



# WORK IN PROGRESS 2016

ΤΟ ΣΥΝΤΑΞΙΟΔΟΤΙΚΟ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ ΤΟΥ ΣΗΜΕΡΑ

## ΑΠΑΝΤΗΣΕΙΣ ΣΤΙΣ ΕΡΩΤΗΣΕΙΣ ΠΟΥ ΤΕΘΗΚΑΝ ΚΑΤΑ ΤΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΤΟΥ ΣΥΝΕΔΡΙΟΥ ΤΗΣ ΕΝΩΣΗΣ ΑΝΑΛΟΓΙΣΤΩΝ ΕΛΛΑΔΟΣ

2 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2016  
ΜΕΓΑΡΟ ΜΟΥΣΙΚΗΣ ΑΘΗΝΩΝ

### 1. Πως διασφαλίζεται η προστασία των επαγγελματικών ταμείων από πιθανές κυβερνητικές παρεμβάσεις;

#### Απάντηση κ. Π. Ζαμπέλη

Τα ταμεία επαγγελματικής ασφάλισης (ΤΕΑ) είναι νομικά πρόσωπα ιδιωτικού δικαίου που προστατεύονται και από το Ευρωπαϊκό δίκαιο. Η κάθε κυβέρνηση μπορεί να ασκεί μόνο εποπτεία. Άλλη παρέμβαση δεν επιτρέπεται.

#### Απάντηση κ. Ν. Χοστελίδη

Από ισχυρό νομοθετικό πλαίσιο σε συνδυασμό με σωστή διαχείρισης, κανόνες διακυβέρνησης, διαχείρισης κινδύνων, επαγγελματικά πρότυπα δεοντολογίας κλπ.

#### Απάντηση κ. Αγγέλου

Τα Επαγγελματικά ταμεία, ως ΝΠΙΔ, σε αντίθεση με τις έντονες κυβερνητικές παρεμβάσεις προς τα ασφαλιστικά ταμεία σε θέματα που άπτονται κυρίως της επενδυτικής πολιτικής και της Διοίκησής τους, παρουσιάζουν σημαντικές διαφορές ως προς τη Διοίκηση και Λειτουργία τους και κυρίως όσο αφορά την Αυτοδιαχείρισή τους, τη Γενική Συνέλευση των Ασφαλισμένων, την ύπαρξη Επενδυτικής Επιτροπής από έμπειρους επαγγελματίες και το διαρκή έλεγχο από την Εθνική Αναλογιστική Αρχή και από Ορκωτούς Ελεγκτές.

### 2. Τελευταία βλέπουμε άρθρα στον τύπο που προσπαθούν να δώσουν παραδείγματα ανταποδοτικότητας των εισφορών με βάση το νέο σύστημα. Τα αποτελέσματα δεν είναι καθόλου ελκυστικά και σε κάποιες περιπτώσεις υψηλών εισφορών αγγίζουν τα όρια του παράδοξου. Θεωρείτε ότι ένα σύστημα που βασίζεται κατά κύριο λόγο στην αναδιανομή με χαμηλά ποσοστά ανταποδοτικότητας μπορεί να είναι βιώσιμο;

#### Απάντηση κ. Π. Ζαμπέλη

Βιώσιμο είναι κάθε συνταξιοδοτικό σύστημα που καταφέρνει να έχει τα έσοδα που του χρειάζονται για να πληρώνει τις παροχές του. Ανταποδοτικό είναι ένα συνταξιοδοτικό σύστημα που πληρώνει σε κάθε ασφαλισμένο παροχές ισάξιες με τις εισφορές που αυτός κατέβαλε. Όμως στα πλαίσια ενός διχτιού προστασίας που θα πρέπει να περιλαμβάνει, όσο ποιο ανταποδοτικό είναι ένα συνταξιοδοτικό σύστημα τόσο λιγότερο περιθώριο απομένει για να παίξει το ρόλο του δικτύου προστασίας. Εκτός και αν τα έσοδα που καλύπτουν τις παροχές του δικτύου προστασίας δεν προέρχονται από άμεσες εισφορές αλλά από γενική φορολογία. Άρα, ένα σύστημα που βασίζεται κατά κύριο λόγο στην αναδιανομή με χαμηλή ανταποδοτικότητα μπορεί να είναι βιώσιμο. Όμως μπορεί να μην είναι πολύ αρεστό στους ασφαλισμένους του.

#### Απάντηση κ. Ν. Χοστελίδη

Η βιωσιμότητα θα ήταν θέμα αν το αναδιανεμητικό σύστημα επιδίωκε υψηλά ποσοστά ανταποδοτικότητας προσπαθώντας ταυτόχρονα να είναι επαρκές σύμφωνα με τον ορισμό που δώσαμε στο συνέδριο.

### Απάντηση κ. Αγγέλου

Είναι προφανές ότι σε ένα κράτος ισονομίας και κοινωνικής δικαιοσύνης, αναδιανεμητικά συστήματα θα πρέπει να διασφαλίζουν τη μέγιστη δυνατή ανταποδοτικότητα με γνώμονα τη βιωσιμότητά τους. Ωστόσο, αν και η βιωσιμότητα των συστημάτων μπορεί –τουλάχιστον “θεωρητικά”- να διασφαλιστεί με την συμπίεση των ποσοστών ανταποδοτικότητας, εντούτοις, ιδιαίτερα για τους ασφαλισμένους με υψηλές εισφορές σε μακροχρόνιο ορίζοντα, κάτι τέτοιο θα ερχόταν σε ευθεία αντίφαση με την έννοια της αναδιανεμητικότητας και σε κάθε περίπτωση θα ενέτεινε την εισφοροδιαφυγή.

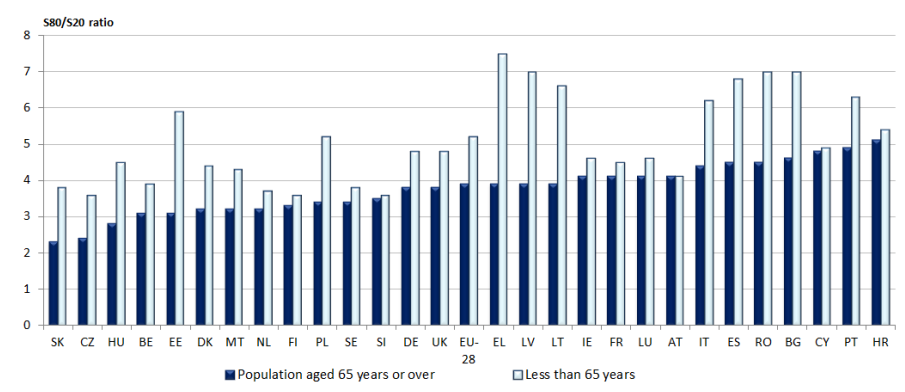
**3. Με βάση τη φιλοσοφία και την αποστολή του 1ου πυλώνα, εκτιμάτε ότι πρέπει να έχει στοιχεία ανταποδοτικότητας, και εάν σε ποιο εύρος; Θα ήταν χρήσιμη μια ενδεικτική αναφορά ποσοστιαίας διαφοράς ελάχιστης και μέγιστης σύνταξης (με ίδια έτη ασφάλισης) η οποία να προκύπτει από έναν βιώσιμο 1ο πυλώνα, λαμβάνοντας υπόψη τη σχέση ελαχίστων και μεγίστων εισφορών.**

### Απάντηση κ. Π. Ζαμπέλη

Ναι, ένα σύστημα του 1ου πυλώνα θα πρέπει να έχει στοιχεία ανταποδοτικότητας. Το εύρος της ανταποδοτικότητας πρέπει να είναι το μέγιστο δυνατό που μπορεί να επιτευχθεί με βάση τις δυνατότητες της δεδομένης εθνικής οικονομίας και τους στόχους τους οποίους επιθυμεί να ικανοποιεί ένα τέτοιο σύστημα, η κοινωνία που το υιοθέτησε.

### Απάντηση κ. Ν. Χοστελίδη

Το παρακάτω γράφημα είναι από το Pension Adequacy Report για το 2015 ειδικής επιτροπής της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Στον κάθετο άξονα παρουσιάζεται το πόσες φορές το εισόδημα του 20% με τις υψηλότερες απολαβές διαφέρει από το 20% αυτών που βρίσκονται στο χαμηλότερο επίπεδο. Παράδειγμα για την Ελλάδα, αυτό που συμπεραίνουμε είναι ότι για ανθρώπους που είναι πριν τη συνταξιοδότηση αυτοί που βρίσκονται στο ανώτερο 20% εισοδηματικά λαμβάνουν 7.5 φορές υψηλότερο εισόδημα από αυτούς που είναι στο χαμηλότερο 20%, ενώ για ανθρώπους που είναι άνω των 65 ετών αυτοί που βρίσκονται στο ανώτερο 20% εισοδηματικά λαμβάνουν 4 φορές υψηλότερο εισόδημα από αυτούς που είναι στο χαμηλότερο 20%.



### Απάντηση κ. Α. Ζυμπίδη

Ο 1ος πυλώνας πρέπει να έχει όλα τα χαρακτηριστικά όπου θα τον κάνουν ελκυστικό προς το σύνολο των ασφαλισμένων. Σίγουρα το βασικό γνώρισμα του 1ου πυλώνα είναι η αλληλεγγύη, αλλά θα μπορούσε να έχει και στοιχεία ανταποδοτικότητας ώστε να δημιουργούνται και οι προϋποθέσεις για μακροπρόθεσμη στήριξη από όλες τις γενεές ασφαλισμένων. Άρα η ισορροπία μεταξύ αλληλεγγύης και ανταποδοτικότητας είναι το ζητούμενο και ο στόχος για την εξασφάλιση της μακροπρόθεσμης βιωσιμότητας. Σχετικά με την ενδεικτική ποσοστιαία διαφορά μέγιστης και ελάχιστης, πρέπει να σημειώσουμε ότι δεν υπάρχουν απόλυτοι αριθμοί. Ο γενικός κανόνας πάντως υπαγορεύει ότι το συγκεκριμένο ποσοστό συνδέεται άμεσα την ποσοστιαία διαφορά του μέγιστου και ελάχιστου μισθού που υπόκεινται σε ασφαλιστικές εισφορές.

**4. Όταν ο πρώτος πυλώνας με το ζόρι πληρώνει συντάξεις κάθε μήνα, πώς θα χρηματοδοτηθεί η διαρροή εισφορών προς άλλους πυλώνες;**

#### Απάντηση κ. Π. Ζαμπέλη

Εάν πέσεις στα νερά ενός μεγάλου ποταμού που οδηγεί σε μεγάλο καταρράκτη και αυτά σε παρασύρουν έχεις δύο επιλογές. Ή να παλέψεις με το ρεύμα του ποταμού έχοντας κάποια (μικρή ίσως) πιθανότητα να γλυτώσεις ή να αφεθείς να σε καταπιεί ο καταρράκτης.

Ουσιαστικά, η απάντηση στο ερώτημα είναι ότι " ΔΕΝ ΈΧΟΥΜΕ ΑΛΛΗ ΕΠΙΛΟΓΗ ΠΑΡΑ ΝΑ ΜΠΟΥΜΕ ΣΤΟ ΧΟΡΟ ΑΥΤΟ".

#### Απάντηση κ. Ν. Χοστελίδη

Η ανάπτυξη των συμπληρωματικών Πυλώνων δεν επηρεάζει απαραίτητα εισφορές στον πρώτο Πυλώνα. Για παράδειγμα, ο Τρίτος Πυλώνας βασίζεται σε εισφορές των εργαζομένων από το απομείναν εισόδημα, μετά τις ασφαλιστικές εισφορές. Άρα εδώ δεν υπάρχει διαρροή εισφορών αλλά πιο επίκαιρο είναι το ερώτημα κατά πόσο το επίπεδο των εισοδημάτων και η απασχόληση επιτρέπουν στους εργαζόμενους να αποταμιεύουν για τη σύνταξή τους. Μελέτες δείχνουν ότι αυτοί που επωφελοούνται περισσότερο από τους συμπληρωματικούς Πυλώνες είναι τα μεσαία και υψηλά εισοδήματα, για αυτόν ακριβώς το λόγο. Ο Δεύτερος Πυλώνας από την άλλη μπορεί να λειτουργήσει ουσιαστικά αντί των επικουρικών συντάξεων. Στην περίπτωση αυτή θα πρέπει να βρεθεί μία φόρμουλα.

#### Απάντηση κ. Α. Ζυμπίδη

Η λέξη «διαρροή», που χρησιμοποιείται μέσα στην ερώτηση, δίνει μάλλον έναν αρνητικό τόνο! Δεν πρέπει να βλέπουμε τη χρηματοδότηση των άλλων πυλώνων ως «διαρροή». Ο πετυχημένος σχεδιασμός ενός συνταξιοδοτικού συστήματος επιβάλλει την αρμονική συνύπαρξη των τριών πυλώνων. Πρέπει λοιπόν να γίνει προσπάθεια αναστροφής της παρούσας άσχημης κατάστασης. Σίγουρα, δεν μπορεί να γίνει με γοργό ρυθμό, δεδομένης της ευρύτερης δύσκολης οικονομικής κατάστασης αλλά πρέπει να γίνει προσπάθεια με τη χρησιμοποίηση και φορολογικών κινήτρων ώστε να υπάρχει στοιχειώδης ισοτιμία μεταξύ των τριών πυλώνων.

#### Απάντηση κ. Αγγέλου

Είναι σαφές, ότι σε μια τέτοια περίπτωση ο εργαζόμενος καλείται να χρηματοδοτήσει (υποχρεωτικές εισφορές) τον πρώτο πυλώνα και σαν μελλοντικός συνταξιούχος, αποταμιεύοντας, να χρηματοδοτήσει τους άλλους δύο πυλώνες. Αυτό, όμως, στις σημερινές οικονομικές συνθήκες, που το διαθέσιμο εισόδημα έχει μειωθεί δραματικά, φαίνεται πολύ δύσκολο. Επιπρόσθετα, θα πρέπει να τονίσουμε ότι η ανάπτυξη κεφαλαιοποιητικών συστημάτων ευνοείται κυρίως σε περιόδους οικονομικής προόδου και όχι σε περιόδους πτώσης του βιοτικού επιπέδου των εργαζομένων και υψηλής ανεργίας, όπως συμβαίνει αυτή την εποχή στη χώρα μας. Ωστόσο, ακόμη και μετά τις επανειλημμένες παρεμβάσεις –παραμετρικού και όχι διαρθρωτικού χαρακτήρα- που έλαβαν χώρα τα τελευταία χρόνια, το συνταξιοδοτικό μας σύστημα αναδιανεμητικού χαρακτήρα κρίνεται μη βιώσιμο και ως εκ τούτου η ένταξη και των άλλων δύο πυλώνων (Επαγγελματικά Ταμεία, Ιδιωτική Ασφάλιση) κρίνεται επιβεβλημένη. Δεν θα πρέπει να παραγνωρισθεί βέβαια ότι η φάση μετάβασης σε ένα σύστημα τριών Πυλώνων προϋποθέτει σοβαρό σχεδιασμό και μακροχρόνια συνεχή παρακολούθηση.

### 5. Πώς επηρεάζει το τρέχον περιβάλλον χαμηλών επιτοκίων την ανάπτυξη του 3ου πυλώνα;

#### Απάντηση κ. Π. Ζαμπέλη

Τα επιτόκια είναι χαμηλά τώρα. Δεν θα είναι πάντα χαμηλά. Είναι γνωστό ότι η αγορά κάνει κύκλους. Δεν είναι η πρώτη φορά που συνέβη αυτό.

#### Απάντηση κ. Ν. Χοστελίδη

Όπως συζητήσαμε και στο συνέδριο η ανάπτυξη των συμπληρωματικών Πυλώνων συνοδεύεται και από την αλλαγή στο προφίλ κινδύνων στους οποίους εκτίθενται οι συνταξιούχοι. Στην περίπτωση των συμπληρωματικών Πυλώνων οι νέοι κίνδυνοι είναι η έκθεση στην μεταβλητότητα και στις αποδόσεις της αγοράς. Όσο περισσότερο αυξάνεται η συμμετοχή των συμπληρωματικών Πυλώνων στο τελικό εισόδημα τόσο περισσότερο εξαρτάται αυτό το εισόδημα από τις συνθήκες των χρηματοπιστωτικών αγορών. Σίγουρα το περιβάλλον χαμηλών επιτοκίων δεν ευνοεί, ωστόσο πρέπει να λαμβάνεται υπόψη το γεγονός ότι τα συνταξιοδοτικά κεφάλαια είναι μακροπρόθεσμα, άρα ενδέχεται να περάσουν από πολλούς κύκλους της αγοράς (αυξήσεις και πτώσεις επιτοκίων). Επίσης είναι σημαντικό να επιτυγχάνουν μία ισορροπία μεταξύ αποδόσεων και διάθεσης ανάληψης κινδύνων (π.χ. λιγότερη έκθεση στις μετοχές καθώς αυξάνεται η ηλικία του εργαζομένου) αλλά στο πλαίσιο αυτό να αναζητούν εναλλακτικές ευκαιρίες επενδύσεων (π.χ. Infrastructure bonds που αναφέρθηκαν ή Real Estate Investment Funds) που αφενός να αυξάνουν τις

αποδόσεις και αφετέρου να μειώνουν, λόγω διαφοροποίησης, τη μεταβλητότητα των επενδεδυμένων κεφαλαίων.

#### Απάντηση κ. Α. Ζυμπίδη

Πράγματι, το περιβάλλον χαμηλών επιτοκίων δεν βοηθάει στην ελκυστικότητα του τρίτου πυλώνα. Χαμηλές επενδυτικές αποδόσεις οδηγούν σε χαμηλές παροχές. Η κυκλικότητα που ιστορικά όμως εμφανίζεται στις επενδυτικές αποδόσεις θα πρέπει να τονιστεί και να αναδειχθεί ώστε όλοι οι ενδιαφερόμενοι να κινηθούν προς την κατεύθυνση του 3ου πυλώνα και ουσιαστικά έτσι να τροφοδοτήσουν ή επιταχύνουν και το φαινόμενο της κυκλικότητας.

#### Απάντηση κ. Αγγέλου

Πράγματι, το τρέχον περιβάλλον χαμηλών επιτοκίων σε παγκόσμιο επίπεδο φαίνεται ότι έχει επιφέρει “επιβράδυνση” της ανάπτυξης των παραδοσιακών συνταξιοδοτικών συμβολαίων εγγυημένου επιτοκίου, και στροφή στην ανάπτυξη προϊόντων Συνδεδεμένων με Επενδύσεις (τα λεγόμενα Unit Linked προϊόντα), τα οποία αποτελούν μια διέξοδο και ευκαιρία για μεγαλύτερες αποδόσεις σε μακροχρόνιο ορίζοντα.