

## OFE A WZROST GOSPODARCZY

*Mirostaw Gronicki*

W ostatnim czasie ekonomiści sporo dyskutują o wpływie OFE na polską gospodarkę. Z jednej strony przedstawiciele Ministerstwa Finansów podkreślają, że składki przekazywane do OFE są uznawane za znaczne obciążenie dla finansów publicznych, z drugiej rysuje się dość wyraźny konsensus, zgodnie z którym OFE stały się istotnym elementem życia gospodarczego i wpływają pozytywnie na polską gospodarkę.

W raporcie dla Lewiatana, napisanym wspólnie z Januszem Jankowiakiem, zbadaliśmy wpływ OFE na polską gospodarkę w latach 1999–2012. Zastosowaliśmy dość tradycyjne podejście. Po pierwsze, stworzyliśmy bazę danych statystycznych, których źródłem był głównie Eurostat. Po drugie, skonstruowaliśmy model makroekonomiczny dla polskiej gospodarki. Po trzecie, sformułowaliśmy założenia dla symulacji na podstawie modelu. Po czwarte, przeprowadziliśmy szereg eksperymentów symulacyjnych, na bazie których opracowano najbardziej prawdopodobny scenariusz rozwoju polskiej gospodarki w latach 1999–2012 bez udziału OFE.

Model zbudowano z wykorzystaniem tzw. podejścia popytowo-podażowego – „transfery” do OFE potraktowano jako stały stymulator popytu krajowego. Średniorocznie transfery sięgały około 1,4% PKB (ostatnio, po obniżeniu składki – 0,5%–0,6%). Oczywiście, gdyby całość tych transferów pobudzała popyt, to skutek dla gospo-

darki okazałyby się odpowiednio większy. Drugim kanałem wpływu było wykorzystanie aktywów posiadanych przez OFE. „Grając” na rynku kapitałowym – na przykład sprzedając obligacje i kupując akcje – OFE powtarzały opisany już mechanizm. Oszacowana suma transferów przeznaczonych na rynek kapitałowy to ponad 5% PKB. Suma zainwestowanych „nadwyżek” to ponad 3%.

Takie podejście pozwoliło nam oszacować wpływ OFE na realnie osiągnięte w badanym okresie wyniki głównych agregatów makro w gospodarce. I tak w 2012 r. PKB w cenach bieżących bez OFE byłby o blisko 7% mniejszy; dynamika PKB w ujęciu r/r byłaby w całym badanym okresie niższa od 0,1 do -1,0 pkt proc.; stopa bezrobocia (BAEL) byłaby wyższa o 2,2 pkt proc.; deficyt SFP byłby niższy w niektórych latach o blisko 1 pkt proc., ale na przykład w 2012 r. tylko o 0,08 pkt proc.; relacja długu do PKB byłaby mniejsza o blisko 5 pkt proc. Otrzymane przez nas wyniki pozwalają jednoznacznie stwierdzić, że – pomimo niekorzystnego wpływu wybranego sposobu finansowania kosztów reformy emerytalnej na dług publiczny i deficyt – OFE przyczyniły się do poprawy głównych agregatów makroekonomicznych.

Opublikowany przez nas raport wywołał dość nerwową reakcję Ministerstwa Finansów. Zamiast rozmowy o meritum przedstawiciele ministerstwa zażądali przesłania modelu i pokazania sposobu przeprowadzenia symulacji. Nasza odpowiedź była następująca: możemy dyskutować nad wynikami, ale modelu nie udostępniemy, gdyż jest to nasza własność. Możemy dyskutować nad założeniami, porównując je z wynikami odpowiednich analiz otrzymanych przez ministerstwo. Tok naszego rozumowania przedstawia zaś sam raport, który jest jawny.

Podsumowując, można przyjąć, że nawet mocno przeregulowane OFE wspomagały polską gospodarkę poprzez generowanie dodatkowego kapitału. Brak OFE w skrajnym przypadku oznaczałby znaczne zmniejszenie nakładów inwestycyjnych oraz konieczność importowania w jeszcze większym stopniu oszczędności, co mogłoby znacząco pogorszyć nierównowagę zewnętrzną Polski.