



ΙΔΡΥΜΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ & ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΩΝ ΕΡΕΥΝΩΝ  
FOUNDATION FOR ECONOMIC & INDUSTRIAL RESEARCH

Τ. Καρατάσου 11, 117 42 Αθήνα, Τηλ.: 210 92 11 200-10, Fax: 210 92 33 977, [www.iobe.gr](http://www.iobe.gr)  
11 T. Karatassou Str., 117 42 Athens, Greece, Tel.: (+30) 210 92 11 200-10, Fax: (+30) 210 92 33 977

## Συνταξιοδοτική μεταρρύθμιση και ανάπτυξη

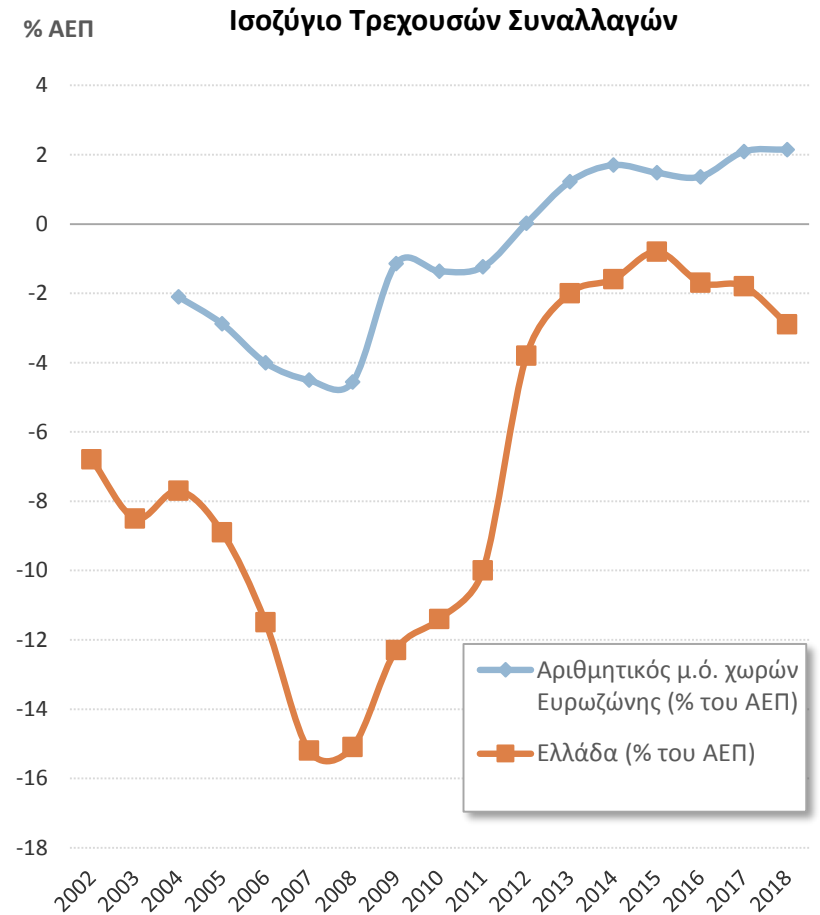
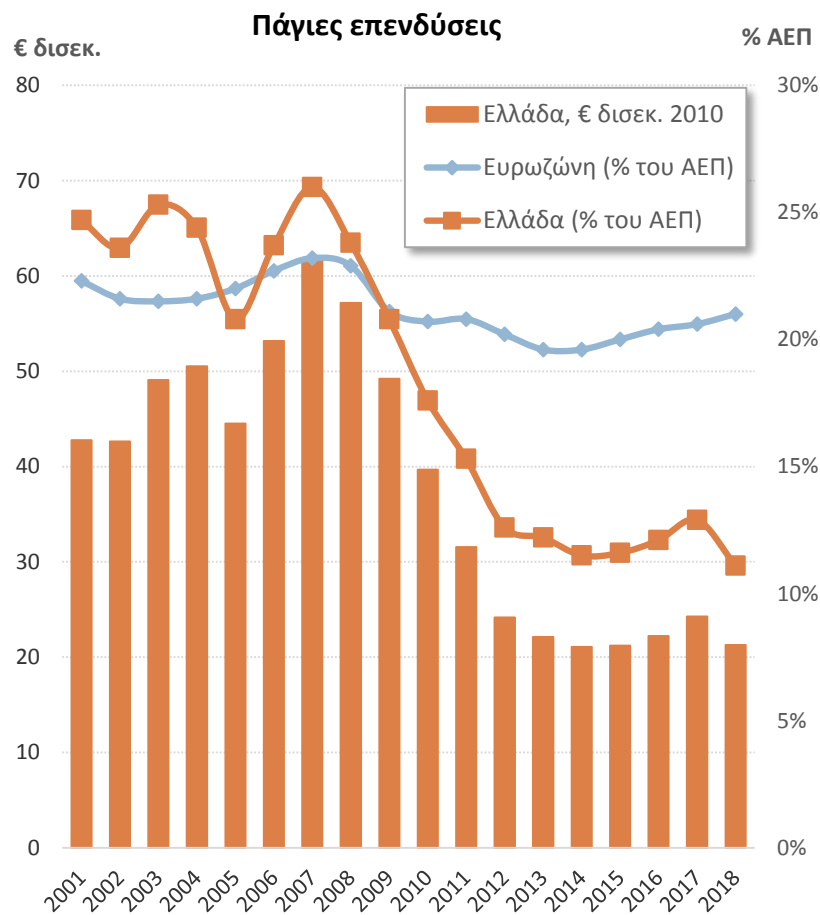
Νίκος Βέττας

Γενικός Διευθυντής  
Ίδρυμα Οικονομικών και Βιομηχανικών Ερευνών (IOBE)  
Καθηγητής  
Οικονομικό Πανεπιστήμιο Αθηνών  
[vettas@iobe.gr](mailto:vettas@iobe.gr)

4<sup>η</sup> Ημερίδα για τη Διαχείριση Αποθεματικών Ασφαλιστικών Ταμείων  
Πειραιώς Asset Management ΑΕΔΑΚ

Αθήνα, 26 Νοεμβρίου 2019

# Για την ανάπτυξη της οικονομίας στην Ελλάδα απαιτούνται σημαντικές νέες επενδύσεις

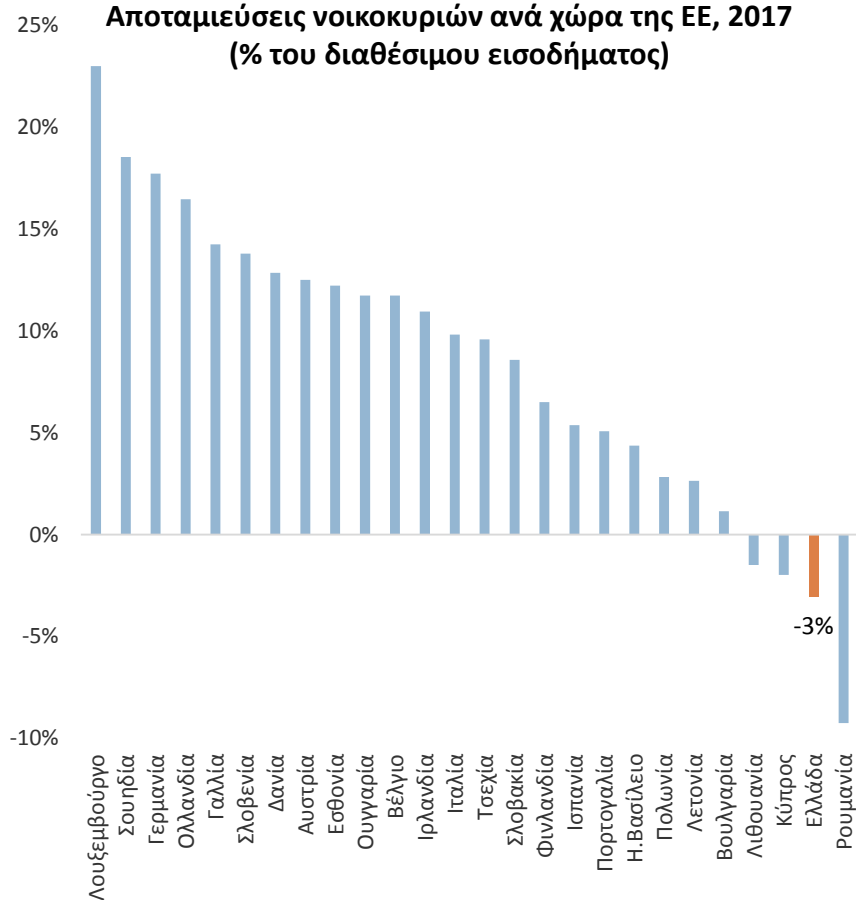


Πηγές: Eurostat, ELSTAT, ΤτΕ

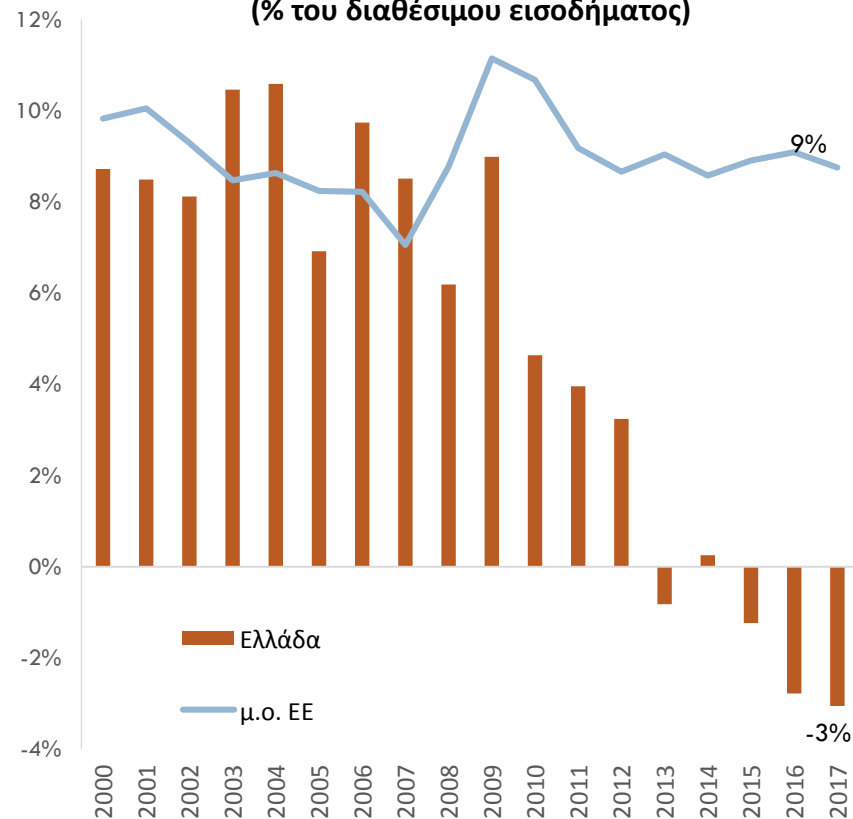
...χωρίς η χρηματοδότησή τους να βασίζεται σε υπερβολικά ελλείμματα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών

# Τα ελληνικά νοικοκυριά καταγράφουν αρνητική αποταμίευση τα τελευταία χρόνια, τη δεύτερη χαμηλότερη επίδοση στην ΕΕ το 2017

**Αποταμιεύσεις νοικοκυριών ανά χώρα της ΕΕ, 2017**  
(% του διαθέσιμου εισοδήματος)



**Αποταμιεύσεις νοικοκυριών, 2000-2017**  
(% του διαθέσιμου εισοδήματος)

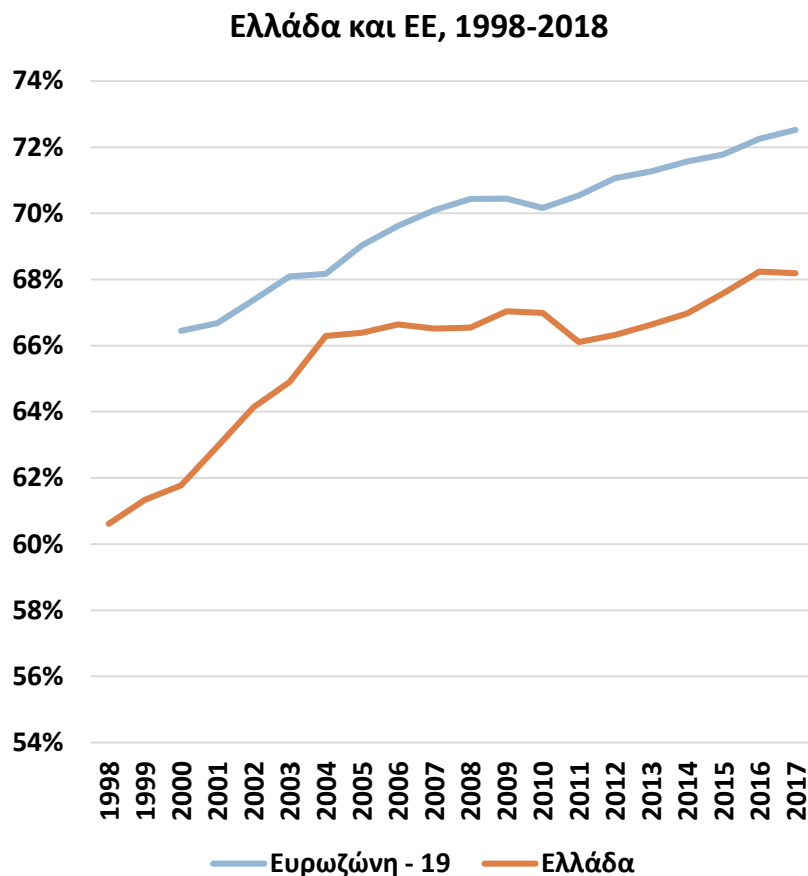


Πηγές: Eurostat/ELSTAT

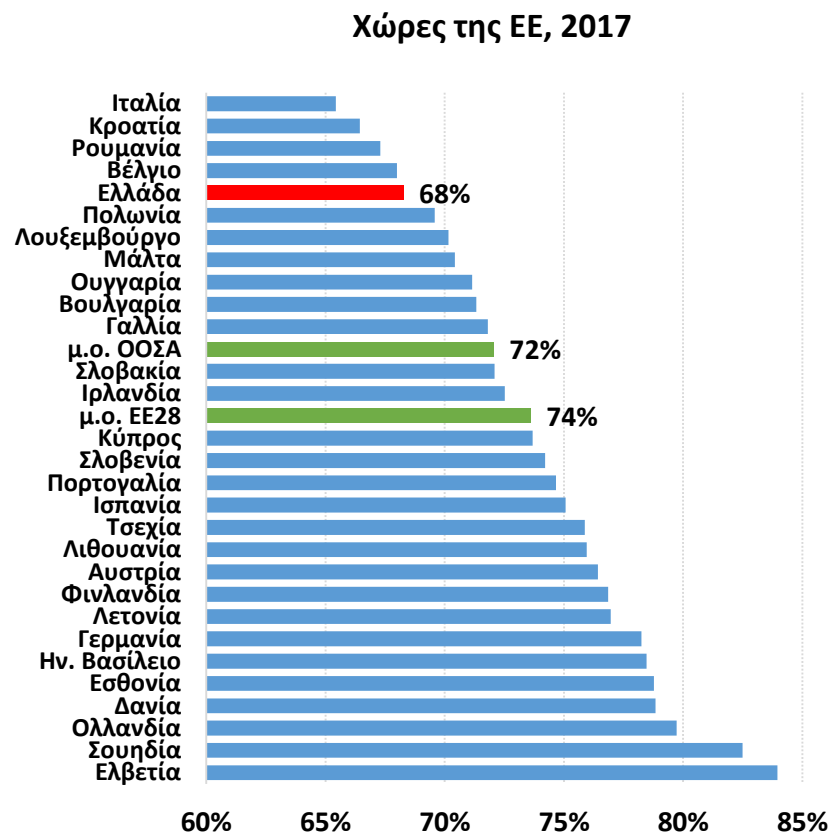
Το αποταμιευτικό «κενό» των Ελληνικών νοικοκυριών την δεκαετία 2008-2017 κυμάνθηκε κατά μ.ό. σε 7,3 π.μ. του ετήσιου διαθέσιμου εισοδήματός τους, σωρευτικά περί τα €94 δισεκ.

Εκτός από την πολύ υψηλή ανεργία, είναι πολύ χαμηλή διαχρονικά και η συμμετοχή στην αγορά εργασίας στην Ελλάδα

### Ποσοστό Συμμετοχής στην Αγορά Εργασίας για πληθυσμό ηλικίας 15-64 ετών



Πηγή: Eurostat



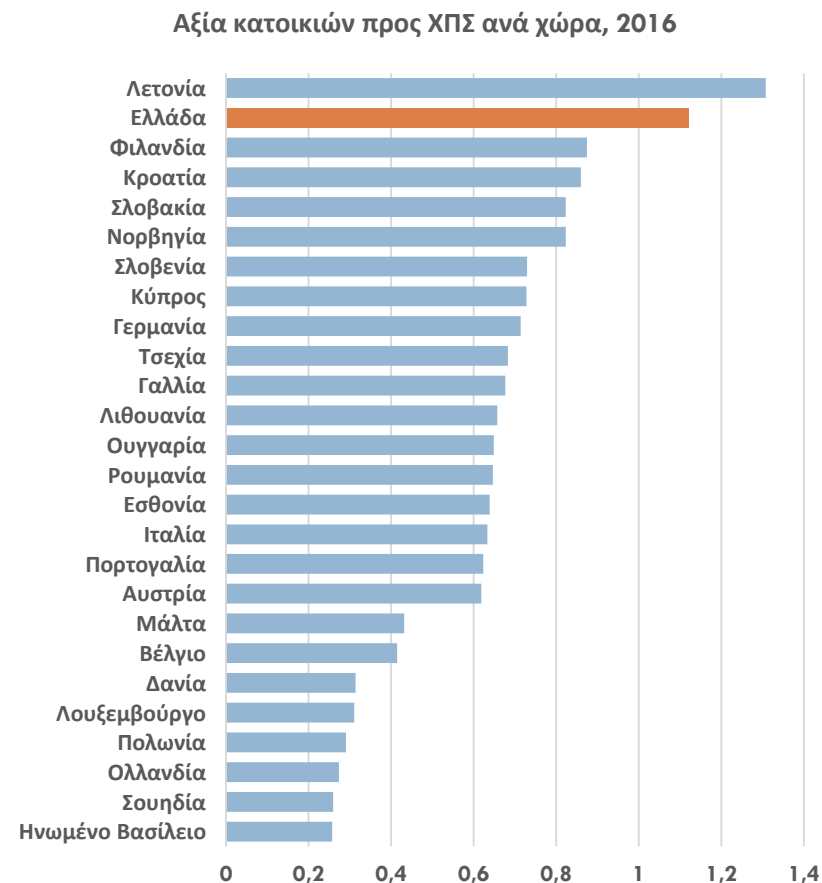
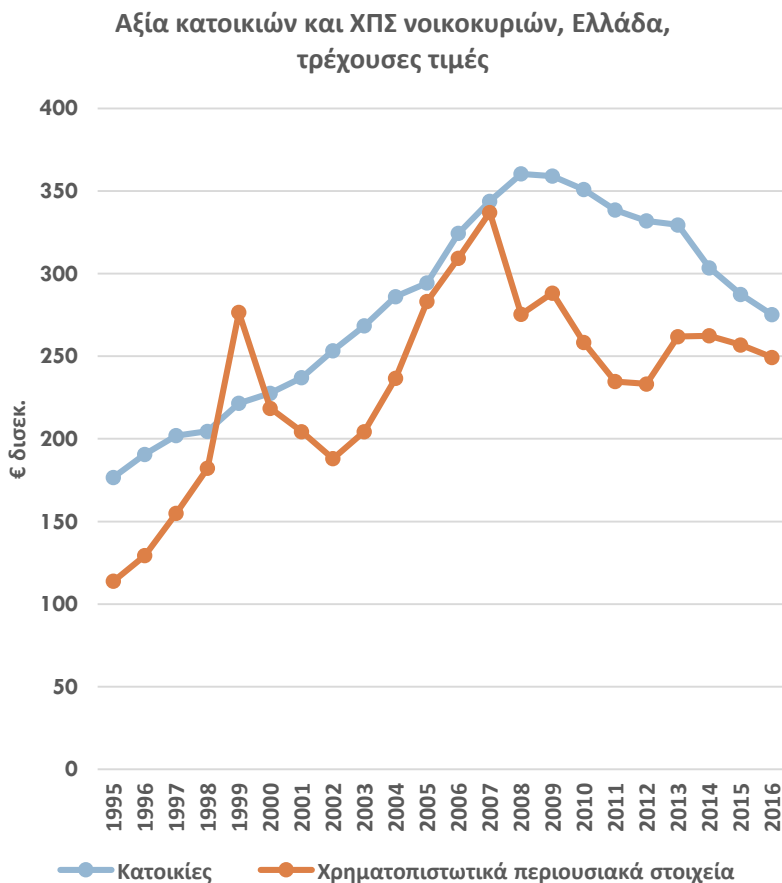
Πηγή: ΟΟΣΑ

Το ποσοστό συμμετοχής είναι ιδιαίτερα μικρό για τις γυναίκες (60%) και τους νέους έως 25 ετών (25%)

## Πρόσφατες μελέτες IOBE

- Συνταξιοδοτική μεταρρύθμιση και ανάπτυξη, 4/2019
- Ενίσχυση της αποταμίευσης και ανάπτυξη με μοχλό την κεφαλαιαγορά, 11/2019

# Η αξία των κατοικιών υπερβαίνει διαχρονικά την αξία των χρηματοπιστωτικών περιουσιακών στοιχείων (ΧΠΣ) των νοικοκυριών

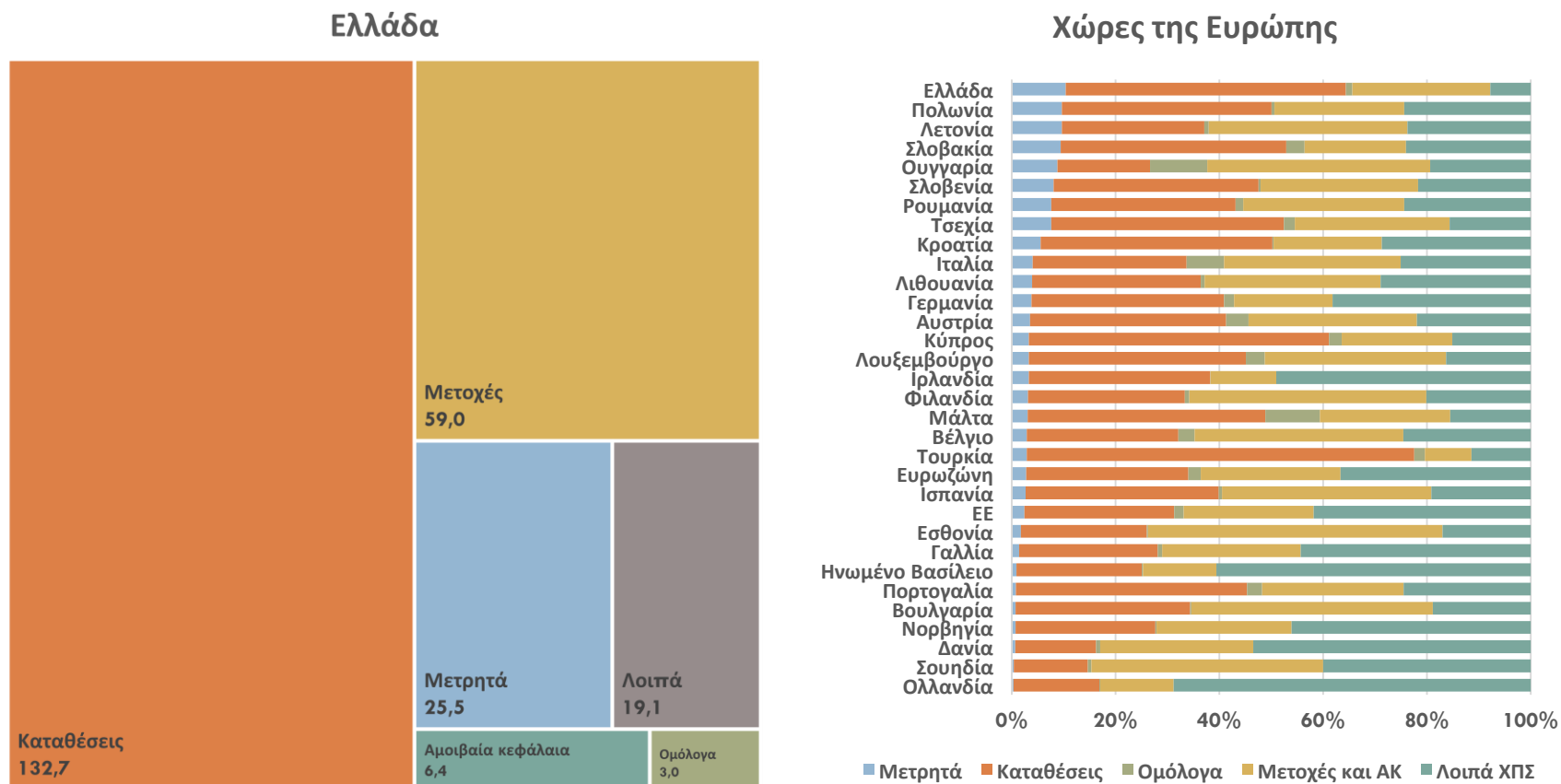


Πηγή: Eurostat

Η Ελλάδα βρίσκεται στη δεύτερη θέση ανάμεσα σε 26 ευρωπαϊκές χώρες με βάση τον δείκτη αξίας κατοικιών προς ΧΠΣ νοικοκυριών

Το 64,4% των ΧΠΣ νοικοκυριών στην Ελλάδα είναι σε μετρητά και καταθέσεις (έναντι 31,3% κατά μ.ο. στην ΕΕ)

## Διάρθρωση των ΧΠΣ νοικοκυριών, 2018

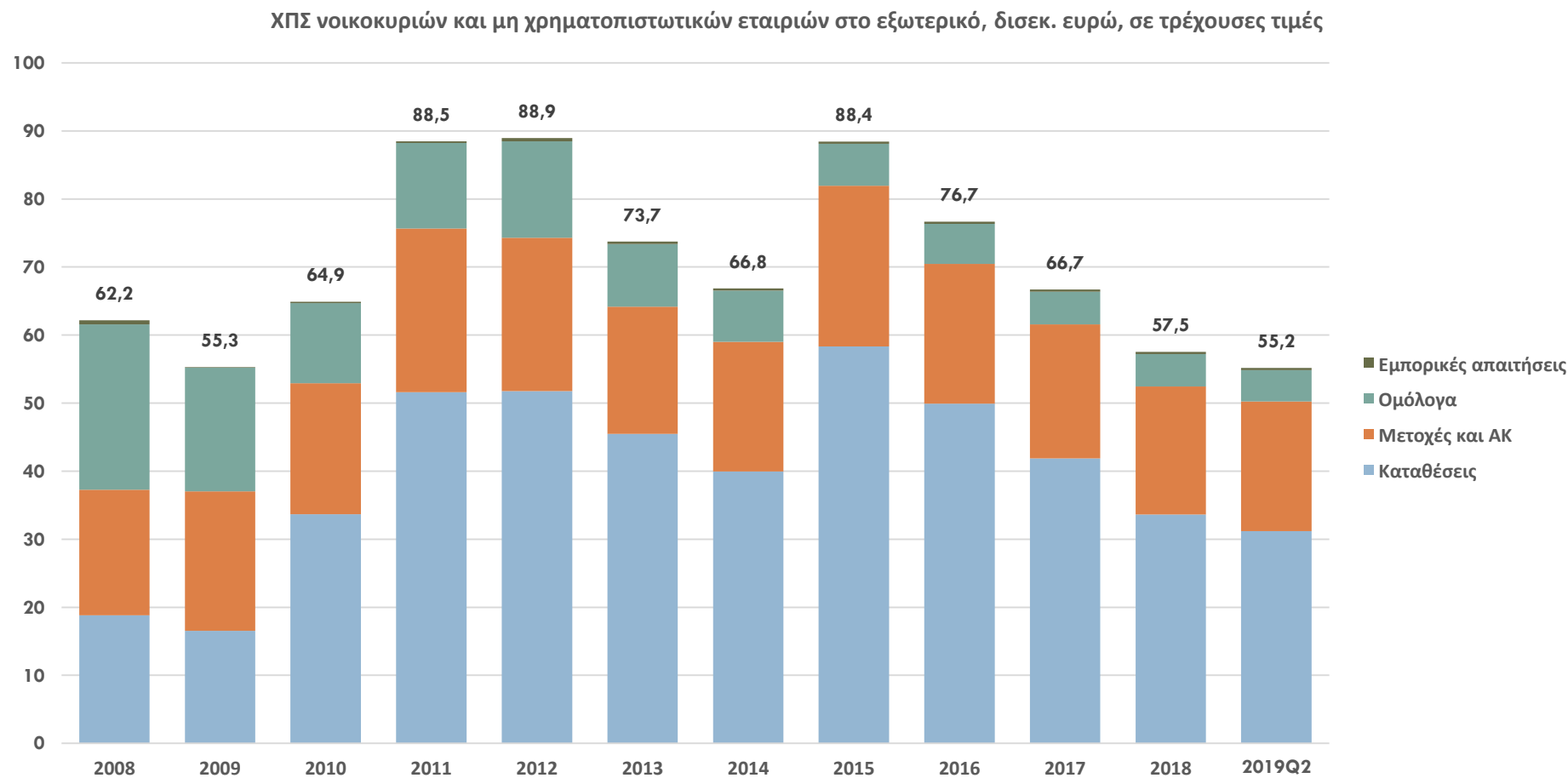


**Σημείωση:** Περιλαμβάνονται και μετοχές μη εισηγμένων επιχειρήσεων. Στα λοιπά ΧΠΣ περιλαμβάνονται κεφάλαια επενδυμένα σε ασφαλιστικά και συνταξιοδοτικά προϊόντα και λοιπές απαιτήσεις.

**Πηγή:** Eurostat

Η Ελλάδα κατέχει την πρώτη θέση ανάμεσα σε 30 ευρωπαϊκές χώρες με βάση το ποσοστό μετρητών στα ΧΠΣ νοικοκυριών (10,4%, έναντι 2,4% στην ΕΕ)

Το 18,6% των ΧΠΣ ελληνικών νοικοκυριών και μη-χρηματοπιστωτικών εταιριών (€57,5 δισεκ. το 2018) φαίνεται πως βρίσκεται εκτός χώρας



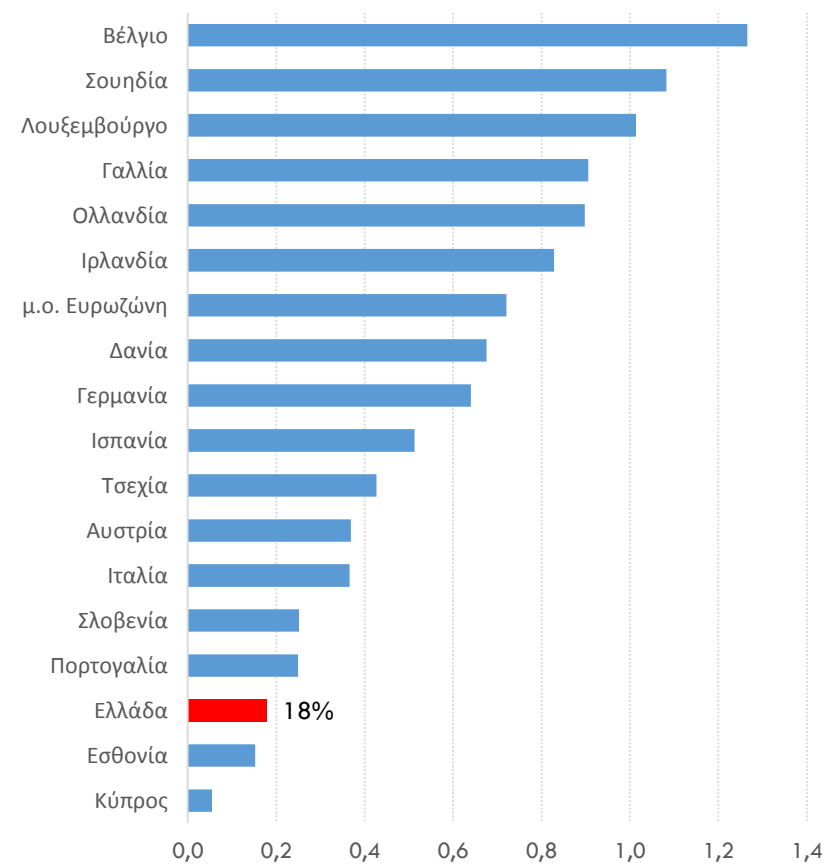
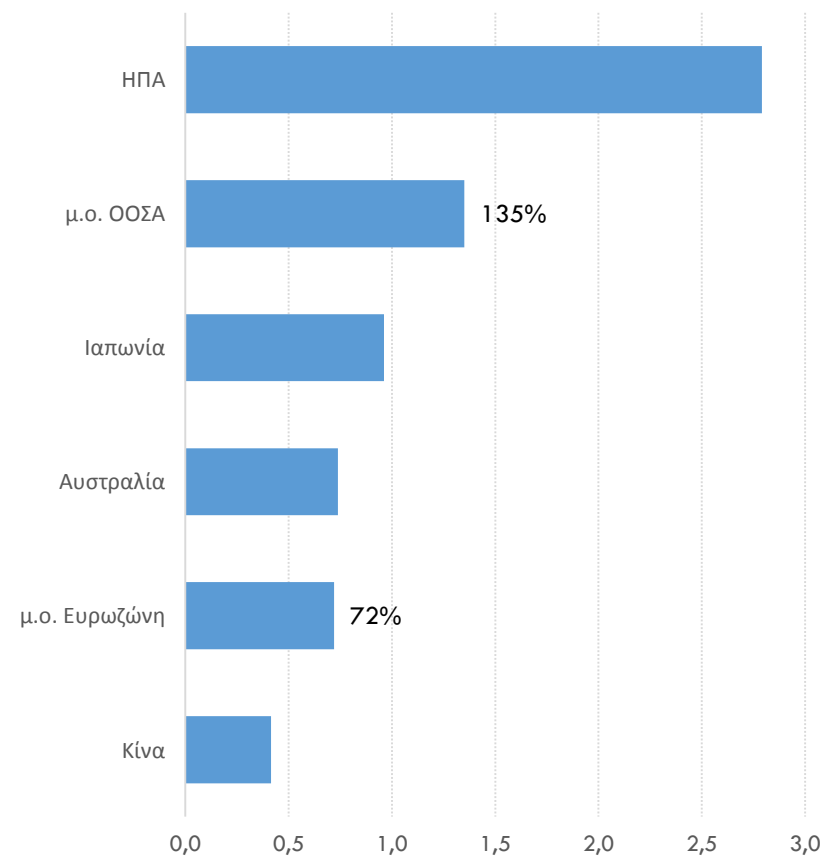
Πηγή: Eurostat

Το μεγαλύτερο μέρος των ΧΠΣ νοικοκυριών και ΜΧΕ που βρίσκεται εκτός χώρας αποτελείται από καταθέσεις (58,5% το 2018 και 56,5% το β' τρίμηνο του 2019)



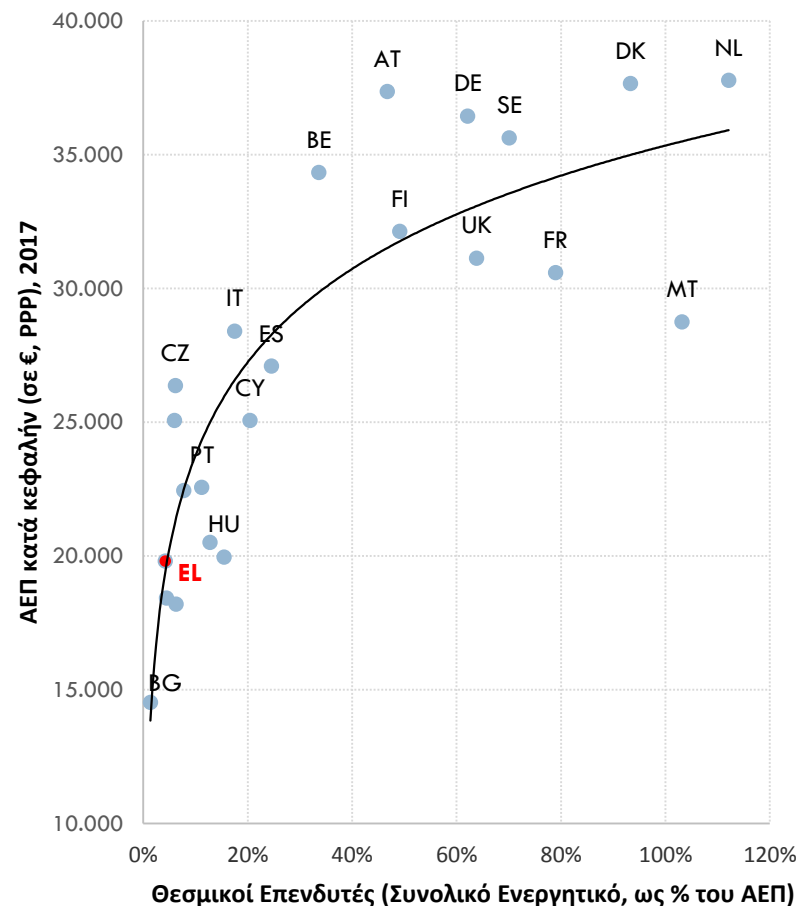
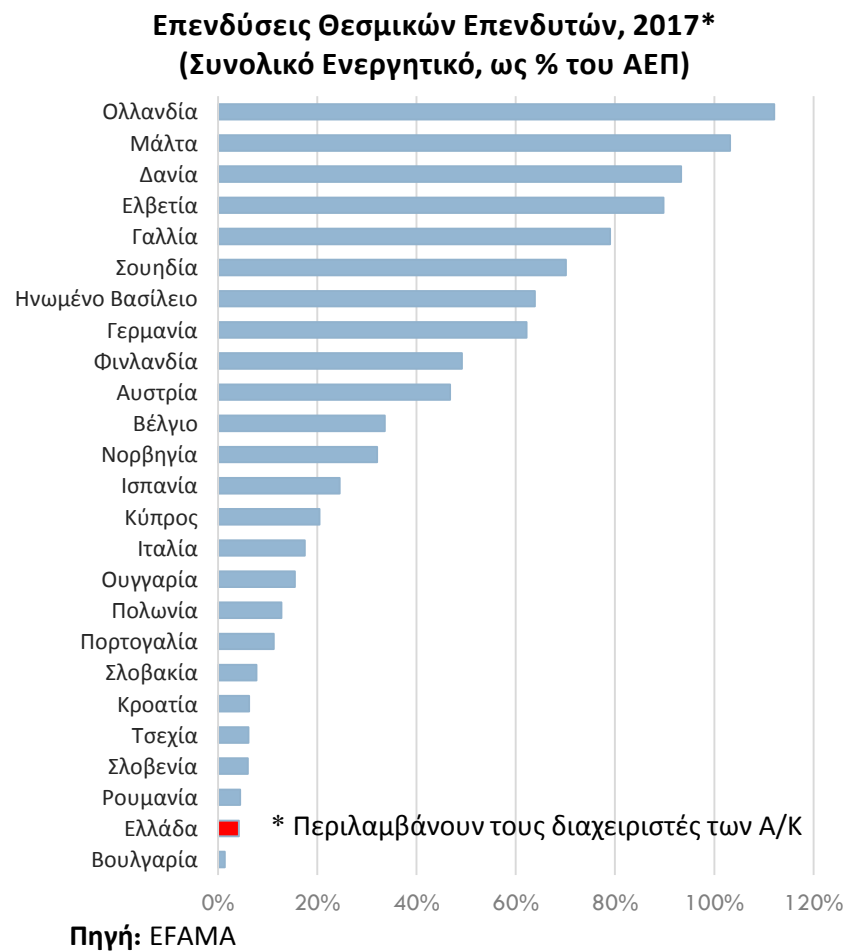
Σε σύγκριση με τον τραπεζικό δανεισμό, οι αγορές κεφαλαίου υπο-αξιοποιούνται στην Ευρώπη (72%) και ειδικά στην Ελλάδα (18%)

Χρηματοοικονομική διάρθρωση οικονομιών, 2016  
(Αξία κεφαλαιαγοράς / Αξία τραπεζικού δανεισμού στον ιδιωτικό τομέα)



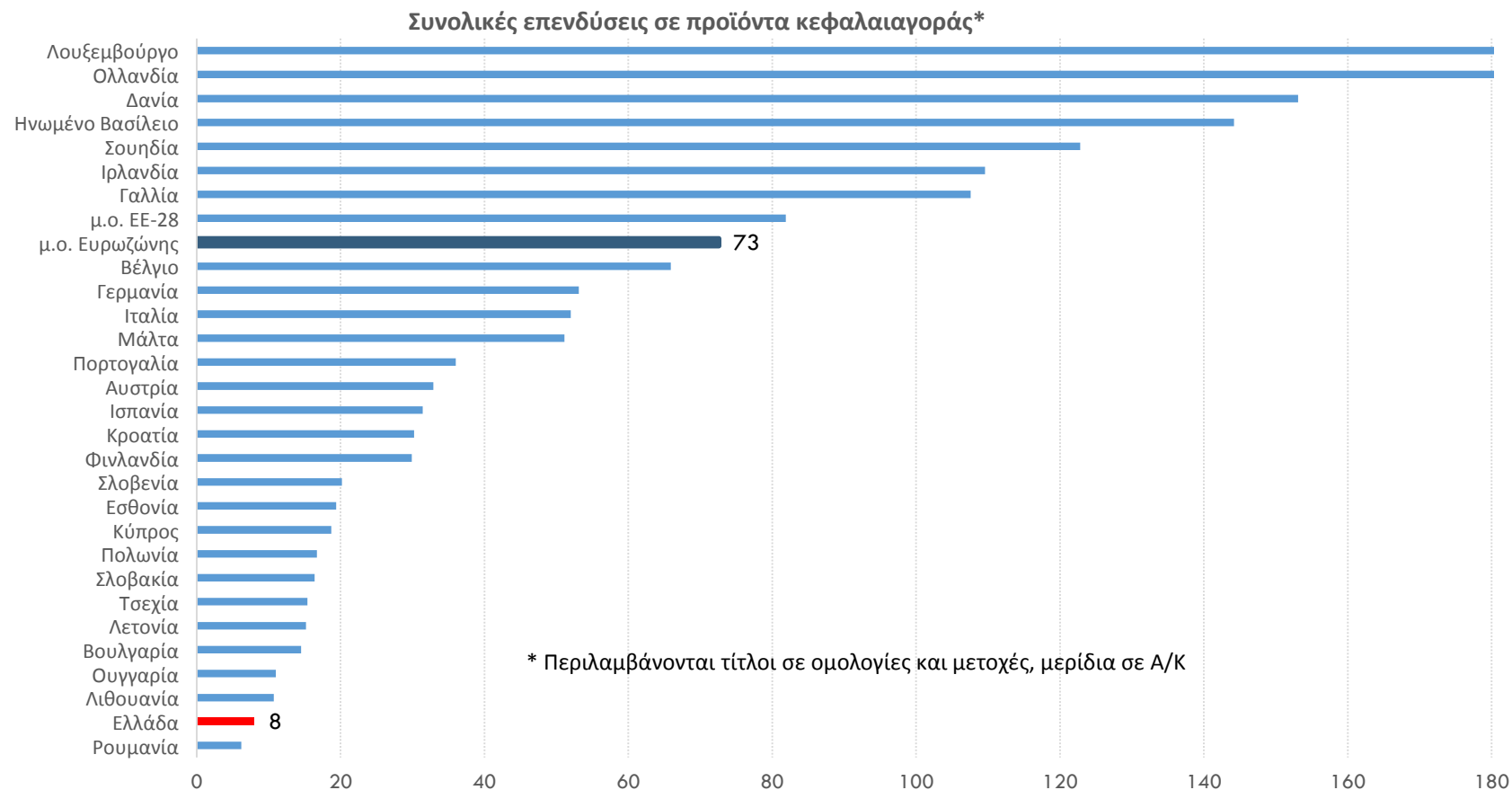
Πηγή: Παγκόσμια Τράπεζα, World Federation of Exchanges

Το μέγεθος των ελληνικών επενδύσεων σε κινητές αξίες μέσα από θεσμικούς επενδυτές είναι από τα χαμηλότερα στην ΕΕ...



...ενώ χώρες με μεγαλύτερη διείσδυση θεσμικών επενδυτών παρουσιάζουν υψηλότερο βιοτικό επίπεδο

## Αξία ενεργητικού Συνταξιοδοτικών Ταμείων & Ασφαλιστικών Εταιρειών, ως % του ΑΕΠ, 2017

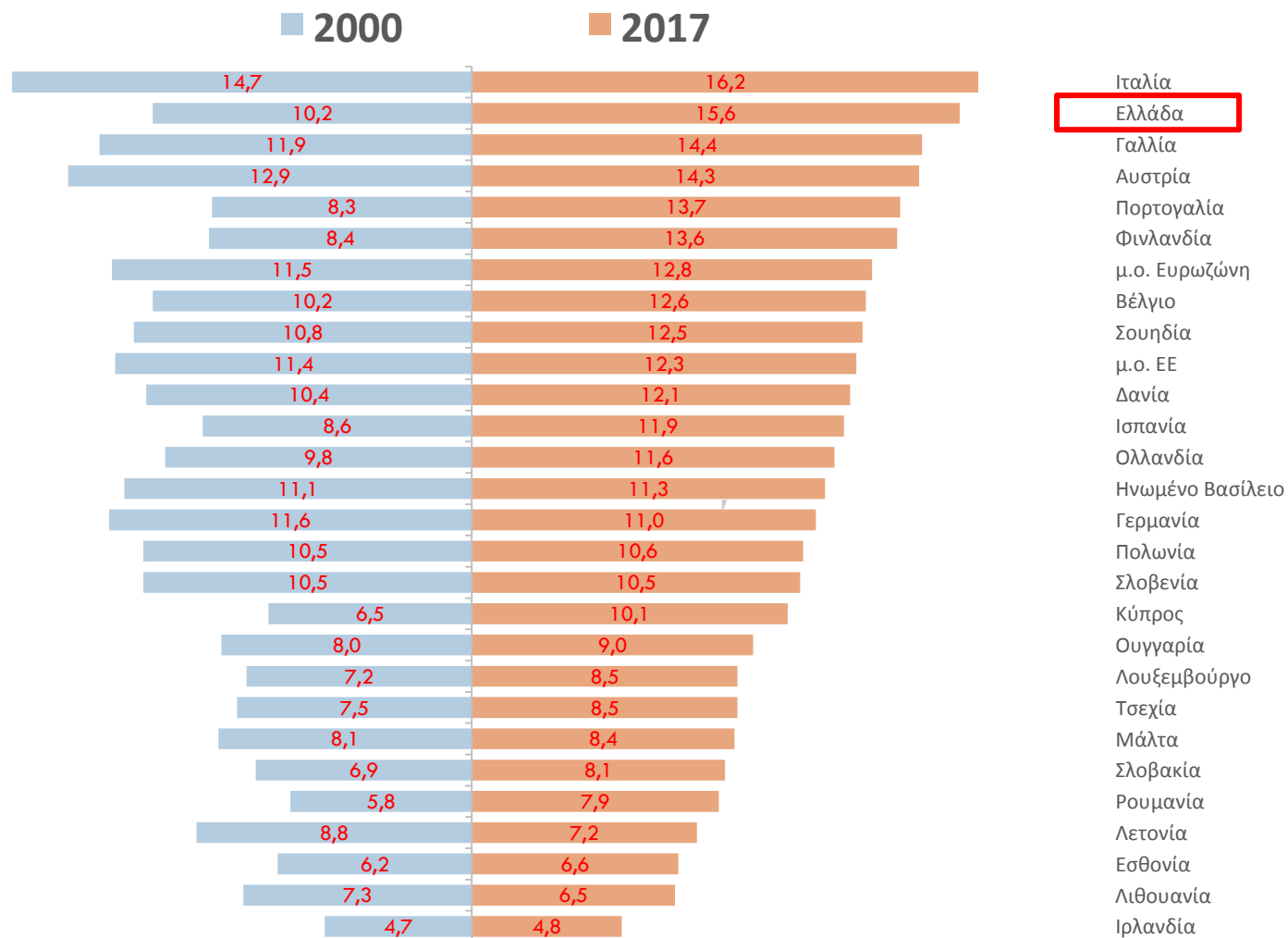


Πηγή: Eurostat

Τα αποθεματικά των ασφαλιστικών ταμείων που είναι επενδεδυμένα στην κεφαλαιαγορά αντιστοιχούν σε μόλις 8% του ΑΕΠ

Ταυτόχρονα, το ελληνικό συνταξιοδοτικό σύστημα παραμένει εξαιρετικά δαπανηρό σε σχέση με τις υπόλοιπες Ευρωπαϊκές χώρες

### Συνταξιοδοτική δαπάνη ως ποσοστό του ΑΕΠ στην ΕΕ



Πηγή: Eurostat

Σημ. Περιλαμβάνονται δαπάνες για συντάξεις γήρατος και χηρείας. Δεν περιλαμβάνονται συντάξεις αναπηρίας.

### Στόχοι του συνταξιοδοτικού συστήματος

#### Κοινωνικοί

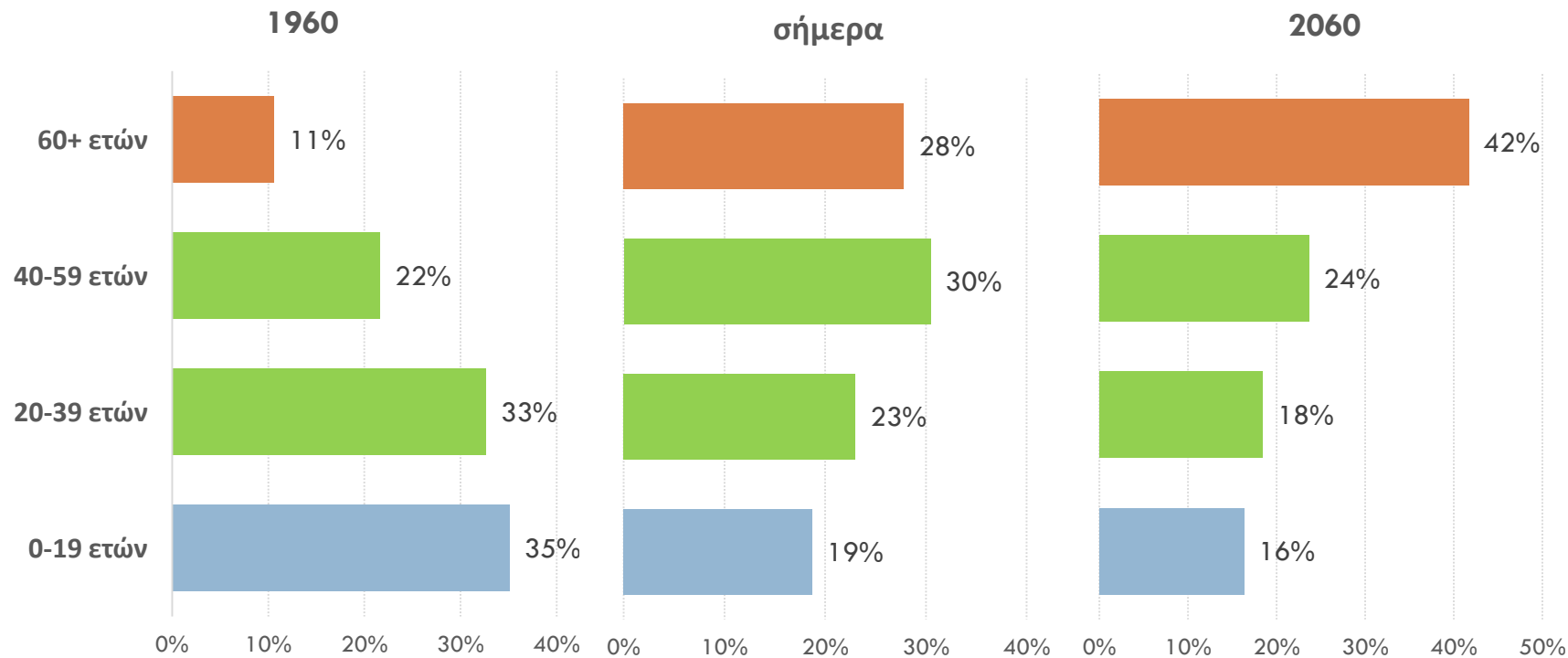
- Στήριξη του βιοτικού επιπέδου των συνταξιούχων
- Ικανοποιητική ανταποδοτικότητα των εισφορών
- Μείωση της φτώχειας και του οικονομικού αποκλεισμού
- Διαγεννεακή αλληλεγγύη
- Εμπιστοσύνη από τους ασφαλισμένους
- Προγραμματισμός ζωής



#### Οικονομικοί

- Εξασφάλιση της βιωσιμότητας του συστήματος
- Ελαχιστοποίηση της επιβάρυνσης των εισοδημάτων των νοικοκυριών από εισφορές και φόρους
- Κινητοποίηση της αποταμίευσης

## Κατανομή του πληθυσμού ανά ηλικία στην Ελλάδα

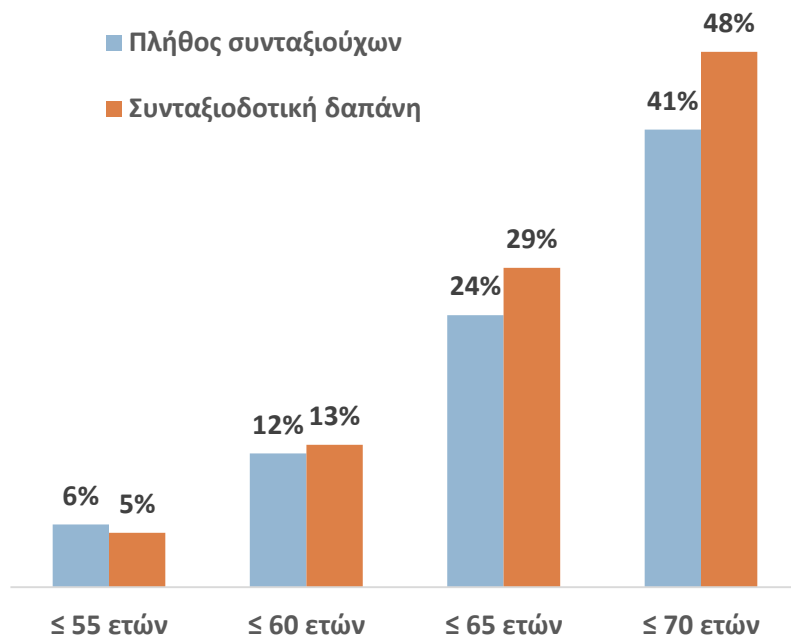


Πηγή: UN World Population Prospects 2017

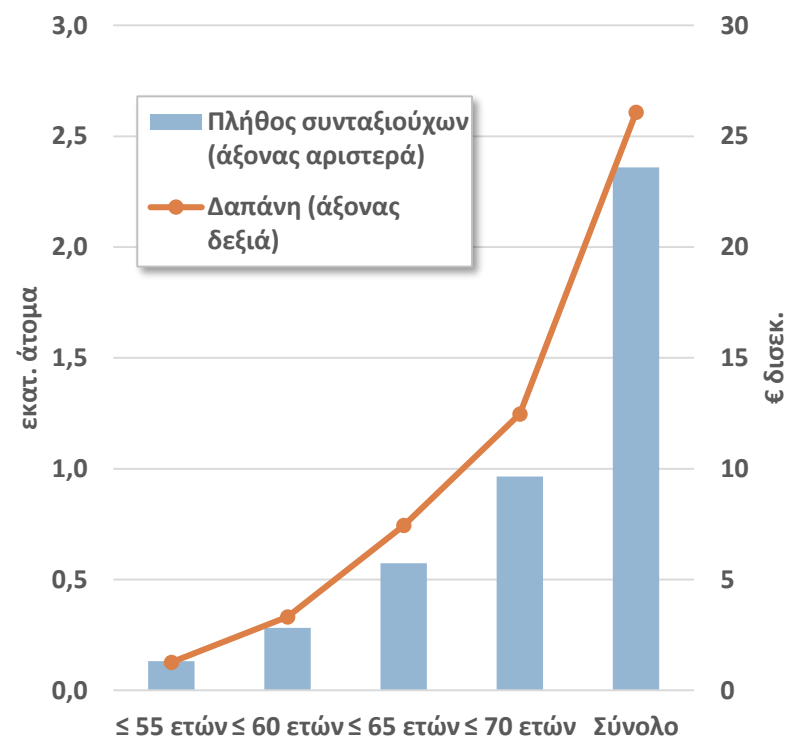
**Κάθε 1 κάτοικος άνω των 65 ετών αντιστοιχεί σε 10 κατοίκους παραγωγικής ηλικίας το 1960, 3 σήμερα και μόλις 1,5 το 2060**

# Συνταξιούχοι κάτω των 65 ετών καλύπτουν σχεδόν το ¼ του συνολικού πλήθους και 29% της συνολικής δαπάνης στην Ελλάδα

Αθροιστική κατανομή συντάξεων γήρατος και χηρείας ανά ηλικία, 2017



Συνταξιοδοτική δαπάνη & πλήθος συνταξιούχων ανά ηλικία, 2017



Πηγή: Πληροφοριακό σύστημα ΗΛΙΟΣ Δεκέμβριος 2017  
 Σημ. Περιλαμβάνονται οι συντάξεις γήρατος και χηρείας

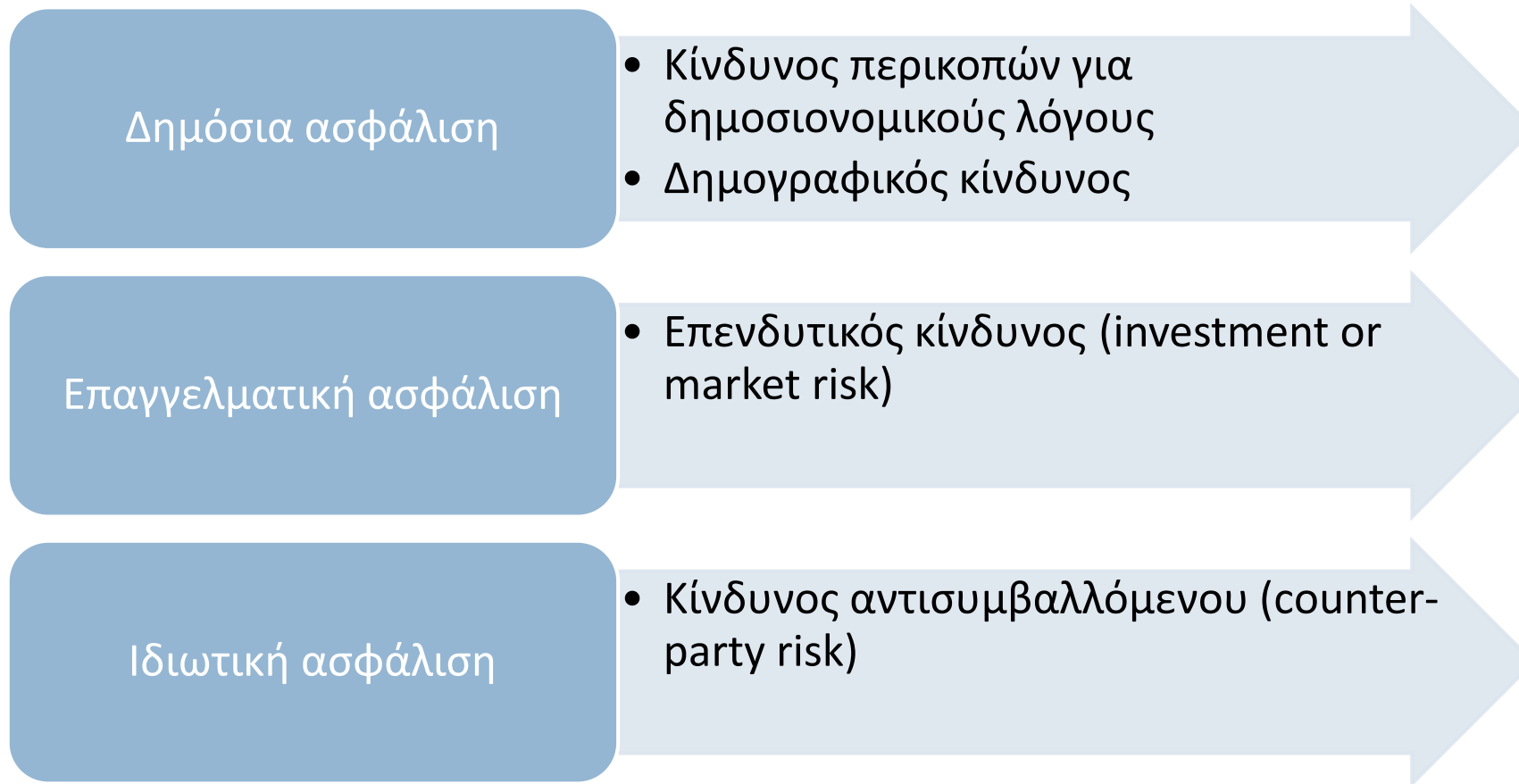
### Διανεμητικός πυλώνας

- Οι συνταξιοδοτικές εισφορές που εισπράττονται από τους εργαζόμενους κατανέμονται στους συνταξιούχους ως παροχές (Pay-As-You-Go)
- Χρηματοδοτείται η συνταξιοδοτική δαπάνη και από φορολογικά έσοδα
- Διαφοροποιήσεις:
  - Προκαθορισμένες παροχές (DB) ή εισφορές (DC)
  - Νοητή κεφαλαιοποίηση (NDC)
  - Εθνική σύνταξη ως ενιαίο ελάχιστο επίπεδο παροχών για όλους
  - Ανταποδοτικότητα εισφορών

### Κεφαλαιοποιητικοί πυλώνες

- Οι συνταξιοδοτικές εισφορές συγκεντρώνονται κατά την διάρκεια του εργασιακού βίου σε ατομικούς λογαριασμούς και επενδύονται
- Οι παροχές κάθε συνταξιούχου πληρώνονται από τις αποταμιεύσεις του (αρχικό κεφάλαιο συν επενδυτική απόδοση)
- Διαφοροποιήσεις:
  - Υποχρεωτικός ή προαιρετικός χαρακτήρας
  - Επαγγελματικά ταμεία ή ιδιωτικές εταιρείες
  - Φορολογικά κίνητρα
  - Συμμετοχή του εργοδότη





Με κατάλληλο σχεδιασμό του συνταξιοδοτικού συστήματος στη βάση των τριών πυλώνων, περιορίζεται σημαντικά ο συνολικός κίνδυνος

# Προκλήσεις στο ισχύον σύστημα

## Δομικές

- Ενοποίηση ασφαλιστικών ταμείων κύριας / επικουρικής ασφάλισης
- Εξίσωση κανόνων εισφορών και τρόπου υπολογισμού παροχών
- Σύνδεση παροχών με το σύνολο των καταβεβλημένων εισφορών κατά τη διάρκεια του εργασιακού βίου
- Διαχωρισμός κλάδων υγείας των ταμείων από κλάδους σύνταξης
- Επικουρική σύνταξη: Εφαρμογή συστήματος προκαθορισμένων εισφορών - νοητής κεφαλαιοποίησης, κανόνας μηδενικού ελλείμματος
- Μεγαλύτερη διαφάνεια μέσα από τις περιοδικές εκθέσεις ΗΛΙΟΣ

## Παραμετρικές

- Αύξηση ορίων ηλικίας συνταξιοδότησης
- Αυστηροποίηση του πλαισίου για τις πρόωρες συνταξιοδοτήσεις
- Εξορθολογισμός ειδικών κατηγοριών ασφαλισμένων, όπως ΒΑΕ
- Περικοπές των συντάξεων

...αλλά οι διαδοχικές μειώσεις των παροχών κλόνισαν την εμπιστοσύνη των πολιτών προς το σύστημα και μείωσαν τα κίνητρα εισφοράς, ενώ δημιουργήθηκε νομικός κίνδυνος από επικείμενες δικαστικές αποφάσεις για ανατροπή των περικοπών

## □ Βιωσιμότητα συστήματος

Συνταξιοδοτική Δαπάνη ως % του ΑΕΠ	2020	2030	2040	2050	2060
EAA 2015	15,5%	14,4%	14,1%	14,4%	14,3%
EAA 2018	13,4%	12,0%	12,9%	12,5%	11,5%

Πηγή: EAA, AWG, ΝΤΣ

## □ Επάρκεια συστήματος

Ποσοστό αναπλήρωσης (ορισμός AWG 2018)	2020	2030	2040	2050	2060
Ελλάδα	66%	62%	59%	56%	54%
μ.ό. ΕΕ28	46%	43%	40%	39%	38%

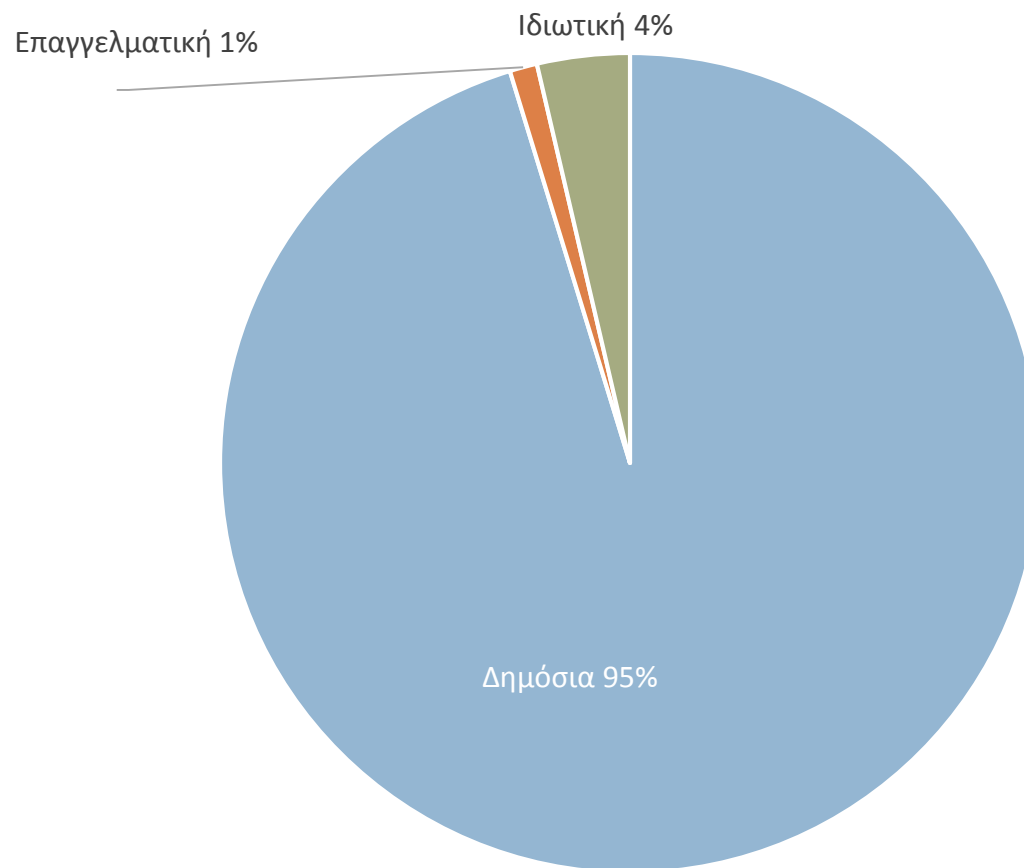
Πηγή: EAA, AWG

Σημ. Ποσοστό αναπλήρωσης ορίζει το AWG τον λόγο των πρώτων συντάξιμων αποδοχών προς τις τελευταίες εργασιακές αποδοχές

- **Υποθέσεις:** Μεγάλη αύξηση του ποσοστού συμμετοχής στην αγορά εργασίας, συστηματική πτώση του ποσοστού ανεργίας και αύξηση του δείκτη γεννήσεων

...Ωστόσο ήδη από το 2018 παρατηρούνται σημαντικές αποκλίσεις και από τα δύο παραπάνω βασικά σενάρια

Πληρωμές για συντάξιμες εισφορές ανά πυλώνα του συστήματος

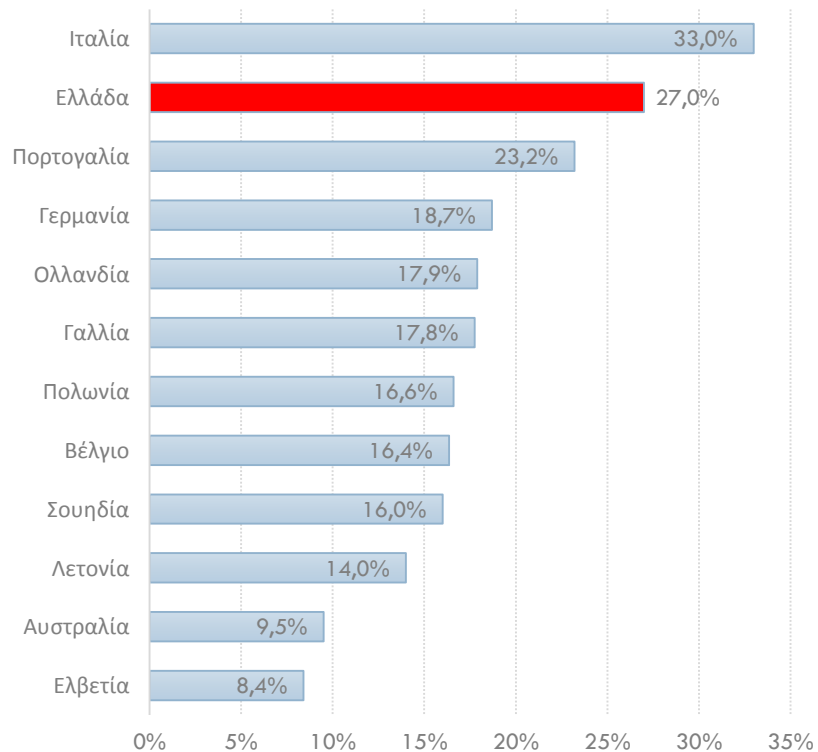


Πηγή: ΕΛΕΤΕΑ, ΕΑΕΕ

Απουσιάζει ο υποχρεωτικός συμπληρωματικός κεφαλαιοποιητικός χαρακτήρας, ενώ παραμένει ιδιαίτερα υψηλή η έκθεση στον δημοσιονομικό και στον δημογραφικό κίνδυνο

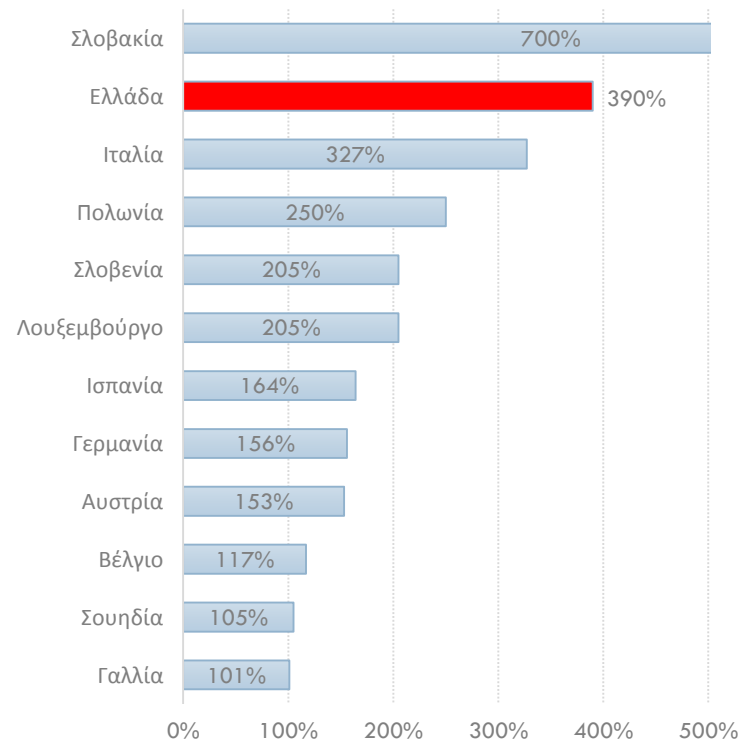
# Οι εισφορές σύνταξης στον δημόσιο διανεμητικό πυλώνα παραμένουν πολύ υψηλές

**Υποχρεωτικές μη κεφαλαιοποιητικές εισφορές για σύνταξη**



Πηγή: ΟΟΣΑ, Εθνικές Στατιστικές Αρχές

**Ανώτατο όριο ασφαλιστέων αποδοχών ως % μέσου εισοδήματος**

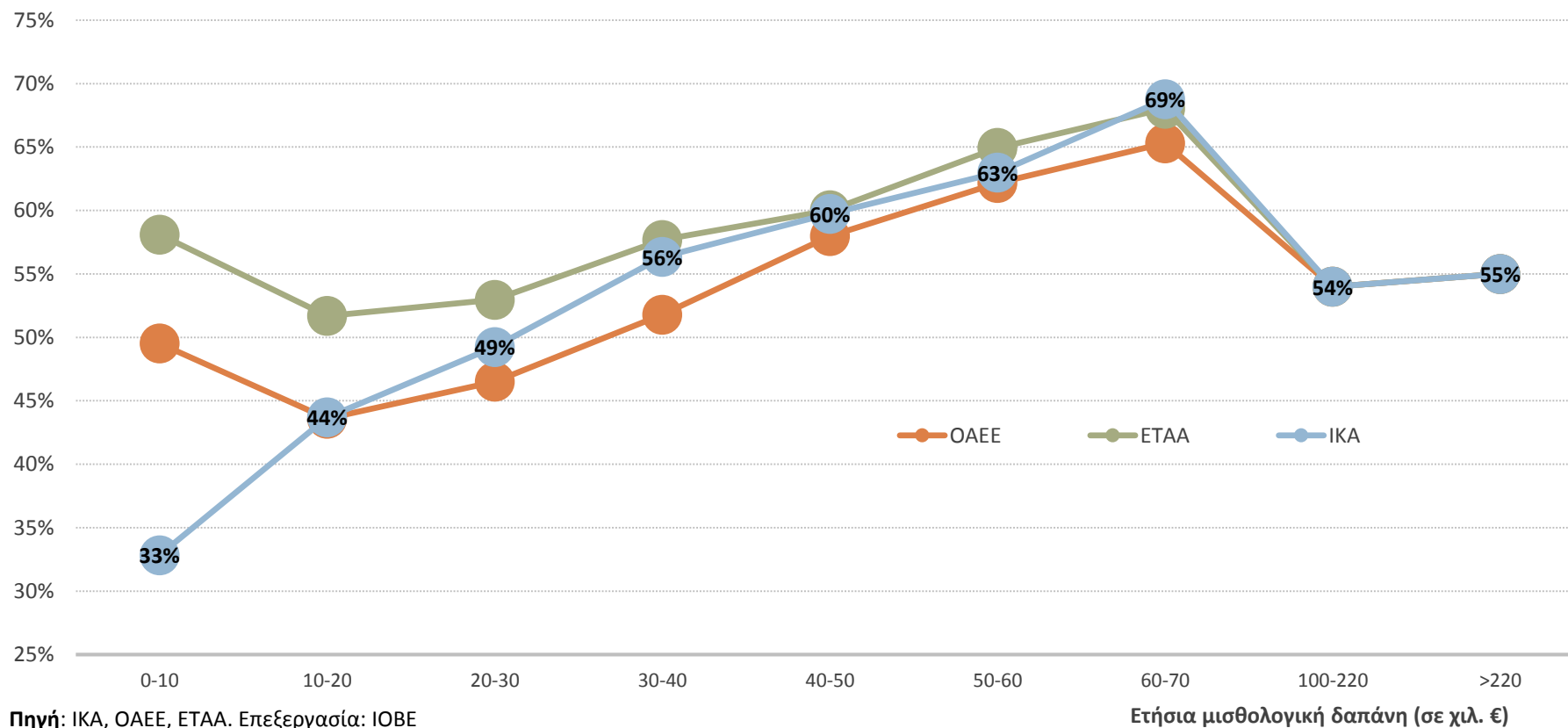


Πηγή: ΟΟΣΑ

Πολύ υψηλό είναι και το ανώτατο όριο ασφαλιστέων αποδοχών:  
3,9 φορές υψηλότερο από το μέσο εισόδημα

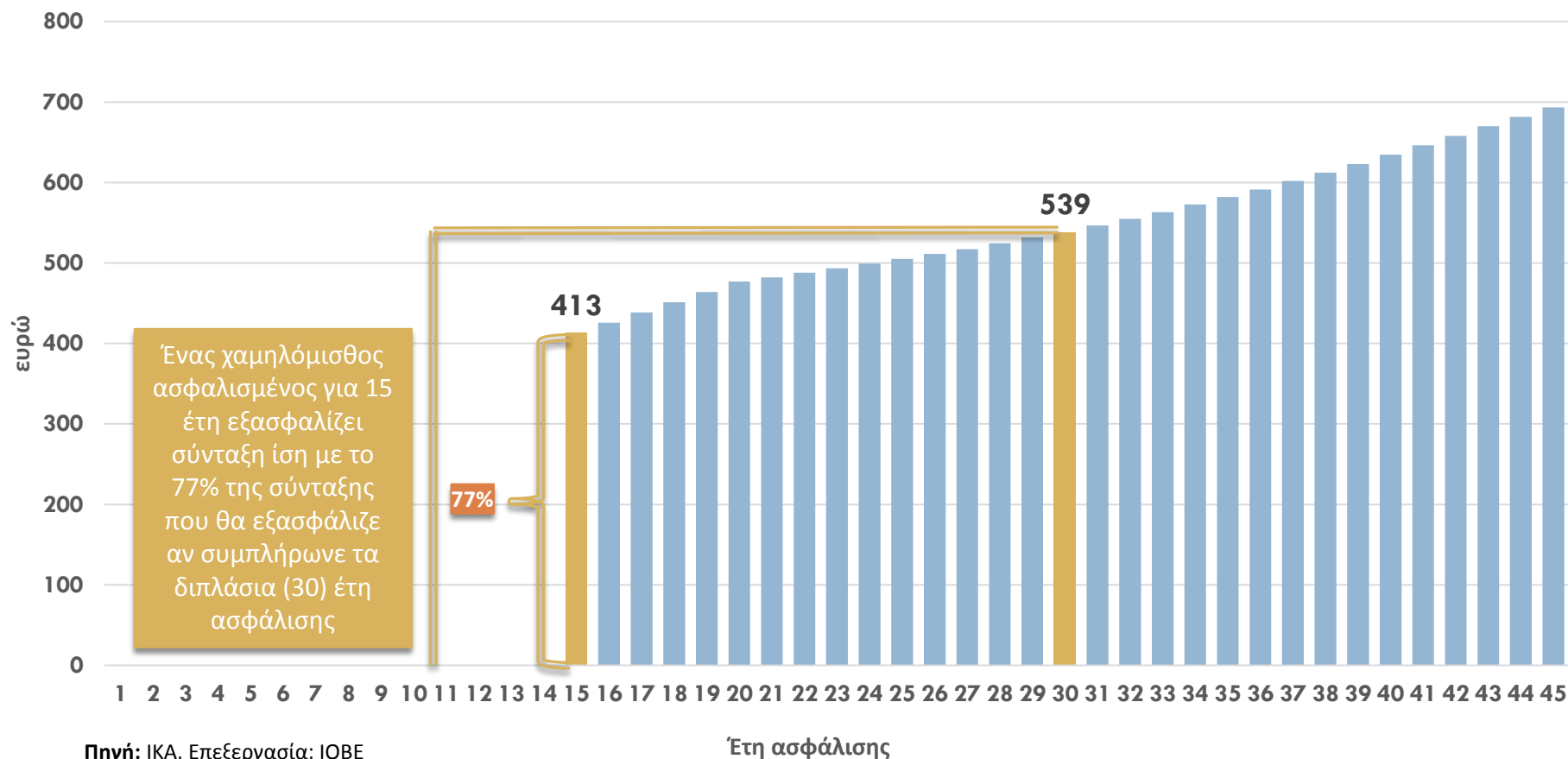
Ως αποτέλεσμα, η οριακή επιβάρυνση από φόρους και εισφορές στην κλίμακα €40-80 χιλ. είναι εξαιρετικά υψηλή

### Οριακός συντελεστής επιβάρυνσης από φόρους & εισφορές



Το ιδιαίτερα υψηλό κόστος εργασίας στο εύρος €40-80 χιλ. συνεισφέρει στη μετανάστευση εργαζομένων με υψηλές δεξιότητες (brain drain)

## Κύρια σύνταξη στον κατώτατο μισθό

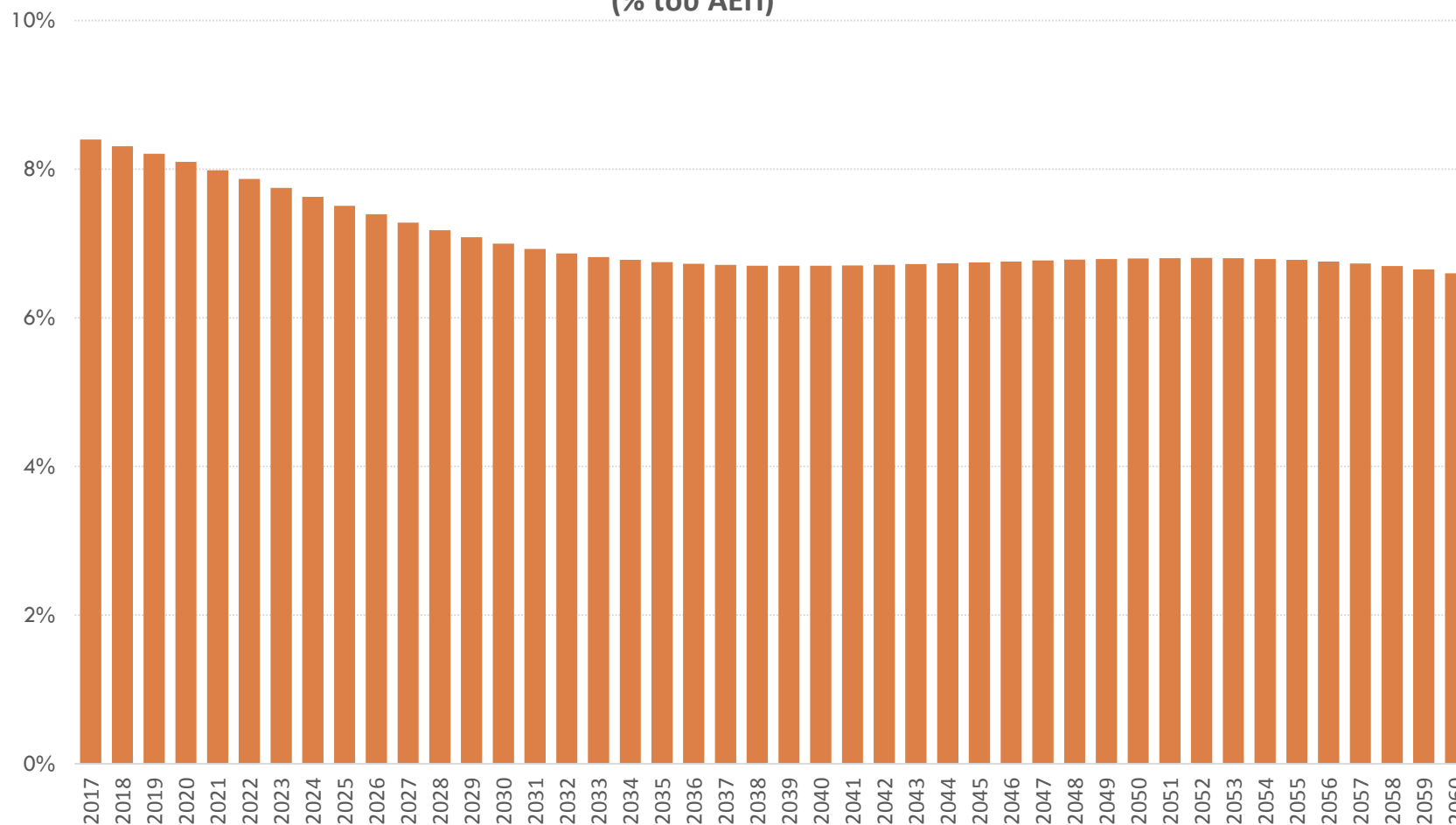


**Ασθενές οικονομικό κίνητρο:**

- να ασφαλιστεί κάποιος με χρονικό ορίζοντα εργασίας < 15 έτη (μετανάστης)
- να παραμείνει ασφαλισμένος μετά τη συμπλήρωση δεκαπενταετίας



Προβολή ετήσιας κρατικής επιχορήγησης για κύρια σύνταξη  
(% του ΑΕΠ)



Πηγή: AWG 2015, Επεξεργασία στοιχείων: IOBE

Σημ. Η καθαρή ετήσια κρατική επιχορήγηση δεν περιλαμβάνει το κομμάτι που χρηματοδοτείται από τις εισφορές του ιδιωτικού τομέα

Προτάσεις για ενίσχυση των  
κεφαλαιοποιητικών πυλώνων  
του συστήματος

## Προτάσεις στο δημόσιο διάλογο για μεταρρύθμιση του συνταξιοδοτικού συστήματος

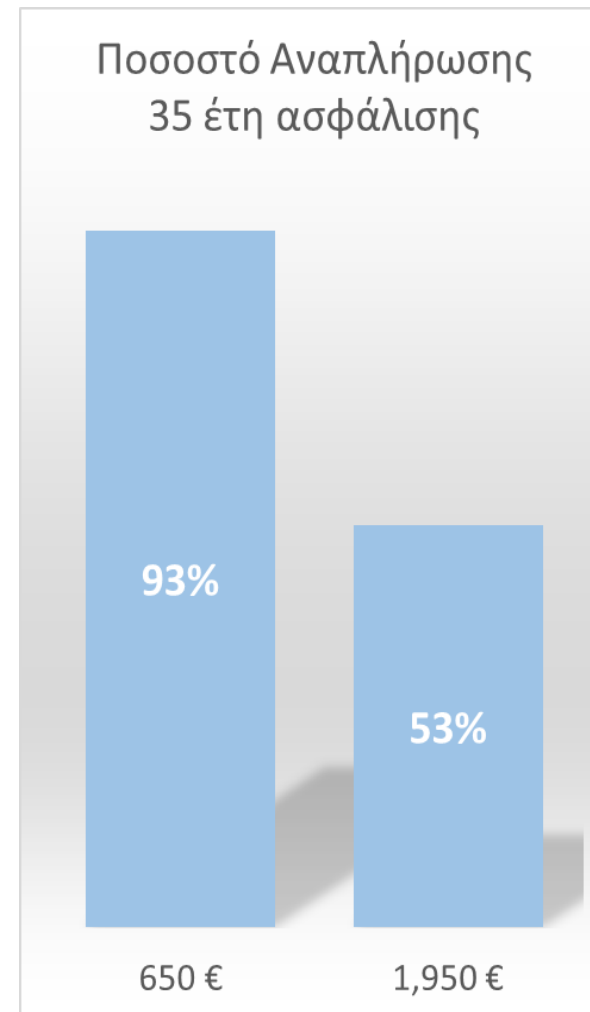
	Τρέχον σύστημα	Νεκτάριος, Τήνιος, Συμεωνίδης (ΝΤΣ)	Ένωση Αναλογιστών Ελλάδος (ΕΑΕ)	Χριστοδουλάκης, Νεκτάριος, Θεοχάρης et al.	Νέα Πρόταση
Υποχρεωτικές εισφορές αναδιανεμητικού πυλώνα	20% DB + 7% (6%) NDC	10% NDC	10% ή 15% NDC	12% NDC	20% DB*
Κεφαλαιοποιητικές εισφορές	Προαιρετικά TEA	Υποχρεωτικά 6%	Υποχρεωτικά 11% ή 6%	Υποχρεωτικά 6%	Υποχρεωτικά 6% με κατώφλι τον βασικό μισθό**
Μεταβατικές διατάξεις		Εξαιρεί ασφαλισμένους προ 1993	Εξαιρεί ασφαλισμένους προ 1993	Εξαιρεί ασφαλισμένους προ 1993	Καθολική εφαρμογή το 2020

Σημ. \*Για λόγους ευκολότερης εφαρμογής και εκτίμησης επιπτώσεων, στη Νέα Πρόταση δεν εξετάζεται αλλαγή σε σύστημα νοητής κεφαλαιοποίησης εισφορών (NDC) για κύρια σύνταξη, ωστόσο αναγνωρίζεται ότι με τη νοητή κεφαλαιοποίηση αντιμετωπίζεται αποτελεσματικότερα το ζήτημα της βιωσιμότητας του συστήματος. \*\*Στη Νέα Πρόταση το πραγματικό (effective) ύψος των υποχρεωτικών κεφαλαιοποιητικών εισφορών είναι περίπου 3%.

Η Νέα Πρόταση είναι λιγότερο ριζική, αλλά με μικρότερο δημοσιονομικό κόστος και ευκολότερη εφαρμογή

# Η κύρια σύνταξη εξασφαλίζει υψηλά ποσοστά αναπλήρωσης για χαμηλά εισοδήματα

- **Νέα Πρόταση:** εύρος των ασφαλιστέων αποδοχών στο Β' πυλώνα 7.800€-39.000€
  - 1-5 φορές ο κατώτατος μισθός
- Το κατώφλι στις εισφορές του κεφαλαιοποιητικού πυλώνα υπάρχει σε άλλες χώρες
  - Στη Βρετανία το αντίστοιχο εύρος των ασφαλιστέων αποδοχών είναι 6.136€-50.000€
  - Στην Ολλανδία είναι 13.442€-107.597€
  - Στην Ελβετία ξεκινάει από 21.330 CHF
- Το κατώφλι στις ασφαλιστέες αποδοχές εισάγεται επειδή ο 1<sup>ος</sup> πυλώνας προσφέρει ικανοποιητικά ποσοστά αναπλήρωσης για το χαμηλότερο τμήμα των αποδοχών
- Το κατώφλι εξασφαλίζει χαμηλότερη επιβάρυνση της εργασίας στους χαμηλόμισθους, στους νεοεισερχόμενους και στην ανειδίκευτη εργασία



### Οι ασφαλισμένοι θα πληρώνουν

20% εισοδήματος για  
διανεμητικό πυλώνα

0-6% για τη νέα επικουρική  
σύνταξη

Όσο επιθυμεί ο ασφαλισμένος  
(αφορολόγητα έως ένα πλαφόν)  
σε συνταξιοδοτικά προϊόντα

### Οι συνταξιούχοι θα λαμβάνουν

Κύρια σύνταξη

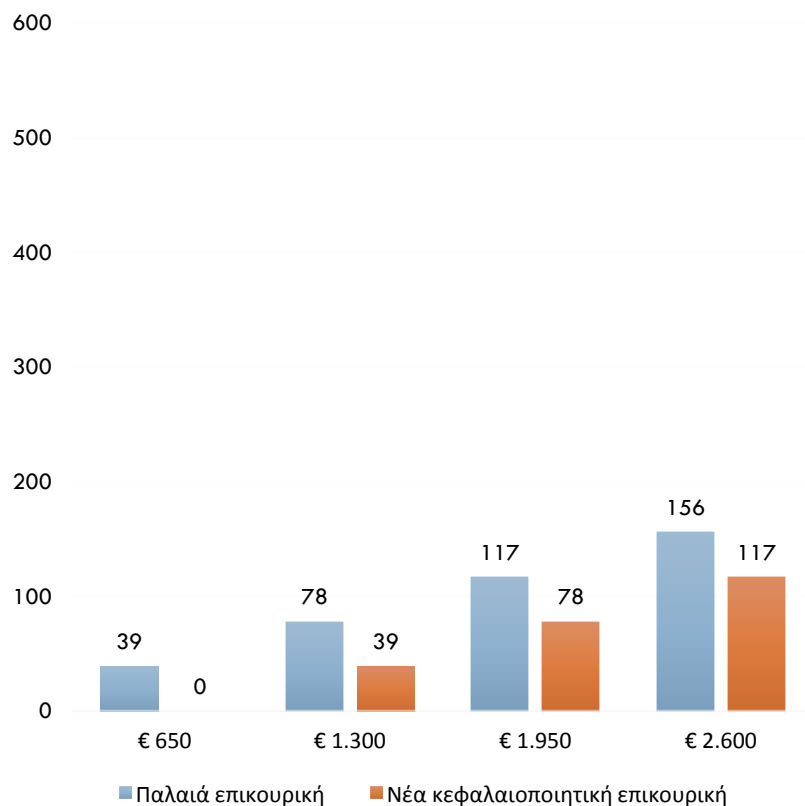
Παλιά Επικουρική ανάλογα με τα χρόνια που  
έχουν εισφέρει στο παλιό σύστημα

Νέα Επικουρική όπως αυτή προκύπτει βάσει  
των κεφαλαίων που έχουν συγκεντρωθεί στην  
ατομική μερίδα κάθε ασφαλισμένου

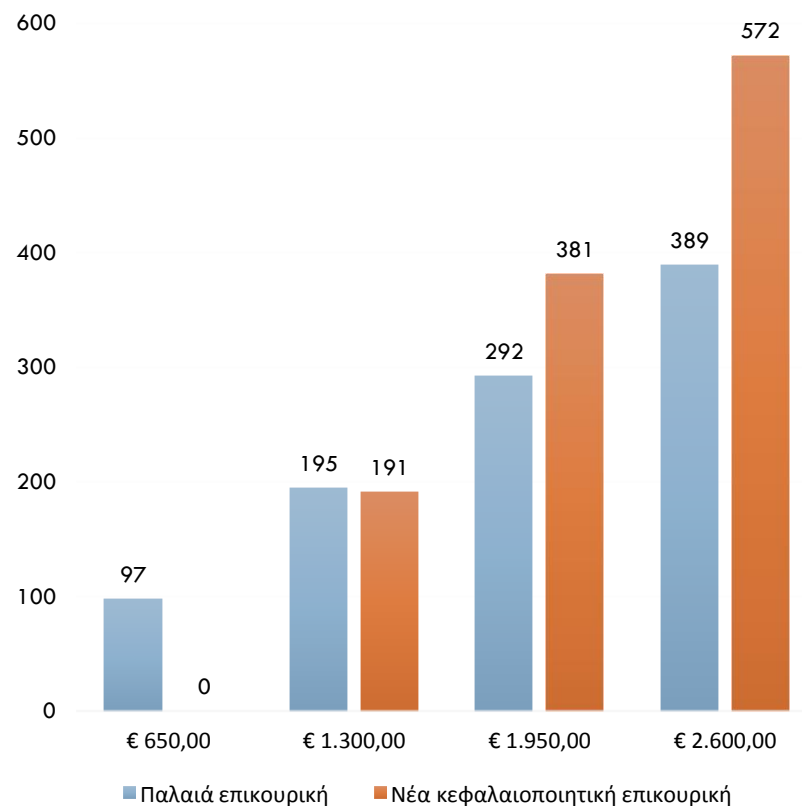
Αποδόσεις από συνταξιοδοτικά προϊόντα  
(προαιρετικά)

# Παραδείγματα εισφορών και παροχών με παλαιά και νέα επικουρική

### Εισφορές το μήνα ανά μηνιαίο μεικτό μισθό



### Παροχές το μήνα ανά μηνιαίο μεικτό μισθό



**Πηγή:** Εκτιμήσεις IOBE

Σημ. Γίνεται παραδοχή ότι ο μέση ετήσια ονομαστική απόδοση των αποθεματικών είναι 3% (αντιστοιχεί σε μέση πραγματική απόδοση 1%, με 2% μέσο ρυθμό πληθωρισμού). Ο υπολογισμός αφορά άτομο με 40 έτη εργασίας, προσδόκιμο ζωής 85 έτη και ηλικία εξόδου από την εργασία τα 67 έτη.

## Διανεμητικός πυλώνας

- Κατάργηση των εισφορών για την υφιστάμενη επικουρική διανεμητικού χαρακτήρα
- Γραμμικότερη σχέση μεταξύ εθνικής σύνταξης και ετών ασφάλισης
- Χαμηλότερο πλαφόν για εισφορές (π.χ. 5 φορές ο κατώτατος μισθός)

## Νέα Επικουρική

- Πλήρως κεφαλαιοποιητική
- Δημιουργία ατομικών λογαριασμών αποταμίευσης
- Υποχρεωτικού χαρακτήρα αφορολόγητες εισφορές 6% (3% ο εργαζόμενος & 3% ο εργοδότης)
- Προαιρετική για αγρότες, επιτηδευματίες και αυτοαπασχολούμενους
- Κατώφλι στις εισφορές της νέας επικουρικής
  - Αποδίδονται μόνο στο τμήμα των μεικτών αποδοχών που υπερβαίνουν τον κατώτατο μισθό
  - Εισφορές =  $6\% \times (\text{Μεικτές αποδοχές} - \text{Κατώτατος Μισθός})$
  - Ισοδύναμο με πραγματικό (effective) επίπεδο εισφορών γύρω στο 3% κατά μ.ο.

## Προαιρετική κεφαλαιοποιητική ασφάλιση

- Επαναφορά των φορολογικών κινήτρων στην προαιρετική ασφάλιση (έως ένα πλαφόν)
  - Έως το 2013 υπήρχε πρόβλεψη για μείωση φόρου σε ποσοστό 10% για δαπάνες ασφαλίσεων έως τα €1.200 για μονομελές νοικοκυριό και τα €2.400 για οικογένεια
  - Μέγιστη μείωση φόρου €120 και €240 αντίστοιχα
- Ενίσχυση των φορολογικών κινήτρων
  - Ενδεικτική πρόταση: 25% μείωση φόρου για νέες αποταμιεύσεις έως €2.000 για μονομελές νοικοκυριό και €3.000 για οικογένεια ανά έτος
  - Μέγιστη μείωση φόρου: 500€ για μονομελές νοικοκυριό και τα 750€ για οικογένεια

Κανόνες για την αποτελεσματική παροχή της Νέας Επικουρικής από Συνταξιοδοτικά Ταμεία

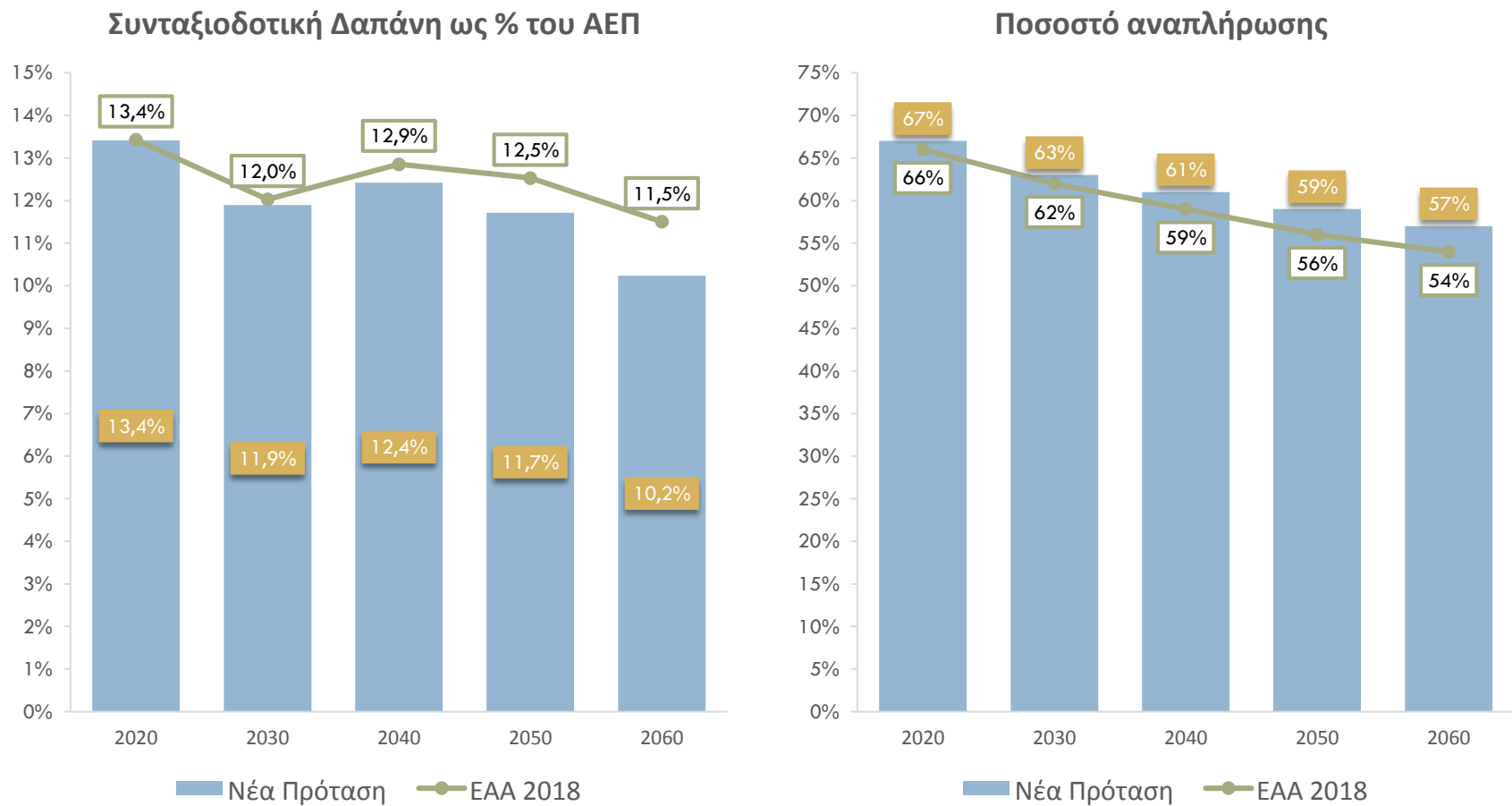
Αυστηροί κανόνες επενδύσεων που προάγουν τη διαφοροποίηση τίτλων και περιορίζουν το ρίσκο

Κίνητρα ώστε μέρος των αποθεματικών να κατευθύνεται και να επενδύεται στην Ελλάδα με βάση το Ευρωπαϊκό Πλαίσιο

Αυστηρό ενιαίο πλαίσιο εποπτείας



# Εκτίμηση του κόστους μετάβασης

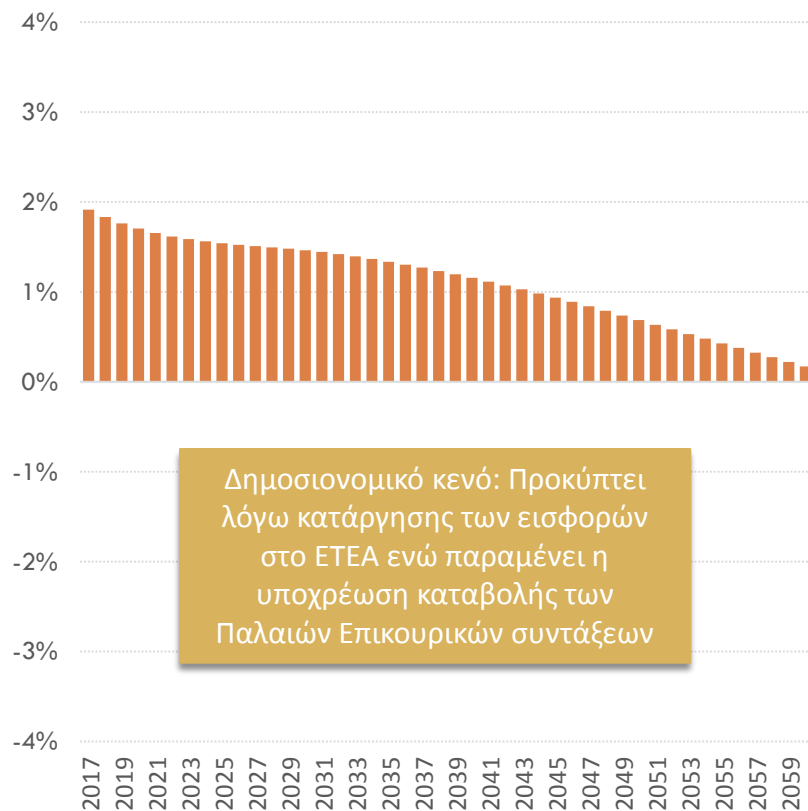


Πηγή: AWG και προβολή IOBE

Σημ. Η προβολή επάρκειας της Νέας Πρότασης γίνεται με βάση τα στοιχεία του σεναρίου της EAA 2018.

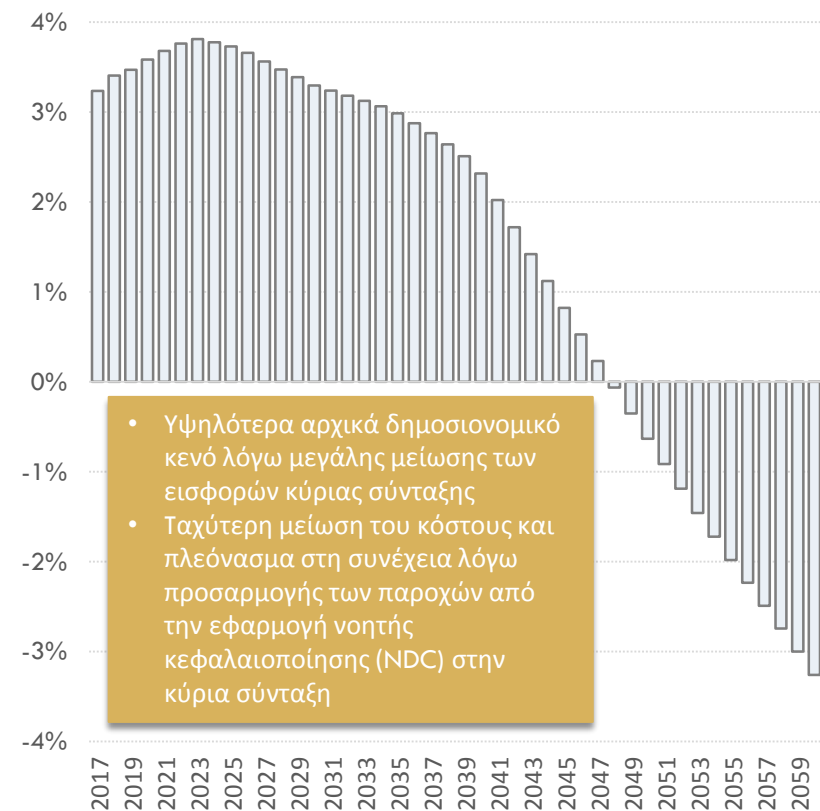
# Μέσο ετήσιο δημοσιονομικό κόστος έως 1,8% του ΑΕΠ κατά την πρώτη πενταετία

### Δημοσιονομικό κόστος Νέας Πρότασης (% του ΑΕΠ)



Δημοσιονομικό κενό: Προκύπτει λόγω κατάργησης των εισφορών στο ΕΤΕΑ ενώ παραμένει η υποχρέωση καταβολής των Παλαιών Επικουρικών συντάξεων

### Δημοσιονομικό κόστος σεναρίου ΝΤΣ (% του ΑΕΠ)



- Υψηλότερα αρχικά δημοσιονομικό κενό λόγω μεγάλης μείωσης των εισφορών κύριας σύνταξης
- Ταχύτερη μείωση του κόστους και πλεόνασμα στη συνέχεια λόγω προσαρμογής των παροχών από την εφαρμογή νοητής κεφαλαιοποίησης (NDC) στην κύρια σύνταξη

Πηγή: ΕΑΑ, ΝΤΣ, Επεξεργασία στοιχείων και προβολή: IOBE

Σημ. Η συμβολή της επιβάρυνσης από τα φορολογικά κίνητρα προαιρετικής ασφάλισης είναι μικρή, περί το 0,02% του ΑΕΠ. Στο σενάριο ΝΤΣ δεν περιλαμβάνεται ενδεχόμενο κόστος για την ενίσχυση των προνοιακών πολιτικών λόγω κατάργησης της εθνικής σύνταξης.

... το οποίο είναι μικρότερο από πιο ριζικές προτάσεις μεταρρύθμισης, μετριάζεται από σειρά παραγόντων και βαίνει μειούμενο στον χρόνο

- Αν εξαιρεθούν τα ταμεία μερισμάτων από τη μεταρρύθμιση, το δημοσιονομικό κόστος της νέας πρότασης μειώνεται στο 1,5% του ΑΕΠ τον πρώτο χρόνο εφαρμογής
- Λαμβάνοντας υπόψη τη δρομολογημένη μείωση των εισφορών της επικουρικής από 7% σε 6% τότε το δημοσιονομικό κενό μειώνεται στο 1,3% του ΑΕΠ τον πρώτο χρόνο εφαρμογής
- Η εξαίρεση τμήματος του μισθού από την υποχρέωση καταβολής εισφορών επικουρικής ασφάλισης θα εξοικονομήσει στον εργοδότη «ελληνικό δημόσιο» 0,15% ΑΕΠ

Η μείωση των εισφορών και η αύξηση των επενδύσεων



Τονώνουν την οικονομική δραστηριότητα



Επιπλέον φορολογικά έσοδα



Μικρότερο δημοσιονομικό κενό

Αναζήτηση πόρων μέσα από το ασφαλιστικό σύστημα

Ίδρυση Ταμείων με ειδικό σκοπό την κάλυψη του κόστους μετάβασης

- Πόροι από **δημοσιονομικά πλεονάσματα** (Ολλανδία, Αυστραλία)
- Πόροι από **ιδιωτικοποιήσεις** (Πολωνία, Αυστραλία)
- Πόροι από επιπλέον φόρους (Λετονία)

Προσωρινή και μερική εξαίρεση από τους δημοσιονομικούς κανόνες του Συμφώνου Σταθερότητας & Ανάπτυξης (Πολωνία 2004)

Έκδοση ομολόγων αναγνώρισης

Επίδραση μεταρρύθμισης στα κίνητρα για  
εργασία και μακροοικονομικά μεγέθη

### Επιδράσεις προς εκτίμηση



### Μεθοδολογική προσέγγιση

Εφαρμογή EUROMOD

Πηγή δεδομένων

- EU SILC για την Ελλάδα, 2016
- 44,014 άτομα

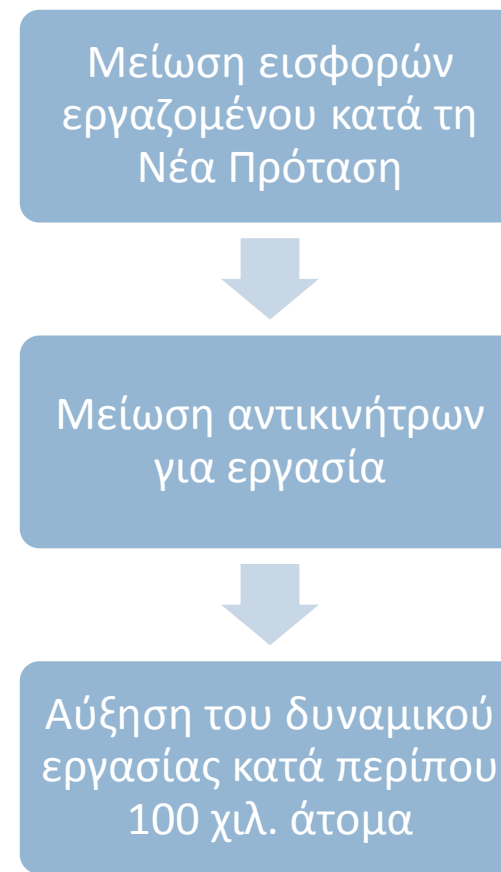
Ασφαλιστικό και φορολογικό σύστημα εξομοίωσης

- Ενημερωμένο με τη νομοθεσία ως το τέλος του 2018

Σενάριο Νέας Πρότασης, μείωση εισφορών εργαζομένου :  
 από 3,5% της παλαιάς Επικουρικής σε  
 3% για Νέα Επικουρική και μόνο για το εισόδημα που υπερβαίνει τα €650

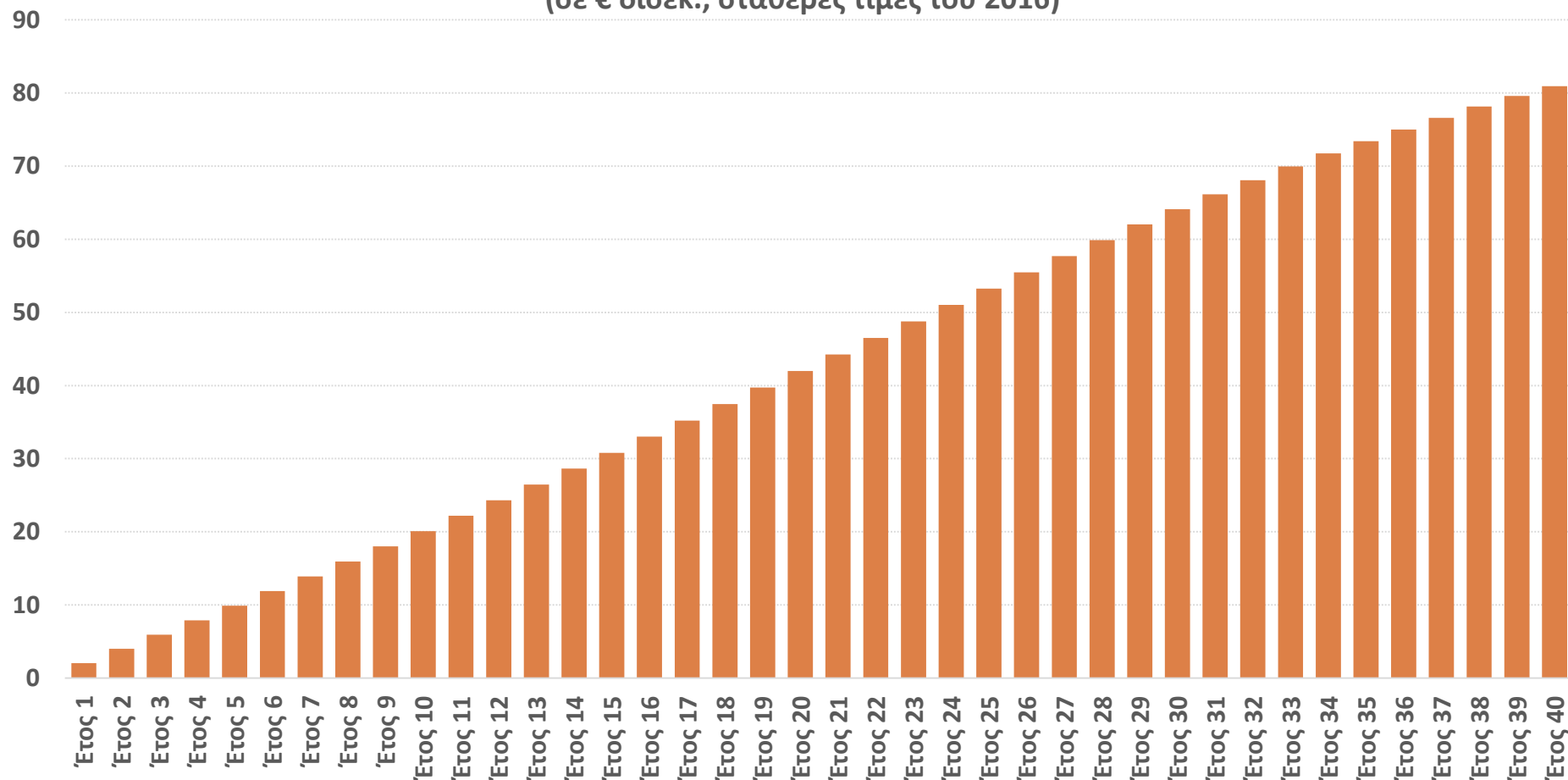
Επίδραση της Νέας Πρότασης στη συμμετοχή στην αγορά εργασίας

- Το διαθέσιμο εισόδημα αυξάνεται από 0,5% έως 1%
- Τα αντικίνητρα για δηλωμένη εργασία περιορίζονται
- Η επίδραση είναι ισχυρότερη για τους νέους, τις γυναίκες και τους μερικώς απασχολούμενους





## Αποθεματικά Νέας Επικουρικής (σε € δισεκ., σταθερές τιμές του 2016)

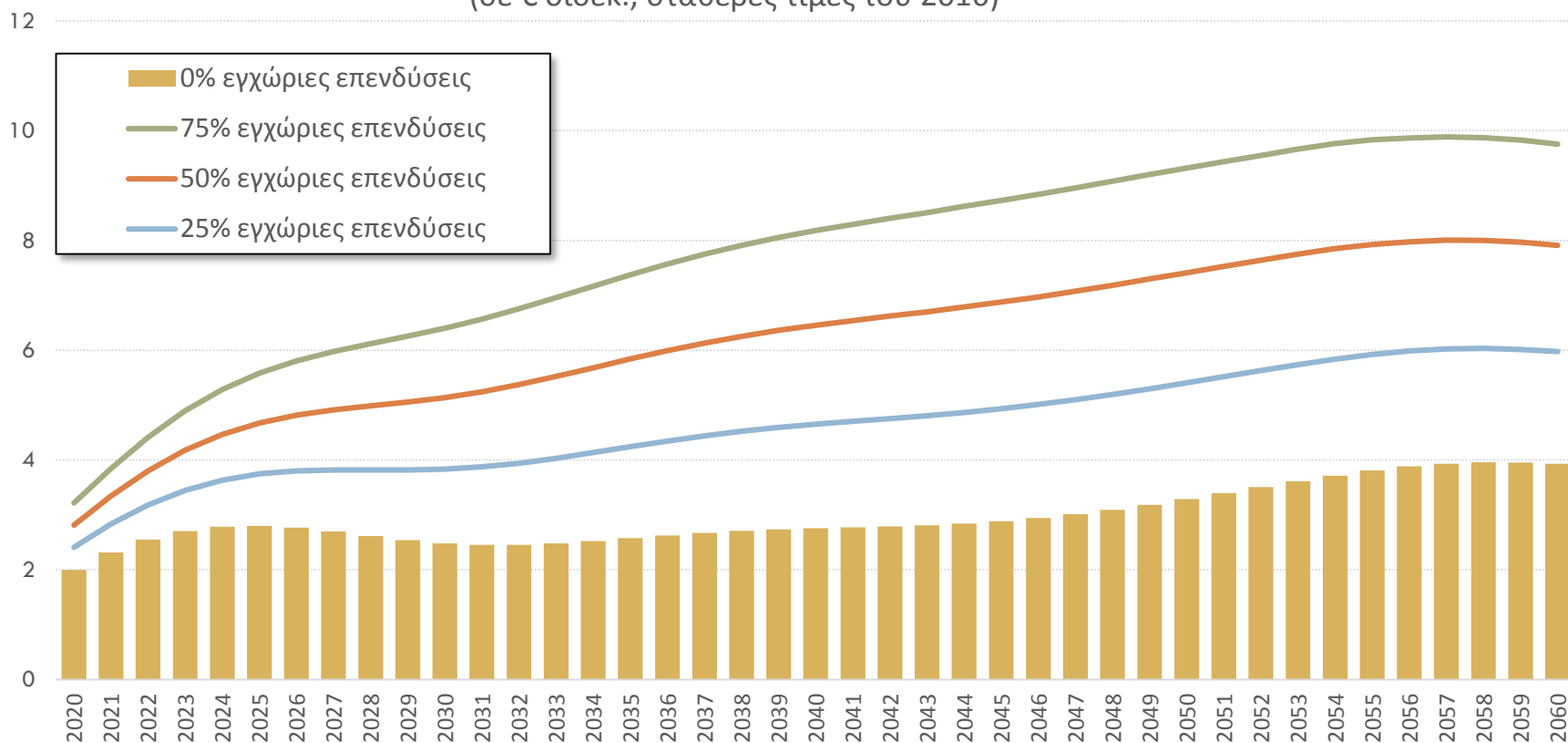


Πηγή: Εκτιμήσεις IOBE

Σημ. Γίνεται παραδοχή ότι ο μέση ετήσια ονομαστική απόδοση των αποθεματικών είναι 3% (αντιστοιχεί σε μέση πραγματική απόδοση 1%, με 2% μέσο ρυθμό πληθωρισμού)

Η μείωση των εισφορών κατά 3 π.μ. οδηγεί σε αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ κατά €2,8 δισεκ. κατ'έτος (μ.ο. περιόδου)

**Νέα πρόταση: Εκτίμηση ετήσιας επίδρασης στο ΑΕΠ**  
(σε € δισεκ., σταθερές τιμές του 2016)



Πηγή: Εκτιμήσεις IOBE

Η συσσώρευση αποταμιεύσεων αυξάνει την επίδραση στο ΑΕΠ σε €4,3 με €7,2 δισεκ. κατ'έτος κατά μέσο όρο, ανάλογα με το ποσοστό που θα κατευθυνθεί ως επενδύσεις στην ελληνική οικονομία (25%-75%)

## Εκτίμηση επίδρασης της Νέας Πρότασης κατά την πρώτη 5ετία εφαρμογής

	0%	25%	50%	75%
Επίδραση στο μέσο ετήσιο ΑΕΠ (σε € δισεκ., σταθερές τιμές 2016)	1,6	2,0	2,4	2,7
Επίδραση στο μέσο ετήσιο ΑΕΠ (ως % διαφορά από το σενάριο βάσης)	0,9	1,1	1,3	1,5
Σωρευτική επίδραση στο ΑΕΠ (σε € δισεκ., σταθερές τιμές 2016)	8,2	10,0	11,8	13,5
Επίδραση στον μέσο ετήσιο πραγματικό ρυθμό ανάπτυξης (σε π.μ.)	0,21	0,27	0,32	0,38

Πηγή: Εκτιμήσεις IOBE

Η Νέα Πρόταση οδηγεί σε σωρευτική αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ κατά τουλάχιστον €8,2 δισεκ. την πρώτη 5ετία, η οποία αυξάνεται σε €13,5 δισεκ. σε περίπτωση εγχώριας επένδυσης του 75% των νέων αποταμιεύσεων

Συμπεράσματα και προτεραιότητες  
πολιτικής για συντάξεις

Το μέγεθος των κεφαλαιοποιητικών πυλώνων στην Ελλάδα είναι πολύ μικρό

- Μόλις 5% των ετήσιων πληρωμών για εισφορές
- Εξακολουθεί να είναι πολύ υψηλός ο δημοσιονομικός και δημογραφικός κίνδυνος
- Ουραγός η Ελλάδα σε επενδύσεις από κεφαλαιοποιητικές εισφορές

Εξαιρετικά δαπανηρό σύστημα σε σχέση με τις υπόλοιπες Ευρωπαϊκές χώρες

- Υψηλές οι εισφορές σύνταξης στο υποχρεωτικό μη κεφαλαιοποιητικό πυλώνα
- Το ιδιαίτερα υψηλό κόστος εργασίας στο εύρος €40-80 χιλ. οδηγεί σε μετανάστευση εργαζομένων με υψηλές δεξιότητες (brain drain)
- Η μικρή ανταποδοτικότητα ενθαρρύνει την εισφοροδιαφυγή

Υψηλά ελλείμματα του ασφαλιστικού που απαιτούν πολύ υψηλές μεταβιβάσεις από τον Προϋπολογισμό

## Πρόταση για νέα κεφαλαιοποιητική επικουρική ασφάλιση

- Υποχρεωτικού χαρακτήρα αφορολόγητες εισφορές 6%
- Κατώφλι στις εισφορές της νέας επικουρικής με βάση το κατώτατο μισθό
- Ισοδύναμο με πραγματικό (effective) επίπεδο εισφορών γύρω στο 3% κατά μ.ο.

## Η διατήρηση των παροχών με μείωση των εισφορών δημιουργεί δημοσιονομικό κόστος

- Έως 1,9% του ΑΕΠ τον πρώτο χρόνο εφαρμογής
- Βαίνει μειούμενο στον χρόνο
- Μικρότερο κενό εάν εξαιρεθούν τα ταμεία μερισμάτων και ληφθεί υπόψη η μείωση των εισφορών για το δημόσιο ως εργοδότη

## Αξίζει να εξεταστεί η αντιστάθμιση του δημοσιονομικού κόστους με ισοδύναμα δημοσιονομικά μέτρα

- Περαιτέρω εξορθολογισμός πρόωρων συνταξιοδοτήσεων και προσωπικών διαφορών
- Μείωση της έκπτωσης φόρου
- Προσαρμογή των στόχων για το πρωτογενές πλεόνασμα
- Αξιοποίηση εσόδων από αποκρατικοποιήσεις
- Ομόλογα αναγνώρισης

## Η μείωση των εισφορών αυξάνει τη συμμετοχή στην αγορά εργασίας

- Η μείωση των εισφορών των εργαζομένων κατά τη Νέα Πρόταση οδηγεί σε αύξηση του διαθέσιμου εισοδήματος από 0,5% έως 1%
- Αύξηση της συμμετοχής στην αγορά εργασίας κατά περίπου 1,5 π.μ.
- Αναμενόμενη αύξηση στη μακροβιότητα του εργασιακού βίου

## Η αύξηση των αποταμιεύσεων οδηγεί σε αύξηση των επενδύσεων, των εισοδημάτων και της απασχόλησης

- Αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ κατά μ.ο. €4,4 δισεκ. κατ'έτος για τα επόμενα 40 χρόνια και σωρευτικά περί τα €200 δισεκ.
- Περισσότεροι ισοδύναμα πλήρως απασχολούμενοι κατά μ.ο. 70 χιλιάδες άτομα κατ'έτος για τα επόμενα 40 χρόνια
- Αύξηση της παραγωγικότητας εργασίας

Επόμενο βήμα μελέτης είναι η ανανέωση των εκτιμήσεων για τη βιωσιμότητα του συστήματος, λαμβάνοντας υπόψη δικαστικές αποφάσεις και εξελίξεις στην οικονομία και στο νομοθετικό πλαίσιο

Κίνητρα για επενδύσεις ιδιωτών  
μέσω της κεφαλαιαγοράς



## Φορολογικά κίνητρα για επενδύσεις σε κινητές αξίες

- Μείωση στο φορολογητέο εισόδημα φυσικών προσώπων, ανάλογη με το ύψος των επιλέξιμων επενδύσεων, υπό προϋποθέσεις

## Κριτήρια επιλεξιμότητας επενδύσεων

- Ορισμένες κατηγορίες τίτλων: Μετοχικά, μεικτά και εταιρικά ομολογιακά Α/Κ εσωτερικού, μερίδια σε ΟΣΕΚΑ, ΑΕΕΧ, ΕΚΕΣ, ΑΚΕΣ
- Γεωγραφική κατανομή: τοποθετήσεις σε εγχώριες ή εγχώρια εγκατεστημένες εταιρείες
- Ελάχιστος χρονικός ορίζοντας διακράτησης, π.χ. 3 έτη
- Τήρηση συγκεκριμένων κανόνων επενδύσεων χαρτοφυλακίου με γνώμονα τη διαφοροποίηση κινδύνου και την στοχευμένη ενίσχυση επενδύσεων, π.χ. σε
  - εγχώριες μικρομεσαίες επιχειρήσεις
  - εταιρείες με προσανατολισμό σε καινοτομία, «πράσινες» επενδύσεις και υποδομές

### Χρονικός ορίζοντας επένδυσης σε επιλέξιμους χρημ/κούς τίτλους

- Ελάχιστος χρόνος διακράτησης: 3 έτη
- Χρόνος είσπραξης της φοροαπαλλαγής: Μετά τη συμπλήρωση 3 ετών διακράτησης και έκτοτε σε ετήσια βάση

### Ποσοστό μείωσης του φορολογητέου εισοδήματος

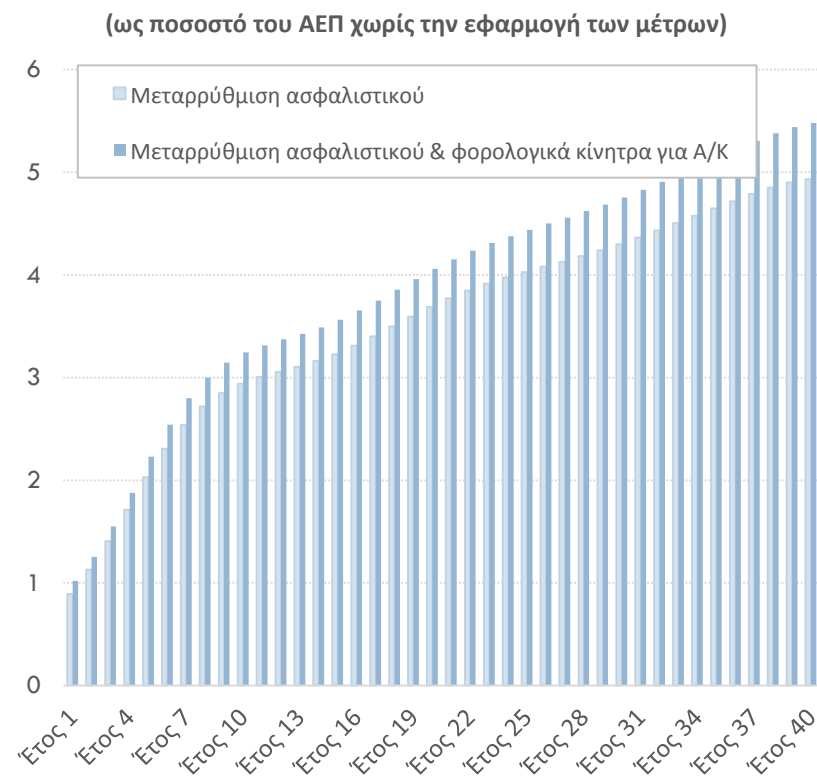
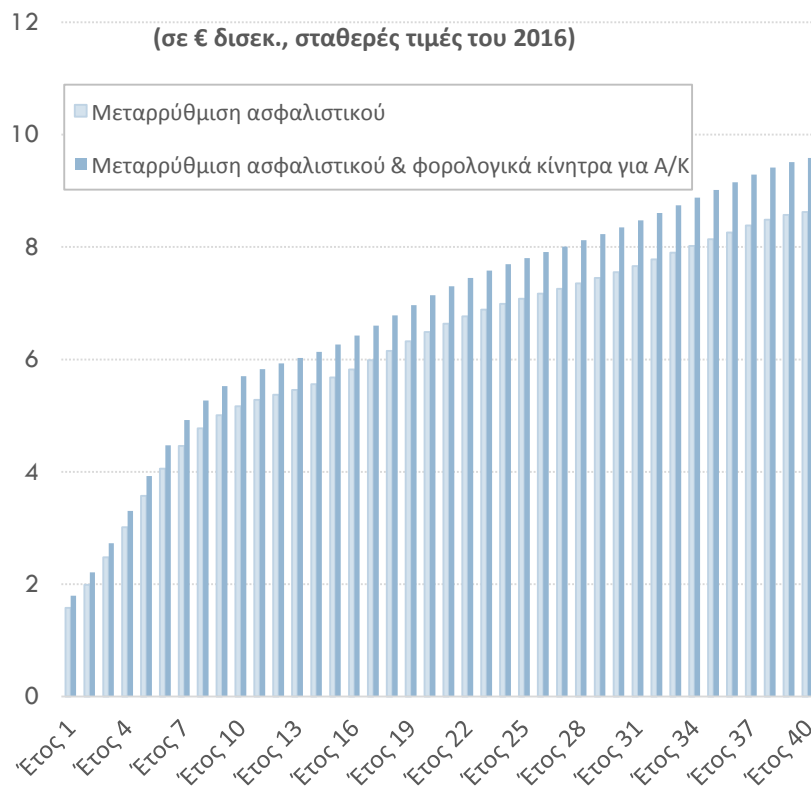
- Για **επιλέξιμα Μετοχικά Α/Κ εσωτερικού**, επιπλέον ετήσια ονομαστική απόδοση έως και 4%
  - 24% μείωση φορολογητέου εισοδήματος επί της του ποσού επένδυσης το 3<sup>ο</sup> έτος
  - 8% μείωση φορολογητέου εισοδήματος επί της του ποσού επένδυσης για διακράτηση κάθε επιπλέον έτους πέραν του 3<sup>ου</sup>, και έως τα 12 έτη
- Για **επιλέξιμα Εταιρικά Ομολογιακά και Μεικτά Α/Κ εσωτερικού**, επιπλέον ετήσια ονομαστική απόδοση έως και 2%
  - 12% μείωση φορολογητέου εισοδήματος επί της του ποσού επένδυσης το 3<sup>ο</sup> έτος
  - 4% μείωση φορολογητέου εισοδήματος επί της του ποσού επένδυσης για διακράτηση κάθε επιπλέον έτους πέραν του 3<sup>ου</sup>, και έως τα 25 έτη

### Συνδυαστικό Πλαφόν

- Μέγιστη μείωση φόρου 6000€ ανά οικογένεια ανά έτος
- Μέγιστη επιλέξιμη επένδυση ίση με 40% του συνολικού ετήσιου φορολογητέου εισοδήματος

# Ο συνδυασμός ασφαλιστικής μεταρρύθμισης και φορολογικών κινήτρων σε Α/Κ συμβάλει σημαντικά στη μακροχρόνια ανάπτυξη...

## Συνδυασμός πακέτου μέτρων: Εκτίμηση ετήσιας επίδρασης στο ΑΕΠ



**Πηγή:** Εκτιμήσεις IOBE, μακροοικονομικό υπόδειγμα GIMF

Σημ. Στο βασικό σενάριο, το 50% των νέων αποταμιεύσεων της μεταρρύθμισης του ασφαλιστικού τοποθετείται σε εγχώριες επενδύσεις

...καθώς οδηγεί σε αύξηση:

- του πραγματικού ΑΕΠ κατά €6,9 δισεκ. κατ'έτος ή 3,9% του ΑΕΠ (μ.ο. περιόδου)
- των ισοδύναμα πλήρως απασχολούμενων κατά 81 χιλ. άτομα (μ.ο. περιόδου)

Τα αποτελέσματα είναι σημαντικά ήδη από την πρώτη 5ετία, με σωρευτική αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ κατά €14 δισεκ.

### Επίδραση συνδυασμού προτεινόμενων μέτρων την πρώτη 5ετία εφαρμογής

Επίδραση στο μέσο ετήσιο ΑΕΠ (σε € δισεκ., σταθερές τιμές 2016)	2,8
Επίδραση στο μέσο ετήσιο ΑΕΠ (ως % διαφορά από το σενάριο βάσης)	1,6
Σωρευτική επίδραση στο ΑΕΠ (σε € δισεκ., σταθερές τιμές 2016)	14,0
Επίδραση στον μέσο ετήσιο πραγματικό ρυθμό ανάπτυξης (σε π.μ.)	0,38

**Πηγή:** Εκτιμήσεις IOBE, μακροοικονομικό υπόδειγμα GIMF

Σημ. Γίνεται παραδοχή ότι το 50% των νέων αποταμιεύσεων της μεταρρύθμισης του ασφαλιστικού τοποθετείται σε εγχώριες επενδύσεις. Ως προς την εκτίμηση του δημοσιονομικού οφέλους, γίνεται παραδοχή ότι τα φορολογικά έσοδα από επιχειρήσεις, περιουσία και κατανάλωση παραμένουν σταθερό ποσοστό του ΑΕΠ.

Η απώλεια φορολογικών εσόδων από τον συνδυασμό ασφαλιστικής μεταρρύθμισης και κινήτρων σε Α/Κ, αντισταθμίζεται από δημοσιονομικά οφέλη ένεκα της αύξησης του ΑΕΠ μετά από 20 έτη

# Ο συνδυασμός των προτεινόμενων μέτρων έχει σημαντικά οφέλη...



...ταυτόχρονα απαιτεί δημοσιονομικούς πόρους οι οποίοι κρίνεται σκόπιμο να αξιοποιηθούν κατά προτεραιότητα

Συμπερασματικά:  
 τομές στο φορολογικό και ασφαλιστικό σύστημα  
 είναι απαραίτητες για να ανέβουν συστηματικά οι  
 ρυθμοί πραγματικής μεγέθυνσης της οικονομίας  
 από την περιοχή του 2% προς αυτή του 3%  
 και να μην υποχωρήσουν προς το 1%