51 | 58 | 55 | 7 |
| Czechy | 52 | 59 | 56 | 7 |
| Słowacja | 55 | 57 | 57 | 2 |
| Węgry | 56 | 58 | 57 | 2 |
| Łotwa | 56 | 58 | 57 | 2 |
| Słowenia | 55 | 58 | 57 | 3 |
| Estonia | 58 | 59 | 58 | 1 |
| Szwecja | 62 | 64 | 63 | 2 |

Źródło: obliczenia własne na podstawie [Istenič et al. 2017].

Jak można zaobserwować, przeciętnie osoby w wieku 55 lat lub niższym nie osiągną wystarczających dochodów, aby sfinansować swoją konsumpcję w pięciu krajach CSE (Rumunia, Bułgaria, Litwa, Polska, Słowacja), w porównaniu do tych w wieku 63 lat w Szwecji. Ponadto, w krajach z najniższą granicą ekonomicznego wieku produkcyjnego obserwujemy znacznie większe różnice w granicach wieku produkcyjnego kobiet i mężczyzn (szczególnie w Rumunii, Polsce, Czechach i Bułgarii).

Wykorzystanie NTA pozwala również na oszacowanie wskaźnika obciążenia ekonomicznego, który mierzy relację zagregowanego deficytu w przebiegu życia (nadwyżki

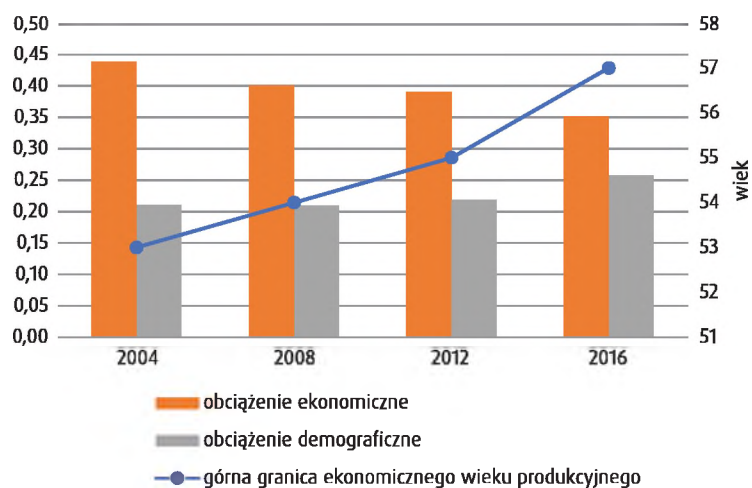
konsumpcji nad dochodem z pracy) do zagregowanego dochodu z pracy [Loichinger *et al.* 2017]. Wartości wskaźników obciążenia ekonomicznego i obciążenia demograficznego przedstawiono w tabeli 3.

Tabela 3
Wskaźniki obciążenia demograficznego i obciążenia ekonomicznego w wybranych krajach UE ok. 2010 r.

| Kraj | Wskaźniki obciążenia | |
|-----------------|----------------------|---------------|
| | demograficznego | ekonomicznego |
| Polska | 0,22 | 0,26 |
| Słowenia | 0,26 | 0,24 |
| Hiszpania | 0,27 | 0,21 |
| Węgry | 0,27 | 0,26 |
| Austria | 0,28 | 0,26 |
| Wielka Brytania | 0,28 | 0,26 |
| Finlandia | 0,29 | 0,26 |
| Francja | 0,29 | 0,29 |
| Szwecja | 0,32 | 0,22 |
| Niemcy | 0,34 | 0,31 |
| Włochy | 0,34 | 0,34 |

Źródło: [Loichinger *et al.* 2017]; Polska: obliczenia własne na podstawie bazy danych NTA (2012 r.).

Rysunek 5
Wskaźniki obciążenia demograficznego i obciążenia ekonomicznego oraz wiek zakończenia aktywności zawodowej w Polsce w latach 2004-2016



Źródło: obliczenia własne zespołu NTA w Polsce.

Kraje CSE cechują się wyższym wskaźnikiem obciążenia ekonomicznego niż Szwecja, pomimo mniejszych wartości wskaźnika obciążenia demograficznego. Różnice te są najwyższe w Polsce, która miała najniższy wskaźnik obciążenia demograficznego, przy wskaźniku obciążenia ekonomicznego na średnim poziomie. Wyższe obciążenie ekonomiczne i obciążenie demograficzne było we Francji, w Niemczech i we Włoszech.

Warto podkreślić, że odpowiednie działania w ramach polityki rynku pracy i polityki społecznej mogą wpłynąć na obniżenie wskaźnika obciążenia ekonomicznego. Na rysunku 5 są przedstawione wartości wskaźników obciążenia ekonomicznego i obciążenia demograficznego oraz górnej granicy wieku produkcyjnego w latach 2004–2016.

Dochody i ubóstwo osób w wieku emerytalnym

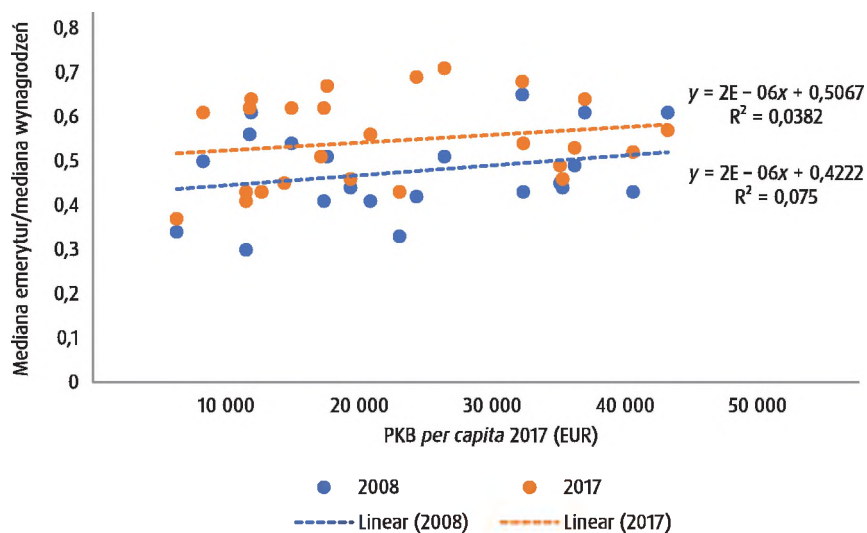
Główne społeczne cele systemów emerytalnych to wygładzenie dochodu w przebiegu życia oraz zapewnienie ochrony przed ubóstwem. Dlatego też warto przyjrzeć się, na ile obecnie i w przyszłości systemy emerytalne w UE, w tym w krajach CSE, przyczyniają się do osiągnięcia tych celów.

Dochody osób w wieku emerytalnym możemy rozpatrywać w relacji do tych osiągniętych przez osoby pracujące (wówczas oceniamy, na ile systemy emerytalne realizują cel wygładzania konsumpcji), a także analizując ubóstwo wśród emerytów lub osób w wieku emerytalnym (wówczas oceniamy, na ile system emerytalny chroni przed ubóstwem).

Relację mediany dochodów emerytur i mediany wynagrodzeń przedstawiono na rysunku 6. Wskazuje on, że PKB *per capita* nie różnicuje relacji pomiędzy medianami emerytur i wynagrodzeń w krajach UE, tzn. poziom zamożności danego kraju nie wpływa na hojność systemów emerytalnych, mierzoną relacją emerytur do zarobków. Wśród CSE są zarówno kraje, które oferują relatywnie wysokie emerytury w relacji do zarobków (Węgry, Polska, Słowacja), jak i takie, gdzie relacja ta jest niższa (Bułgaria, Chorwacja, Litwa, Łotwa, Estonia). Natomiast zróżnicowanie relacji emerytur do zarobków jest mniejsze w grupie krajów z wyższym PKB *per capita*. Warto również zauważyć, że pomiędzy 2008 r. i 2017 r. relacja pomiędzy przeciętnymi emeryturami i przeciętnym wynagrodzeniem w krajach UE wzrosła, co również dotyczy znacznej części krajów CSE. Oznacza to, że (relatywna) hojność tych systemów wzrosła.

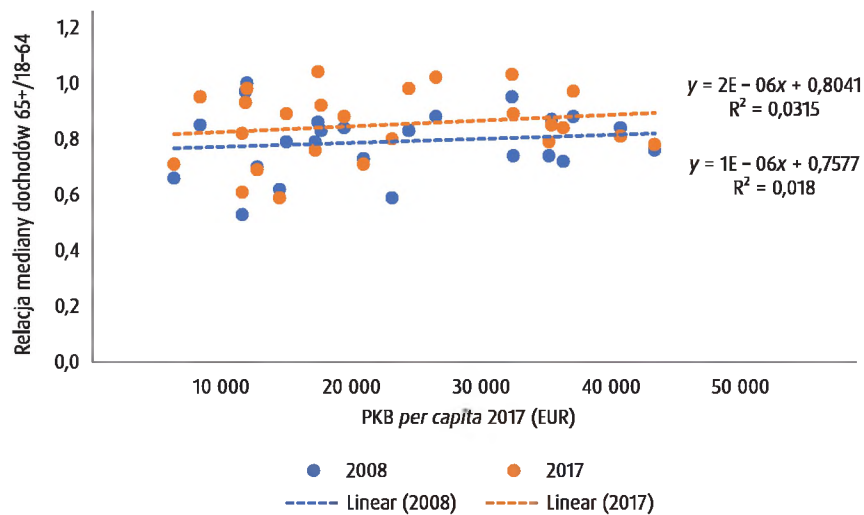
Warto również zauważyć, że gdy porównamy medianę dochodów osób w wieku 65+ i osób w wieku poniżej 65 lat (rysunek 7), wówczas widzimy, że wartości te wskazują, że mediana dochodów pokolenia 65+ jest o ok. 1/5 niższa niż mediana dochodów osób młodszych. Podobnie PKB *per capita* nie wpływa na kształtowanie tych relacji, co oznacza, że kraje relatywnie zamożniejsze nie są bardziej hojne niż kraje o niższym PKB *per capita*.

Rysunek 6

Relacja pomiędzy medianą emerytur i wynagrodzeń a PKB *per capita* w krajach UE (lata 2008 i 2017)

Źródło: obliczenia własne na podstawie danych Eurostatu.

Rysunek 7

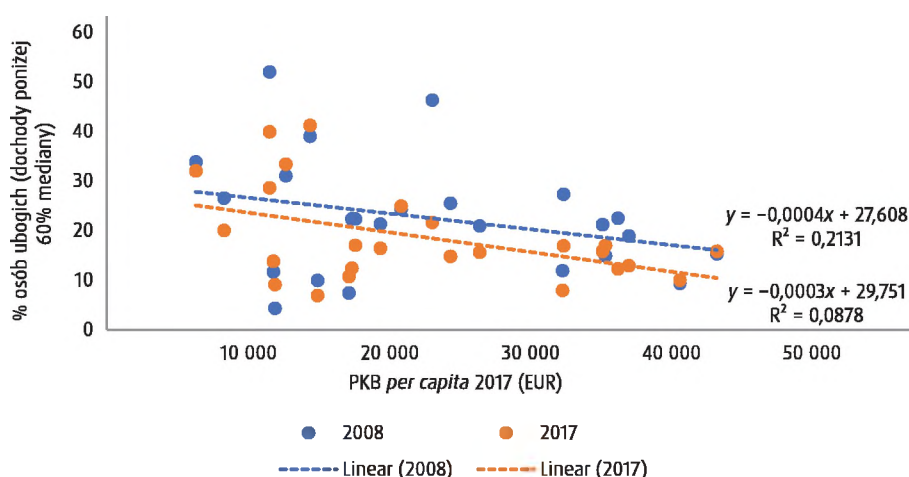
Relacja pomiędzy medianą dochodów osób w wieku 65+ i osób wieku do 65 lat a PKB *per capita* w krajach UE (lata 2008 i 2017)

Źródło: obliczenia własne na podstawie danych Eurostatu.

Ponieważ konsumpcja osób w wieku emerytalnym jest finansowana niemal wyłącznie z transferów publicznych, miarą tego, na ile systemy te chronią osoby starsze przed ubóstwem, jest odsetek osób, których dochody są poniżej przyjętej linii ubóstwa. Do analizy zastosowano granicę 60% mediany dochodów, przyjmowaną w UE jako poziom ubóstwa relatywnego. Poziom ubóstwa w krajach CSE jest przeciętnie większy niż w krajach o wyższym PKB *per capita* i również bardziej zróżnicowany (rysunek 8).

W roku 2017 do krajów o szczególnie wysokim ubóstwie wśród osób w wieku 65+ należały: Bułgaria, Chorwacja, Litwa, Łotwa i Estonia. W grupie tej relacja emerytur do wynagrodzeń była najniższa. Pomiędzy 2008 r. a 2017 r. ubóstwo wśród osób w wieku 65+ w krajach UE spadało, ale spadek ten był szybszy w przypadku krajów o wyższym PKB *per capita*.

Rysunek 8
Ubóstwo osób w wieku 65+ a PKB *per capita* w krajach UE (lata 2008 i 2017)

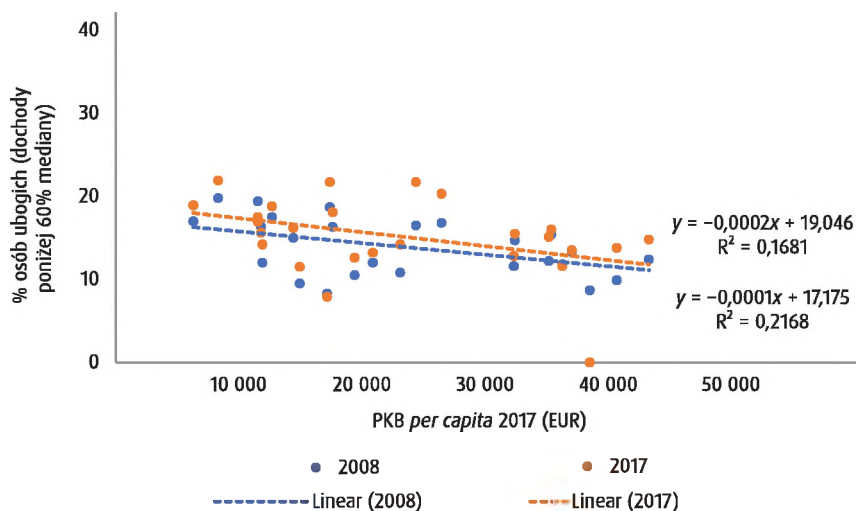


Źródło: obliczenia własne na podstawie danych Eurostatu.

Ubóstwo osób w wieku 65+ może wynikać, z jednej strony, z tego, jak w danym kraju funkcjonuje system emerytalny i jak kształtowała się wysokość emerytur przyznawanych w przeszłości, a z drugiej – z ogólnych uwarunkowań społeczno-ekonomicznych w analizowanych krajach. Dlatego też warto porównać ubóstwo osób w wieku 65+ do ubóstwa osób w wieku 18–64 lata (rysunek 9).

Podobnie jak w przypadku osób w wieku 65+ ubóstwo osób w wieku 18–64 lata jest nieznacznie wyższe w krajach o niższym PKB *per capita*. Przeciętne ubóstwo w tej grupie wieku we wszystkich krajach jest niższe niż wśród osób w wieku 65+. Warto jednak zauważyć, że o ile w latach 2007–2018 ubóstwo w przypadku osób w wieku 65+ przeciętnie spadało, o tyle wśród osób w wieku produkcyjnym nieznacznie wzrosło.

Rysunek 9
Ubóstwo osób w wieku 18-64 lata a PKB per capita w krajach UE (lata 2008 i 2017)



Źródło: obliczenia własne na podstawie danych Eurostatu.

Tabela 4
Relatywne dochody i ubóstwo osób w wieku 65+ i osób do 64. roku życia w krajach CSE w 2017 r.

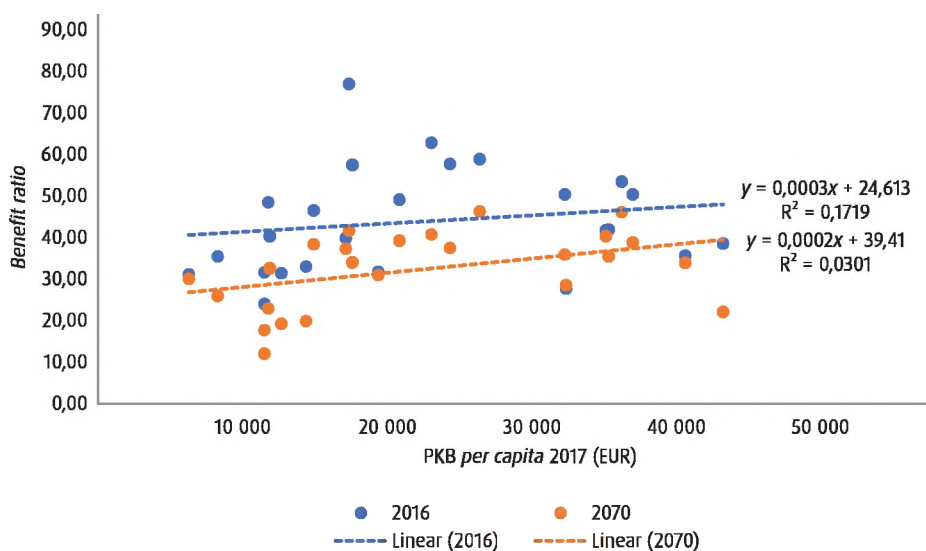
| Kraj | Mediana emerytur /mediana wynagrodzeń | Relacja mediany dochodów 65+/18-64 | Relatywne ubóstwo ogółem | Relatywne ubóstwo 65+ | Ogółem | Relatywne ubóstwo 18-64 | | | Różnica relatywnego ubóstwa 65+ i 18-24 |
|-----------|---------------------------------------|------------------------------------|--------------------------|-----------------------|--------|-------------------------|-------|-------|---|
| | | | | | | 18-24 | 25-54 | 55-64 | |
| Słowacja | 0,62 | 0,89 | 12,4 | 6,9 | 12,4 | 14,5 | 11,5 | 9,4 | -7,6 |
| Węgry | 0,64 | 0,98 | 13,4 | 9,1 | 13,4 | 15,2 | 13,4 | 15,9 | -6,1 |
| Czechy | 0,51 | 0,76 | 9,1 | 10,7 | 9,1 | 11,2 | 7,1 | 9,2 | -0,5 |
| Polska | 0,62 | 0,93 | 15,0 | 13,8 | 15,0 | 20,9 | 13,7 | 18,2 | -7,1 |
| Słowenia | 0,46 | 0,88 | 13,3 | 16,4 | 13,3 | 12,5 | 11,4 | 16,2 | 3,9 |
| Rumunia | 0,61 | 0,95 | 23,6 | 20,0 | 23,6 | 31,4 | 21,4 | 18,6 | -11,4 |
| Chorwacja | 0,41 | 0,82 | 20,0 | 28,6 | 20,0 | 17,8 | 15,6 | 20,0 | 10,8 |
| Bułgaria | 0,37 | 0,71 | 23,4 | 32,0 | 23,4 | 24,6 | 18,9 | 16,3 | 7,4 |
| Litwa | 0,43 | 0,61 | 22,9 | 39,9 | 22,9 | 25,6 | 17,0 | 20,0 | 14,3 |
| Łotwa | 0,43 | 0,61 | 22,1 | 39,9 | 22,1 | 16,1 | 15,2 | 25,2 | 23,8 |
| Estonia | 0,45 | 0,59 | 21,0 | 41,2 | 21,0 | 22,3 | 14,3 | 19,1 | 18,9 |

Źródło: Eurostat.

Warto przyrzeć się szczegółowo omówionym wskaźnikom, także z uwzględnieniem różnych grup osób w wieku produkcyjnym, w przypadku krajów CSE (tabela 4). Na ich podstawie możemy podzielić te kraje na dwie grupy. Pierwsza to kraje Grupy Wyszehradzkiej (Słowacja, Węgry, Czechy, Polska), ale też Słowenia i Rumunia, które mają relatywnie hojniejsze systemy emerytalne, a mediana dochodów seniorów jest nieznacznie niższa niż osób młodszych. Druga grupa to dwa kraje Europy Południowej (Chorwacja, Bułgaria) oraz kraje bałtyckie, w których emerytury w relacji do zarobków i mediany dochodów są niższe, a ubóstwo osób w wieku 65+ znacząco przekracza odnotowywane wśród młodszych osób.

Tu jednak warto dostrzec dodatkowe zjawisko, które często jest pomijane w analizach. Jest nim wyraźne wyższe ubóstwo osób w młodszych grupach wieku. W większości krajów UE, w tym też na Słowacji, Węgrzech, w Polsce i Rumunii, ryzyko ubóstwa w grupie wieku 18–24 jest wyższe niż w grupie 65+. To wskazuje na relatywnie silniejszą ochronę dochodów osób 65+ w relacji do wchodzących na rynek pracy, co wydaje się być niebezpieczne rozwojowo. Jednak w krajach bałtyckich i Bułgarii obserwujemy drastyczne różnice ubóstwa osób w wieku 65+ i młodych, co wskazuje na to, że systemy emerytalne w tych krajach nie realizują podstawowego celu społecznego, jakim jest ochrona osób starszych przed ubóstwem.

Rysunek 10
Benefit ratio a PKB per capita w krajach UE dla lat 2016 i 2070



Źródło: obliczenia własne na podstawie danych ESPROSS (Eurostat) za 2017 r. i [European Commission DG ECFIN 2018].

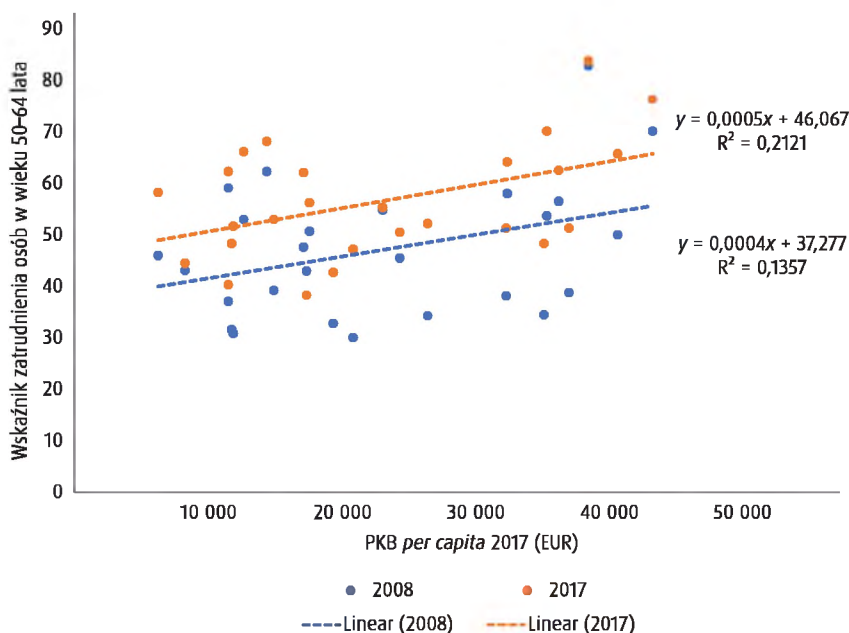
Zmiany, jakim podlegają systemy emerytalne, wpływają również na kształtowanie relacji emerytur do wynagrodzeń w przyszłości. Jedną ze stosowanych miar do oceny tych zmian

jest tzw. *benefit ratio*, który mierzy relację przeciętnej emerytury do przeciętnego wynagrodzenia (na podstawie projekcji zmian tych wielkości). Prognozy takie są przygotowywane co trzy lata dla krajów Unii Europejskiej i prezentowane w tzw. *Ageing Reports*. Wyniki projekcji z raportu z 2018 r. [European Commission DG ECFIN 2018] są przedstawione na rysunku 10. Wskazuje on, że wskaźnik ten przeciętnie w krajach UE spadnie, co oznacza prognozowany spadek hojności większości systemów emerytalnych, będący efektem już wdrożonych zmian. Ponownie można stwierdzić, że przeciętny poziom *benefit ratio* jest nieznacznie wyższy w krajach o większym PKB *per capita*, ale nie są to znaczące różnice.

Aktywność zawodowa osób w wieku okołoemerytalnym i wiek jej zakończenia

Osoby po 50. roku życia stopniowo zaczynają ograniczać swoją aktywność zawodową. W efekcie wskaźniki zatrudnienia osób w wieku 50–64 lata kształtują się znacząco poniżej 100%, co wskazuje na niewykorzystany potencjał tej grupy osób. Pomiędzy 2008 r. i 2017 r. wskaźniki zatrudnienia wzrosły w UE przeciętnie o 10 pkt proc., a w wielu krajach CSE (Bułgaria, Czechy, Litwa, Polska, Słowacja, Węgry) wzrost ten był jeszcze wyższy.

Rysunek 11
Wskaźnik zatrudnienia osób w wieku 50–64 lata a PKB *per capita* w krajach UE (lata 2008 i 2017)



Źródło: obliczenia własne na podstawie danych Eurostatu.

Jak widać na rysunku 11, wskaźnik zatrudnienia osób w wieku okołoemerytalnym w krajach o niższym PKB *per capita* jest przeciętnie niższy. Co więcej, w analizowanych latach luka zatrudnienia wśród tych osób pomiędzy krajami nie zmniejszyła się.

Warto również przyrzeć się wskaźnikom zatrudnienia w poszczególnych krajach. W Polsce i krajach Europy Południowej (Słowenia, Rumunia, Chorwacja) mniej niż połowa osób w wieku 50–64 lata pracuje, szczególnie niski jest wskaźnik zatrudnienia wśród kobiet w tej grupie wieku. Natomiast w krajach bałtyckich (Estonia, Łotwa, Litwa) oraz Czechach ponad 60% osób w wieku 50–64 lata jest zatrudnionych (jest to poziom powyżej średniej w UE).

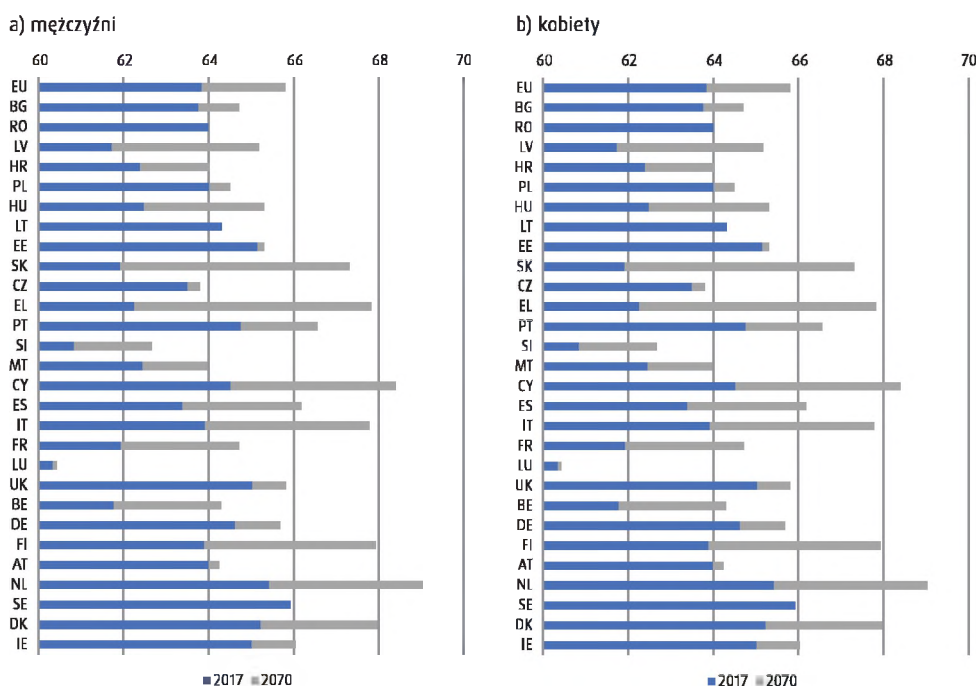
Warto zauważyć, że wskaźniki zatrudnienia osób w wieku okołoemerytalnym są wyższe w krajach, w których mediana dochodów emerytów w relacji do mediany zarobków jest niska, a ubóstwo wśród osób powyżej 65. roku życia (także wśród osób młodszych) – wysokie. Może to wskazywać na fakt, że aktywność zawodowa w tych krajach jest jedną ze strategii przeciwdziałania ryzyku ubóstwa.

Nieuniknione podnoszenie wieku emerytalnego w przyszłości będzie skutkować dalszym wzrostem zatrudnienia wśród osób w wieku okołoemerytalnym (zarówno mężczyzn, jak i kobiet). Prognozy zawarte w *Ageing Report 2018* [European Commission DG ECFIN 2018] pokazują, jak zmiana ustawowego wieku emerytalnego może skutkować podniesieniem przeciętnego wieku zakończenia aktywności zawodowej, co ilustruje rysunek 12.

Przewidywania wskazują, że niemal we wszystkich krajach wiek zakończenia aktywności zawodowej wzrośnie. W Unii Europejskiej do 2070 r. wiek ten przeciętnie sięgnie niemal 66 lat – zarówno dla kobiet, jak i mężczyzn. W krajach CSE jeden z najwyższych przyrostów jest spodziewany na Słowacji, gdzie wiek emerytalny jest podnoszony zgodnie ze zmianą oczekiwanego trwania życia, a także na Łotwie i Węgrzech, gdzie jest podnoszony do 67 lat. W krajach o najniższych wartościach wskaźnika zatrudnienia (Chorwacja, Rumunia, Słowenia, Polska) spodziewane wzrosty wieku zakończenia aktywności są niższe, a w Polsce – ze względu na niższy wiek emerytalny kobiet – również nie przewiduje się wzrostu wieku zakończenia aktywności zawodowej kobiet. Jednak założenie o niepodnoszeniu wieku emerytalnego w dłuższym okresie nie jest do utrzymania.

Prognozy *Ageing Report* wskazują, że nadal w kilku krajach CSE (Rumunia, Polska, Czechy, Słowenia) wydłużenie aktywności zawodowej i zwiększenie wykorzystania potencjału osób w wieku 50+ na rynku pracy będą stanowiły wyzwanie. Jest tak pomimo spodziewanych skutków starzenia się ludności w postaci rosnącego udziału osób w wieku 50 i więcej lat w potencjalnych zasobach pracy. Zwiększenie zaangażowania na rynku pracy osób w wieku 50+, szczególnie kobiet, jest kluczowe dla utrzymania poziomu obciążenia ekonomicznego na stabilnym poziomie pozwalającym na zachowanie równowagi pokoleniowej.

Rysunek 12
Przeciętny wiek zakończenia aktywności zawodowej w krajach UE (lata 2017 i 2070)



Źródło: [European Commission DG ECFIN 2018].

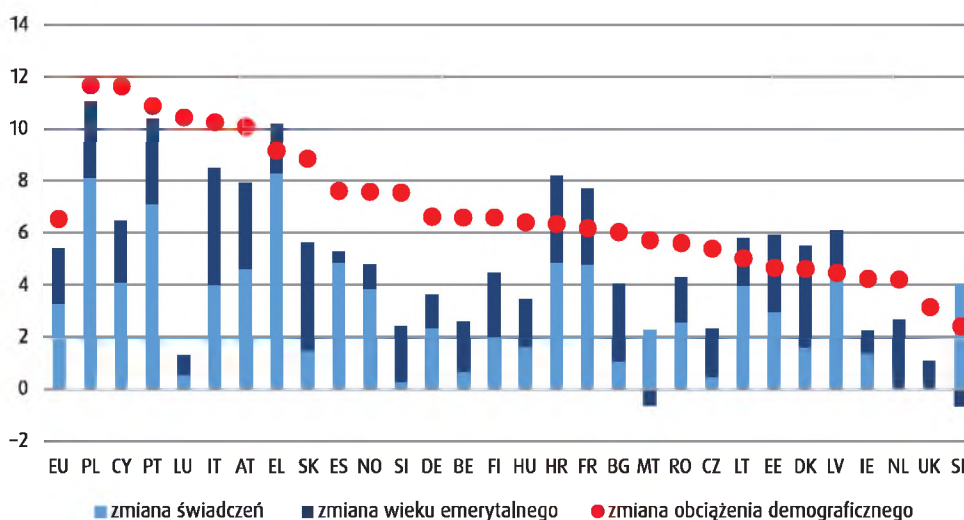
Wydatki na emerytury

W roku 2017 kraje Unii Europejskiej przeciętnie wydawały 12,8% swojego PKB na emerytury, tj. niemal 1 pkt proc. więcej niż w 2008 r. (11,9% PKB). Rysunek 13 wskazuje, że wzrost wydatków emerytalnych był nieco większy w krajach o wyższym poziomie PKB *per capita*. Kraje o wyższym PKB *per capita* wydają przeciętnie więcej w relacji do PKB niż kraje o niższym PKB *per capita*. Wśród krajów CSE wydatki emerytalne są relatywnie niskie (znajdują się poniżej linii trendu oszacowanej na podstawie regresji liniowej), z wyjątkiem Polski i Chorwacji.

Prognozy zaprezentowane w *Ageing Report* wskazują, że do 2070 r. wydatki na emerytury wzrosną w relacji do PKB przede wszystkim w krajach o niższym PKB *per capita*, gdzie były również niższe. Skutkiem tych zmian będzie zmniejszenie różnic w wydatkach emerytalnych pomiędzy krajami o różnym poziomie rozwoju gospodarczego.

Rysunek 14

Potencjalna zmiana wydatków na emerytury w latach 2016 i 2070 ze względu na zmianę wskaźnika obciążenia demograficznego, a także zmianę wysokości świadczeń i podniesienie wieku zakończenia aktywności zawodowej



Źródło: [European Commission DG ECFIN 2018].

Dodatkowe oszczędzanie na emeryturę

Hojność powszechnych systemów emerytalnych jest długookresowo determinowana przez czynniki ludnościowe. Indywidualnie można to częściowo zmienić, a jedną z trzech możliwych metod jest zmniejszenie bieżącej konsumpcji i przeniesienie niewydanego dochodu na finansowanie konsumpcji w okresie starości, czyli – w skrócie – dodatkowe oszczędzanie. Mimo że jest to działanie dodatkowe podejmowane indywidualnie, jest tu potrzebna odpowiednia struktura instytucjonalna, w ramach której działanie może być zabezpieczane i szeroko dostępne. Nie zajmujemy się w tym rozdziale dwoma pozostałymi metodami poprawy finansowania dochodów na starość, czyli indywidualnym zwiększeniem dietności oraz wyprzedzającą dbałością o utrzymanie zatrudnialności także na późniejszym etapie kariery zawodowej. Należy podkreślić, że nie istnieją inne, poza tymi trzema, sposoby osiągnięcia tego celu.

Rozwój dodatkowego zabezpieczenia emerytalnego zależy głównie od poziomu świadczeń z powszechnego (niezależnie od sposobu finansowania) publicznego systemu emerytalnego oraz zamożności społeczeństwa. Istotne znaczenie mają także: udział państwa lub pracodawcy w planach emerytalnych, stosowane zachęty podatkowe, roz-

wój rynków finansowych oraz poziom świadomości emerytalnej i kompetencji finansowych indywidualnych oszczędzających – szerzej [Rutecka 2014]. Dodatkowe systemy emerytalne w krajach Europy Środkowej i Południowej były tworzone przy okazji głębokich reform publicznego zabezpieczenia emerytalnego, które miały miejsce na przełomie XX i XXI w. Wcześniejsze doświadczenia z dodatkowym zabezpieczeniem emerytalnym były w tych krajach znacznie ograniczone ze względu na: dużą hojność publicznych systemów emerytalnych opartych na formule NDB, niższy poziom zamożności społeczeństwa (w porównaniu do krajów anglosaskich czy Europy Zachodniej) oraz brak większych doświadczeń z funkcjonowaniem rynków finansowych i słaby poziom rozwoju tych rynków. W rezultacie dodatkowe zabezpieczenie emerytalne było tworzone w krajach CSE niemal od zera, w warunkach niskiego poziomu świadomości emerytalnej, braku tradycji długoterminowego oszczędzania oraz przy niskim poziomie wiedzy i kompetencji finansowych społeczeństwa. Powstanie i rozwój dodatkowych elementów systemów emerytalnych wiązały się z wyzwaniami i problemami po stronie zarówno podażowej, jak i popytowej [Góra i Rutecka 2013].

Dodatkowe systemy emerytalne w analizowanych krajach obejmują komponenty grupowe i indywidualne. W części zinstytucjonalizowanej oferują oszczędzanie na dodatkową emeryturę, opartą na formule zdefiniowanej składki (DC) i finansowaną przy wykorzystaniu rynku finansowego. Początkowo większość analizowanych krajów zamierzała wprowadzić rozwiązania zarówno grupowe, jak i indywidualne. Jednak wraz z upływem czasu i doświadczeniami płynącymi z funkcjonowania pozostałych elementów systemu emerytalnego, w szczególności w związku z istotnymi zmianami w elementach finansowych kapitałowo, koncepcja ta była modyfikowana. W tabeli 5 zaprezentowano grupowe i indywidualne elementy dodatkowego zabezpieczenia emerytalnego w krajach CSE wraz z datą ich utworzenia.

Pierwszym krajem, który wprowadził dodatkowe zabezpieczenie emerytalne w formie indywidualnych planów oszczędzania, były Czechy (1994 r.). Kilka lat później elementy dodatkowego zabezpieczenia emerytalnego zaczęły funkcjonować na Słowacji (1996 r.), Łotwie (1998 r.) i w Polsce (1999 r.). W pierwszych latach XXI w. dodatkowe systemy emerytalne funkcjonowały już we wszystkich krajach CSE, przy czym ich pierwotny kształt był często modyfikowany – głównie w obszarze zasad finansowania, zachęt podatkowych i polityki inwestycyjnej.

W przypadku Polski struktura instytucjonalna podlegała przemianom kilkakrotnie. W latach 2004 i 2012 została poszerzona o dwie indywidualne formy gromadzenia środków na starość, tj. indywidualne konta emerytalne (IKE) i indywidualne konta zabezpieczenia emerytalnego (IKZE), a w 2019 r. – o *quasi*-obowiązkowe pracownicze plany kapitałowe (PPK). Dodatkowe systemy emerytalne w krajach CSE, oprócz obiektywnej niedojrzałości wynikającej z krótkiego okresu funkcjonowania, nie są zatem również sta-

bilne pod względem zasad gromadzenia oszczędności. Modyfikacje dodatkowego zabezpieczenia są najczęściej wprowadzane w kontekście politycznym przy okazji korygowania systemów publicznych (doskonałym przykładem jest tu chociażby Polska), co nie sprzyja budowaniu szerokiego i trwałego zaufania do planów oszczędzania na starość, a także systemu emerytalnego w ogóle.

Tabela 5
Dodatkowe zabezpieczenie emerytalne w krajach CSE

| Kraj | Dodatkowe zabezpieczenie emerytalne | |
|-----------|---|---|
| | grupowe | indywidualne |
| Bułgaria | Dobrowolne pracownicze fundusze emerytalne (2002) | Dobrowolne fundusze emerytalne (2002) |
| Chorwacja | - | Dobrowolne ubezpieczenie emerytalne (2002) |
| Czechy | - | Dodatkowe oszczędności i ubezpieczenie emerytalne (1994) |
| Estonia | - | Dodatkowe kapitałowe plany emerytalne (2002) |
| Litwa | - | Dodatkowe dobrowolne plany emerytalne (2004) |
| Łotwa | - | Dodatkowe prywatne plany emerytalne (1998) |
| Polska | Pracownicze programy emerytalne (1999) Pracownicze plany kapitałowe (2019) | Indywidualne konta emerytalne (2004) Indywidualne konta zabezpieczenia emerytalnego (2012) |
| Rumunia | - | Dodatkowe prywatne plany emerytalne (2007) |
| Słowacja | Dobrowolne pracownicze plany emerytalne (1996–2009)* | Dobrowolne ubezpieczenie emerytalne (1996) |
| Słowenia | Dobrowolne pracownicze plany emerytalne (2000) | Dobrowolne indywidualne plany emerytalne (2000) |

* Ta forma instytucjonalna została zastąpiona poprzez umożliwienie pracodawcom wpłacania składki do indywidualnych planów pracowników. W dalszej części opracowania będzie mowa wyłącznie o planach indywidualnych.

Źródło: opracowanie własne na podstawie [Šebo *et al.* 2019; Rutecka-Góra 2016; *Report on Pension Markets Development...* 2019; Bejaković 2019; *Country Fiche on Pension...* 2017].

Warto zwrócić uwagę, że modyfikacje wprowadzane do dodatkowego zabezpieczenia emerytalnego powodują zacieranie się granic pomiędzy klasycznymi grupowymi i indywidualnymi planami emerytalnymi, np. w sytuacji, gdy pracodawca może wpłacać składkę do indywidualnego planu pracownika (m.in. w Czechach, Rumunii czy na Litwie). W dalszej części opracowania przyjęto, że rozróżnienie to będzie dokonywane w zależności od podmiotu, który zawiera umowę i wskazuje plan, do którego ma być wpłacana składka. Jeśli inicjatywa jest po stronie pracodawcy, są to rozwiązania grupowe, a jeśli po stronie oszczędzającego, są to indywidualne plany emerytalne. Do dodatkowego zabezpieczenia emerytalnego nie są również zaliczane dobrowolne fundusze emerytalne, jeśli oszczędzanie w nich wiąże się z przekazaniem części obowiązkowej składki emerytalnej (*opt-out*).

Takie rozwiązania funkcjonują w kilku krajach CSE, głównie na skutek zniesienia obowiązkowości funduszy emerytalnych, w których gromadzono wcześniej część składki płaconej do bazowego systemu emerytalnego (np. w Polsce i na Słowacji). Wyróżnikiem dodatkowego charakteru jest tu zatem dodatkowa składka, a nie forma przystępowania do systemu bądź wyboru konkretnej instytucji finansowej.

Jedną z podstawowych cech dodatkowego zabezpieczenia emerytalnego jest jego różnorodność i wysoki poziom skomplikowania pod względem zarówno architektury systemu, jak i oferowanych produktów. Dodatkowe plany emerytalne funkcjonują w następujących formach: ubezpieczenia na życie (zwykle z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym, tzw. *unit-link life insurance*), funduszu inwestycyjnego, funduszu emerytalnego, rachunku bankowego oraz rachunku papierów wartościowych w domu maklerskim. Pełny katalog dostępnych produktów został przedstawiony w tabeli 6.

Tabela 6
Formy dodatkowych planów emerytalnych w krajach CSE

| Kraj | Formy dodatkowych planów emerytalnych | |
|-----------|---|--|
| | grupowe | indywidualne |
| Bułgaria | Fundusz emerytalny | Fundusz emerytalny |
| Chorwacja | - | Fundusz emerytalny |
| Czechy | - | Fundusz emerytalny Ubezpieczenie |
| Estonia | - | Fundusz emerytalny Ubezpieczenie |
| Litwa | - | Fundusz emerytalny Ubezpieczenie |
| Łotwa | Fundusz emerytalny (zamknięty) | Fundusz emerytalny (otwarty) |
| Polska | Fundusz inwestycyjny Ubezpieczenie Fundusz emerytalny | Fundusz inwestycyjny Ubezpieczenie Fundusz emerytalny Rachunek bankowy Rachunek papierów wartościowych |
| Rumunia | - | Fundusz emerytalny Fundusz inwestycyjny Ubezpieczenie |
| Słowacja | - | Fundusz emerytalny |
| Słowenia | Fundusz emerytalny | Fundusz emerytalny |

Źródło: opracowanie własne na podstawie [Šebo *et al.* 2019; Rutecka-Góra 2016; *Report on Pension Markets Development... 2019*; Bejaković 2019; *Country Fiche on Pension... 2017*].

Większość funkcjonujących w krajach CSE dodatkowych planów emerytalnych ma charakter indywidualny, a wśród form dominują fundusz emerytalny i fundusz inwesty-

cyjny. Ubezpieczenie na życie z funduszem kapitałowym jest dostępne w Czechach, Estonii, Polsce, Rumunii i na Litwie, przy czym w Estonii ubezpieczeniowe plany emerytalne wyjątkowo reprezentują aż ok. 60% aktywów całego systemu [Šebo *et al.* 2029, s. 195]. Niemal wszystkie produkty opierają się na czystej formule zdefiniowanej składki, nie dając oszczędzającym żadnych gwarancji co do stopy zwrotu. Wyjątkiem są fundusze emerytalne (*transformed funds*) w Czechach, które gwarantują nieujemną nominalną stopę zwrotu, oraz ubezpieczenia o ustalonej sumie wypłaty świadczenia (formuła DB) w Estonii i na Litwie. Jednak wymienione produkty stanowią raczej wyjątek od generalnej zasady oferowania planów o skrajnie niesymetrycznym podziale ryzyka pomiędzy uczestnikiem a instytucją zarządzającą planem emerytalnym, na niekorzyść pierwszego z wymienionych.

Czysta formuła DC oznacza ekspozycję uczestnika planu na wiele ryzyk, wśród których do najważniejszych należy zaliczyć [Rocha *et al.* 2011]: ryzyko inwestycyjne, ryzyko inflacji, ryzyko płynności, ryzyko wyboru niewłaściwego momentu przejścia na emeryturę (ryzyko złej daty), ryzyko przekazania spadku, ryzyko zbyt wczesnego wyczerpania środków, ryzyko długowieczności oraz ryzyko niewypłacalności (bankructwa) dostawcy planu. Wysoka ekspozycja na wymienione ryzyka może przełożyć się na niską adekwatność dodatkowych świadczeń emerytalnych, jeśli zgromadzony kapitał okaże się zbyt niski i na rynku nie będzie możliwości wypłaty świadczenia w odpowiedniej (pożądaney) formie. Zagrożenie to wydaje się być jeszcze większe w obliczu spadających długoterminowych stóp zwrotu, a jednocześnie wysokich kosztów planów emerytalnych i skłonności do wykorzystywania dodatkowych systemów emerytalnych jako narzędzi optymalizacji podatkowej, a nie gromadzenia kapitału z myślą o faktycznej starości.

Zagrożenie nieadekwatnością dodatkowych emerytur ma też związek z dostępnymi formami wypłaty świadczeń. W fazie wypłaty środków emerytalnych do najważniejszych ryzyk należy zaliczyć ryzyko inflacji i ryzyko długowieczności, a w mniejszym zakresie – ryzyko inwestycyjne, gdyż na etapie wypłaty świadczeń środki są lokowane zazwyczaj w instrumenty konserwatywne o niskim poziomie ryzyka. Właściwie żadna z dostępnych form wypłaty świadczenia, tj. wypłata jednorazowa, wypłata ratalna, renta dożywotnia i renta terminowa, nie oferuje pełnej (a większość żadnej) ochrony przed ryzykiem realnej utraty wartości świadczenia. Natomiast jedynym produktem chroniącym przed ryzykiem długowieczności jest renta dożywotnia, dostępna obecnie: w Bułgarii, Estonii, Rumunii, na Litwie i Słowacji. Biorąc pod uwagę, że wypłata jednorazowa i ratalna są najczęściej wykorzystywanymi formami wypłaty świadczeń (poza Bułgarią, Estonią i Rumunią), większość oszczędzających jest pozbawiona gwarancji otrzymywania dodatkowych emerytur do końca życia, niezależnie od tego, jak długo będzie żyć. Jeśli skonsumuje kapitał emerytalny zbyt szybko, to w końcowym okresie życia, tj. w fazie niedołożonej starości, zostanie jej jedynie emerytura z systemu bazowego (uzupełniona o ewentualne wsparcie rodziny i pomoc znajomych).

Warto również dodać, że niesymetryczny podział ryzyka nie znajduje odzwierciedlenia w poziomach i rodzajach pobieranych opłat – dodatkowe plany emerytalne w krajach CSE charakteryzują wysokie koszty, a opłaty zazwyczaj nie zależą od osiąganego wyniku inwestycyjnego – szerzej [Šebo *et al.* 2019]. Wydaje się, że taka sytuacja jest konsekwencją niedojrzałości rynków finansowych w krajach CSE, negatywnych doświadczeń z prowadzeniem planów emerytalnych o zdefiniowanym świadczeniu w krajach Europy Zachodniej oraz ogólnej niepewności co do trendów rozwoju rynków i gospodarek w przyszłości. Jednak wspomniane negatywne doświadczenia oraz rosnąca niepewność nie powinny być wystarczającym argumentem, aby obciążać indywidualnego oszczędzającego całością ryzyka. Na bardziej dojrzałych rynkach emerytalnych funkcjonują plany hybrydowe, zakładające podział ryzyka pomiędzy różnych uczestników rynku – szerzej [Gierusz 2019].

Rodzaj stosowanych mechanizmów ekonomicznych, poziom kosztów i sposób podziału ryzyka pomiędzy uczestnika a dostawcę i zarządzającego planem nasuwają również wiele pytań o celowość oferowania kosztownych zachęt podatkowych do produktów, które mogą być niezbyt zyskowne z punktu widzenia indywidualnego oszczędzającego. Tymczasem ich skuteczność w oferowaniu adekwatnych dochodów na okres starości nie jest oceniana, a głównymi wyznacznikami rozwoju dodatkowego rynku emerytalnego są wartość zgromadzonych aktywów oraz poziom uczestnictwa stymulowany we wszystkich krajach CSE kosztownymi zachętami podatkowymi (tabela 7).

Tabela 7
Zachęty podatkowe w dodatkowych systemach emerytalnych w krajach CSE

| Kraj | Reżimy podatkowe w dodatkowych planach emerytalnych | |
|-----------|---|---|
| | grupowych | indywidualnych |
| Bułgaria | EEE | |
| Chorwacja | - | EET |
| Czechy | - | EEE |
| Estonia | - | EET (fundusze emerytalne) EEE (wypłata w formie renty dożywotniej z ubezpieczenia) |
| Litwa | - | EEE |
| Łotwa | EET | - |
| Polska | TEE | TEE EeT* (w przypadku IKZE) |
| Rumunia | - | EET |
| Słowacja | - | EeT** |
| Słowenia | EET | EET |

* Wypłata jest opodatkowana według preferencyjnej, niższej stopy procentowej. ** Na etapie wypłaty środków dochodzi do odroczonego opodatkowania wyłącznie zysków z inwestycji, gdyż podstawa opodatkowania jest pomniejszana o wpłacone składki.

Źródło: [Šebo 2019; Rutecka-Góra 2016; OECD 2018].

We wszystkich krajach, z wyjątkiem części planów emerytalnych w Polsce, wpłacana składka jest odliczana od podstawy opodatkowania do określonych limitów indywidualnych (liczonych od poziomu wynagrodzenia oszczędzającego w poprzednim roku) lub kwotowych. W Bułgarii i na Łotwie limit ten wynosi 10% rocznego wynagrodzenia, w Estonii – 15%, ale nie więcej niż 6 tys. EUR, a na Litwie – 25%. W Rumunii jest stosowany kwotowy limit dla składki pracownika i pracodawcy, a w Polsce obowiązują limity kwotowo-procentowe (w zależności od rodzaju planu i finansującej składkę). W Chorwacji i Czechach występują także dopłaty do składek finansowane z budżetu, zależne od wysokości wpłaconych składek. W Polsce natomiast w 2019 r. wprowadzono dopłatę powitalną i regularne kwotowe dopłaty z budżetu państwa do rachunków w pracowniczych planach kapitałowych. Wszystkie kraje stosują także zwolnienie z podatku od dochodów kapitałowych, z wyjątkiem Słowacji, gdzie podatek ten jest pobierany w sposób odroczony, tj. na etapie wypłaty środków. Cztery z analizowanych krajów (Bułgaria, Czechy, Estonia i Litwa) umożliwiają oszczędzanie zwolnione zupełnie z jakiegokolwiek podatku, przy spełnieniu warunków dotyczących okresu oszczędzania, momentu i formy wypłaty.

Tabela 8

Poziom uczestnictwa w dodatkowym systemie emerytalnym w krajach CSE na koniec 2018 r. (%)

| Kraj | Poziom uczestnictwa w dodatkowych planach emerytalnych | |
|-----------|--|-------------------------|
| | grupowych | indywidualnych |
| Bułgaria | 0,2* | 18,7* |
| Chorwacja | - | 9,8** |
| Czechy | - | 68*** |
| Estonia | - | 17 |
| Litwa | - | 4,4 |
| Łotwa | - | 23 |
| Polska | 2,6 | 5,8 (IKE) 4,3 (IKZE) |
| Rumunia | - | 5,1**** |
| Słowacja | - | 27 |
| Słowenia | b.d. | b.d. |

* Obliczenia własne na podstawie [Šebo *et al.* 2019] oraz danych Eurostatu. ** Obliczenia własne na podstawie [HANFA 2019] oraz danych Eurostatu. *** Dane na koniec 2019 r. **** Obliczenia własne na podstawie [Šebo *et al.* 2019] oraz danych Eurostatu.

Źródło: [Šebo *et al.* 2019; HANFA 2019; Rutecka-Góra 2016].

Opisane zachęty podatkowe (nie dość, że kosztowne) nie przyniosły oczekiwanych rezultatów w formie upowszechnienia dodatkowego oszczędzania na starość (tabela 8). Poza Czechami, Słowacją i Estonią stopa uczestnictwa pozostaje bowiem jednocyfrowa,

a dodatkowe zabezpieczenie jest wykorzystywane głównie przez osoby bogate, jako narzędzie optymalizacji podatkowej – szerzej [OECD 2018; Rutecka-Góra 2019]. Zakładając, że osoby te dokonują głównie przesunięcia swoich oszczędności do produktów oferujących zachęty podatkowe, należy przyjąć, że na dodatkowych rynkach CSE dominuje efekt realokacji dochodów powiązany dodatkowo z redystrybucją od ogółu podatników do osób oszczędzających w planach emerytalnych.

Należy podkreślić, że zachęty podatkowe stanowią dodatkowe koszty dla społeczeństwa, skutkujące niedofinansowaniem innych obszarów życia. Z zachęt takich w największym stopniu korzystają osoby z wyższych grup dochodowych, co czyni zasadnym pytanie o to, czy ponoszenie kosztu zachęt przez całe społeczeństwo jest sprawiedliwe.

We wszystkich krajach CSE, również w tych, które dzięki zachętom osiągnęły wyższe wskaźniki uczestnictwa, istotnymi problemami pozostają poziom aktywności kont (odsetek kont, na które są dokonywane regularne wpłaty) oraz wielkość wpłacanych składek i zgromadzonych środków. Limity wpłat nie są w pełni wykorzystywane, z wyjątkiem rozwiązań, w których jest oferowana hojna dopłata do składki z budżetu państwa (np. w Czechach). W takim systemach większość oszczędzających wpłaca składkę jedynie do wysokości umożliwiającej otrzymanie relatywnie największej dopłaty i korzyści fiskalnej, traktując plan emerytalny wyłącznie w kategoriach narzędzi optymalizacji podatkowej. Jeśli limit kwotowy dla największej dopłaty jest niski, efektem są małe wpłaty i niskie salda kont emerytalnych.

Tabela 9
Poziom dodatkowych oszczędności emerytalnych w krajach CSE na koniec 2018 r. (mln EUR)*

| Kraj | Wartość aktywów w planach emerytalnych | |
|-----------|--|--------------------------|
| | grupowych | indywidualnych |
| Bułgaria | 7,4 | 551 |
| Chorwacja | - | 693,42 |
| Czechy | - | 17 381 |
| Estonia | - | 391 |
| Litwa | - | 103,86 |
| Łotwa | - | 461 |
| Polska | 2980 (PPE) | 2020 (IKE) 530 (IKZE) |
| Rumunia | - | 382,22 |
| Słowacja | - | 2009,08 |
| Słowenia | 2100** | |

* Przeliczono na podstawie kursu Europejskiego Banku Centralnego z dnia 31 grudnia 2018 r., https://www.ecb.europa.eu/stats/policy_and_exchange_rates/euro_reference_exchange_rates/html/eurofxref-graph-pln.en.html (dostęp 20.05.2020). ** Dane na koniec 2016 r.

Źródło: [Šebo *et al.* 2019; HANFA 2019; *Country Fiche on Pension...* 2017].

Na koniec 2018 r., w dodatkowych systemach emerytalnych poszczególnych krajów CSE, zgromadzono od 0,1 mld do 4,5 mld EUR aktywów (tabela 9). Biorąc pod uwagę liczbę uczestników, należy podkreślić, że średnie salda rachunków emerytalnych wynosiły zatem od kilku do kilkunastu tysięcy euro. Nie jest to poziom oszczędności, który umożliwia sfinansowanie adekwatnych dodatkowych dochodów emerytalnych przez cały okres starości, choć w pierwszych miesiącach po zakończeniu aktywności zawodowej kapitał ten może faktycznie zapewnić utrzymanie wcześniejszego standardu życia.

Na poziom zgromadzonego kapitału ma wpływ również efektywność inwestycyjna planów emerytalnych. W większości krajów w przypadku stosowanych rozwiązań brak jest większych ograniczeń inwestycyjnych, a jeśli występują, to dotyczą raczej dostępnych kategorii aktywów, a nie składu portfela. W raporcie *Better Finance* [Šebo et al. 2019] wskazuje się, że dodatkowe fundusze emerytalne charakteryzuje w części krajów podobna strategia inwestycyjna jak ta stosowana w obowiązkowych funduszach emerytalnych, jednak faktyczna zyskowność tych pierwszych jest znacznie niższa (głównie ze względu na wyższy poziom pobieranych kosztów). Wyjątkiem są tutaj wybrane formy dodatkowego zabezpieczenia emerytalnego w Polsce, tj. pracownicze fundusze emerytalne (jedna z form PPE) oraz dobrowolne fundusze emerytalne (DFE – jedna z form IKE i IKZE), które od początku funkcjonowania do końca 2018 r. osiągnęły średnie realne stopy zwrotu znacznie przewyższające te obserwowane w innych krajach (CSE) – tabela 10.

Tabela 10
Średnie realne stopy zwrotu w wybranych formach planów emerytalnych w krajach CSE

| Kraj | Nazwa planu | Średnia realna stopa zwrotu (%) |
|----------|--|---------------------------------|
| Bułgaria | Dobrowolne pracownicze fundusze emerytalne | 2001–2017: +1,70* |
| | Dobrowolne fundusze emerytalne | 2004–2018: -0,27* |
| Estonia | Dodatkowe plany emerytalne | 2003–2018: +0,64 |
| Łotwa | Dobrowolne prywatne plany emerytalne | 2011–2018: +0,65 |
| Litwa | Dodatkowe plany emerytalne | 2004–2018: +0,32 |
| Polska | Pracownicze fundusze emerytalne | 2002–2018: +3,84 |
| | Dobrowolne fundusze emerytalne | 2013–2018: +5,42 |
| Rumunia | Dobrowolne fundusze emerytalne | 2007–2018: +2,27 |
| Słowacja | Dodatkowe fundusze emerytalne | 2008–2017: +0,14 |

* Z uwzględnieniem opodatkowania.

Źródło: opracowanie własne na podstawie [Šebo et al. 2019].

Średnie realne stopy zwrotu, osiągnięte przez instytucje zarządzające planami emerytalnymi, do końca 2018 r. nie przekraczały w większości krajów 2% (z wyjątkiem Polski i Rumunii), co wydaje się być wynikiem niesatysfakcjonującym, biorąc pod uwagę

kilkunastoletni okres analizy oraz profil inwestycyjny funduszy. Warto też podkreślić, że faktyczna zyskowność produktów emerytalnych jest jeszcze niższa, a w niektórych przypadkach ujemna, po uwzględnieniu wielu opłat pobieranych przez dostawców planów (poza opłatą za zarządzanie, która jest już ujęta w stopie zwrotu). Trudno też ocenić zyskowność w odniesieniu do wszystkich funkcjonujących planów, gdyż brak jest informacji na temat faktycznego składu portfeli emerytalnych indywidualnych oszczędzających, co jest szczególnie istotne, gdy uczestnik ma do wyboru kilka funduszy z szerokiej oferty danej instytucji.

Z dokonaniem oceny efektywności dodatkowego zabezpieczenia emerytalnego w analizowanych krajach jest wiele problemów. Pierwszym z nich jest brak dostępu do danych, wynikający ze słabej polityki informacyjnej. Dostawcy dodatkowych planów emerytalnych nie informują indywidualnych oszczędzających o stopach zwrotu osiągniętych w ramach planu, zarówno nominalnych, jak i z uwzględnieniem inflacji i opłat, gdyż są zwykle zobligowani jedynie do regularnego przekazywania informacji o sumie wpłaconych składek i saldzie konta. W rezultacie indywidualny oszczędzający nie jest w stanie ocenić, jak zyskowny okazał się być produkt, i porównać go z innymi ofertami na rynku. Żadnego oficjalnego zestawienia porównawczego oraz rankingu efektywności lub zyskowności produktów (planów) emerytalnych nie publikują również instytucje odpowiedzialne za nadzór nad rynkami emerytalnymi.

W związku z powyższym trudno jest ocenić, czy dodatkowe plany emerytalne w krajach CSE są efektywnymi narzędziami zapewniania dodatkowych dochodów w okresie starości. Poziom uczestnictwa w dodatkowym zabezpieczeniu jest daleki od powszechnego, z wyjątkiem Czech. Jednak nawet wysokie wskaźniki partycypacji mogą być słabym indykatorem rozwoju dodatkowego zabezpieczenia, jeśli towarzyszą im niewielkie aktywa będące skutkiem niskich limitów wpłat, do wysokości których są stosowane hojne zachęty podatkowe. Takie zachowania nasuwają oczywiście pytania o sens stosowania zachęt podatkowych, a odpowiedź na nie zależy od faktycznej możliwości wywołania efektu dochodowego, tj. zachęcenia do oszczędzania osób, które do tej pory tego nie robiły i nie mają odłożonego żadnego kapitału na starość. Dotychczasowe doświadczenia krajów CSE zdają się sugerować, że zachęty podatkowe nie mogą być traktowane jako remedium na słaby rozwój rynku emerytalnego. Należy bardziej zadbać o odpowiedniość produktów emerytalnych pod względem ich efektywności w dostarczaniu adekwatnych dochodów w okresie starości. Zachęty podatkowe podnoszą atrakcyjność i zyskowność planów, jednak w sytuacji nieodpowiedniej polityki inwestycyjnej, wysokich kosztów i przy skrajnie niesymetrycznym podziale ryzyka mogą stać się wygodnym narzędziem sprzedaży produktów emerytalnych dla instytucji finansowych (przy wątpliwych zaletach z punktu widzenia indywidualnego oszczędzającego oraz całego społeczeństwa).

Podsumowanie

Kraje Europy Środkowej i Południowej stoją przed istotnym wyzwaniem, jakim jest zapewnienie stabilności społecznej i finansowej systemów emerytalnych w przyszłości. Zmiany demograficzne, ale także zmieniający się rynek pracy to uwarunkowania, które będą determinować kształtowanie rozwiązań w tych systemach w kolejnych dekadach. Nadejście kolejnego kryzysu w 2020 r., w efekcie globalnej pandemii, będzie stanowił kolejne wyzwanie dla systemów emerytalnych, związane, z jednej strony, z prognozowanym spadkiem zatrudnienia, a z drugiej – z pogarszającą się sytuacją finansów publicznych. Doświadczenia z 2008 r. wskazują, że w sytuacji krótkookresowych kryzysów długookresowe cele dotyczące funkcjonowania systemów emerytalnych nie są traktowane priorytetowo.

Konsumpcja osób, które zakończyły swoją aktywność zawodową, jest finansowana niemal wyłącznie poprzez transfery publiczne, w tym emerytury. Dlatego też utrzymanie stabilności systemów emerytalnych jest kluczowe dla zapewnienia źródła finansowania tej konsumpcji. Doświadczenia Polski z lat 2008–2016 pokazują, że możliwe jest obniżanie obciążenia ekonomicznego wynikającego z potrzeby sfinansowania konsumpcji osób, które nie osiągają wystarczających dochodów z pracy. Aby można było to osiągnąć, dochody z pracy muszą rosnąć szybciej niż transfery publiczne. Wymaga to zwiększenia zaangażowania na rynku pracy osób w wieku okołoemerytalnym oraz kobiet, gdyż różnice dochodów z pracy kobiet i mężczyzn są znaczące. Należy również dążyć (dla dobra pracujących dzisiaj, a jutrzejszych emerytów) do podniesienia górnej granicy wieku ekonomicznego, która w CSE jest nawet o 10 lat niższa niż w Szwecji, tj. kraju, gdzie wiek ten jest najwyższy. Należy pamiętać, że zasadniczym czynnikiem to umożliwiającym jest podnoszenie ustawowego wieku emerytalnego. Warto również podkreślić, że sytuacja w krajach CSE jest zróżnicowana. Podczas gdy w krajach bałtyckich i Bułgarii niskie emerytury i ubóstwo wśród osób 65+ wymuszają dłuższą aktywność zawodową, w krajach Grupy Wyszehradzkiej i Słowenii relatywnie wysokie dochody osób w wieku 65+ są połączone z niższą aktywnością zawodową. Prognozy wydatków emerytalnych do 2070 r. wskazują, że w wielu krajach zmiany, które zostały wprowadzone do systemów emerytalnych, pozwolą na utrzymanie wydatków emerytalnych w relacji do PKB pomimo postępującego starzenia się ludności. Jak pokazują doświadczenia ostatnich lat, krótkookresowe doraźne cele polityczne mogą jednak skutkować odwróceniem reform (przykładem jest obniżenie wieku emerytalnego w Polsce i Chorwacji).

W długim horyzoncie (wiele dziesięcioleci) niewiele da się zrobić w zakresie wysokości emerytur z powszechnych systemów. O wysokości świadczeń będzie decydować wielkość zatrudnienia w relacji do liczby emerytów i stopnia obciążenia tych pierwszych

kosztem finansowania konsumpcji tych drugich. Tu zasadnicze znaczenie będzie miał wiek rozpoczęcia pobierania emerytury. Im późniejszy będzie ten wiek, tym wyższe będą emerytury. Obietnice składane przez polityków, które nie mają pokrycia w odpowiednich przychodach systemów emerytalnych, w długim okresie nie mogą być spełnione. Potencjalne podniesienie dzietności również nie jest rozwiązaniem, które w średnim okresie może wpłynąć na poprawę finansów systemów emerytalnych. Gdyby dzietność znacząco wzrosła, i tak efekt tego byłby odczuwalny dla finansowania systemu emerytalnego za 3–4 dziesięciolecia. Należy przy tym pamiętać, że – jak dotychczas – znaczącego wzrostu dzietności nie udało się uzyskać w żadnym kraju z obszaru OECD. Politycy mogą co najwyżej doraźnie zwiększać wydatki na emerytury i ich wysokość (tylko kosztem zwiększenia obciążenia pokolenia pracującego), powodując negatywne skutki dla wzrostu dobrobytu lub ograniczając wydatki na inne cele społeczne, takie jak zdrowie czy edukacja. To nie politycy finansują emerytury, ale pokolenie pracujące, które – w postaci transferów publicznych lub prywatnych – przekazuje część swojego dochodu z pracy na finansowanie konsumpcji pokoleń nieaktywnych zawodowo.

Warto tutaj podkreślić, że oczywiście na poziomie mikroekonomicznym możliwe jest przyjmowanie strategii, które mogą poprawić indywidualne dochody na emeryturze. Jednak trudno oczekiwać zwiększenia dzietności w całej populacji, ale posiadanie większej liczby dzieci, pod pewnymi warunkami, powinno pomóc w finansowaniu konsumpcji rodziców w okresie starości. Indywidualnie możemy również podjąć decyzję o zwiększeniu skali alokacji własnego dochodu w cyklu naszego życia, czyli zmniejszyć konsumpcję dzisiaj na rzecz oszczędności, by zwiększyć ją po zakończeniu aktywności zawodowej, korzystając ze zgromadzonych środków. Tutaj rolę odgrywają dodatkowe oszczędności emerytalne. Mimo że rozwiązania w zakresie gromadzenia środków na warunkach dobrowolności wprowadzono do systemów emerytalnych wszystkich krajów analizowanego regionu Europy już kilkanaście, a w niektórych krajach nawet ponad dwadzieścia lat temu, to nadal ten obszar należy określić jako nie w pełni dojrzały. Na podstawie dostępnych danych można przypuszczać, że dodatkowe zabezpieczenie emerytalne nie spełniło ani oczekiwań twórców systemu, ani jego beneficjentów. Znaczącą przeszkodą w pożądanym rozwoju tej formy gromadzenia dodatkowych oszczędności na starość pozostaje brak stabilności oraz ustalonego konsekwentnego kierunku zmian. Decyzje zapadające w tym względzie często są bowiem podyktowane interesem politycznym oraz koniecznością dostosowania systemu do nieprzewidywanych zjawisk i procesów, do których należy chociażby kryzys związany z pojawieniem się COVID-19. Wyzwaniem, w szczególności w zakresie poprawy adekwatności (nie tylko zresztą tej części, ale także systemu emerytalnego jako całości), jest zatem odpowiednie skoordynowanie działań mających na celu optymalne wykorzystanie mechanizmów akumulacji środków finansowych, w tym oszczędzania w długim horyzoncie czasu. Jednymi z ważnych uwarunkowań są przy tym odpowiednia polityka

informacyjna oraz edukacja obywateli. Można zauważyć, że problem braku odpowiedniej świadomości i wiedzy emerytalnej występuje powszechnie, co może dodatkowo sprzyjać pogłębianiu się różnic w poziomach wykorzystania produktów emerytalnych lub zastosowania ich do celów, którym z założenia nie miały służyć (np. do optymalizacji podatkowej przez osoby zamożniejsze). Ponadto aby można było odnotować poprawę adekwatności systemu, konieczne jest podejmowanie przez obywateli świadomych decyzji dotyczących gromadzenia oszczędności emerytalnych. Zmiany muszą bowiem zachodzić dwutorowo – z jednej strony niezbędne jest podejmowanie ukierunkowanych i uzasadnionych interesem społecznym działań systemowych, z drugiej zaś – beneficjenci systemu powinni rozumieć, z czego te działania wynikają, a przez to popierać je, a następnie wykorzystywać możliwości oszczędzania, jakie daje im ten system.

Najskuteczniejszą jednak metodą zapewnienia odpowiedniego dochodu na starość jest planowanie dłuższej aktywności zawodowej, a zatem dłuższe uzyskiwanie dochodów z pracy lub prowadzonej działalności, oraz krótszy okres, kiedy konsumpcja będzie finansowana z zamiany praw emerytalnych (w różnej formie) na transfery emerytalne, które dzięki temu będą wyższe. W gruncie rzeczy podstawowe kwestie dotyczące finansowania konsumpcji na starość nie zmieniają się. Utrata możliwości łatwego finansowania tej konsumpcji dzięki dywidendzie demograficznej zmieniła obraz sytuacji. Wyzwaniem, przed jakim stoją – na razie w różnym stopniu, ale docelowo w takim samym – wszystkie społeczeństwa w krajach rozwiniętych jest dostosowanie struktur instytucjonalnych oraz indywidualnego zachowania do warunków XXI w. istotnie różniących się od tych, do których przez pokolenia przywykliśmy w XX w.

Podsumowując, wyzwania dla krajów rozwiniętych, w tym Europy Środkowej i Europy Południowej, w zakresie zapewnienia bezpieczeństwa ekonomicznego obywateli w okresie starości to:

- dbałość – w ramach systemów emerytalnych – o interes nie tylko pokolenia emerytów, ale także pokolenia pracującego;
- promowanie jak największej aktywności zawodowej osób w przebiegu życia i podnoszenie efektywnego wieku emerytalnego, szczególnie w przypadku kobiet;
- minimalizacja ingerencji politycznej w funkcjonowanie długookresowej alokacji dochodu, jako że polityka dotyczy „tu i teraz”, podczas gdy alokacja dochodu na okres starości obejmuje wiele dziesięcioleci, a co za tym idzie – nie nadaje się do dyskrecyjnego zarządzania;
- zapewnienie stabilności zasad funkcjonowania powszechnych systemów emerytalnych (zarówno faktycznie, jak i ich publicznej percepcji);
- edukacja publiczna oraz dostarczanie przejrzystej informacji dotyczącej funkcjonowania alokacji dochodu; informacja musi być nie tylko kompletna, ale również zrozumiała dla ludzi;

- zbudowanie łatwego w dostępie systemu umożliwiającego dodatkową alokację dochodu w prosty i łatwy do zrozumienia sposób, jednocześnie odpornego na manipulacje (także informacyjne);
- zbudowanie instytucji umożliwiających powszechny i tani dostęp do kompetentnych usług edukacyjnych, oferowanych społeczeństwu całościowo;
- wypracowanie i zastosowanie zasad księgowania długookresowych zobowiązań systemów społecznych w sposób odpowiadający sytuacji w XXI w., tak aby uniknąć pozornych działań wynikających z obowiązywania obecnych działań; poza zamieszczeniem powodują one bowiem także spadek zrozumienia tego, jak działają systemy emerytalne, oraz zaufania do nich.

RYNKI PRACY I SYSTEMY EMERYTALNE A COVID-19

Pandemia COVID-19 powoduje wiele skutków w sferach społecznej i gospodarczej, które również będą miały wpływ na systemy emerytalne. Będą one obejmować konsekwencje dla: (1) rynków pracy, związane ze spadkiem zatrudnienia i z wdrożeniem instrumentów polityki publicznej zastosowanych w związku z COVID-19; (2) finansów publicznych; (3) obowiązkowych i dodatkowych systemów emerytalnych, które krótko scharakteryzujemy poniżej.

Skutki dla rynku pracy i ich wpływ na systemy emerytalne

Większość państw, w tym też kraje Europy Środkowej i Południowej, wprowadziła ograniczenia mające na celu powstrzymanie rozprzestrzeniania się COVID-19. Działania te wywołały natychmiastowy szok dla ich gospodarek, w tym rynków pracy. Po pierwsze, ze względu na zamknięcie części przedsiębiorstw w niektórych branżach, np. przewozów osób, turystyki, hotelarskiej, restauracyjnej, usług dla ludności (fryzjerzy itp.), pojawiło się ryzyko utraty zatrudnienia. Po drugie, część osób pracuje w usługach kluczowych, które utrzymały aktywność, a w których istnieje bezpośrednie narażenie na kontakt z innymi osobami, w tym nosicielami wirusa (opieka zdrowotna, sprzedaż detaliczna, opieka długoterminowa itp.). Szacunki [Fana *et al.* 2020] pokazały, że w krajach UE udział osób w wieku 50+ jest wysoki w kluczowych sektorach, w których praca była wykonywana również w okresie tzw. *lockdown* (36%), podczas gdy ich udział w zatrudnieniu w zamkniętych sektorach jest niższy (26%). Jednak w niektórych krajach Europy Środkowej i Południowej (Bułgaria, Litwa, Łotwa, Estonia) udział pracowników w wieku 50+ (zarówno w zamkniętych sektorach, jak i w kluczowych usługach) jest znacznie wyższy. Pojawia się zatem ryzyko spadku zatrudnienia i utraty pracy, a w efekcie – zmniejszenia wysokości przyszłych emerytur i wyższego stopnia ubóstwa po zakończeniu aktywności zawodowej. Jednocześnie spadek zatrudnienia będzie się przekładać na zmniejszenie wpływów ze składek i zwiększenie deficytów w podstawowych systemach emerytalnych.

Wyniki badania SHARE pokazują również, że osoby w wieku 50+ w Europie Środkowej (Polska, Czechy, Węgry) mają mniejszą satysfakcję ze swojej pracy, co też może spowodować, że w sytu-

acji dodatkowego ryzyka na rynku pracy zdecydują się przejść na emeryturę wcześniej, niż planowały przez wybuchem pandemii COVID-19.

Skutki instrumentów polityki publicznej wdrożonych w związku z COVID-19

W nowych państwach członkowskich rozwiązania w zakresie *welfare state* można zakwalifikować do dwóch grup. Czechy, Węgry, Litwa, Polska, Słowacja mają wiele podobieństw do tzw. „starej” Europy, podczas gdy w Bułgarii, Estonii, na Łotwie, w Rumunii i Słowenii transfery skierowane szczególnie do osób w podeszłym wieku są poniżej średniej [Chłoi-Domińczak *et al.* 2019]. Determinuje to również reakcje w obszarze polityki społecznej, w tym rynku pracy, w związku z pandemią COVID-19.

Wstępne rozwiązania wskazują na różnorodne reakcje. Najczęściej stosowanymi instrumentami są dopłaty do wynagrodzeń, ułatwienie dostępu do świadczeń społecznych czy wprowadzenie dodatkowego płatnego zwolnienia. Bułgaria, Węgry i Słowenia dały możliwość dodatkowego dostępu do świadczeń w systemach emerytalnych, a pięć krajów wprowadziło również możliwość zawieszenia lub obniżenia składek na ubezpieczenie społeczne, co również ma wpływ na obecną sytuację finansową systemów emerytalnych.

Tabela 11
Instrumenty interwencyjne polityki publicznej w związku z pandemią COVID-19

| Kraj | Świadczenia pieniężne z ubezpieczenia społecznego | Świadczenia rzeczowe | Płatne zwolnienie z pracy/zasiłek dla bezrobotnych | Dostęp do emerytur i rent | Składki na ubezpieczenia społeczne | Dopłaty do wynagrodzeń |
|-----------|---|----------------------|--|---------------------------|------------------------------------|------------------------|
| Bułgaria | x | x | x | x | | x |
| Chorwacja | | | | | x | x |
| Czechy | | | | | | x |
| Estonia | | | | | x | x |
| Węgry | | x | x | x | | |
| Łotwa | | | x | | | x |
| Litwa | | x | x | | | x |
| Polska | x | | | | x | x |
| Rumunia | x | | | | x | |
| Słowacja | x | x | | | | x |
| Słowenia | x | | x | x | x | |

Źródło: [The World Bank 2020].

Rozwiązania te będą miały różne skutki dla systemów emerytalnych:

- zwiększenie wydatków (dodatkowy dostęp do świadczeń);
- zmniejszenie wpływów ze składek na skutek zawieszenia lub zwolnienia z obowiązku opłacania składek na ubezpieczenie społeczne.

Efektom działania tych instrumentów w krótkim okresie będzie zwiększenie deficytu w podstawowych systemach emerytalnych (niższe wpływy, wyższe wydatki), a w długim – niższe emerytury osób, które nie opłacały składek lub przyspieszyły przejście na emeryturę, co może doprowadzić do pogłębienia różnic w poziomie uzyskiwanych świadczeń w okresie starości w skali całych społeczeństw.

Skutki dla finansów publicznych i ich wpływ na systemy emerytalne

Rządy, jeszcze bardziej niż dotychczas, będą poszukiwały możliwości wygenerowania dodatkowych doraźnych dochodów lub ukrycia wydatków. Jak pokazują doświadczenia z kryzysu i spowolnienia gospodarczego z 2008 r., może to skutkować rozwiązaniami wpływającymi w szczególności na kapitałową część systemów obowiązkowych, takimi jak czasowe lub stałe zawieszenie bądź zmniejszenie składek przekazywanych do funduszy emerytalnych, a w efekcie także ograniczenie roli tej części systemów obowiązkowych w generowaniu dochodów na emeryturę. W rezultacie może dojść do kolejnej fali zmian w systemach emerytalnych, jak to miało miejsce w latach 2008–2014, czyli np. do przekierowania środków z części kapitałowej systemu, a ponadto do zmiany charakteru środków publicznych. Wprowadzie może to doprowadzić m.in. do zmniejszenia oficjalnego długu publicznego, jednakże jednocześnie z dużym prawdopodobieństwem wywoła osłabienie kapitałowe sposobu oszczędzania na starość, co niekorzystnie odbije się na oszczędnościach zgromadzonych przez uczestników systemu emerytalnego.

Tego typu działania mogą skutkować zmianami w zobowiązaniach emerytalnych, a co za tym idzie – dalszą utratą wiarygodności systemów emerytalnych i spadkiem zaufania do nich. Przekierowanie środków, tak aby formalnie nie obciążały finansów publicznych, nie zmieni ich faktycznego stanu, jednak da większą swobodę zwiększania zadłużenia społeczeństwa. Takie działania nie tylko ograniczają wiarygodność powszechnych systemów, ale także mogą istotnie obniżyć skłonność do dodatkowego oszczędzania poza tymi systemami. W efekcie może to ograniczyć dopływ środków na inwestycje oraz pogorszy możliwości rolowania długu publicznego. Oba efekty będą jednak rozciągnięte w czasie, podczas gdy doraźne działania w obrębie systemów emerytalnych, zarówno powszechnych, jak i dodatkowych, będą obliczone na uzyskanie efektów w krótkim okresie.

Skutki dla obowiązkowych i dodatkowych oszczędności emerytalnych

Pandemia COVID-19 wpłynie na funkcjonowanie obowiązkowych i dodatkowych oszczędności emerytalnych głównie poprzez: spadek wartości zgromadzonych kapitałów emerytalnych, zmniejszenie wielkości wnoszonych składek i obniżenie liczby nowo tworzonych planów emerytalnych, wycofywanie kapitału emerytalnego i realizację ryzyka złej daty oraz zmianę strategii inwestycyjnych. Wszystkie wymienione kierunki oddziaływania będą miały wpływ na obniżenie adekwatności dodatkowych świadczeń emerytalnych.

Spadek wartości aktywów zgromadzonych w dodatkowych systemach emerytalnych jest natychmiastową konsekwencją załamania na rynkach finansowych w wyniku ogólnoświatowego kryzysu. Większość planów emerytalnych odnotowała straty, z wyjątkiem funduszy o bardzo konserwatywnej polityce inwestycyjnej lokujących aktywa w obligacjach skarbowych lub akcjach spółek, których działalność rozwinęła się w okresie pandemii. Ponadto, w celu obniżenia kosztów obsługi długu, rządy mogą obniżyć stopy na instrumentach finansowych wykorzystywanych w FDC oraz dodatkowych programach. Dotyczyć to będzie w szczególności

oprocентовania publicznych instrumentów dłużnych, co również będzie oznaczać obniżenie oszczędności emerytalnych.

Kolejnymi konsekwencjami pandemii będą zapewne obniżenie wpłat do programów i mniejsza skłonność do zakładania planów emerytalnych (obserwowane w planach zarówno indywidualnych, jak i grupowych). W obliczu niepewności funkcjonowania gospodarek, a z punktu indywidualnego – niepewności co do zatrudnienia i oczekiwanych stóp zwrotu z określonych rodzajów aktywności, może dominować postawa wyczekiwania i gromadzenia płynnych aktywów zamiast ich lokowania w plany o charakterze długoterminowym. W dłuższym horyzoncie – na skutek obniżenia się zainteresowania oszczędzaniem na starość przez osoby w większym stopniu dotknięte przez kryzys związany z COVID-19 (np. przez spadek dochodów) – może dojść do wzmocnienia tendencji wykorzystywania rozwiązań z zakresu dodatkowych form oszczędzania emerytalnego przez osoby bardziej zamożne do celów innych niż założone (optymalizacji podatkowej itp.). W przypadku programów pracowniczych pracodawca, jeśli może zawiesić opłacanie składek lub obniżyć czasowo ich wysokość, prawdopodobnie skorzysta z tego w okresie zmniejszonych przychodów będących konsekwencją ograniczeń w działalności. W sytuacji braku takich rozwiązań może wystąpić zjawisko likwidowania programów przez podmioty, które będą miały problemy z płynnością i kontynuacją działalności po okresie ograniczeń w funkcjonowaniu.

W przypadku pojawienia się problemów z płynnością (zarówno firm, jak i osób fizycznych) może wystąpić zjawisko likwidowania planów i dokonywania wypłat kapitału emerytalnego. Gdy dodatkowe systemy emerytalne umożliwiają wypłatę części środków, wówczas dodatkowe plany mogą przetrwać, choć uszczuplone o wycofane środki. W przeciwnym razie rachunki i plany będą likwidowane i spadnie wskaźnik uczestnictwa w dodatkowym zabezpieczeniu emerytalnym. Warto podkreślić, że sytuacja ta będzie także się wiązała z realizacją ryzyka złej daty (*market-timing risk*), tj. sprzedaży instrumentów finansowych w okresie spadku na rynkach, po cenach znacznie niższych niż obserwowane jeszcze kilka miesięcy wcześniej.

Ponadto zaciąganie przez rządy długów na sfinansowanie walki z COVID-19, zła sytuacja na rynkach finansowych i obniżanie stóp procentowych przez banki centralne powodują znaczne ograniczenie możliwości inwestycyjnych⁶. W świecie stosunkowo wysokiej inflacji i spadających stóp zwrotu oszczędzający (i zarządzający) będą mieli problemy ze znalezieniem bezpiecznych instrumentów zapewniających realną ochronę kapitału emerytalnego. W ten sposób koszt pandemii COVID-19 zostanie rozłożony również na oszczędzających. Aby utrzymać realną wartość kapitału, będą musieli oni zaakceptować wyższy poziom ryzyka, co może być niezgodne z ich preferencjami i ograniczać dalszy rozwój rynku, a nawet doprowadzić do jego regresu.

⁶ W Polsce oprocentowanie dziesięcioletnich obligacji o zmiennym oprocentowaniu indeksowanych inflacją, które są oferowane jako jedna z form indywidualnych kont emerytalnych (IKE), zostało obniżone od 1 maja 2020 r. do 1,7%, przy czym marżę zmniejszono do 1% (wobec 1,5% do końca kwietnia 2020 r. i oprocentowaniu 2,7% w pierwszym roku). Inflacja t/r wyniosła natomiast 3,4% na koniec kwietnia 2020 r.

Bibliografia

- Bejaković P. [2019], *The Croatian Pension System and Challenges of Pension Policy*, w: *New Perspectives on South-East Europe. Policy-Making at the European Periphery*, Petak Z., Kotarski K. (Eds.), Palgrave Macmillan, Cham, s. 229–245, https://doi.org/10.1007/978-3-319-73582-5_12.
- Bielawska K., Chłoń-Domińczak A., Stańko D. [2018], *Retreat from Mandatory Pension Funds in Countries of the Eastern and Central Europe in Result of Financial and Fiscal Crisis: Causes and Effects*, Paper Presented at 2018 ASSA Meeting in Philadelphia.
- Bloom D.E., Canning D., Sevilla J. [2003], *The Demographic Dividend. A New Perspective on the Economic Consequences of Population Change*, A RAND Program of Policy-Relevant Research Communication.
- Buchholtz S., Chlon-Domińczak A., Góra M. [2019], *The Polish NDC Scheme: Success in the Face of Adversity*, w: *Progress and Challenges of Non-financial Defined Contribution Pension Schemes: Volume 1. Addressing Marginalization, Polarization, and the Labor Market*, https://doi.org/10.1596/978-1-4648-1453-2_ch5.
- Cerami A. [2010], *The Politics of Social Security Reforms in the Czech Republic, Hungary, Poland and Slovakia*, w: *A Long Goodbye to Bismarck? The Politics of Welfare Reform in Continental Europe*, Palier B. (Ed.), Amsterdam University Press, s. 233–253, <http://dare.uva.nl/cgi/arno/show.cgi?fid=183117> (dostęp 15.05.2020).
- Chłoń-Domińczak A. [2020], *Population Ageing and Financing Consumption of the Older Generation in the European Union*, w: *Trends in Income, Wealth, Consumption, Well-being and Inequality in Europe*, Fischer G., Strauss R. (Eds.), Oxford University Press (w druku).
- Chłoń-Domińczak A., Abramowska-Krmon A., Kotowska I.E., Latkowski W., Strzelecki P. [2019], *Welfare State and the Age Distribution of Public Consumption and Public Transfers in the EU Countries*, "Vienna Yearbook of Population Research", no. 17, s. 71–97, <https://doi.org/10.1553/populationyearbook2019s071>.
- Chłoń-Domińczak A., Kotowska I.E., Istenič T., Sambt J., Hammer B. [2016], *Measuring the Economic and Fiscal Challenges of Population Ageing*, European Policy Brief, AGENTA.
- Country Fiche on Pension for the Republic of Slovenia – The 2018 Round of Projections for the Ageing Working Group [2017], Ministry of Finance of the Republic of Slovenia, November, https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/final_country_fiche_si.pdf (dostęp 15.05.2020).
- European Commission DG ECFIN [2018], *The 2018 Ageing Report. Economic & Budgetary Projections for the 28 EU Member States (2016–2070)*, "European Economy Institutional Paper", no. 079, <https://doi.org/10.2765/615631>.
- Fana M., Tolan S., Torrejón S., Brancati U. [2020], *The COVID Confinement Measures and EU Labour Markets*, COVID & Empl Working Group, <https://doi.org/10.2760/69199>.
- Gierusz A. [2019], *Modele podziału ryzyka w hybrydowych pracowniczych programach emerytalnych*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.
- Góra M. [2013], *Political Economy of Pension Reforms: Selected General Issues and the Polish Pension Reform Case*, "IZA Journal of Labor & Development", vol. 2(1), s. 2, <https://doi.org/10.1186/2193-9020-2-2>.
- Góra M., Palmer E. [2020], *NDC: The Generic Old-Age Pension Scheme*, w: *Progress and Challenges of Nonfinancial Defined Contribution Pension Schemes*, Holzmann R., Palmer E., Palacios R., Sacchi S., The World Bank, Washington D.C.
- Góra M., Rutecka J. [2013], *Elastyczny system emerytalny a obecne i przyszłe potrzeby jego uczestników*, „Ekonomista”, nr 6.

- HANFA [2019], *Croatian Financial Services Supervisory Agency 2018 Annual Report*, <https://www.hanfa.hr/media/4249/annual-report-for-2018.pdf> (dostęp 15.05.2020).
- Istenič T., Hammer B., Šeme A., Lotrič Dolinar A., Sambt J. [2017], *European National Transfer Accounts*.
- Kotowska I.E., Józwiak J. [2012], *Nowa demografia Europy a rodzina*, „Roczniki Kolegium Analiz Ekonomicznych”, nr (26), s. 1–25.
- Kotowska I.E., Kurkiewicz J. [2018], *Ewolucja badań procesów ludnościowych oraz relacji między demografią a naukami ekonomicznymi – zarys koncepcji*, mimeo, PTE, http://www.pte.pl/pliki/2/1/Kotowska_Kurkiewicz_zarys_koncepcji.pdf (dostęp 15.05.2020).
- Lee R.D., Mason A. [2011], *Population Aging and the Generational Economy: A Global Perspective*, Edward Elgar, Cheltenham (UK), Northampton, MA (USA).
- Loichinger E., Hammer B., Prskawetz A., Freiberger M., Sambt J. [2017], *Quantifying Economic Dependency*, “European Journal of Population”, <https://doi.org/10.1007/s10680-016-9405-1>.
- Macura M., MacDonald A.L., Haug W. (Eds.) [2005], *The New Demographic Regime. Population Challenges and Policy Responses*, United Nations, New York and Geneva.
- Mason A., Lee R., Abrigo M., Lee S.-H. [2017], *Support Ratios and Demographic Dividends: Estimates for the World*, “UN Population Division Technical Paper”, no. 1, <http://workspace.unpan.org/sites/Internet/Documents/UNPAN97453.pdf> (dostęp 15.05.2020).
- OECD [2018], *Financial Incentives and Retirement Savings*, OECD Publishing, Paris.
- OECD [2019], *Pensions at a Glance. OECD and G20 Indicators*, https://doi.org/10.1787/pension_glance-2014-en.
- OECD [2020], *Database on Average Effective Retirement Age*, OECD Publishing, Paris.
- Palmer E., Stabina S. [2019], *The Latvian NDC Scheme: Success under a Decreasing Labor Force. Progress and Challenges of Nonfinancial Defined Contribution Pension Schemes: Volume 1. Addressing Marginalization, Polarization, and the Labor Market*, May, s. 51–72, https://doi.org/10.1596/978-1-4648-1453-2_ch3.
- Population Network Newsletter Popnet* [2003], “Addressing the Challenges of Europe’s New Demography”, no. 35, Summer.
- Report on Financial Markets Development in 2018* [2019], Ministry of Finance of the Czech Republic, August, https://www.mfcr.cz/assets/en/media/Report-on-Financial-Market-Developments-in-2018_v02.pdf.
- Rocha R., Vittas D., Rudolph H.P. [2011], *Annuities and Other Retirement Products. Designing the Payout Phase*, The World Bank, Washington D.C.
- Rutecka J. [2014], *Dodatkowe zabezpieczenie emerytalne – charakterystyka i czynniki rozwoju*, „Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu”, nr 342, s. 256–266.
- Rutecka-Góra J. [2016], *Evolution of Supplementary Old-Age Pension Systems in Selected CEE Countries*, “Journal of Management and Finance”, vol. 14, no. 4, s. 149–162.
- Rutecka-Góra J. [2019], *Efekty zachęt podatkowych w dodatkowym systemie emerytalnym w Polsce*, w: *Ubezpieczenia. Wyzwania rynku*, Kwiecień I. (red.), Kowalczyk-Rólczyńska P., Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa.
- Schwarz A., Arias O. [2014], *The Inverting Pyramid. Pension Systems Facing Demographic Challenges in Europe and Central Asia*, The World Bank, Washington D.C.
- Social Security around the World* [2019], <https://www.ssa.gov/policy/docs/progdesc/ssptw/> (dostęp 15.05.2020).

Šebo J., Voicu Ș.D., Andersen C., Carlucci E., Christoff L., Deinema M., Gabaut L., Galvaire T., Hagen J., Herce J.A., Houdmont A., Mączyńska A., Manis A., Mešťan M., Naacke G., Strandvåg Nagell L., Prache G., Rutecka-Góra J., Url T., Vysniauskaite A. [2019], *Pension Savings: The Real Return. 2019 Edition*, Better Finance, Brussels.

The World Bank [1994], *Averting the Old Age Crisis. Policies to Protect the Old and Promote Growth (1994)*, World Bank Policy Research Report, Oxford University Press, Oxford.

The World Bank [2020], *Social Protection and Jobs Responses to COVID-19: A Real-Time Review of Country Measures*, s. 10.

Vostatek J. [2016], *Czech Private Pension System: A Review*, „Wiadomości Ubezpieczeniowe”, nr 4.