



ΙΔΡΥΜΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ & ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΩΝ ΕΡΕΥΝΩΝ  
FOUNDATION FOR ECONOMIC & INDUSTRIAL RESEARCH

---

# Μακροοικονομική επίδραση σεναρίων συνταξιοδοτικής μεταρρύθμισης

9 Φεβρουαρίου 2021

---

Οι κρίσεις επί θεμάτων πολιτικής και οι προτάσεις που περιέχονται στην παρούσα ανάλυση εκφράζουν τις απόψεις των ερευνητών και δεν αντανακλούν, κατ' ανάγκη, τη γνώμη των μελών ή της Διοίκησης του ΙΟΒΕ.

Η μελέτη εκπονήθηκε από τους Αλέξανδρο Μουστάκα, Γεώργιο Γατόπουλο και Svetoslav Danchev, υπό τον συντονισμό του Νίκου Βέττα, Γενικού Διευθυντή ΙΟΒΕ και Καθηγητή του Οικονομικού Πανεπιστημίου Αθηνών.

Οι ερευνητές επιθυμούν να ευχαριστήσουν τα στελέχη του Υπουργείου Εργασίας και Κοινωνικών Υποθέσεων, ειδικά τα στελέχη του γραφείου Υφυπουργού Κοινωνικής Ασφάλισης και του γραφείου της Γενικής Γραμματείας Κοινωνικής Ασφάλισης, τα στελέχη της Εθνικής Αναλογιστικής Αρχής (ΕΑΑ), του Ενιαίου Φορέα Κοινωνικής Ασφάλισης (ΕΦΚΑ), του Σώματος Οικονομικών Εμπειρογνομόνων (ΣΟΕ) του Υπουργείου Οικονομικών, και στελέχη της εταιρείας NICO, συνεργαζόμενα στο πλαίσιο προγράμματος τεχνικής βοήθειας της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (DG Reform), για τη συμμετοχή τους σε συναντήσεις εργασίας και για τη συνεισφορά τους στη μελέτη με στοιχεία, ιδέες και σχόλια. Κάθε ενδεχόμενο λάθος ή παράλειψη βαρύνει αποκλειστικά τους συγγραφείς.

Το Ίδρυμα Οικονομικών και Βιομηχανικών Ερευνών (Ι.Ο.Β.Ε.) είναι ιδιωτικός, μη κερδοσκοπικός, κοινωφελής, ερευνητικός οργανισμός. Ιδρύθηκε το 1975 με δύο σκοπούς: αφενός να προωθεί την επιστημονική έρευνα για τα τρέχοντα και αναδυόμενα προβλήματα της ελληνικής οικονομίας, αφετέρου να παρέχει αντικειμενική πληροφόρηση και να διατυπώνει προτάσεις, οι οποίες είναι χρήσιμες στη διαμόρφωση πολιτικής.

Copyright © 2021 Ίδρυμα Οικονομικών & Βιομηχανικών Ερευνών

Απαγορεύεται η με οιονδήποτε τρόπο ανατύπωση ή μετάφραση οποιουδήποτε μέρους της μελέτης, χωρίς την άδεια του εκδότη.

<p><b>Ίδρυμα Οικονομικών και Βιομηχανικών Ερευνών (ΙΟΒΕ)</b> Τσάμη Καρατάσου 11, 117 42 Αθήνα Τηλ.: (210 9211200-10), Fax: (210 9228130 &amp; 210 9233977) E-mail: <a href="mailto:iobe@iobe.gr">iobe@iobe.gr</a> - URL: <a href="http://www.iobe.gr">http://www.iobe.gr</a></p>
--

## Περιεχόμενα

Περίληψη .....	6
<b>1. Εισαγωγή .....</b>	<b>8</b>
<b>2. Μεθοδολογία, παραδοχές και σενάρια .....</b>	<b>10</b>
2.1 Σύνοψη μικροοικονομικής προσέγγισης.....	10
2.1.1 Γενικές παραδοχές.....	10
2.2 Εισφορές .....	12
2.3 Συντάξεις.....	12
2.3.1 Είδη συντάξεων .....	13
2.4 Το Νέο Ταμείο επικουρικής σύνταξης.....	14
2.5 Εξομάλυνση χρονοσειρών.....	15
2.6 Σενάρια .....	16
2.6.1 Ενδεικτικά σενάρια προς εξέταση.....	16
2.6.2 Σύγκριση με τις προβολές της ΕΑΑ.....	18
2.7 Σύνοψη μακροοικονομικής προσέγγισης.....	20
2.8 Διαμέτρηση και προσομοιώσεις.....	21
<b>3. Αποτελέσματα και ανάλυση ευαισθησίας .....</b>	<b>23</b>
3.1 Συμμετοχή .....	23
3.2 Ποσοστό τοποθετήσεων σε εγχώριες επενδύσεις.....	34
3.3 Πραγματική απόδοση επενδύσεων .....	39
3.4 Συνδυασμοί ποσοστών εγχώριων επενδύσεων και πραγματικών αποδόσεων επενδύσεων.....	44
3.5 Σύνοψη ακραίων σεναρίων .....	50
<b>4. Επάρκεια νέου συστήματος .....</b>	<b>58</b>
<b>5. Συμπεράσματα.....</b>	<b>61</b>
<b>6. Βιβλιογραφία.....</b>	<b>63</b>
<b>7. Παράρτημα .....</b>	<b>64</b>
7.1 Περιγραφή του μακροοικονομικού υποδείγματος.....	64
7.2 Καθαρός δημοσιονομικός αντίκτυπος ανά σενάριο, χωρίς να λαμβάνεται υπ' όψιν η επίδραση των αγορών ομολόγων του Δημοσίου .....	67
7.3 Μακροοικονομικές προβολές ΣΟΕ.....	71
7.4 Πίνακες αποτελεσμάτων ανά σενάριο.....	72

## Κατάλογος Διαγραμμάτων

Διάγραμμα 2-1: Σύγκριση αναλογιστικών προβολών της ΕΑΑ με ενδεικτικά σενάρια του IOBE .....	19
Διάγραμμα 3-1: Αριθμός ασφαλισμένων και έσοδα από εισφορές ανά σενάριο συμμετοχής, 2022-2070 .....	24
Διάγραμμα 3-2: Έσοδα από εισφορές ανά σενάριο συμμετοχής, σε πραγματικούς όρους και ως ποσοστό του ΑΕΠ, 2022-2070 .....	24
Διάγραμμα 3-3: Αριθμός συνταξιούχων και δαπάνη για συντάξεις ανά σενάριο συμμετοχής, 2022-2070 .....	25
Διάγραμμα 3-4: Καθαρή εισροή και αποθεματικό Νέου Ταμείου ανά σενάριο συμμετοχής, 2022-2070 .....	26
Διάγραμμα 3-5: Επίδραση σε νέες εγχώριες επενδύσεις ανά σενάριο συμμετοχής, 2022-2070 .....	27
Διάγραμμα 3-6: Επίδραση στο ΑΕΠ ανά σενάριο συμμετοχής, 2022-2070 .....	28
Διάγραμμα 3-7: Επίδραση στην απασχόληση ανά σενάριο συμμετοχής, 2022-2070 .....	29
Διάγραμμα 3-8: Επίδραση στα φορολογικά έσοδα ανά σενάριο συμμετοχής, 2022-2070 .....	30
Διάγραμμα 3-9: Ετήσιες επενδύσεις σε ομόλογα Ελληνικού Δημοσίου ανά σενάριο συμμετοχής, 2022-2070 .....	31
Διάγραμμα 3-10: Άμεση ετήσια επίδραση σε δημόσιες ταμειακές εισροές και εκροές ανά σενάριο συμμετοχής, 2022-2070 .....	32
Διάγραμμα 3-11: Καθαρή δημοσιονομική επίδραση ανά σενάριο συμμετοχής, 2022-2070 .....	33
Διάγραμμα 3-12: Καθαρή δημοσιονομική επίδραση ανά σενάριο συμμετοχής, με ανάδειξη του έτους break even .....	33
Διάγραμμα 3-13: Επίδραση σε νέες εγχώριες επενδύσεις ανά σενάριο εγχώριων επενδύσεων, 2022-2070 .....	34
Διάγραμμα 3-14: Επίδραση στο ΑΕΠ ανά σενάριο εγχώριων επενδύσεων, 2022-2070 .....	35
Διάγραμμα 3-15: Επίδραση στην απασχόληση ανά σενάριο εγχώριων επενδύσεων, 2022-2070 .....	35
Διάγραμμα 3-16: Επίδραση στα φορολογικά έσοδα ανά σενάριο εγχώριων επενδύσεων, 2022-2070 .....	36
Διάγραμμα 3-17: Ετήσιες επενδύσεις σε Ομόλογα Ελληνικού Δημοσίου ανά σενάριο εγχώριων επενδύσεων, 2022-2070 .....	37
Διάγραμμα 3-18: Καθαρή δημοσιονομική επίδραση ανά σενάριο εγχώριων επενδύσεων, 2022-2070 .....	38
Διάγραμμα 3-19: Καθαρή δημοσιονομική επίδραση ανά σενάριο συμμετοχής, με ανάδειξη του έτους break even .....	38
Διάγραμμα 3-20: Καθαρή εισροή και αποθεματικό του νέου ταμείου ανά σενάριο πραγματικής απόδοσης, 2022-2070 .....	39
Διάγραμμα 3-21: Επίδραση σε νέες εγχώριες επενδύσεις ανά σενάριο πραγματικής απόδοσης, 2022-2070 .....	40
Διάγραμμα 3-22: Επίδραση στο ΑΕΠ ανά σενάριο πραγματικής απόδοσης, 2022-2070 .....	41
Διάγραμμα 3-23: Επίδραση στην απασχόληση ανά σενάριο πραγματικής απόδοσης, 2022-2070 .....	41
Διάγραμμα 3-24: Επίδραση στα φορολογικά έσοδα ανά σενάριο πραγματικής απόδοσης, 2022-2070 .....	42
Διάγραμμα 3-25: Ετήσιες επενδύσεις σε Ομόλογα Ελληνικού Δημοσίου ανά σενάριο πραγματικής απόδοσης, 2022-2070 .....	43
Διάγραμμα 3-26: Καθαρή δημοσιονομική επίδραση ανά σενάριο πραγματικής απόδοσης, 2022-2070 .....	43
Διάγραμμα 3-27: Καθαρή δημοσιονομική επίδραση ανά σενάριο πραγματικής απόδοσης, με ανάδειξη του έτους break even .....	44
Διάγραμμα 3-28: Επίδραση σε νέες εγχώριες επενδύσεις ανά σενάριο συνδυασμού, 2022-2070 .....	45
Διάγραμμα 3-29: Επίδραση στο ΑΕΠ ανά σενάριο συνδυασμού, 2022-2070 .....	46
Διάγραμμα 3-30: Επίδραση στην απασχόληση ανά σενάριο συνδυασμού, 2022-2070 .....	46
Διάγραμμα 3-31: Επίδραση στα φορολογικά έσοδα ανά σενάριο συνδυασμού, 2022-2070 .....	47
Διάγραμμα 3-32: Ετήσιες επενδύσεις σε ομόλογα Ελληνικού Δημοσίου ανά σενάριο συνδυασμού, 2022-2070 .....	48
Διάγραμμα 3-33: Καθαρή δημοσιονομική επίδραση ανά σενάριο συνδυασμού, 2022-2070 .....	49
Διάγραμμα 3-34: Καθαρή δημοσιονομική επίδραση ανά σενάριο συνδυασμού, με ανάδειξη του έτους break even .....	49
Διάγραμμα 3-35: Αριθμός ασφαλισμένων και έσοδα από εισφορές ανά ακραίο σενάριο, 2022-2070 .....	50
Διάγραμμα 3-36: Έσοδα από εισφορές ανά ακραίο σενάριο, σε πραγματικούς όρους και ως ποσοστό του ΑΕΠ, 2022-2070 .....	51
Διάγραμμα 3-37: Αριθμός συνταξιούχων και δαπάνη για συντάξεις ανά ακραίο σενάριο, 2022-2070 .....	51
Διάγραμμα 3-38: Καθαρή εισροή και αποθεματικό Νέου Ταμείου ανά ακραίο σενάριο, 2022-2070 .....	52
Διάγραμμα 3-39: Επίδραση σε νέες εγχώριες επενδύσεις ανά ακραίο σενάριο, 2022-2070 .....	53
Διάγραμμα 3-40: Επίδραση σε ΑΕΠ ανά ακραίο σενάριο, 2022-2070 .....	54
Διάγραμμα 3-41: Επίδραση σε απασχόληση ανά ακραίο σενάριο, 2022-2070 .....	54
Διάγραμμα 3-42: Επίδραση σε φορολογικά έσοδα ανά ακραίο σενάριο, 2022-2070 .....	55
Διάγραμμα 3-43: Ετήσιες επενδύσεις σε Ομόλογα Ελληνικού Δημοσίου ανά ακραίο σενάριο, 2022-2070 .....	56
Διάγραμμα 3-44: Άμεση ετήσια επίδραση σε δημόσια έσοδα και δαπάνες ανά ακραίο σενάριο, 2022-2070 .....	56

Διάγραμμα 3-45: Καθαρή δημοσιονομική επίδραση ανά ακραίο σενάριο, 2022-2070.....	57
Διάγραμμα 3-46: Καθαρή δημοσιονομική επίδραση ανά ακραίο σενάριο, με ανάδειξη του έτους break even.....	57
Διάγραμμα 4-1: Σύγκριση επικουρικής συνταξιοδοτικής δαπάνης στο παλαιό και νέο σύστημα, 2070.....	59
Διάγραμμα 4-2: Σύγκριση μέσης ετήσιας επικουρικής σύνταξης στο παλαιό και το νέο σύστημα.....	59
Διάγραμμα 7-1: Ονομαστικό και πραγματικό ΑΕΠ, προβολές ΣΟΕ, 2022-2070.....	71
Διάγραμμα 7-2: Πληθωρισμός (μεταβολή του αποπληθωριστή του ΑΕΠ), προβολές ΣΟΕ, 2022-2070.....	71

### Κατάλογος Πινάκων

Πίνακας 2-1: Παράμετροι ανά εξεταζόμενο σενάριο προσομοίωσης της μεταρρύθμισης.....	17
Πίνακας 3-1: Έτη όπου η δημοσιονομική επίδραση παύει να είναι αρνητική (break even) ανά σενάριο συμμετοχής.....	33
Πίνακας 3-2: Έτη όπου η δημοσιονομική επίδραση παύει να είναι αρνητική (break even) ανά σενάριο εγχώριων επενδύσεων.....	38
Πίνακας 3-3: Έτη όπου η δημοσιονομική επίδραση παύει να είναι αρνητική (break even) ανά σενάριο πραγματικής απόδοσης.....	44
Πίνακας 3-4: Έτη όπου η δημοσιονομική επίδραση παύει να είναι αρνητική (break even) ανά σενάριο συνδυασμού.....	50
Πίνακας 3-5: Έτη όπου η δημοσιονομική επίδραση παύει να είναι αρνητική (break even) ανά ακραίο σενάριο.....	57
Πίνακας 4-1: Μέση επικουρική σύνταξη και ετήσια συνταξιοδοτική δαπάνη υπό το παλαιό και υπό το νέο σύστημα στο τέλος της εξεταζόμενης περιόδου.....	60

## ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η μελέτη εκτιμάει την επίδραση της πρότασης μεταρρύθμισης σε μακροοικονομικές μεταβλητές και δημοσιονομικά μεγέθη, τόσο βραχυχρόνια όσο και μακροχρόνια, στη βάση σεναρίων υπό συγκεκριμένες παραδοχές. Η υλοποίηση της μεταρρύθμισης εκτιμάται ότι οδηγεί σε σημαντική αύξηση του ΑΕΠ και της απασχόλησης της χώρας, σε σύγκριση με το επίπεδο οικονομικής δραστηριότητας αν δεν είχε υλοποιηθεί η μεταρρύθμιση. Η εφαρμογή της μεταρρύθμισης ενέχει άμεσο δημοσιονομικό κόστος το οποίο ωστόσο σε βάθος χρόνου αντισταθμίζεται από τις ευεργετικές συνέπειες της ενίσχυσης της οικονομικής δραστηριότητας στη χώρα και την ενίσχυση των φορολογικών εσόδων του Δημοσίου μεσομακροπρόθεσμα. Ταυτόχρονα, η προτεινόμενη μεταρρύθμιση δεν φαίνεται να επιδεινώνει την επάρκεια των συντάξεων σε σύγκριση με το σενάριο «χωρίς μεταρρύθμιση». Πέραν των σημαντικών μακροοικονομικών επιδράσεων, η μεταρρύθμιση αναμένεται να έχει σημαντική θετική επίδραση και σε μικροοικονομικό επίπεδο, ιδιαίτερα σε ό,τι αφορά τα κίνητρα των νοικοκυριών να συμμετέχουν στην επίσημη αγορά εργασίας, αλλά και σε σχέση με την εμπιστοσύνη των εργαζομένων έναντι του ασφαλιστικού συστήματος.

### Σκοπός

Στόχος της μελέτης είναι η ανάδειξη των μακροοικονομικών επιδράσεων στη βάση εναλλακτικών σεναρίων συνταξιοδοτικής μεταρρύθμισης. Η κεντρική μεταρρυθμιστική πρόταση, όπως έχει τεθεί στο δημόσιο διάλογο από το Υπουργείο Εργασίας και Κοινωνικών Υποθέσεων, είναι η σταδιακή μετατροπή της σημερινής επικουρικής ασφάλισης σε πλήρως κεφαλαιοποιητική. Η συγκεκριμένη πρόταση δεν περιλαμβάνει αλλαγές στην κύρια σύνταξη, δεν επηρεάζει τα ποσοστά των υφιστάμενων συνταξιοδοτικών εισφορών ούτε τον τρόπο υπολογισμού των συνταξιοδοτικών παροχών της έως σήμερα επικουρικής και κύριας σύνταξης.

### Προσέγγιση

Η μελέτη εκτιμάει την επίδραση της πρότασης μεταρρύθμισης σε μακροοικονομικές μεταβλητές όπως το ΑΕΠ και η απασχόληση, αλλά και σε δημοσιονομικά μεγέθη όπως το ισοζύγιο, τόσο βραχυχρόνια όσο και μακροχρόνια. Το βασικό κανάλι που εξετάζεται είναι η επίδραση από τη σώρευση αποθεματικών στο πλαίσιο της νέας κεφαλαιοποιητικής επικουρικής ασφάλισης που προκύπτει από την ιδιωτική αποταμίευση, δίνοντας ώθηση σε νέες επενδύσεις. Μέρος αυτών των νέων επενδύσεων κατευθύνονται για τον σχηματισμό πάγιου κεφαλαίου εντός της ελληνικής οικονομίας που τονώνουν την εγχώρια ζήτηση και απασχόληση, αλλά κυρίως ενισχύουν την παραγωγικότητα. Συνεπώς, η σώρευση αποθεματικών επηρεάζει την πορεία της οικονομίας, με τα αποτελέσματα αυτών των επιδράσεων να γίνονται ιδιαίτερα εμφανή σε βάθος χρόνου. Οι εκτιμήσεις εξετάζουν την επίδραση σε σενάρια μεταρρύθμισης με διαφορετικά υποθετικά ποσοστά εφαρμογής της νέας επικουρικής στον πληθυσμό για τον οποίο θα είναι προαιρετική, σε διαφορετικά ποσοστά του συνόλου των επενδύσεων που κατευθύνονται εγχωρίως, καθώς και σε διαφορετικά ποσοστά μακροχρόνιας απόδοσης των επενδύσεων. Οι μακροοικονομικές επιδράσεις των μεταρρυθμίσεων μελετώνται εκτελώντας προσομοιώσεις της υλοποίησης εναλλακτικών σεναρίων πολιτικής, στο πλαίσιο ενός δυναμικού στοχαστικού μακροοικονομικού υποδείγματος γενικής ισορροπίας (Global Integrated Monetary and Fiscal Model -GIMF).

### Μακροοικονομικές επιδράσεις

Η υλοποίηση της μεταρρύθμισης εκτιμάται ότι οδηγεί σε σημαντική αύξηση του ΑΕΠ της χώρας, σε σύγκριση με το επίπεδο οικονομικής δραστηριότητας αν δεν είχε υλοποιηθεί η μεταρρύθμιση. Στο σενάριο βάσης το ΑΕΠ εκτιμάται ότι είναι υψηλότερο κατά 0,32% το 2032, 1,18% το 2042 και 6,55% το 2070. Αντίστοιχα, η υλοποίηση της μεταρρύθμισης οδηγεί σε μικρότερης έκτασης αλλά εξίσου σημαντική ενίσχυση της απασχόλησης στη χώρα, σε σύγκριση με το επίπεδο απασχόλησης εάν δεν είχε υλοποιηθεί η μεταρρύθμιση. Στο σενάριο βάσης, η απασχόληση ενισχύεται κατά 0,08% το 2032, 0,18% το 2042 και 0,39% το 2070 λόγω της μεταρρύθμισης, *ceteris paribus*. Οι μακροοικονομικές επιδράσεις είναι σημαντικά μεγαλύτερες όσο υψηλότερο είναι το ποσοστό των αποθεματικών που επενδύεται παραγωγικά εγχωρίως, όσο υψηλότερος είναι ο ρυθμός μακροχρόνιας απόδοσης, αλλά και όσο μεγαλύτερο πεδίο εφαρμογής έχει η μεταρρύθμιση.

Η εφαρμογή της μεταρρύθμισης ενέχει άμεσο δημοσιονομικό κόστος σε ταμειακή βάση το οποίο ωστόσο σε βάθος χρόνου αντισταθμίζεται από τις ευεργετικές συνέπειες της ενίσχυσης της οικονομικής δραστηριότητας στη χώρα και την ενίσχυση των φορολογικών εσόδων του Δημοσίου μεσομακροπρόθεσμα. Συγκεκριμένα, τα αυξημένα δημόσια έσοδα μακροχρόνια καλύπτουν πλήρως τις σωρευτικές δημοσιονομικές απώλειες των πρώτων ετών, σε πραγματικούς όρους το 2040, υπό το σενάριο βάσης. Υπό το αισιόδοξο σενάριο αυτή η σωρευτική δημοσιονομική εξισορρόπηση επέρχεται δύο έτη νωρίτερα, το 2038, ενώ υπό το συντηρητικό σενάριο, αυτή η σωρευτική δημοσιονομική εξισορρόπηση επέρχεται το 2045. Ταυτόχρονα, η προτεινόμενη μεταρρύθμιση δε φαίνεται να επιδεινώνει την επάρκεια των συντάξεων σε σύγκριση με το σενάριο «χωρίς μεταρρύθμιση».

Πέραν των σημαντικών μακροοικονομικών επιδράσεων, η μεταρρύθμιση αναμένεται να έχει σημαντική θετική επίδραση και σε μικροοικονομικό επίπεδο, ιδιαίτερα σε ό,τι αφορά τα κίνητρα των νοικοκυριών να συμμετέχουν στην επίσημη αγορά εργασίας, αλλά και σε σχέση με την εμπιστοσύνη των εργαζομένων έναντι του ασφαλιστικού συστήματος.

## 1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ

---

Ένα βιώσιμο, σταθερό, διαφανές και ανταποδοτικό ασφαλιστικό σύστημα αποτελεί βασική προϋπόθεση μακροχρόνιας ευημερίας και διαγενεακής δικαιοσύνης σε μια οικονομία. Οι αρχές που διέπουν τον σχεδιασμό του ασφαλιστικού συστήματος έχουν καθοριστική σημασία τόσο για τη δημοσιονομική ισορροπία, όσο και για τις ίδιες τις προοπτικές μακροχρόνιας ανάπτυξης της πραγματικής οικονομίας. Για τον λόγο αυτό, ο στόχος για μετάβαση σε ένα συνταξιοδοτικό σύστημα που θα λειτουργεί περισσότερο ως μοχλός και λιγότερο ως τροχοπέδη για την ανάπτυξη αποτελεί ζήτημα υψηλής προτεραιότητας.

Μεταξύ των αδυναμιών και προκλήσεων που αντιμετωπίζει το σημερινό συνταξιοδοτικό σύστημα ξεχωρίζουν το εντεινόμενο δημογραφικό πρόβλημα και ο αδύναμος κεφαλαιοποιητικός χαρακτήρας του συστήματος, με αποτέλεσμα την αίσθηση απουσίας επαρκούς ανταποδοτικότητας και τα σχετικά αδύναμα κίνητρα για κοινωνική ασφάλιση. Η εντεινόμενη δημογραφική γήρανση στη χώρα επιδεινώνει σταδιακά τον δείκτη εξάρτησης συνταξιούχων σε σχέση με τον ενεργό πληθυσμό. Αν το ασφαλιστικό σύστημα παραμείνει αμιγώς διανεμητικό, τότε το ύψος των συντάξεων θα πρέπει να βαίνει μειούμενο σε σχέση με αυτό των μισθών ή πιθανά το ύψος των εισφορών να αυξάνεται. Αυξήσεις σε εισφορές θα μειώσουν περαιτέρω τα κίνητρα στην επίσημη εργασία και θα δυσχεράνουν την αύξηση της παραγωγικότητας και της εξωστρέφειας στην οικονομία. Αντίστοιχα, μια δυναμική μείωση των συντάξεων για τις επόμενες γενιές θα είναι κοινωνικά άδικη και επώδυνη. Θα δημιουργήσει επίσης αντικίνητρα στην επίσημη εργασία, καθώς η καταβολή εισφορών θα δίνει δικαίωμα σε χαμηλότερες συντάξεις.

Η ενίσχυση της κεφαλαιοποιητικής ασφάλισης δίνει τη δυνατότητα σε μέρος των συντάξεων να καλύπτεται από συσσωρευμένη αποταμίευση. Ο κεφαλαιοποιητικός πυλώνας δύναται να λειτουργεί συμπληρωματικά με τον κύριο, έχοντας δευτερεύοντα αλλά κρίσιμο ρόλο. Τα κύρια οφέλη από την μετάβαση σε ένα μερικώς κεφαλαιοποιητικό σύστημα είναι η ενίσχυση των κινήτρων για περισσότερη και επίσημη εργασία, καθώς και η σώρευση επενδυτικών κεφαλαίων που προέρχεται από την αποταμίευση των νοικοκυριών. Τα νοικοκυριά θα έχουν ισχυρότερα κίνητρα προσφοράς εργασίας όταν θα ελέγχουν καλύτερα τις αποταμιεύσεις τους και όταν με υψηλότερες εισφορές κατά τη διάρκεια του εργασιακού βίου θα μπορούν να αναμένουν μεγαλύτερη σύνταξη. Τα οφέλη αφορούν επίσης τη μεγαλύτερη διασπορά ρίσκου και άρα διαχρονικά τη μεγαλύτερη ασφάλεια για τις συντάξεις.

Ταυτόχρονα, όμως, η μετάβαση σε ένα σύστημα όπου μέρος της σημερινής διανεμητικής ασφάλισης μετατρέπεται σε κεφαλαιοποιητική, δημιουργεί ένα χρηματοδοτικό κενό. Μέρος των εισφορών των εργαζομένων θα κατευθύνεται προς τις μελλοντικές συντάξεις τους και όχι προς την κάλυψη των συντάξεων των σημερινών συνταξιούχων. Επομένως, σε μια ανάλυση κόστους - οφέλους από τη μεταρρύθμιση χρειάζεται να ληφθούν υπόψη το ύψος και οι τρόποι κάλυψης του χρηματοδοτικού κενού.

### **Σκοπός της μελέτης και μεθοδολογία**

Στόχος της μελέτης είναι η ανάδειξη των μακροοικονομικών επιδράσεων στη βάση εναλλακτικών σεναρίων συνταξιοδοτικής μεταρρύθμισης. Η κεντρική μεταρρυθμιστική πρόταση είναι η μετατροπή της σημερινής επικουρικής ασφάλισης σε πλήρως κεφαλαιοποιητική. Ως προς το πεδίο εφαρμογής της, αυτό περιλαμβάνει κατ' ελάχιστο τους νεοεισερχόμενους στην αγορά εργασίας από 1/1/2022 μισθωτούς και επαγγελματίες που υπάγονταν στην υφιστάμενη επικουρική, με προαιρετική υπαγωγή των νέων αυτοαπασχολούμενων και ελεύθερων επαγγελματιών οι οποίοι δεν είχαν επικουρική ασφάλιση έως σήμερα, καθώς και προαιρετική υπαγωγή των ήδη ασφαλισμένων έως έναν ηλικιακό όριο. Η



συγκεκριμένη πρόταση δεν περιλαμβάνει αλλαγές στην κύρια σύνταξη, δεν επηρεάζει τα ποσοστά των υφιστάμενων συνταξιοδοτικών εισφορών ούτε τον τρόπο υπολογισμού των συνταξιοδοτικών παροχών της έως σήμερα επικουρικής και κύριας σύνταξης.

Η μελέτη εκτιμάει την επίδραση της πρότασης μεταρρύθμισης σε μακροοικονομικές μεταβλητές όπως το ΑΕΠ και η απασχόληση, αλλά και σε δημοσιονομικά μεγέθη όπως το ισοζύγιο, τόσο βραχυχρόνια όσο και μακροχρόνια. Το βασικό κανάλι που εξετάζεται είναι η επίδραση από τη σώρευση αποθεματικών στο πλαίσιο της νέας κεφαλαιοποιητικής επικουρικής ασφάλισης που προκύπτει από την ιδιωτική αποταμίευση, δίνοντας ώθηση σε νέες επενδύσεις. Μέρος αυτών των νέων επενδύσεων κατευθύνονται για τον σχηματισμό πάγιου κεφαλαίου εντός της ελληνικής οικονομίας που τονώνουν την εγχώρια ζήτηση και απασχόληση, αλλά κυρίως ενισχύουν την παραγωγικότητα. Συνεπώς, η σώρευση αποθεματικών επηρεάζει την πορεία της οικονομίας, με τα αποτελέσματα αυτών των επιδράσεων να γίνονται ιδιαίτερα εμφανή σε βάθος χρόνου. Οι εκτιμήσεις εξετάζουν την επίδραση σε σενάρια μεταρρύθμισης με διαφορετικά υποθετικά ποσοστά εφαρμογής της νέας επικουρικής στον πληθυσμό για τον οποίο θα είναι προαιρετική, σε διαφορετικά ποσοστά του συνόλου των επενδύσεων που κατευθύνονται εγχωρίως, καθώς και σε διαφορετικά ποσοστά μακροχρόνιας απόδοσης των επενδύσεων.

Οι μακροοικονομικές επιδράσεις των μεταρρυθμίσεων μελετώνται εκτελώντας προσομοιώσεις της υλοποίησης εναλλακτικών σεναρίων πολιτικής στο πλαίσιο του μακροοικονομικού υποδείγματος Global Integrated Monetary and Fiscal Model (GIMF). Το GIMF είναι ένα δυναμικό στοχαστικό μακροοικονομικό υπόδειγμα γενικής ισορροπίας (DSGE model), το οποίο αναπτύχθηκε από το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο και χρησιμοποιείται ευρέως για τη μελέτη των επιδράσεων μεταβολών στην οικονομική πολιτική. Το GIMF έχει ισχυρή μικροοικονομική θεμελίωση, Κεϋνσιανά και μη-Ρικαρδιανά χαρακτηριστικά, που το καθιστούν κατ' εξοχήν κατάλληλο για την ανάλυση των επιδράσεων μεταβολών στη δημοσιονομική πολιτική, όπως μεταξύ άλλων οι μεταβολές σε φόρους, εισφορές και μεταβιβαστικές πληρωμές (όπως συντάξεις), αλλά και μεταβολών στις συμπεριφορές ιδιωτών. Στο πλαίσιο της μακροοικονομικής ανάλυσης, το χρηματοδοτικό κενό που θα προκύψει από την ανακατεύθυνση των εισφορών επικουρικής ασφάλισης για την κεφαλαιοποίησή τους θα καλύπτεται μέσα από δημόσιο δανεισμό, σε αναλογία με τις υποθέσεις εργασίας των εναλλακτικών σεναρίων.

Η μελέτη αποτελείται από πέντε κεφάλαια. Στο δεύτερο κεφάλαιο παρουσιάζονται οι πηγές, τα στοιχεία, η μεθοδολογία, οι παραδοχές και τα εξεταζόμενα σενάρια που χρησιμοποιούνται στις προσομοιώσεις τις μεταρρύθμισης. Το Κεφάλαιο 3 περιλαμβάνει τα βασικά αποτελέσματα των εκτιμήσεων για τις μακροοικονομικές επιδράσεις της μεταρρύθμισης, καθώς και μια ανάλυση ευαισθησίας των αποτελεσμάτων σε σχέση με βασικές παραμέτρους. Στο Κεφάλαιο 4 παρουσιάζει μια σύντομη αναφορά στο ζήτημα της επάρκειας της επικουρικής σύνταξης του νέου συστήματος. Τέλος, τα βασικά συμπεράσματα συνοψίζονται στο Κεφάλαιο 5.

## 2. ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ, ΠΑΡΑΔΟΧΕΣ ΚΑΙ ΣΕΝΑΡΙΑ

### 2.1 Σύνοψη μικροοικονομικής προσέγγισης

Για τον υπολογισμό των ασφαλιστικών εισφορών για επικουρική σύνταξη που καταβάλλονται από τους ασφαλισμένους, καθώς και των αντίστοιχων συνταξιοδοτικών παροχών που λαμβάνουν οι ασφαλισμένοι όταν συνταξιοδοτηθούν, πραγματοποιήθηκαν υπολογισμοί σε μικροοικονομικό επίπεδο που παρακολουθούν τις μεταβάσεις των ασφαλισμένων μεταξύ εργατικού δυναμικού, οικονομικής αδράνειας και σύνταξης, καταγράφοντας την ηλικία των ασφαλισμένων και το ιστορικό του εργασιακού τους βίου σε κάθε χρονική στιγμή. Στο πλαίσιο αυτού του υποδείγματος υπολογίζονται ανά έτος, για μία μακρά περίοδο, το πλήθος των εργαζομένων, των ανέργων, των συνταξιούχων, με διάκριση για επιμέρους είδη σύνταξης (πλήρης, μειωμένη, πρόωγη κλπ.) και των οικονομικά ανενεργών ατόμων. Οι υπολογισμοί βασίζονται σε στοιχεία από τέσσερις βασικές πηγές, όπως θα αναφερθεί αναλυτικότερα σε επόμενες ενότητες της παρούσας μελέτης:

- στατιστικά δεδομένα της Eurostat και ΕΛΣΤΑΤ που είναι δημοσίως διαθέσιμα (π.χ. εθνικοί λογαριασμοί, έρευνα εργατικού δυναμικού, δημογραφικές προβολές)
- δεδομένα και αναλογιστικές προβολές που παρασχέθηκαν από την Εθνική Αναλογιστική Αρχή (ΕΑΑ) έως το 2070
- συγκεντρωτικά δεδομένα ασφαλισμένων του ΕΦΚΑ για το 2019
- μακροχρόνιες μακροοικονομικές προβολές έως το 2070 και δεδομένα που παρασχέθηκαν από το Συμβούλιο Οικονομικών Εμπειρογνομόνων (ΣΟΕ) του Υπουργείου Οικονομικών

Οι βασικές παραδοχές του μικροοικονομικού υποδείγματος συνοψίζονται στον ακόλουθο κατάλογο, ενώ στις επόμενες ενότητες αναλύονται λεπτομερέστερα μία σειρά από επιμέρους παραδοχές που επηρεάζουν τους υπολογισμούς.

- Εξεταζόμενη περίοδος: 2022-2070
- Ηλικίες ασφαλισμένων και συνταξιούχων: 15-100 (ηλικιακές ομάδες ανά έτος ηλικίας, με εξαίρεση τις ακραίες ηλικιακές ομάδες, οι οποίες ορίζονται ως «15 ετών ή νεότερος» και «100 ετών ή γηραιότερος»)
- Διάκριση εργαζομένων με βάση το καθεστώς απασχόλησης σε μισθωτούς και ελεύθερους επαγγελματίες
- Διάκριση εργαζομένων με βάση τον ασφαλιστικό πάροχο σε ασφαλισμένους του τέως ΕΤΕΑΕΠ και ασφαλισμένους του τέως ΟΑΕΕ. Στους ασφαλισμένους τους τ.ΟΑΕΕ περιλαμβάνονται μόνο εκείνοι που ανήκουν στα ταμεία τέως ΟΑΕΕ, τέως ΕΤΤΑ, τέως ΤΣΑΥ και άλλα μικρότερα ταμεία, αλλά εξαιρούνται οι ασφαλισμένοι που ανήκουν στον ΟΓΑ.
- Διάκριση εργαζομένων με βάση τον χρόνο κατά τον οποίον εισήλθαν στο εργατικό δυναμικό για πρώτη φορά, σε παλαιούς ασφαλισμένους (ασφαλισμένοι που εισήλθαν στο εργατικό δυναμικό προ του 2022 στην περίπτωση του τ.ΕΤΕΑΕΠ και ασφαλισμένοι που εισήλθαν στο εργατικό δυναμικό προ του 2023 στην περίπτωση του τ.ΟΑΕΕ) και σε νέους ασφαλισμένους (εισήλθαν από το 2022 και έπειτα για το τ.ΕΤΕΑΕΠ και από το 2023 και έπειτα για τον τ.ΟΑΕΕ).

#### 2.1.1 ΓΕΝΙΚΕΣ ΠΑΡΑΔΟΧΕΣ

Θεωρείται ότι το ύψος των εισφορών που καταβάλουν οι ασφαλισμένοι δεν μεταβάλλεται από τη μεταρρύθμιση. Επίσης, θεωρείται υποχρεωτική η συμμετοχή στο νέο σύστημα για τους

νεοεισερχόμενους: Όλοι οι νεοεισερχόμενοι στο εργατικό δυναμικό που ασφαλιζονται στο ΕΤΕΑΕΠ, ήτοι μισθωτοί και κάποιες κατηγορίες ελευθέρων επαγγελματιών, μεταξύ των οποίων οι δικηγόροι και οι μηχανικοί, από το 2022 και έπειτα, ανεξάρτητα από την ηλικία τους, καλύπτονται από το νέο σύστημα επικουρικής ασφάλισης

Οι παλαιοί ασφαλισμένοι του τ.ΕΤΕΑΕΠ και οι ασφαλισμένοι του τ.ΟΑΕΕ (παλαιοί και νέοι) θεωρείται ότι έχουν τη δυνατότητα να εισέλθουν στον νέο σύστημα επικουρικής σύνταξης, αν οι ίδιοι το επιλέξουν, από το 2023 και έπειτα (και όχι από το 2022). Η δυνατότητα να επιλέξουν να εισέλθουν στο νέο σύστημα δίνεται μόνο σε παλαιούς ασφαλισμένους, τόσο του τ.ΕΤΕΑΕΠ όσο και του τ.ΟΑΕΕ, οι οποίοι δεν έχουν συμπληρώσει το 35ο έτος της ηλικίας τους κατά τον χρόνο που επιλέγουν τη μετάβαση στο νέο σύστημα. Επίσης θεωρείται ότι όλοι οι εργαζόμενοι που ασφαλιζονται στον τ.ΟΑΕΕ είναι ελεύθεροι επαγγελματίες.

### *Θνησιμότητα*

Χρησιμοποιήθηκαν οι προβολές της Eurostat για την πιθανότητα θανάτου ανά ηλικία, για τις ηλικίες 15 έως 100, και ανά έτος, για την περίοδο 2022-2070, στο σενάριο θνησιμότητας βάσης της Eurostat (βλ. Eurostat, Assumptions for probability of dying by age, sex and type of projection [proj\_19naasmr]).

### *Μετάβαση σε οικονομική αδράνεια – έξοδος από το εργατικό δυναμικό*

Θεωρήθηκε ότι η πιθανότητα μετάβασης από το εργατικό δυναμικό στην οικονομική αδράνεια για κάθε ηλικιακή ομάδα, για κάθε έτος στην υπό εξέταση περίοδο και για κάθε καθεστώς απασχόλησης (μισθωτού / ελεύθερου επαγγελματία) είναι σταθερή και ίση με τη μέση πιθανότητα μετάβασης από το εργατικό δυναμικό στην οικονομική αδράνεια το έτος 2018. Η πιθανότητα αυτή για το έτος 2018 υπολογίστηκε σε καθαρούς όρους, με την έννοια ότι ελήφθησαν υπ' όψιν και οι ροές μετάβασης από την οικονομική αδράνεια προς το εργατικό δυναμικό, χρησιμοποιώντας στατιστικά στοιχεία της Eurostat (βλ. Eurostat, Labour market transitions – annual data [lfsi\_long\_a]).

### *Ανεργία*

Για τους υπολογισμούς που αφορούν την ανεργία χρησιμοποιήθηκαν προβλέψεις του ΣΟΕ για το ποσοστό ανεργίας ανά ηλικιακή ομάδα, για τις ηλικίες 15 έως 75 ετών, και ανά έτος, για την περίοδο 2022 έως 2070 (βλ. ΣΟΕ Unemployment rate, Budgetary projections: Baseline scenario Year: 2019).

Για τους σκοπούς της παρούσας ανάλυσης, η ανεργία προσεγγίζεται ως εξής: ένας εργαζόμενος δεδομένης ηλικίας σε δεδομένο έτος περνά ένα μέρος του εν λόγω έτους ως άνεργος, όπως υποδεικνύεται από το ποσοστό ανεργίας που αντιστοιχεί στην ηλικία του εργαζόμενου στο δεδομένο έτος. Παραδείγματος χάριν, αν το προβλεπόμενο ποσοστό ανεργίας για εργαζόμενους ηλικίας 34 ετών το έτος 2047 είναι 8,3%, τότε κάθε εργαζόμενος ηλικίας 34 ετών το 2047 εργάζεται μόνο 11 μήνες κατά το έτος αυτό, περνώντας έναν μήνα του εν λόγω έτους στην ανεργία. Περαιτέρω, θεωρείται ότι οι εργαζόμενοι καταβάλλουν εισφορές αναλογικά με το πόσον χρόνο εργάζονται κατά τη διάρκεια ενός έτους. Κατά συνέπεια, η ανεργία επηρεάζει το πλήθος των ετών κατά τα οποία θα εργάζεται κανείς προτού τεκμηριώσει συνταξιοδοτικό δικαίωμα, καθώς οι προϋποθέσεις συνταξιοδότησης θεωρείται ότι ορίζονται ως ισοδύναμα πλήρη έτη εργασίας και άρα πλήρη έτη καταβολής ασφαλιστικών εισφορών. Αν ένας εργαζόμενος περάσει ένα έτος του εργασιακού του βίου με υψηλό ποσοστό ανεργίας, τότε αυτός ο εργαζόμενος θα έχει εργαστεί μόνο ένα μικρό μέρος του εν λόγω έτους και άρα θα έχει πληρώσει μικρό μόνο μέρος των ασφαλιστικών εισφορών που αντιστοιχούν σε πλήρες έτος απασχόλησης. Κατά συνέπεια, αυτός ο εργαζόμενος θα χρειαστεί να παραμείνει στο εργατικό δυναμικό για μεγαλύτερο

χρονικό διάστημα, προκειμένου να αντισταθμίσει αυτήν την απώλεια χρόνου πραγματικής απασχόλησης, σε σύγκριση με έναν παρόμοιο εργαζόμενο, ο οποίος περνά το ίδιο έτος με ένα χαμηλό ποσοστό ανεργίας.

Επιπρόσθετα, θεωρήθηκε ότι το ποσοστό ανεργίας για τους ελεύθερους επαγγελματίες είναι πάντα μηδέν, για κάθε ηλικιακή ομάδα και σε κάθε έτος της περιόδου (δεν είναι σαφές πώς μπορεί ένας ελεύθερος επαγγελματίας να είναι άνεργος).

## 2.2 Εισφορές

Η μέση ετήσια εισφορά που καταβάλλεται από έναν ασφαλισμένο υπολογίζεται ανά ηλικιακή κλάση ασφαλισμένων για κάθε έτος της περιόδου χρησιμοποιώντας τα στοιχεία των προβολών της ΕΑΑ, υπό το παλαιό σύστημα, για το ετήσιο σύνολο εισφορών που εισπράττεται ανά ηλικιακή κλάση και ανά έτος και των προβολών για το πλήθος των ασφαλισμένων ανά ηλικιακή κλάση και ανά έτος. Η ανάλυση βασίζεται στην υπόθεση ότι η μεταρρύθμιση δεν επηρεάζει το ύψος των ασφαλιστικών εισφορών για επικουρική σύνταξη, συνεπώς οι εισφορές καταβάλλουν οι ασφαλισμένοι που καλύπτονται από τη μεταρρύθμιση είναι ίδιες με εκείνες που θα κατέβαλλαν, αν καλύπτονταν από το παλαιό σύστημα.

## 2.3 Συντάξεις

Για τους σκοπούς της παρούσας ανάλυσης, εξετάστηκαν τέσσερις διακριτοί τρόποι συνταξιοδότησης, που οδηγούν στη διάκριση των συνταξιούχων αντίστοιχα σε τέσσερις κατηγορίες. Τα τέσσερα είδη συντάξεων είναι η τυπική πλήρης σύνταξη, η πρόωρη σύνταξη λόγω αναπηρίας, ατυχήματος κλπ., η μειωμένη σύνταξη με λιγότερα έτη ασφάλισης και χαμηλότερο ύψος σύνταξης και η σύνταξη λόγω υπέρβασης του ανώτατου ηλικιακού ορίου συνταξιοδότησης. Επιπροσθέτως, η συνταξιοδοτική δαπάνη υπολογίζεται τόσο υπό το καθεστώς του παλαιού συστήματος, προ της μεταρρύθμισης, όσο και υπό το καθεστώς του νέου συστήματος, μετά τη μεταρρύθμιση.

### *Συντάξεις υπό το παλαιό σύστημα*

Για τον υπολογισμό των συντάξεων υπό το παλαιό σύστημα, υπολογίζεται η μέση ετήσια τυπική σύνταξη, η οποία αποτελεί μέσο όρο όλων των ειδών συντάξεων, για μία σειρά από ηλικιακές κλάσεις (ομάδες που καλύπτουν πολλές ηλικίες, όπως 60-64, 65-70 κλπ.) και για κάθε έτος της περιόδου, χρησιμοποιώντας στοιχεία από τις προβολές της ΕΑΑ για τη συνταξιοδοτική δαπάνη και για τον συνολικό αριθμό των συνταξιούχων (κάθε είδους) ανά έτος και ανά ηλικιακή κλάση. Με βάση αυτές τις μέσες ετήσιες τυπικές συντάξεις ανά ηλικιακή κλάση και ανά έτος, και χρησιμοποιώντας παραδοχές για το ύψος κάθε επιμέρους είδους σύνταξης σε σχέση με την τυπική μέση ετήσια σύνταξη, όπως αναφέρεται σε επόμενες ενότητες, υπολογίζεται το ύψος της ετήσιας σύνταξης που αφορά τον εκάστοτε ασφαλισμένο σε κάθε έτος, ανάλογα με την ηλικία του ασφαλισμένου.

### *Συντάξεις υπό το νέο σύστημα*

Σε ό,τι αφορά τις συντάξεις υπό το νέο σύστημα, υπολογίζεται η μέση σύνταξη του νέου συστήματος για κάθε έτος της περιόδου και για κάθε ύψος της πραγματικής απόδοσης επενδύσεων των πόρων του Ταμείου, χρησιμοποιώντας στοιχεία από τις προβολές της ΕΑΑ και κάνοντας τις απαραίτητες προσεγγιστικές προσαρμογές. Αυτή η μέση σύνταξη εφαρμόζεται για όλους τους συνταξιούχους, κάθε ηλικίας και κάθε είδους σύνταξης, στο εκάστοτε έτος.

### 2.3.1 ΕΙΔΗ ΣΥΝΤΑΞΕΩΝ

#### *Πλήρης σύνταξη*

Ένας εργαζόμενος με ηλικία πάνω από την ελάχιστη απαιτούμενη ηλικία για πλήρη σύνταξη (π.χ. 62 έτη, όπως ήταν αυτό το ηλικιακό όριο το 2019), αλλά κάτω από το ανώτατο ηλικιακό όριο συνταξιοδότησης (π.χ. 67 έτη το 2019), ο οποίος έχει καταβάλει ασφαλιστικές εισφορές για τουλάχιστον τον απαιτούμενο αριθμό ετών, σε όρους ακέραιων ετών εισφοροδότησης (π.χ. 40 πλήρη έτη καταβολής εισφορών το 2019), συνταξιοδοτείται με την τυπική πλήρη σύνταξη. Το ετήσιο ποσό της σύνταξης που θα λαμβάνει αυτός ο νέος συνταξιούχος υπολογίζεται τόσο υπό το καθεστώς του παλαιού, προ της μεταρρύθμισης, συστήματος επικουρικής ασφάλισης, όσο και υπό το καθεστώς του νέου συστήματος, μετά τη μεταρρύθμιση. Οι συντάξεις των ασφαλισμένων οι οποίοι καλύπτονται από τη μεταρρύθμιση, υπολογισμένες υπό το καθεστώς του παλαιού συστήματος, συνιστούν μείωση δαπανών και συνεπώς εξοικονόμηση για το δημόσιο ταμείο, με την έννοια ότι το Δημόσιο απαλλάσσεται από την υποχρέωση καταβολής αυτών των ποσών για συντάξεις, δεδομένου ότι οι εν λόγω ασφαλισμένοι θα εισπράξουν τις συντάξεις τους από το Νέο Ταμείο της μεταρρύθμισης. Αν δεν υλοποιείτο η μεταρρύθμιση, τότε το Δημόσιο θα έπρεπε να δαπανήσει τα εν λόγω ποσά για τις συντάξεις αυτών των ασφαλισμένων. Οι συντάξεις των ασφαλισμένων που συμμετέχουν στη μεταρρύθμιση, υπολογισμένες υπό το καθεστώς του νέου συστήματος, αποτελούν εκροές από το Νέο Ταμείο της μεταρρύθμισης (βλ. και σχετικά σχόλια σε επόμενες ενότητες), οι οποίες εκροές επηρεάζουν τους διαθέσιμους πόρους, το αποθεματικό, του Ταμείου κάθε έτος.

#### *Πρώωρη σύνταξη*

Πρώωρη σύνταξη μπορεί να λάβει κάποιος ασφαλισμένος σε οποιαδήποτε ηλικία, ακόμη και κάτω από το κατώτατο ηλικιακό όριο συνταξιοδότησης, λόγω ατυχήματος, αναπηρίας, ή άλλων συναφών αιτιών. Στην παρούσα ανάλυση θεωρήθηκε ότι σε κάθε έτος κάθε εργαζόμενος έχει πιθανότητα 0.2% να συνταξιοδοτηθεί πρώωρα. Το ύψος της σύνταξης θεωρείται που καταβάλλεται σε αυτούς τους συνταξιούχους θεωρήθηκε ότι είναι ένα σταθερό ποσοστό, ίσο με 80%, του ύψους της μέσης τυπικής σύνταξης που αντιστοιχεί στην ηλικιακή τους ομάδα το εκάστοτε έτος. Για ηλικίες μικρότερες του κατώτατου ορίου ηλικίας συνταξιοδότησης χρησιμοποιήθηκε το ύψος μέσης τυπικής σύνταξης της ηλικίας του κατώτατου ορίου.

#### *Μειωμένη σύνταξη*

Ένας εργαζόμενος με ηλικία μεγαλύτερη από το ελάχιστο ηλικιακό όριο για πλήρη συνταξιοδότηση (π.χ. 62 έτη το 2019), αλλά μικρότερη από το μέγιστο ηλικιακό όριο συνταξιοδότησης (π.χ. 67 έτη το 2019) ο οποίος έχει καταβάλει συνολικές εισφορές, σε όρους ισοδύναμων ακέραιων ετών ασφάλισης, που υπερβαίνουν το ελάχιστο όριο απαιτούμενων ετών ασφάλισης για μειωμένη σύνταξη (π.χ. 15 έτη το 2019) θεωρείται ότι έχει σε κάθε έτος μία σταθερή πιθανότητα, ίση με 1%, να συνταξιοδοτηθεί με μειωμένη σύνταξη. Η πιθανότητα αυτή αφορά μόνο τους ασφαλισμένους που πληρούν τα κριτήρια για συνταξιοδότηση με μειωμένη σύνταξη. Το ύψος της μειωμένης σύνταξης θεωρήθηκε ότι είναι ένα σταθερό ποσοστό, ίσο με 85%, της αντίστοιχης μέσης τυπικής σύνταξης για την εκάστοτε ηλικιακή κλάση και έτος.

### *Συνταξιοδότηση με την υπέρβαση του μέγιστου ορίου ηλικίας*

Στο πλαίσιο της παρούσας ανάλυσης, θεωρήθηκε ότι κάθε εργαζόμενος ο οποίος φτάνει σε ηλικία που υπερβαίνει το μέγιστο ηλικιακό όριο για συνταξιοδότηση (π.χ. 67 έτη το 2019) συνταξιοδοτείται, ανεξάρτητα από το πόσα έτη ασφαλιστικών εισφορών έχει καταβάλει. Η σύνταξη που λαμβάνει ένας τέτοιος ασφαλισμένος θεωρήθηκε ότι είναι επίσης ανεξάρτητη από το ύψος των ασφαλιστικών εισφορών που έχει καταβάλει ο ασφαλισμένος. Το ύψος της σύνταξης θεωρήθηκε ίσο με ένα σταθερό ποσοστό, 90%, της αντίστοιχης μέσης τυπικής σύνταξης για το εκάστοτε έτος και την εκάστοτε ηλικιακή κλάση στην οποία ανήκει ο ασφαλισμένος.

#### *2.4 Το Νέο Ταμείο επικουρικής σύνταξης*

##### *Τοποθέτηση πόρων*

Οι εισφορές που καταβάλλονται από τους ασφαλισμένους που καλύπτονται από τη μεταρρύθμιση αποταμιεύονται και συσσωρεύονται στο Νέο Ταμείο επικουρικής σύνταξης, το οποίο στην παρούσα μελέτη συχνά αποκαλείται “Νέο Ταμείο” ή απλώς “Ταμείο”. Όλα τα είδη συντάξεων (πλήρεις, μειωμένες κλπ.), οι οποίες καταβάλλονται σε ασφαλισμένους υπό το νέο σύστημα επικουρικής ασφάλισης είναι εκροές από αυτό το Ταμείο. Οι συσσωρευμένοι πόροι του Ταμείου, ήτοι το απόθεμα του Ταμείου, σε κάθε χρονική στιγμή, είναι τοποθετημένο σε ένα σύνολο επενδύσεων. Θεωρείται ότι ένα δεδομένο μέρος των πόρων του Ταμείου είναι τοποθετημένο στο εξωτερικό, σε χρεόγραφα που έχουν εκδοθεί από δημόσιους ή ιδιωτικούς φορείς με έδρα εκτός Ελλάδος, ένα άλλο δεδομένο μέρος των πόρων του Ταμείου είναι τοποθετημένο σε ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου και το υπόλοιπο, το τρίτο μέρος, των πόρων του Ταμείου είναι τοποθετημένο σε εγχώριες επενδύσεις πλην ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου, οι οποίες στο εξής συχνά αποκαλούνται “εγχώριες παραγωγικές επενδύσεις” ή απλώς “εγχώριες επενδύσεις”. Όλες αυτές οι τοποθετήσεις αποφέρουν ετησίως αποδόσεις επενδύσεων, με τη μορφή τόκων, μερισμάτων και άλλων συναφών εσόδων τα οποία εισπράττει το Ταμείο ετησίως. Θεωρείται ότι αυτές οι αποδόσεις επενδύσεων που εισπράττει το Ταμείο προστίθενται στους πόρους του ταμείου, κεφαλαιοποιούνται και επενδύονται εκ νέου. Σε όλα τα σεναρία που εξετάζονται στο πλαίσιο της παρούσας ανάλυσης θεωρείται ότι το 20% των πόρων του Ταμείου τοποθετείται σε επενδύσεις στο εξωτερικό. Στο πλαίσιο της ανάλυσης, εξετάζονται διάφορες υποθέσεις σχετικά με το μέρος των πόρων του Ταμείου που τοποθετείται σε εγχώριες παραγωγικές επενδύσεις και άρα το μέρος των πόρων του Ταμείου που τοποθετείται σε ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου.

##### *Εγχώριες επενδύσεις*

Θεωρείται ότι σε κάθε έτος της περιόδου ένα δεδομένο ποσοστό των πόρων του Ταμείου, σταθερό για όλα τα έτη της περιόδου, τοποθετείται σε εγχώριες παραγωγικές επενδύσεις, ήτοι σε επενδύσεις σε τίτλους φορέων που δραστηριοποιούνται στην Ελλάδα, εκτός από επενδύσεις σε ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου. Κατά συνέπεια, σε κάθε έτος της περιόδου, ένα δεδομένο ποσοστό της καθαρής εισροής πόρων στο Ταμείο (έσοδα από εισφορές μείον δαπάνες για συντάξεις), καθώς και το ίδιο ποσοστό των αποδόσεων επενδύσεων που εισπράττει το Ταμείο το εν λόγω έτος, προστίθενται στις εγχώριες παραγωγικές επενδύσεις, συμβάλλοντας έτσι στον σχηματισμό νέου παγίου κεφαλαίου στην Ελλάδα. Στο πλαίσιο της ανάλυσης εξετάζονται σεναρία για εναλλακτικά ποσοστά των πόρων του Ταμείου που τοποθετούνται σε εγχώριες επενδύσεις. Στο σενάριο βάσης, το 50% των πόρων του Ταμείου τοποθετείται

σε εγχώριες παραγωγικές επενδύσεις, ενώ εξετάζονται επίσης σενάρια υπό τα οποία το 40%, ή το 60% των πόρων του Ταμείου κατευθύνεται σε τέτοιες επενδύσεις.

### Πραγματική απόδοση επενδύσεων

Στην παρούσα ανάλυση εξετάζονται σενάρια με διαφορετικές παραδοχές σχετικά με το ύψος της μέσης πραγματικής ετήσιας απόδοσης των επενδύσεων του Ταμείου. Σε όλα τα σενάρια που εξετάζονται, θεωρείται ότι αυτή η πραγματική απόδοση επενδύσεων είναι σταθερή καθ' όλη τη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου. Στο σενάριο βάσης, αυτή η απόδοση επενδύσεων θεωρείται ίση με 2%, ήτοι όσο το ύψος του πραγματικού επιτοκίου στην πλέον πρόσφατη ανάλυση βιωσιμότητας του Ελληνικού χρέους, όπως δημοσιεύτηκε από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή τον Νοέμβριο του 2020. Εξετάζονται επίσης σενάρια στα οποία η πραγματική ετήσια απόδοση των επενδύσεων του Ταμείου είναι 1,5%, 2,5% και 3,1%.

Το ποσοστό της μέσης ονομαστικής ετήσιας απόδοσης των επενδύσεων του Ταμείου σε κάθε έτος της περιόδου υπολογίζεται ως εξής:

$$ROI_t^{nominal} = (1 + ROI^{real}) \cdot (1 + i_t) - 1$$

Όπου:

$ROI_t^{nominal} \in [0,1]$  είναι η μέση ονομαστική ετήσια απόδοση των επενδύσεων του Ταμείου το έτος  $t$

$ROI^{real} \in [0,1]$  είναι η μέση πραγματική ετήσια απόδοση των επενδύσεων του Ταμείου, όπως έχει οριστεί εξ' υποθέσεως σε κάθε εξεταζόμενο σενάριο και παραμένει σταθερή καθ' όλη τη διάρκεια της περιόδου

$i_t \in [0,1]$  είναι ο ρυθμός πληθωρισμού το έτος  $t$ .

### 2.5 Εξομάλυνση χρονοσειρών

Οι χρονοσειρές των προβολών της ΕΑΑ για το πλήθος των νεοεισερχομένων στο εργατικό δυναμικό ανά έτος, για καθέναν από τους δύο εξεταζόμενους ασφαλιστικούς φορείς (τ.ΕΤΕΑΕΠ, τ.ΟΑΕΕ) παρουσιάζουν ασυνέχειες (αφύσικες μειώσεις και αυξήσεις) κατά τα έτη 2033, 2042, 2053 και 2063. Οι ασυνέχειες αυτές είναι αποτέλεσμα παραδοχών που έχουν γίνει, προκειμένου οι χρονοσειρές των νεοεισερχομένων να είναι συνεπείς με χρονοσειρές για άλλες μεταβλητές που χρησιμοποιούνται στην ανάλυση της ΕΑΑ (κατά κύριο λόγο για να διασφαλιστεί η συνέπεια με τη χρονοσειρά της μακροοικονομικής προβολής για το συνολικό μέγεθος του εργατικού δυναμικού) και ταυτόχρονα να είναι συνεπείς με την αύξηση των ορίων ηλικίας συνταξιοδότησης κατά τα έτη 2033, 2042, 2053 και 2063. Στην παρούσα ανάλυση γίνεται εξομάλυνση με γραμμική παρεμβολή αυτών των ασυνεχειών στις χρονοσειρές που αφορούν τους νεοεισερχόμενους, αντικαθιστώντας για κάθε χρονοσειρά και σε κάθε έτος κατά το οποίο εμφανίζεται ασυνέχεια, την τιμή της χρονοσειράς το εκάστοτε έτος στο οποίο σημειώνεται η ασυνέχεια με τον αριθμητικό μέσο όρο των τιμών της χρονοσειράς κατά το προηγούμενο και το επόμενο έτος. Έτσι, για κάθε χρονοσειρά  $V_t$ , εφαρμόζεται ο ακόλουθος μετασχηματισμός εξομάλυνσης:

$$V_t = \frac{V_{t-1} + V_{t+1}}{2} \text{ for } t \in \{2033, 2042, 2054, 2063\}$$

Επιπροσθέτως, και πιθανότατα ακριβώς λόγω παραδοχών που χρησιμοποιήθηκαν για το πλήθος των ασφαλισμένων, οι χρονοσειρές των προβλέψεων της ΕΑΑ για το συνολικό ετήσιο ύψος εισφορών που

καταβάλλονται ανά ηλικιακή κλάση ασφαλισμένων και ανά έτος, επίσης εμφανίζουν ασυνέχειες στα ίδια έτη, όπως και οι χρονοσειρές για το πλήθος των ασφαλισμένων. Ο ίδιος μετασχηματισμός εξομάλυνσης εφαρμόστηκε και για τις χρονοσειρές για τις εισφορές, ανά ηλικιακή κλάση.

## 2.6 Σενάρια

### 2.6.1 ΕΝΔΕΙΚΤΙΚΑ ΣΕΝΑΡΙΑ ΠΡΟΣ ΕΞΕΤΑΣΗ

Εξετάζονται 18 σενάρια προσομοίωσης στο πλαίσιο της προτεινόμενης μεταρρύθμισης. Αυτά αντιπαραβάλλονται με το σενάριο «χωρίς μεταρρύθμιση» στο οποίο γίνεται η υπόθεση ότι παραμένει ως έχει σε ισχύ το σημερινό σύστημα επικουρικής ασφάλισης με νοητή κεφαλαιοποίηση (NDC).

Η κεντρική μεταρρυθμιστική πρόταση είναι η μετατροπή της σημερινής επικουρικής ασφάλισης σε πλήρως κεφαλαιοποιητική. Ως προς το πεδίο εφαρμογής της, αυτό περιλαμβάνει κατ' ελάχιστο τους νεοεισερχόμενους στην αγορά εργασίας από 1/1/2022 μισθωτούς και ελεύθερους επαγγελματίες που υπάγονται σε υποχρεωτική επικουρική ασφάλιση. Από 1/1/2023, προαιρετική θα είναι η υπαγωγή των νέων έως 35 ετών οι οποίοι είναι ήδη ασφαλισμένοι στο υφιστάμενο σύστημα επικουρικής ασφάλισης NDC. Επίσης από 1/1/2023, προαιρετική θα είναι η υπαγωγή στο νέο σύστημα των νέων έως 35 ετών αυτοαπασχολούμενων και ελεύθερων επαγγελματιών οι οποίοι δεν είχαν επικουρική ασφάλιση έως σήμερα. Για τους τελευταίους, η δυνατότητα να υπαχθούν στο νέο σύστημα θα είναι ανοιχτή και σε νεοεισερχόμενους τα επόμενα χρόνια. Η πρόταση δεν περιλαμβάνει αλλαγές στην κύρια σύνταξη, δεν επηρεάζει τα ποσοστά των υφιστάμενων συνταξιοδοτικών εισφορών ούτε τον τρόπο υπολογισμού των συνταξιοδοτικών παροχών της έως σήμερα επικουρικής και κύριας σύνταξης.

Η διαφοροποίηση μεταξύ των εξεταζόμενων σεναρίων αφορά τρεις διαστάσεις της μεταρρύθμισης: (α) τον βαθμό προαιρετικής συμμετοχής στο νέο σύστημα από ήδη ασφαλισμένους στο ΕΤΕΑΕΠ έως 35 ετών, καθώς και από ασφαλισμένους χωρίς επικουρική ασφάλιση έως σήμερα<sup>1</sup>, (β) το ποσοστό των αποθεματικών το οποίο διοχετεύεται σε εγχώριες παραγωγικές επενδύσεις και (γ) τον μέσο ετήσιο πραγματικό ρυθμό απόδοσης των επενδυμένων κεφαλαίων μακροχρόνια.

Ο Πίνακας 2-1 συνοψίζει τα 18 σενάρια μεταρρύθμισης που εξετάζονται ως προς τις παραδοχές τους σε κάθε μία από τις τρεις διαστάσεις διαφοροποίησης. Το βασικό σενάριο της μεταρρυθμιστικής πρότασης (σενάριο βάσης MMM) εξετάζει την περίπτωση που 20% των ασφαλισμένων του τ.ΕΤΕΑΕΠ (προ του 2023) και 5% των ασφαλισμένων του τ.ΟΑΕΕ συμμετέχουν προαιρετικά στο νέο σύστημα<sup>2</sup>, 80% των αποθεματικών επενδύεται εγχωρίως, εκ των οποίων 50% σε εγχώριες παραγωγικές επενδύσεις (σχηματισμός πάγιου κεφαλαίου) και 30% σε ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου, ενώ το μέσο ετήσιο πραγματικό επιτόκιο απόδοσης των επενδύσεων του Ταμείου είναι 2%.

<sup>1</sup> Οι ασφαλισμένοι που έως σήμερα δεν είχαν υποχρεωτική επικουρική ασφάλιση προέρχονται κυρίως από τον ΟΑΕΕ, τον ΟΓΑ, καθώς και μερικώς από το ΕΤΑΑ και το ΤΣΑΥ. Για τους σκοπούς της παρούσας ανάλυσης, υποθέτουμε ότι ένα ποσοστό των ασφαλισμένων σε ΟΑΕΕ, ΕΤΑΑ και ΤΣΑΥ συμμετέχει προαιρετικά στο νέο σύστημα, και ότι οι ασφαλισμένοι στον ΟΓΑ επιλέγουν να μην συμμετέχουν. Για λόγους απλοποίησης της παρουσίασης, αναφέρεται εφεξής το ποσοστό των ασφαλισμένων στον ΟΑΕΕ, το οποίο όμως περιλαμβάνει και ασφαλισμένους σε ΕΤΑΑ και ΤΣΑΥ.

<sup>2</sup> Σημειώνεται ότι παρά το ότι πλέον υπάρχει μόνο ο ενιαίος φορέας κοινωνικής ασφάλισης e-ΕΦΚΑ, στο κείμενο γίνεται αναφορά σε ασφαλισμένους σε ΕΤΕΑΕΠ (ή τέως ΕΤΕΑΕΠ, τ. ΕΤΕΑΕΠ) και ΟΑΕΕ (ή τέως ΟΑΕΕ, τ. ΟΑΕΕ) εννοώντας τους ασφαλισμένους εκείνους του e-ΕΦΚΑ οι οποίοι θα ανήκαν αντίστοιχα στο τέως ΕΤΕΑΕΠ και τον τέως ΟΑΕΕ με βάση τα κριτήρια υπαγωγής που ίσχυαν για τα ταμεία αυτά έως την κατάργησή τους.



Σε σχέση με τον βαθμό προαιρετικής συμμετοχής στο νέο σύστημα, εξετάζονται ποσοστά 10%, 20% και 30% για τους ασφαλισμένους σε τ.ΕΤΕΑΕΠ προ του 2023, και αντίστοιχα ποσοστά 5% και 10% για τους ασφαλισμένους σε τ.ΟΑΕΕ. Σε σχέση με τις επενδυτικές τοποθετήσεις των αποθεματικών που δημιουργούνται από τις εισφορές στο νέο σύστημα, γίνεται η υπόθεση ότι το 20% επενδύεται στο εξωτερικό. Από το υπόλοιπο 80%, εξετάζονται εναλλακτικά σενάρια συνδυασμού εγχώριων επενδύσεων μεταξύ κρατικών ομολόγων και παραγωγικών επενδύσεων μέσα από ένα διαφοροποιημένο χαρτοφυλάκιο σε επιμέρους ποσοστά επί του συνόλου των αποθεμάτων 40% και 40%, 30% και 50% καθώς και 20% και 60% για εγχώριες παραγωγικές επενδύσεις και κρατικά ομόλογα αντίστοιχα. Τέλος, ως προς το πραγματικό επιτόκιο που αντιστοιχεί στη μακροχρόνια ετήσια απόδοση των επενδύσεων των αποθεματικών, εξετάζονται τέσσερα σενάρια ύψους 1,5%, 2%, 2,5% και 3,1%.<sup>3</sup> Στο βασικό σενάριο, επιλέγεται το 2%, καθώς αυτό χρησιμοποιείται στην πλέον πρόσφατη Έκθεση Βιωσιμότητας Χρέους της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (Νοέμβριος 2020). Το αισιόδοξο σενάριο με επιτόκιο 3,1% αντιστοιχεί στη μέση 10-ετή πραγματική απόδοση συνταξιοδοτικών χαρτοφυλακίων που καταγράφηκε διεθνώς από την πρόσφατη έκθεση του ΟΟΣΑ για τις συντάξεις (OECD, 2019).

**Πίνακας 2-1: Παράμετροι ανά εξεταζόμενο σενάριο προσομοίωσης της μεταρρύθμισης**

αα.	Ονομασία σεναρίου	Ποσοστό ασφαλισμένων ΕΤΕΑΕΠ (προ του 2023) που συμμετέχουν	Ποσοστό ασφαλισμένων ΟΑΕΕ που συμμετέχουν	Ποσοστό πόρων τοποθετημένο σε εγχώριες επενδύσεις	Πραγματική απόδοση επενδύσεων
1	MMM (βάσης)	20%	5%	50%	2,0%
2	HMM	30%	10%	50%	2,0%
3	QMM	30%	5%	50%	2,0%
4	RMM	20%	10%	50%	2,0%
5	SMM	10%	10%	50%	2,0%
6	TMM	10%	5%	50%	2,0%
7	LMM	0%	0%	50%	2,0%
8	MHO	20%	5%	60%	3,1%
9	MHH	20%	5%	60%	2,5%
10	MHM	20%	5%	60%	2,0%
11	MLM	20%	5%	40%	2,0%
12	MLL	20%	5%	40%	1,5%
13	MMO	20%	5%	50%	3,1%
14	MMH	20%	5%	50%	2,5%
15	MML	20%	5%	50%	1,5%
16	HHO (αισιόδοξο)	30%	10%	60%	3,1%
17	HHH	30%	10%	60%	2,5%
18	LLL (συντηρητικό)	0%	0%	40%	1,5%

<sup>3</sup> Παρά το ότι δεν εξετάζεται η πιθανότητα πραγματοποίησης καθενός από τα σενάρια, προκειμένου να ενισχυθεί η συνέπεια αλλά και πληρότητα των σεναρίων προς προσομοίωση, εξετάζονται δύο επιπλέον σενάρια τα οποία συνδυάζουν παραδοχές για το μερίδιο των εγχώριων επενδύσεων και αποδόσεων αυτών. Στα δύο αυτά σενάρια υποτίθεται αρνητική σχέση μεταξύ του μεριδίου των αποθεματικών που επενδύονται σε κρατικά ομόλογα και του ποσοστού πραγματικής μακροχρόνιας απόδοσης των συνολικών επενδύσεων, καθώς η απόδοση είναι συνάρτηση του ρίσκου.

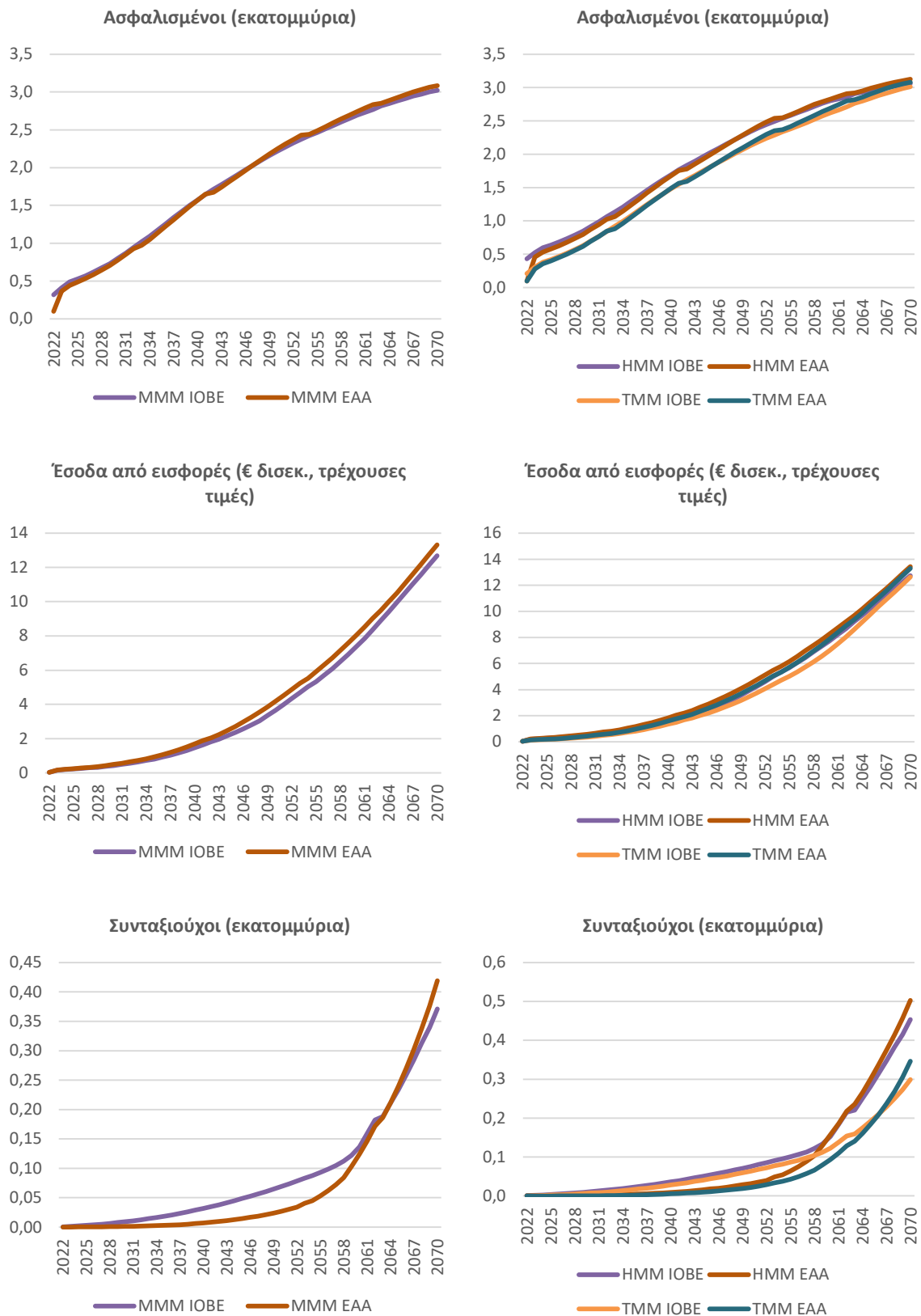
Σε κάθε σενάριο ισχύουν μια σειρά από κοινές παραδοχές, οι οποίες συνοψίζονται στα ακόλουθα:

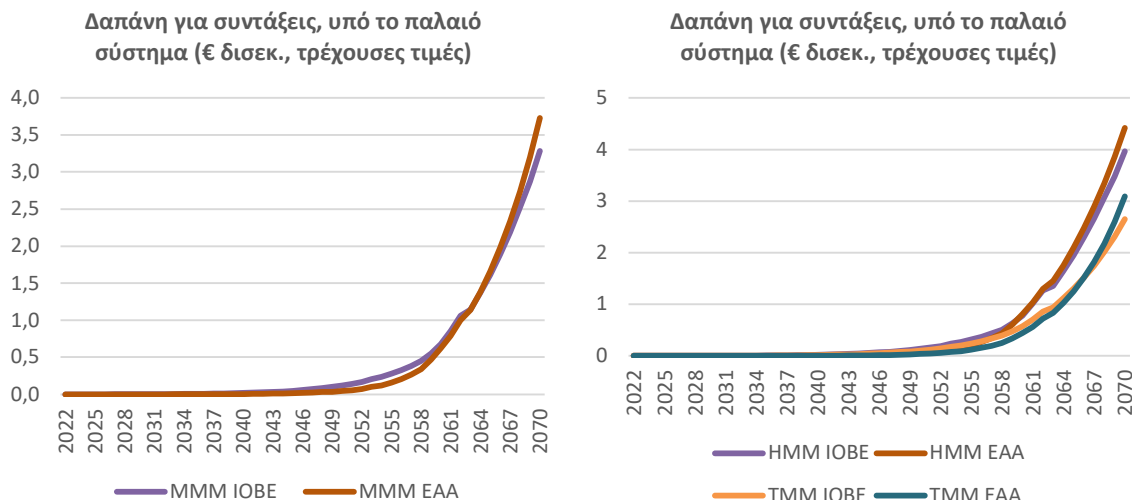
- Ύψος πρόωρης σύνταξης, ως ποσοστό της αντίστοιχης (για την ίδια ηλικία και το ίδιο εργασιακό καθεστώς του ασφαλισμένου) μέσης τυπικής σύνταξης: 80%
- Ύψος μειωμένης σύνταξης, ως ποσοστό της αντίστοιχης μέσης τυπικής σύνταξης: 85%
- Ύψος πλήρους σύνταξης, ως ποσοστό της αντίστοιχης μέσης τυπικής σύνταξης: 160%
- Ύψος σύνταξης λόγω συνταξιοδότησης με το ανώτατο όριο ηλικίας, ως ποσοστό της αντίστοιχης μέσης τυπικής σύνταξης: 90%
- Ποσοστά θνησιμότητας: βάσει στοιχείων Eurostat [baseline projections for the probability of dying, by age and year], ανεξάρτητα από το εργασιακό καθεστώς του ασφαλισμένου
- Πιθανότητες μετάβασης σε οικονομική αδράνεια: πιθανότητα μετάβασης από το εργατικό δυναμικό στην οικονομική αδράνεια ίση με 0,316%, για κάθε ηλικία, για κάθε καθεστώς απασχόλησης και για κάθε έτος της περιόδου. Το ποσοστό αυτό είναι ίσο με την καθαρή συνολική πιθανότητα μετάβασης από το εργατικό δυναμικό στην οικονομική αδράνεια, υπολογισμένη χρησιμοποιώντας στοιχεία της Eurostat για το έτος 2018
- Πιθανότητα πρόωρης συνταξιοδότησης: 0,2%, σταθερή για κάθε ηλικία, έτος και καθεστώς απασχόλησης
- Πιθανότητα μειωμένης σύνταξης, για όσους δικαιούνται να λάβουν μειωμένη σύνταξη, με βάση τις προϋποθέσεις για την ηλικία και τις καταβληθείσες εισφορές: 1%, σταθερή για όλους τους ασφαλισμένους που δικαιούνται μειωμένη σύνταξη, για κάθε ηλικία, έτος και καθεστώς απασχόλησης
- Ποσοστά ανεργίας: βάσει προβολών του ΣΟΕ
- Απαιτούμενα έτη καταβολής ασφαλιστικών εισφορών (ισοδύναμα πλήρη έτη) για να τεκμηριωθεί δικαίωμα πλήρους σύνταξης: 40 έτη, τα οποία αυξάνονται κατά ένα, διαδοχικά, τα έτη 2024, 2033, 2042, 2054 και 2063, σύμφωνα με τις αυξήσεις των ορίων ηλικίας για συνταξιοδότηση στις χρονοσειρές τις ΕΑΑ
- Απαιτούμενα έτη καταβολής ασφαλιστικών εισφορών (ισοδύναμα πλήρη έτη) για να τεκμηριωθεί δικαίωμα μειωμένης σύνταξης: 15 έτη, τα οποία αυξάνονται κατά ένα, διαδοχικά, τα έτη 2024, 2033, 2042, 2054 και 2063 (βλ. παραπάνω)

## 2.6.2 ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΜΕ ΤΙΣ ΠΡΟΒΟΛΕΣ ΤΗΣ ΕΑΑ

Στην παρούσα ενότητα παρουσιάζονται οι προβολές της Εθνικής Αναλογιστικής Αρχής (ΕΑΑ) στο σενάριο μεταρρύθμισης για μια σειρά από μεταβλητές έως το 2070, υπό την υπόθεση δηλαδή ότι το υφιστάμενο σύστημα της επικουρικής ασφάλισης μετατρέπεται σταδιακά σε κεφαλαιοποιητικό. Το σενάριο αυτό αντιπαραβάλλεται με τις προβολές του IOBE ενδεικτικά σε ορισμένα από τα σενάρια προσομοίωσης που περιγράφηκαν στην προηγούμενη υπο-ενότητα (Διάγραμμα 2-1). Στόχος είναι να διασφαλιστεί ότι τα σενάρια προσομοίωσης που χρησιμοποιούνται στο μακροοικονομικό υπόδειγμα στη συνέχεια δεν διαφέρουν σημαντικά από τις αναλογιστικές προβολές της αρμόδιας ανεξάρτητης αρχής. Η βασική παρατήρηση είναι ότι οι προβολές του IOBE εμφανίζουν μόνο μικρές διαφοροποιήσεις από τις αντίστοιχες της ΕΑΑ, για όλες τις κύριες μεταβλητές, όπως ο αριθμός των ασφαλισμένων, το ύψος των ετήσιων εισφορών, ο αριθμός των συνταξιούχων και το ύψος της συνταξιοδοτικής δαπάνης.

**Διάγραμμα 2-1: Σύγκριση αναλογιστικών προβολών της ΕΑΑ με ενδεικτικά σενάρια του ΙΟΒΕ**





Πηγή: Εθνική Αναλογιστική Αρχή, Εκτιμήσεις: IOBE

## 2.7 Σύνοψη μακροοικονομικής προσέγγισης

Η οικονομική επίδραση της υλοποίησης κάθε σεναρίου μεταρρύθμισης του συστήματος επικουρικής σύνταξης εκτιμάται εκτελώντας προσομοιώσεις με το μακροοικονομικό υπόδειγμα Global Integrated Monetary and Fiscal Model (GIMF). Το GIMF είναι ένα δυναμικό στοχαστικό μακροοικονομικό υπόδειγμα γενικής ισορροπίας (DSGE model), το οποίο αναπτύχθηκε από το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο και χρησιμοποιείται ευρέως για τη μελέτη των επιδράσεων μεταβολών στην οικονομική πολιτική. Το GIMF έχει ισχυρή μικροοικονομική θεμελίωση, Κεϋνσιανά και μη-Ρικαρδιανά χαρακτηριστικά, που το καθιστούν κατ' εξοχήν κατάλληλο για την ανάλυση των επιδράσεων μεταβολών στη δημοσιονομική πολιτική (Gunter, et al., 2010), όπως μεταξύ άλλων οι μεταβολές στη φορολογία και τις μεταβιβαστικές πληρωμές του Δημοσίου, αλλά και μεταβολών στις συμπεριφορές ιδιωτών.

Το υπόδειγμα περιλαμβάνει πλήθος μεταβλητών που επιτρέπουν αναλυτική περιγραφή της δημοσιονομικής και της νομισματικής πολιτικής. Αξίζει να γίνει ιδιαίτερη αναφορά στα εργαλεία που προσφέρει το υπόδειγμα για την παραμετροποίηση και περιγραφή της δημοσιονομικής πολιτικής. Σε ό,τι αφορά την πλευρά των δημοσίων εσόδων, το υπόδειγμα περιλαμβάνει μεταβλητές για τη φορολογία εισοδήματος φυσικών προσώπων (φόρος στο εισόδημα από εργασία), για τη φορολογία των επιχειρήσεων (φόρος στα κέρδη των επιχειρήσεων), για τη φορολογία στην κατανάλωση (φόρος επί του ύψους της τελικής κατανάλωσης από τα νοικοκυριά, που αντιστοιχεί στον ΦΠΑ, τους ειδικούς φόρους κατανάλωσης και άλλους συναφείς φόρους), για τη φορολογία στην περιουσία (εφάπαξ φόρος, ανεξάρτητος από το ύψος εισοδήματος ή κατανάλωσης των νοικοκυριών) και για τον δημόσιο δανεισμό. Σε ό,τι αφορά την πλευρά των δημοσίων δαπανών, το υπόδειγμα περιλαμβάνει μεταβλητές για τη δημόσια κατανάλωση (δαπάνες του Δημοσίου για την παροχή υπηρεσιών), για τις μεταβιβαστικές πληρωμές του Δημοσίου (συντάξεις, επιδόματα κοινωνικής πολιτικής κ.α.), για τις δημόσιες επενδύσεις, καθώς και για τις δαπάνες για τοκοχρεολύσια, που αφορούν τον δανεισμό του Δημοσίου. Μία εκτενέστερη περιγραφή της δομής και των χαρακτηριστικών του υποδείγματος παρατίθεται στο Παράρτημα 7.1. Η πλήρης και αναλυτική περιγραφή του υποδείγματος δίνεται από τους (Kumhof, Muir, Mursula, & Laxton, 2010), ενώ μία διεξοδική παρουσίαση των χαρακτηριστικών και της συμπεριφοράς του υποδείγματος παρουσιάζεται από τους Anderson et al. (2013).

Για τους σκοπούς της παρούσας μελέτης, η διαμέτρηση (calibration) του υποδείγματος έγινε με βάση τα πλέον πρόσφατα διαθέσιμα αναλυτικά στατιστικά στοιχεία για την Ελλάδα, από τις βάσεις δεδομένων εθνικών λογαριασμών της Eurostat, τα οποία αφορούν το έτος 2019.

## 2.8 Διάμετρηση και προσομοιώσεις

Στον ακόλουθο κατάλογο επισημαίνονται οι βασικές παραδοχές στις οποίες στηρίχθηκε η μακροοικονομική ανάλυση με τις προσομοιώσεις του υποδείγματος GIMF.

Παράμετροι, οι οποίες ελήφθησαν όπως στο Kilronen et al. (2015):

- Φορολογικά έσοδα ως ποσοστά του ΑΕΠ (από φόρους σε εισόδημα, κεφάλαιο, κατανάλωση)
- Πληρωμές τόκων για το δημόσιο χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ
- Δημόσια κατανάλωση και επενδύσεις ως ποσοστά του ΑΕΠ
- Ιδιωτικές επενδύσεις ως ποσοστό του ΑΕΠ
- Ποσοστό νοικοκυριών με περιορισμούς ρευστότητας
- Ελαστικότητα προσφοράς εργασίας (Frisch elasticity of labour supply)
- Πραγματικό κόστος προσαρμογής του ύψους επενδύσεων (πραγματική δυσκαμψία στις επενδύσεις)

Παράμετροι, οι οποίες ελήφθησαν όπως στο Kumhof et al. (2010):

- Παράμετροι που αφορούν τη συμπεριφορά των νοικοκυριών (ορίζοντας προγραμματισμού, διαχρονική ελαστικότητα υποκατάστασης, ρυθμός μείωσης του εισοδήματος και άλλες παράμετροι)
- Παράμετροι που αφορούν παγκόσμιες οικονομικές τάσεις (τεχνολογική μεγέθυνση, πληθυσμιακή μεγέθυνση)
- Ονομαστικές και πραγματικές δυσκαμψίες (εκτός από τις επενδύσεις, βλ. παραπάνω)
- Λοιπές παράμετροι (περιθώρια κέρδους, ελαστικότητες υποκατάστασης μεταξύ συντελεστών παραγωγής και άλλες παράμετροι)

Στοιχεία Εθνικών Λογαριασμών και στοιχεία εμπορίου για το 2019 (Eurostat):

- Εμπορικές ροές
- Σύνολο δημοσίων εσόδων (συμπεριλαμβανομένων εσόδων από φορολογία στην περιουσία)
- Σύνολο δημοσίων δαπανών (συμπεριλαμβανομένων μεταβιβαστικών πληρωμών)
- Λοιπά στατιστικά στοιχεία (πληθυσμός, απασχόληση, εισόδημα από εργασία ως ποσοστό του ΑΕΠ και άλλες μεταβλητές)

Γενικές παραδοχές:

- Ετήσιος ρυθμός πληθωρισμού: 2%
- Πραγματικό βραχυχρόνιο επιτόκιο: 2%

Οι προσομοιώσεις έχουν ως έτος αφετηρίας το 2019, θεωρώντας ότι η οικονομία βρίσκεται σε ισορροπία. Ως αρχικές τιμές των μεταβλητών του υποδείγματος χρησιμοποιούνται οι πραγματικές τους τιμές εκείνη τη χρονιά. Προκειμένου να αναδειχθεί η επίδραση μιας διαταραχής στην πολιτική (shock), κατά τη διάρκεια της περιόδου των προσομοιώσεων (2022-2070), υποτίθενται σταθεροί φορολογικοί συντελεστές για τον φόρο εισοδήματος φυσικών και νομικών προσώπων, καθώς και για τον φόρο κατανάλωσης. Επιπλέον, υποτίθενται σταθερά (σε απόλυτους πραγματικούς όρους) φορολογικά έσοδα από φόρο περιουσίας καθώς και δημόσιες δαπάνες για κατανάλωση.

Η διαταραχή πολιτικής που εξετάζεται στο πλαίσιο του υποδείγματος αφορά την εφαρμογή των εναλλακτικών σεναρίων μεταρρύθμισης. Ως αποτέλεσμα αυτών, θεωρείται ότι ένα μέρος των καθαρών νέων εισροών στο συνταξιοδοτικό ταμείο της νέας επικουρικής αντιστοιχεί σε νέες εγχώριες επενδύσεις που αντιμετωπίζονται στο υπόδειγμα ως μέρος των δημοσίων επενδύσεων.<sup>4</sup>

Τα αποτελέσματα παρουσιάζονται ως διαφορές από το σενάριο «χωρίς μεταρρύθμιση». Στην ουσία, αποτυπώνουν τη σύγκριση των εκτιμώμενων τάσεων μακροοικονομικών μεταβλητών, όπως το ΑΕΠ και η απασχόληση, στα σενάρια μεταρρύθμισης, σε αντιδιαστολή με την εκτίμηση της μακροχρόνιας τάσης που θα είχαν οι ίδιες μεταβλητές στο σενάριο «χωρίς μεταρρύθμιση». Οι διαφορές αυτές από το σενάριο χωρίς την αλλαγή πολιτικής εκφράζονται με δύο ισοδύναμους τρόπους, είτε σε σχετικό επίπεδο, δηλαδή σε όρους ποσοστιαίας διαφοράς από το σενάριο «χωρίς μεταρρύθμιση», είτε σε απόλυτο επίπεδο, δηλαδή σε νομισματικές μονάδες σε σταθερές τιμές του 2019.

---

<sup>4</sup> Στην πραγματικότητα, οι εγχώριες αυτές επενδύσεις αναμένεται να γίνουν από ιδιωτικούς φορείς και όχι από το Δημόσιο. Το υπόδειγμα περιλαμβάνει μεν μεταβλητή για τις ιδιωτικές επενδύσεις, εντούτοις, στο πλαίσιο του υποδείγματος, οι ιδιωτικές αυτές επενδύσεις καθορίζονται ενδογενώς, ως αποτέλεσμα της βελτιστοποιητικής συμπεριφοράς των οικονομικών μονάδων. Προκειμένου να εισαχθεί ως στοιχείο των προσομοιώσεων μια εξωγενής αύξηση των επενδύσεων και να μελετηθούν οι μακροοικονομικές επιδράσεις της, ιδιαίτερα μέσω της ενίσχυσης του σχηματισμού κεφαλαίου και της παρεπόμενης τόνωσης της παραγωγικότητας της εργασίας, η αύξηση των επενδύσεων αντιμετωπίστηκε ως ενίσχυση των δημοσίων επενδύσεων, οι οποίες στο υπόδειγμα καθορίζονται εξωγενώς, με τη μορφή παραμέτρου της δημοσιονομικής πολιτικής. Τα αποτελέσματα των προσομοιώσεων που διεξήχθησαν με βάση αυτήν την αντιμετώπιση των επενδύσεων προσφέρουν μια πολύ καλή προσέγγιση των αποτελεσμάτων που θα προέκυπταν από μία εξωγενή τόνωση των ιδιωτικών επενδύσεων, δεδομένου ότι στη διαμέτρηση των παραμέτρων του υποδείγματος, οι παράμετροι που καθορίζουν την οικονομική σημασία των δημοσίων και ιδιωτικών επενδύσεων (βαρύτητα του ιδιωτικού/δημοσίου κεφαλαίου στις συναρτήσεις παραγωγής και ρυθμός απομείωσης-απόσβεσης δημοσίου/ιδιωτικού κεφαλαίου) τέθηκαν στο ίδιο ύψος.

### 3. ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΚΑΙ ΑΝΑΛΥΣΗ ΕΥΑΙΣΘΗΣΙΑΣ

Τα αποτελέσματα της ανάλυσης με τις προσομοιώσεις του μακροοικονομικού υποδείγματος δείχνουν ότι τα σενάρια εφαρμογής της μεταρρύθμισης επιφέρουν σημαντική ενίσχυση της οικονομικής δραστηριότητας σε βάθος χρόνου, η οποία αρχίζει να γίνεται αισθητή ήδη από τα πρώτα έτη. Επίσης, αναδεικνύουν την επίδραση της μεταρρύθμισης στις εγχώριες επενδύσεις και την αγορά κρατικών ομολόγων. Ταυτόχρονα, εξετάζεται το χρηματοδοτικό κενό και ο χρονικός ορίζοντας που απαιτείται για την πλήρη κάλυψή του, καθώς και οι δημοσιονομικές επιδράσεις τόσο άμεσα λόγω μείωσης εσόδων από εισφορές, όσο και έμμεσα μέσα από τη μεσο-μακροχρόνια αύξηση των δημοσίων εσόδων από την ενισχυμένη οικονομική δραστηριότητα. Η ενότητα αυτή παρουσιάζει διαγράμματα για τις εκτιμήσεις των κύριων μεταβλητών στα διάφορα σενάρια, στη βάση ανάλυσης ευαισθησίας σε σχέση με τρεις διαστάσεις: (1) τον βαθμό εθελοντικής συμμετοχής στη νέα επικουρική ασφάλιση, (2) το μέρος των αποθεματικών του ταμείου της νέας επικουρικής ασφάλισης που θα διοχετευθεί σε εγχώριες παραγωγικές επενδύσεις και (3) τον πραγματικό ετήσιο ρυθμό απόδοσης των επενδύσεων. Αξίζει να σημειωθεί, ότι όπως κάθε αναλυτική άσκηση, έτσι και η παρούσα ανάλυση στηρίζεται σε ένα σύνολο από παραδοχές και υποθέσεις, μεταξύ των οποίων παραδοχές για το ύψος στο οποίο θα διαμορφωθούν μία σειρά από μεταβλητές και μεγέθη σε διάφορες χρονικές στιγμές στο μέλλον. Όπως είναι εύλογο, αν αλλάξουν ουσιωδώς κάποιες από τις παραδοχές, ή αν κάποια οικονομικά μεγέθη εξελιχθούν με διαφορετικό τρόπο από αυτόν που έχει υποθεθεί στο πλαίσιο της ανάλυσης, τότε θα μεταβληθούν και τα αποτελέσματα που παρουσιάζονται στην ενότητα αυτή.

#### 3.1 Συμμετοχή

Η συνολική συμμετοχή του εργαζόμενου πληθυσμού στη νέα επικουρική σύνταξη εξαρτάται από το μερίδιο των εργαζομένων έως 35 ετών οι οποίοι θα επιλέξουν να συμμετέχουν. Αυτή η επιλογή αφορά (α) ήδη ασφαλισμένους στο τ.ΕΤΕΑΕΠ (θα επιλέξουν να συμμετέχουν από το 2023 και μετά) και (β) νυν και μελλοντικούς ασφαλισμένους στον τ.ΟΑΕΕ. Στο πλαίσιο των σεναρίων που παρουσιάστηκαν στην προηγούμενη ενότητα (Πίνακας 2-1), το πρώτο ποσοστό λαμβάνει τις τιμές 0%, 10%, 20% και 30%, ενώ το δεύτερο ποσοστό λαμβάνει τιμές 0%, 5% και 10% (σενάρια LMM, MMM ή βάσης, HMM, QMM, RMM, SMM, TMM). Το σενάριο βάσης (MMM) αντιστοιχεί σε 20% ποσοστό συμμετοχής των ήδη ασφαλισμένων στο τ.ΕΤΕΑΕΠ (πλέον των νεοεισερχομένων στο τ.ΕΤΕΑΕΠ) και 5% ποσοστό συμμετοχής των ασφαλισμένων, παλαιών και νέων, στον τ.ΟΑΕΕ. Το αισιόδοξο σενάριο συμμετοχής (HMM) υποθέτει μερίδια συμμετοχής 30% και 10% αντίστοιχα, ενώ το συντηρητικό (LMM) υποθέτει μηδενική προαιρετική συμμετοχή (0%) και για τις δύο περιπτώσεις.

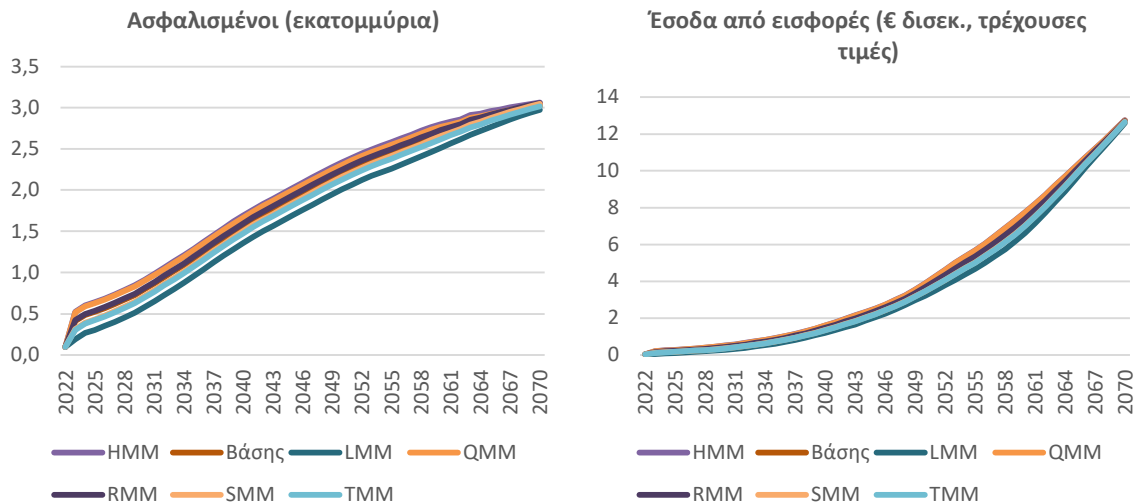
#### Ασφαλισμένοι και εισφορές

Ο αριθμός των ασφαλισμένων με το νέο σύστημα αυξάνεται στο χρόνο, συγκλίνοντας προς τον συνολικό αριθμό ασφαλισμένων με το παλαιό σύστημα προς το τέλος της περιόδου. Οι παραδοχές για τη συμμετοχή στο νέο σύστημα επηρεάζουν κυρίως τα πρώτα χρόνια των προβολών, με τη διαφορά μεταξύ των σεναρίων συμμετοχής να φθίνει σταδιακά στο χρόνο. Προς το τέλος της εξεταζόμενης περιόδου, το 2070, η διαφορά μεταξύ των σεναρίων είναι μικρή (86 χιλ. άτομα) με τη συμμετοχή να συγκλίνει προς 3,0-3,1 εκατ. ασφαλισμένων το 2070 (Διάγραμμα 3-1).

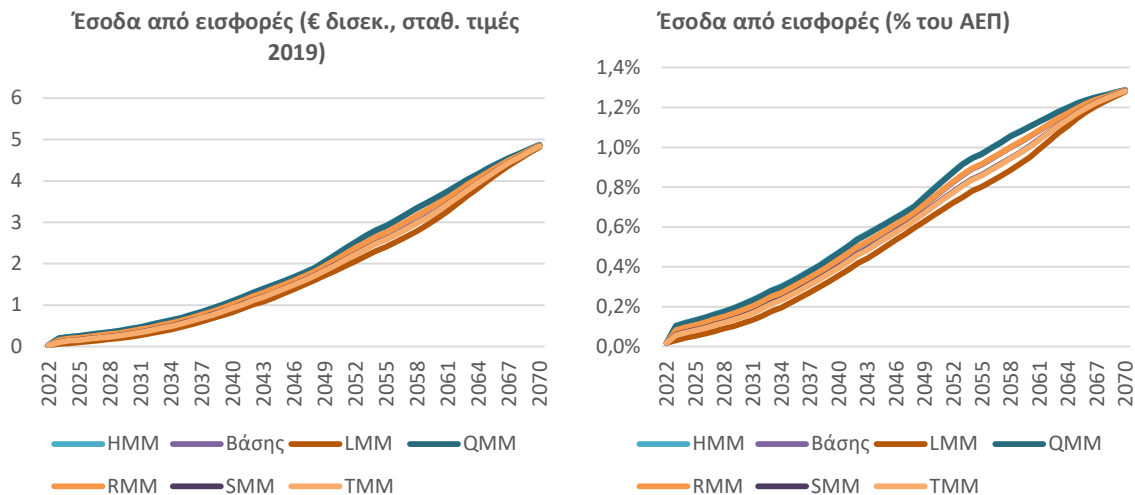
Τα συνολικά έσοδα από εισφορές αυξάνονται ραγδαία στον χρόνο, υπό την επίδραση της μεγαλύτερης συμμετοχής, των υψηλότερων αποδοχών (καθώς οι ασφαλισμένοι προάγονται στη σταδιοδρομία τους)

και του πληθωρισμού. Έτσι, τα έσοδα από εισφορές στο νέο σύστημα ξεκινούν από €34-35 εκατ. το 2022, και φθάνουν τα €12,6-12,7 δισεκ. το 2070, σε τρέχουσες τιμές.

**Διάγραμμα 3-1: Αριθμός ασφαλισμένων και έσοδα από εισφορές ανά σενάριο συμμετοχής, 2022-2070**



**Διάγραμμα 3-2: Έσοδα από εισφορές ανά σενάριο συμμετοχής, σε πραγματικούς όρους και ως ποσοστό του ΑΕΠ, 2022-2070**



### Συντάξεις

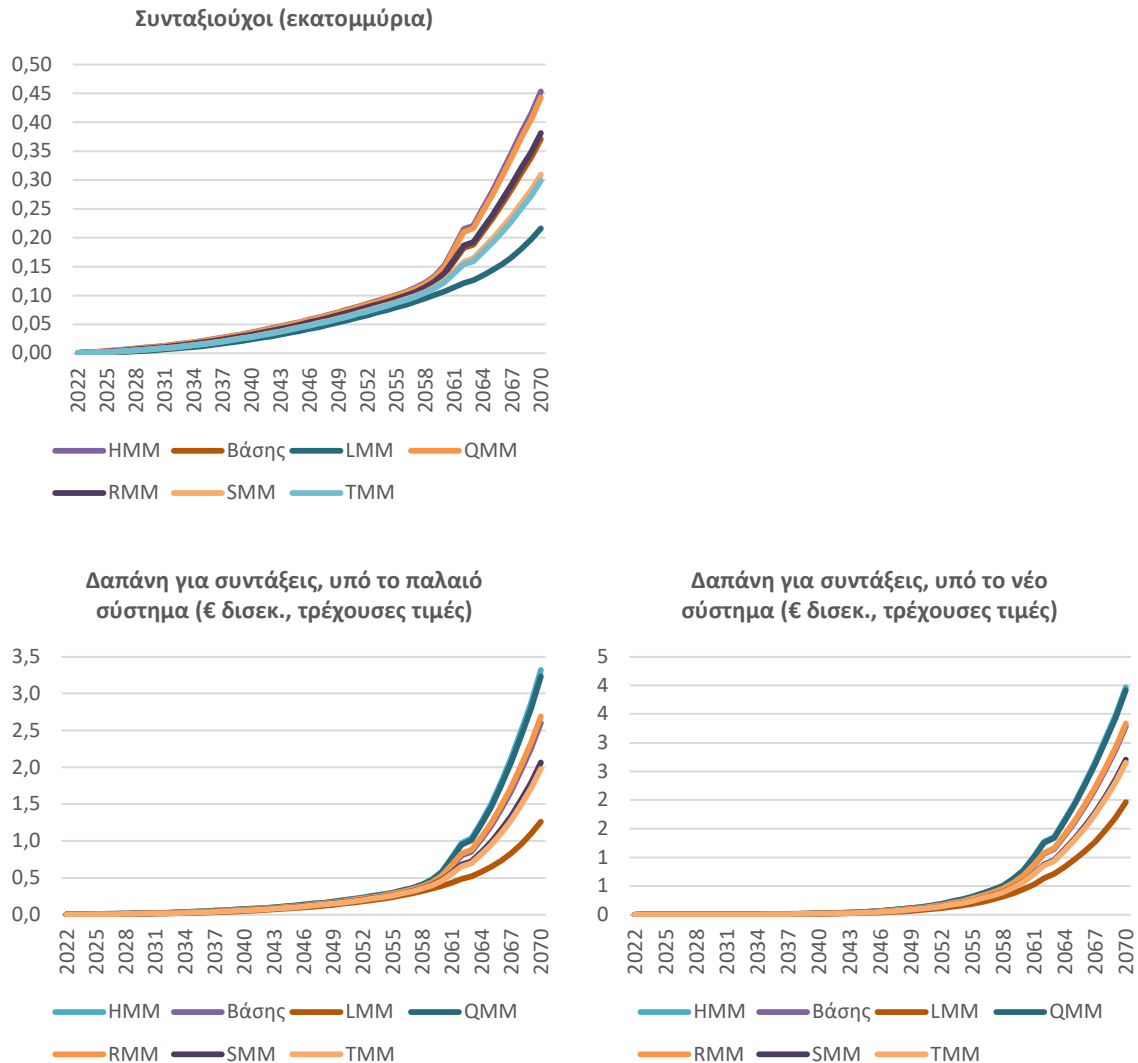
Από την πλευρά των συντάξεων, δεδομένου ότι η μεταρρύθμιση στοχεύει να καλύψει τους νεοεισερχόμενους στην αγορά εργασίας, ο αριθμός των συνταξιούχων και η συνταξιοδοτική δαπάνη για το νέο σύστημα παραμένει χαμηλή για το μεγαλύτερο μέρος της εξεταζόμενης περιόδου, και ιδιαίτερα κατά τις πρώτες δεκαετίες (Διάγραμμα 3-3). Στο τέλος της εξεταζόμενης περιόδου, το 2070, ο αριθμός των συνταξιούχων που λαμβάνουν τη νέα επικουρική φθάνει τα 371 χιλ. άτομα στο σενάριο βάσης. Οι παραδοχές σε σχέση με τη συμμετοχή παίζουν σημαντικό ρόλο προς το τέλος της περιόδου προβολών, καθώς επηρεάζουν την ηλικιακή κατανομή των ασφαλισμένων στη νέα επικουρική, οι οποίοι και εισέρχονται σε ηλικία συνταξιοδότησης τη δεκαετία του 2060. Ως αποτέλεσμα, ο αριθμός των



συνταξιούχων κυμαίνεται μεταξύ 216 χιλ. ατόμων στο σενάριο χαμηλής συμμετοχής (LMM) και 454 χιλ. ατόμων στο σενάριο υψηλής συμμετοχής (HMM).

Αντίστοιχα, η ετήσια συνταξιοδοτική δαπάνη στο νέο σύστημα αγγίζει στο σενάριο βάσης τα €3.2 δισεκ. σε τρέχουσες τιμές. Η συνταξιοδοτική δαπάνη κυμαίνεται μεταξύ €1,9-3,9 δισεκ. στα διαφορετικά σενάρια συμμετοχής.

### Διάγραμμα 3-3: Αριθμός συνταξιούχων και δαπάνη για συντάξεις ανά σενάριο συμμετοχής, 2022-2070



### Αποθεματικό του νέου ταμείου

Οι καθαρές χρηματικές εισροές στο ταμείο της νέας επικουρικής είναι ίσες με τις ετήσιες εισφορές για επικουρική σύνταξη που πληρώνουν οι ασφαλισμένοι που καλύπτονται από το νέο σύστημα, μείον τη συνολική συνταξιοδοτική δαπάνη, υπό το νέο σύστημα, που καταβάλλεται ως νέα επικουρική σύνταξη στους συνταξιούχους που καλύπτονται από το νέο σύστημα.

Τα συνολικά αποθεματικά στο ταμείο της νέας επικουρικής το πρώτο έτος ισούνται με τις καθαρές χρηματικές εισροές στο ταμείο εκείνο το έτος. Για κάθε επόμενο έτος, τα συνολικά αποθεματικά του

ταμείου της νέας επικουρικής ισούνται με το άθροισμα των αποθεματικών το προηγούμενο έτος, συν την απόδοση στις επενδύσεις του προηγούμενου έτους, υπολογισμένη με βάση τον ονομαστικό ρυθμό απόδοσης στο σύνολο των αποθεματικών του προηγούμενου έτους, συν τη νέα καθαρή χρηματική εισροή στο ταμείο το τρέχον έτος:

$$F_t = F_{t-1} \cdot (1 + ROI_t^{nominal}) + NIM_t$$

όπου:

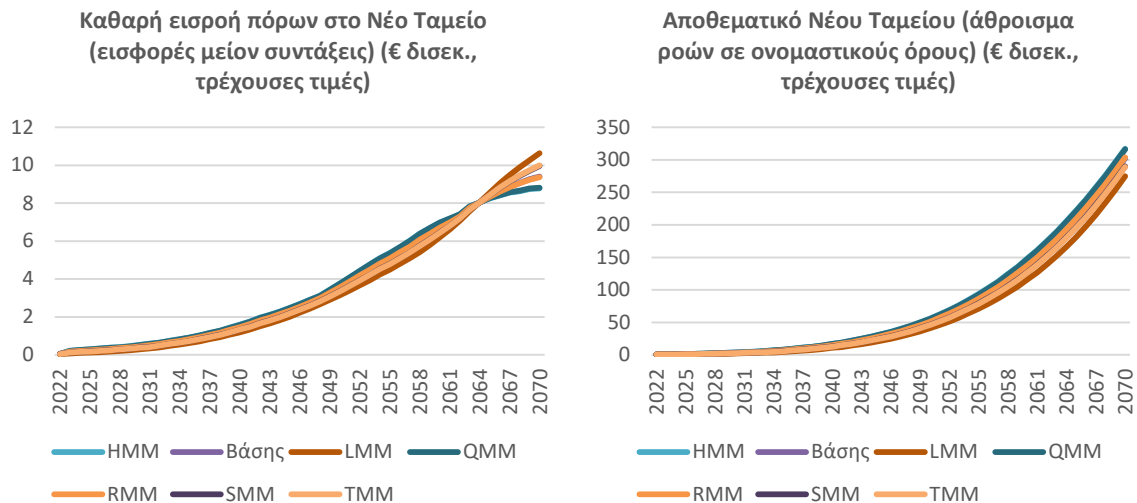
$F_t$  είναι το σύνολο των αποθεματικών (stock of Fund reserves) του ταμείου το έτος t

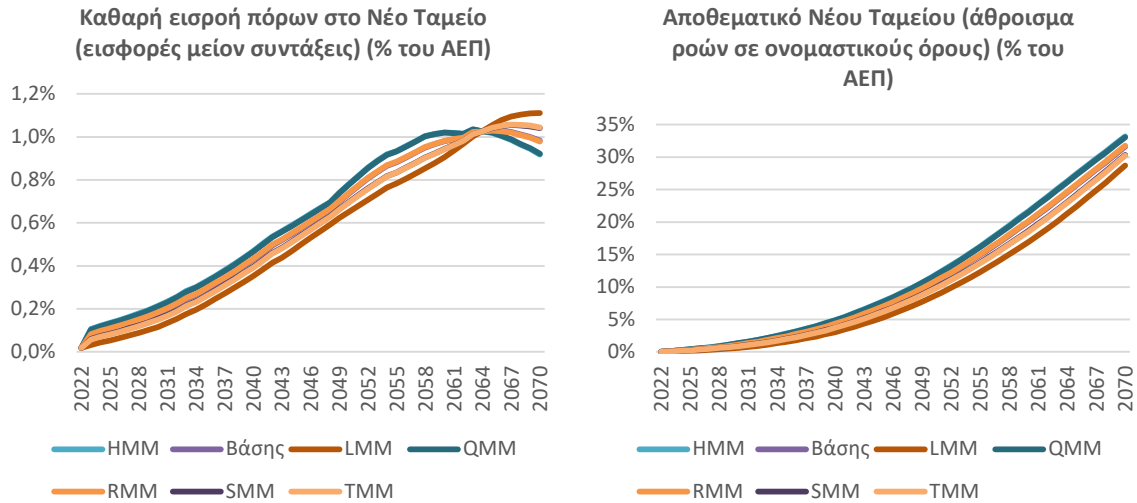
$NIM_t$  είναι η καθαρή χρηματική εισροή (Net Inflow of Money) στο ταμείο το έτος t, δηλαδή η διαφορά μεταξύ των συνολικών ετήσιων εισφορών για νέα επικουρική ασφάλιση και της συνολικής συνταξιοδοτικής δαπάνης για νέα επικουρική σύνταξη

$ROI_t^{nominal}$  είναι ο μέσος ετήσιος ονομαστικός ρυθμός απόδοσης (Return-On-Investment) των επενδύσεων το έτος t

Παρακάτω παρουσιάζονται οι καθαρές εισροές καθώς και το ύψος των αποθεματικών του ταμείου επικουρικής, τόσο ως απόλυτο μέγεθος σε ονομαστικούς όρους, όσο και ως ποσοστό του ΑΕΠ (Διάγραμμα 3-4). Τα σενάρια με υψηλή προαιρετική συμμετοχή (π.χ. HMM) εμφανίζουν υψηλότερες ετήσιες καθαρές εισροές στο ταμείο έως και τις αρχές του 2060, με κορύφωση κοντά στο 1% του ΑΕΠ, ενώ η τάση αντιστρέφεται από τα μέσα του 2060 και μετά λόγω των υψηλότερων δαπανών για συντάξεις νέας επικουρικής στα σενάρια με υψηλή προαιρετική συμμετοχή. Η συνολική ευαισθησία των καθαρών εισροών στο ταμείο στα σενάρια με διαφορετικά ποσοστά προαιρετικής συμμετοχής είναι σχετικά μικρή, ενώ η ευαισθησία είναι σχετικά μεγαλύτερη αναφορικά με τη συμμετοχή των ασφαλισμένων στο τ.ΕΤΕΑΕΠ (π.χ. σενάριο QMM) συγκριτικά με τη συμμετοχή των ασφαλισμένων στον τ.ΟΑΕΕ (π.χ. σενάριο RMM). Μεταξύ των διαφορετικών σεναρίων συμμετοχής, η επίδραση στα αποθεματικά του ταμείου κυμαίνεται μεταξύ €289 και €316 δισεκ. (29% και 33% του ΑΕΠ) στο τέλος της περιόδου, το 2070.

**Διάγραμμα 3-4: Καθαρή εισροή και αποθεματικό Νέου Ταμείου ανά σενάριο συμμετοχής, 2022-2070**

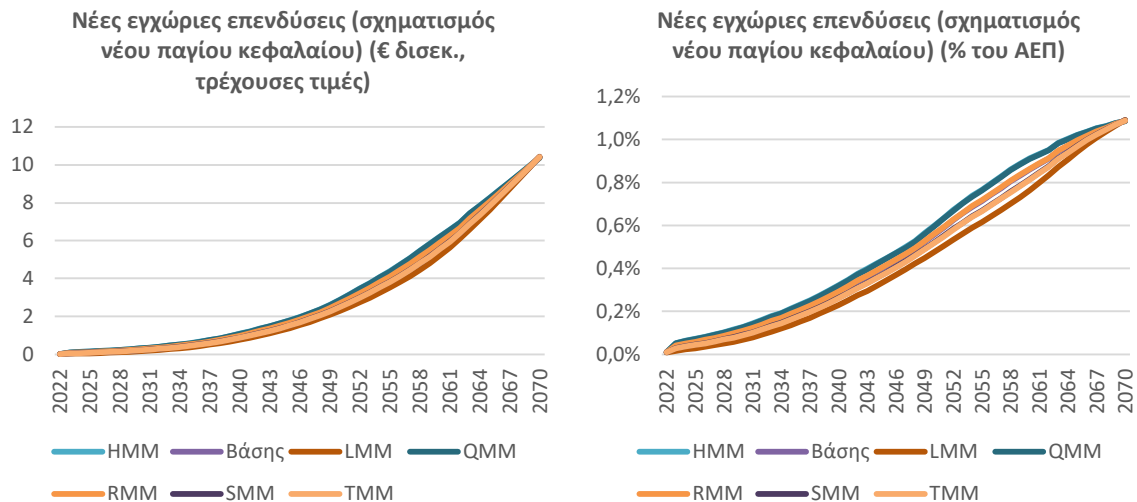




### Επενδύσεις

Στη βάση της παραπάνω εκτίμησης για τη συσσώρευση αποθεματικών στο ταμείο της νέας επικουρικής, ένα μέρος αυτών κατευθύνεται σε εγχώριες παραγωγικές επενδύσεις (Ακαθάριστο Σχηματισμό Παγίου Κεφαλαίου). Στην τρέχουσα υπο-ενότητα, ακολουθείται η παραδοχή του σεναρίου βάσης, όπου 50% των καθαρών ετήσιων εισροών και κατ' επέκταση των αποθεματικών του ταμείου διοχετεύονται σε εγχώριες παραγωγικές επενδύσεις, συν τα κεφάλαια από την ετήσια απόδοση των επενδύσεων των αποθεματικών του προηγούμενου έτους. Μεταξύ των σεναρίων συμμετοχής, φαίνεται μια θετική επίδραση στις νέες επενδύσεις έως και ελαφρά άνω του 1% του ΑΕΠ στο τέλος της περιόδου, το 2070 (Διάγραμμα 3-5).

**Διάγραμμα 3-5: Επίδραση σε νέες εγχώριες επενδύσεις ανά σενάριο συμμετοχής, 2022-2070**

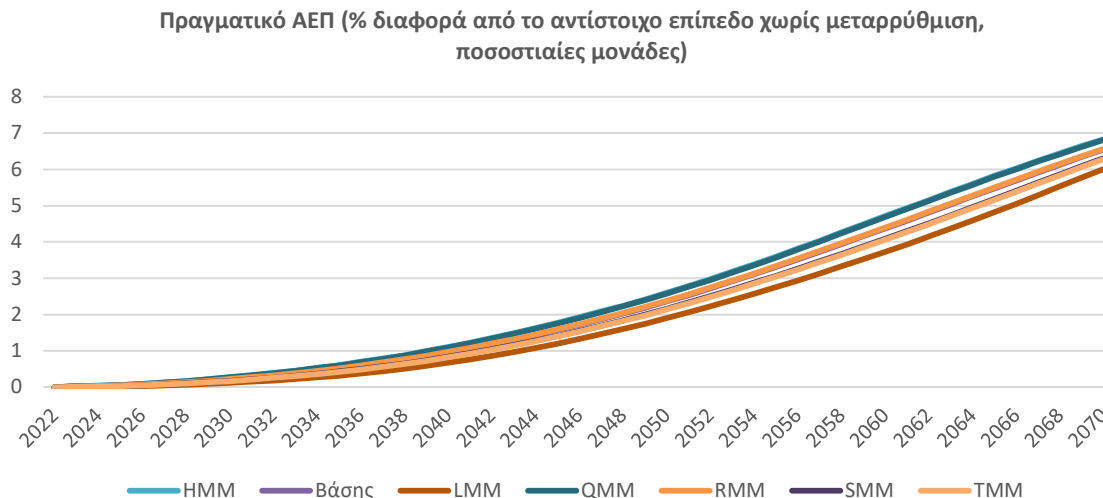


### Επίδραση στο ΑΕΠ και στην απασχόληση

Στη συνέχεια παρουσιάζεται η εκτίμηση της μεσο-μακροχρόνιας επίδρασης στο πραγματικό ΑΕΠ (Διάγραμμα 3-6) και στην απασχόληση (Διάγραμμα 3-7) από την υλοποίηση της μεταρρύθμισης. Σε συνέχεια των νέων εγχώριων επενδύσεων, αναδεικνύεται θετική επίδραση στο ΑΕΠ η οποία και

αυξάνεται με το χρόνο. Μεταξύ των διαφορετικών σεναρίων συμμετοχής, η συνολική επίδραση στο ΑΕΠ κυμαίνεται μεταξύ 6% και 7% στα τέλη της περιόδου, το 2070, σε σύγκριση με το επίπεδο του ΑΕΠ που εκτιμάται ότι θα καταγραφόταν την ίδια περίοδο εάν η μεταρρύθμιση δεν λάμβανε χώρα.

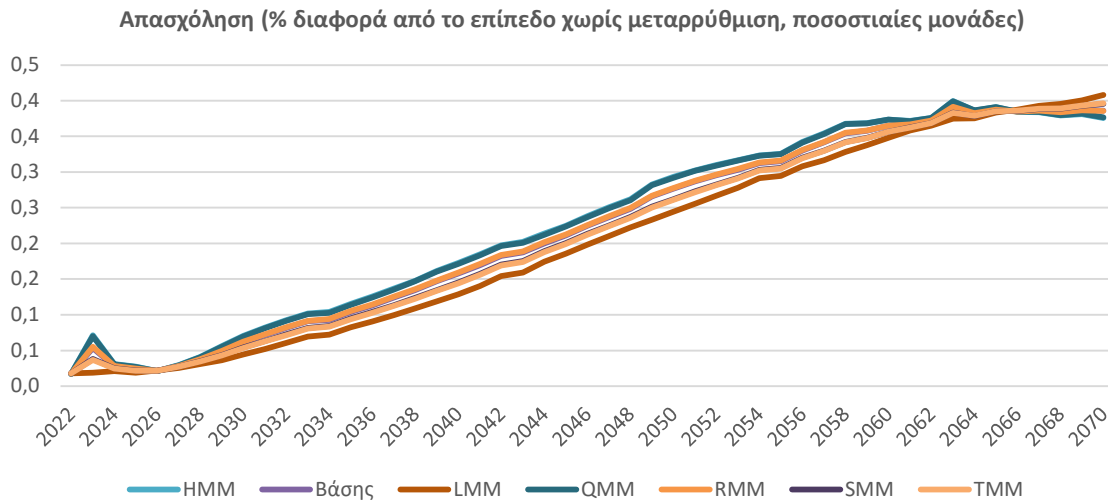
### Διάγραμμα 3-6: Επίδραση στο ΑΕΠ ανά σενάριο συμμετοχής, 2022-2070



Σε συνέχεια των νέων εγχώριων επενδύσεων, αναδεικνύεται επίσης θετική επίδραση στην απασχόληση, η οποία και αυξάνεται με τον χρόνο. Μεταξύ των διαφορετικών σεναρίων συμμετοχής, η συνολική επίδραση στην απασχόληση είναι κοντά στο 0,4% της συνολικής απασχόλησης στα τέλη της περιόδου, το 2070, σε σύγκριση με το επίπεδο της απασχόλησης που εκτιμάται ότι θα καταγραφόταν την ίδια περίοδο εάν η μεταρρύθμιση δεν λάμβανε χώρα.<sup>5</sup>

<sup>5</sup> Η απότομη, προσωρινή άνοδος της απασχόλησης το 2023-2024 είναι αποτέλεσμα του τρόπου με τον οποίο το μακροοικονομικό υπόδειγμα θεωρεί τις επενδύσεις και τη συσσώρευση κεφαλαίου σε διακριτό χρόνο. Στο υπόδειγμα GIMF, όπως και στα περισσότερα δυναμικά στοχαστικά υποδείγματα γενικής ισορροπίας (DSGE), οι επενδύσεις το έτος  $t$  προστίθενται στο απόθεμα κεφαλαίου, που χρησιμοποιείται στην παραγωγή, το έτος  $(t+1)$ . Στις προσομοιώσεις μια διαταραχή στις επενδύσεις εφαρμόζεται για πρώτη φορά το έτος 2023. Αυτό αυξάνει την εγχώρια ζήτηση. Στην αυξημένη εγχώρια ζήτηση ανταποκρίνεται αυξημένη παραγωγή η οποία δημιουργείται χρησιμοποιώντας το αρχικό απόθεμα φυσικού κεφαλαίου, με συνέπεια να απαιτεί δυσανάλογη περισσότερη εργασία. Καθώς οι επενδύσεις το 2023 δημιουργούν νέο πάγιο κεφάλαιο το 2024, η παραγωγικότητα αυξάνεται και η απαίτηση για περισσότερη εργασία επιβραδύνεται, με αποτέλεσμα η απασχόληση να σημειώνει απότομη, προσωρινή κάμψη, συγκριτικά με το ασυνήθιστα υψηλό επίπεδο του 2023, ωστόσο παραμένοντας υψηλότερα από το αρχικό επίπεδο του 2022. Μετά από αυτή την αρχική διαταραχή που οφείλεται στην έλλειψη δυνατότητας να προσαρμοστεί το απόθεμα κεφαλαίου τις πρώτες περιόδους της προσομοίωσης, η απασχόληση ακολουθεί μια ηπιότερη αυξητική τάση, παράλληλα με την ενισχυμένη συσσώρευση κεφαλαίου.

Διάγραμμα 3-7: Επίδραση στην απασχόληση ανά σενάριο συμμετοχής, 2022-2070

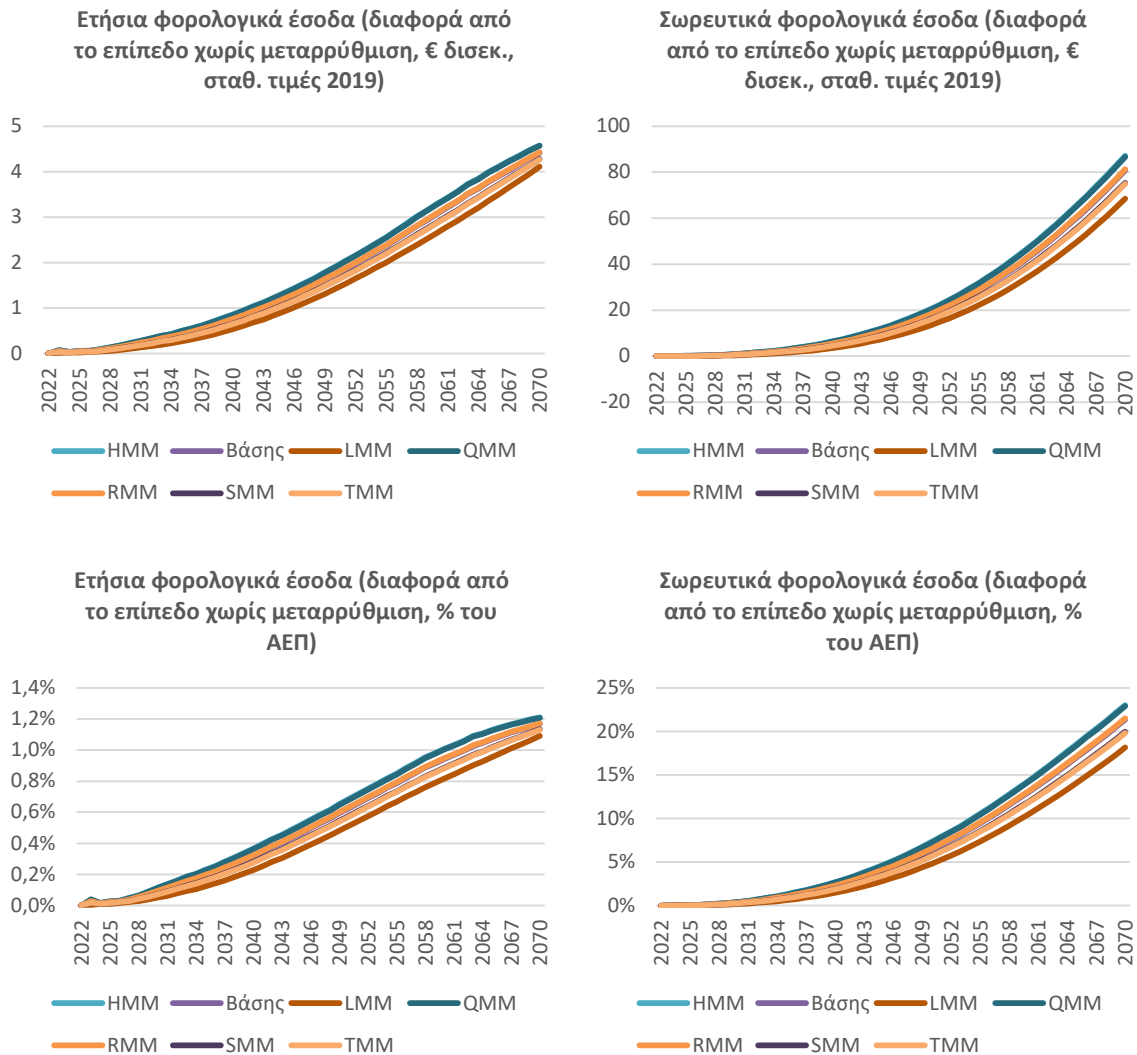


### Δημοσιονομική επίδραση

Η οικονομική ανάπτυξη που αναμένεται να προκύψει από τη μεταρρύθμιση *ceteris paribus*, εκτιμάται ότι θα έχει με τη σειρά της θετική μεσο-μακροχρόνια επίδραση στα φορολογικά έσοδα, μέσω της φορολογίας εισοδήματος φυσικών και νομικών προσώπων, των εισφορών κοινωνικής ασφάλισης, αλλά και των φόρων κατανάλωσης (Διάγραμμα 3-8). Αυτή η μεσο-μακροχρόνια, έμμεση, θετική επίδραση στα φορολογικά έσοδα δεν περιλαμβάνει την άμεση μείωση στα δημόσια έσοδα από την εφαρμογή της μεταρρύθμισης καθώς οι εισφορές των ασφαλισμένων για τη νέα επικουρική θα κατευθύνονται πλέον στο νέο ταμείο. Επίσης, δεν περιλαμβάνει τη μείωση των δημόσιων δαπανών στο μέλλον, από τη στιγμή που η καταβολή των νέων επικουρικών συντάξεων θα γίνεται πλέον από το νέο ταμείο.

Μεταξύ των διαφορετικών σεναρίων συμμετοχής, η συνολική έμμεση επίδραση στα φορολογικά έσοδα κυμαίνεται μεταξύ €4,2 δισεκ. και €4,8 δισεκ. (σε σταθερές τιμές του 2019) στο τέλος της περιόδου το 2070, ενώ η σωρευτική επίδραση σε φορολογικά έσοδα κυμαίνεται μεταξύ €74 δισεκ. και €87 δισεκ. (σε σταθερές τιμές του 2019) στο τέλος της περιόδου.

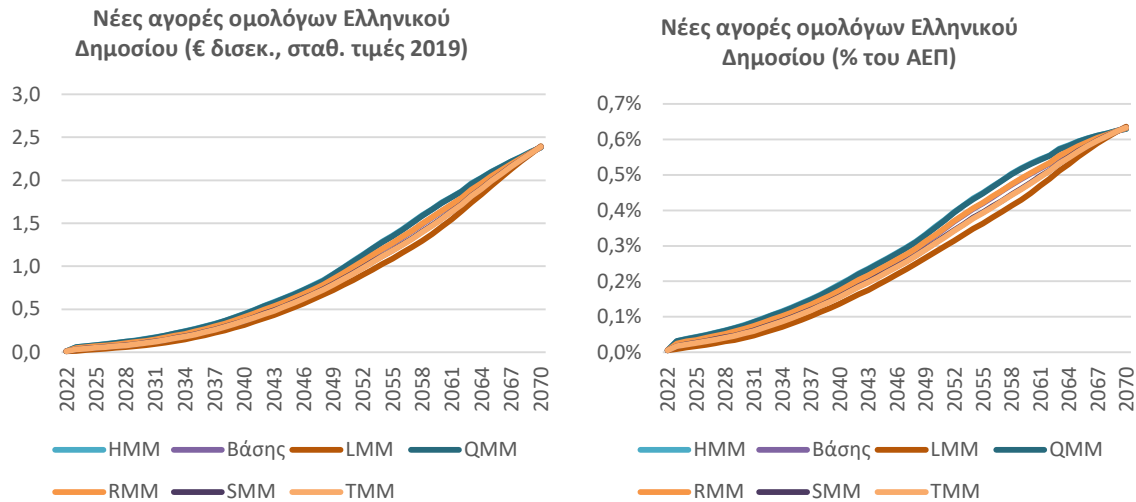
Διάγραμμα 3-8: Επίδραση στα φορολογικά έσοδα ανά σενάριο συμμετοχής, 2022-2070



Ένα μερίδιο των αποθεματικών του ταμείου νέας επικουρικής θεωρείται ότι τοποθετείται σε ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου. Στην τρέχουσα υπο-ενότητα, ακολουθείται η παραδοχή του σεναρίου βάσης όπου το ποσοστό τοποθέτησης σε ελληνικά κρατικά ομόλογα είναι 30%.<sup>6</sup> Έτσι, οι ετήσιες αγορές ελληνικών κρατικών ομολόγων, ανάλογα με τα σενάρια συμμετοχής, προσεγγίζει τα €2,4 δισεκ. (σε σταθερές τιμές του 2019) προς τα τέλη της περιόδου (Διάγραμμα 3-9).

<sup>6</sup> Το μερίδιο των αποθεματικών του ταμείου της νέας επικουρικής το οποίο επενδύεται σε ελληνικά κρατικά ομόλογα καθορίζεται στο πλαίσιο των παραδοχών που ορίζουν διαφορετικά ποσοστά των αποθεματικών που τοποθετούνται σε εγχώριες παραγωγικές επενδύσεις. Εξ υποθέσεως, κυμαίνεται μεταξύ 20%, 30% και 40% όπως περιγράφεται στην ενότητα 4.1 όπου παρουσιάζονται αναλυτικά τα σενάρια.

**Διάγραμμα 3-9: Ετήσιες επενδύσεις σε ομόλογα Ελληνικού Δημοσίου ανά σενάριο συμμετοχής, 2022-2070**

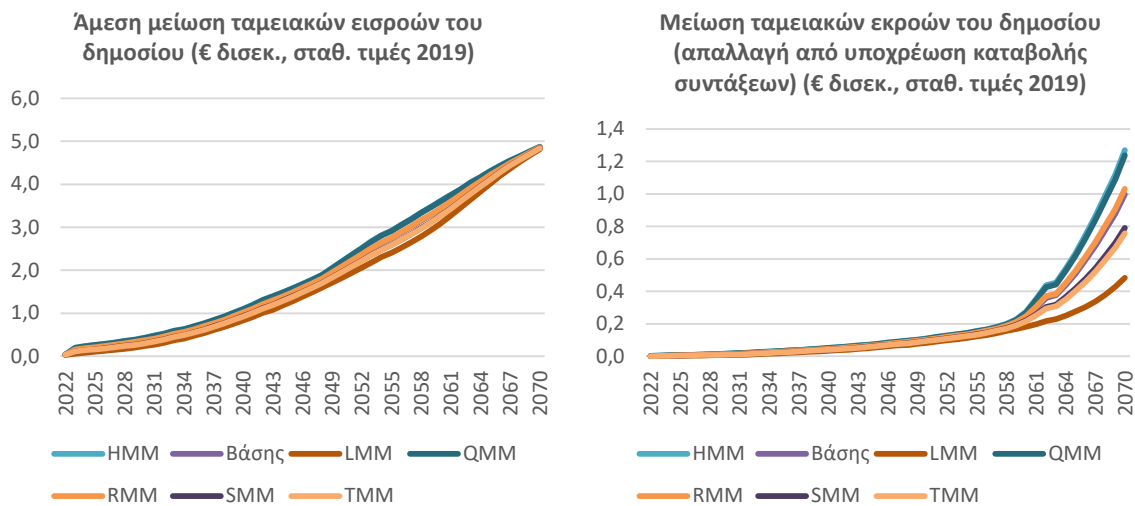


Η εφαρμογή της μεταρρύθμισης προκαλεί ωστόσο χρηματοδοτικό κενό, το οποίο ενέχει άμεσο δημοσιονομικό κόστος, σε ταμειακή βάση. Αυτό προκύπτει από το γεγονός ότι οι εισφορές των ασφαλισμένων για τη νέα επικουρική θα κατευθύνονται πλέον στο νέο ταμείο και θα επενδύονται χωρίς να αποτελούν δημοσιονομικό πόρο. Συνεπώς, το σύνολο των ετήσιων εισφορών προς το ταμείο αποτελούν άμεση δημοσιονομική εκροή<sup>7</sup>. Μακροχρόνια, αυτή η μείωση φορολογικών εισροών αντισταθμίζεται μερικώς από τη μείωση των δημοσίων εκροών για επικουρικές συντάξεις, όπως αυτές θα υπολογίζονταν με το παλαιό σύστημα, όσων εμπίπτουν πλέον στο νέο σύστημα<sup>8</sup>. Οι δύο αυτές άμεσες δημοσιονομικές επιδράσεις της μεταρρύθμισης σε ταμειακές εισροές και εκροές παρουσιάζονται γραφικά, σε πραγματικές τιμές (Διάγραμμα 3-10).

<sup>7</sup> Σε περίπτωση που το ταμείο της νέας επικουρικής αποτελεί μέρος της Γενικής Κυβέρνησης, το δημοσιονομικό κόστος υπάρχει περίπτωση να αποτυπώνεται μέσα από αύξηση των δημοσίων δαπανών λόγω των επενδύσεων των αποθεματικών, αντί για μέσα από μείωση των δημοσίων εσόδων. Στο κείμενο παρουσιάζουμε την αποτύπωση της μείωσης των δημοσίων εσόδων, ενώ στην περίπτωση της αύξησης των δαπανών, το δημοσιονομικό αποτέλεσμα θα ήταν το ίδιο.

<sup>8</sup> Σε περίπτωση που το ταμείο της νέας επικουρικής αποτελεί μέρος της Γενικής Κυβέρνησης, το δημοσιονομικό όφελος υπάρχει περίπτωση να αποτυπώνεται μέσα από αύξηση των δημοσίων εσόδων λόγω των αποδόσεων των επενδύσεων των αποθεματικών, αντί για μέσα από μείωση των δημοσίων δαπανών. Στο κείμενο παρουσιάζουμε την αποτύπωση της μείωσης των δημοσίων δαπανών.

**Διάγραμμα 3-10: Άμεση ετήσια επίδραση σε δημόσιες ταμειακές εισροές και εκροές ανά σενάριο συμμετοχής, 2022-2070**



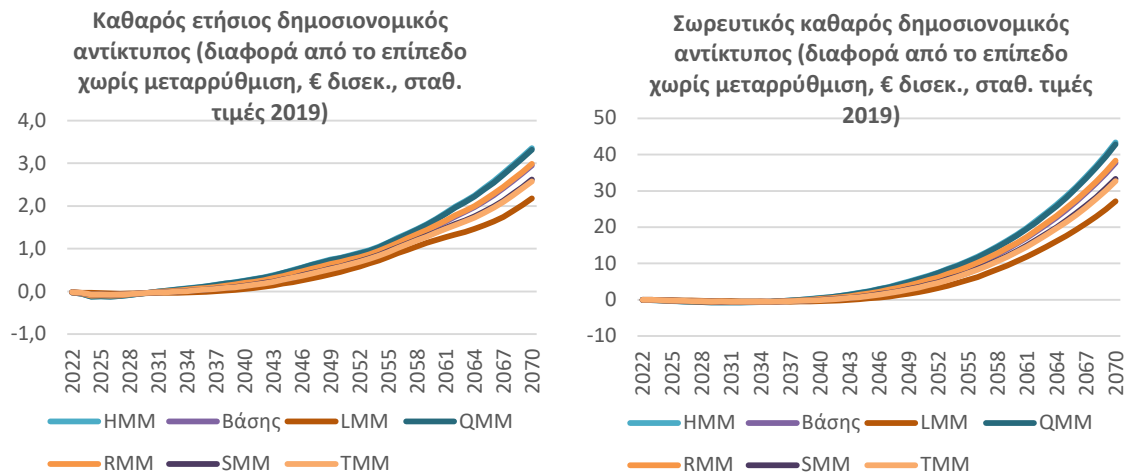
Οι άμεσες επιδράσεις σε έσοδα και δαπάνες, σε συνδυασμό με τις εκτιμώμενες μεσο-μακροχρόνιες έμμεσες δημοσιονομικές επιδράσεις, καθώς και τον βαθμό αγορών κρατικών ομολόγων, συνιστούν τη συνολική καθαρή δημοσιονομική επίδραση της μεταρρύθμισης που παρουσιάζεται παρακάτω.

Η εκτιμώμενη καθαρή δημοσιονομική επίδραση σε ταμειακή βάση της μεταρρύθμισης συνεπώς περιλαμβάνει (α) την άμεση αρνητική επίδραση στις δημόσιες ταμειακές εισροές από τις εισφορές των ασφαλισμένων στο νέο σύστημα οι οποίες πλέον κατευθύνονται στο ταμείο για επενδύσεις, (β) τη θετική επίδραση από τις μειωμένες δημόσιες ταμειακές εκροές για επικουρικές συντάξεις των συνταξιούχων στο νέο σύστημα, ειδικά προς τα τέλη της εξεταζόμενης περιόδου, μιας και αυτές καλύπτονται πλέον από τα αποθεματικά του ταμείου (γ) τη θετική επίδραση στη δημόσια χρηματοδότηση, που απορρέει από την παραδοχή ότι συγκεκριμένο ποσοστό των αποθεματικών (20%, 30% ή 40% στα σενάρια HMM, MMM ή σενάριο βάσης, MLM αντίστοιχα) χρησιμοποιείται για αγορά ομολόγων Ελληνικού Δημοσίου, και (δ) τη θετική έμμεση επίδραση στα φορολογικά έσοδα που προκύπτει από την εκτιμώμενη οικονομική ανάπτυξη ένεκα της μεταρρύθμισης.

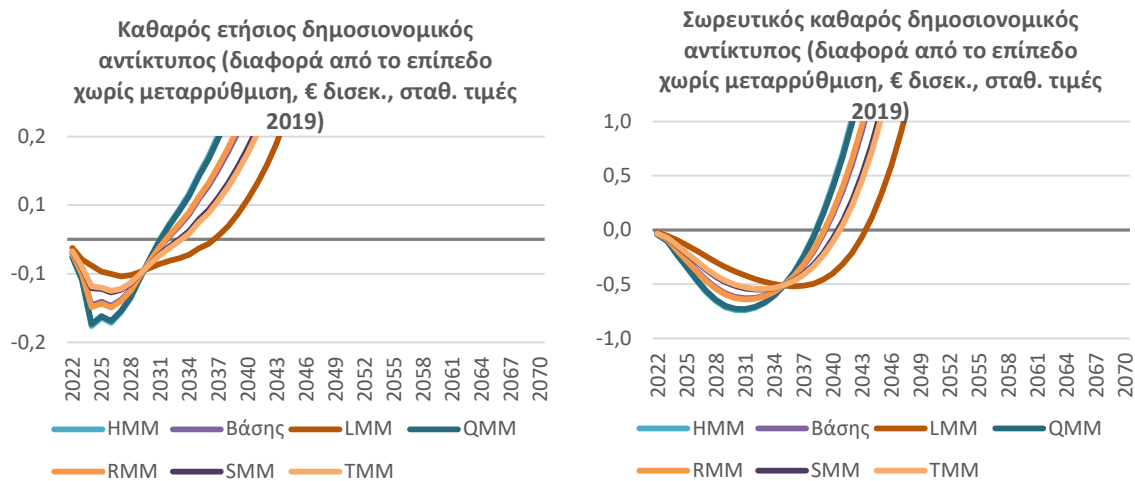
Γραφικά, απεικονίζεται η εκτιμώμενη καθαρή ταμειακή δημοσιονομική επίδραση, τόσο σε ετήσια, όσο και σωρευτική βάση (Διάγραμμα 3-11). Το Διάγραμμα 3-12 χρησιμοποιεί διαφορετική κλίμακα στους άξονες προκειμένου να αναδειχθούν τα έτη στα οποία οι τιμές για τις δύο μεταβλητές μετατρέπονται από αρνητικές σε θετικές. Μεταξύ όλων των σεναρίων συμμετοχής, παρατηρείται καθαρό ετήσιο δημοσιονομικό κόστος σε ταμειακή βάση, κατά τη διάρκεια του μεγαλύτερου μέρους της πρώτης δεκαετίας εφαρμογής της μεταρρύθμισης, το οποίο σταδιακά φθίνει, ειδικά κατά τη διάρκεια της δεύτερης δεκαετίας, και το οποίο αντισταθμίζεται πλήρως σε σωρευτική βάση προς τα τέλη της δεύτερης δεκαετίας ή κατά την τρίτη δεκαετία εφαρμογής. Τα σενάρια με υψηλότερη συμμετοχή αντιστοιχούν σε υψηλότερο δημοσιονομικό κόστος τα πρώτα χρόνια εφαρμογής, έως και 0,2% του ΑΕΠ, αλλά συνάμα παρουσιάζουν ταχύτερη μετάβαση σε δημοσιονομικό όφελος, το οποίο μεταφράζεται σε ταχύτερη ανάκτηση του κόστους εφαρμογής σε βάθος χρόνου, σε αντιδιαστολή με τα σενάρια με χαμηλή συμμετοχή.



Διάγραμμα 3-11: Καθαρή δημοσιονομική επίδραση ανά σενάριο συμμετοχής, 2022-2070



Διάγραμμα 3-12: Καθαρή δημοσιονομική επίδραση ανά σενάριο συμμετοχής, με ανάδειξη του έτους break even



Μεταξύ των σεναρίων συμμετοχής, το καθαρό ετήσιο δημοσιονομικό αποτέλεσμα μετατρέπεται από αρνητικό σε θετικό κάποια στιγμή μεταξύ του 2032 (HMM) και του 2037 (LMM). Αντίστοιχα, το σωρευτικό δημοσιονομικό αποτέλεσμα εμφανίζεται θετικό για πρώτη φορά μεταξύ των ετών 2039 και 2044 (Πίνακας 3-1). Ο Πίνακας έτσι δείχνει, για κάθε σενάριο συμμετοχής, τα πρώτα έτη στα οποία εκτιμάται ότι το καθαρό ετήσιο και σωρευτικό δημοσιονομικό αποτέλεσμα αντίστοιχα μετατρέπεται από αρνητικό σε θετικό.

Πίνακας 3-1: Έτη όπου η δημοσιονομική επίδραση παύει να είναι αρνητική (break even) ανά σενάριο συμμετοχής

	HMM	QMM	RMM	MMM	SMM	TMM	LMM
Ο καθαρός ετήσιος δημοσιονομικός αντίκτυπος γίνεται θετικός το έτος:	2032	2032	2032	2032	2033	2034	2037
Ο σωρευτικός καθαρός δημοσιονομικός αντίκτυπος γίνεται θετικός το έτος:	2039	2039	2040	2040	2041	2041	2044

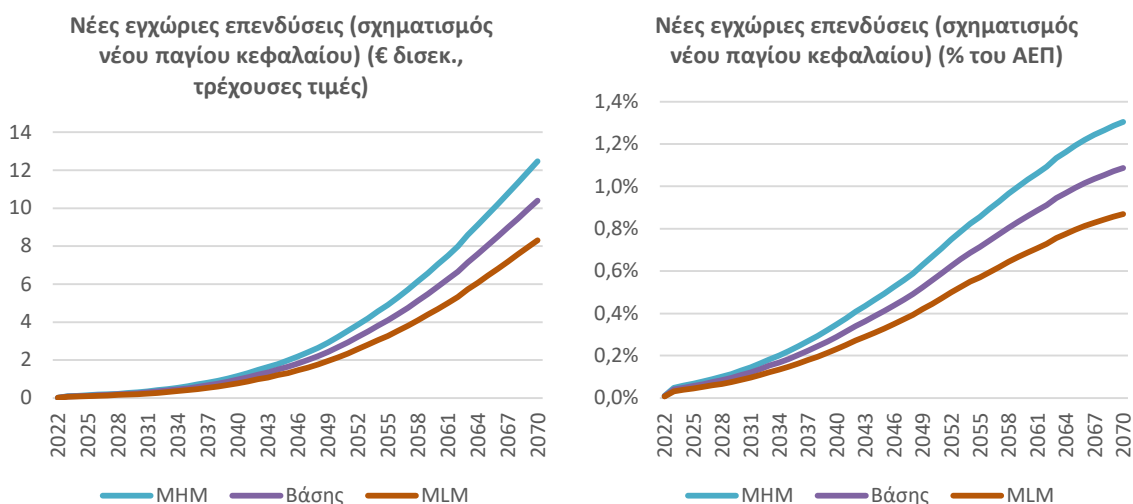
### 3.2 Ποσοστό τοποθετήσεων σε εγχώριες επενδύσεις

Το συνολικό ποσοστό των αποθεματικών στο ταμείο της νέας επικουρικής, το οποίο θεωρείται ότι τοποθετείται σε εγχώριες παραγωγικές επενδύσεις, διαφοροποιείται ανάλογα με το εξεταζόμενο σενάριο (Πίνακας 2-1). Στο σενάριο βάσης (MMM) θεωρείται μερίδιο εγχώριων παραγωγικών επενδύσεων 50%, ενώ στο αισιόδοξο (MHM) και απαισιόδοξο (MLM) σενάριο το ποσοστό των εγχώριων επενδύσεων είναι 60% και 40% αντίστοιχα. Το ποσοστό αυτό αφορά στις καθαρές ετήσιες εισροές και κατ' επέκταση τα αποθεματικά του ταμείου που διοχετεύονται σε εγχώριες παραγωγικές επενδύσεις, συν τα κεφάλαια από την ετήσια απόδοση των επενδύσεων των αποθεματικών του προηγούμενου έτους. Στην τρέχουσα υπο-ενότητα, ακολουθούνται οι παραδοχές του σεναρίου βάσης σε σχέση με την προαιρετική συμμετοχή (κατ' επέκταση και οι σχετικές προβολές για τις ετήσιες εισφορές και συντάξεις υπό το νέο σύστημα) και πραγματικού ρυθμού απόδοσης των επενδύσεων (2% μακροχρόνιο πραγματικό επιτόκιο).

#### Επενδύσεις

Η ανάλυση αναδεικνύει την αρκετά υψηλή ευαισθησία του μεγέθους της επίδρασης της μεταρρύθμισης σε σχέση με το μερίδιο των αποθεματικών του ταμείου που θα τοποθετηθούν σε εγχώριες παραγωγικές επενδύσεις. Η θετική ετήσια επίδραση στις νέες επενδύσεις κυμαίνεται μεταξύ 0,9% και 1,3% του ΑΕΠ (για τα σενάρια MLM και MHM αντίστοιχα) στο τέλος της περιόδου, δηλαδή το 2070 (Διάγραμμα 3-13).

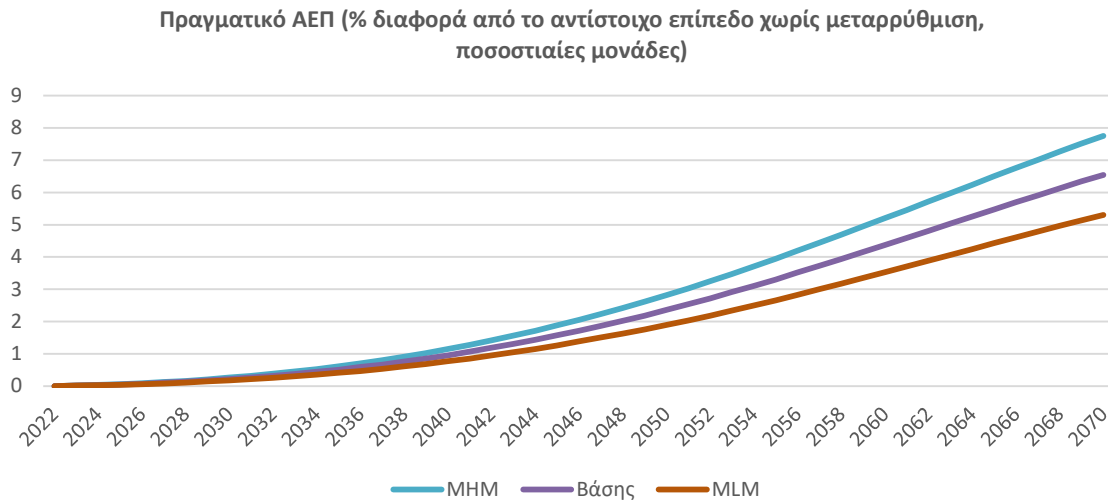
**Διάγραμμα 3-13: Επίδραση σε νέες εγχώριες επενδύσεις ανά σενάριο εγχώριων επενδύσεων, 2022-2070**



#### Επίδραση στο ΑΕΠ

Σε συνέχεια των νέων εγχώριων επενδύσεων, αναδεικνύεται θετική επίδραση στο ΑΕΠ η οποία και αυξάνεται με το χρόνο (Διάγραμμα 3-14). Μεταξύ των διαφορετικών σεναρίων εγχώριων επενδύσεων, η συνολική επίδραση στο ΑΕΠ κυμαίνεται μεταξύ 5% και 8% στα τέλη της περιόδου (το 2070), σε σύγκριση με το επίπεδο του ΑΕΠ που εκτιμάται ότι θα καταγραφόταν την ίδια περίοδο χωρίς τη μεταρρύθμιση. Η ανάλυση αναδεικνύει τη σημαντική ευαισθησία του μεγέθους των μακροοικονομικών επιδράσεων σε σχέση με το μερίδιο των αποθεματικών τα οποία εν τέλει θα επενδυθούν εγχωρίως.

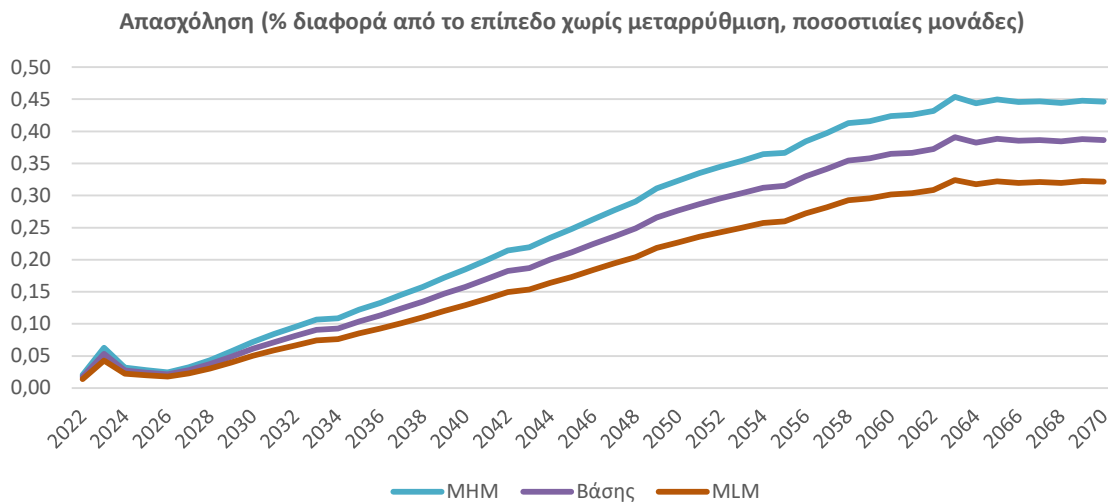
### Διάγραμμα 3-14: Επίδραση στο ΑΕΠ ανά σενάριο εγχώριων επενδύσεων, 2022-2070



### Επίδραση στην απασχόληση

Σε συνέχεια των νέων εγχώριων επενδύσεων, αναδεικνύεται επίσης θετική επίδραση στην απασχόληση η οποία και αυξάνεται με το χρόνο. Μεταξύ των διαφορετικών σεναρίων εγχωρίων επενδύσεων, η συνολική επίδραση στην απασχόληση είναι μεταξύ 0,3% και 0,45% της συνολικής απασχόλησης στα τέλη της περιόδου (το 2070), σε σύγκριση με το επίπεδο της απασχόλησης που εκτιμάται ότι θα καταγραφόταν την ίδια περίοδο εάν η μεταρρύθμιση δεν λάμβανε χώρα (Διάγραμμα 3-15).

### Διάγραμμα 3-15: Επίδραση στην απασχόληση ανά σενάριο εγχώριων επενδύσεων, 2022-2070



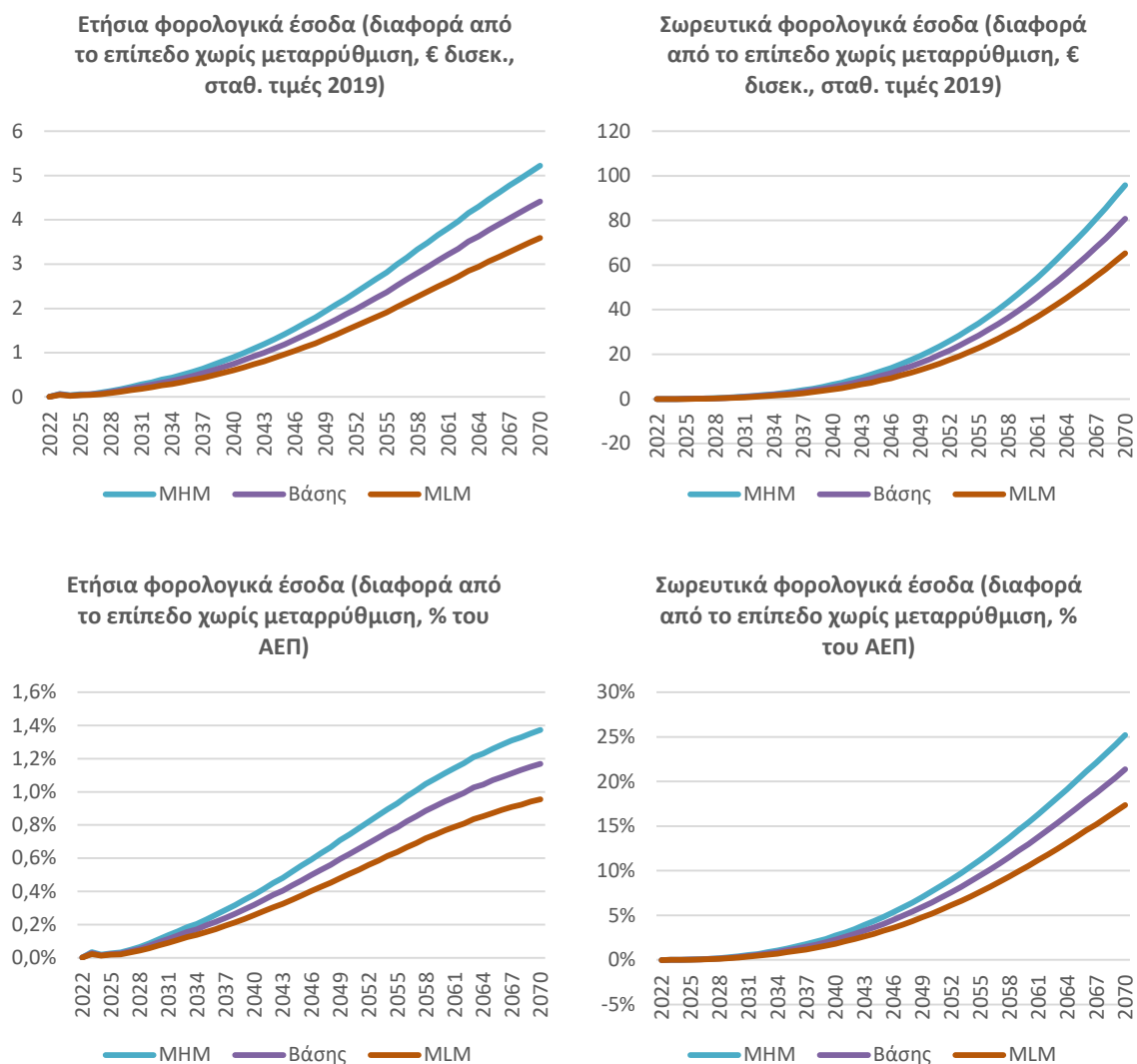
### Δημοσιονομική επίδραση

Η οικονομική ανάπτυξη που αναμένεται να προκύψει από τη μεταρρύθμιση *ceteris paribus*, εκτιμάται ότι θα έχει με τη σειρά της θετική μεσο-μακροχρόνια επίδραση στα φορολογικά έσοδα, μέσω της φορολογίας εισοδήματος φυσικών και νομικών προσώπων, των εισφορών κοινωνικής ασφάλισης, αλλά

και των φόρων κατανάλωσης (Διάγραμμα 3-16). Αυτή η μεσο-μακροχρόνια, έμμεση, θετική επίδραση στα φορολογικά έσοδα δεν περιλαμβάνει την άμεση μείωση στις δημόσιες ταμειακές εισορές από την εφαρμογή της μεταρρύθμισης καθόσον οι εισφορές των ασφαλισμένων για τη νέα επικουρική θα κατευθύνονται πλέον στο νέο ταμείο. Επίσης, δεν περιλαμβάνει τη μείωση των δημόσιων ταμειακών εκροών στο μέλλον, από τη στιγμή που η καταβολή των νέων επικουρικών συντάξεων θα γίνεται πλέον από το νέο ταμείο.

Μεταξύ των διαφορετικών σεναρίων εγχωρίων επενδύσεων, η συνολική έμμεση επίδραση στα φορολογικά έσοδα κυμαίνεται μεταξύ €3,6 δισεκ. και €5,2 δισεκ. (σε σταθερές τιμές του 2019) στο τέλος της περιόδου (το 2070), ενώ η σωρευτική επίδραση σε φορολογικά έσοδα κυμαίνεται μεταξύ €65 δισεκ. και €96 δισεκ. (σε σταθερές τιμές του 2019) στο τέλος της περιόδου.

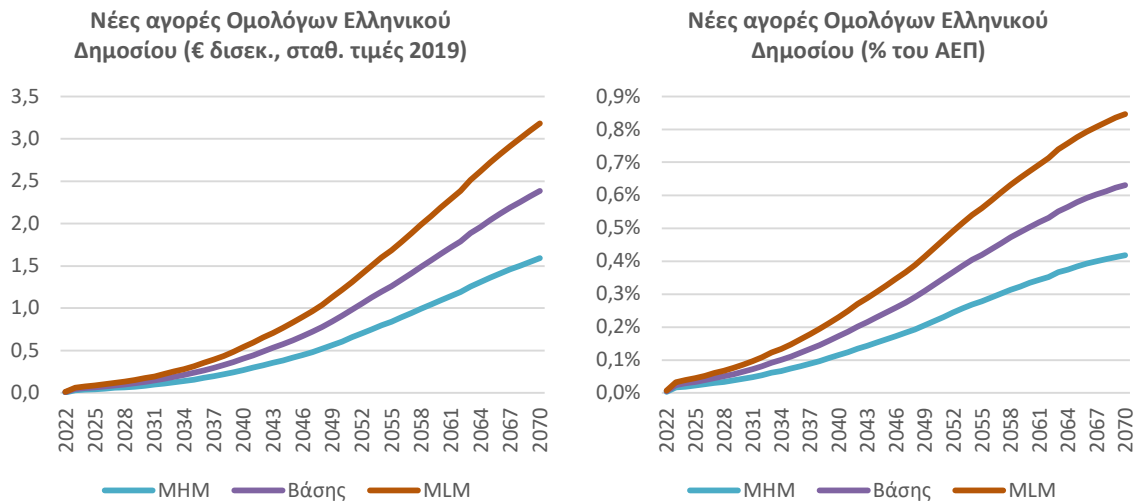
### Διάγραμμα 3-16: Επίδραση στα φορολογικά έσοδα ανά σενάριο εγχωρίων επενδύσεων, 2022-2070



Ένα μερίδιο των αποθεματικών του ταμείου νέας επικουρικής θεωρείται ότι τοποθετείται σε ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου. Στην τρέχουσα υπο-ενότητα, το ποσοστό τοποθέτησης σε κρατικούς τίτλους

διαφοροποιείται ανάλογα τις παραδοχές του σεναρίου εγχωρίων επενδύσεων.<sup>9</sup> Έτσι, για κάθε σενάριο μεριδίου εγχωρίων επενδύσεων, οι ετήσιες αγορές ελληνικών κρατικών ομολόγων, κυμαίνονται μεταξύ €1,5 δισεκ. και €3,2 δισεκ. (σε σταθερές τιμές του 2019) προς τα τέλη της περιόδου (Διάγραμμα 3-17).

**Διάγραμμα 3-17: Ετήσιες επενδύσεις σε Ομόλογα Ελληνικού Δημοσίου ανά σενάριο εγχωρίων επενδύσεων, 2022-2070**

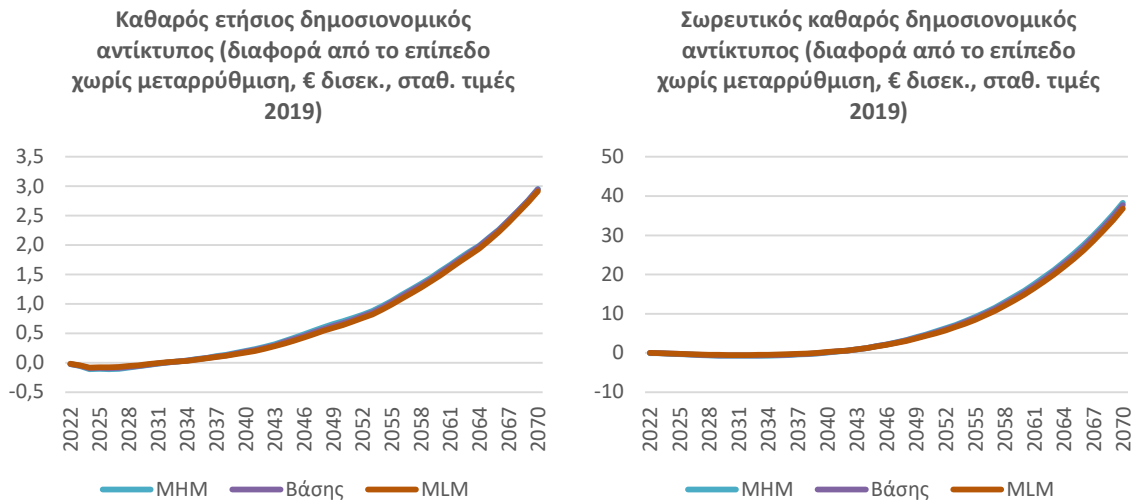


Οι άμεσες επιδράσεις σε έσοδα και δαπάνες, σε συνδυασμό με τις εκτιμώμενες μεσο-μακροχρόνιες έμμεσες δημοσιονομικές επιδράσεις, καθώς και τον βαθμό αγορών κρατικών ομολόγων, συνιστούν τη συνολική καθαρή δημοσιονομική επίδραση της μεταρρύθμισης που παρουσιάζεται παρακάτω.

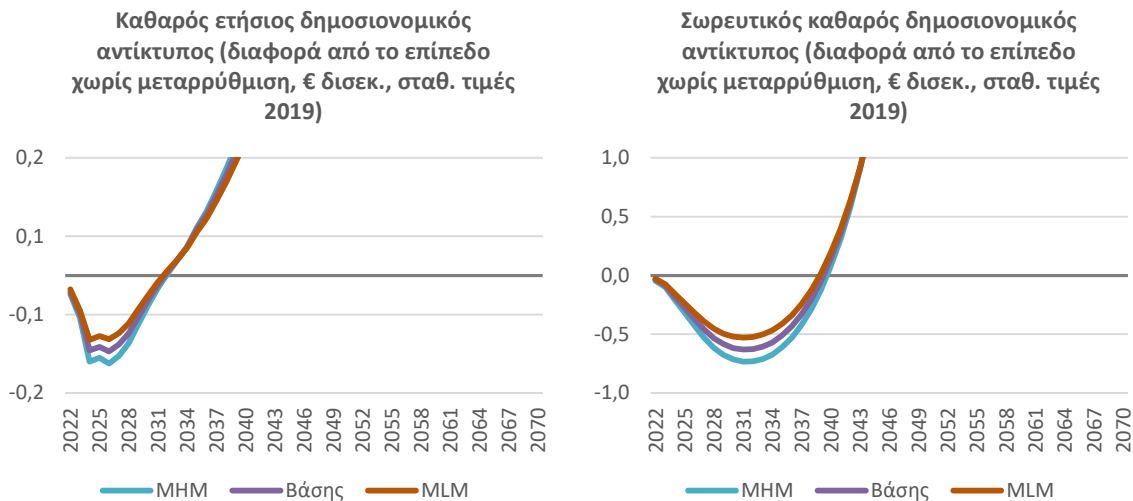
Γραφικά, απεικονίζεται η εκτιμώμενη καθαρή δημοσιονομική ταμειακή επίδραση, τόσο σε ετήσια, όσο και σωρευτική βάση (Διάγραμμα 3-18). Το Διάγραμμα 3-19 χρησιμοποιεί διαφορετική κλίμακα στους άξονες προκειμένου να αναδειχθούν τα έτη στα οποία οι τιμές για τις δύο μεταβλητές μετατρέπονται από αρνητικές σε θετικές. Μεταξύ όλων των σεναρίων για το ποσοστό των εγχωρίων επενδύσεων, παρατηρείται καθαρό ετήσιο δημοσιονομικό κόστος σε ταμειακή βάση, κατά τη διάρκεια της πρώτης δεκαετίας εφαρμογής της μεταρρύθμισης, το οποίο σταδιακά φθίνει, και το οποίο αντισταθμίζεται πλήρως σε σωρευτική βάση προς τα τέλη της δεύτερης δεκαετίας εφαρμογής. Τα σενάρια με υψηλότερο ποσοστό εγχωρίων επενδύσεων αντιστοιχούν σε υψηλότερο δημοσιονομικό κόστος τα πρώτα χρόνια εφαρμογής, έως και 0,16% του ΑΕΠ. Στο σενάριο με το χαμηλότερο ποσοστό εγχωρίων επενδύσεων, εξ υποθέσεως μεγαλύτερο μερίδιο των αποθεματικών διοχετεύονται σε ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου, μειώνοντας αντίστοιχα την καθαρή δημοσιονομική επίδραση και αντισταθμίζοντας τα χαμηλότερα φορολογικά έσοδα σε σύγκριση με σενάρια με υψηλότερες εγχώριες επενδύσεις. Αυτό έχει ως αποτέλεσμα την ταχύτερη μετάβαση σε δημοσιονομικό όφελος, το οποίο μεταφράζεται σε ταχύτερη ανάκτηση του κόστους εφαρμογής σε βάθος χρόνου, παρά το χαμηλότερο ποσοστό εγχωρίων επενδύσεων.

<sup>9</sup> Το μερίδιο των αποθεματικών του ταμείου της νέας επικουρικής το οποίο επενδύεται σε ελληνικά κρατικά ομόλογα κυμαίνεται μεταξύ 20%, 30% και 40% όπως περιγράφεται στην ενότητα 4.1 όπου παρουσιάζονται αναλυτικά τα σενάρια.

Διάγραμμα 3-18: Καθαρή δημοσιονομική επίδραση ανά σενάριο εγχώριων επενδύσεων, 2022-2070



Διάγραμμα 3-19: Καθαρή δημοσιονομική επίδραση ανά σενάριο συμμετοχής, με ανάδειξη του έτους break even



Μεταξύ των σεναρίων εγχωρίων επενδύσεων, το καθαρό ετήσιο δημοσιονομικό αποτέλεσμα εκτιμάται ότι μετατρέπεται από αρνητικό σε θετικό το 2032. Αντίστοιχα, το σωρευτικό δημοσιονομικό αποτέλεσμα εμφανίζεται θετικό για πρώτη φορά μεταξύ των ετών 2039 και 2040 (Πίνακας 3-2). Ο Πίνακας έτσι δείχνει, για κάθε σενάριο εγχωρίων επενδύσεων, τα πρώτα έτη στα οποία εκτιμάται ότι το καθαρό ετήσιο και σωρευτικό δημοσιονομικό αποτέλεσμα αντίστοιχα μετατρέπεται από αρνητικό σε θετικό.

Πίνακας 3-2: Έτη όπου η δημοσιονομική επίδραση παύει να είναι αρνητική (break even) ανά σενάριο εγχωρίων επενδύσεων

	MHM	MMM	MLM
Ο καθαρός ετήσιος δημοσιονομικός αντίκτυπος γίνεται θετικός το έτος:	2032	2032	2032
Ο σωρευτικός καθαρός δημοσιονομικός αντίκτυπος γίνεται θετικός το έτος:	2040	2040	2039

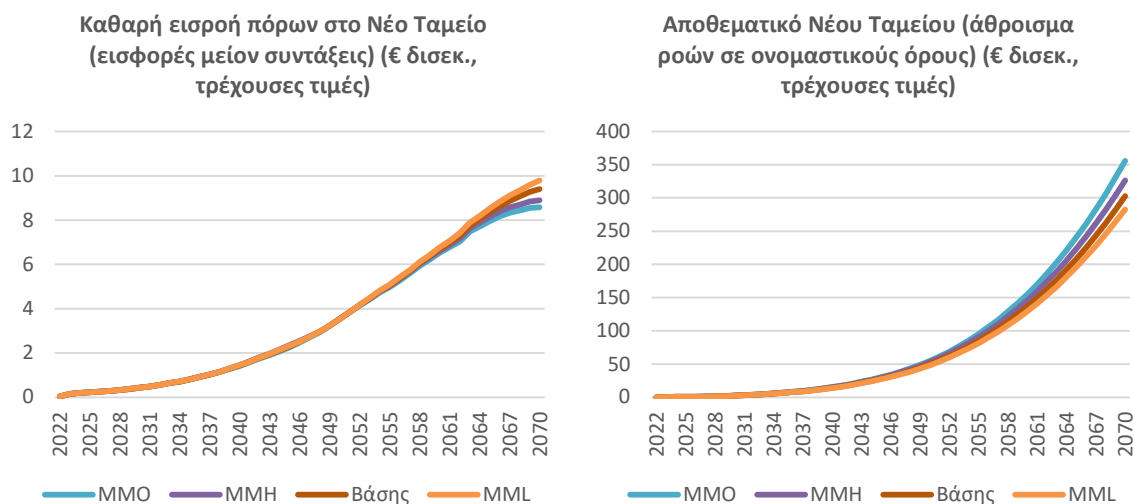
### 3.3 Πραγματική απόδοση επενδύσεων

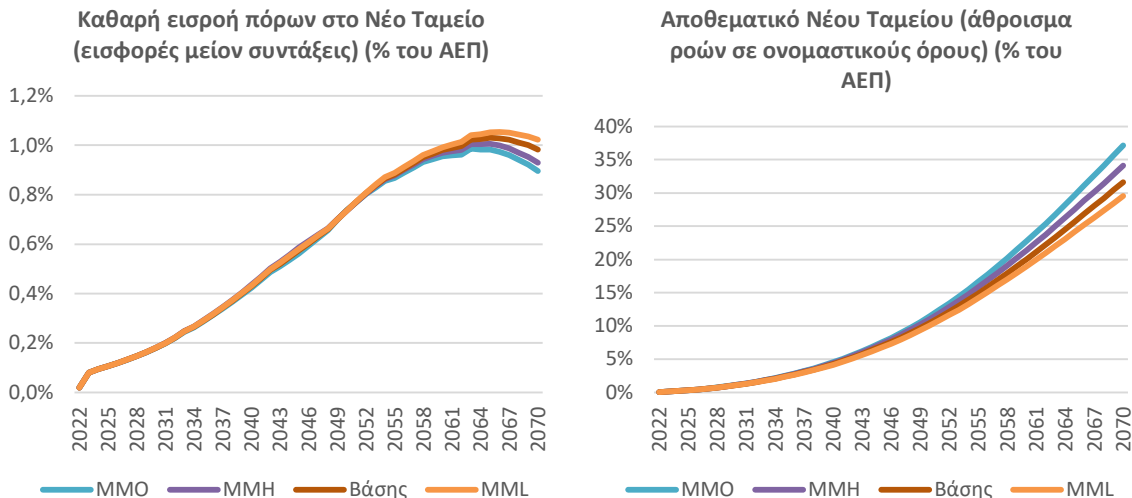
Στο πλαίσιο των σεναρίων που εξετάζονται στην παρούσα ανάλυση (Πίνακας 2-1), η ετήσια πραγματική απόδοση των επενδύσεων του Ταμείου παίρνει τις τιμές 1,5%, 2%, 2,5% και 3,1%. Στο σενάριο βάσης (MMM) η πραγματική απόδοση των επενδύσεων του Ταμείου είναι 2% ετησίως, ενώ εξετάζεται ένα πιο συντηρητικό σενάριο (MML) στο οποίο η απόδοση αυτή είναι 1,5% και δύο πιο αισιόδοξα σενάρια, στα οποία η απόδοση των επενδύσεων του Ταμείου είναι 2,5% (MMH) και 3,1% (MMO), με το τελευταίο σενάριο να ακολουθεί τη μέση πραγματική ετήσια απόδοση επενδύσεων στις χώρες του ΟΟΣΑ κατά τη δεκαετία 2009-2018, σύμφωνα με τα στοιχεία που παραθέτει ο Οργανισμός στην έκθεσή του Pensions at a Glance 2019. Σε όλα τα σενάρια που εξετάζονται στην παρούσα ενότητα, η συμμετοχή ασφαλισμένων στη μεταρρύθμιση είναι όπως στο σενάριο βάσης, συνεπώς το μέγεθος του εργατικού δυναμικού, το ύψος των εσόδων από εισφορές και το ύψος των δαπανών για συντάξεις υπό το παλαιό σύστημα είναι ακριβώς όπως παρουσιάστηκαν για το σενάριο βάσης σε προηγούμενες ενότητες.

#### Αποθεματικό του νέου ταμείου

Ακολουθως παρουσιάζονται οι καθαρές εισροές καθώς και το ύψος των αποθεματικών του ταμείου επικουρικής τόσο ως απόλυτο ονομαστικό μέγεθος όσο και ως ποσοστό του ΑΕΠ (Διάγραμμα 3-20). Τα σενάρια με χαμηλότερη απόδοση επενδύσεων εμφανίζουν υψηλότερες ετήσιες καθαρές εισροές στο ταμείο, καθώς για τα σενάρια αυτά οι συντάξεις (υπό το νέο σύστημα), που συνιστούν εκροές από το ταμείο, είναι υψηλότερες. Το αποθεματικό του ταμείου είναι υψηλότερο στα σενάρια με υψηλότερη απόδοση επενδύσεων, καθώς οι υψηλότερες ετήσιες αποδόσεις επανακεφαλαιοποιούνται. Η συνολική ευαισθησία των καθαρών εισροών στο ταμείο στα σενάρια με διαφορετικές αποδόσεις επενδύσεων είναι σχετικά μικρή. Μεταξύ των διαφορετικών σεναρίων απόδοσης επενδύσεων, η επίδραση στα αποθεματικά του ταμείου κυμαίνεται από €282 έως €356 δισεκ. (30% και 37% του ΑΕΠ) στο τέλος της περιόδου, το 2070.

**Διάγραμμα 3-20: Καθαρή εισροή και αποθεματικό του νέου ταμείου ανά σενάριο πραγματικής απόδοσης, 2022-2070**

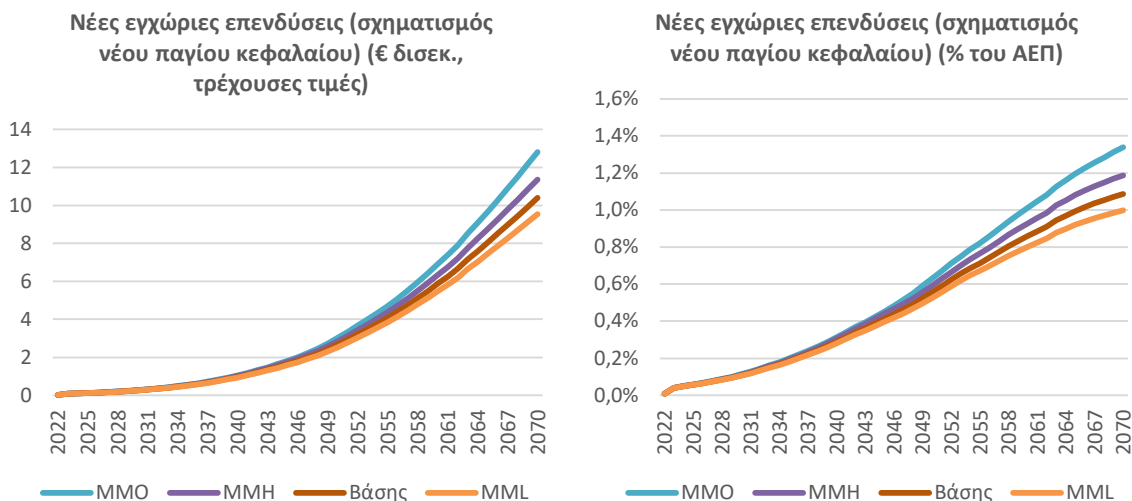




**Επενδύσεις**

Στη βάση της παραπάνω εκτίμησης για τη συσσώρευση αποθεματικών στο ταμείο της νέας επικουρικής, ένα μέρος αυτών θεωρείται ότι κατευθύνεται σε εγχώριες παραγωγικές επενδύσεις (Ακαθάριστο Σχηματισμό Παγίου Κεφαλαίου). Στην τρέχουσα υπο-ενότητα, ακολουθείται η παραδοχή του σεναρίου βάσης, όπου 50% των καθαρών ετήσιων εισροών και κατ’ επέκταση των αποθεματικών του ταμείου διοχετεύονται σε εγχώριες παραγωγικές επενδύσεις, συν τα κεφάλαια από την ετήσια απόδοση των επενδύσεων των αποθεματικών του προηγούμενου έτους. Μεταξύ των σεναρίων απόδοσης επενδύσεων, φαίνεται μια θετική επίδραση στις νέες επενδύσεις έως και 1,3% του ΑΕΠ στο τέλος της περιόδου, το 2070 (Διάγραμμα 3-21).

**Διάγραμμα 3-21: Επίδραση σε νέες εγχώριες επενδύσεις ανά σενάριο πραγματικής απόδοσης, 2022-2070**

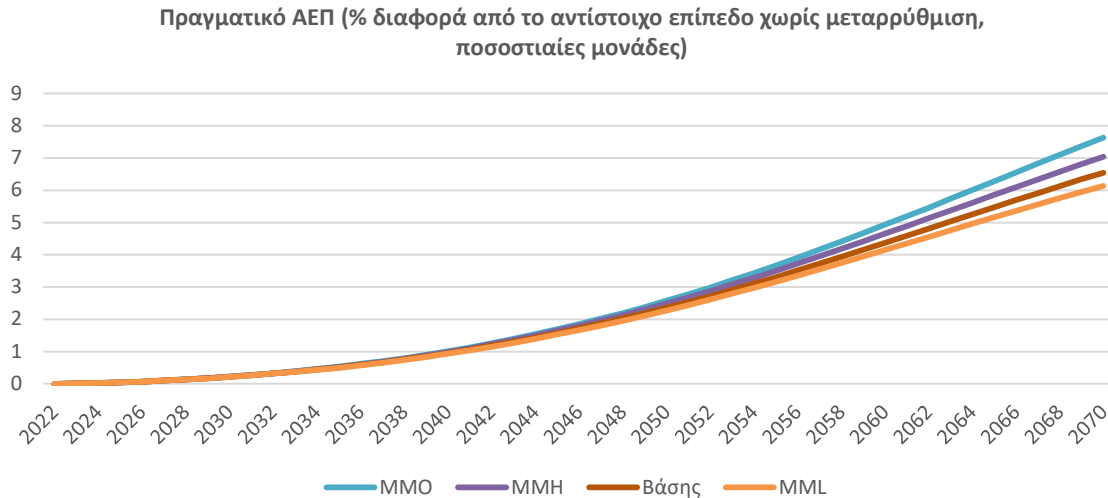




### Επίδραση στο ΑΕΠ και στην απασχόληση

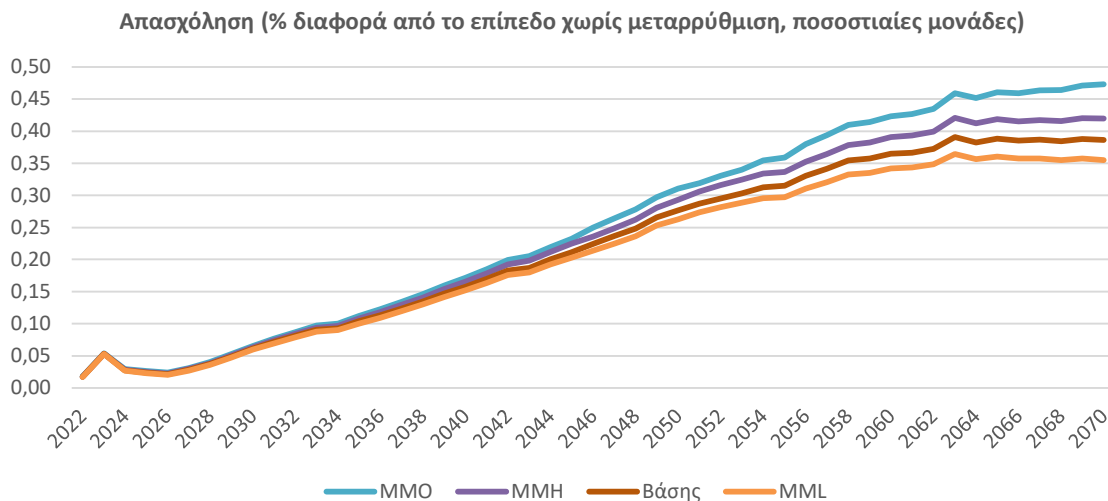
Ακολουθως παρουσιάζεται η εκτίμηση της μεσο-μακροχρόνιας επίδρασης στο πραγματικό ΑΕΠ (Διάγραμμα 3-22) και στην απασχόληση (Διάγραμμα 3-23) από την υλοποίηση της μεταρρύθμισης. Μεταξύ των διαφορετικών σεναρίων αποδόσεων, η συνολική επίδραση στο ΑΕΠ κυμαίνεται μεταξύ 6,1% και 7,6% στα τέλη της περιόδου (το 2070), σε σύγκριση με το επίπεδο στο οποίο εκτιμάται ότι θα διαμορφωνόταν το ΑΕΠ εάν η μεταρρύθμιση δεν λάμβανε χώρα.

**Διάγραμμα 3-22: Επίδραση στο ΑΕΠ ανά σενάριο πραγματικής απόδοσης, 2022-2070**



Αντίστοιχα, αναδεικνύεται η θετική επίδραση στην απασχόληση. Μεταξύ των διαφορετικών σεναρίων απόδοσης επενδύσεων, η συνολική επίδραση στην απασχόληση διαμορφώνεται το 2070 σε επίπεδα από 0,35% έως 0,47% υψηλότερα, σε σύγκριση με το επίπεδο της απασχόλησης που εκτιμάται ότι θα καταγραφόταν εάν η μεταρρύθμιση δεν λάμβανε χώρα.

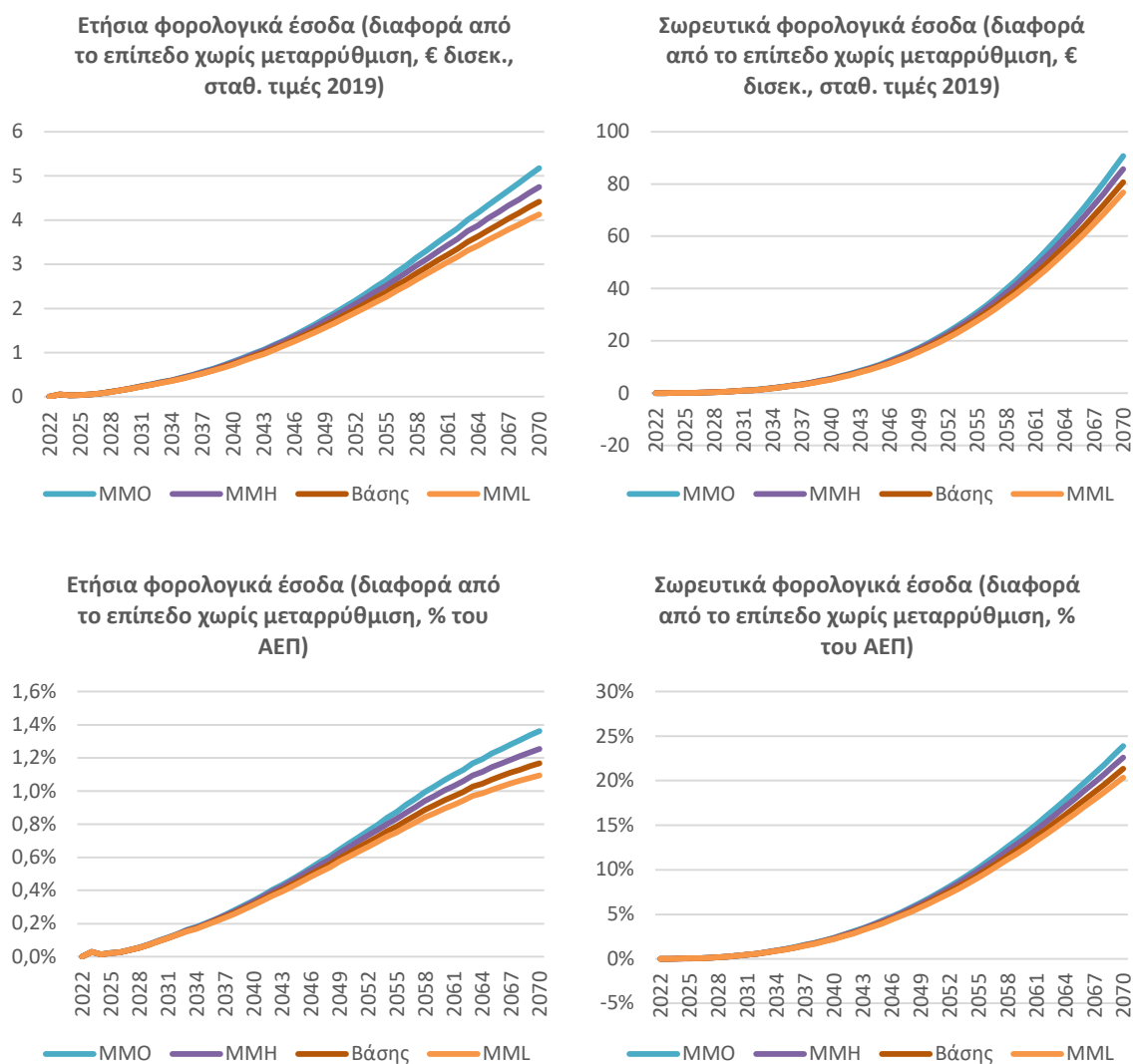
**Διάγραμμα 3-23: Επίδραση στην απασχόληση ανά σενάριο πραγματικής απόδοσης, 2022-2070**



### Δημοσιονομικές επιδράσεις

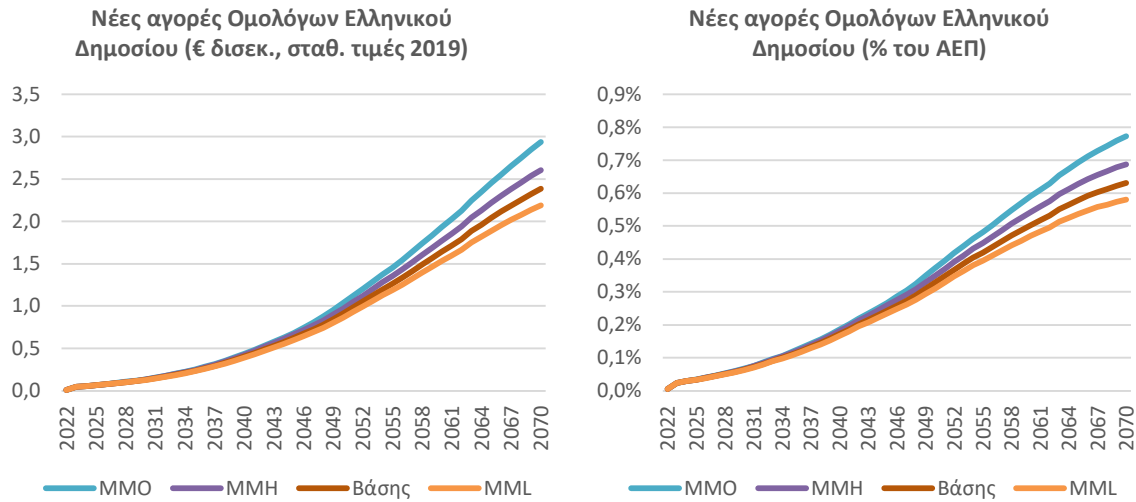
Μεταξύ των διαφορετικών σεναρίων απόδοσης επενδύσεων, η συνολική έμμεση επίδραση στα φορολογικά έσοδα, λόγω της οικονομικής ανάπτυξης που θα προκύψει από τη μεταρρύθμιση (Διάγραμμα 3-24), κυμαίνεται μεταξύ €4,1 δισεκ. και €5,2 δισεκ. (σε σταθερές τιμές του 2019) στο τέλος της περιόδου, ενώ η σωρευτική επίδραση σε φορολογικά έσοδα κυμαίνεται μεταξύ €76 δισεκ. και €91 δισεκ. (σε σταθερές τιμές του 2019).

**Διάγραμμα 3-24: Επίδραση στα φορολογικά έσοδα ανά σενάριο πραγματικής απόδοσης, 2022-2070**



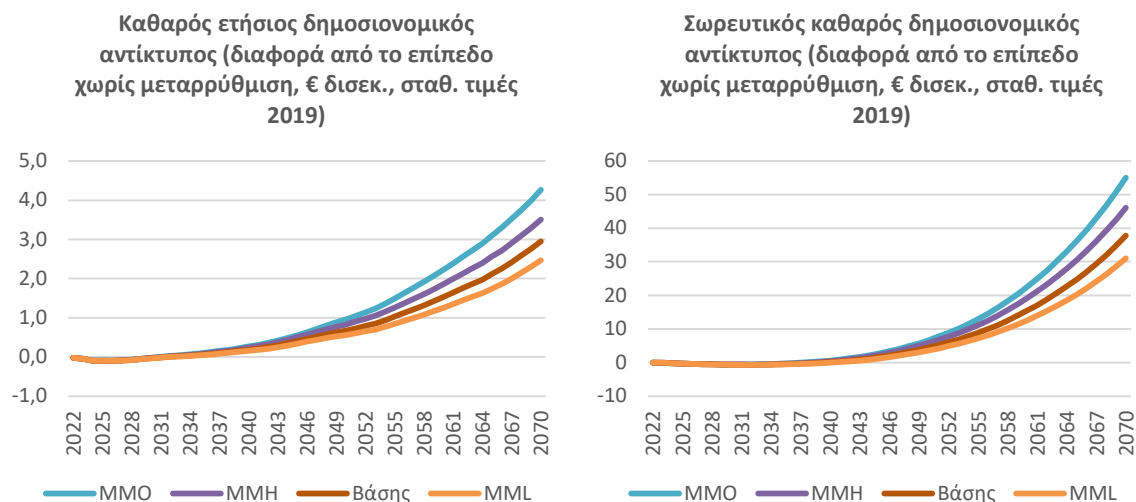
Ένα μερίδιο των αποθεματικών του ταμείου νέας επικουρικής θεωρείται ότι τοποθετείται σε ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου. Στην τρέχουσα υπο-ενότητα, ακολουθείται η παραδοχή του σεναρίου βάσης όπου το ποσοστό τοποθέτησης σε ελληνικά κρατικά ομόλογα είναι 30%. Έτσι, οι ετήσιες αγορές ελληνικών κρατικών ομολόγων, ανάλογα με τα σενάρια απόδοσης επενδύσεων, διαμορφώνονται σε ύψος από €2,1 δισεκ. έως €2,9 δισεκ. (σε σταθερές τιμές του 2019) προς τα τέλη της περιόδου (Διάγραμμα 3-25).

**Διάγραμμα 3-25: Ετήσιες επενδύσεις σε Ομόλογα Ελληνικού Δημοσίου ανά σενάριο πραγματικής απόδοσης, 2022-2070**

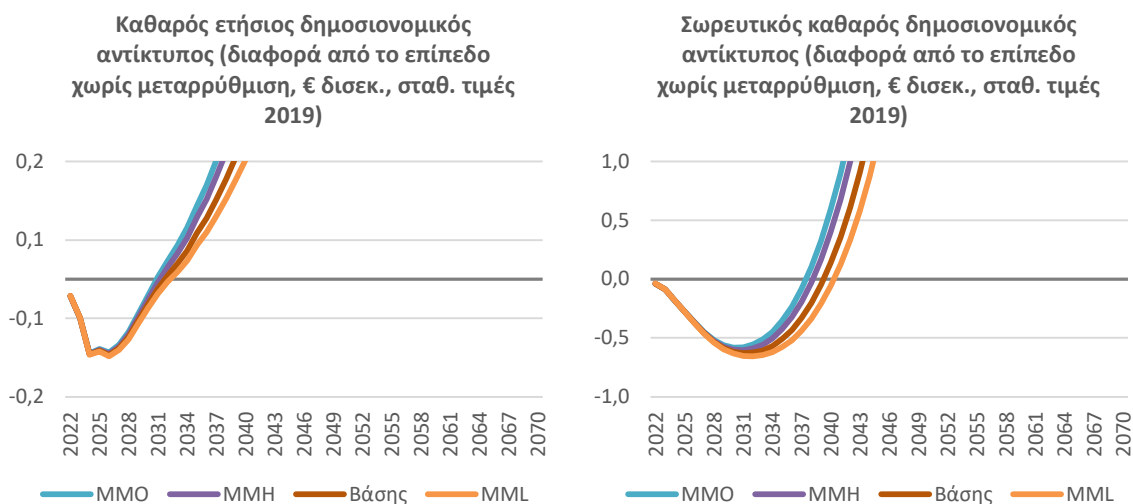


Σε ό,τι αφορά την καθαρή ταμειακή δημοσιονομική επίδραση (Διάγραμμα 3-26 και Διάγραμμα 3-27), τόσο σε ετήσια, όσο και σωρευτική βάση, των διαφόρων σεναρίων απόδοσης επενδύσεων, η οποία υπολογίζεται όπως και στις προηγούμενες ενότητες, μεταξύ των διαφόρων σεναρίων απόδοσης παρατηρείται καθαρό ετήσιο δημοσιονομικό κόστος σε ταμειακή βάση, κατά τη διάρκεια του μεγαλύτερου μέρους της πρώτης δεκαετίας εφαρμογής της μεταρρύθμισης. Το κόστος σταδιακά φθίνει και αντισταθμίζεται πλήρως σε σωρευτική βάση μετά τα μέσα και ιδιαίτερα προς τα τέλη της δεύτερης δεκαετίας εφαρμογής της μεταρρύθμισης. Ειδικότερα, το ετήσιο δημοσιονομικό κόστος τα πρώτα χρόνια εφαρμογής φτάνει το 0,15% του ΑΕΠ, με μικρές διαφορές μεταξύ των σεναρίων, με τη δημοσιονομική αντιστάθμιση σε σωρευτικούς όρους να επέρχεται βραδύτερα για τα σενάρια με χαμηλότερη απόδοση επενδύσεων.

**Διάγραμμα 3-26: Καθαρή δημοσιονομική επίδραση ανά σενάριο πραγματικής απόδοσης, 2022-2070**



**Διάγραμμα 3-27: Καθαρή δημοσιονομική επίδραση ανά σενάριο πραγματικής απόδοσης, με ανάδειξη του έτους break even**



Μεταξύ των σεναρίων απόδοσης επενδύσεων, το καθαρό ετήσιο δημοσιονομικό αποτέλεσμα μετατρέπεται από αρνητικό σε θετικό κάποια στιγμή μεταξύ του 2031 (MMO) και του 2033 (MM) Αντίστοιχα, το σωρευτικό δημοσιονομικό αποτέλεσμα εμφανίζεται θετικό για πρώτη φορά μεταξύ των ετών 2038 και 2041 (Πίνακας 3-3). Ο Πίνακας 3-3, όπως και στις προηγούμενες ενότητες, δείχνει, για κάθε σενάριο απόδοσης επενδύσεων, τα πρώτα έτη στα οποία εκτιμάται ότι το καθαρό ετήσιο και σωρευτικό δημοσιονομικό αποτέλεσμα αντίστοιχα μετατρέπεται από αρνητικό σε θετικό.

**Πίνακας 3-3: Έτη όπου η δημοσιονομική επίδραση παύει να είναι αρνητική (break even) ανά σενάριο πραγματικής απόδοσης**

	MMO	MMH	MMM	MML
Ο καθαρός ετήσιος δημοσιονομικός αντίκτυπος γίνεται θετικός το έτος:	2031	2032	2032	2033
Ο σωρευτικός καθαρός δημοσιονομικός αντίκτυπος γίνεται θετικός το έτος:	2038	2039	2040	2041

### 3.4 Συνδυασμοί ποσοστών εγχώριων επενδύσεων και πραγματικών αποδόσεων επενδύσεων

Η προσέγγιση που ακολουθείται βασίζεται σε άσκηση ευαισθησίας για την εκτίμηση των μακροοικονομικών επιδράσεων της μεταρρύθμισης σε μια σειρά από σενάρια που ακολουθούν συγκεκριμένες παραδοχές, χωρίς να εξετάζεται ή να συγκρίνεται η πιθανότητα πραγματοποίησης κάθε σεναρίου ξεχωριστά ή έναντι των υπολοίπων. Επιπλέον, σε ό,τι έχει να κάνει με τις παραδοχές για τον πραγματικό ρυθμό απόδοσης των επενδύσεων, αυτός θεωρείται εξωγενώς στη βάση μακροχρόνιων ιστορικών στοιχείων και άλλων πηγών και δεν προκύπτει ως αποτέλεσμα ανάλυσης εναλλακτικών μορφών επενδύσεων χαρτοφυλακίου. Η διαφοροποίηση των τιμών των παραδοχών αυτών επίσης δεν προκύπτει από συστηματική ανάλυση για τον βαθμό ανάληψης κινδύνου στις επενδύσεις που υποτίθεται ότι αναλαμβάνει το ταμείο της νέας επικουρικής. Κάτι τέτοιο είναι εκτός του πεδίου της συγκεκριμένης μελέτης. Σημειώνεται ωστόσο ότι εν γένει οι επενδύσεις του ταμείου της νέας επικουρικής κρίνεται σκόπιμο να ακολουθούν τις βέλτιστες πρακτικές περί διαφοροποίησης

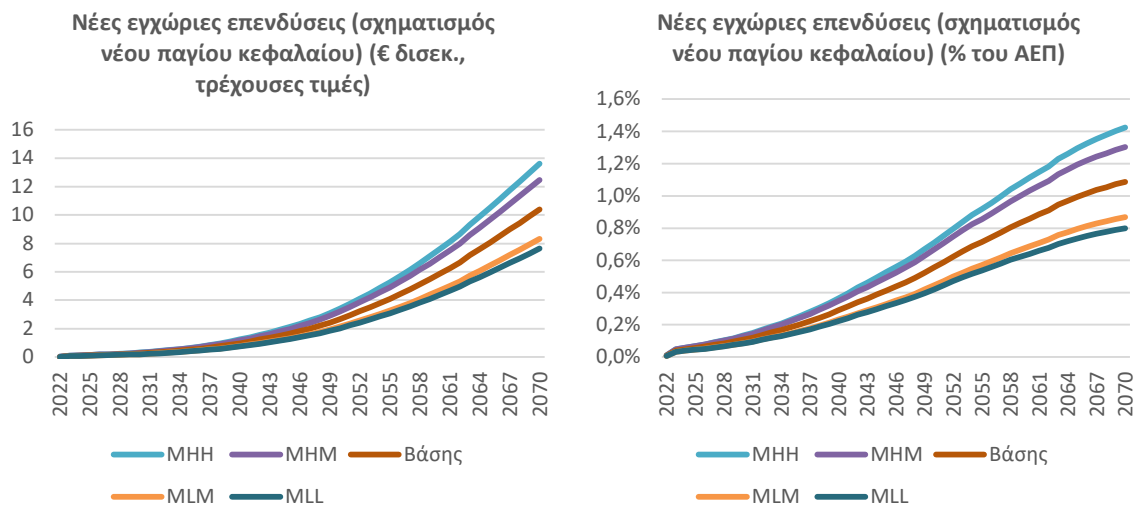
χαρτοφυλακίου σε διεθνές επίπεδο, καθώς επίσης και να αντιπροσωπεύουν ένα σχετικά συντηρητικό επενδυτικό προφίλ με μακροχρόνιο ορίζοντα.

Παρά το ότι δεν εξετάζεται η πιθανότητα πραγματοποίησης καθενός από τα σενάρια, προκειμένου να ενισχυθεί η συνέπεια αλλά και πληρότητα των σεναρίων προς προσομοίωση, εξετάζονται δύο επιπλέον σενάρια τα οποία συνδυάζουν παραδοχές για το μερίδιο των εγχώριων επενδύσεων και αποδόσεων αυτών. Στα δύο αυτά σενάρια υποτίθεται αρνητική σχέση μεταξύ του μεριδίου των αποθεματικών που επενδύονται σε κρατικά ομόλογα και του ποσοστού πραγματικής μακροχρόνιας απόδοσης των συνολικών επενδύσεων. Έτσι, στο μεν σενάριο ΜΗΗ υποτίθεται υψηλό μερίδιο εγχώριων παραγωγικών επενδύσεων (60%), που εξ υποθέσεως συνεπάγεται και μικρότερο ποσοστό τοποθετήσεων σε ελληνικά κρατικά ομόλογα (20%), σε συνδυασμό με υψηλό μακροχρόνιο επιτόκιο πραγματικών αποδόσεων (2,5%). Στο δε σενάριο ΜΛΛ υποτίθεται χαμηλό μερίδιο εγχώριων παραγωγικών επενδύσεων (40%), που εξ υποθέσεως συνεπάγεται και μεγαλύτερο ποσοστό τοποθετήσεων σε ελληνικά κρατικά ομόλογα (40%), σε συνδυασμό με χαμηλό μακροχρόνιο επιτόκιο πραγματικών αποδόσεων (1,5%). Στην τρέχουσα υποενότητα, ακολουθούνται οι παραδοχές του σεναρίου βάσης σε σχέση με την προαιρετική συμμετοχή και κατ' επέκταση και οι σχετικές προβολές για τις ετήσιες εισφορές και συντάξεις υπό το νέο σύστημα.

### Επενδύσεις

Η ανάλυση αναδεικνύει την αρκετά υψηλή ευαισθησία του μεγέθους της επίδρασης της μεταρρύθμισης σε σχέση με τον συνδυασμό παραδοχών για το μερίδιο των αποθεματικών του ταμείου που θα τοποθετηθούν σε εγχώριες παραγωγικές επενδύσεις καθώς και τη μακροχρόνια απόδοση. Η θετική ετήσια επίδραση στις νέες επενδύσεις κυμαίνεται μεταξύ 0,8% και 1,4% του ΑΕΠ (για τα σενάρια ΜΛΛ και ΜΗΗ αντίστοιχα) στο τέλος της περιόδου, δηλαδή το 2070 (Διάγραμμα 3-28).

**Διάγραμμα 3-28: Επίδραση σε νέες εγχώριες επενδύσεις ανά σενάριο συνδυασμού, 2022-2070**

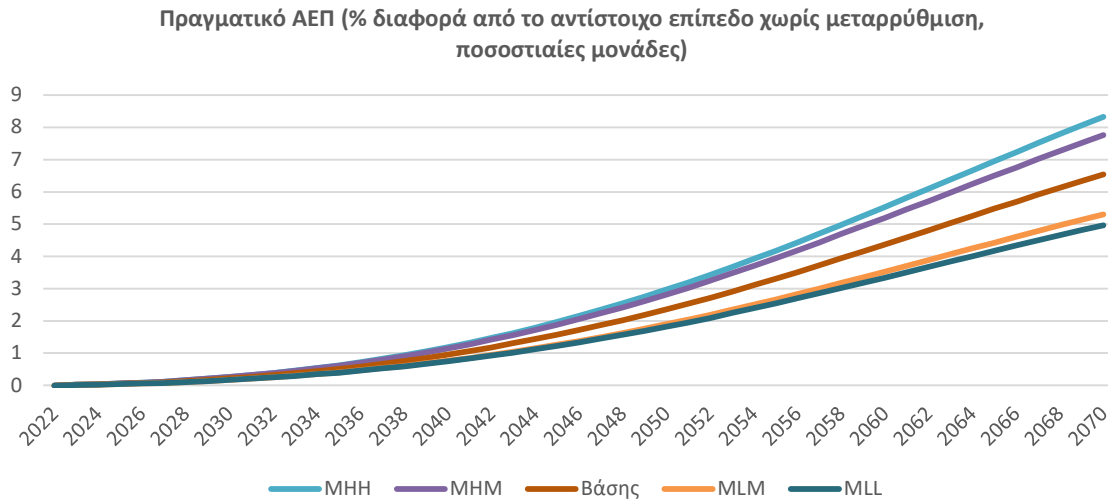


### Επίδραση στο ΑΕΠ

Σε συνέχεια των νέων εγχώριων επενδύσεων, αναδεικνύεται θετική επίδραση στο ΑΕΠ η οποία και αυξάνεται με το χρόνο. Μεταξύ των διαφορετικών σεναρίων συνδυασμού ποσοστών εγχωρίων επενδύσεων και αποδόσεων, η συνολική επίδραση στο ΑΕΠ κυμαίνεται μεταξύ 5% και 8% το 2070, σε

σύγκριση με το επίπεδο του ΑΕΠ που εκτιμάται ότι θα καταγραφόταν την ίδια περίοδο χωρίς τη μεταρρύθμιση (Διάγραμμα 3-29).

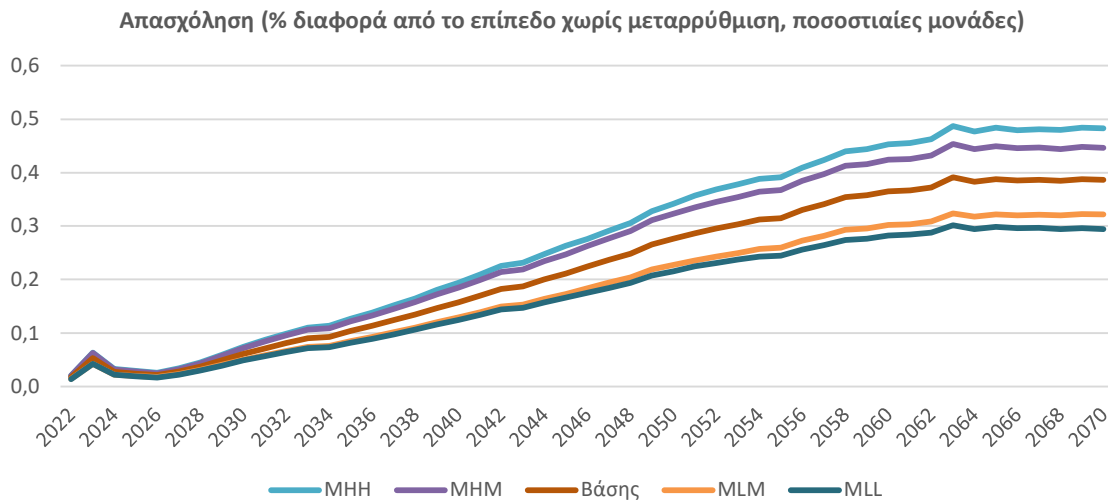
### Διάγραμμα 3-29: Επίδραση στο ΑΕΠ ανά σενάριο συνδυασμού, 2022-2070



### Επίδραση στην απασχόληση

Αντίστοιχα, αναδεικνύεται η θετική επίδραση στην απασχόληση η οποία και αυξάνεται με το χρόνο. Μεταξύ των διαφορετικών σεναρίων συνδυασμού ποσοστών εγχωρίων επενδύσεων και αποδόσεων, η συνολική επίδραση στην απασχόληση είναι μεταξύ 0,3% και 0,5% της συνολικής απασχόλησης στα τέλη της περιόδου, σε σύγκριση με το επίπεδο της απασχόλησης που εκτιμάται ότι θα καταγραφόταν την ίδια περίοδο χωρίς τη μεταρρύθμιση (Διάγραμμα 3-30).

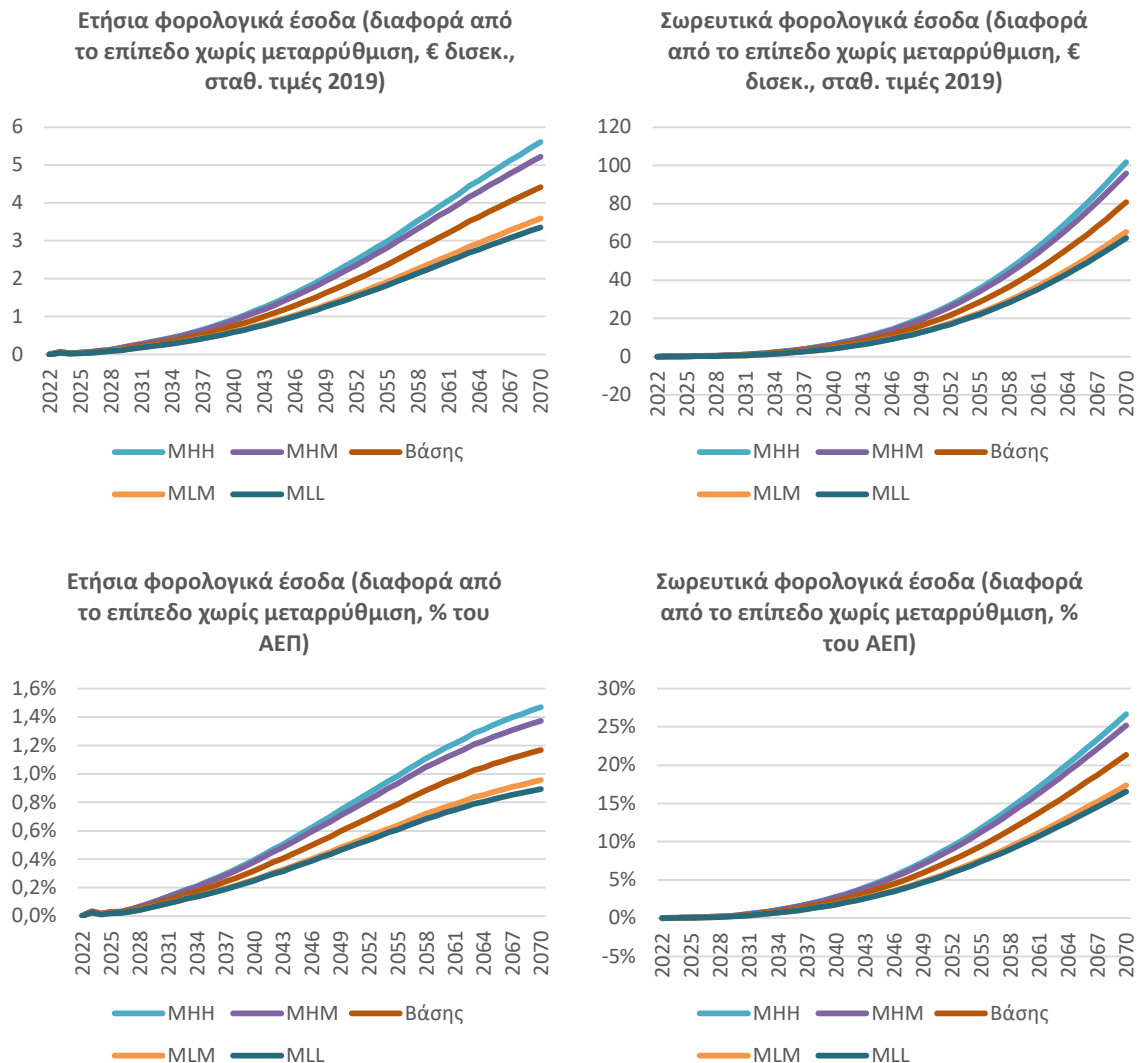
### Διάγραμμα 3-30: Επίδραση στην απασχόληση ανά σενάριο συνδυασμού, 2022-2070



### Δημοσιονομική επίδραση

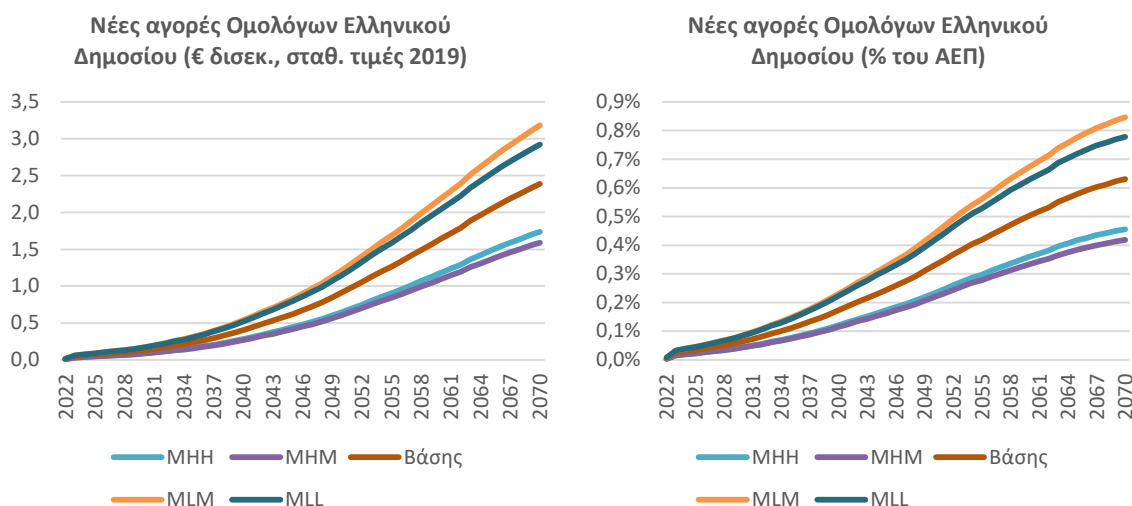
Η οικονομική ανάπτυξη που αναμένεται να προκύψει από τη μεταρρύθμιση *ceteris paribus*, εκτιμάται ότι θα έχει με τη σειρά της θετική, μεσο-μακροχρόνια, έμμεση επίδραση στα φορολογικά έσοδα, μέσω της φορολογίας εισοδήματος φυσικών και νομικών προσώπων, των εισφορών κοινωνικής ασφάλισης, αλλά και των φόρων κατανάλωσης (Διάγραμμα 3-31). Μεταξύ των διαφορετικών σεναρίων συνδυασμού ποσοστών εγχωρίων επενδύσεων και αποδόσεων, η συνολική έμμεση ετήσια επίδραση στα φορολογικά έσοδα κυμαίνεται μεταξύ €3,4 δισεκ. και €5,6 δισεκ. (σε σταθερές τιμές του 2019) στο τέλος της περιόδου το 2070, ενώ η σωρευτική επίδραση σε φορολογικά έσοδα κυμαίνεται μεταξύ €62 δισεκ. και €102 δισεκ. (σε σταθερές τιμές του 2019) στο τέλος της περιόδου.

**Διάγραμμα 3-31: Επίδραση στα φορολογικά έσοδα ανά σενάριο συνδυασμού, 2022-2070**



Στην τρέχουσα υπο-ενότητα, το ποσοστό τοποθέτησης σε κρατικούς τίτλους διαφοροποιείται ανάλογα με τις παραδοχές του σεναρίου εγχωρίων επενδύσεων.<sup>10</sup> Έτσι, οι ετήσιες αγορές ελληνικών κρατικών ομολόγων, ανάλογα με τα σενάρια συνδυασμού ποσοστών εγχωρίων επενδύσεων και αποδόσεων, κυμαίνεται μεταξύ €1,6 δισεκ. και €3,2 δισεκ. (σε σταθερές τιμές του 2019) προς τα τέλη της περιόδου (Διάγραμμα 3-32).

**Διάγραμμα 3-32: Ετήσιες επενδύσεις σε ομόλογα Ελληνικού Δημοσίου ανά σενάριο συνδυασμού, 2022-2070**

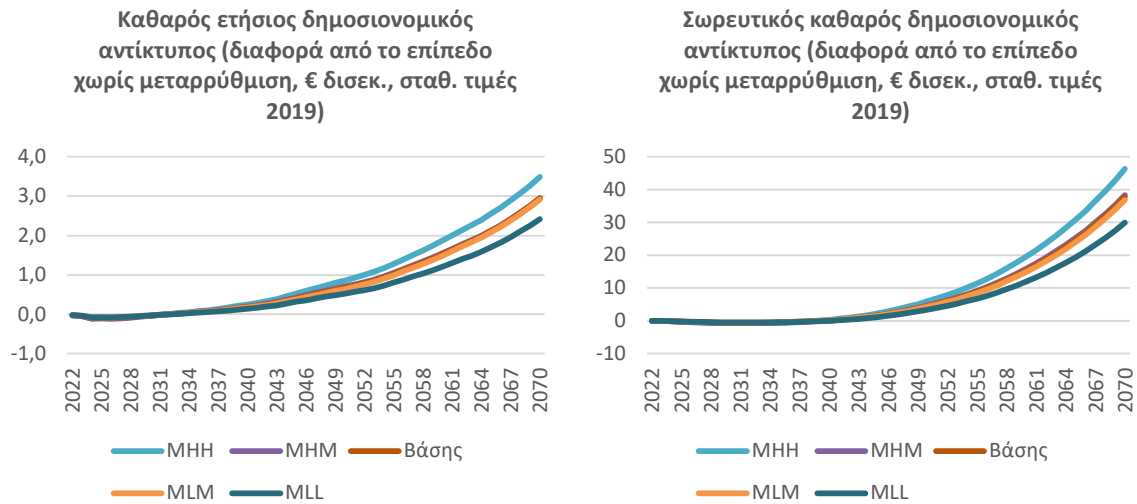


Η εκτιμώμενη καθαρή ταμειακή δημοσιονομική επίδραση απεικονίζεται στο Διάγραμμα 3-33, τόσο σε ετήσια, όσο και σωρευτική βάση. Το Διάγραμμα 3-34 χρησιμοποιεί διαφορετική κλίμακα στους άξονες προκειμένου να αναδειχθούν τα έτη στα οποία οι τιμές για τις δύο μεταβλητές μετατρέπονται από αρνητικές σε θετικές. Μεταξύ όλων των σεναρίων συμμετοχής, παρατηρείται καθαρό ετήσιο δημοσιονομικό κόστος σε ταμειακή βάση, κατά τη διάρκεια της πρώτης δεκαετίας εφαρμογής της μεταρρύθμισης, το οποίο σταδιακά φθίνει, και το οποίο αντισταθμίζεται πλήρως σε σωρευτική βάση προς τα τέλη της δεύτερης δεκαετίας. Το σενάριο με συνδυασμό υψηλότερου ποσοστού εγχωρίων επενδύσεων αλλά και υψηλότερων αποδόσεων αντιστοιχεί σε υψηλότερο δημοσιονομικό κόστος τα πρώτα χρόνια εφαρμογής, αλλά συνάμα παρουσιάζει ταχύτερη μετάβαση σε δημοσιονομικό όφελος, το οποίο μεταφράζεται σε ταχύτερη ανάκτηση του κόστους εφαρμογής σε βάθος χρόνου, σε αντιδιαστολή με το σενάριο με συνδυασμό χαμηλότερου ποσοστού εγχωρίων επενδύσεων αλλά και χαμηλότερων αποδόσεων.

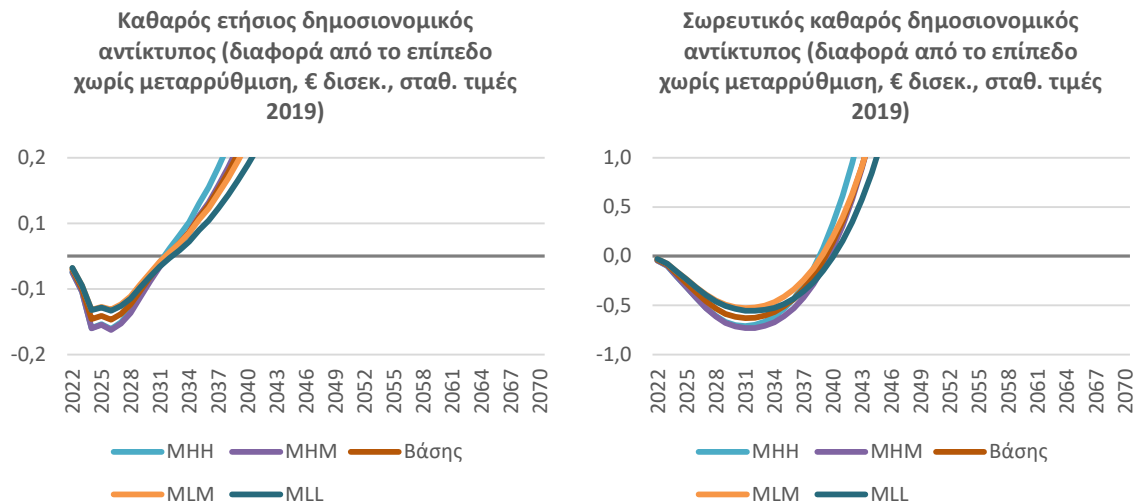
<sup>10</sup> Το μερίδιο των αποθεματικών του ταμείου της νέας επικουρικής το οποίο επενδύεται σε ελληνικά κρατικά ομόλογα κυμαίνεται μεταξύ 20%, 30% και 40% όπως περιγράφεται στην ενότητα 4.1 όπου παρουσιάζονται αναλυτικά τα σενάρια.



Διάγραμμα 3-33: Καθαρή δημοσιονομική επίδραση ανά σενάριο συνδυασμού, 2022-2070



Διάγραμμα 3-34: Καθαρή δημοσιονομική επίδραση ανά σενάριο συνδυασμού, με ανάδειξη του έτους break even



Μεταξύ των σεναρίων συνδυασμού ποσοστών εγχωρίων επενδύσεων και αποδόσεων, το καθαρό ετήσιο δημοσιονομικό αποτέλεσμα μετατρέπεται από αρνητικό σε θετικό κάποια στιγμή μεταξύ του 2032 (ΜΗΗ) και του 2033 (ΜΛΛ). Αντίστοιχα, το σωρευτικό δημοσιονομικό αποτέλεσμα εμφανίζεται θετικό για πρώτη φορά μεταξύ των ετών 2039 και 2041. Ο Πίνακας 3-4 έτσι δείχνει, για κάθε σενάριο συμμετοχής, τα πρώτα έτη στα οποία εκτιμάται ότι το καθαρό ετήσιο και σωρευτικό δημοσιονομικό αποτέλεσμα αντίστοιχα μετατρέπεται από αρνητικό σε θετικό. Στην περίπτωση του σεναρίου ΜΗΟ, ουσιαστικά εξετάζεται ο συνδυασμός του υψηλού ποσοστού παραγωγικών εγχωρίων επενδύσεων (60%) με μια μέση ετήσια πραγματική απόδοση ακόμα υψηλότερη, της τάξης του 3,1%, σύμφωνα με το σενάριο επιτοκίου της έκθεσης του ΟΟΣΑ (2019). Το αποτέλεσμα σε αυτό το πιο αισιόδοξο σενάριο είναι το σωρευτικό δημοσιονομικό αποτέλεσμα να εμφανίζεται θετικό για πρώτη φορά ακόμα νωρίτερα και συγκεκριμένα το έτος 2038.

**Πίνακας 3-4: Έτη όπου η δημοσιονομική επίδραση παύει να είναι αρνητική (break even) ανά σενάριο συνδυασμού**

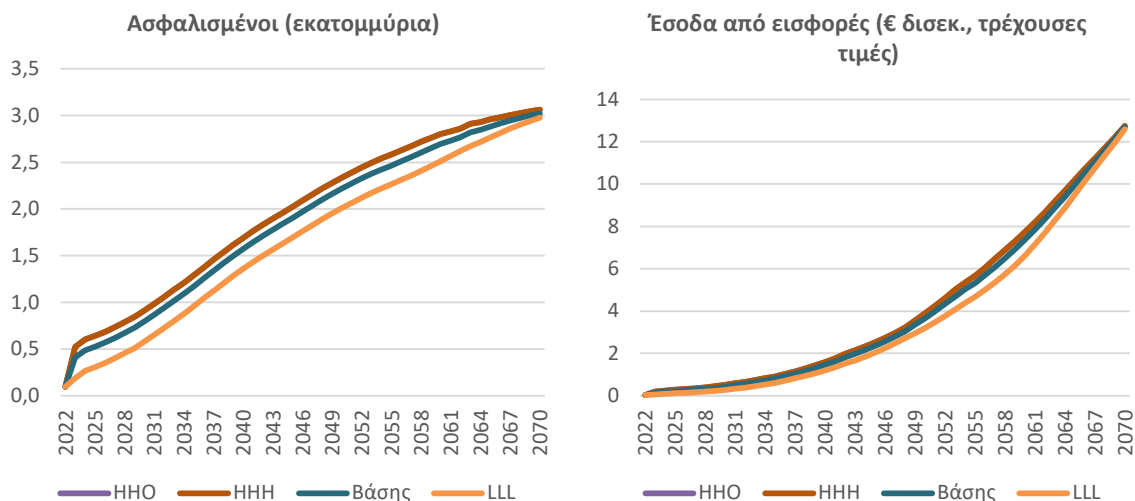
	ΜΗΟ	ΜΗΗ	ΜΗΜ	ΜΜΜ	ΜΛΜ	ΜΛΛ
Ο καθαρός ετήσιος δημοσιονομικός αντίκτυπος γίνεται θετικός το έτος:	2032	2032	2032	2032	2032	2033
Ο σωρευτικός καθαρός δημοσιονομικός αντίκτυπος γίνεται θετικός το έτος:	2038	2039	2040	2040	2039	2041

### 3.5 Σύνοψη ακραίων σεναρίων

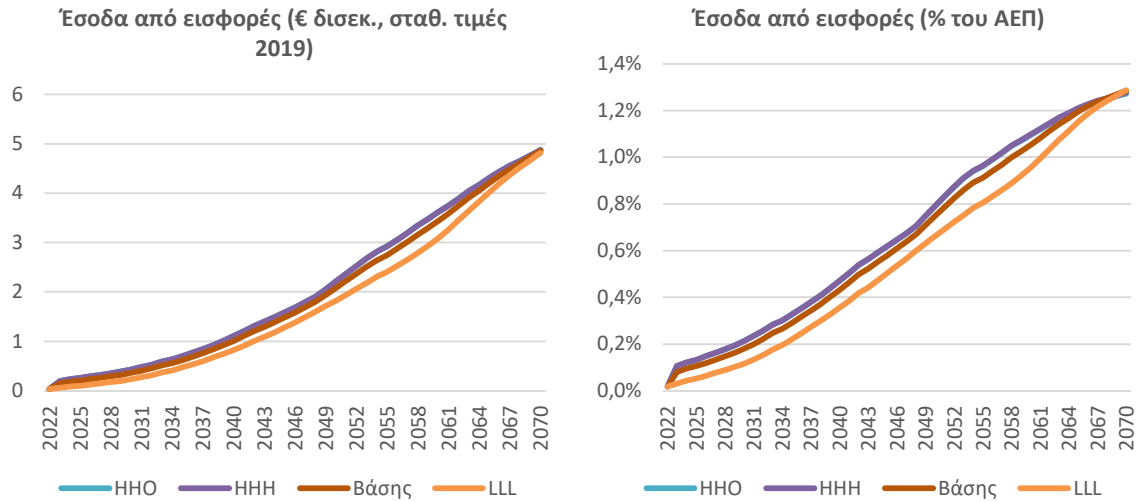
Στην ενότητα αυτή παρουσιάζονται τα δύο πλέον αισιόδοξα σενάρια, ΗΗΟ και ΗΗΗ, καθώς και το πλέον συντηρητικό σενάριο, ΛΛΛ, που εξετάστηκαν στο πλαίσιο της ανάλυσης. Τα αισιόδοξα σενάρια προβλέπουν αυξημένη συμμετοχή (30% τ.ΕΤΕΑΕΠ και 10% τ.ΟΑΕΕ), υψηλό ποσοστό εγχώριων επενδύσεων (60%) και υψηλές πραγματικές ετήσιες αποδόσεις των επενδύσεων του Ταμείου (3,1% για το ΗΗΟ και 2,5% για το ΗΗΗ), ενώ το συντηρητικό σενάριο προβλέπει την ελάχιστη συμμετοχή (μόνο οι νεοεισερχόμενοι του τ.ΕΤΕΑΕΠ) χαμηλό ποσοστό εγχώριων επενδύσεων (40%) και χαμηλή απόδοση επενδύσεων του Ταμείου (1,5%) (Πίνακας 2-1). Στα διαγράμματα και τους πίνακες και αυτής της ενότητας παρουσιάζονται ξανά και τα αποτελέσματα του σεναρίου βάσης, για να διευκολύνονται οι συγκρίσεις.

Ο αριθμός των ασφαλισμένων (Διάγραμμα 3-35) καθώς και το ύψος των εσόδων από εισφορές (Διάγραμμα 3-36) εξαρτώνται μόνο από τις παραδοχές σχετικά με τη συμμετοχή.

**Διάγραμμα 3-35: Αριθμός ασφαλισμένων και έσοδα από εισφορές ανά ακραίο σενάριο, 2022-2070**

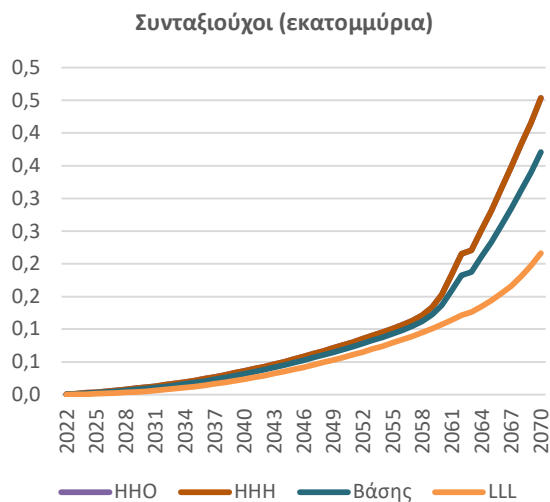


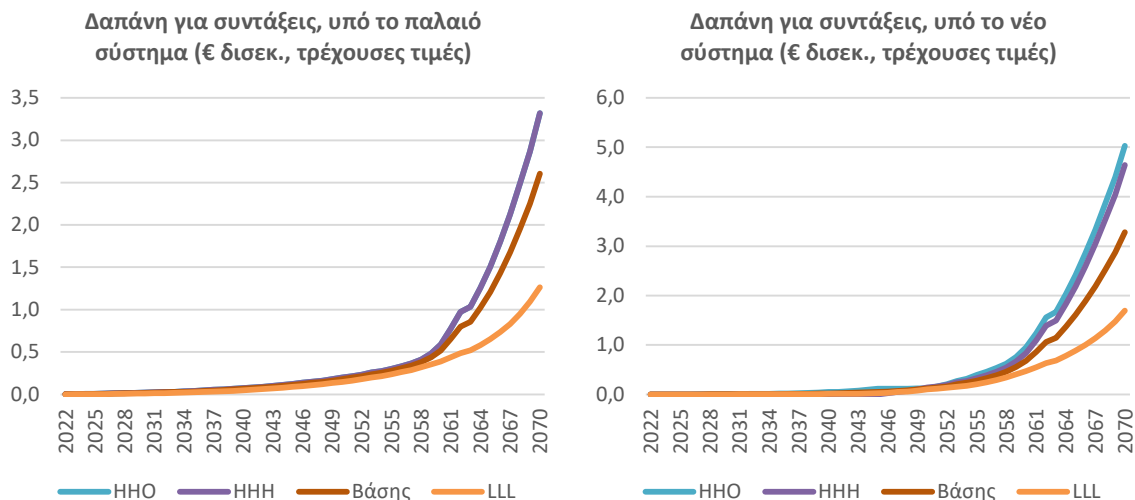
**Διάγραμμα 3-36: Έσοδα από εισφορές ανά ακραίο σενάριο, σε πραγματικούς όρους και ως ποσοστό του ΑΕΠ, 2022-2070**



Αντίστοιχα, τόσο το πλήθος των συνταξιούχων όσο και οι συντάξεις υπό το παλιό σύστημα, επίσης εξαρτώνται μόνο από τις παραδοχές σχετικά με τη συμμετοχή (Διάγραμμα 3-37). Η ετήσια δαπάνη για συντάξεις υπό το νέο σύστημα επηρεάζεται και από τις παραδοχές για την απόδοση των επενδύσεων του Ταμείου και κυμαίνεται μεταξύ €1,7 δισεκ. και €5 δισεκ. για τα διάφορα σενάρια στο τέλος της περιόδου, το 2070 (Διάγραμμα 3-37).

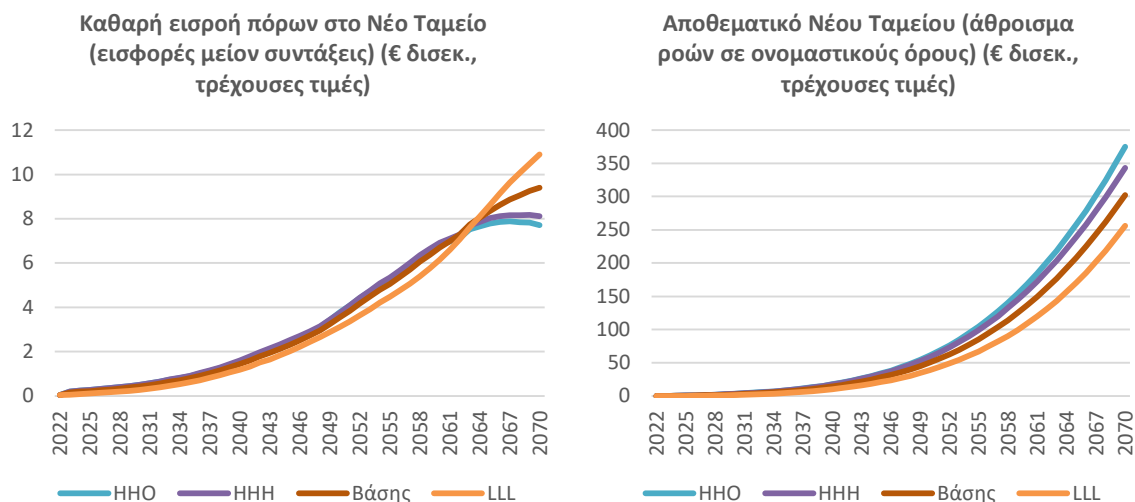
**Διάγραμμα 3-37: Αριθμός συνταξιούχων και δαπάνη για συντάξεις ανά ακραίο σενάριο, 2022-2070**



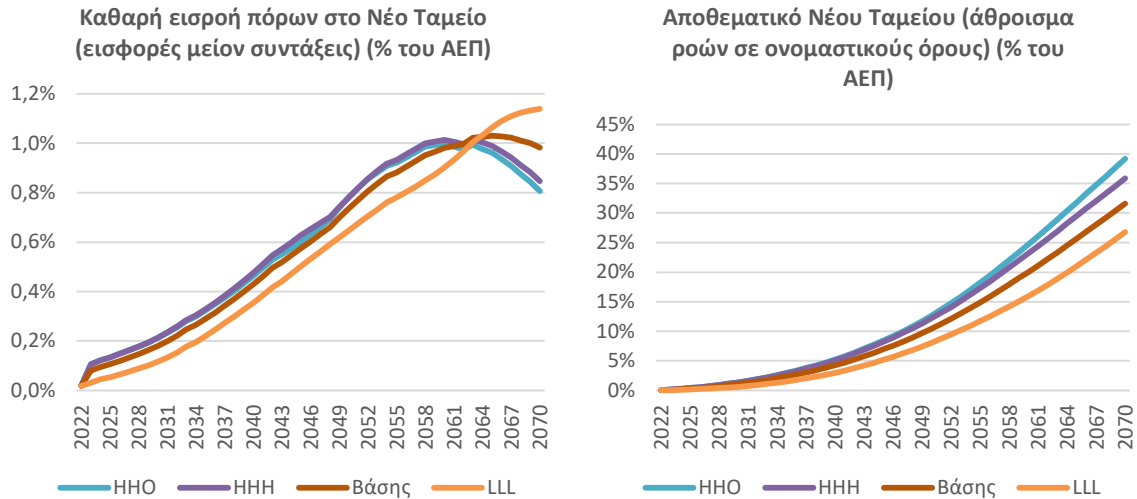


Ακολουθώς παρουσιάζονται οι καθαρές εισροές καθώς και το ύψος των αποθεματικών του ταμείου επικουρικής, τόσο σε απόλυτους ονομαστικούς όρους, όσο και ως ποσοστό του ΑΕΠ (Διάγραμμα 3-38). Είναι αξιοσημείωτο ότι η καθαρή εισροή πόρων στο Ταμείο προς το τέλος της περιόδου είναι υψηλότερη στο συντηρητικό σενάριο LLL, από ότι στα πιο αισιόδοξα σενάρια, αντανακλώντας τη σημασία των μικρότερων εκροών από το Ταμείο λόγω χαμηλότερων συντάξεων (υπό το νέο σύστημα) στο συντηρητικό σενάριο, σε σύγκριση με τα πιο αισιόδοξα<sup>11</sup>. Μεταξύ των σεναρίων, η επίδραση στην ετήσια καθαρή εισροή πόρων στο Ταμείο το έτος 2070 κυμαίνεται από €7,7 δισεκ. σε €10,9 δισεκ. σε τρέχουσες τιμές, ενώ το ύψος των αποθεματικών του Ταμείου το ίδιο έτος κυμαίνεται από €256 δισεκ. έως €375 δισεκ. σε τρέχουσες τιμές (27% και 39% του ΑΕΠ).

**Διάγραμμα 3-38: Καθαρή εισροή και αποθεματικό Νέου Ταμείου ανά ακραίο σενάριο, 2022-2070**

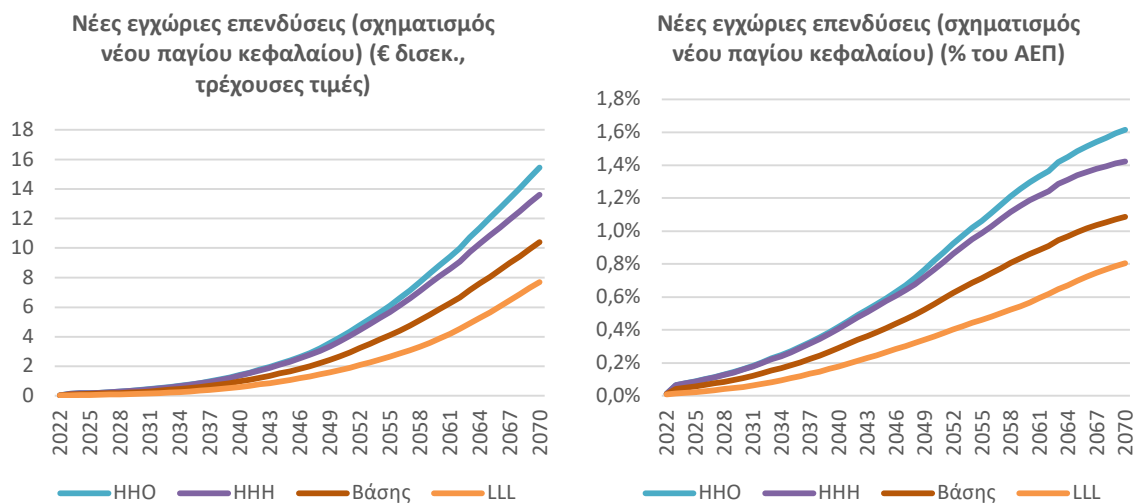


<sup>11</sup> Προς αποφυγή σύγχυσης, σημειώνεται ότι οι συντάξεις σε κάθε σενάριο είναι υψηλότερες υπό το νέο σύστημα από ότι είναι υπό το παλαιό σύστημα, όπως θα αναλυθεί λεπτομερώς σε επόμενες ενότητες της παρούσας μελέτης. Εδώ αναδεικνύεται ότι οι συντάξεις υπό το νέο σύστημα είναι υψηλότερες για μεγαλύτερες τιμές της απόδοσης επενδύσεων.

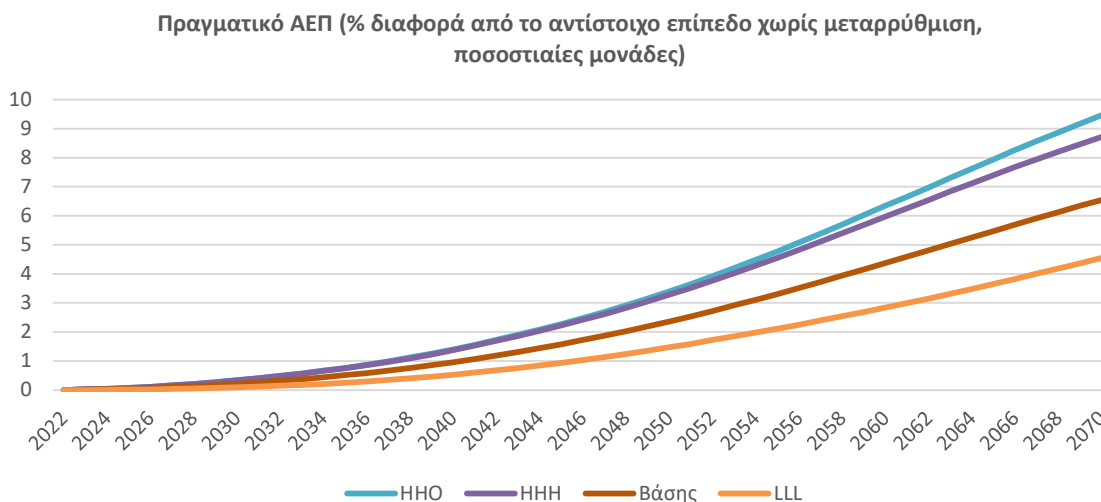


Σε ό,τι αφορά την επίδραση στον σχηματισμό νέου παγίου κεφαλαίου εγχωρίως (Διάγραμμα 3-39), οι νέες εγχώριες επενδύσεις κυμαίνονται μεταξύ των €7,7 δισεκ. και €15,5 δισεκ. (0,8% έως 1,6% του ΑΕΠ) το 2070.-

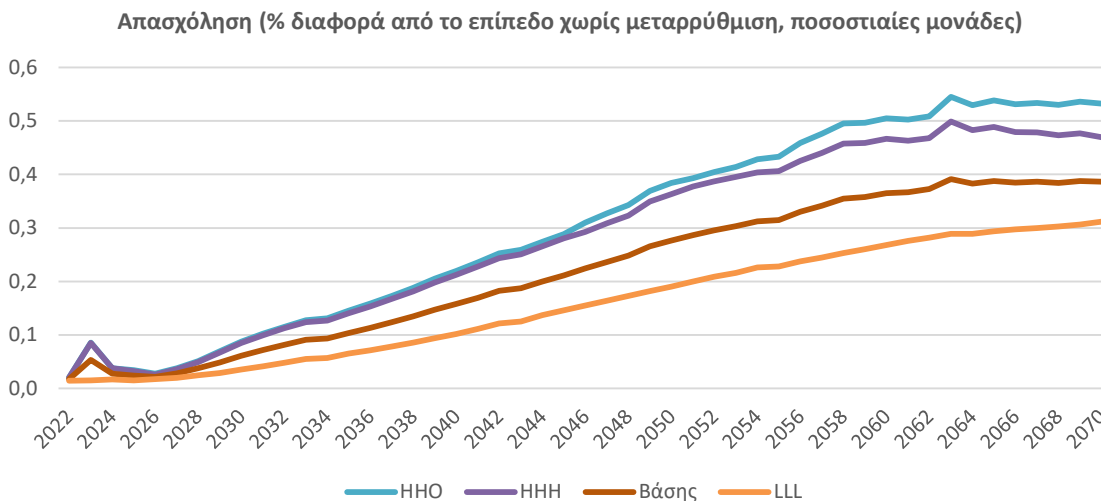
**Διάγραμμα 3-39: Επίδραση σε νέες εγχώριες επενδύσεις ανά ακραίο σενάριο, 2022-2070**



Στα ακόλουθα διαγράμματα παρουσιάζεται ανά σενάριο η εκτίμηση της επίδρασης από την υλοποίηση της μεταρρύθμισης στο πραγματικό ΑΕΠ (Διάγραμμα 3-40) και στην απασχόληση (Διάγραμμα 3-41). Η αύξηση που προκαλείται από την υλοποίηση της μεταρρύθμισης στο ΑΕΠ της χώρας στο τέλος της περιόδου (2070) κυμαίνεται μεταξύ των σεναρίων από 4,5% έως 9,5%, σε σύγκριση με το επίπεδο στο οποίο θα διαμορφωνόταν το ΑΕΠ εάν η μεταρρύθμιση δεν λάμβανε χώρα.

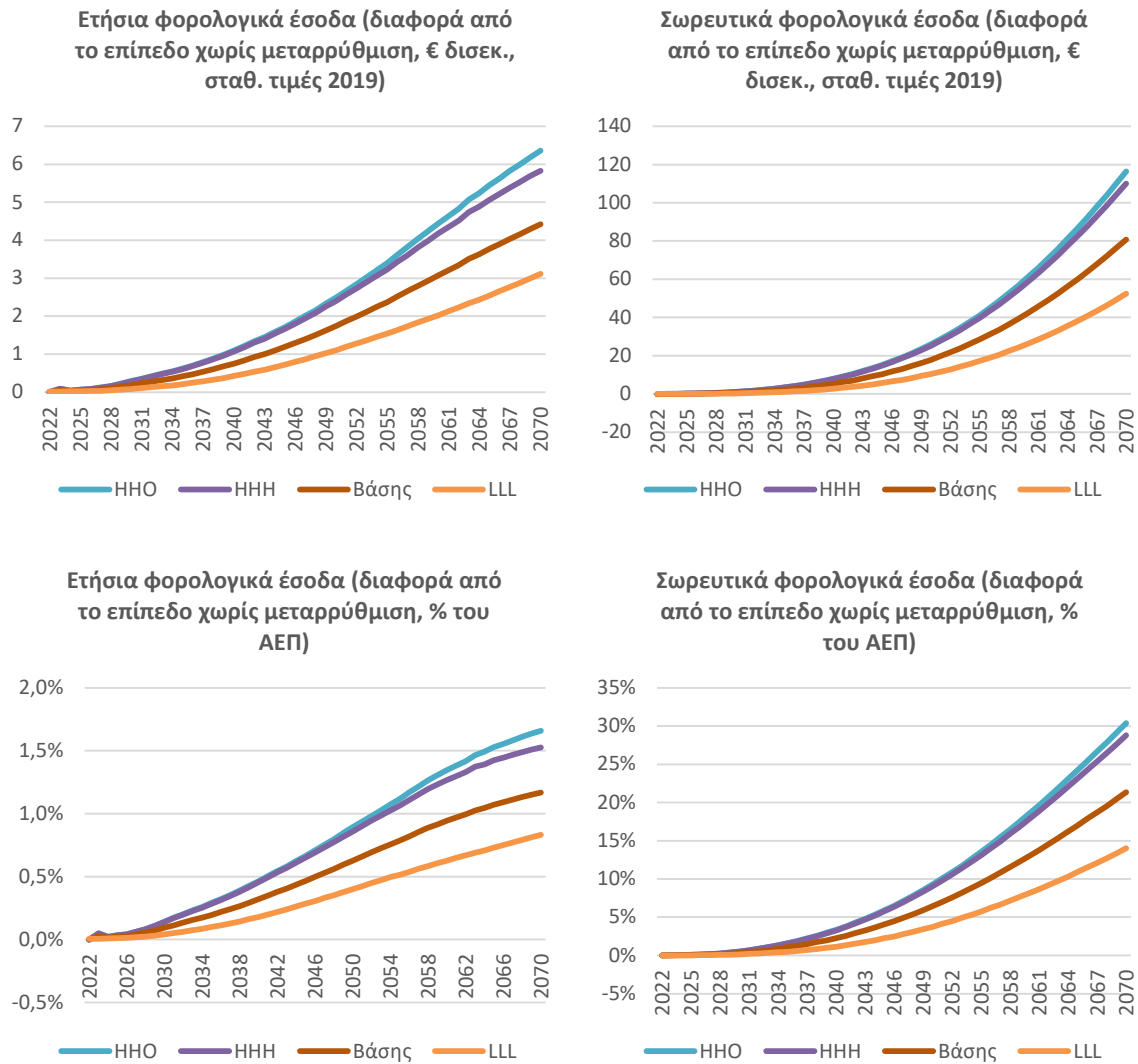
**Διάγραμμα 3-40: Επίδραση σε ΑΕΠ ανά ακραίο σενάριο, 2022-2070**

Αντίστοιχα, η αύξηση της απασχόλησης στη χώρα λόγω της υλοποίησης της μεταρρύθμισης στα τέλη της περιόδου το 2070 κυμαίνεται ανά σενάριο από 0,31% έως 0,53%, σε σύγκριση με το επίπεδο της απασχόλησης αν η μεταρρύθμιση δεν λάμβανε χώρα.

**Διάγραμμα 3-41: Επίδραση σε απασχόληση ανά ακραίο σενάριο, 2022-2070**

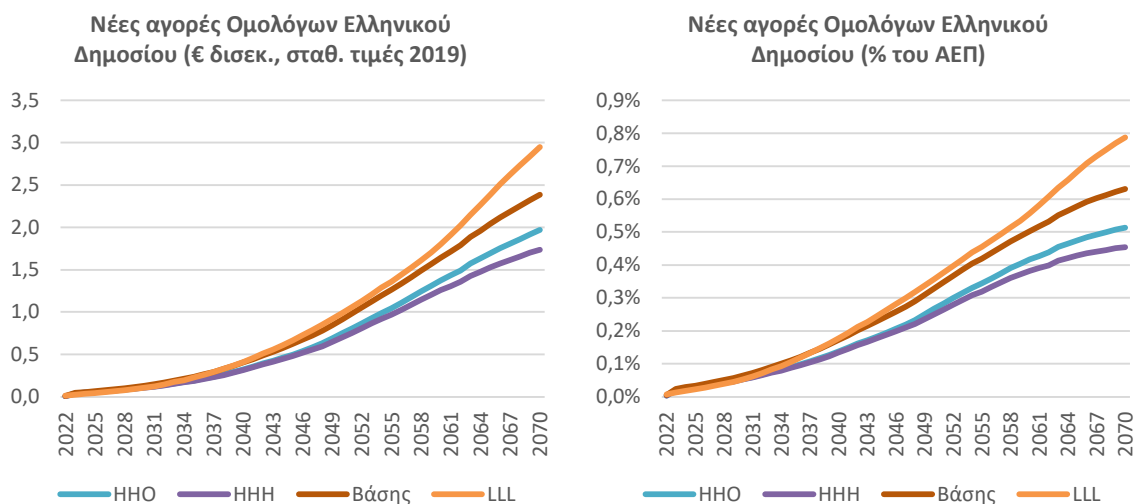
Μεταξύ των σεναρίων, η συνολική έμμεση επίδραση στα φορολογικά έσοδα, λόγω της οικονομικής ανάπτυξης που θα προκύψει από τη μεταρρύθμιση (Διάγραμμα 3-42), κυμαίνεται από €3,1 δισεκ. έως €6,4 δισεκ. (σε σταθερές τιμές του 2019) στο τέλος της περιόδου το 2070, ενώ η σωρευτική επίδραση σε φορολογικά έσοδα κυμαίνεται μεταξύ €52 δισεκ. και €116 δισεκ. (σε σταθερές τιμές του 2019) στο τέλος της περιόδου.

Διάγραμμα 3-42: Επίδραση σε φορολογικά έσοδα ανά ακραίο σενάριο, 2022-2070



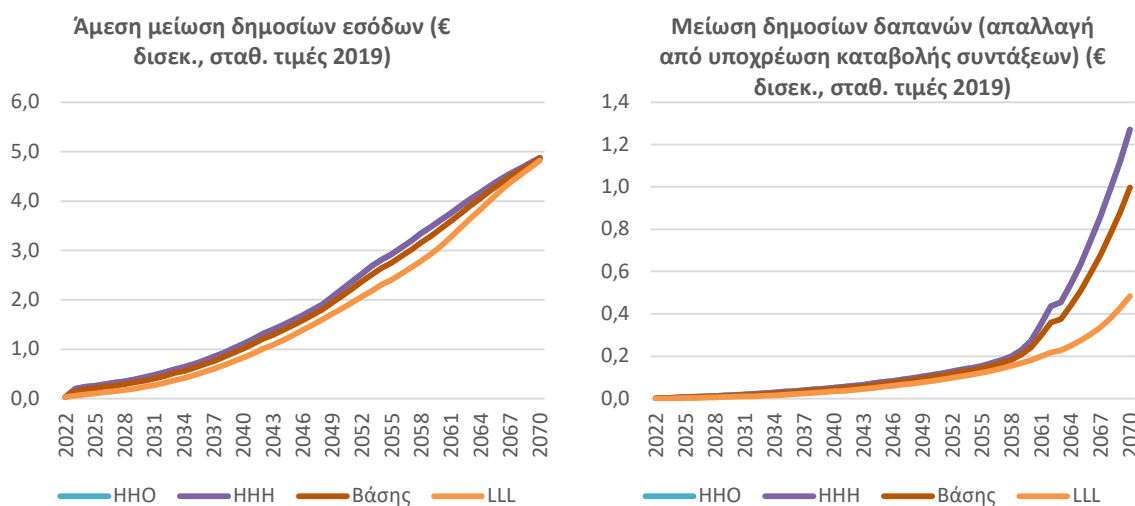
Οι ετήσιες αγορές ελληνικών κρατικών ομολόγων διαμορφώνονται στο τέλος της περιόδου σε ύψος από €1,9 δισεκ. για το πλέον αισιόδοξο σενάριο (HHO) έως €3 δισεκ. για το συντηρητικό σενάριο (σε σταθερές τιμές του 2019) (Διάγραμμα 3-43), αντανακλώντας το γεγονός ότι στο συντηρητικό σενάριο μεγαλύτερο ποσοστό (το 40%) των πόρων του Ταμείου τοποθετείται σε Ελληνικά ομόλογα.

**Διάγραμμα 3-43: Ετήσιες επενδύσεις σε Ομόλογα Ελληνικού Δημοσίου ανά ακραίο σενάριο, 2022-2070**



Η άμεση μείωση των δημοσίων ταμειακών εισροών ανά σενάριο (Διάγραμμα 3-44) στο τέλος της περιόδου διαμορφώνεται στο ύψος των €4,9 δισεκ., με μικρές διαφορές μεταξύ των σεναρίων. Αντιθέτως, η άμεση μείωση των ετησίων ταμειακών εκροών του Δημοσίου ανά σενάριο κυμαίνεται στο τέλος της περιόδου από €480 εκατ. έως €1,3 δισεκ. (Διάγραμμα 3-44).

**Διάγραμμα 3-44: Άμεση ετήσια επίδραση σε δημόσια έσοδα και δαπάνες ανά ακραίο σενάριο, 2022-2070**

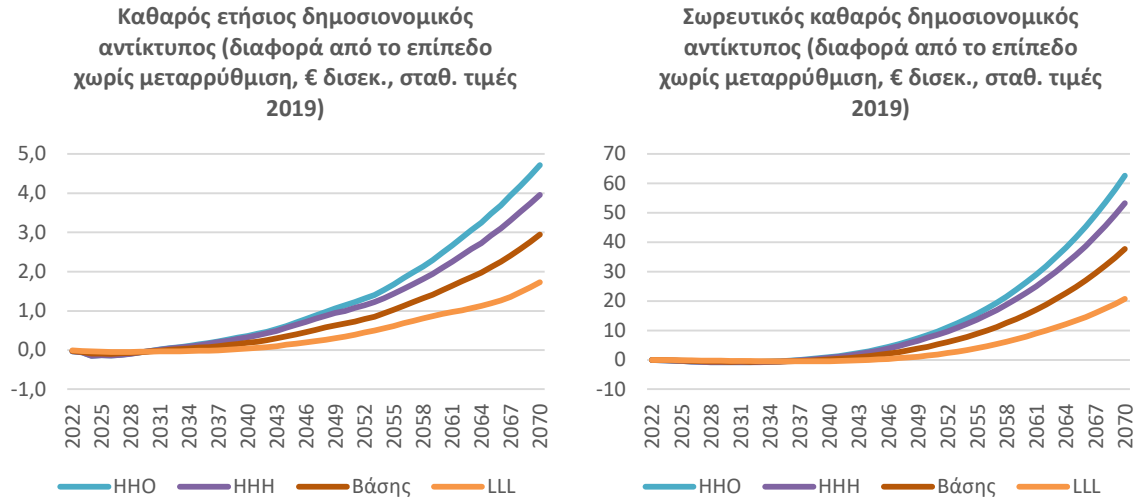


Σε ό,τι αφορά την καθαρή ταμειακή δημοσιονομική επίδραση (Διάγραμμα 3-45 και Διάγραμμα 3-46) σε ετήσια και σε σωρευτική βάση των εξεταζόμενων σεναρίων, είναι αξιοσημείωτο το γεγονός ότι στο συντηρητικό σενάριο ο αρνητικός καθαρός δημοσιονομικός αντίκτυπος τα πρώτα έτη της περιόδου είναι μεν μικρότερης έντασης, με τις ετήσιες απώλειες να μην ξεπερνούν τα €50 εκατ., εντούτοις είναι μεγαλύτερης διάρκειας, καθώς ο ετήσιος καθαρός αντίκτυπος υπό το συντηρητικό σενάριο γίνεται θετικός μόλις το 2038. Αντιστρόφως, τα πιο αισιόδοξα σενάρια συνεπάγονται ισχυρότερο αρνητικό ετήσιο αντίκτυπο τα πρώτα έτη της περιόδου, αλλά ταχύτερη μετάβαση σε θετικό καθαρό ετήσιο

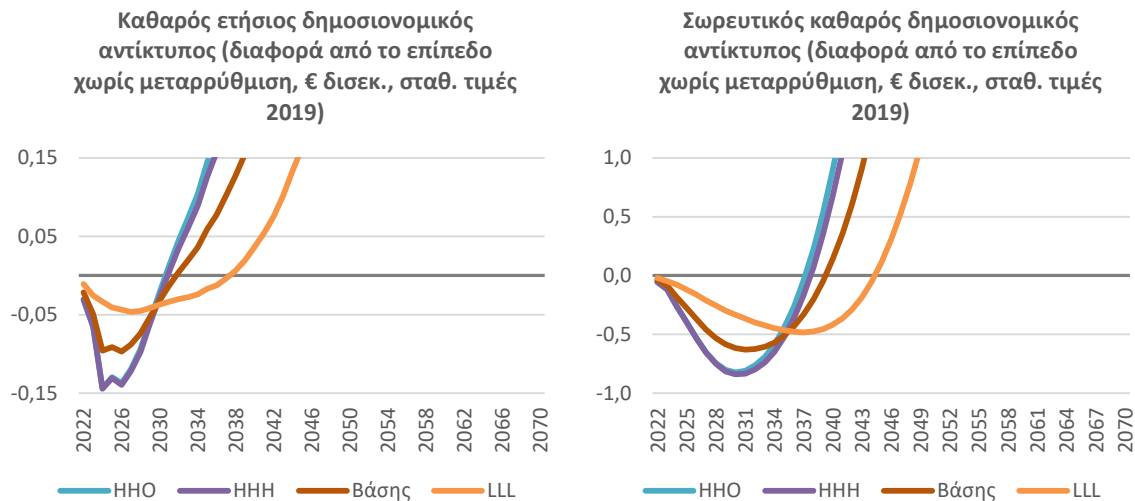


δημοσιονομικό αντίκτυπο, ήδη από το 2031 και για τα δύο αισιόδοξα σενάρια ΗΗΟ και ΗΗΗ, με συνέπεια την ταχύτερη πλήρη αντιστάθμιση του σωρευτικού δημοσιονομικού κόστους, ήδη από το 2038 (Πίνακας 3-5).

**Διάγραμμα 3-45: Καθαρή δημοσιονομική επίδραση ανά ακραίο σενάριο, 2022-2070**



**Διάγραμμα 3-46: Καθαρή δημοσιονομική επίδραση ανά ακραίο σενάριο, με ανάδειξη του έτους break even**



**Πίνακας 3-5: Έτη όπου η δημοσιονομική επίδραση παύει να είναι αρνητική (break even) ανά ακραίο σενάριο**

	ΗΗΟ	ΗΗΗ	ΜΜΜ	LLL
Ο καθαρός ετήσιος δημοσιονομικός αντίκτυπος γίνεται θετικός το έτος:	2031	2031	2032	2038
Ο σωρευτικός καθαρός δημοσιονομικός αντίκτυπος γίνεται θετικός το έτος:	2038	2038	2040	2045

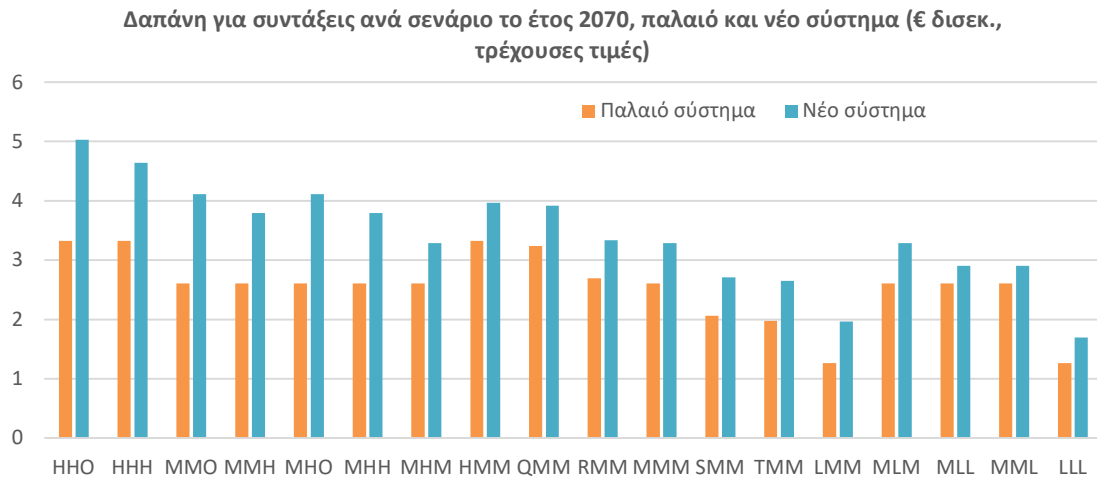
#### 4. ΕΠΑΡΚΕΙΑ ΝΕΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ

Η επάρκεια των συντάξεων αναφέρεται στο βαθμό στον οποίο το σύστημα κοινωνικής ασφάλισης προστατεύει τους ηλικιωμένους από τη φτώχεια, καθώς και εξασφαλίζει τη διατήρηση ενός σταθερού εισοδήματος, όσο το δυνατόν ανάλογο προς αυτό που είχε ο συνταξιούχος στον εργασιακό του βίο. Η έννοια της «όσο το δυνατόν αναλογικότητας» αφήνει το περιθώριο για την αξιολόγηση της επάρκειας σε σχετικό επίπεδο με το σύνολο της πορείας της εθνικής οικονομίας και της κατάστασης των υπόλοιπων κοινωνικών ομάδων, αντί για αξιολόγηση σε απόλυτο βαθμό. Σύμφωνα με πρόσφατη μελέτη επάρκειας των συντάξεων στην Ελλάδα (Οικονομικό Πανεπιστήμιο Αθηνών, 2020) που κατατέθηκε στη Βουλή των Ελλήνων ως συνοδευτικό έγγραφο για το Νόμο 4670/2020 (Ασφαλιστική μεταρρύθμιση και ψηφιακός μετασχηματισμός Εθνικού Φορέα Κοινωνικής Ασφάλισης) το Φεβρουάριο του 2020, υποστηρίχθηκε η θέση υπέρ της επάρκειας των συντάξεων στην Ελλάδα. Στην εν λόγω μελέτη, η μέτρηση της επάρκειας προσεγγίστηκε με τρόπο σχετικό ως προς το βιοτικό επίπεδο του συνόλου της κοινωνίας, λαμβάνοντας υπόψη και τις υπόλοιπες ηλικιακές και κοινωνικοοικονομικές ομάδες.

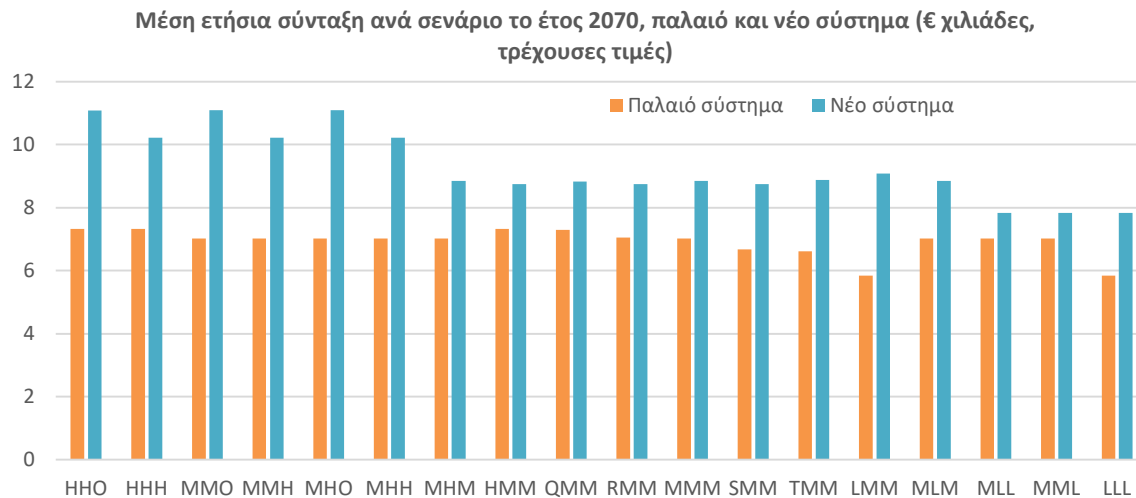
Η μελέτη μπορεί να θεωρηθεί ως επίκαιρη αξιολόγηση της επάρκειας των συντάξεων στην Ελλάδα στο σενάριο «χωρίς μεταρρύθμιση». Σύμφωνα με τα αποτελέσματα της μελέτης του 2020, το μέσο βιοτικό επίπεδο των συνταξιούχων είναι ελαφρά υψηλότερο του εθνικού μέσου όρου, ενώ τα ποσοστά των συνταξιούχων που βρίσκονται κάτω από το όριο επαρκούς βιοτικού επιπέδου είναι χαμηλότερα του εθνικού μέσου όρου. Επιπλέον, στις περιπτώσεις που συνταξιούχοι βρίσκονται κάτω από το όριο επαρκούς διαβίωσης, συνήθως δεν απέχουν πολύ από αυτό σε σύγκριση με τον υπόλοιπο πληθυσμό. Σε σύγκριση με άλλες Ευρωπαϊκές χώρες, η σχετική θέση των Ελλήνων συνταξιούχων σε σύγκριση με τον εθνικό μέσο όρο είναι περισσότερο ευνοϊκή.

Στην περίπτωση της μεταρρύθμισης της επικουρικής ασφάλισης της τρέχουσας άσκησης, κρίνεται σκόπιμο να εξεταστεί με ποιο τρόπο αυτή μπορεί να επηρεάσει το μελλοντικό εισόδημα των συνταξιούχων υπό το νέο σύστημα ανά εξεταζόμενο σενάριο, σε σύγκριση με το σενάριο «χωρίς μεταρρύθμιση», *ceteris paribus*. Για τον σκοπό αυτό, επικεντρωνόμαστε στο έτος 2070, που αφορά το τέλος της εξεταζόμενης περιόδου καθότι έως τότε θα έχει υπάρξει ένας επαρκής και αντιπροσωπευτικός πληθυσμός συνταξιούχων με το νέο σύστημα.

Αφενός, αναδεικνύεται ότι το σύνολο των πληρωμών για επικουρική σύνταξη το 2070 εκτιμάται ότι θα είναι μεγαλύτερο σε κάθε ένα από τα εξεταζόμενα σενάρια μεταρρύθμισης σε σύγκριση με τις πληρωμές που θα γίνονταν χωρίς μεταρρύθμιση (Διάγραμμα 4-1). Η διαφορά κυμαίνεται από μεταξύ 0,18% του ΑΕΠ στα πιο απαισιόδοξα σενάρια, έως και 0,53% του ΑΕΠ στο πλέον αισιόδοξο σενάριο ΗΗΟ (Πίνακας 4-1). Αφετέρου, εκτιμάται ότι η μέση ετήσια επικουρική σύνταξη θα είναι υψηλότερη από την επικουρική σύνταξη στο παλιό σύστημα για κάθε ένα από τα εξεταζόμενα σενάρια μεταρρύθμισης. Η διαφορά στην ετήσια επικουρική σύνταξη κυμαίνεται από μεταξύ €810 στα πιο απαισιόδοξα σενάρια, έως και €3.770 στο πλέον αισιόδοξο σενάριο (ΗΗΟ), σε τρέχουσες τιμές (Διάγραμμα 4-2). Συμπερασματικά, σε όλα τα εξεταζόμενα σενάρια μεταρρύθμισης εκτιμάται ότι το μέσο εισόδημα των συνταξιούχων θα αυξηθεί σε σύγκριση με το σενάριο «χωρίς μεταρρύθμιση». Σε συνδυασμό με τα ευρήματα της μελέτης του ΟΠΑ (2020) και μιας σχετικής προσέγγισης αξιολόγησης της επάρκειας, δεν προκύπτουν στοιχεία που να αμφισβητούν την επάρκεια των συντάξεων στο νέο σύστημα επικουρικής υπό τις παρούσες παραδοχές.

**Διάγραμμα 4-1: Σύγκριση επικουρικής συνταξιοδοτικής δαπάνης στο παλιό και νέο σύστημα, 2070**

Σημείωση: Οι προβολές αφορούν αποκλειστικά την επικουρική σύνταξη.

**Διάγραμμα 4-2: Σύγκριση μέσης ετήσιας επικουρικής σύνταξης στο παλιό και το νέο σύστημα**

Σημείωση: Οι προβολές αφορούν αποκλειστικά την επικουρική σύνταξη.

Πίνακας 4-1: Μέση επικουρική σύνταξη και ετήσια συνταξιοδοτική δαπάνη υπό το παλαιό και υπό το νέο σύστημα στο τέλος της εξεταζόμενης περιόδου

Σενάριο	Μέση σύνταξη υπό το παλαιό σύστημα το έτος 2070	Μέση σύνταξη υπό το νέο σύστημα το έτος 2070	Μέση σύνταξη υπό το παλαιό σύστημα το έτος 2070	Μέση σύνταξη υπό το νέο σύστημα το έτος 2070	Ετήσια συνταξιο δοτική δαπάνη υπό το παλαιό σύστημα το έτος 2070	Ετήσια συνταξιο δοτική δαπάνη υπό το νέο σύστημα το έτος 2070	Ετήσια συνταξιο δοτική δαπάνη υπό το παλαιό σύστημα το έτος 2070	Ετήσια συνταξιο δοτική δαπάνη υπό το νέο σύστημα το έτος 2070	Ετήσια συνταξιο δοτική δαπάνη υπό το παλαιό σύστημα το έτος 2070	Ετήσια συνταξιο δοτική δαπάνη υπό το νέο σύστημα το έτος 2070
	(€ χιλιάδες, τρέχουσες τιμές)		(€ χιλιάδες, σταθ. τιμές 2019)		(€ δισεκ., τρέχουσες τιμές)		(€ δισεκ., σταθ. τιμές 2019)		(% του ΑΕΠ)	
MMM	7,022	<b>8,851</b>	2,687	<b>3,386</b>	2.61	<b>3.28</b>	1.00	<b>1.26</b>	0.27%	<b>0.34%</b>
HMM	7,318	<b>8,745</b>	2,800	<b>3,346</b>	3.32	<b>3.97</b>	1.27	<b>1.52</b>	0.35%	<b>0.41%</b>
QMM	7,296	<b>8,835</b>	2,791	<b>3,380</b>	3.23	<b>3.92</b>	1.24	<b>1.50</b>	0.34%	<b>0.41%</b>
RMM	7,056	<b>8,745</b>	2,700	<b>3,346</b>	2.69	<b>3.34</b>	1.03	<b>1.28</b>	0.28%	<b>0.35%</b>
SMM	6,672	<b>8,747</b>	2,553	<b>3,346</b>	2.06	<b>2.71</b>	0.79	<b>1.04</b>	0.22%	<b>0.28%</b>
TMM	6,617	<b>8,874</b>	2,532	<b>3,395</b>	1.98	<b>2.65</b>	0.76	<b>1.01</b>	0.21%	<b>0.28%</b>
LMM	5,842	<b>9,086</b>	2,235	<b>3,476</b>	1.26	<b>1.96</b>	0.48	<b>0.75</b>	0.13%	<b>0.21%</b>
MHO	7,022	<b>11,089</b>	2,687	<b>4,243</b>	2.61	<b>4.11</b>	1.00	<b>1.57</b>	0.27%	<b>0.43%</b>
MHH	7,022	<b>10,225</b>	2,687	<b>3,912</b>	2.61	<b>3.79</b>	1.00	<b>1.45</b>	0.27%	<b>0.40%</b>
MHM	7,022	<b>8,851</b>	2,687	<b>3,386</b>	2.61	<b>3.28</b>	1.00	<b>1.26</b>	0.27%	<b>0.34%</b>
MLM	7,022	<b>8,851</b>	2,687	<b>3,386</b>	2.61	<b>3.28</b>	1.00	<b>1.26</b>	0.27%	<b>0.34%</b>
MLL	7,022	<b>7,834</b>	2,687	<b>2,997</b>	2.61	<b>2.91</b>	1.00	<b>1.11</b>	0.27%	<b>0.30%</b>
MMO	7,022	<b>11,089</b>	2,687	<b>4,243</b>	2.61	<b>4.11</b>	1.00	<b>1.57</b>	0.27%	<b>0.43%</b>
MMH	7,022	<b>10,225</b>	2,687	<b>3,912</b>	2.61	<b>3.79</b>	1.00	<b>1.45</b>	0.27%	<b>0.40%</b>
MML	7,022	<b>7,834</b>	2,687	<b>2,997</b>	2.61	<b>2.91</b>	1.00	<b>1.11</b>	0.27%	<b>0.30%</b>
HHO	7,318	<b>11,088</b>	2,800	<b>4,242</b>	3.32	<b>5.03</b>	1.27	<b>1.92</b>	0.35%	<b>0.53%</b>
HHH	7,318	<b>10,224</b>	2,800	<b>3,912</b>	3.32	<b>4.64</b>	1.27	<b>1.77</b>	0.35%	<b>0.48%</b>
LLL	5,842	<b>7,836</b>	2,235	<b>2,998</b>	1.26	<b>1.69</b>	0.48	<b>0.65</b>	0.13%	<b>0.18%</b>

Σημείωση: Οι προβολές και τα στοιχεία του πίνακα αφορούν αποκλειστικά την επικουρική σύνταξη.

## 5. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Η μελέτη εκτιμάει την επίδραση της πρότασης μεταρρύθμισης σε μακροοικονομικές μεταβλητές όπως το ΑΕΠ και η απασχόληση, αλλά και σε δημοσιονομικά μεγέθη όπως το ισοζύγιο, τόσο βραχυχρόνια όσο και μακροχρόνια. Το βασικό κανάλι που εξετάζεται είναι η επίδραση από τη σώρευση αποθεματικών στο πλαίσιο της νέας κεφαλαιοποιητικής επικουρικής ασφάλισης που προκύπτει από την ιδιωτική αποταμίευση, δίνοντας ώθηση σε νέες επενδύσεις. Μέρος αυτών των νέων επενδύσεων είναι εγχώριες επενδύσεις που αφ' ενός τονώνουν την εγχώρια ζήτηση και απασχόληση, αλλά κυρίως ενισχύουν την παραγωγικότητα. Συνεπώς, οι νέες επενδύσεις μέσω των έμμεσων αυτών οδών, επηρεάζουν την πορεία της οικονομίας, με τα αποτελέσματα αυτών των επιδράσεων να γίνονται ιδιαίτερα εμφανή σε βάθος χρόνου. Οι εκτιμήσεις εξετάζουν την επίδραση σε σενάρια μεταρρύθμισης με διαφορετικά υποθετικά ποσοστά εφαρμογής της νέας επικουρικής στον πληθυσμό για τον οποίο θα είναι προαιρετική, σε διαφορετικά ποσοστά του συνόλου των επενδύσεων που κατευθύνονται εγχωρίως, καθώς και σε διαφορετικά ποσοστά μακροχρόνιας απόδοσης των επενδύσεων.

Η υλοποίηση της μεταρρύθμισης εκτιμάται πως οδηγεί σε σημαντική αύξηση του ΑΕΠ της χώρας, σε σύγκριση με το επίπεδο οικονομικής δραστηριότητας αν δεν είχε υλοποιηθεί η μεταρρύθμιση, δηλαδή σε σύγκριση με το επίπεδο του ΑΕΠ στο ισχύον σύστημα. Η εν λόγω αύξηση στο σενάριο βάσης εκτιμάται κατά 0,32% το 2032, 1,18% το 2042 και 6,55% το 2070. Υπό το αισιόδοξο σενάριο (ΗΗΟ), το ΑΕΠ της χώρας ενισχύεται λόγω της μεταρρύθμισης κατά 0,48% το 2032, 1,73% το 2042 και 6,97% το 2070, σε σύγκριση με το επίπεδο οικονομικής δραστηριότητας αν δεν υλοποιηθεί η μεταρρύθμιση (υπό το συντηρητικό σενάριο LLL, η ενίσχυση του ΑΕΠ είναι αντίστοιχα 0,14% το 2032, 0,67% το 2042 και 4,54% το 2070). Από την ανάλυση ευαισθησίας αναδεικνύεται ότι οι επιδράσεις της μεταρρύθμισης στο ΑΕΠ της χώρας επηρεάζονται σημαντικά από τις εναλλακτικές υποθέσεις για ύψος της απόδοσης των επενδύσεων του Ταμείου και για το μέρος των πόρων του Ταμείου που τοποθετείται εγχωρίως σε παραγωγικές επενδύσεις, αλλά δεν επηρεάζεται εξίσου σημαντικά από τις εναλλακτικές υποθέσεις για την εθελοντική συμμετοχή στο νέο σύστημα επικουρικής ασφάλισης.

Η υλοποίηση της μεταρρύθμισης οδηγεί σε μικρότερης έκτασης αλλά εξίσου σημαντική ενίσχυση της απασχόλησης στη χώρα, σε σύγκριση με το επίπεδο απασχόλησης στη χώρα αν δεν είχε υλοποιηθεί η μεταρρύθμιση. Στο σενάριο βάσης, η απασχόληση ενισχύεται κατά 0,08% το 2032, 0,18% το 2042 και 0,39% το 2070 λόγω της μεταρρύθμισης, σε σύγκριση με το επίπεδο απασχόλησης αν διατηρείτο το ισχύον σύστημα. Υπό το αισιόδοξο σενάριο (ΗΗΟ), η ενίσχυση της απασχόλησης φτάνει το 0,12% το 2032, το 0,25% το 2042 και το 0,53% το 2070, σε σύγκριση με τη διατήρηση του ισχύοντος συστήματος (υπό το συντηρητικό σενάριο LLL, η ενίσχυση της απασχόλησης είναι αντίστοιχα 0,05% το 2032, 0,12% το 2042 και 0,28% το 2070).

Σε σχέση με τις δημοσιονομικές επιδράσεις, αυτές διακρίνονται σε άμεσες και έμμεσες. Η εφαρμογή της μεταρρύθμισης ενέχει άμεσο δημοσιονομικό κόστος σε ταμειακή βάση, αφού προκαλεί χρηματοδοτικό κενό, καθότι οι εισφορές των ασφαλισμένων με το νέο σύστημα πλέον κατευθύνονται σε επενδύσεις μέσω του ταμείου της νέας επικουρικής. Ταυτόχρονα ωστόσο, μία από τις ευεργετικές συνέπειες της ενίσχυσης της οικονομικής δραστηριότητας στη χώρα, η οποία προκαλείται από την υλοποίηση της μεταρρύθμισης, είναι και η ενίσχυση των φορολογικών εσόδων του Δημοσίου μεσο-μακροπρόθεσμα. Ο ενισχυμένος σχηματισμός πάγιου κεφαλαίου με τους πόρους του νέου ταμείου οδηγεί στην αύξηση της παραγωγικότητας των εργαζομένων, η οποία προδιαγράφει υψηλότερους μισθούς για τους εργαζόμενους συνολικά και εμμέσως υψηλότερες συντάξεις για τους δικαιούχους του παλαιού

συστήματος. Παράλληλα, η τόνωση της εγχώριας ζήτησης αυξάνει τα δημόσια έσοδα από φορολογία και εισφορές κοινωνικής ασφάλισης. Είναι σημαντικό ότι η εν λόγω ενίσχυση των εσόδων του Δημοσίου εκτιμάται ότι αντισταθμίζει πλήρως, σε πραγματικούς όρους, το ετήσιο δημοσιονομικό κενό που δημιουργεί η μεταρρύθμιση, με τη μείωση των εσόδων του Δημοσίου από ασφαλιστικές εισφορές, οι οποίες πλέον κατευθύνονται στο Νέο Ταμείο, ήδη από το 2032 στο σενάριο βάσης. Υπό το αισιόδοξο σενάριο (ΗΗΟ), η εν λόγω πλήρης αντιστάθμιση του ετήσιου δημοσιονομικού κενού επέρχεται ακόμη νωρίτερα, το έτος 2031 (υπό το συντηρητικό σενάριο LLL, η αντιστάθμιση του ετήσιου δημοσιονομικού κενού επέρχεται αργότερα, το έτος 2038).

Τα αυξημένα δημόσια έσοδα, λόγω της ανάπτυξης που προκαλεί η υλοποίηση της μεταρρύθμισης, καλύπτουν πλήρως τις σωρευτικές δημοσιονομικές απώλειες σε πραγματικούς όρους το 2040, υπό το σενάριο βάσης. Υπό το αισιόδοξο σενάριο (ΗΗΟ) αυτή η σωρευτική δημοσιονομική εξισορρόπηση επέρχεται δύο έτη νωρίτερα, το 2038 (υπό το συντηρητικό σενάριο LLL, αυτή η σωρευτική δημοσιονομική εξισορρόπηση επέρχεται το 2045). Επιπλέον, συγκρίνοντας το εκτιμώμενο μέσο επίπεδο των νέων επικουρικών συντάξεων με εκείνο των υφιστάμενων επικουρικών συντάξεων, προκύπτει αναμενόμενη αύξηση του μέσου εισοδήματος του συνταξιούχου σε κάθε ένα από τα εξεταζόμενα σενάρια. Αυτό συνεπάγεται ότι η προτεινόμενη μεταρρύθμιση δεν φαίνεται να επιδεινώνει την επάρκεια των συντάξεων σε σύγκριση με το σενάριο «χωρίς μεταρρύθμιση».

Πέραν των σημαντικών μακροοικονομικών επιδράσεων, η μεταρρύθμιση αναμένεται να έχει κρίσιμη θετική επίδραση και σε μικροοικονομικό επίπεδο, ιδιαίτερα σε ό,τι αφορά τα κίνητρα των νοικοκυριών να συμμετέχουν στην επίσημη αγορά εργασίας (IOBE, 2019a). Η απτή σύνδεση των εισφορών με το σωρευμένο κεφάλαιο στον προσωπικό λογαριασμό επικουρικής σύνταξης μπορεί να ενισχύσει σημαντικά τα κίνητρα των εργαζομένων να επεκτείνουν τη διάρκεια του επίσημου εργασιακού τους βίου καθώς επίσης μπορεί να τονώσει την εμπιστοσύνη των εργαζομένων έναντι του ασφαλιστικού συστήματος. Ο ασφαλισμένος θα μπορεί να παρακολουθεί τη συσσώρευση ενός αποταμιευτικού «κουμπαρά», αποκτώντας ισχυρότερη αίσθηση ότι οι συνταξιοδοτικές κρατήσεις και τα συνταξιοδοτικά δικαιώματα έχουν συγκεκριμένη και πραγματική αξία. Σε συνδυασμό με την προαγωγή του επιπέδου των χρηματοοικονομικών γνώσεων (financial literacy), ο ασφαλισμένος θα εξοικειώνεται σταδιακά με πιο διευρυμένες και δυναμικά αποτελεσματικές επιλογές αποταμίευσης.

Η μεταρρύθμιση αναμένεται να έχει δευτερογενή μακροοικονομικά οφέλη, μέσα από την ενδυνάμωση της εγχώριας αποταμίευσης και κεφαλαιαγοράς (IOBE, 2019b). Οι εγχώριες επενδύσεις του νέου ταμείου σε χρηματοοικονομικούς τίτλους θα αυξήσουν την κεφαλαιοποίηση και τη ρευστότητα της αγοράς κεφαλαίου, στοιχία τα οποία με τη σειρά τους καθιστούν ελκυστικότερη την άντληση νέων κεφαλαίων από τις επιχειρήσεις και ενισχύουν τους ρυθμούς επενδύσεων και οικονομικής ανάπτυξης. Αν και δεν αποτελούν αντικείμενο της παρούσας μελέτης, ο τρόπος εφαρμογής της μεταρρύθμισης σε σχέση με το κανονιστικό πλαίσιο διοίκησης του ταμείου της νέας επικουρικής, εποπτείας στη διαχείριση των αποθεματικών, ο βαθμός σταδιακής ή λιγότερο σταδιακής μετάβασης και το εύρος του πεδίου εφαρμογής της μεταρρύθμισης αποτελούν παράγοντες κλειδιά προκειμένου να αποδώσουν σε βέλτιστο βαθμό οι εκτιμώμενες μακροοικονομικές επιδράσεις.

---

## 6. ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

---

- Anderson, D., Hunt, B., Kortelainen, M., Kumhof, M., Laxton, D., Muir, D., . . . Snudden, S. (2013). Getting to know GIMF: The Simulation Properties of the Global Integrated Monetary and Fiscal Model. *IMF Working Paper Series, WP/13/55*.
- European Commission. (November 2020). *Enhanced Surveillance Report Greece*.
- Gunter, C., Erceg, C., Freedman, C., Furceri, D., Kumhof, M., Lalonde, R., . . . Veld, J. (2010). Effects of Fiscal Stimulus in Structural Models. *IMF Working Paper Series, WP/10/73*.
- Kumhof, M., Muir, D., Mursula, S., & Laxton, D. (2010). The Global Integrated Monetary and Fiscal Model (GIMF) - Theoretical Structure. *IMF Working Paper Series, WP/10/34*.
- OECD. (2019). *Pensions at a Glance*.
- IOBE. (2019a). *Συνταξιοδοτική μεταρρύθμιση και ανάπτυξη*.
- IOBE. (2019b). *Ενίσχυση της αποταμίευσης και ανάπτυξη με μοχλό την κεφαλαιαγορά*.
- Οικονομικό Πανεπιστήμιο Αθηνών. (2020). *Μελέτη Επάρκειας Συντάξεων*. Συνοδευτική Έκθεση για το Νόμο 4670/2020 .

## 7. ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

### 7.1 Περιγραφή του μακροοικονομικού υποδείγματος

Το Global Integrated Monetary and Fiscal Model (GIMF) είναι ένα δυναμικό στοχαστικό μακροοικονομικό υπόδειγμα γενικής ισορροπίας (DSGE model) ανοικτών οικονομιών (πολύ-περιφερειακό υπόδειγμα) που αναπτύχθηκε και χρησιμοποιείται από το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο για τη μελέτη των επιδράσεων μεταβολών στην οικονομική πολιτική.

Στο πλαίσιο της εκδοχής του υποδείγματος που υλοποιήθηκε, η παγκόσμια οικονομία διαιρείται σε τρεις οικονομικές περιοχές - την Ελλάδα, την Ευρωζώνη πλην της Ελλάδος και τον υπόλοιπο κόσμο. Σε κάθε περιοχή, υπάρχουν δύο είδη νοικοκυριών, διαφοροποιούμενα ανάλογα με τη δυνατότητά τους να έχουν πρόσβαση στον χρηματοπιστωτικό τομέα. Τα νοικοκυριά που έχουν πρόσβαση σε χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες έχουν τη δυνατότητα να αποταμιεύουν. Την αξιοποιούν, προγραμματίζοντας την κατανάλωση και αποταμίευσή τους σε δεδομένο βάθος χρόνου, έτσι ώστε να μεγιστοποιήσουν τη διαχρονική τους ευημερία. Ο προγραμματισμός των νοικοκυριών αυτών αφορά ένα πεπερασμένο βάθος χρόνου («μυωπικά» νοικοκυριά / κάθε νοικοκυριό έχει πεπερασμένη διάρκεια ζωής).

Τα νοικοκυριά που δεν έχουν πρόσβαση στον χρηματοπιστωτικό τομέα δεν έχουν δυνατότητα αποταμίευσης. Μεγιστοποιούν την ευημερία τους καταναλώνοντας σε κάθε περίοδο το σύνολο του εισοδήματος που εισέπραξαν εντός της περιόδου, μετά την πληρωμή φόρων.

Όλα τα νοικοκυριά προσφέρουν την εργασία τους σε συνδικάτα, τα οποία στη συνέχεια προσφέρουν την εργασία στις επιχειρήσεις. Τα νοικοκυριά λαμβάνουν εισόδημα για την εργασία τους, αγοράζουν καταναλωτικά αγαθά και πληρώνουν φόρους.

Η παραγωγή γίνεται από μονοπωλιακά ανταγωνιστικές επιχειρήσεις σε μία σειρά από στάδια (βαθμίδες). Οι επιχειρήσεις ανήκουν στα νοικοκυριά που έχουν πρόσβαση στον χρηματοπιστωτικό τομέα. Κατά συνέπεια, οι επιχειρήσεις έχουν επίσης πεπερασμένο χρονικό ορίζοντα προγραμματισμού, εντός του οποίου επιδιώκουν τη μεγιστοποίηση των κερδών τους.

Στο αρχικό στάδιο της παραγωγικής διαδικασίας, η παραγωγή διεξάγεται από επιχειρήσεις που παράγουν εμπορεύσιμα και μη-εμπορεύσιμα αγαθά. Οι πρωτοβάθμιες αυτές επιχειρήσεις προμηθεύονται κεφαλαιουχικές υπηρεσίες από επιχειρηματίες και εργασία από μονοπωλιακά ανταγωνιστικά συνδικάτα.

Κατά την τιμολόγηση του προϊόντος τους, οι επιχειρήσεις αυτές αντιμετωπίζουν δυσκαμψία τιμών (ονομαστικές δυσκαμψίες - nominal rigidities). Συγκεκριμένα, οι επιχειρήσεις αυτές αντιμετωπίζουν κόστος αν μεταβάλλουν την τιμή του προϊόντος τους, με το κόστος αυτό να είναι ανάλογο της μεταβολής της τιμής.

Οι πρωτοβάθμιες επιχειρήσεις αντιμετωπίζουν επίσης δυσκαμψία στη μεταβολή της ποσότητας εργασίας που χρησιμοποιούν (πραγματικές δυσκαμψίες - real rigidities). Η μεταβολή της ποσότητας εργασίας που χρησιμοποιούν οι επιχειρήσεις συνεπάγεται κόστος για αυτές, ανάλογο της μεταβολής.

Υπάρχουν επίσης παραγωγοί κεφαλαιουχικών αγαθών, οι οποίοι αντιμετωπίζουν κόστη μεταβολής του ύψους των επενδύσεών τους. Οι επιχειρηματίες αγοράζουν το απόθεμα κεφαλαίου από τους παραγωγούς κεφαλαιουχικών αγαθών και το εκμισθώνουν στις πρωτοβάθμιες επιχειρήσεις. Οι



επιχειρηματίες χρηματοδοτούν τα κεφάλαιά τους με έναν συνδυασμό εσωτερικής και εξωτερικής χρηματοδότησης.

Τα συνδικάτα προμηθεύονται εργασία από τα νοικοκυριά και αντιμετωπίζουν δυσκαμψίες στον καθορισμό του ύψους του μισθού. Οι πρωτοβάθμιοι παραγωγοί πωλούν το προϊόν τους σε εγχώριους διανομείς και σε αντιπροσώπους/εισαγωγείς που ανήκουν σε εγχώρια νοικοκυριά αλλά δραστηριοποιούνται σε κάθε προορισμό εξαγωγών (σε κάθε άλλη περιοχή). Οι εισαγωγείς πωλούν το προϊόν τους σε ξένους διανομείς, ενώ υπόκεινται σε δυσκαμψίες καθορισμού τιμών στο ξένο νόμισμα.

Οι διανομείς λειτουργούν ως δευτεροβάθμιοι και τριτοβάθμιοι παραγωγοί. Χρησιμοποιούν ως εισροές τα μη εμπορεύσιμα αγαθά, μαζί με τα εγχώρια και εισαγόμενα εμπορεύσιμα αγαθά που προμηθεύονται και παράγουν το συνολικό εγχώριο προϊόν του ιδιωτικού τομέα (δευτεροβάθμιο προϊόν). Οι διανομείς αντιμετωπίζουν δυσκαμψίες στη μεταβολή του όγκου των εισαγόμενων εισροών που χρησιμοποιούν.

Στη συνέχεια, οι διανομείς συνδυάζουν το συνολικό προϊόν του ιδιωτικού τομέα (δευτεροβάθμιο προϊόν) με το εγχώριο απόθεμα δημοσίου κεφαλαίου (υποδομές) για να παράξουν το τελικό εγχώριο προϊόν της οικονομίας (τριτοβάθμιο προϊόν). Το απόθεμα δημοσίου κεφαλαίου δημιουργείται και συντηρείται από δημόσιες επενδυτικές δαπάνες, οι οποίες χρηματοδοτούνται από φορολογικά έσοδα και δημόσιο δανεισμό. Το απόθεμα δημοσίου κεφαλαίου απαξιώνεται με σταθερό ρυθμό στον χρόνο.

Το τελικό εγχώριο προϊόν (τριτοβάθμιο) πωλείται ακολούθως σε παραγωγούς καταναλωτικών αγαθών, σε παραγωγούς επενδυτικών αγαθών και σε αντιπροσώπους/εισαγωγείς που δραστηριοποιούνται στο εξωτερικό. Οι παραγωγοί καταναλωτικών και επενδυτικών αγαθών συνδυάζουν εγχώριο και ξένο τελικό προϊόν (τριτοβάθμιο) για να πράξουν τελικά καταναλωτικά και επενδυτικά αγαθά (παραγωγή τετάρτου βαθμού). Αυτοί οι παραγωγοί προμηθεύονται το εισαγόμενο τελικό προϊόν από μία δεύτερη ομάδα αντιπροσώπων/εισαγωγέων από άλλες περιοχές, οι οποίοι τιμολογούν στην εγχώρια αγορά. Και αυτές οι εισαγωγές υπόκεινται σε δυσκαμψίες μεταβολής του όγκου των εισαγωγών.

Τα καταναλωτικά αγαθά πωλούνται σε λιανοπωλητές και στην κυβέρνηση, ενώ τα επενδυτικά αγαθά πωλούνται στους εγχώριους παραγωγούς κεφαλαιουχικών αγαθών και στην κυβέρνηση. Οι παραγωγοί καταναλωτικών και επενδυτικών αγαθών υπόκεινται επίσης σε δυσκαμψίες στη μεταβολή των τιμών τους. Οι λιανοπωλητές, οι οποίοι είναι επίσης μονοπωλιακά ανταγωνιστικοί, αντιμετωπίζουν πραγματικές δυσκαμψίες, και όχι ονομαστικές. Μπορούν να τιμολογούν ευέλικτα - χωρίς κόστος - τα αγαθά που πωλούν, ωστόσο υπόκεινται σε κόστη όταν μεταβάλλουν τον όγκο των πωλήσεών τους.

Η κυβέρνηση επιβάλλει φόρους στο εισόδημα των νοικοκυριών από εργασία, στην κατανάλωση των νοικοκυριών και στο εισόδημα των επιχειρήσεων, ενώ επιβάλλει επίσης εφάπαξ φόρους στα νοικοκυριά (φόροι στην περιουσία). Επίσης, η κυβέρνηση μπορεί να δανείζεται εκδίδοντας ομόλογα μίας περιόδου στο εγχώριο νόμισμα, τα οποία αποδίδουν δεδομένο ονομαστικό ποσό στη λήξη τους. Οι δημόσιες δαπάνες κατευθύνονται σε δημόσια κατανάλωση, δημόσιες επενδύσεις, τοκοχρεολύσια ή μεταβιβαστικές πληρωμές.

Στην παγκόσμια οικονομία υπάρχει σταθερή θετική τάση τεχνολογικής προόδου, με την έννοια της αύξησης της παραγωγικότητας της εργασίας, με τον ίδιο ρυθμό για όλες τις περιοχές και σταθερός θετικός ρυθμός πληθυσμιακής μεγέθυνσης για όλες τις περιοχές.

Οι αγορές περιουσιακών στοιχείων δεν είναι πλήρεις. Για την Ελλάδα και για τον υπόλοιπο κόσμο το δημόσιο χρέος βρίσκεται εξ ολοκλήρου στα χέρια εγχώριων νοικοκυριών. Μόνο τα ομόλογα που

εκδίδονται από την Ευρωζώνη πλην της Ελλάδος σε ευρώ είναι διεθνώς εμπορεύσιμα. Αντίστοιχα, διεθνώς εμπορεύσιμα ομόλογα μπορούν να εκδοθούν από τον ιδιωτικό τομέα (νοικοκυριά) κάθε χώρας, αλλά όχι από άλλες κυβερνήσεις. Επίσης οι επιχειρήσεις κάθε χώρας ανήκουν εξ ολοκλήρου στα εγχώρια νοικοκυριά.

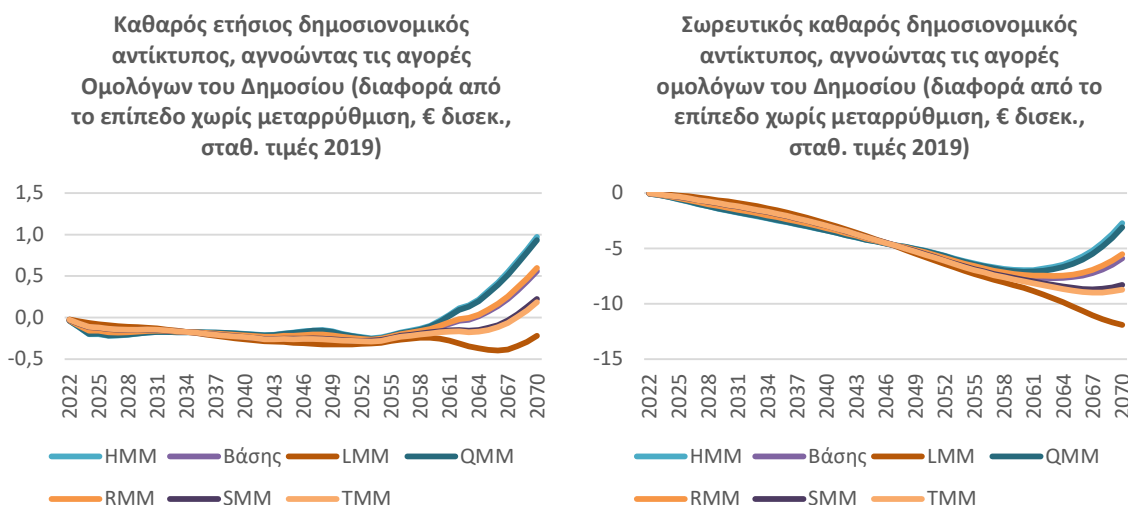
Δεν υπάρχουν αγορές μετοχών. Τα νοικοκυριά με πρόσβαση στον χρηματοπιστωτικό τομέα λαμβάνουν μερίσματα με τη μορφή εφάπαξ (lump sum) πληρωμών από τις επιχειρήσεις και μπορούν να αποταμιεύσουν είτε αγοράζοντας εγχώρια ή ξένα ομόλογα, είτε προβαίνοντας σε τραπεζικές καταθέσεις μίας περιόδου, τις οποίες οι τράπεζες χρησιμοποιούν για να χρηματοδοτήσουν τους επιχειρηματίες.

Η αναλυτική παρουσίαση του υποδείγματος GIMF δίνεται από τους Kumhof et al (2010). Επίσης, μία διεξοδική ανάλυση των χαρακτηριστικών και της συμπεριφοράς του υποδείγματος παρουσιάζεται από τους Anderson et al (2013). Περαιτέρω ανάλυση των χαρακτηριστικών του υποδείγματος, σε σύγκριση και με άλλα μακροοικονομικά υποδείγματα, παρουσιάζεται από τους Coenen et al (2010). Για πρόσφατες εφαρμογές του υποδείγματος στην ανάλυση οικονομικής πολιτικής βλ. IMF Country Reports No. 17/78 Kingdom of the Netherlands Selected Issues (April 2017), No. 17/27 Austria (February 2017), No. 16/203 Germany (June 2016), No. 15/80 Romania (March 2015), No. 15/73 Iceland (March 2015), No. 15/312 Finland (November 2015), No. 13/155 Greece (June 2013) και άλλες πρόσφατες εκθέσεις του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου.

### 7.2 Καθαρός δημοσιονομικός αντίκτυπος ανά σενάριο, χωρίς να λαμβάνεται υπ’ όψιν η επίδραση των αγορών ομολόγων του Δημοσίου

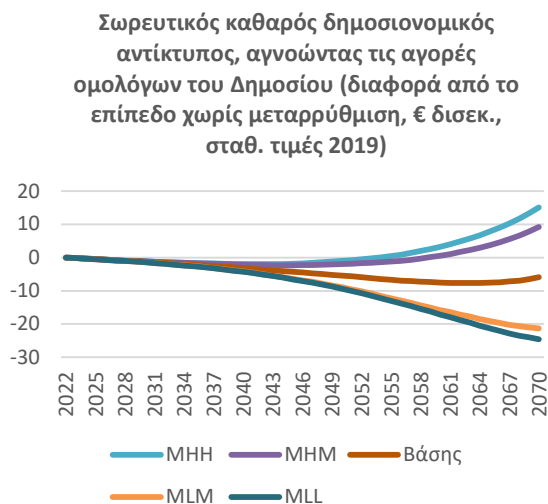
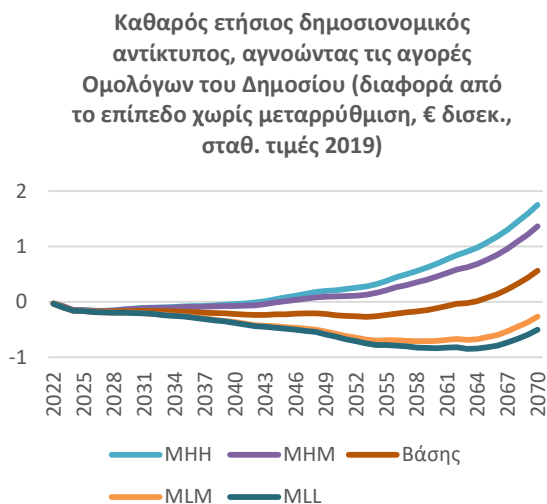
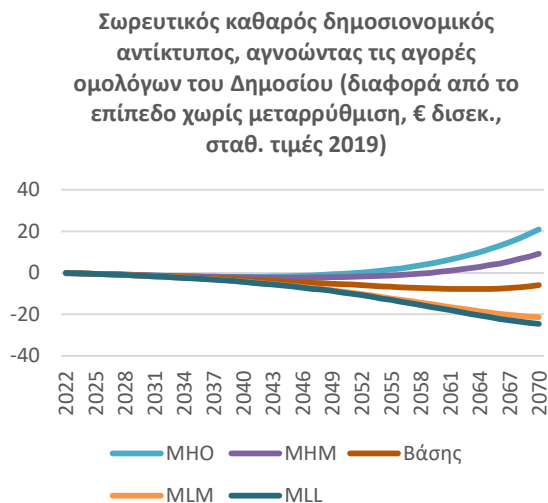
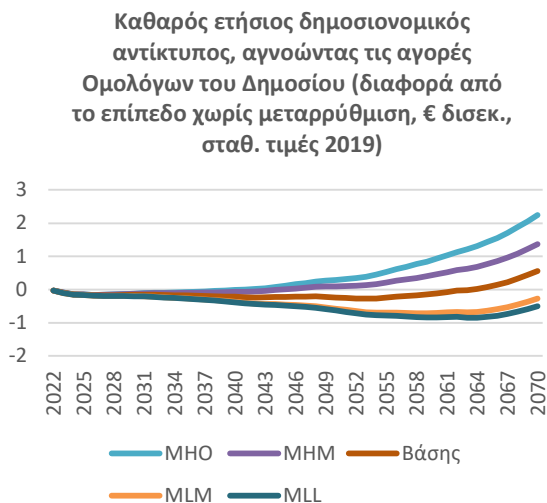
Στις ακόλουθες ενότητες παρουσιάζονται για κάθε ομάδα σεναρίων διαγράμματα για τον καθαρό ετήσιο δημοσιονομικό αντίκτυπο και για τον σωρευτικό καθαρό δημοσιονομικό αντίκτυπο της μεταρρύθμισης, χωρίς να λαμβάνεται υπ’ όψιν στους υπολογισμούς η θετική δημοσιονομική επίδραση από τις αγορές ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου με πόρους του Νέου Ταμείου. Επίσης, για κάθε ομάδα σεναρίων παρατίθεται πίνακας στον οποίο παρουσιάζεται το έτος κατά το οποίο επιτυγχάνεται η εξισορρόπηση του ετήσιου και του σωρευτικού δημοσιονομικού κενού (λόγω της απώλειας εσόδων από εισφορές), αγνοώντας τις θετικές επιδράσεις των αγορών ομολόγων του Δημοσίου.

#### Συμμετοχή – Σενάρια HMM, QMM, RMM, MMM, SMM, TMM, LMM



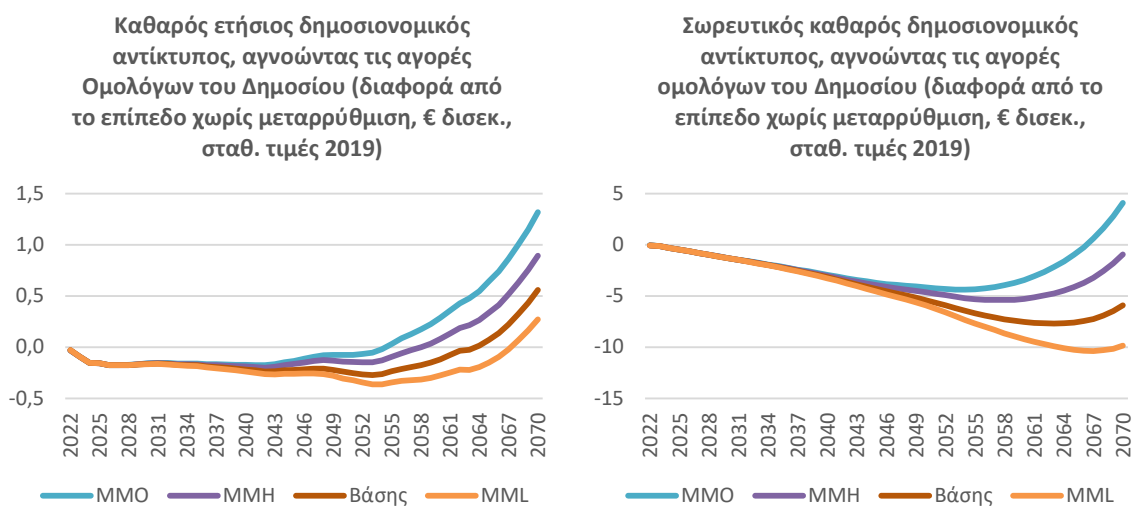
	HMM	QMM	RMM	MMM	SMM	TMM	LMM
Ο καθαρός ετήσιος δημοσιονομικός αντίκτυπος γίνεται θετικός το έτος:	2061	2061	2064	2064	2068	2068	>2070
Ο σωρευτικός καθαρός δημοσιονομικός αντίκτυπος γίνεται θετικός το έτος:	>2070	>2070	>2070	>2070	>2070	>2070	>2070

Συνδυασμοί ποσοστών εγχώριων επενδύσεων και αποδόσεων - Σεσάρια ΜΗΟ, ΜΗΗ, ΜΗΜ, ΜΜΜ, ΜΛΜ, ΜΛΛ



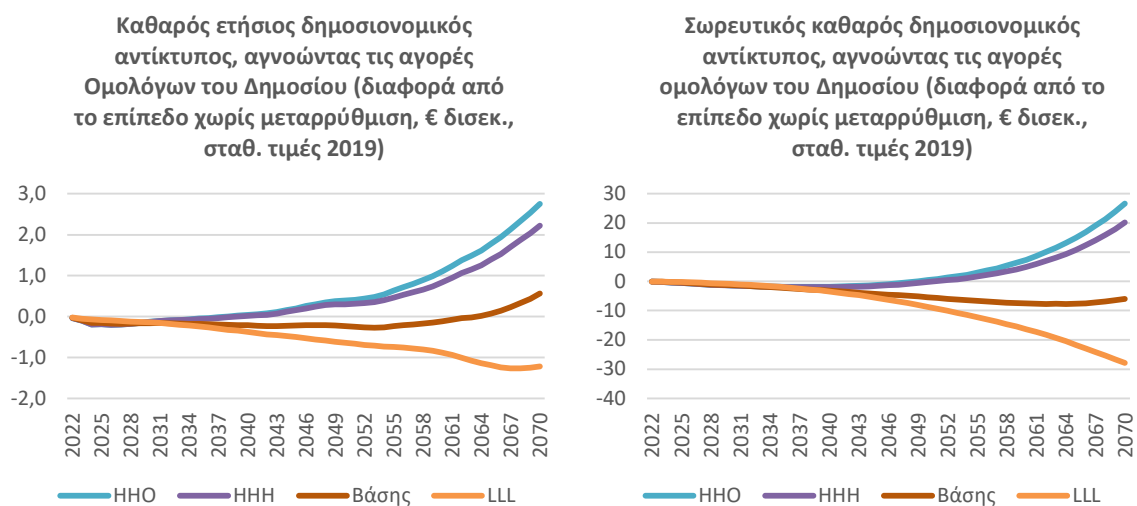
	ΜΗΟ	ΜΗΗ	ΜΗΜ	ΜΜΜ	ΜΛΜ	ΜΛΛ
Ο καθαρός ετήσιος δημοσιονομικός αντίκτυπος γίνεται θετικός το έτος:	2042	2043	2045	2064	>2070	>2070
Ο σωρευτικός καθαρός δημοσιονομικός αντίκτυπος γίνεται θετικός το έτος:	2052	2054	2059	>2070	>2070	>2070

Απόδοση επενδύσεων - Σενάρια ΜΜΟ, ΜΜΗ, ΜΜΜ, ΜΜΛ



	ΜΜΟ	ΜΜΗ	ΜΜΜ	ΜΜΛ
Ο καθαρός ετήσιος δημοσιονομικός αντίκτυπος γίνεται θετικός το έτος:	2055	2059	2064	2068
Ο σωρευτικός καθαρός δημοσιονομικός αντίκτυπος γίνεται θετικός το έτος:	2067	>2070	>2070	>2070

## Αισιόδοξες και συντηρητικές παραδοχές - Σεσάρια ΗΗΟ, ΗΗΗ, ΜΜΜ, ΛΛΛ

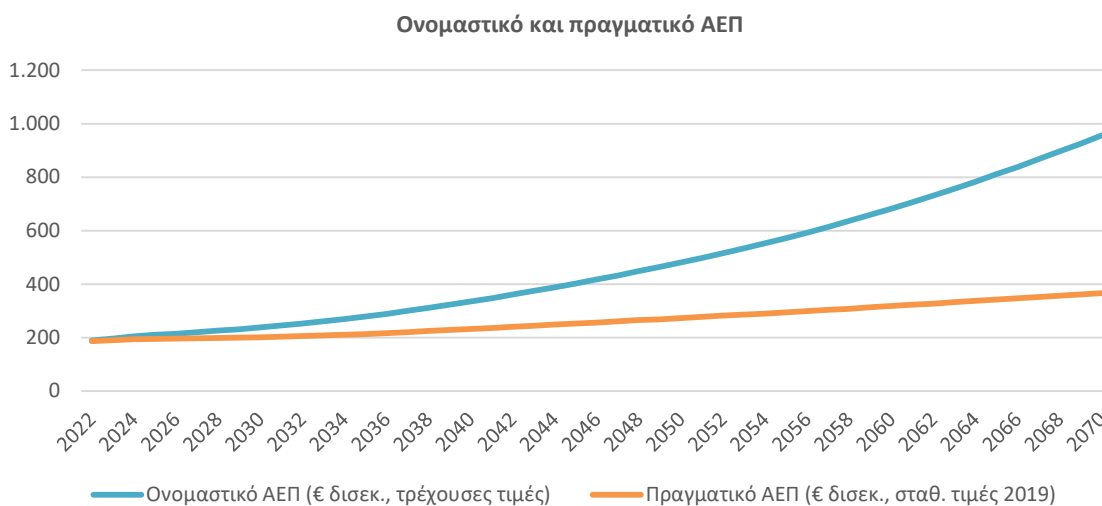


	ΗΗΟ	ΗΗΗ	ΜΜΜ	ΛΛΛ
Ο καθαρός ετήσιος δημοσιονομικός αντίκτυπος γίνεται θετικός το έτος:	2038	2040	2064	>2070
Ο σωρευτικός καθαρός δημοσιονομικός αντίκτυπος γίνεται θετικός το έτος:	2049	2051	>2070	>2070

### 7.3 Μακροοικονομικές προβολές ΣΟΕ

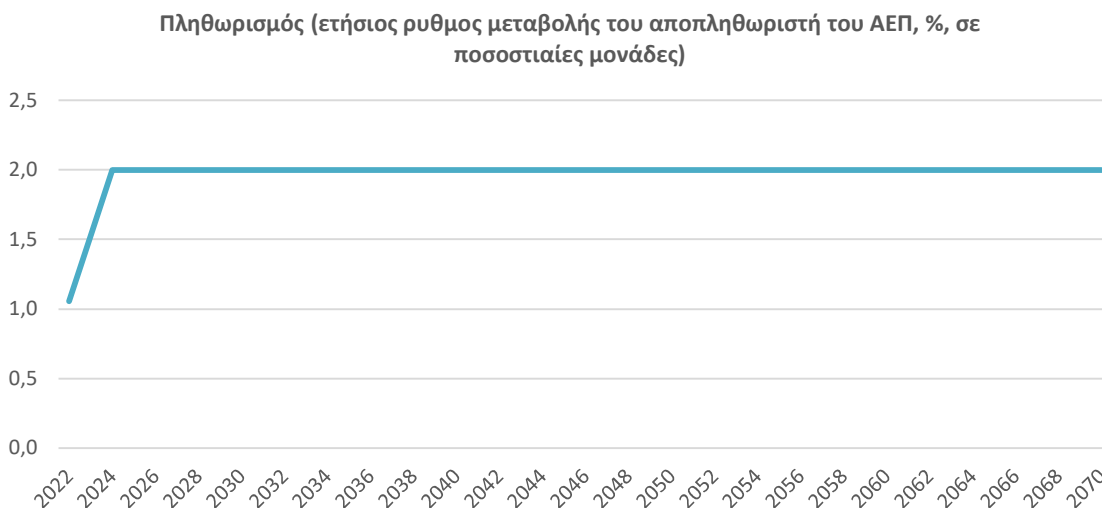
Στο πλαίσιο της ανάλυσης χρησιμοποιήθηκαν χρονοσειρές μακροοικονομικών προβολών του Συμβουλίου Οικονομικών Εμπειρογνομόνων του Υπουργείου Οικονομικών για την εξέλιξη του ΑΕΠ και του πληθωρισμού στην Ελλάδα στην περίοδο 2022-2070. Οι προβολές αυτές παρουσιάζονται στα ακόλουθα διαγράμματα.

**Διάγραμμα 7-1: Ονομαστικό και πραγματικό ΑΕΠ, προβολές ΣΟΕ, 2022-2070**



Πηγή: Σώμα Οικονομικών Εμπειρογνομόνων (ΣΟΕ), Υπουργείο Οικονομικών

**Διάγραμμα 7-2: Πληθωρισμός (μεταβολή του αποπληθωριστή του ΑΕΠ), προβολές ΣΟΕ, 2022-2070**



Πηγή: Σώμα Οικονομικών Εμπειρογνομόνων (ΣΟΕ), Υπουργείο Οικονομικών

#### 7.4 Πίνακες αποτελεσμάτων ανά σενάριο



## Σενάριο MMM - Σενάριο βάσης

Μεταβλητή	2022	2023	2024	2025	2030	2035	2040	2045	2050	2055	2060	2065	2070
Ασφαλισμένοι (χιλιάδες)	97.9	410.8	486.0	525.0	799.7	1,173.5	1,572.1	1,906.4	2,219.0	2,464.0	2,694.2	2,881.8	3,022.3
Έσοδα από εισφορές (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	34.8	156.8	194.4	221.5	431.3	814.0	1,460.1	2,361.8	3,661.7	5,332.8	7,367.6	9,965.3	12,689.2
Συνταξιούχοι (χιλιάδες)	0.4	1.1	1.9	2.9	9.0	18.4	31.7	48.6	69.0	92.9	136.3	233.2	371.0
Δαπάνη για συντάξεις, υπό το παλαιό σύστημα (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	0.9	2.1	3.6	5.4	16.8	35.7	65.5	111.1	178.9	278.4	517.2	1,206.4	2,605.4
Δαπάνη για συντάξεις, υπό το νέο σύστημα (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	0.0	0.0	0.0	0.1	1.5	6.0	18.2	48.2	118.2	277.7	677.6	1,612.7	3,283.8
Καθαρή εισροή πόρων στο Νέο Ταμείο (εισφορές μείον συντάξεις) (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	34.8	156.8	194.3	221.4	429.8	807.9	1,441.9	2,313.6	3,543.6	5,055.1	6,690.0	8,352.7	9,405.4
Αποθεματικό Νέου Ταμείου (άθροισμα ροών σε ονομαστικούς όρους) (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	34.8	192.6	393.8	631.2	2,582.0	6,599.0	14,305.1	27,962.5	50,239.0	85,330.3	136,602.1	208,017.1	302,515.7
Καθαρή εισροή πόρων στο Νέο Ταμείο (εισφορές μείον συντάξεις) (% του ΑΕΠ)	0.02%	0.08%	0.09%	0.11%	0.18%	0.29%	0.43%	0.57%	0.74%	0.88%	0.98%	1.03%	0.98%
Αποθεματικό Νέου Ταμείου (άθροισμα ροών σε ονομαστικούς όρους) (% του ΑΕΠ)	0.02%	0.10%	0.19%	0.30%	1.08%	2.36%	4.26%	6.95%	10.43%	14.89%	20.02%	25.66%	31.62%
Νέες εγχώριες επενδύσεις (σημηματισμός νέου παγίου κεφαλαίου) (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	17.4	78.9	100.6	118.7	256.7	516.4	970.7	1,654.8	2,678.4	4,086.1	5,867.3	8,052.9	10,393.6
Νέες εγχώριες επενδύσεις (σημηματισμός νέου παγίου κεφαλαίου) (% του ΑΕΠ)	0.01%	0.04%	0.05%	0.06%	0.11%	0.18%	0.29%	0.41%	0.56%	0.71%	0.86%	0.99%	1.09%
Πραγματικό ΑΕΠ (% διαφορά από το αντίστοιχο επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, ποσοστιαίες μονάδες)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.2	0.5	1.0	1.6	2.4	3.3	4.4	5.5	6.5
Απασχόληση (% διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, ποσοστιαίες μονάδες)	0.0	0.1	0.0	0.0	0.1	0.1	0.2	0.2	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4
Ετήσια φορολογικά έσοδα (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	2.0	54.9	28.2	44.3	188.3	417.3	748.6	1,190.3	1,740.9	2,366.2	3,077.6	3,771.9	4,417.3
Σωρευτικά φορολογικά έσοδα (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	-14.3	40.6	68.8	113.1	687.4	2,295.0	5,323.8	10,355.1	17,919.7	28,482.5	42,457.8	59,924.9	80,726.5
Νέες αγορές ομολόγων Ελληνικού Δημοσίου (€ εκατ., σταθ. τιμές 2019)	10.3	46.0	57.4	66.4	130.1	237.1	403.6	623.2	913.6	1,262.4	1,641.8	2,041.0	2,385.9
Άμεση μείωση δημοσίων εσόδων από εισφορές (€ εκατ., σταθ. τιμές 2019)	34.3	152.1	184.9	206.6	364.3	622.8	1,011.9	1,482.5	2,081.8	2,746.0	3,436.1	4,209.5	4,854.8
Μείωση δημοσίων δαπανών (απαλλαγή από υποχρέωση καταβολής συντάξεων) (€ εκατ., σταθ. τιμές 2019)	0.8	2.0	3.4	5.0	14.2	27.3	45.4	69.7	101.7	143.3	241.2	509.6	996.8
Καθαρός ετήσιος δημοσιονομικός αντίκτυπος (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	-21.2	-49.2	-95.9	-91.0	-31.8	58.9	185.7	400.8	674.5	1,026.0	1,524.5	2,113.0	2,945.2
Σωρευτικός καθαρός δημοσιονομικός αντίκτυπος (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	-37.5	-86.7	-182.6	-273.5	-617.1	-509.9	138.5	1,655.2	4,501.8	8,835.2	15,433.5	24,778.1	37,727.0
Καθαρός ετήσιος δημοσιονομικός αντίκτυπος, αγνοώντας τις αγορές ομολόγων του Δημοσίου (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	-31.5	-95.2	-153.3	-157.4	-161.9	-178.2	-217.9	-222.4	-239.1	-236.4	-117.3	72.0	559.3
Σωρευτικός καθαρός δημοσιονομικός αντίκτυπος, αγνοώντας τις αγορές ομολόγων του Δημοσίου (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	-47.7	-142.9	-296.2	-453.6	-1,308.8	-2,156.1	-3,167.0	-4,316.3	-5,409.0	-6,699.3	-7,546.3	-7,597.4	-5,915.3

## Σενάριο HMM

Μεταβλητή	2022	2023	2024	2025	2030	2035	2040	2045	2050	2055	2060	2065	2070
Ασφαλισμένοι (χιλιάδες)	97.9	525.2	600.8	639.9	915.8	1,291.2	1,691.5	2,026.0	2,338.2	2,581.4	2,802.2	2,957.2	3,061.6
Έσοδα από εισφορές (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	35.4	206.9	249.0	279.5	511.8	917.5	1,598.2	2,528.6	3,893.0	5,671.4	7,748.5	10,201.3	12,745.5
Συνταξιοδότη (χιλιάδες)	0.7	1.5	2.6	3.8	11.1	21.6	36.1	54.2	75.7	100.6	152.4	281.0	453.7
Δαπάνη για συντάξεις, υπό το παλαιό σύστημα (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	1.3	2.9	4.9	7.1	20.6	41.9	74.5	123.7	196.0	301.4	586.8	1,503.9	3,320.3
Δαπάνη για συντάξεις, υπό το νέο σύστημα (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	0.0	0.0	0.0	0.1	1.8	7.1	21.0	55.6	135.2	315.3	778.6	1,948.2	3,967.8
Καθαρή εισροή πόρων στο Νέο Ταμείο (εισφορές μείον συντάξεις) (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	35.4	206.9	249.0	279.4	510.0	910.5	1,577.2	2,473.1	3,757.8	5,356.1	6,969.9	8,253.2	8,777.7
Αποθεματικό Νέου Ταμείου (άθροισμα ροών σε ονομαστικούς όρους) (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	35.4	243.4	501.1	800.7	3,167.7	7,824.3	16,443.2	31,405.2	55,391.5	93,106.1	147,782.8	222,017.3	317,339.7
Καθαρή εισροή πόρων στο Νέο Ταμείο (εισφορές μείον συντάξεις) (% του ΑΕΠ)	0.02%	0.11%	0.12%	0.13%	0.21%	0.33%	0.47%	0.61%	0.78%	0.93%	1.02%	1.02%	0.92%
Αποθεματικό Νέου Ταμείου (άθροισμα ροών σε ονομαστικούς όρους) (% του ΑΕΠ)	0.02%	0.12%	0.24%	0.38%	1.33%	2.80%	4.90%	7.80%	11.50%	16.25%	21.66%	27.39%	33.17%
Νέες εγχώριες επενδύσεις (σημασιμότητα νέου παγίου κεφαλαίου) (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	17.7	104.0	128.8	149.8	306.6	589.5	1,077.2	1,798.3	2,881.4	4,381.8	6,218.9	8,276.9	10,379.8
Νέες εγχώριες επενδύσεις (σημασιμότητα νέου παγίου κεφαλαίου) (% του ΑΕΠ)	0.01%	0.05%	0.06%	0.07%	0.13%	0.21%	0.32%	0.45%	0.60%	0.76%	0.91%	1.02%	1.08%
Πραγματικό ΑΕΠ (% διαφορά από το αντίστοιχο επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, ποσοστιαίες μονάδες)	0.0	0.0	0.0	0.1	0.3	0.6	1.1	1.8	2.6	3.6	4.7	5.8	6.8
Απασχόληση (% διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, ποσοστιαίες μονάδες)	0.0	0.1	0.0	0.0	0.1	0.1	0.2	0.2	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4
Ετήσια φορολογικά έσοδα (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	-2.8	77.7	32.4	56.2	232.5	495.4	860.2	1,329.3	1,907.4	2,555.9	3,298.4	3,990.5	4,578.4
Σωρευτικά φορολογικά έσοδα (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	-21.1	56.6	89.0	145.1	853.8	2,790.2	6,309.2	11,983.3	20,323.9	31,786.4	46,814.4	65,387.5	87,130.1
Νέες αγορές ομολόγων Ελληνικού Δημοσίου (€ εκατ., σταθ. τιμές 2019)	10.5	60.5	73.5	83.8	155.4	270.6	447.9	677.2	982.9	1,353.8	1,740.2	2,097.8	2,382.7
Άμεση μείωση δημοσίων εσόδων από εισφορές (€ εκατ., σταθ. τιμές 2019)	34.9	200.8	236.9	260.7	432.3	702.0	1,107.6	1,587.2	2,213.2	2,920.3	3,613.7	4,309.2	4,876.3
Μείωση δημοσίων δαπανών (απαλλαγή από υποχρέωση καταβολής συντάξεων) (€ εκατ., σταθ. τιμές 2019)	1.3	2.9	4.7	6.6	17.4	32.1	51.6	77.6	111.4	155.2	273.7	635.2	1,270.3
Καθαρός ετήσιος δημοσιονομικός αντίκτυπος (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	-26.0	-59.7	-126.3	-114.1	-27.1	96.1	252.1	497.0	788.5	1,144.5	1,698.6	2,414.3	3,355.2
Σωρευτικός καθαρός δημοσιονομικός αντίκτυπος (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	-44.3	-104.0	-230.3	-344.4	-740.4	-510.3	416.8	2,345.8	5,755.5	10,648.9	17,976.1	28,572.5	43,380.4
Καθαρός ετήσιος δημοσιονομικός αντίκτυπος, αγνοώντας τις αγορές ομολόγων του Δημοσίου (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	-36.5	-120.2	-199.8	-198.0	-182.5	-174.6	-195.8	-180.3	-194.4	-209.3	-41.6	316.5	972.4
Σωρευτικός καθαρός δημοσιονομικός αντίκτυπος, αγνοώντας τις αγορές ομολόγων του Δημοσίου (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	-54.7	-175.0	-374.8	-572.8	-1,589.8	-2,466.5	-3,395.7	-4,387.7	-5,220.0	-6,370.9	-6,984.3	-6,156.7	-2,716.3

## Σενάριο QMM

Μεταβλητή	2022	2023	2024	2025	2030	2035	2040	2045	2050	2055	2060	2065	2070
Ασφαλισμένοι (χιλιάδες)	97.9	515.6	590.1	628.5	900.3	1,271.2	1,666.8	1,997.9	2,307.1	2,548.4	2,768.4	2,924.2	3,029.6
Έσοδα από εισφορές (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	34.8	202.0	243.7	273.8	504.0	907.4	1,585.7	2,514.4	3,877.3	5,654.8	7,731.4	10,184.7	12,729.3
Συνταξιούχοι (χιλιάδες)	0.6	1.5	2.5	3.7	10.9	21.3	35.5	53.3	74.5	99.2	149.6	274.6	443.2
Δαπάνη για συντάξεις, υπό το παλαιό σύστημα (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	1.3	2.9	4.8	6.9	20.2	41.2	73.3	121.8	193.1	297.1	574.5	1,463.8	3,233.4
Δαπάνη για συντάξεις, υπό το νέο σύστημα (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	0.0	0.0	0.0	0.1	1.8	6.9	20.7	54.8	133.6	312.8	770.5	1,921.0	3,915.3
Καθαρή εισροή πόρων στο Νέο Ταμείο (εισφορές μείον συντάξεις) (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	34.8	202.0	243.6	273.7	502.2	900.5	1,565.0	2,459.7	3,743.6	5,341.9	6,961.0	8,263.6	8,814.1
Αποθεματικό Νέου Ταμείου (άθροισμα ροών σε ονομαστικούς όρους) (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	34.8	237.9	489.9	783.4	3,109.3	7,703.9	16,235.5	31,081.9	54,922.3	92,457.1	146,925.8	220,977.6	316,212.7
Καθαρή εισροή πόρων στο Νέο Ταμείο (εισφορές μείον συντάξεις) (% του ΑΕΠ)	0.02%	0.10%	0.12%	0.13%	0.21%	0.32%	0.47%	0.61%	0.78%	0.93%	1.02%	1.02%	0.92%
Αποθεματικό Νέου Ταμείου (άθροισμα ροών σε ονομαστικούς όρους) (% του ΑΕΠ)	0.02%	0.12%	0.24%	0.37%	1.30%	2.76%	4.84%	7.72%	11.41%	16.13%	21.53%	27.26%	33.05%
Νέες εγχώριες επενδύσεις (σηματισμός νέου παγίου κεφαλαίου) (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	17.4	101.5	126.0	146.7	301.7	582.3	1,067.4	1,785.6	2,865.5	4,362.4	6,198.0	8,261.8	10,375.4
Νέες εγχώριες επενδύσεις (σηματισμός νέου παγίου κεφαλαίου) (% του ΑΕΠ)	0.01%	0.05%	0.06%	0.07%	0.13%	0.21%	0.32%	0.44%	0.60%	0.76%	0.91%	1.02%	1.08%
Πραγματικό ΑΕΠ (% διαφορά από το αντίστοιχο επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, ποσοστιαίες μονάδες)	0.0	0.0	0.0	0.1	0.3	0.6	1.1	1.8	2.6	3.6	4.7	5.8	6.8
Απασχόληση (% διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, ποσοστιαίες μονάδες)	0.0	0.1	0.0	0.0	0.1	0.1	0.2	0.2	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4
Ετήσια φορολογικά έσοδα (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	-2.7	75.7	31.9	55.0	228.1	487.7	849.4	1,316.1	1,892.6	2,540.1	3,282.6	3,975.8	4,567.1
Σωρευτικά φορολογικά έσοδα (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	-20.7	54.9	86.8	141.8	836.9	2,740.7	6,212.0	11,824.7	20,094.2	31,479.7	46,428.1	64,924.5	86,603.0
Νέες αγορές ομολόγων Ελληνικού Δημοσίου (€ εκατ., σταθ. τιμές 2019)	10.3	59.1	71.9	82.1	152.9	267.3	443.8	672.5	977.4	1,347.8	1,734.4	2,093.9	2,381.7
Άμεση μείωση δημοσίων εσόδων από εισφορές (€ εκατ., σταθ. τιμές 2019)	34.3	196.0	231.8	255.4	425.7	694.3	1,098.9	1,578.3	2,204.3	2,911.8	3,605.8	4,302.2	4,870.2
Μείωση δημοσίων δαπανών (απαλλαγή από υποχρέωση καταβολής συντάξεων) (€ εκατ., σταθ. τιμές 2019)	1.2	2.8	4.6	6.5	17.0	31.5	50.8	76.4	109.8	153.0	267.9	618.3	1,237.1
Καθαρός ετήσιος δημοσιονομικός αντίκτυπος (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	-25.4	-58.4	-123.4	-111.8	-27.7	92.2	245.1	486.7	775.5	1,129.1	1,679.1	2,385.9	3,315.7
Σωρευτικός καθαρός δημοσιονομικός αντίκτυπος (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	-43.5	-101.9	-225.3	-337.1	-728.3	-511.2	387.2	2,271.2	5,621.2	10,442.5	17,682.1	28,155.6	42,787.0
Καθαρός ετήσιος δημοσιονομικός αντίκτυπος, αγνοώντας τις αγορές ομολόγων του Δημοσίου (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	-35.7	-117.5	-195.3	-193.9	-180.6	-175.1	-198.7	-185.8	-201.9	-218.6	-55.3	292.0	934.0
Σωρευτικός καθαρός δημοσιονομικός αντίκτυπος, αγνοώντας τις αγορές ομολόγων του Δημοσίου (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	-53.8	-171.3	-366.7	-560.6	-1,561.9	-2,436.9	-3,376.0	-4,390.4	-5,256.5	-6,450.6	-7,121.4	-6,392.5	-3,118.0

## Σενάριο RMM

Μεταβλητή	2022	2023	2024	2025	2030	2035	2040	2045	2050	2055	2060	2065	2070
Ασφαλισμένοι (χιλιάδες)	97.9	420.5	496.6	536.3	815.2	1,193.5	1,596.8	1,934.5	2,250.1	2,497.0	2,728.0	2,914.9	3,054.3
Έσοδα από εισφορές (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	35.4	161.7	199.7	227.3	439.1	824.1	1,472.5	2,376.0	3,677.4	5,349.4	7,384.6	9,982.0	12,705.4
Συνταξιοδότη (χιλιάδες)	0.5	1.1	1.9	2.9	9.2	18.8	32.3	49.5	70.2	94.4	139.1	239.6	381.6
Δαπάνη για συντάξεις, υπό το παλαιό σύστημα (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	0.9	2.1	3.7	5.5	17.1	36.4	66.7	113.0	181.8	282.6	529.5	1,246.5	2,692.4
Δαπάνη για συντάξεις, υπό το νέο σύστημα (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	0.0	0.0	0.0	0.1	1.5	6.2	18.6	49.0	119.7	280.0	684.9	1,638.9	3,337.1
Καθαρή εισροή πόρων στο Νέο Ταμείο (εισφορές μείον συντάξεις) (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	35.4	161.7	199.7	227.2	437.6	817.9	1,454.0	2,327.0	3,557.7	5,069.4	6,699.7	8,343.1	9,368.3
Αποθεματικό Νέου Ταμείου (άθροισμα ροών σε ονομαστικούς όρους) (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	35.4	198.2	404.9	648.4	2,640.5	6,719.4	14,512.8	28,285.9	50,708.2	85,979.7	137,462.0	209,065.0	303,653.4
Καθαρή εισροή πόρων στο Νέο Ταμείο (εισφορές μείον συντάξεις) (% του ΑΕΠ)	0.02%	0.08%	0.10%	0.11%	0.18%	0.29%	0.43%	0.58%	0.74%	0.88%	0.98%	1.03%	0.98%
Αποθεματικό Νέου Ταμείου (άθροισμα ροών σε ονομαστικούς όρους) (% του ΑΕΠ)	0.02%	0.10%	0.20%	0.31%	1.11%	2.41%	4.32%	7.03%	10.53%	15.00%	20.15%	25.79%	31.73%
Νέες εγχώριες επενδύσεις (σηματισμός νέου παγίου κεφαλαίου) (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	17.7	81.4	103.4	121.8	261.6	523.5	980.5	1,667.5	2,694.3	4,105.6	5,888.7	8,068.7	10,397.9
Νέες εγχώριες επενδύσεις (σηματισμός νέου παγίου κεφαλαίου) (% του ΑΕΠ)	0.01%	0.04%	0.05%	0.06%	0.11%	0.19%	0.29%	0.41%	0.56%	0.72%	0.86%	1.00%	1.09%
Πραγματικό ΑΕΠ (% διαφορά από το αντίστοιχο επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, ποσοστιαίες μονάδες)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.2	0.5	1.0	1.6	2.4	3.3	4.4	5.5	6.6
Απασχόληση (% διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, ποσοστιαίες μονάδες)	0.0	0.1	0.0	0.0	0.1	0.1	0.2	0.2	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4
Ετήσια φορολογικά έσοδα (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	1.8	56.9	28.7	45.4	192.7	425.0	759.4	1,203.5	1,755.8	2,382.1	3,093.6	3,786.8	4,428.8
Σωρευτικά φορολογικά έσοδα (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	-14.7	42.2	71.0	116.4	704.4	2,344.6	5,421.4	10,514.3	18,150.4	28,790.7	42,846.3	60,391.2	81,258.1
Νέες αγορές ομολόγων Ελληνικού Δημοσίου (€ εκατ., σταθ. τιμές 2019)	10.5	47.4	59.0	68.1	132.6	240.3	407.7	628.0	919.1	1,268.4	1,647.8	2,045.0	2,386.9
Άμεση μείωση δημοσίων εσόδων από εισφορές (€ εκατ., σταθ. τιμές 2019)	34.9	156.9	190.0	212.0	370.9	630.5	1,020.5	1,491.4	2,090.7	2,754.5	3,444.0	4,216.5	4,861.0
Μείωση δημοσίων δαπανών (απαλλαγή από υποχρέωση καταβολής συντάξεων) (€ εκατ., σταθ. τιμές 2019)	0.9	2.1	3.5	5.1	14.5	27.9	46.2	70.9	103.3	145.5	246.9	526.5	1,030.1
Καθαρός ετήσιος δημοσιονομικός αντίκτυπος (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	-21.7	-50.5	-98.8	-93.3	-31.2	62.7	192.8	411.1	687.5	1,041.5	1,544.4	2,141.8	2,984.8
Σωρευτικός καθαρός δημοσιονομικός αντίκτυπος (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	-38.2	-88.8	-187.5	-280.8	-629.2	-508.8	168.5	1,730.4	4,637.1	9,043.1	15,730.2	25,199.5	38,326.4
Καθαρός ετήσιος δημοσιονομικός αντίκτυπος, αγνοώντας τις αγορές ομολόγων του Δημοσίου (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	-32.2	-97.9	-157.8	-161.4	-163.8	-177.6	-214.9	-216.9	-231.5	-226.9	-103.5	96.8	597.9
Σωρευτικός καθαρός δημοσιονομικός αντίκτυπος, αγνοώντας τις αγορές ομολόγων του Δημοσίου (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	-48.7	-146.6	-304.4	-465.8	-1,336.6	-2,185.5	-3,186.4	-4,313.0	-5,371.5	-6,618.1	-7,407.0	-7,358.2	-5,508.9

## Σενάριο SMM

Μεταβλητή	2022	2023	2024	2025	2030	2035	2040	2045	2050	2055	2060	2065	2070
Ασφαλισμένοι (χιλιάδες)	97.9	315.8	392.5	432.8	714.6	1,095.8	1,502.2	1,843.0	2,162.0	2,412.5	2,653.8	2,872.5	3,047.1
Έσοδα από εισφορές (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	35.4	116.4	150.4	175.0	366.4	730.6	1,346.9	2,223.4	3,461.9	5,027.4	7,020.8	9,762.7	12,665.3
Συνταξιούχοι (χιλιάδες)	0.2	0.7	1.3	2.1	7.4	16.0	28.5	44.8	64.7	88.1	125.9	198.2	309.4
Δαπάνη για συντάξεις, υπό το παλαιό σύστημα (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	0.5	1.3	2.5	3.9	13.7	30.9	58.9	102.4	167.5	263.9	472.2	989.1	2,064.4
Δαπάνη για συντάξεις, υπό το νέο σύστημα (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	0.0	0.0	0.0	0.1	1.3	5.3	16.0	42.0	103.0	240.3	581.3	1,326.4	2,706.3
Καθαρή εισροή πόρων στο Νέο Ταμείο (εισφορές μείον συντάξεις) (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	35.4	116.4	150.4	174.9	365.1	725.3	1,330.9	2,181.4	3,358.9	4,787.1	6,439.4	8,436.2	9,958.9
Αποθεματικό Νέου Ταμείου (άθροισμα ροών σε ονομαστικούς όρους) (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	35.4	153.0	308.8	496.2	2,113.1	5,614.2	12,582.4	25,168.2	46,032.1	78,876.3	127,209.8	196,229.7	290,113.2
Καθαρή εισροή πόρων στο Νέο Ταμείο (εισφορές μείον συντάξεις) (% του ΑΕΠ)	0.02%	0.06%	0.07%	0.08%	0.15%	0.26%	0.40%	0.54%	0.70%	0.84%	0.94%	1.04%	1.04%
Αποθεματικό Νέου Ταμείου (άθροισμα ροών σε ονομαστικούς όρους) (% του ΑΕΠ)	0.02%	0.08%	0.15%	0.24%	0.89%	2.01%	3.75%	6.25%	9.56%	13.76%	18.64%	24.21%	30.32%
Νέες εγχώριες επενδύσεις (σηματισμός νέου παγίου κεφαλαίου) (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	17.7	58.8	77.9	93.7	216.5	457.6	883.9	1,537.0	2,508.0	3,832.0	5,564.5	7,864.2	10,418.8
Νέες εγχώριες επενδύσεις (σηματισμός νέου παγίου κεφαλαίου) (% του ΑΕΠ)	0.01%	0.03%	0.04%	0.04%	0.09%	0.16%	0.26%	0.38%	0.52%	0.67%	0.82%	0.97%	1.09%
Πραγματικό ΑΕΠ (% διαφορά από το αντίστοιχο επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, ποσοστιαίες μονάδες)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.2	0.4	0.8	1.4	2.2	3.1	4.1	5.2	6.3
Απασχόληση (% διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, ποσοστιαίες μονάδες)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.2	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4
Ετήσια φορολογικά έσοδα (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	6.5	36.2	25.0	34.6	152.8	354.4	658.2	1,077.2	1,603.6	2,207.8	2,888.8	3,584.1	4,280.8
Σωρευτικά φορολογικά έσοδα (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	-8.2	27.9	52.9	87.5	554.7	1,897.9	4,530.6	9,039.7	15,968.2	25,783.5	38,865.4	55,384.1	75,382.2
Νέες αγορές ομολόγων Ελληνικού Δημοσίου (€ εκατ., σταθ. τιμές 2019)	10.5	34.2	44.5	52.4	109.7	210.1	367.5	578.9	855.5	1,183.9	1,557.1	1,993.2	2,391.7
Άμεση μείωση δημοσίων εσόδων από εισφορές (€ εκατ., σταθ. τιμές 2019)	34.9	113.0	143.1	163.2	309.5	559.0	933.4	1,395.6	1,968.1	2,588.7	3,274.3	4,123.9	4,845.7
Μείωση δημοσίων δαπανών (απαλλαγή από υποχρέωση καταβολής συντάξεων) (€ εκατ., σταθ. τιμές 2019)	0.5	1.3	2.4	3.7	11.6	23.7	40.8	64.3	95.2	135.9	220.2	417.8	789.8
Καθαρός ετήσιος δημοσιονομικός αντίκτυπος (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	-17.5	-41.4	-71.3	-72.5	-35.4	29.1	133.1	324.8	586.2	938.8	1,391.8	1,871.2	2,616.7
Σωρευτικός καθαρός δημοσιονομικός αντίκτυπος (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	-32.2	-73.6	-144.8	-217.3	-518.4	-508.6	-82.8	1,109.8	3,511.3	7,429.6	13,481.6	21,832.4	33,288.7
Καθαρός ετήσιος δημοσιονομικός αντίκτυπος, αγνοώντας τις αγορές ομολόγων του Δημοσίου (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	-28.0	-75.6	-115.7	-124.9	-145.2	-180.9	-234.5	-254.1	-269.3	-245.1	-165.3	-122.0	225.0
Σωρευτικός καθαρός δημοσιονομικός αντίκτυπος, αγνοώντας τις αγορές ομολόγων του Δημοσίου (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	-42.7	-118.2	-234.0	-358.9	-1,083.8	-1,905.7	-2,980.1	-4,243.8	-5,531.7	-6,876.8	-7,842.8	-8,570.6	-8,305.6

## Σενάριο TMM

Μεταβλητή	2022	2023	2024	2025	2030	2035	2040	2045	2050	2055	2060	2065	2070
Ασφαλισμένοι (χιλιάδες)	97.9	306.1	381.8	421.4	699.1	1,075.8	1,477.4	1,814.9	2,130.9	2,379.5	2,620.1	2,839.5	3,015.0
Έσοδα από εισφορές (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	34.8	111.6	145.0	169.3	358.6	720.5	1,334.4	2,209.2	3,446.2	5,010.8	7,003.7	9,746.0	12,649.1
Συνταξιοδότη (χιλιάδες)	0.2	0.6	1.3	2.0	7.2	15.6	27.9	44.0	63.5	86.7	123.1	191.8	298.8
Δαπάνη για συντάξεις, υπό το παλαιό σύστημα (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	0.4	1.3	2.4	3.8	13.3	30.2	57.7	100.4	164.6	259.6	459.9	949.0	1,977.5
Δαπάνη για συντάξεις, υπό το νέο σύστημα (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	0.0	0.0	0.0	0.1	1.3	5.2	15.6	41.2	101.4	238.1	575.0	1,301.5	2,652.1
Καθαρή εισροή πόρων στο Νέο Ταμείο (εισφορές μείον συντάξεις) (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	34.8	111.5	145.0	169.2	357.4	715.4	1,318.8	2,168.0	3,344.8	4,772.7	6,428.8	8,444.5	9,997.0
Αποθεματικό Νέου Ταμείου (άθροισμα ροών σε ονομαστικούς όρους) (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	34.8	147.4	297.7	478.9	2,054.7	5,493.8	12,374.8	24,844.9	45,562.9	78,226.9	126,347.5	195,172.0	288,962.5
Καθαρή εισροή πόρων στο Νέο Ταμείο (εισφορές μείον συντάξεις) (% του ΑΕΠ)	0.02%	0.06%	0.07%	0.08%	0.15%	0.26%	0.39%	0.54%	0.69%	0.83%	0.94%	1.04%	1.04%
Αποθεματικό Νέου Ταμείου (άθροισμα ροών σε ονομαστικούς όρους) (% του ΑΕΠ)	0.02%	0.07%	0.15%	0.23%	0.86%	1.97%	3.69%	6.17%	9.46%	13.65%	18.52%	24.08%	30.20%
Νέες εγχώριες επενδύσεις (σημασιμότητα νέου παγίου κεφαλαίου) (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	17.4	56.3	75.1	90.6	211.6	450.5	874.1	1,524.3	2,492.1	3,812.5	5,542.7	7,847.7	10,414.8
Νέες εγχώριες επενδύσεις (σημασιμότητα νέου παγίου κεφαλαίου) (% του ΑΕΠ)	0.01%	0.03%	0.04%	0.04%	0.09%	0.16%	0.26%	0.38%	0.52%	0.67%	0.81%	0.97%	1.09%
Πραγματικό ΑΕΠ (% διαφορά από το αντίστοιχο επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, ποσοστιαίες μονάδες)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.2	0.4	0.8	1.4	2.1	3.0	4.1	5.2	6.3
Απασχόληση (% διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, ποσοστιαίες μονάδες)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.2	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4
Ετήσια φορολογικά έσοδα (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	6.6	34.2	24.4	33.5	148.4	346.6	647.3	1,063.9	1,588.7	2,191.8	2,872.6	3,568.9	4,269.0
Σωρευτικά φορολογικά έσοδα (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	-7.9	26.3	50.8	84.2	537.7	1,848.2	4,432.8	8,880.0	15,736.6	25,474.0	38,474.7	54,914.5	74,845.7
Νέες αγορές ομολόγων Ελληνικού Δημοσίου (€ εκατ., σταθ. τιμές 2019)	10.3	32.8	42.9	50.7	107.3	206.8	363.4	574.1	850.1	1,177.9	1,551.0	1,989.0	2,390.8
Άμεση μείωση δημοσίων εσόδων από εισφορές (€ εκατ., σταθ. τιμές 2019)	34.3	108.2	138.0	157.9	302.9	551.3	924.8	1,386.7	1,959.2	2,580.2	3,266.4	4,116.9	4,839.5
Μείωση δημοσίων δαπανών (απαλλαγή από υποχρέωση καταβολής συντάξεων) (€ εκατ., σταθ. τιμές 2019)	0.4	1.2	2.3	3.5	11.3	23.1	40.0	63.0	93.6	133.7	214.5	400.9	756.6
Καθαρός ετήσιος δημοσιονομικός αντίκτυπος (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	-16.9	-40.1	-68.4	-70.1	-36.0	25.3	125.9	314.4	573.1	923.2	1,371.7	1,841.9	2,576.8
Σωρευτικός καθαρός δημοσιονομικός αντίκτυπος (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	-31.4	-71.5	-139.9	-210.0	-506.3	-509.8	-113.0	1,034.0	3,375.2	7,220.3	13,182.5	21,406.4	32,682.8
Καθαρός ετήσιος δημοσιονομικός αντίκτυπος, αγνοώντας τις αγορές ομολόγων του Δημοσίου (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	-27.2	-72.9	-111.3	-120.8	-143.3	-181.5	-237.5	-259.7	-277.0	-254.7	-179.3	-147.1	186.1
Σωρευτικός καθαρός δημοσιονομικός αντίκτυπος, αγνοώντας τις αγορές ομολόγων του Δημοσίου (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	-41.7	-114.6	-225.8	-346.7	-1,056.0	-1,876.4	-2,961.0	-4,247.6	-5,570.0	-6,959.4	-7,984.1	-8,813.1	-8,716.7

## Σενάριο LMM

Μεταβλητή	2022	2023	2024	2025	2030	2035	2040	2045	2050	2055	2060	2065	2070
Ασφαλισμένοι (χιλιάδες)	97.9	191.7	267.0	306.6	583.0	958.1	1,358.0	1,695.3	2,011.7	2,262.1	2,512.1	2,764.1	2,975.7
Έσοδα από εισφορές (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	34.1	61.4	90.3	111.3	278.1	617.0	1,196.3	2,042.4	3,215.0	4,672.2	6,622.9	9,510.1	12,592.9
Συνταξιούχοι (χιλιάδες)	0.0	0.2	0.6	1.1	5.1	12.4	23.5	38.5	56.9	79.0	107.0	144.0	216.1
Δαπάνη για συντάξεις, υπό το παλαιό σύστημα (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	0.0	0.4	1.1	2.1	9.5	24.0	48.7	87.8	147.4	236.6	390.3	651.6	1,262.5
Δαπάνη για συντάξεις, υπό το νέο σύστημα (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	0.0	0.0	0.0	0.0	1.3	4.2	12.4	32.2	80.7	187.4	443.5	961.2	1,963.7
Καθαρή εισροή πόρων στο Νέο Ταμείο (εισφορές μείον συντάξεις) (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	34.1	61.4	90.3	111.3	276.8	612.8	1,184.0	2,010.3	3,134.3	4,484.8	6,179.4	8,548.9	10,629.2
Αποθεματικό Νέου Ταμείου (άθροισμα ροών σε ονομαστικούς όρους) (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	34.1	96.6	190.4	309.4	1,467.5	4,265.6	10,234.3	21,405.2	40,429.5	70,515.6	115,368.4	181,502.3	274,548.6
Καθαρή εισροή πόρων στο Νέο Ταμείο (εισφορές μείον συντάξεις) (% του ΑΕΠ)	0.02%	0.03%	0.04%	0.05%	0.12%	0.22%	0.35%	0.50%	0.65%	0.78%	0.91%	1.05%	1.11%
Αποθεματικό Νέου Ταμείου (άθροισμα ροών σε ονομαστικούς όρους) (% του ΑΕΠ)	0.02%	0.05%	0.09%	0.15%	0.61%	1.53%	3.05%	5.32%	8.40%	12.31%	16.91%	22.39%	28.69%
Νέες εγχώριες επενδύσεις (σηματισμός νέου παγίου κεφαλαίου) (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	17.1	31.2	46.9	59.5	161.5	377.3	767.7	1,381.7	2,291.3	3,524.4	5,209.7	7,632.4	10,438.8
Νέες εγχώριες επενδύσεις (σηματισμός νέου παγίου κεφαλαίου) (% του ΑΕΠ)	0.01%	0.02%	0.02%	0.03%	0.07%	0.14%	0.23%	0.34%	0.48%	0.62%	0.76%	0.94%	1.09%
Πραγματικό ΑΕΠ (% διαφορά από το αντίστοιχο επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, ποσοστιαίες μονάδες)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.3	0.7	1.2	1.9	2.8	3.7	4.8	6.0
Απασχόληση (% διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, ποσοστιαίες μονάδες)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.2	0.2	0.3	0.3	0.4	0.4
Ετήσια φορολογικά έσοδα (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	11.4	11.5	20.2	21.5	103.9	267.8	534.6	923.6	1,420.8	2,001.6	2,652.9	3,353.9	4,112.9
Σωρευτικά φορολογικά έσοδα (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	-1.1	10.4	30.5	52.1	370.4	1,349.4	3,438.8	7,236.9	13,310.5	22,142.8	34,091.7	49,436.9	68,450.4
Νέες αγορές ομολόγων Ελληνικού Δημοσίου (€ εκατ., σταθ. τιμές 2019)	10.1	18.2	26.8	33.3	81.9	173.2	319.2	520.4	781.6	1,088.9	1,457.8	1,934.4	2,396.3
Άμεση μείωση δημοσίων εσόδων από εισφορές (€ εκατ., σταθ. τιμές 2019)	33.6	59.6	86.0	103.8	234.9	472.1	829.1	1,282.0	1,827.8	2,405.8	3,088.8	4,017.2	4,818.0
Μείωση δημοσίων δαπανών (απαλλαγή από υποχρέωση καταβολής συντάξεων) (€ εκατ., σταθ. τιμές 2019)	0.0	0.4	1.0	1.9	8.0	18.4	33.7	55.1	83.8	121.8	182.0	275.2	483.0
Καθαρός ετήσιος δημοσιονομικός αντίκτυπος (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	-12.2	-29.6	-38.0	-47.0	-41.1	-12.7	58.4	217.1	458.4	806.4	1,204.0	1,546.4	2,174.2
Σωρευτικός καθαρός δημοσιονομικός αντίκτυπος (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	-24.6	-54.2	-92.2	-139.2	-384.3	-513.7	-400.5	328.9	2,102.8	5,389.7	10,643.7	17,644.4	27,094.6
Καθαρός ετήσιος δημοσιονομικός αντίκτυπος, αγνοώντας τις αγορές ομολόγων του Δημοσίου (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	-22.3	-47.8	-64.7	-80.3	-123.0	-185.9	-260.8	-303.3	-323.1	-282.4	-253.8	-388.0	-222.0
Σωρευτικός καθαρός δημοσιονομικός αντίκτυπος, αγνοώντας τις αγορές ομολόγων του Δημοσίου (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	-34.7	-82.5	-147.3	-227.6	-775.9	-1,569.4	-2,740.8	-4,191.1	-5,781.0	-7,315.2	-8,572.7	-10,268.8	-11,907.5

## Σενάριο ΜΗΟ

Μεταβλητή	2022	2023	2024	2025	2030	2035	2040	2045	2050	2055	2060	2065	2070
Ασφαλισμένοι (χιλιάδες)	97.9	410.8	486.0	525.0	799.7	1,173.5	1,572.1	1,906.4	2,219.0	2,464.0	2,694.2	2,881.8	3,022.3
Έσοδα από εισφορές (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	34.8	156.8	194.4	221.5	431.3	814.0	1,460.1	2,361.8	3,661.7	5,332.8	7,367.6	9,965.3	12,689.2
Συνταξιοϋχοι (χιλιάδες)	0.4	1.1	1.9	2.9	9.0	18.4	31.7	48.6	69.0	92.9	136.3	233.2	371.0
Δαπάνη για συντάξεις, υπό το παλαιό σύστημα (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	0.9	2.1	3.6	5.4	16.8	35.7	65.5	111.1	178.9	278.4	517.2	1,206.4	2,605.4
Δαπάνη για συντάξεις, υπό το νέο σύστημα (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	0.0	0.0	0.1	0.2	3.1	12.7	38.2	101.3	111.2	362.2	847.7	2,002.5	4,114.1
Καθαρή εισροή πόρων στο Νέο Ταμείο (εισφορές μείον συντάξεις) (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	34.8	156.8	194.3	221.3	428.2	801.3	1,421.8	2,260.5	3,550.5	4,970.5	6,519.9	7,962.9	8,575.1
Αποθεματικό Νέου Ταμείου (άθροισμα ροών σε ονομαστικούς όρους) (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	34.8	193.0	396.3	638.1	2,664.9	6,925.0	15,219.9	30,113.7	55,106.6	95,247.5	155,096.8	240,267.1	355,570.6
Καθαρή εισροή πόρων στο Νέο Ταμείο (εισφορές μείον συντάξεις) (% του ΑΕΠ)	0.02%	0.08%	0.09%	0.11%	0.18%	0.29%	0.42%	0.56%	0.74%	0.87%	0.96%	0.98%	0.90%
Αποθεματικό Νέου Ταμείου (άθροισμα ροών σε ονομαστικούς όρους) (% του ΑΕΠ)	0.02%	0.10%	0.19%	0.30%	1.12%	2.48%	4.54%	7.48%	11.45%	16.62%	22.73%	29.64%	37.16%
Νέες εγχώριες επενδύσεις (σηηματισμός νέου παγίου κεφαλαίου) (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	20.9	94.9	122.0	145.1	322.8	661.1	1,259.5	2,176.6	3,648.7	5,641.1	8,287.8	11,619.5	15,364.7
Νέες εγχώριες επενδύσεις (σηηματισμός νέου παγίου κεφαλαίου) (% του ΑΕΠ)	0.01%	0.05%	0.06%	0.07%	0.14%	0.24%	0.38%	0.54%	0.76%	0.98%	1.21%	1.43%	1.61%
Πραγματικό ΑΕΠ (% διαφορά από το αντίστοιχο επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, ποσοστιαίες μονάδες)	0.0	0.0	0.0	0.1	0.3	0.6	1.2	2.0	3.1	4.4	5.9	7.4	9.0
Απασχόληση (% διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, ποσοστιαίες μονάδες)	0.0	0.1	0.0	0.0	0.1	0.1	0.2	0.3	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5
Ετήσια φορολογικά έσοδα (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	1.5	65.2	33.8	53.4	230.8	522.0	949.4	1,524.6	2,268.0	3,129.6	4,127.0	5,130.5	6,103.7
Σωρευτικά φορολογικά έσοδα (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	-19.4	45.8	79.6	133.0	834.2	2,831.9	6,656.1	13,080.2	22,877.1	36,756.5	55,411.5	79,033.5	107,589.1
Νέες αγορές ομολόγων Ελληνικού Δημοσίου (€ εκατ., σταθ. τιμές 2019)	6.9	30.7	38.7	45.1	90.9	168.6	290.9	455.4	691.5	968.2	1,288.4	1,636.1	1,959.5
Άμεση μείωση δημοσίων εσόδων από εισφορές (€ εκατ., σταθ. τιμές 2019)	34.3	152.1	184.9	206.6	364.3	622.8	1,011.9	1,482.5	2,081.8	2,746.0	3,436.1	4,209.5	4,854.8
Μείωση δημοσίων δαπανών (απαλλαγή από υποχρέωση καταβολής συντάξεων) (€ εκατ., σταθ. τιμές 2019)	0.8	2.0	3.4	5.0	14.2	27.3	45.4	69.7	101.7	143.3	241.2	509.6	996.8
Καθαρός ετήσιος δημοσιονομικός αντίκτυπος (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	-25.1	-54.2	-109.0	-103.1	-28.5	95.1	273.9	567.3	979.3	1,495.3	2,220.6	3,066.7	4,205.2
Σωρευτικός καθαρός δημοσιονομικός αντίκτυπος (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	-46.0	-100.2	-209.2	-312.3	-686.4	-468.8	506.3	2,687.8	6,773.1	13,087.5	22,713.1	36,286.0	54,885.1
Καθαρός ετήσιος δημοσιονομικός αντίκτυπος, αγνοώντας τις αγορές ομολόγων του Δημοσίου (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	-31.9	-84.9	-147.7	-148.2	-119.3	-73.5	-17.1	111.9	287.9	527.0	932.2	1,430.6	2,245.7
Σωρευτικός καθαρός δημοσιονομικός αντίκτυπος, αγνοώντας τις αγορές ομολόγων του Δημοσίου (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	-52.8	-137.8	-285.4	-433.6	-1,162.0	-1,619.2	-1,834.8	-1,591.2	-451.5	1,574.7	5,407.4	11,511.3	20,947.3



## Σενάριο ΜΗΗ

Μεταβλητή	2022	2023	2024	2025	2030	2035	2040	2045	2050	2055	2060	2065	2070
Ασφαλισμένοι (χιλιάδες)	97.9	410.8	486.0	525.0	799.7	1,173.5	1,572.1	1,906.4	2,219.0	2,464.0	2,694.2	2,881.8	3,022.3
Έσοδα από εισφορές (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	34.8	156.8	194.4	221.5	431.3	814.0	1,460.1	2,361.8	3,661.7	5,332.8	7,367.6	9,965.3	12,689.2
Συνταξιούχοι (χιλιάδες)	0.4	1.1	1.9	2.9	9.0	18.4	31.7	48.6	69.0	92.9	136.3	233.2	371.0
Δαπάνη για συντάξεις, υπό το παλαιό σύστημα (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	0.9	2.1	3.6	5.4	16.8	35.7	65.5	111.1	178.9	278.4	517.2	1,206.4	2,605.4
Δαπάνη για συντάξεις, υπό το νέο σύστημα (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	124.5	301.3	747.1	1,808.8	3,793.6
Καθαρή εισροή πόρων στο Νέο Ταμείο (εισφορές μείον συντάξεις) (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	34.8	156.8	194.4	221.5	431.3	814.0	1,460.1	2,361.8	3,537.2	5,031.5	6,620.5	8,156.5	8,895.6
Αποθεματικό Νέου Ταμείου (άθροισμα ροών σε ονομαστικούς όρους) (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	34.8	192.8	395.0	634.5	2,625.5	6,783.0	14,857.9	29,366.7	53,089.1	90,552.8	145,763.9	223,227.1	326,275.0
Καθαρή εισροή πόρων στο Νέο Ταμείο (εισφορές μείον συντάξεις) (% του ΑΕΠ)	0.02%	0.08%	0.09%	0.11%	0.18%	0.29%	0.44%	0.59%	0.73%	0.88%	0.97%	1.01%	0.93%
Αποθεματικό Νέου Ταμείου (άθροισμα ροών σε ονομαστικούς όρους) (% του ΑΕΠ)	0.02%	0.10%	0.19%	0.30%	1.10%	2.43%	4.43%	7.29%	11.03%	15.80%	21.36%	27.54%	34.10%
Νέες εγχώριες επενδύσεις (σηηματισμός νέου παγίου κεφαλαίου) (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	20.9	94.8	121.3	143.7	316.1	644.2	1,225.9	2,122.2	3,416.2	5,252.0	7,605.6	10,509.8	13,624.7
Νέες εγχώριες επενδύσεις (σηηματισμός νέου παγίου κεφαλαίου) (% του ΑΕΠ)	0.01%	0.05%	0.06%	0.07%	0.13%	0.23%	0.37%	0.53%	0.71%	0.92%	1.11%	1.30%	1.42%
Πραγματικό ΑΕΠ (% διαφορά από το αντίστοιχο επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, ποσοστιαίες μονάδες)	0.0	0.0	0.0	0.1	0.3	0.6	1.2	2.0	3.0	4.2	5.5	6.9	8.3
Απασχόληση (% διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, ποσοστιαίες μονάδες)	0.0	0.1	0.0	0.0	0.1	0.1	0.2	0.3	0.3	0.4	0.5	0.5	0.5
Ετήσια φορολογικά έσοδα (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	1.8	65.3	33.5	52.9	228.0	511.7	927.8	1,491.9	2,190.0	2,982.0	3,884.7	4,776.3	5,608.7
Σωρευτικά φορολογικά έσοδα (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	-18.5	46.8	80.3	133.2	826.5	2,789.5	6,530.0	12,808.4	22,306.6	35,618.7	53,241.3	75,330.0	101,708.7
Νέες αγορές ομολόγων Ελληνικού Δημοσίου (€ εκατ., σταθ. τιμές 2019)	6.9	30.7	38.5	44.7	89.0	164.3	283.2	444.0	647.4	901.5	1,182.4	1,479.8	1,737.6
Άμεση μείωση δημοσίων εσόδων από εισφορές (€ εκατ., σταθ. τιμές 2019)	34.3	152.1	184.9	206.6	364.3	622.8	1,011.9	1,482.5	2,081.8	2,746.0	3,436.1	4,209.5	4,854.8
Μείωση δημοσίων δαπανών (απαλλαγή από υποχρέωση καταβολής συντάξεων) (€ εκατ., σταθ. τιμές 2019)	0.8	2.0	3.4	5.0	14.2	27.3	45.4	69.7	101.7	143.3	241.2	509.6	996.8
Καθαρός ετήσιος δημοσιονομικός αντίκτυπος (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	-24.8	-54.1	-109.5	-104.0	-33.2	80.6	244.5	523.2	857.3	1,280.8	1,872.2	2,556.2	3,488.3
Σωρευτικός καθαρός δημοσιονομικός αντίκτυπος (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	-45.1	-99.2	-208.7	-312.8	-701.1	-534.3	325.4	2,311.2	5,948.9	11,410.2	19,555.0	30,919.4	46,369.1
Καθαρός ετήσιος δημοσιονομικός αντίκτυπος, αγνοώντας τις αγορές ομολόγων του Δημοσίου (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	-31.7	-84.8	-148.0	-148.7	-122.2	-83.7	-38.7	79.2	209.9	379.3	689.8	1,076.4	1,750.7
Σωρευτικός καθαρός δημοσιονομικός αντίκτυπος, αγνοώντας τις αγορές ομολόγων του Δημοσίου (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	-51.9	-136.7	-284.7	-433.4	-1,169.8	-1,661.6	-1,960.9	-1,862.9	-1,022.1	436.9	3,237.1	7,807.7	15,066.9

## Σενάριο ΜΗΜ

Μεταβλητή	2022	2023	2024	2025	2030	2035	2040	2045	2050	2055	2060	2065	2070
Ασφαλισμένοι (χιλιάδες)	97.9	410.8	486.0	525.0	799.7	1,173.5	1,572.1	1,906.4	2,219.0	2,464.0	2,694.2	2,881.8	3,022.3
Έσοδα από εισφορές (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	34.8	156.8	194.4	221.5	431.3	814.0	1,460.1	2,361.8	3,661.7	5,332.8	7,367.6	9,965.3	12,689.2
Συνταξιοϋχοι (χιλιάδες)	0.4	1.1	1.9	2.9	9.0	18.4	31.7	48.6	69.0	92.9	136.3	233.2	371.0
Δαπάνη για συντάξεις, υπό το παλαιό σύστημα (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	0.9	2.1	3.6	5.4	16.8	35.7	65.5	111.1	178.9	278.4	517.2	1,206.4	2,605.4
Δαπάνη για συντάξεις, υπό το νέο σύστημα (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	0.0	0.0	0.0	0.1	1.5	6.0	18.2	48.2	118.2	277.7	677.6	1,612.7	3,283.8
Καθαρή εισροή πόρων στο Νέο Ταμείο (εισφορές μείον συντάξεις) (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	34.8	156.8	194.3	221.4	429.8	807.9	1,441.9	2,313.6	3,543.6	5,055.1	6,690.0	8,352.7	9,405.4
Αποθεματικό Νέου Ταμείου (άθροισμα ροών σε ονομαστικούς όρους) (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	34.8	192.6	393.8	631.2	2,582.0	6,599.0	14,305.1	27,962.5	50,239.0	85,330.3	136,602.1	208,017.1	302,515.7
Καθαρή εισροή πόρων στο Νέο Ταμείο (εισφορές μείον συντάξεις) (% του ΑΕΠ)	0.02%	0.08%	0.09%	0.11%	0.18%	0.29%	0.43%	0.57%	0.74%	0.88%	0.98%	1.03%	0.98%
Αποθεματικό Νέου Ταμείου (άθροισμα ροών σε ονομαστικούς όρους) (% του ΑΕΠ)	0.02%	0.10%	0.19%	0.30%	1.08%	2.36%	4.26%	6.95%	10.43%	14.89%	20.02%	25.66%	31.62%
Νέες εγχώριες επενδύσεις (σηηματισμός νέου παγίου κεφαλαίου) (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	20.9	94.7	120.7	142.4	308.0	619.7	1,164.8	1,985.7	3,214.1	4,903.4	7,040.8	9,663.5	12,472.3
Νέες εγχώριες επενδύσεις (σηηματισμός νέου παγίου κεφαλαίου) (% του ΑΕΠ)	0.01%	0.05%	0.06%	0.07%	0.13%	0.22%	0.35%	0.49%	0.67%	0.86%	1.03%	1.19%	1.30%
Πραγματικό ΑΕΠ (% διαφορά από το αντίστοιχο επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, ποσοστιαίες μονάδες)	0.0	0.0	0.0	0.1	0.3	0.6	1.1	1.9	2.8	3.9	5.2	6.5	7.8
Απασχόληση (% διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, ποσοστιαίες μονάδες)	0.0	0.1	0.0	0.0	0.1	0.1	0.2	0.2	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4
Ετήσια φορολογικά έσοδα (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	2.1	65.6	33.3	52.5	225.1	499.1	894.8	1,421.0	2,074.7	2,813.6	3,651.3	4,465.3	5,219.6
Σωρευτικά φορολογικά έσοδα (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	-17.4	48.1	81.4	134.0	819.7	2,742.4	6,363.9	12,373.5	21,394.6	33,965.9	50,560.6	71,255.3	95,851.2
Νέες αγορές ομολόγων Ελληνικού Δημοσίου (€ εκατ., σταθ. τιμές 2019)	6.9	30.6	38.3	44.3	86.7	158.1	269.1	415.5	609.1	841.6	1,094.6	1,360.7	1,590.6
Άμεση μείωση δημοσίων εσόδων από εισφορές (€ εκατ., σταθ. τιμές 2019)	34.3	152.1	184.9	206.6	364.3	622.8	1,011.9	1,482.5	2,081.8	2,746.0	3,436.1	4,209.5	4,854.8
Μείωση δημοσίων δαπανών (απαλλαγή από υποχρέωση καταβολής συντάξεων) (€ εκατ., σταθ. τιμές 2019)	0.8	2.0	3.4	5.0	14.2	27.3	45.4	69.7	101.7	143.3	241.2	509.6	996.8
Καθαρός ετήσιος δημοσιονομικός αντίκτυπος (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	-24.5	-53.9	-109.9	-104.8	-38.4	61.7	197.4	423.7	703.7	1,052.6	1,550.9	2,126.1	2,952.2
Σωρευτικός καθαρός δημοσιονομικός αντίκτυπος (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	-44.0	-98.0	-207.8	-312.6	-715.5	-611.3	76.7	1,683.1	4,673.1	9,140.3	15,876.3	25,316.7	38,304.3
Καθαρός ετήσιος δημοσιονομικός αντίκτυπος, αγνοώντας τις αγορές ομολόγων του Δημοσίου (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	-31.3	-84.6	-148.1	-149.1	-125.1	-96.4	-71.7	8.3	94.6	211.0	456.4	765.4	1,361.6
Σωρευτικός καθαρός δημοσιονομικός αντίκτυπος, αγνοώντας τις αγορές ομολόγων του Δημοσίου (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	-50.9	-135.5	-283.6	-432.7	-1,176.6	-1,708.7	-2,127.0	-2,297.8	-1,934.1	-1,216.0	556.4	3,733.0	9,209.4

## Σενάριο MLM

Μεταβλητή	2022	2023	2024	2025	2030	2035	2040	2045	2050	2055	2060	2065	2070
Ασφαλισμένοι (χιλιάδες)	97.9	410.8	486.0	525.0	799.7	1,173.5	1,572.1	1,906.4	2,219.0	2,464.0	2,694.2	2,881.8	3,022.3
Έσοδα από εισφορές (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	34.8	156.8	194.4	221.5	431.3	814.0	1,460.1	2,361.8	3,661.7	5,332.8	7,367.6	9,965.3	12,689.2
Συνταξιούχοι (χιλιάδες)	0.4	1.1	1.9	2.9	9.0	18.4	31.7	48.6	69.0	92.9	136.3	233.2	371.0
Δαπάνη για συντάξεις, υπό το παλαιό σύστημα (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	0.9	2.1	3.6	5.4	16.8	35.7	65.5	111.1	178.9	278.4	517.2	1,206.4	2,605.4
Δαπάνη για συντάξεις, υπό το νέο σύστημα (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	0.0	0.0	0.0	0.1	1.5	6.0	18.2	48.2	118.2	277.7	677.6	1,612.7	3,283.8
Καθαρή εισροή πόρων στο Νέο Ταμείο (εισφορές μείον συντάξεις) (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	34.8	156.8	194.3	221.4	429.8	807.9	1,441.9	2,313.6	3,543.6	5,055.1	6,690.0	8,352.7	9,405.4
Αποθεματικό Νέου Ταμείου (άθροισμα ροών σε ονομαστικούς όρους) (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	34.8	192.6	393.8	631.2	2,582.0	6,599.0	14,305.1	27,962.5	50,239.0	85,330.3	136,602.1	208,017.1	302,515.7
Καθαρή εισροή πόρων στο Νέο Ταμείο (εισφορές μείον συντάξεις) (% του ΑΕΠ)	0.02%	0.08%	0.09%	0.11%	0.18%	0.29%	0.43%	0.57%	0.74%	0.88%	0.98%	1.03%	0.98%
Αποθεματικό Νέου Ταμείου (άθροισμα ροών σε ονομαστικούς όρους) (% του ΑΕΠ)	0.02%	0.10%	0.19%	0.30%	1.08%	2.36%	4.26%	6.95%	10.43%	14.89%	20.02%	25.66%	31.62%
Νέες εγχώριες επενδύσεις (σημασιμότητα νέου παγίου κεφαλαίου) (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	13.9	63.1	80.5	94.9	205.3	413.1	776.5	1,323.8	2,142.7	3,268.9	4,693.9	6,442.4	8,314.9
Νέες εγχώριες επενδύσεις (σημασιμότητα νέου παγίου κεφαλαίου) (% του ΑΕΠ)	0.01%	0.03%	0.04%	0.05%	0.09%	0.15%	0.23%	0.33%	0.45%	0.57%	0.69%	0.79%	0.87%
Πραγματικό ΑΕΠ (% διαφορά από το αντίστοιχο επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, ποσοστιαίες μονάδες)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.2	0.4	0.8	1.3	1.9	2.7	3.5	4.4	5.3
Απασχόληση (% διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, ποσοστιαίες μονάδες)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3
Ετήσια φορολογικά έσοδα (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	1.7	44.2	22.9	35.8	151.2	335.0	601.2	957.3	1,402.6	1,910.8	2,491.1	3,060.1	3,591.0
Σωρευτικά φορολογικά έσοδα (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	-11.2	33.0	55.9	91.7	553.7	1,844.3	4,276.4	8,320.4	14,410.6	22,932.4	34,234.1	48,393.0	65,291.4
Νέες αγορές ομολόγων Ελληνικού Δημοσίου (€ εκατ., σταθ. τιμές 2019)	13.7	61.3	76.6	88.6	173.5	316.1	538.2	830.9	1,218.2	1,683.2	2,189.1	2,721.3	3,181.2
Άμεση μείωση δημοσίων εσόδων από εισφορές (€ εκατ., σταθ. τιμές 2019)	34.3	152.1	184.9	206.6	364.3	622.8	1,011.9	1,482.5	2,081.8	2,746.0	3,436.1	4,209.5	4,854.8
Μείωση δημοσίων δαπανών (απαλλαγή από υποχρέωση καταβολής συντάξεων) (€ εκατ., σταθ. τιμές 2019)	0.8	2.0	3.4	5.0	14.2	27.3	45.4	69.7	101.7	143.3	241.2	509.6	996.8
Καθαρός ετήσιος δημοσιονομικός αντίκτυπος (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	-18.0	-44.6	-82.0	-77.3	-25.5	55.6	172.9	375.5	640.7	991.3	1,485.3	2,081.6	2,914.2
Σωρευτικός καθαρός δημοσιονομικός αντίκτυπος (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	-31.0	-75.6	-157.6	-234.9	-520.3	-411.9	192.9	1,610.9	4,296.3	8,463.2	14,869.7	24,038.1	36,839.3
Καθαρός ετήσιος δημοσιονομικός αντίκτυπος, αγνοώντας τις αγορές ομολόγων του Δημοσίου (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	-31.7	-105.9	-158.6	-165.8	-199.0	-260.5	-365.3	-455.5	-577.5	-691.9	-703.8	-639.8	-267.1
Σωρευτικός καθαρός δημοσιονομικός αντίκτυπος, αγνοώντας τις αγορές ομολόγων του Δημοσίου (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	-44.7	-150.6	-309.2	-475.0	-1,442.5	-2,606.8	-4,214.5	-6,351.0	-8,918.0	-12,249.4	-15,770.0	-19,129.3	-21,350.3

## Σενάριο MLL

Μεταβλητή	2022	2023	2024	2025	2030	2035	2040	2045	2050	2055	2060	2065	2070
Ασφαλισμένοι (χιλιάδες)	97.9	410.8	486.0	525.0	799.7	1,173.5	1,572.1	1,906.4	2,219.0	2,464.0	2,694.2	2,881.8	3,022.3
Έσοδα από εισφορές (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	34.8	156.8	194.4	221.5	431.3	814.0	1,460.1	2,361.8	3,661.7	5,332.8	7,367.6	9,965.3	12,689.2
Συνταξιοδότη (χιλιάδες)	0.4	1.1	1.9	2.9	9.0	18.4	31.7	48.6	69.0	92.9	136.3	233.2	371.0
Δαπάνη για συντάξεις, υπό το παλαιό σύστημα (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	0.9	2.1	3.6	5.4	16.8	35.7	65.5	111.1	178.9	278.4	517.2	1,206.4	2,605.4
Δαπάνη για συντάξεις, υπό το νέο σύστημα (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.7	3.0	9.1	24.1	121.3	239.3	600.3	1,435.5	2,906.5
Καθαρή εισροή πόρων στο Νέο Ταμείο (εισφορές μείον συντάξεις) (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	34.8	156.8	194.3	221.5	430.5	811.0	1,451.0	2,337.7	3,540.4	5,093.5	6,767.3	8,529.9	9,782.7
Αποθεματικό Νέου Ταμείου (άθροισμα ροών σε ονομαστικούς όρους) (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	34.8	192.5	392.7	628.0	2,545.5	6,458.4	13,919.0	27,072.8	48,251.8	81,353.7	129,340.1	195,647.8	282,701.6
Καθαρή εισροή πόρων στο Νέο Ταμείο (εισφορές μείον συντάξεις) (% του ΑΕΠ)	0.02%	0.08%	0.09%	0.11%	0.18%	0.29%	0.43%	0.58%	0.74%	0.89%	0.99%	1.05%	1.02%
Αποθεματικό Νέου Ταμείου (άθροισμα ροών σε ονομαστικούς όρους) (% του ΑΕΠ)	0.02%	0.10%	0.19%	0.30%	1.07%	2.31%	4.15%	6.72%	10.02%	14.20%	18.96%	24.14%	29.55%
Νέες εγχώριες επενδύσεις (σημασιμότητα νέου παγίου κεφαλαίου) (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	13.9	63.1	80.1	94.1	201.1	401.4	750.4	1,272.4	2,026.0	3,077.5	4,378.6	5,964.0	7,635.3
Νέες εγχώριες επενδύσεις (σημασιμότητα νέου παγίου κεφαλαίου) (% του ΑΕΠ)	0.01%	0.03%	0.04%	0.04%	0.08%	0.14%	0.22%	0.32%	0.42%	0.54%	0.64%	0.74%	0.80%
Πραγματικό ΑΕΠ (% διαφορά από το αντίστοιχο επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, ποσοστιαίες μονάδες)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.2	0.4	0.7	1.2	1.8	2.5	3.3	4.2	5.0
Απασχόληση (% διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, ποσοστιαίες μονάδες)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3
Ετήσια φορολογικά έσοδα (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	1.9	44.2	22.7	35.4	149.4	328.1	585.4	927.9	1,348.2	1,822.3	2,359.4	2,878.4	3,354.9
Σωρευτικά φορολογικά έσοδα (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	-10.8	33.5	56.2	91.6	548.4	1,816.2	4,189.1	8,114.8	13,986.1	22,141.3	32,870.1	46,225.4	62,055.9
Νέες αγορές ομολόγων Ελληνικού Δημοσίου (€ εκατ., σταθ. τιμές 2019)	13.7	61.2	76.2	87.8	169.9	307.1	520.1	798.7	1,151.8	1,584.7	2,042.1	2,519.3	2,921.2
Άμεση μείωση δημοσίων εσόδων από εισφορές (€ εκατ., σταθ. τιμές 2019)	34.3	152.1	184.9	206.6	364.3	622.8	1,011.9	1,482.5	2,081.8	2,746.0	3,436.1	4,209.5	4,854.8
Μείωση δημοσίων δαπανών (απαλλαγή από υποχρέωση καταβολής συντάξεων) (€ εκατ., σταθ. τιμές 2019)	0.8	2.0	3.4	5.0	14.2	27.3	45.4	69.7	101.7	143.3	241.2	509.6	996.8
Καθαρός ετήσιος δημοσιονομικός αντίκτυπος (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	-17.8	-44.7	-82.6	-78.4	-31.0	39.8	139.0	313.8	519.9	804.4	1,206.6	1,697.8	2,418.1
Σωρευτικός καθαρός δημοσιονομικός αντίκτυπος (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	-30.5	-75.2	-157.8	-236.2	-538.5	-485.7	-10.5	1,158.4	3,366.6	6,742.1	11,940.2	19,409.8	29,960.6
Καθαρός ετήσιος δημοσιονομικός αντίκτυπος, αγνοώντας τις αγορές ομολόγων του Δημοσίου (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	-31.6	-105.9	-158.8	-166.2	-200.8	-267.3	-381.0	-484.9	-631.9	-780.3	-835.5	-821.4	-503.1
Σωρευτικός καθαρός δημοσιονομικός αντίκτυπος, αγνοώντας τις αγορές ομολόγων του Δημοσίου (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	-44.2	-150.1	-308.9	-475.1	-1,447.9	-2,634.9	-4,301.8	-6,556.5	-9,342.6	-13,040.5	-17,134.1	-21,296.9	-24,585.8

## Σενάριο ΜΜΟ

Μεταβλητή	2022	2023	2024	2025	2030	2035	2040	2045	2050	2055	2060	2065	2070
Ασφαλισμένοι (χιλιάδες)	97.9	410.8	486.0	525.0	799.7	1,173.5	1,572.1	1,906.4	2,219.0	2,464.0	2,694.2	2,881.8	3,022.3
Έσοδα από εισφορές (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	34.8	156.8	194.4	221.5	431.3	814.0	1,460.1	2,361.8	3,661.7	5,332.8	7,367.6	9,965.3	12,689.2
Συνταξιούχοι (χιλιάδες)	0.4	1.1	1.9	2.9	9.0	18.4	31.7	48.6	69.0	92.9	136.3	233.2	371.0
Δαπάνη για συντάξεις, υπό το παλαιό σύστημα (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	0.9	2.1	3.6	5.4	16.8	35.7	65.5	111.1	178.9	278.4	517.2	1,206.4	2,605.4
Δαπάνη για συντάξεις, υπό το νέο σύστημα (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	0.0	0.0	0.1	0.2	3.1	12.7	38.2	101.3	111.2	362.2	847.7	2,002.5	4,114.1
Καθαρή εισροή πόρων στο Νέο Ταμείο (εισφορές μείον συντάξεις) (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	34.8	156.8	194.3	221.3	428.2	801.3	1,421.8	2,260.5	3,550.5	4,970.5	6,519.9	7,962.9	8,575.1
Αποθεματικό Νέου Ταμείου (άθροισμα ροών σε ονομαστικούς όρους) (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	34.8	193.0	396.3	638.1	2,664.9	6,925.0	15,219.9	30,113.7	55,106.6	95,247.5	155,096.8	240,267.1	355,570.6
Καθαρή εισροή πόρων στο Νέο Ταμείο (εισφορές μείον συντάξεις) (% του ΑΕΠ)	0.02%	0.08%	0.09%	0.11%	0.18%	0.29%	0.42%	0.56%	0.74%	0.87%	0.96%	0.98%	0.90%
Αποθεματικό Νέου Ταμείου (άθροισμα ροών σε ονομαστικούς όρους) (% του ΑΕΠ)	0.02%	0.10%	0.19%	0.30%	1.12%	2.48%	4.54%	7.48%	11.45%	16.62%	22.73%	29.64%	37.16%
Νέες εγχώριες επενδύσεις (σχηματισμός νέου παγίου κεφαλαίου) (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	17.4	79.1	101.7	120.9	269.0	550.9	1,049.6	1,813.9	3,040.6	4,700.9	6,906.5	9,682.9	12,803.9
Νέες εγχώριες επενδύσεις (σχηματισμός νέου παγίου κεφαλαίου) (% του ΑΕΠ)	0.01%	0.04%	0.05%	0.06%	0.11%	0.20%	0.31%	0.45%	0.63%	0.82%	1.01%	1.19%	1.34%
Πραγματικό ΑΕΠ (% διαφορά από το αντίστοιχο επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, ποσοστιαίες μονάδες)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.2	0.5	1.0	1.7	2.6	3.7	4.9	6.3	7.6
Απασχόληση (% διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, ποσοστιαίες μονάδες)	0.0	0.1	0.0	0.0	0.1	0.1	0.2	0.2	0.3	0.4	0.4	0.5	0.5
Ετήσια φορολογικά έσοδα (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	1.5	54.7	28.7	45.1	193.3	436.6	794.5	1,277.7	1,904.2	2,634.6	3,483.3	4,341.6	5,176.9
Σωρευτικά φορολογικά έσοδα (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	-15.9	38.9	67.6	112.7	700.9	2,372.2	5,571.9	10,952.4	19,172.1	30,844.0	46,573.3	66,543.8	90,744.5
Νέες αγορές ομολόγων Ελληνικού Δημοσίου (€ εκατ., σταθ. τιμές 2019)	10.3	46.1	58.0	67.7	136.3	252.9	436.4	683.1	1,037.2	1,452.4	1,932.6	2,454.1	2,939.2
Άμεση μείωση δημοσίων εσόδων από εισφορές (€ εκατ., σταθ. τιμές 2019)	34.3	152.1	184.9	206.6	364.3	622.8	1,011.9	1,482.5	2,081.8	2,746.0	3,436.1	4,209.5	4,854.8
Μείωση δημοσίων δαπανών (απαλλαγή από υποχρέωση καταβολής συντάξεων) (€ εκατ., σταθ. τιμές 2019)	0.8	2.0	3.4	5.0	14.2	27.3	45.4	69.7	101.7	143.3	241.2	509.6	996.8
Καθαρός ετήσιος δημοσιονομικός αντίκτυπος (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	-21.6	-49.3	-94.8	-88.9	-20.6	94.1	264.5	548.0	961.4	1,484.3	2,221.0	3,095.8	4,258.2
Σωρευτικός καθαρός δημοσιονομικός αντίκτυπος (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	-39.0	-88.3	-183.1	-272.0	-581.9	-353.3	592.6	2,699.5	6,680.5	12,931.4	22,527.7	36,183.5	55,009.4
Καθαρός ετήσιος δημοσιονομικός αντίκτυπος, αγνοώντας τις αγορές ομολόγων του Δημοσίου (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	-31.9	-95.4	-152.8	-156.5	-156.9	-158.8	-171.9	-135.1	-75.8	32.0	288.4	641.7	1,318.9
Σωρευτικός καθαρός δημοσιονομικός αντίκτυπος, αγνοώντας τις αγορές ομολόγων του Δημοσίου (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	-49.3	-144.7	-297.5	-454.0	-1,295.3	-2,078.9	-2,919.0	-3,719.0	-4,156.5	-4,337.8	-3,430.8	-978.5	4,102.8

## Σενάριο ΜΜΗ

Μεταβλητή	2022	2023	2024	2025	2030	2035	2040	2045	2050	2055	2060	2065	2070
Ασφαλισμένοι (χιλιάδες)	97.9	410.8	486.0	525.0	799.7	1,173.5	1,572.1	1,906.4	2,219.0	2,464.0	2,694.2	2,881.8	3,022.3
Έσοδα από εισφορές (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	34.8	156.8	194.4	221.5	431.3	814.0	1,460.1	2,361.8	3,661.7	5,332.8	7,367.6	9,965.3	12,689.2
Συνταξιοϋχοι (χιλιάδες)	0.4	1.1	1.9	2.9	9.0	18.4	31.7	48.6	69.0	92.9	136.3	233.2	371.0
Δαπάνη για συντάξεις, υπό το παλαιό σύστημα (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	0.9	2.1	3.6	5.4	16.8	35.7	65.5	111.1	178.9	278.4	517.2	1,206.4	2,605.4
Δαπάνη για συντάξεις, υπό το νέο σύστημα (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	124.5	301.3	747.1	1,808.8	3,793.6
Καθαρή εισροή πόρων στο Νέο Ταμείο (εισφορές μείον συντάξεις) (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	34.8	156.8	194.4	221.5	431.3	814.0	1,460.1	2,361.8	3,537.2	5,031.5	6,620.5	8,156.5	8,895.6
Αποθεματικό Νέου Ταμείου (άθροισμα ροών σε ονομαστικούς όρους) (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	34.8	192.8	395.0	634.5	2,625.5	6,783.0	14,857.9	29,366.7	53,089.1	90,552.8	145,763.9	223,227.1	326,275.0
Καθαρή εισροή πόρων στο Νέο Ταμείο (εισφορές μείον συντάξεις) (% του ΑΕΠ)	0.02%	0.08%	0.09%	0.11%	0.18%	0.29%	0.44%	0.59%	0.73%	0.88%	0.97%	1.01%	0.93%
Αποθεματικό Νέου Ταμείου (άθροισμα ροών σε ονομαστικούς όρους) (% του ΑΕΠ)	0.02%	0.10%	0.19%	0.30%	1.10%	2.43%	4.43%	7.29%	11.03%	15.80%	21.36%	27.54%	34.10%
Νέες εγχώριες επενδύσεις (σηματισμός νέου παγίου κεφαλαίου) (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	17.4	79.0	101.1	119.8	263.4	536.9	1,021.6	1,768.5	2,846.9	4,376.7	6,338.0	8,758.2	11,353.9
Νέες εγχώριες επενδύσεις (σηματισμός νέου παγίου κεφαλαίου) (% του ΑΕΠ)	0.01%	0.04%	0.05%	0.06%	0.11%	0.19%	0.30%	0.44%	0.59%	0.76%	0.93%	1.08%	1.19%
Πραγματικό ΑΕΠ (% διαφορά από το αντίστοιχο επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, ποσοστιαίες μονάδες)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.2	0.5	1.0	1.6	2.5	3.5	4.7	5.9	7.0
Απασχόληση (% διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, ποσοστιαίες μονάδες)	0.0	0.1	0.0	0.0	0.1	0.1	0.2	0.2	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4
Ετήσια φορολογικά έσοδα (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	1.7	54.8	28.4	44.6	190.8	427.9	776.3	1,250.0	1,838.4	2,509.0	3,276.5	4,037.9	4,751.3
Σωρευτικά φορολογικά έσοδα (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	-15.2	39.6	68.0	112.6	693.6	2,335.4	5,464.2	10,721.8	18,689.2	29,879.5	44,729.3	63,387.3	85,717.8
Νέες αγορές ομολόγων Ελληνικού Δημοσίου (€ εκατ., σταθ. τιμές 2019)	10.3	46.0	57.7	67.0	133.5	246.5	424.8	666.1	971.1	1,352.2	1,773.6	2,219.8	2,606.4
Άμεση μείωση δημοσίων εσόδων από εισφορές (€ εκατ., σταθ. τιμές 2019)	34.3	152.1	184.9	206.6	364.3	622.8	1,011.9	1,482.5	2,081.8	2,746.0	3,436.1	4,209.5	4,854.8
Μείωση δημοσίων δαπανών (απαλλαγή από υποχρέωση καταβολής συντάξεων) (€ εκατ., σταθ. τιμές 2019)	0.8	2.0	3.4	5.0	14.2	27.3	45.4	69.7	101.7	143.3	241.2	509.6	996.8
Καθαρός ετήσιος δημοσιονομικός αντίκτυπος (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	-21.4	-49.3	-95.4	-90.0	-25.9	78.9	234.6	503.3	829.4	1,258.6	1,855.1	2,557.8	3,499.7
Σωρευτικός καθαρός δημοσιονομικός αντίκτυπος (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	-38.3	-87.6	-183.0	-273.0	-599.6	-424.8	402.9	2,311.7	5,816.9	11,157.6	19,201.9	30,532.6	46,029.3
Καθαρός ετήσιος δημοσιονομικός αντίκτυπος, αγνοώντας τις αγορές ομολόγων του Δημοσίου (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	-31.7	-95.3	-153.1	-157.0	-159.4	-167.5	-190.2	-162.7	-141.7	-93.6	81.6	338.0	893.3
Σωρευτικός καθαρός δημοσιονομικός αντίκτυπος, αγνοώντας τις αγορές ομολόγων του Δημοσίου (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	-48.6	-143.9	-297.0	-454.1	-1,302.6	-2,115.7	-3,026.6	-3,949.5	-4,639.5	-5,302.3	-5,274.8	-4,135.0	-923.9

## Σενάριο MML

Μεταβλητή	2022	2023	2024	2025	2030	2035	2040	2045	2050	2055	2060	2065	2070
Ασφαλισμένοι (χιλιάδες)	97.9	410.8	486.0	525.0	799.7	1,173.5	1,572.1	1,906.4	2,219.0	2,464.0	2,694.2	2,881.8	3,022.3
Έσοδα από εισφορές (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	34.8	156.8	194.4	221.5	431.3	814.0	1,460.1	2,361.8	3,661.7	5,332.8	7,367.6	9,965.3	12,689.2
Συνταξιούχοι (χιλιάδες)	0.4	1.1	1.9	2.9	9.0	18.4	31.7	48.6	69.0	92.9	136.3	233.2	371.0
Δαπάνη για συντάξεις, υπό το παλαιό σύστημα (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	0.9	2.1	3.6	5.4	16.8	35.7	65.5	111.1	178.9	278.4	517.2	1,206.4	2,605.4
Δαπάνη για συντάξεις, υπό το νέο σύστημα (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.7	3.0	9.1	24.1	121.3	239.3	600.3	1,435.5	2,906.5
Καθαρή εισροή πόρων στο Νέο Ταμείο (εισφορές μείον συντάξεις) (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	34.8	156.8	194.3	221.5	430.5	811.0	1,451.0	2,337.7	3,540.4	5,093.5	6,767.3	8,529.9	9,782.7
Αποθεματικό Νέου Ταμείου (άθροισμα ροών σε ονομαστικούς όρους) (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	34.8	192.5	392.7	628.0	2,545.5	6,458.4	13,919.0	27,072.8	48,251.8	81,353.7	129,340.1	195,647.8	282,701.6
Καθαρή εισροή πόρων στο Νέο Ταμείο (εισφορές μείον συντάξεις) (% του ΑΕΠ)	0.02%	0.08%	0.09%	0.11%	0.18%	0.29%	0.43%	0.58%	0.74%	0.89%	0.99%	1.05%	1.02%
Αποθεματικό Νέου Ταμείου (άθροισμα ροών σε ονομαστικούς όρους) (% του ΑΕΠ)	0.02%	0.10%	0.19%	0.30%	1.07%	2.31%	4.15%	6.72%	10.02%	14.20%	18.96%	24.14%	29.55%
Νέες εγχώριες επενδύσεις (σηματισμός νέου παγίου κεφαλαίου) (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	17.4	78.8	100.1	117.7	251.3	501.8	938.0	1,590.5	2,532.5	3,846.8	5,473.3	7,455.0	9,544.1
Νέες εγχώριες επενδύσεις (σηματισμός νέου παγίου κεφαλαίου) (% του ΑΕΠ)	0.01%	0.04%	0.05%	0.06%	0.11%	0.18%	0.28%	0.40%	0.53%	0.67%	0.80%	0.92%	1.00%
Πραγματικό ΑΕΠ (% διαφορά από το αντίστοιχο επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, ποσοστιαίες μονάδες)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.2	0.5	0.9	1.5	2.3	3.2	4.1	5.2	6.1
Απασχόληση (% διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, ποσοστιαίες μονάδες)	0.0	0.1	0.0	0.0	0.1	0.1	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3	0.4	0.4
Ετήσια φορολογικά έσοδα (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	2.2	55.0	27.9	43.9	186.0	408.9	729.0	1,154.0	1,673.9	2,257.7	2,916.6	3,550.7	4,130.8
Σωρευτικά φορολογικά έσοδα (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	-13.7	41.3	69.3	113.1	681.2	2,260.9	5,216.5	10,101.5	17,395.8	27,508.0	40,781.5	57,268.8	76,773.0
Νέες αγορές ομολόγων Ελληνικού Δημοσίου (€ εκατ., σταθ. τιμές 2019)	10.3	45.9	57.1	65.9	127.4	230.4	390.0	599.0	863.8	1,188.5	1,531.6	1,889.4	2,190.9
Άμεση μείωση δημοσίων εσόδων από εισφορές (€ εκατ., σταθ. τιμές 2019)	34.3	152.1	184.9	206.6	364.3	622.8	1,011.9	1,482.5	2,081.8	2,746.0	3,436.1	4,209.5	4,854.8
Μείωση δημοσίων δαπανών (απαλλαγή από υποχρέωση καταβολής συντάξεων) (€ εκατ., σταθ. τιμές 2019)	0.8	2.0	3.4	5.0	14.2	27.3	45.4	69.7	101.7	143.3	241.2	509.6	996.8
Καθαρός ετήσιος δημοσιονομικός αντίκτυπος (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	-21.0	-49.2	-96.4	-91.9	-36.8	43.7	152.6	340.3	557.6	843.5	1,253.3	1,740.2	2,463.7
Σωρευτικός καθαρός δημοσιονομικός αντίκτυπος (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	-36.8	-86.1	-182.5	-274.4	-633.0	-578.3	-55.9	1,216.3	3,599.0	7,163.1	12,583.1	20,276.5	31,041.1
Καθαρός ετήσιος δημοσιονομικός αντίκτυπος, αγνοώντας τις αγορές ομολόγων του Δημοσίου (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	-31.3	-95.1	-153.5	-157.8	-164.2	-186.6	-237.5	-258.7	-306.2	-345.0	-278.3	-149.2	272.8
Σωρευτικός καθαρός δημοσιονομικός αντίκτυπος, αγνοώντας τις αγορές ομολόγων του Δημοσίου (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	-47.1	-142.2	-295.8	-453.5	-1,315.0	-2,190.2	-3,274.4	-4,569.9	-5,932.9	-7,673.9	-9,222.6	-10,253.5	-9,868.8

## Σενάριο ΗΗΟ

Μεταβλητή	2022	2023	2024	2025	2030	2035	2040	2045	2050	2055	2060	2065	2070
Ασφαλισμένοι (χιλιάδες)	97.9	525.2	600.8	639.9	915.8	1,291.2	1,691.5	2,026.0	2,338.2	2,581.4	2,802.2	2,957.2	3,061.6
Έσοδα από εισφορές (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	35.4	206.9	249.0	279.5	511.8	917.5	1,598.2	2,528.6	3,893.0	5,671.4	7,748.5	10,201.3	12,745.5
Συνταξιοδότη (χιλιάδες)	0.7	1.5	2.6	3.8	11.1	21.6	36.1	54.2	75.7	100.6	152.4	281.0	453.7
Δαπάνη για συντάξεις, υπό το παλαιό σύστημα (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	1.3	2.9	4.9	7.1	20.6	41.9	74.5	123.7	196.0	301.4	586.8	1,503.9	3,320.3
Δαπάνη για συντάξεις, υπό το νέο σύστημα (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	0.0	0.0	0.1	0.3	3.8	14.9	43.5	112.8	121.9	392.3	946.8	2,411.9	5,031.1
Καθαρή εισροή πόρων στο Νέο Ταμείο (εισφορές μείον συντάξεις) (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	35.4	206.9	248.9	279.3	507.9	902.6	1,554.7	2,415.8	3,771.1	5,279.1	6,801.6	7,789.4	7,714.4
Αποθεματικό Νέου Ταμείου (άθροισμα ροών σε ονομαστικούς όρους) (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	35.4	243.8	504.1	809.4	3,271.2	8,222.5	17,536.5	33,929.4	60,999.6	104,390.2	168,633.4	257,859.2	375,025.7
Καθαρή εισροή πόρων στο Νέο Ταμείο (εισφορές μείον συντάξεις) (% του ΑΕΠ)	0.02%	0.11%	0.12%	0.13%	0.21%	0.32%	0.46%	0.60%	0.78%	0.92%	1.00%	0.96%	0.81%
Αποθεματικό Νέου Ταμείου (άθροισμα ροών σε ονομαστικούς όρους) (% του ΑΕΠ)	0.02%	0.12%	0.25%	0.39%	1.37%	2.94%	5.23%	8.43%	12.67%	18.22%	24.71%	31.81%	39.19%
Νέες εγχώριες επενδύσεις (σημηματισμός νέου παγίου κεφαλαίου) (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	21.3	125.0	156.2	183.2	386.1	757.2	1,403.5	2,377.6	3,948.1	6,086.4	8,847.2	12,038.6	15,446.6
Νέες εγχώριες επενδύσεις (σημηματισμός νέου παγίου κεφαλαίου) (% του ΑΕΠ)	0.01%	0.06%	0.08%	0.09%	0.16%	0.27%	0.42%	0.59%	0.82%	1.06%	1.30%	1.49%	1.61%
Πραγματικό ΑΕΠ (% διαφορά από το αντίστοιχο επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, ποσοστιαίες μονάδες)	0.0	0.0	0.0	0.1	0.3	0.8	1.4	2.3	3.4	4.8	6.3	7.9	9.5
Απασχόληση (% διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, ποσοστιαίες μονάδες)	0.0	0.1	0.0	0.0	0.1	0.1	0.2	0.3	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5
Ετήσια φορολογικά έσοδα (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	-4.4	92.3	39.0	67.8	285.2	620.4	1,093.0	1,707.2	2,492.7	3,393.1	4,440.5	5,451.9	6,356.0
Σωρευτικά φορολογικά έσοδα (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	-27.9	64.4	103.4	171.2	1,036.9	3,445.0	7,895.0	15,157.3	25,991.6	41,106.4	61,241.6	86,464.0	116,450.3
Νέες αγορές ομολόγων Ελληνικού Δημοσίου (€ εκατ., σταθ. τιμές 2019)	7.0	40.4	49.5	56.9	108.7	193.1	324.2	497.5	748.2	1,044.7	1,375.4	1,695.1	1,969.9
Άμεση μείωση δημοσίων εσόδων από εισφορές (€ εκατ., σταθ. τιμές 2019)	34.9	200.8	236.9	260.7	432.3	702.0	1,107.6	1,587.2	2,213.2	2,920.3	3,613.7	4,309.2	4,876.3
Μείωση δημοσίων δαπανών (απαλλαγή από υποχρέωση καταβολής συντάξεων) (€ εκατ., σταθ. τιμές 2019)	1.3	2.9	4.7	6.6	17.4	32.1	51.6	77.6	111.4	155.2	273.7	635.2	1,270.3
Καθαρός ετήσιος δημοσιονομικός αντίκτυπος (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	-31.0	-65.2	-143.7	-129.4	-21.1	143.5	361.3	695.2	1,139.1	1,672.7	2,475.8	3,473.1	4,719.9
Σωρευτικός καθαρός δημοσιονομικός αντίκτυπος (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	-54.5	-119.7	-263.5	-392.8	-822.3	-442.9	896.2	3,625.7	8,477.8	15,614.6	26,327.3	41,630.5	62,627.8
Καθαρός ετήσιος δημοσιονομικός αντίκτυπος, αγνοώντας τις αγορές ομολόγων του Δημοσίου (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	-38.0	-105.6	-193.3	-186.3	-129.8	-49.6	37.1	197.7	390.9	628.0	1,100.4	1,778.0	2,750.0
Σωρευτικός καθαρός δημοσιονομικός αντίκτυπος, αγνοώντας τις αγορές ομολόγων του Δημοσίου (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	-61.5	-167.1	-360.4	-546.7	-1,406.7	-1,811.8	-1,809.9	-1,213.7	447.8	2,949.1	7,443.0	14,919.8	26,603.9



## Σενάριο ΗΗΗ

Μεταβλητή	2022	2023	2024	2025	2030	2035	2040	2045	2050	2055	2060	2065	2070
Ασφαλισμένοι (χιλιάδες)	97.9	525.2	600.8	639.9	915.8	1,291.2	1,691.5	2,026.0	2,338.2	2,581.4	2,802.2	2,957.2	3,061.6
Έσοδα από εισφορές (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	35.4	206.9	249.0	279.5	511.8	917.5	1,598.2	2,528.6	3,893.0	5,671.4	7,748.5	10,201.3	12,745.5
Συνταξιούχοι (χιλιάδες)	0.7	1.5	2.6	3.8	11.1	21.6	36.1	54.2	75.7	100.6	152.4	281.0	453.7
Δαπάνη για συντάξεις, υπό το παλαιό σύστημα (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	1.3	2.9	4.9	7.1	20.6	41.9	74.5	123.7	196.0	301.4	586.8	1,503.9	3,320.3
Δαπάνη για συντάξεις, υπό το νέο σύστημα (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	136.5	326.3	834.4	2,178.6	4,639.2
Καθαρή εισροή πόρων στο Νέο Ταμείο (εισφορές μείον συντάξεις) (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	35.4	206.9	249.0	279.5	511.8	917.5	1,598.2	2,528.6	3,756.5	5,345.1	6,914.0	8,022.7	8,106.3
Αποθεματικό Νέου Ταμείου (άθροισμα ροών σε ονομαστικούς όρους) (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	35.4	243.6	502.5	804.9	3,222.0	8,048.1	17,099.4	33,039.4	58,674.1	99,086.9	158,220.2	239,112.7	343,296.5
Καθαρή εισροή πόρων στο Νέο Ταμείο (εισφορές μείον συντάξεις) (% του ΑΕΠ)	0.02%	0.11%	0.12%	0.13%	0.21%	0.33%	0.48%	0.63%	0.78%	0.93%	1.01%	0.99%	0.85%
Αποθεματικό Νέου Ταμείου (άθροισμα ροών σε ονομαστικούς όρους) (% του ΑΕΠ)	0.02%	0.12%	0.24%	0.38%	1.35%	2.88%	5.10%	8.21%	12.19%	17.29%	23.19%	29.50%	35.88%
Νέες εγχώριες επενδύσεις (σηματισμός νέου παγίου κεφαλαίου) (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	21.3	124.9	155.4	181.4	377.8	736.7	1,363.7	2,313.9	3,687.9	5,654.8	8,099.3	10,847.8	13,616.2
Νέες εγχώριες επενδύσεις (σηματισμός νέου παγίου κεφαλαίου) (% του ΑΕΠ)	0.01%	0.06%	0.08%	0.09%	0.16%	0.26%	0.41%	0.57%	0.77%	0.99%	1.19%	1.34%	1.42%
Πραγματικό ΑΕΠ (% διαφορά από το αντίστοιχο επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, ποσοστιαίες μονάδες)	0.0	0.0	0.0	0.1	0.3	0.7	1.4	2.2	3.3	4.5	6.0	7.4	8.7
Απασχόληση (% διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, ποσοστιαίες μονάδες)	0.0	0.1	0.0	0.0	0.1	0.1	0.2	0.3	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5
Ετήσια φορολογικά έσοδα (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	-4.0	92.5	38.6	67.2	281.7	607.8	1,067.0	1,668.2	2,403.4	3,228.0	4,173.7	5,067.1	5,826.6
Σωρευτικά φορολογικά έσοδα (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	-26.9	65.7	104.3	171.5	1,027.3	3,392.8	7,741.3	14,829.3	25,317.7	39,793.0	58,785.7	82,334.6	109,978.6
Νέες αγορές ομολόγων Ελληνικού Δημοσίου (€ εκατ., σταθ. τιμές 2019)	7.0	40.4	49.3	56.4	106.4	187.9	315.0	484.1	698.9	970.6	1,259.1	1,527.4	1,736.5
Άμεση μείωση δημοσίων εσόδων από εισφορές (€ εκατ., σταθ. τιμές 2019)	34.9	200.8	236.9	260.7	432.3	702.0	1,107.6	1,587.2	2,213.2	2,920.3	3,613.7	4,309.2	4,876.3
Μείωση δημοσίων δαπανών (απαλλαγή από υποχρέωση καταβολής συντάξεων) (€ εκατ., σταθ. τιμές 2019)	1.3	2.9	4.7	6.6	17.4	32.1	51.6	77.6	111.4	155.2	273.7	635.2	1,270.3
Καθαρός ετήσιος δημοσιονομικός αντίκτυπος (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	-30.7	-65.0	-144.4	-130.5	-26.9	125.8	326.0	642.7	1,000.5	1,433.5	2,092.7	2,920.6	3,957.1
Σωρευτικός καθαρός δημοσιονομικός αντίκτυπος (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	-53.5	-118.5	-262.9	-393.4	-840.5	-523.5	676.3	3,172.6	7,510.5	13,689.9	22,766.1	35,665.8	53,290.3
Καθαρός ετήσιος δημοσιονομικός αντίκτυπος, αγνοώντας τις αγορές ομολόγων του Δημοσίου (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	-37.7	-105.4	-193.7	-186.9	-133.3	-62.1	11.0	158.6	301.7	462.9	833.6	1,393.2	2,220.6
Σωρευτικός καθαρός δημοσιονομικός αντίκτυπος, αγνοώντας τις αγορές ομολόγων του Δημοσίου (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	-60.5	-165.9	-359.5	-546.4	-1,416.2	-1,864.0	-1,963.6	-1,541.7	-226.2	1,635.7	4,987.1	10,790.4	20,132.2

## Σενάριο LLL

Μεταβλητή	2022	2023	2024	2025	2030	2035	2040	2045	2050	2055	2060	2065	2070
Ασφαλισμένοι (χιλιάδες)	97.9	191.7	267.0	306.6	583.0	958.1	1,358.0	1,695.3	2,011.7	2,262.1	2,512.1	2,764.1	2,975.7
Έσοδα από εισφορές (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	34.1	61.4	90.3	111.3	278.1	617.0	1,196.3	2,042.4	3,215.0	4,672.2	6,622.9	9,510.1	12,592.9
Συνταξιοδότη (χιλιάδες)	0.0	0.2	0.6	1.1	5.1	12.4	23.5	38.5	56.9	79.0	107.0	144.0	216.1
Δαπάνη για συντάξεις, υπό το παλαιό σύστημα (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	0.0	0.4	1.1	2.1	9.5	24.0	48.7	87.8	147.4	236.6	390.3	651.6	1,262.5
Δαπάνη για συντάξεις, υπό το νέο σύστημα (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.4	2.0	6.8	19.1	100.0	203.3	472.1	887.9	1,693.6
Καθαρή εισροή πόρων στο Νέο Ταμείο (εισφορές μείον συντάξεις) (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	34.1	61.4	90.3	111.3	277.7	614.9	1,189.6	2,023.4	3,115.0	4,468.9	6,150.7	8,622.1	10,899.3
Αποθεματικό Νέου Ταμείου (άθροισμα ροών σε ονομαστικούς όρους) (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	34.1	96.5	189.7	307.7	1,449.8	4,188.2	9,992.3	20,783.7	38,899.4	67,214.3	108,950.2	170,188.0	256,157.2
Καθαρή εισροή πόρων στο Νέο Ταμείο (εισφορές μείον συντάξεις) (% του ΑΕΠ)	0.02%	0.03%	0.04%	0.05%	0.12%	0.22%	0.35%	0.50%	0.65%	0.78%	0.90%	1.06%	1.14%
Αποθεματικό Νέου Ταμείου (άθροισμα ροών σε ονομαστικούς όρους) (% του ΑΕΠ)	0.02%	0.05%	0.09%	0.15%	0.61%	1.50%	2.98%	5.16%	8.08%	11.73%	15.97%	21.00%	26.77%
Νέες εγχώριες επενδύσεις (σηματισμός νέου παγίου κεφαλαίου) (€ εκατ., τρέχουσες τιμές)	13.7	24.9	37.3	47.2	127.1	294.7	595.9	1,065.2	1,734.1	2,643.3	3,862.3	5,652.4	7,704.7
Νέες εγχώριες επενδύσεις (σηματισμός νέου παγίου κεφαλαίου) (% του ΑΕΠ)	0.01%	0.01%	0.02%	0.02%	0.05%	0.11%	0.18%	0.26%	0.36%	0.46%	0.57%	0.70%	0.81%
Πραγματικό ΑΕΠ (% διαφορά από το αντίστοιχο επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, ποσοστιαίες μονάδες)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.3	0.5	0.9	1.5	2.1	2.8	3.7	4.5
Απασχόληση (% διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, ποσοστιαίες μονάδες)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3
Ετήσια φορολογικά έσοδα (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	9.3	9.4	16.3	17.3	82.6	211.3	419.4	721.7	1,101.3	1,539.0	2,024.7	2,546.1	3,115.1
Σωρευτικά φορολογικά έσοδα (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	-0.4	9.0	25.3	42.6	296.5	1,070.8	2,712.9	5,684.4	10,405.4	17,221.5	26,364.6	38,037.5	52,448.0
Νέες αγορές ομολόγων Ελληνικού Δημοσίου (€ εκατ., σταθ. τιμές 2019)	13.5	24.2	35.5	44.0	107.3	225.5	413.0	668.6	985.8	1,361.1	1,801.3	2,387.7	2,947.8
Άμεση μείωση δημοσίων εσόδων από εισφορές (€ εκατ., σταθ. τιμές 2019)	33.6	59.6	86.0	103.8	234.9	472.1	829.1	1,282.0	1,827.8	2,405.8	3,088.8	4,017.2	4,818.0
Μείωση δημοσίων δαπανών (απαλλαγή από υποχρέωση καταβολής συντάξεων) (€ εκατ., σταθ. τιμές 2019)	0.0	0.4	1.0	1.9	8.0	18.4	33.7	55.1	83.8	121.8	182.0	275.2	483.0
Καθαρός ετήσιος δημοσιονομικός αντίκτυπος (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	-10.9	-25.7	-33.1	-40.5	-36.9	-16.9	36.9	163.5	343.2	616.1	919.2	1,191.8	1,727.9
Σωρευτικός καθαρός δημοσιονομικός αντίκτυπος (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	-20.5	-46.3	-79.4	-119.9	-333.8	-465.4	-418.5	112.2	1,441.2	3,941.0	7,957.1	13,325.9	20,745.3
Καθαρός ετήσιος δημοσιονομικός αντίκτυπος, αγνοώντας τις αγορές ομολόγων του Δημοσίου (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	-24.3	-49.9	-68.6	-84.5	-144.3	-242.4	-376.0	-505.1	-642.6	-745.0	-882.1	-1,195.9	-1,219.8
Σωρευτικός καθαρός δημοσιονομικός αντίκτυπος, αγνοώντας τις αγορές ομολόγων του Δημοσίου (διαφορά από το επίπεδο χωρίς μεταρρύθμιση, € εκατ., σταθ. τιμές 2019)	-34.0	-83.9	-152.5	-237.0	-849.8	-1,848.1	-3,466.7	-5,743.6	-8,686.1	-12,236.4	-16,299.7	-21,668.2	-27,909.9

