

Mýty v důchodkových reformách

Mikuláš David Zeman, 1mPMŠ

Denis Škamla, 1mPMŠ

Filip, Windows Voice



Mýtus #1 súkromné príspevkovo definované plány zvyšujú národné úspory

- Šírka pojmu predfinacovania
- Samotné predfinancovanie dôchodku nemusí mať žiaden makroekonomický dopad
- Napr. ak ľudia šetria na dôchodok na súkromných účtoch znížením štenia v iných formách. Celkové ušetrené peniaze sa teda ani nezvýšia ani neznížia. A teda úspory na týchto účtoch nijako neovplyvňujú celkové národné úspory
- predfinancovanie dôchodku ponúka potenciál vo zvyšovaní národných úspor
- Napr. daňové úľavy(Nemecko)

- Na zvýšenie úspor nie je potrebná privatizácia



Mýtus #2 miery návratnosti sú vyššie na individuálnom účte

- Úrokové miery sú vyššie ako miery rastu
- Administratívne náklady na individuálnych účtoch
- Náklady na platenie dávok aktuálnym dôchodcom
- Vyššie výnosy je možné dosiahnuť pomocou privatizácie
- Riziko a diverzifikácia



Mýtus #3 Klesajúca miera návratnosti v priebežných systémoch odráža zásadné problémy s týmito systémami

- Prirodzená konvergencia priebežného systému do ustáleného stavu

Average annual rate of return for U.S. Social Security retirement and survivors benefits for those born in selected years	
Year of Birth	Average annual rate of return
1876	36.5%
1900	11.9%
1925	4.8%
1950	2.2%

Source: Dean Leimer, "A Guide to Social Security Money's Worth Issues," *Social Security Bulletin*, Summer 1995, Table 3.

- Prví užívatelia sociálneho systému do neho neprispievali počas celého pracovného života



Mýtus #4 Investovanie verejných trustových fondov do akcií nemá žiadne makroekonomické účinky alebo verejnoprospešné dôsledky

- investovanie do akcií namiesto štátnych dlhopisov
- Takáto diverzifikácia je iba presun aktív a neprináša žiadne makroekonomické zmeny
- Existujú podmienky pri ktorých sa finančná štruktúra verejného sektora nemení (dokonalý trh, schopnosť jednotlivcov zvrátiť akcie finančnej politiky štátu)
- Takéto podmienky sú nereálne
- Nedokonalosti na trhu môžu mať skutočne veľké dopady
- za prítomnosti nedostatkov, prípadne prebrania zvýšeného rizika z finančnej politiky dôchodcami diverzifikácia môže priniesť verejnoprospešné výsledky ako aj makroekonomické účinky



Mýtus #5 Stimuly na trhu práce sú lepšie v rámci súkromných programov so stanovenými príspevkami

- Úzke prepojenie medzi dávkami a príspevkami, ktoré vedie k zníženiu deformácie pracovného trhu
- Veľmi rizikovo averzní jednotlivci ukladajúci náhodne veľké jednorázové sumy aby sa chránili voči riziku budú vo vyššom veku platiť vyššie dane čo v konečnom dôsledku zníži ich dôchodky
- kľúčový kompromis medzi prerozdelením a stimulmi.
- Každé prerozdelenie spôsobuje deformáciu pracovného trhu
- prerozdelenie vedie k tomu, že najchudobnejší pracujúci ak dostávajú inú sociálnu podporu budú čeliť vyšším daniam

Mýtus #6: Plány so stanovenými dávkami motivujú k predčasnému odchodu do dôchodku.

- významná daň z príjmu pre staršie osoby
- zástancovia osobných účtov navrhujú prechod na systém individuálnych účtov ako spôsob zabránenia skorého odchodu do dôchodku
- starší pracovníci môžu čeliť zníženiu produktivity a platu
- poistenie voči tomuto riziku formou predčasného odchodu do dôchodku
- systém by mal motivovať starších ľudí pracovať dlhšie
- verejný plán so stanovenými dávkami nemusí zdaňovať prácu starších, plán s definovaný príspevkom môže zdaňovať prácu starších



Účinok dôchodkového systému na motiváciu odísť do dôchodku zahŕňa tri zložky:

1. **marginálna miera pre dodatočnú prácu** (dodatočné prínosy v pomere k dodatočným daniam a príspevkom),
2. **poistno-matematická úprava** na oddialenie poberania dávok,
3. **pravidlá, či sa majú dávky znižovať** v závislosti od zárobku.

Vo všetkých troch zložkách programy so stanovenými dávkami nemusia poskytovať viac motivácie k skorému odchodu do dôchodku oproti programom s definovaným príspevkom.

Mnohé industrializované krajiny znižujú motiváciu na predčasný odchod do dôchodku v rámci svojich dôchodkových systémov.

- USA - zvýšené dávky pre tých, ktorí oddialia nárok na dávky po 65
- SWE - kombinované príspevky zamestnávateľov a zamestnancov budú 18,5 percenta všetkých zárobkov, 16 -> Pay-as-you-go systém, 2,5 -> predplatený dôchodok.



Mýtus #7: Konkurencia zaručuje nízke administratívne náklady pri súkromných plánoch s definovaným príspevkom.

- Konkurencia v skutočnosti nezabezpečuje nízke náklady.
- Výšku nákladov určuje štruktúra účtov:
 1. Centralizovaný manažment s obmedzenými investičnými možnosťami - pri akumulácií viac ako 40 rokov sú náklady cca 2%.
 2. Decentralizovaný systém individuálnych účtov, účty sú v rôznych finančných inštitúciách, široké spektrum investičných možností - pri akumulácií viac ako 40 rokov sú náklady cca 20%.



Administratívne náklady spojené s akýmkoľvek systémom jednotlivých účtov možno rozdelené na tri zložky:

1. **pomer akumulácie** - riadenie fondov, administratívne náklady,
2. **pomer zmeny** - dodatočné náklady spôsobené nekonzistentným prispievaním, náklady na prechod od jedného finančného poskytovateľa k inému, úplné zastavenie príspevkov,
3. **Pomer anuitizácie** - náklady na konverziu účtu na anuitu po odchode do dôchodku.

S prihliadnutím na interakcie sa odhaduje že v priemere 40 až 45 percent hodnoty účtov je spotrebovaných na rôzne poplatky.



Mýtus #8: Neefektívne vlády poskytujú odôvodnenie pre súkromné plány s definovanými príspevkami.

- zástancovia individuálnych účtov tvrdia, že skorumpované a neefektívne vlády poskytujú silnú motiváciu pre odklon od verejných systémov k súkromným
- aj v súkromnom systéme sú vládne nariadenia nevyhnutné aby sa predišlo investíciám, ktoré sú príliš riskantné
- vláda ktorá je neefektívna a skorumpovaná pri spravovaní verejného dôchodkového systému bude neefektívna a skorumpovaná pri regulácii súkromného dôchodkového systému

Transparentnosť a zložitosť:

- verejný dôchodkový systém v ktorom sa investuje do štátnych dlhopisov a do indexov je jednoducho sledovateľný -> obmedzený priestor na zneužívanie
- vládny regulačný systém (súkromného dôchodkového systému) môže byť pomerne zložitý -> zvýšený potenciál pre korupciu

Vládna korupcia a neefektivita môže byť rovnako nebezpečná pri verejných aj súkromných dôchodkových systémoch.



Mýtus #9: Politika bailout-u je horšia pri verejných plánoch s definovanými dávkami.

Bailout je ekonomický pojem, ktorým sa označuje finančná pomoc či vnútorná záchrana pred bankrotom.

- vláda bude pod väčším tlakom na sociálnu ochranu pri verejnom systéme so stanovenými dávkami, ako pri súkromnom systéme s definovaný príspevkom
- vláda zasiahne, ak nejaká finančná katastrofa postihne netriviálny počet obyvateľov krajiny
- ak vláda nezvládne reguláciu súkromného sektora a jednotlivci budú investovať do rizikových cenných papierov, postihnutí sa obrátia na vládu
- vlády často poskytujú akúsi záruku na výnosy získané v rámci individuálnych účtov
- Väčšina krajín, ktoré zaviedli povinný druhý pilier, boli tiež nútené ponúknuť nejakú formu záruky na výnosy druhého piliera.

Tieto záruky v konečnom dôsledku znamenajú určitý typ zabezpečenia vládou.



Mýtus #10: Investovanie verejných trustových fondov je vždy premárnené a nesprávne spravované.

- Perfektné kapitálové trhy -> nie je možné finančné prostriedky zle investovať
- Za predpokladu efektívneho trhu, obvinenia vlády zo zlého investovania: korupcia, výber portfólia, ktoré nezodpovedá rizikovým preferenciám dôchodcov.
- Krajiny v súčasnosti experimentujú s inštitucionálnymi opatreniami, ako sú nezávislé rady a jasné legislatívne mandáty na ochranu trustových fondov od politických tlakov.
- **Canada Pensions Plan (CPP)**
 1. časť svojich rezerv investuje do súkromných cenných papierov
 2. nezávislá investičná rada pozostávajúca z 12 členov
 3. prvé tri roky budú jeho investície obmedzené na investovanie do indexov akciového trhu



Ďakujeme za pozornost

Zdroj

- Peter R. Orszag and Joseph E. Stiglitz: "Rethinking Pension Reform: Ten Myths About Social Security Systems"