

FILIP CHYBALSKI\*

---

## **Decyzje emerytalne w ekonomii: implikacje dla polskiego systemu emerytalnego**

### **Wstęp**

Upływa niemal 15 lat od zapoczątkowania reformy emerytalnej w Polsce. Dwoma najistotniejszymi zmianami, jakie wiążą się z tą reformą, są przejście z systemu zdefiniowanego świadczenia (*defined benefit* – DB) na system zdefiniowanej składki (*defined contribution* – DC) oraz wprowadzenie trójfilarowej konstrukcji, w tym przede wszystkim II filaru i funkcjonujących w jego ramach otwartych funduszy emerytalnych (OFE). System emerytalny wprowadzony w 1999 r. został już poddany kilku mniej lub bardziej znaczącym modyfikacjom i spodziewane są kolejne. Rząd dokonuje przeglądu prawa emerytalnego, a zmiany wprowadzone w 2011 r. w postaci zmiany dystrybucji obowiązkowej składki emerytalnej między I i II filar (z korzyścią dla tego pierwszego), wraz ze złą kondycją finansów publicznych i kryzysem gospodarczym, prowokują ciągle dyskusję na temat przyszłości systemu emerytalnego.

Tematyka debaty nad stanem i perspektywami systemu emerytalnego w Polsce – mającej zarówno akademicki, ekspercki, jak i ogólnospołeczny wymiar – jest bardzo obszerna, dotyczy wielu wątków. Jednak zdaniem autora abstrahuje od bardzo ważnej kwestii, jaką jest problematyka decyzji emerytalnych, podejmowanych przez jednostki czy też gospodarstwa domowe. Bowiern bez względu na to, jak jest oceniany obecny system emerytalny w Polsce czy też jakie są rysowane scenariusze jego dalszego reformowania, kontekst decyzji emerytalnych pozostaje bardzo istotny i aktualny. Wynika to stąd, że państwo będzie podejmować decyzje emerytalne za obywateli (narzucać im określone rozwiązania) w coraz mniejszym stopniu.

Znaczący i prawdopodobnie rosnący w przyszłości udział obywateli w podejmowaniu decyzji emerytalnych z jednej strony, z drugiej zaś kontekst tych decyzji w diagnozie stanu systemu emerytalnego i planowaniu jego dalszych zmian, stano-

---

\* Dr hab. Filip Chybalski – profesor w Katedrze Zarządzania, Politechnika Łódzka; e-mail: filip.chybalski@p.lodz.pl

wią główne przesłanki podjęcia tej tematyki w artykule. Celem głównym artykułu jest usystematyzowanie teoretycznego i empirycznego dorobku ekonomii na obszarze decyzji emerytalnych oraz ocena implikacji, jakie z tego dorobku wynikają dla polskiego systemu emerytalnego i jego reformowania. Zarówno w pracach naukowych, jak i w debacie publicznej o polskim systemie emerytalnym raczej deprecjonowano znaczenie problematyki decyzji emerytalnych, pomijając ją lub podejmując na marginesie, tym samym nie nadając jej odpowiedniej rangi.

W artykule kolejno omówiono podstawy teoretyczne podejmowania decyzji emerytalnych i będące ich konsekwencją rodzaje tych decyzji, ich cechy oraz uwarunkowania. Następnie wskazano implikacje, jakie z dorobku teoretycznego i empirycznego nauk ekonomicznych na obszarze decyzji emerytalnych mogą wynikać dla polskiego systemu emerytalnego. Silny akcent położono na znaczenie omawianej problematyki zarówno dla oceny systemu emerytalnego, jak i planowania jego dalszego reformowania.

## 1. Podstawy teoretyczne decyzji emerytalnych

System emerytalny można rozważać zarówno w skali makro- jak i mikroekonomicznej. W skali makro system emerytalny jest narzędziem podziału bieżącego PKB między pokolenie pracujących oraz pokolenie emerytów (Góra 2003, s. 19). Jednak z punktu widzenia tematyki niniejszego artykułu o wiele istotniejsza jest analiza systemu emerytalnego w skali mikroekonomicznej. Z tej perspektywy system emerytalny definiuje się jako narzędzie alokacji dochodu w cyklu życia jednostki/gospodarstwa domowego lub jako narzędzie wygładzania konsumpcji w cyklu życia bądź też jej redystrybucji w czasie (Barr 1993, s. 231; Barr, Diamond 2006, s. 16; Blake 2006, s.1; Góra 2003, s. 19).

Podstawy teoretyczne takiego definiowania systemu emerytalnego wynikają przede wszystkim z hipotezy/modelu cyklu życia, nad którą F. Modigliani pracował najpierw z R. Brumbergiem (Modigliani, Brumberg 1954), a następnie z A. Ando (Ando, Modigliani 1963). Warto podkreślić, że w międzyczasie, w 1957 r., M. Friedman opublikował *Teorię funkcji konsumpcji* (Friedman 1957), w której zawarł m.in. hipotezę dochodu permanentnego. Główną cechą wspólną hipotez Modiglianiego i Friedmana jest wygładzanie konsumpcji przez jednostkę na podstawie przewidywań dotyczących kształtowania się określonych parametrów ekonomicznych w przyszłości, w tym dochodu.

Modigliani i Brumberg (1954), interpretując dodatnią korelację pomiędzy majątkiem i konsumpcją gospodarstw domowych, zauważyli, że między tymi dwiema zmiennymi nie musi występować związek przyczynowo-skutkowy. Fakt, że ludzie konsumują więcej, nie musi bowiem wynikać z tego, że więcej posiadają, i odwrotnie. Mamy tu do czynienia z tzw. zależnością pozorną. Dodatnia korelacja między tymi zmiennymi wynika bowiem stąd, że obie są zależne od tych samych innych zmiennych: dochodu, oczekiwanego dochodu i wieku. Modigliani i Brum-

berg, analizując dane, zauważyli, że hipotetyczne gospodarstwo domowe konsumuje stałą część swojego dochodu, nawet jeśli jego majątek rośnie i osiąga swoje maksimum w momencie przejścia na emeryturę. Jednocześnie wzrost majątku w relacji do dochodu nie obniża oszczędności, ponieważ gospodarstwo domowe postępuje według określonego planu dotyczącego nie tylko bieżącej, lecz także przyszłej konsumpcji.

Gospodarstwo domowe oszczędza, a motywy tego oszczędzania są następujące (Modigliani, Brumberg 1954, s. 5–6):

1. Zwiększanie majątku w postaci nieruchomości w celu powiększenia masy spadkowej dla swoich spadkobierców.
2. Brak koincydencji pomiędzy bieżącym i oczekiwanym dochodem a preferowanym poziomem konsumpcji. Jest to motyw, który wpływa pozytywnie lub negatywnie na poziom oszczędności w różnych podokresach życia, niezależnie od działania motywu pierwszego i dotyczy przede wszystkim zabezpieczenia konsumpcji na preferowanym poziomie w okresie, w którym gospodarstwo domowe nie będzie osiągać dochodu z pracy, czyli w okresie emerytalnym.
3. Motyw zapobiegawczy, wynikający z chęci zabezpieczenia się gospodarstwa domowego na sytuacje nieprzewidziane, nieprognozowalne, objawiające się znaczącym spadkiem dochodu (np. utrata pracy) lub znaczącym zwiększeniem wydatków (np. z powodu choroby). Wówczas gospodarstwo domowe może osiągnąć pożądaną poziom konsumpcji poprzez odpowiednią deakumulację zagregowanych wcześniej oszczędności, czyli aktywów.
4. Motyw wynikający z występowania niepewności co do przyszłości, objawiający się chęcią posiadania w aktywach także instrumentów o charakterze płynnym (np. lokat bankowych) na wypadek nieprzewidzianych sytuacji, wymagających dostępności środków pieniężnych w bardzo krótkim czasie. Takim aktywem nie jest np. nieruchomość, której spieniężenie, a nawet uzyskanie z niej renty z wynajmu, często jest niemożliwe w krótkim czasie.

Modigliani i Brumberg dostrzegają też pod koniec swoich rozważań, że przyjęcie założenia o braku niepewności nie ogranicza istotnie aplikacyjnego charakteru ich modelu. Świadczą o tym dwa pierwsze z wyżej opisanych motywów oszczędzania. Autorzy zwracają przy tym uwagę na fakt, że dany rodzaj aktywów, satysfakcjonujący w odniesieniu do danego motywu oszczędzania, nie musi być satysfakcjonujący w odniesieniu do innego motywu.

W pracy Ando i Modiglianiego (1963) został rozwinięty model opisany powyżej. W odniesieniu do systemu emerytalnego model ten (*life cycle model* – LCM) syntetycznie scharakteryzował D. Blake (2006). Mianowicie LCM opiera się na dobrze poinformowanej jednostce. Na podstawie własnych prognoz dochodów planuje ona swoją konsumpcję w całym cyklu życia. Z punktu widzenia analizy wyboru konsumenta i funkcji jego użyteczności głównym motywem oszczędzania w celu akumulacji aktywów jest motyw drugi z powyżej opisanych, gdyż odnosi się on do zapewnienia konsumpcji w okresie emerytalnym. Podstawą tej tezy są wyniki badań empirycznych, z których wynika, że zagregowana funkcja konsumpcji *per capita*, którą można traktować jako odzwierciedlenie funkcji konsumpcji prze-

ciężnej jednostki, jest bardziej wygładzona aniżeli zagregowana funkcja dochodów *per capita*, którą znów można traktować jako odzwierciedlenie funkcji dochodu przeciętnej jednostki. Oznacza to, że jednostka tak zarządza swoim dochodem, dzieląc go między konsumpcję i oszczędności, aby w całym cyklu życia wygładzić odpowiednio konsumpcję. Współcześnie jednostka czyni to za pomocą systemu emerytalnego, transferując część dochodu z okresu aktywności zawodowej do okresu emerytalnego. Transfer ten można zapisać następującą formułą (Moore, Mitchell 1997, s. 14), odnoszącą się do przepływów rocznych:

$$Y_p - T_p - S = Y_F - T_F, \quad (1)$$

gdzie:

$Y_p$  – dochód w okresie aktywności zawodowej,

$T_p$  – podatki w okresie aktywności zawodowej,

$S$  – oszczędności,

$Y_F$  – dochód w okresie emerytalnym,

$T_F$  – podatki w okresie emerytalnym.

Dochód emerytalny może jednak współcześnie obejmować nie tylko dochód pochodzący z dekulacji oszczędności (oznaczymy go przez  $Y_S$ ), ale także dochód pochodzący z pracy ( $Y_L$ ) w sytuacji, gdy jednostka po osiągnięciu wieku emerytalnego nie rezygnuje całkowicie z aktywności zawodowej. Dodatkowo jeśli założymy, że:  $S = s \cdot Y_p$ , czyli oszczędności stanowią stały ułamek ( $s$ ) dochodu z pracy, w okresie emerytalnym jednostka nie oszczędza, lecz tylko konsumuje stopniowo zgromadzone aktywa emerytalne, a także pominiemy dla uproszczenia podatki, równanie (1) można zapisać następująco:

$$Y_p - s \cdot Y_p = Y_S + Y_L. \quad (2)$$

Stopę zastąpienia w systemie emerytalnym (*replacement rate* – *RR*), stanowiącą miarę stopnia wygładzenia konsumpcji w cyklu życia, będącą ilorazem dochodu emerytalnego oraz dochodu w okresie aktywności zawodowej (pomniejszonego o oszczędności obowiązkowe i dobrowolne), można wyrazić wzorem:

$$RR = \frac{Y_S + Y_L}{Y_p(1 - s)}. \quad (3)$$

Równanie (3) przedstawia uproszczoną formułę stopy zastąpienia przy założeniu, że porównywane są dochody jednostki z dwóch równych podokresów, pochodzące odpowiednio z okresu aktywności zawodowej oraz z okresu emerytalnego. Jednak faktycznie jednostka akumuluje oszczędności w okresie aktywności zawodowej, obejmującym  $n$  podokresów i następnie je dekuluje w okresie emerytalnym, obejmującym  $m$  podokresów. Jednocześnie oszczędności jednostki są indeksowane zmienną w czasie stopą zwrotu (w tym także waloryzacji)  $r$ . O ile można przyjąć, że jednostka decyduje o długości okresu oszczędzania  $n$ , o tyle należy przyjąć, że pozostałe dwie zmienne: stopa zwrotu  $r$  oraz okres dekulacji aktywów  $m$ , są nieznanne. Natomiast w przypadku zmiennej, jaką jest dochód z pracy, można założyć, że jest ona znana co najwyżej w krótkim okresie.

Hipoteza/model cyklu życia stanowi podstawę do oceny stopnia, w jakim jednostka uczestniczy w podejmowaniu decyzji emerytalnych oraz do dostrzeżenia szerokiego spektrum tych decyzji. „Decyzyjność emerytalna” jednostki jest w znacznym stopniu determinowana modelem systemu emerytalnego w danym kraju, a ten zazwyczaj jest konsekwencją modelu państwa dobrobytu (porządku państwa lub reżimu *welfare state*) występującego w danym kraju. Odnosząc się do najbardziej znanej typologii porządków emerytalnych, jaką jest typologia Esping-Andersena (1990), „decyzyjność emerytalna” jednostki jest:

- znacząca w porządku rezydualnym, w którym w dostarczaniu świadczeń emerytalnych dominuje rynek, a system ubezpieczeń społecznych oraz przywilejów jest mocno ograniczony (np. Australia, Kanada, Szwajcaria oraz Stany Zjednoczone);
- ograniczona w porządkach korporatystycznym i uniwersalistycznym, w których system emerytalny ma przede wszystkim charakter publiczny, a udział sektora prywatnego jest mocno ograniczony (np. Austria, Belgia, Francja, Niemcy, Włochy, Japonia, Finlandia, Nowa Zelandia, Norwegia).

Zanim przejdziemy do dalszych rozważań dotyczących już ściśle decyzji emerytalnych, ich rodzajów oraz uwarunkowań, w jakich są podejmowane, warto podkreślić wynikające z teorii ekonomii i odnoszące się do tych decyzji najważniejsze implikacje dla oceny systemu emerytalnego oraz jego reformowania. Mianowicie nie można dokonywać owych ocen oraz podejmować reform emerytalnych bez:

- określenia zakresu, w jakim jednostki będą dokonywać autonomicznych wyborów w zakresie wyładzania konsumpcji,
- oceny stopnia zdolności jednostek do podejmowania decyzji związanych z wyładzaniem konsumpcji w cyklu życia (czyli decyzji emerytalnych).

Można odnieść wrażenie, że dyskusja nad obecnym stanem systemu emerytalnego w Polsce, ocena jego reformy z 1998 r., plany dalszych reform czy też dylemat: likwidować czy też nie likwidować OFE (uogólniając, likwidować obowiązkowy filar finansowy/kapitałowy czy nie), jest zupełnie oderwana od istotnego elementu rzeczywistości, w jakiej się odbywa. Mianowicie abstrahuje od mikroekonomicznego wymiaru systemu emerytalnego, na poziomie którego jednostka dokonuje alokacji dochodu w cyklu życia. Aby obrać określony model systemu emerytalnego, w kierunku którego chce się dokonywać jego reformy, trzeba odpowiedzieć na pytanie, na jaki model są gotowi obywatele i podjąć ewentualnie działania, które sprawią, że odnajdą się oni w tym docelowym modelu i będą zdolni do podejmowania racjonalnych decyzji.

## 2. Rodzaje decyzji emerytalnych

Analiza procesu alokacji dochodu w cyklu życia oparta na LCM uświadamia, jak szeroki może być zakres decyzji, które jednostka musi podjąć w cyklu życia w celu optymalnego wyładzania konsumpcji. Decyzje te, nazywane również emerytalnymi, dotyczą zarówno fazy akumulacji aktywów (fazy oszczędzania), jak i fazy de-

kumulacji aktywów (fazy konsumowania oszczędności). Warto jednak zauważyć, że współcześnie obie te fazy mogą, ale nie muszą być rozłączne. Możliwe bowiem są następujące sytuacje:

- jednostka osiąga wiek emerytalny, opuszcza rynek pracy i zaczyna dekulować aktywa, czyli przechodzi na emeryturę i nie pracuje;
- jednostka osiąga wiek emerytalny, ale nie opuszcza rynku pracy, czyli łączy emeryturę z pracą (w pełnym lub niepełnym wymiarze czasu). Wówczas, oprócz dochodu z pracy, pobiera rentę (świadczenie) z tytułu osiągnięcia wieku emerytalnego. Tę rentę może w pełni skonsumować, skonsumować w części i w części reinwestować lub też w pełni reinwestować. W tym ostatnim przypadku nie następuje w ogóle dekulacja aktywów. W sytuacji gdy jednostka nadal będzie oszczędzać część swojego dochodu z pracy, akumulacja aktywów będzie kontynuowana. Oznacza to, że ustawowy wiek emerytalny nie musi wyznaczać maksimum wartości aktywów jednostki.

Model państwa w dużym stopniu determinuje model systemu emerytalnego. Odwołując się do typologii porządków państwa Espinga-Andersena (1990), w państwach o modelu liberalnym publiczny system emerytalny zazwyczaj dostarcza świadczenie na poziomie minimalnym, przesuując w ten sposób na jednostki odpowiedzialność za adekwatne zabezpieczenie starości pod względem finansowym. Tym samym jednostki mają dużą swobodę w podejmowaniu decyzji emerytalnych, jednocześnie ponosząc za te decyzje odpowiedzialność. Spektrum tych decyzji w modelu liberalnym może być bardzo szerokie. Na drugim biegunie znajduje się państwo o modelu socjaldemokratycznym, z szeroko zakrojonymi transferami społecznymi w celu zapewnienia możliwie najwyższego poziomu równości społecznej. W takim modelu system emerytalny w przeważającej części ma charakter publiczny i zapewnia w miarę adekwatne dochody na starość, przez to ograniczając istotnie konieczność osobistej przeczności jednostek w zakresie akumulacji aktywów emerytalnych. Zakres podejmowanych decyzji emerytalnych w takim modelu jest bardzo ograniczony<sup>1</sup>.

Jak wyżej zauważono, bardziej liberalne modele państwa i systemu emerytalnego w większym stopniu angażują jednostki w podejmowanie decyzji w zakresie wygładzania konsumpcji. Odnosząc się właśnie do takiego modelu, w fazie akumulacji i dekulacji aktywów emerytalnych, możemy zidentyfikować niżej opisane decyzje emerytalne.

Pierwszą decyzją, jaką jednostka podejmuje odnośnie do alokacji dochodu w cyklu życia, jest decyzja dotycząca tego, ile i kiedy zacząć oszczędzać. Decyzja ta, odnosząc się do opisanego procesu transferu dochodu z okresu aktywności zawodowej do okresu emerytalnego, przy znanych w danym momencie dochodach jednostki, zależy od takich nieznanymi wielkości, jak przyszłe dochody, moment opuszczenia rynku pracy (wyznaczający moment zakończenia akumulacji aktywów i rozpoczęcia ich dekulacji), a tym samym moment wyznaczający długość

<sup>1</sup> Przykładem takiego systemu emerytalnego jest polski system emerytalny sprzed reformy zapoczątkowanej w 1998 r., czyli system jednofilarowy, zarządzany przez ZUS, z którego cały czas jest wypłacana zdecydowana większość świadczeń i w którym stopa zastąpienia wynosiła w ostatnich latach według danych Eurostatu 55–60%.

trwania okresu akumulacji  $n$  oraz okresu deakumulacji  $m$ . Jednostka nie zna również przyszłej stopy zwrotu, o którą wzrastają jej aktywa. Prognozując wartości powyższych zmiennych, jednostka podejmuje decyzję o wielkości oszczędności  $S = s \cdot Y_p$ .

Kolejną decyzją jest forma akumulacji aktywów emerytalnych. Chodzi tutaj o wybór portfela odpowiednich produktów emerytalnych. Skład tego portfela może być oczywiście zmienny w czasie i zależny od poziomu akceptowalnego ryzyka, które zmienia się wraz z wiekiem. Im jednostka jest bliżej momentu osiągnięcia wieku emerytalnego, tym jej awersja do ryzyka jest większa i tym bardziej bezpieczny powinien być jej portfel emerytalny. W okresie poprzedzającym bezpośrednio rozpoczęcie deakumulacji aktywów emerytalnych zazwyczaj chodzi o ochronę kapitału, a nie jego agresywne lokowanie. Z wyborem składników portfela emerytalnego wiąże się również wybór instytucji, w której jednostka zakupuje dany produkt emerytalny.

Następną jest decyzja o momencie zaprzestania akumulacji aktywów emerytalnych i rozpoczęcia ich deakumulacji, czyli w uproszczeniu decyzja o przejściu na emeryturę. Jest to bardzo istotna decyzja, szczególnie w systemie emerytalnym opartym na modelu zdefiniowanej składki. Moment przejścia na emeryturę determinuje bowiem nie tylko okres akumulacji aktywów, ale także przewidywany (oczekiwany) okres ich deakumulacji. Każdy dodatkowy rok pracy i tym samym akumulacji aktywów to nie tylko większa ich zagregowana wartość w momencie przejścia na emeryturę, lecz także krótszy okres deakumulacji tych aktywów, a tym samym wyższa kwota świadczenia.

Można odnieść wrażenie, że w debacie publicznej na temat zrównania i podniesienia wieku emerytalnego w Polsce ten drugi element nie był wystarczająco eksponowany, a w systemie zdefiniowanej składki, w odróżnieniu od systemu zdefiniowanego świadczenia, moment przejścia na emeryturę ma wpływ nie tylko na wartość aktywów, stanowiących podstawę wymiaru świadczenia, lecz także bezpośrednio na wartość tego świadczenia. Szeroki przegląd literatury dotyczącej problematyki decyzji jednostek o przejściu na emeryturę zawiera artykuł G. Kuli, opublikowany w 2007 r. (Kula 2007, s. 251–268).

W momencie gdy jednostka dożywa wieku emerytalnego, wyznaczającego moment zaprzestania akumulacji aktywów, staje przed wyborem formy ich deakumulacji. Musi więc podjąć decyzję co do formy renty, w jakiej będzie wypłacane jej świadczenie. Może to być renta dożywotnia, renta programowana, renta stała, malejąca, wzrastająca (zob. Stańko 2008, s. 819–862).

### 3. Cechy i uwarunkowania decyzji emerytalnych

Należy spodziewać się, że decyzje emerytalne jednostek będą odgrywać coraz większą rolę i w coraz większym stopniu będą wpływać na adekwatność dochodową całych systemów emerytalnych. Głównymi przesłankami świadczącymi o tym są:

- rozwój dobrowolnych stopni zabezpieczenia emerytalnego, będący efektem malejących stóp zastąpienia w publicznych systemach emerytalnych. Uczestnictwo w dobrowolnych stopniach zabezpieczenia emerytalnego (w Polsce III filar) czy nawet w obowiązkowych stopniach, lecz zarządzanych prywatnie (w Polsce II filar), umożliwi dokonanie wyboru odpowiedniego produktu emerytalnego lub oferującej go instytucji finansowej;
- większa dobrowolność w zakresie uczestnictwa w systemie emerytalnym, charakteryzująca przede wszystkim bardziej liberalne (rezydualne) porządki *welfare state*. W ten sposób zwiększa się różnorodność możliwych struktur alokacji dochodu w cyklu życia czy też ścieżek wygładzania konsumpcji. Wynika to stąd, że część tej struktury, narzucona przez państwo w ramach publicznego (obowiązkowego) systemu emerytalnego, jest mniejsza. Większa jest natomiast możliwość podejmowania decyzji przez jednostkę w zakresie drugiej części tej struktury – dobrowolnej, zindywidualizowanej;
- wydłużająca się przeciętna długość życia oraz zdolność do pracy (także w okresie emerytalnym, jeżeli jednostka łączy emeryturę z pracą), które również stymulują różnorodność struktur alokacji dochodu w cyklu życia, a przez to poszerzają spektrum decyzji emerytalnych, jakie musi podejmować jednostka.

Jak wcześniej wspomniano, w hipotezie cyklu życia przyjęto, że dobrze poinformowana jednostka podejmuje racjonalne decyzje. W świetle teorii racjonalnych oczekiwań racjonalne wybory to te oparte na decyzjach podejmowanych na podstawie najlepszych dostępnych informacji (Samuelson, Nordhaus 2003, s. 510). Jest to tzw. słaba wersja hipotezy racjonalnych oczekiwań. W wersji mocnej dodatkowo zakłada się, że subiektywne oczekiwania jednostek czy też podmiotów gospodarczych są zbieżne z ich obiektywnymi, matematycznie uwarunkowanymi oczekiwaniami (Snowdon, Vane, Wynarczyk 1998, s. 200). Zarówno w jednej, jak i drugiej wersji hipotezy racjonalnych oczekiwań nie zakłada się pełnej trafności prognoz jednostki, na podstawie których podejmuje ona decyzje. Przyjmuje się natomiast, że antycypowanie przyszłości jest oparte na określonych przesłankach, sformułowanych na podstawie dostępnej informacji. Należy jednak zauważyć, że decyzje emerytalne nierzadko oparte są na informacjach historycznych. Jeżeli takie informacje są jedynymi, według których jednostka prognozuje przyszłość, to zamiast racjonalnych oczekiwań mamy raczej do czynienia z oczekiwaniami adaptacyjnymi. Zgodnie z hipotezą adaptacyjnych oczekiwań wartość danej zmiennej prognozuje się tylko na podstawie historycznych danych o tej zmiennej (Snowdon, Vane, Wynarczyk 1998, s. 202)<sup>2</sup>.

Oceniając polski system emerytalny i planując dalsze jego reformy, ważne jest, aby odpowiedzieć na dwa pytania:

1. Na ile można oczekiwać od jednostek, że decyzje emerytalne będą podejmować zgodnie z hipotezą racjonalnych oczekiwań?

<sup>2</sup> W odniesieniu do systemu emerytalnego może to być np. dokonywanie wyboru funduszu emerytalnego wyłącznie na podstawie jego historycznych stóp zwrotu, w sytuacji gdy brak jest przesłanek, aby twierdzić, że przyszłe stopy zwrotu zależą wyłącznie od stóp historycznych.



2. Na ile jednostki mają dostęp do informacji i są w stanie tę informację odpowiednio przeanalizować i wykorzystać w procesie decyzyjnym?

Powyższe pytania nie wyczerpują trudności, przed jakimi stają jednostki podejmując decyzje o alokacji dochodu w cyklu życia. Literatura ekonomiczna, w której opisano wyniki badań empirycznych dotyczących problematyki decyzji emerytalnych, wskazuje na wiele różnego rodzaju uwarunkowań, które negatywnie wpływają na racjonalność podejmowanych przez jednostki decyzji emerytalnych (Blake 2006; Beshears, Choi, Laibson, Madrian 2008; Barr, Diamond 2006; Arza 2008; Mitchell, Utkus 2003)<sup>3</sup> takich jak:

- złożoność decyzji emerytalnych,
- wybór pasywny,
- ograniczona samokontrola i występowanie w trakcie oszczędzania na emeryturę wyborów z natychmiastową gratyfikacją,
- ograniczone doświadczenie w uczeniu się na własnych błędach,
- korzyści dla instytucji emerytalnych z tytułu psychologicznych obciążeń decyzji emerytalnych,
- niedoskonała wiedza jednostek.

Złożoność decyzji emerytalnych wynika przede wszystkim z braku wiedzy na temat przyszłych wartości zmiennych, od których zależy stopień, w jakim uda się wygładzić konsumpcję. Podejmując decyzję o rozpoczęciu oszczędzania, jednostka nie wie, jak długo będzie zdolna świadczyć pracę i uzyskiwać z niej dochody, jak wysokie będą te dochody, jak długo będzie żyć, jaka będzie stopa zwrotu na rynkach finansowych, na rynkach innego rodzaju aktywów (np. nieruchomości) czy też jaka będzie stopa waloryzacji w obowiązkowych filarach niefinansowych (PAYG). Decyzjami złożonymi są także te podejmowane w fazie dekulacji aktywów emerytalnych.

Złożoność decyzji emerytalnych ma swoje implikacje. Może bowiem u jednostek powodować określone zachowania. Wyniki badań empirycznych wskazują, że jednostki odkładają w czasie podejmowanie trudnych decyzji emerytalnych (zob. O'Donoghue, Rabin 1999). Im bardziej te decyzje są złożone w sensie liczby opcji wyboru, tym więcej osób wyraża swój żal z powodu dokonania złego wyboru (Schwartz 2004). Ludzie odczuwają mniejszy żal w przypadku negatywnych konsekwencji niedokonania wyboru aniżeli w przypadku jego dokonania (Potters, Prast 2009).

W trakcie akumulacji aktywów emerytalnych pojawiają się okazje do podjęcia wyborów dających natychmiastową satysfakcję czy też użyteczność, a nie odroczone w czasie, jak konsumpcja w okresie emerytalnym. Dlatego decyzjom emerytalnym mogą towarzyszyć ograniczona samokontrola i brak konsekwencji w oszczędzaniu. To podważa założenie o tym, że każdą jednostkę charakteryzuje konsekwencja w realizacji swoich planów, ponieważ stopa niecierpliwości odroczenia konsumpcji w czasie nie jest jednakowa dla wszystkich. Relacja pomiędzy preferencją bieżącej konsumpcji i konsumpcji odroczonej w czasie jest

<sup>3</sup> Problematyce racjonalności decyzji emerytalnych autor poświęcił więcej miejsca w artykule (Chybalski 2012).

różna w przypadku różnych jednostek. Wskazały na to badania przeprowadzone na próbie 10 tys. pracowników, spośród których większość była świadoma tego, że stopa ich oszczędności w okresie aktywności zawodowej w celu zapewnienia finansowania konsumpcji na odpowiednim poziomie w okresie poprodukcyjnym jest za niska. Tylko 14% spośród osób, które planowały tę stopę zwiększyć w ciągu następných miesięcy, faktycznie tego dokonało w okresie 4 miesięcy po badaniu. Czyli problemem nie był brak świadomości, lecz brak odpowiedniego działania (Choi, Laibson, Madrian, Metrick 2001).

Ostatni z wymienionych czynników – w postaci niedoskonałej wiedzy jednostek potrzebnej do podejmowania optymalnych decyzji emerytalnych – jest kluczowy, tym bardziej że pozwala zminimalizować negatywne skutki wcześniej opisanych czynników, obniżających stopień racjonalności wyborów podejmowanych w zakresie wygładzania konsumpcji. A. Gustman i T. Steinmeier (2001) przeprowadzili badanie na próbie Amerykanów, w którym zmierzli stopień niewiedzy jednostek w zakresie informacji, potrzebnych do podejmowania decyzji emerytalnych. W tym celu porównali oczekiwania respondentów co do wysokości ich przyszłych świadczeń emerytalnych z faktycznie kalkulowaną ich wysokością. Wyniki badania wskazały, że poziom niewiedzy w badanym obszarze jest istotny i stanowi pewnego rodzaju normę. Ponadto zauważono, że osoby lepiej poinformowane podejmują więcej działań w zakresie planowania alokacji dochodu w cyklu życia (planowania emerytalnego). Prognozowana przez jednostki wysokość świadczeń emerytalnych, faktyczna wysokość tych świadczeń oraz różnica między tymi dwiema wielkościami także jest skorelowana z poziomem wiedzy. Osoby, które przeszacowują wysokość swoich świadczeń, przeciętnie rzecz biorąc oczekują przejścia na emeryturę później aniżeli ci, którzy niedoszacowują wysokości swoich przyszłych świadczeń. Opisane badania sugerują, że niewystarczająca wiedza z zakresu planowania emerytalnego ma znaczenie dla optymalności wygładzania konsumpcji jednostek, a tym samym wpływa negatywnie na poziom ich dochodów w okresie emerytalnym.

Podobne badanie przeprowadzono w Chile w 2005 r. E. Fajnzylberg oraz G. Reyes (2012) wykorzystali dane z prognoz emerytalnych (PPP – *personalized pension projection*), które zostały wysłane niemal do wszystkich aktywnych zawodowo Chilijczyków w 2005 r., czyli 25 lat po wprowadzeniu w Chile zarządzanych prywatnie obowiązkowych funduszy emerytalnych. PPP zawierały informację o oczekiwanej wysokości świadczenia emerytalnego danego obywatela Chile. W ten sposób jednostki pozyskiwały informację, która mogła im ułatwić podjęcie decyzji o dobrowolnym gromadzeniu dodatkowych aktywów (poza obowiązkowym systemem emerytalnym) w celu zwiększenia swojego dochodu w okresie po zakończeniu aktywności zawodowej. Wyniki przeprowadzonych badań sugerują, że dostarczona jednostkom nowa informacja na temat przełożenia obecnych oszczędności na wartość przyszłego świadczenia emerytalnego wpłynęła na ich zachowanie. Badane osoby, szczególnie te w wieku 40–50 lat, zwiększyły swoje dobrowolne oszczędności lub w ogóle zaczęły je gromadzić. Efekt ten w młodszych kohortach był słabszy. Autorzy zauważyli również, że pozytywny wpływ na zachowania jednostek miało dostarczenie im informacji w możliwie łatwo przystępnej dla nich formie.

## 4. Implikacje dla polskiego systemu emerytalnego

Rozważania zawarte w poprzednich punktach nie wyczerpują oczywiście problematyki decyzji emerytalnych, będących przedmiotem badań teoretycznych i empirycznych z pogranicza ekonomii emerytalnej, behawioralnej, a także finansów emerytalnych, behawioralnych i osobistych. Uświadamiają jednak, jak ważny problem zostaje zmarginalizowany przy okazji trwającej od lat z różnym natężeniem publicznej, lecz także akademickiej debaty na temat systemu emerytalnego w Polsce oraz jego perspektyw. Dlatego poniżej podejmiemy próbę odniesienia dorobku teoretycznego i empirycznego literatury ekonomicznej na grunt Polski i wskazania wynikających z tego dorobku implikacji dla oceny obecnego systemu emerytalnego oraz planowania jego dalszych zmian.

Aby wskazać te implikacje, warto powołać się na wyniki badań dotyczących wiedzy Polaków na temat systemu emerytalnego oraz podejmowanych przez nich decyzji emerytalnych. Na podstawie badania ankietowego, przeprowadzonego przez Homo Homini na zlecenie Deutsche Bank w styczniu 2012 r. (czyli w trakcie debaty nad obniżeniem składki do OFE i przekazaniem jej do ZUS) na losowej próbie 1848 respondentów, sformułowano następujące wnioski syntetyczne (Deutsche Bank 2012):

- zdecydowana większość ankietowanych słyszała o planowanych zmianach w systemie emerytalnym, jednak ich wiedza na temat konkretnych jest bardzo mała;
- faktyczna wiedza o produktach emerytalnych oferowanych w ramach III filaru (IKE, IKZE) jest bardzo niska;
- prawie 70% ankietowanych negatywnie ocenia planowane przez rząd zmiany w systemie emerytalnym, podobny odsetek ankietowanych krytycznie odnosi się do zamiaru podniesienia wieku emerytalnego;
- ankietowani są zainteresowani szeroką kampanią informacyjną na temat zmian w systemie emerytalnym;
- najsilniejszymi motywatorami do dodatkowego oszczędzania na emeryturę jest obawa przed niskim świadczeniem z systemu obowiązkowego oraz chęć podwyższenia standardu życia w okresie emerytalnym;
- co bardzo interesujące, zdaniem ankietowanych najlepszym sposobem zabezpieczenia finansowego na czas emerytury jest posiadanie nieruchomości, dopiero w następnej kolejności produkty oszczędnościowe, w tym IKE, IKZE i PPE.

Wyniki innych badań, przeprowadzonych na podstawie danych o OFE<sup>4</sup>, wskazały, że (Chybalski 2009, Chybalski 2010):

- liczba osób przystępujących do otwartego funduszu emerytalnego jest skorelowana z jego wielkością, mierzoną zarówno liczbą członków, jak i wartością aktywów, z wartością aktywów zarządzającego funduszem powszechnego to-

<sup>4</sup> Badania przeprowadzono dla danych panelowych z lat 2003–2009, obejmujących: stopy zwrotu, wartości aktywów, liczbę członków, liczbę transferów, koszty akwizycji i reklamy. Dla każdego okresu/momentu czasu analizę przeprowadzono oddzielnie i następnie sformułowano syntetyczne wnioski z badań.

warzystwa emerytalnego, jednak najczęściej istotna korelacja występuje pomiędzy liczbą osób przystępujących do OFE a wielkością wydatków PTE na działalność akwizycyjną i reklamową;

- nie występuje natomiast w przeważającej części analizowanego okresu korelacja pomiędzy liczbą osób przystępujących do funduszu lub go opuszczających a stopą zwrotu OFE.

Powyższe wnioski sugerują, że w Polsce występuje istotny problem, jeśli chodzi o wiedzę jednostek z zakresu systemu emerytalnego. Natomiast w przypadku OFE należy zauważyć, że informacja potrzebna do ich oceny oraz dokonania wyboru funduszu jest powszechnie dostępna, przede wszystkim w internecie, i to nie tylko na stronie organu nadzoru, jakim jest KNF. Sugeruje to, że decyzje emerytalne Polaków w zakresie wyboru OFE pozostają w sprzeczności nie tylko z hipotezą racjonalnych oczekiwań, ale także z hipotezą adaptacyjnych oczekiwań. Ma to negatywny wpływ na efektywność funkcjonowania II filaru emerytalnego, ponieważ zarządzający funduszami nie są motywowani przez ich członków do konkurowania na płaszczyźnie inwestycyjnej, lecz przede wszystkim na płaszczyźnie akwizycyjnej, a nie to było zamysłem twórców reformy. Zmienić ma to wprowadzony w 2012 r. zakaz akwizycji w II filarze, niemniej trudno ocenić, na ile ten zakaz będzie skuteczny.

Integrując podejście teoretyczne do decyzji emerytalnych, obrazujące ich złożoność, oparte przede wszystkim na modelu cyklu życia, z podejściem empirycznym, opartym na wynikach badań zagranicznych i krajowych, dotyczących podejmowania przez jednostki decyzji emerytalnych, można sformułować ważny wniosek. Mianowicie w toku reformy emerytalnej w Polsce, zapoczątkowanej w 1998 r., jak i przy okazji kolejnych zmian w systemie emerytalnym, a także dokonując oceny sprawności działania systemu emerytalnego, w zbyt dużym stopniu abstrahuje się od bardzo istotnego czynnika, jakim jest wiedza jednostek o systemie emerytalnym i ich zdolność do podejmowania optymalnych decyzji emerytalnych.

Warto w tym miejscu odnieść się do postulatu likwidacji obowiązkowego filaru kapitałowego, o którym mówi część ekspertów emerytalnych oraz przedstawicieli środowiska akademickiego (zob. np. Oręziak 2012, s. 875). W przypadku realizacji tego postulatu, biorąc pod uwagę fakt, że emerytury z systemu obowiązkowego będą w przyszłości bardzo niskie i prawdopodobnie niewystarczające, z czym generalnie wszyscy się zgadzają, obrać można jedną z dwóch ścieżek dalszego reformowania systemu:

- zwiększenie udziału I filaru w obowiązkowym systemie emerytalnym, czyli podniesienie składki przekazywanej do ZUS, a tym samym uzależnienie przyszłych emerytur w jeszcze większym stopniu od jednego źródła, w pełni publicznego, opartego wyłącznie na krajowej gospodarce (i demografii), niedającego możliwości uzależnienia wzrostu aktywów emerytalnych także od gospodarek (i demografii) innych krajów i zagranicznych rynków finansowych (a możliwości takie daje odpowiednio skonstruowany obowiązkowy lub dobrowolny filar finansowy/kapitałowy);
- likwidacja obowiązkowego członkostwa w OFE bez zwiększania składki do ZUS i liczenie na to, że jednostki będą dobrowolnie oszczędzać i gromadzić aktywa emerytalne.

Pierwsze rozwiązanie, w dobie kryzysu demograficznego i doświadczeń kryzysu gospodarczego, takich jak np. obniżenie świadczeń emerytalnych z publicznego systemu PAYG<sup>5</sup>, nie wydaje się dobrą ścieżką, ponieważ skutkuje brakiem jakiegokolwiek dywersyfikacji obowiązkowego portfela emerytalnego przeciętnej jednostki, przy czym portfel ten ma generalnie zapewnić minimalny poziom świadczeń. Powodzenie drugiego rozwiązania w świetle przywołanych wyników badań wydaje się mało prawdopodobne. Argumentem wzmacniającym tę tezę jest fakt, że Polacy w bardzo małym stopniu gromadzą aktywa w III filarze. Poza tym w krajach postkomunistycznych silnie jest wciąż przywiązanie do hojnego publicznego systemu emerytalnego, niewymagającego własnej inicjatywy ze strony obywateli (zob. Świerczyńska 2007, s. 245–246).

Jednak bez względu na obraną ścieżkę dalszego reformowania systemu emerytalnego w Polsce, zwiększenie wiedzy społeczeństwa o tym systemie i dostarczenie jednostkom odpowiednio przetworzonej informacji w tym zakresie jest niezbędne dla sprawnego działania systemu emerytalnego. Na dotychczasowym etapie jego reformowania zostało to zupełnie pominięte. Obierając pierwszą z wyżej wymienionych ścieżek reformy, jednostki powinny dążyć do zdywersyfikowania swojego portfela emerytalnego. W drugim przypadku powinny zagospodarować w odpowiedni sposób oszczędności powstałe z powodu nieodprowadzenia składki do OFE, nie przeznaczając ich na bieżącą konsumpcję. Natomiast w przypadku niedokonywania dalszych zmian w systemie emerytalnym państwo musi zabiegać o zwiększenie dobrowolnych oszczędności emerytalnych Polaków. Jak widać, każdy wariant wymaga zwiększenia autonomicznej „decyzyjności emerytalnej” jednostek.

### Uwagi końcowe

Mającą miejsce w debacie publicznej negatywna ocena obecnego systemu emerytalnego w Polsce jest oparta przede wszystkim na krytyce OFE, które uważa się za głównego winowajcę, jeśli idzie o przyrost długu publicznego. Bez OFE ten dług też by istniał, z tym że nie stanowiłby elementu finansów publicznych. Byłby to dług państwa względem obywateli, a jego kwota zapisana byłaby na kontach w ZUS. N. Barr i P. Diamond (2006, s. 20) uważają, że jest to dług oparty na obietnicy politycznej i przywołany przykład Łotwy zdaje się to potwierdzać. Ponadto OFE są krytykowane za pobieranie wysokich opłat. Problem jednak dotyczy nie tylko wysokości tych opłat, ale przede wszystkim ich struktury. System wynagradzania powszechnych towarzystw emerytalnych, zarządzających otwartymi funduszami emerytalnymi, jest bowiem w zbyt dużym stopniu powiązany z ich wielkością (mierzoną liczbą członków czy też wartością aktywów), a w zbyt małym stopniu z wynikami inwestycyjnymi OFE.

Natomiast krytyczna ocena systemu emerytalnego nie dotyczy zupełnie sposobu wprowadzania bardzo istotnych zmian: przejścia z systemu zdefiniowanego

<sup>5</sup> Np. na Łotwie obniżono świadczenia emerytalne z I filaru o 10% dla niepracujących emerytów oraz o 70% dla pracujących emerytów (Velculescu 2011).

świadczenia do systemu zdefiniowanej składki, zastąpienia jednofilarowego systemu obowiązkowego dwufilarowym systemem obowiązkowym, wprowadzenia filarów finansowych/kapitałowych, a także dobrowolnych produktów emerytalnych (III filar). Dla obywateli przyzwyczajonych do tego, że państwo zapewnia im adekwatne świadczenia bez jakiegokolwiek ich udziału w podejmowaniu decyzji emerytalnych wprowadzenie wspomnianych zmian, powodujących, że te decyzje trzeba zacząć nagle podejmować, stanowi pewien przełom, znaczącą zmianę jakościową. W momencie wprowadzania reformy Polacy nie byli, i co ważne – zgodnie z wynikami badań – nadal nie są na takie zmiany przygotowani. Bez odpowiedniej wiedzy jednostek reforma emerytalna, bez względu na to, w jakim kierunku będzie w przyszłości zmierzać, ma mniejsze szanse powodzenia. Wynika to stąd, że współczesne systemy emerytalne w coraz większym stopniu charakteryzują się „decyzyjnością emerytalną” obywateli. Do tej decyzyjności muszą oni być odpowiednio wyposażeni w wiedzę i informację.

Tekst wpłynął: 28 lutego 2013 r.

## Bibliografia

- Ando A., Modigliani F., *The Life Cycle Hypothesis of Saving: Aggregate Implications and Tests*, „American Economic Review” 1963, nr 53.
- Arza C., *The Limits of Pension Privatization: Lessons from Argentina Experience*, „World Development” 2008, vol. 36, nr 12.
- Barr N., Diamond P., *The Economics of Pensions*, „Oxford Review of Economics Policy” 2006, vol. 22, nr 1.
- Barr N., *Ekonomika polityki społecznej*, Wyd. Akademii Ekonomicznej w Poznaniu, Poznań 1993.
- Beshears J., Choi J., Laibson D., Madrian B., *How are Preferences Revealed?*, „Journal of Public Economics” 2008, nr 8–9.
- Blake D., *Pension Economics*, Pension Institute, West Sussex 2006.
- Choi J., Laibson D., Madrian B., Metrick E., *Defined Contribution Pensions: Plan Rules, Participant Decisions, and the Path of Least Resistance*, NBER Working Paper 8655, Cambridge 2001.
- Chybalski F. (red.), *Otwarte fundusze emerytalne w Polsce. Analiza działalności inwestycyjnej, finansów oraz decyzji członków*, C.H. Beck, Warszawa 2009.
- Chybalski F., *Polish Citizen’s Pension Decisions in the First Decade of the Open Pension Funds’ Existence*, w: *Proceedings of the 18<sup>th</sup> Annual Conference on Marketing and Business Strategies for Central and Eastern Europe*, red. R. Springer, P. Chadraba, Institute for International Business, Vienna University of Economics, Vienna 2010.
- Chybalski F., *Problem racjonalności w decyzjach emerytalnych. Rozważania teoretyczne*, Prace Naukowe UE we Wrocławiu nr 262 (*Efektywność – konceptualizacja i uwarunkowania*), Wrocław 2012.
- Deutsche Bank, *Czy Polacy zaczęli myśleć o emeryturze*, Raport z badania Deutsche Bank PBC zrealizowanego przez Instytut Homo Homini, Warszawa 2012.

- Esping-Andersen G., *The Three Worlds of Welfare Capitalism*, Princeton University Press, Princeton 1990.
- Fajnzylberg E., Reyes G., *Knowledge, Information and Retirement Decisions: Evidence from a Large Scale Intervention in Chile*, w: *Proceedings of the 3<sup>rd</sup> Alumni Conference*, UCLA Economics, Los Angeles 2012.
- Friedman M., *A Theory of Consumption Function*, Princeton University Press, Princeton 1957.
- Góra M., *System emerytalny*, PWE, Warszawa 2003.
- Gustman A., Steinmeier T., *Imperfect Knowledge, Retirement and Saving*, Working Paper 2001–012, Michigan Retirement Research Center, Michigan 2001.
- Kula G., *Decyzja o przejściu na emeryturę. Przegląd literatury*, „*Ekonomista*” 2007, nr 2.
- Mitchell O., Utkus S., *Lessons from Behavioral Finance for Retirement Plan Design*, Pension Research Council Working Paper 2003–6, University of Pennsylvania, Philadelphia 2003.
- Modigliani F., Broomberg R., *Utility Analysis and the Consumption Function: An Interpretation of Cross-Section Data*, „*Post Keynesian Economics*”, red. K. Kurihara, New Jersey 1954.
- Moore F., Mitchel S., *Projected Retirement Wealth and Savings Adequacy in the Health and Retirement Study*, „*NBER Working Paper*” 6240, Cambridge 1997.
- O’Donoghue T., Rabin M., *Doing It Now or Later*, „*American Economic Review*” 1999, nr 89.
- Oręziak L., *Otwarte Fundusze Emerytalne (refleksje na marginesie polskiego wydania książki Mitchella Orensteina Prywatyzacja emerytur*, „*Ekonomista*” 2012, nr 6.
- Potters, J.J.M., Prast, H.M., *Gedragseconomie in de praktijk*, w: *De Menselijke Besliser: Over de Psychologie van Keuze en Gedrag*, red. W. Tiemeijer, C. Thomas, H. Prast, University Press, Amsterdam 2009.
- Samuleson P.A., Nordhaus W.D., *Ekonomia*, t. 1, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 2003.
- Schwartz B., *The Paradox of Choice, Why More Is Less*, Harper Perennial, New York 2005.
- Snowdon B., Vane H., Wynarczyk P., *Współczesne nurty teorii makroekonomii*, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 1998.
- Stańko D., *Rynek rent dożywotnich*, „*Studia i Prace Kolegium Ekonomiczno-Społecznego*”, SGH, Warszawa 2008.
- Świerczyńska A., *Perspektywy integracji systemów emerytalnych w Unii Europejskiej*, „*Ekonomista*” 2007, nr 2.
- Velculescu D., *Pension Reforms in Emerging Europe: The Uncertain Road Ahead*, w: *Proceedings of the Conference on Pensions Systems in Emerging Europe: Reform in The Age of Austerity*, EBRD Boardroom, London 2011.

## **PENSION DECISIONS IN ECONOMICS: IMPLICATIONS FOR THE POLISH PENSION SYSTEM**

### **Summary**

The aim of the article is to systematize the results of the theoretical and empirical research in economics in the field of pension decisions and to assess the implications of that research for the Polish pension system and its reforms. The main premise to take

up this problem is the fact that this important issue is largely neglected or marginalized in the public and academic debate about the Polish pension system. The article presents the theoretical framework of pension decision-making and the kinds of decisions about pension, their characteristics and the underlying conditions. Then the author shows the implications of the theoretical and empirical research on pension economics for the Polish pension system. A strong accent is laid on the importance of the issues for the assessment of the pension system and for planning its further reforms.

**Key words:** pension system ♦ pension decisions ♦ rational expectations

## ПЕНСИОННЫЕ РЕШЕНИЯ В ЭКОНОМИИ: ИМПЛИКАЦИИ ДЛЯ ПОЛЬСКОЙ ПЕНСИОННОЙ СИСТЕМЫ

### Резюме

Целью статьи является систематизация теоретических и эмпирических достижений экономики в проблематике пенсионных решений, а также оценка последствий этих достижений для польской пенсионной системы и ее реформирования. Эта тематика, по мнению автора, не находит своего отражения в публичной и академической дискуссии о польской пенсионной системе или ее значение принижается. В статье поочередно представлены теоретические основы принятия пенсионных решений, виды этих решений, их черты и обусловленности. Автор указывает на импликации, которые могут вытекать для пенсионной системы из теоретических и эмпирических достижений экономических наук в сфере пенсионных решений. Сильный акцент сделан на значение обсуждаемой проблематики, как для оценки пенсионной системы, так и для планирования ее дальнейших реформ.

**Ключевые слова:** пенсионная система ♦ пенсионные решения ♦ рациональные ожидания