Warszawa, dnia 27 marca 2014 r.

RZECZPOSPOLITA POLSKA
MINISTER FINANSÓW

FN-6/063/47-2/NJA/2014 RD-29542

SEKRETARIAT KOMITETU STAŁEGO RADY MINISTRÓW
2014 -03- 28
487
Liczba stron

Pan 2353

Władysław Kosiniak-Kamysz

Minister Pracy i Polityki Społecznej

MINISTERSTWO PRACY I POLITYKI SPOŁECZNEJ
SEKRETARIAT DUS
dnia 28. 03. 2014
Nr w dzienniku pism.

Szanowny Panie Ministrze

DUS/071/8/2/EW/CG/RM/14

W nawiązaniu do pisma z dnia 27 lutego 2014 r., sygn. DUS-071/8/EW/CG/RM/14, dotyczącego rozpatrzenia przez Trybunał Konstytucyjny wniosku Prezydenta Rzeczypospolitej Polskiej z dnia 30 stycznia 2014 r. (sygn. akt K 1/14) o zbadanie zgodności z Konstytucją RP niektórych przepisów ustawy z dnia 6 grudnia 2013 r. o zmianie niektórych ustaw w związku z określeniem zasad wypłaty emerytur ze środków zgromadzonych w otwartych funduszach emerytalnych (Dz. U. poz. 1717), przesyłam wkład do odpowiedzi na pismo Pana Andrzeja Rzeplińskiego, Prezesa Trybunału Konstytucyjnego, z dnia 4 lutego 2014 r.

SKUTKI FINANSOWE EWENTUALNEGO STWIERDZENIA NIEZGODNOŚCI Z KONSTYTUCJĄ RP REFORMY EMERYTALNEJ Z 2013 r.

I. Wpływ na finanse publiczne – ocena ogólna (systemowa)

Ewentualne stwierdzenie, że zaskarżone przez Prezydenta RP przepisy ustawy z dnia 6 grudnia 2013 r. o zmianie niektórych ustaw w związku z określeniem zasad wypłat emerytur ze środków zgromadzonych w otwartych funduszach emerytalnych (Dz. U. poz. 1717), zwanej dalej „ustawą nowelizującą", są niezgodne z Konstytucją RP, będzie miało negatywny wpływ na stabilność finansów publicznych, ponieważ spowoduje wzrost państwowego długu publicznego

ul. Świętokrzyska 12, 00-916 Warszawa | tel: +48 22 694 58 26 | fax: +48 22 694 39 50 | e-mail: sekretariat.FN@mofnet.gov.pl

(metodologia polska) o 152,3 mld zł na koniec 2014 r. (8,8% PKB) oraz długu sektora instytucji rządowych i samorządowych (metodologia UE) o 164,0 mld zł (9,5% PKB).

Stabilność finansów publicznych to jeden z najważniejszych czynników determinujących politykę fiskalną państwa. Stabilność ta wyznacza ramy, w których powinny być pełnione inne funkcje polityki fiskalnej, tj. alokacyjna, redystrybucyjna oraz stabilizacyjna. Osiągnięcie długookresowej stabilności finansów publicznych poprzez redukcję nadmiernego deficytu stanowi także zobowiązanie Polski wobec Unii Europejskiej. Rada Unii Europejskiej wyznaczyła Polsce w grudniu 2013 r.[1] konkretne cele budżetowe: w 2014 r. deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych (po uwzględnieniu efektu zapowiedzianych przez Polskę zmian w systemie emerytalnym, tj. 0,48% PKB w 2014 r. i 0,27% PKB w 2015 r.) powinien wynieść 3,9% PKB, by w 2015 r. zmniejszyć się do 2,8% PKB. Niespełnienie przez Polskę powyższych kryteriów może spowodować zawieszenie całości lub części zobowiązań lub płatności z niektórych funduszy europejskich. Stabilność finansów publicznych jest warunkiem koniecznym do podniesienia potencjału wzrostu polskiej gospodarki w najbliższym okresie i utrzymania jej zrównoważonego wzrostu w przyszłości. Aby osiągnąć te cele, Polska musi utrzymać wiarygodność na międzynarodowych rynkach finansowych, którą zdobyła w trudnych latach kryzysu gospodarczego. Nie ulega wątpliwości, że skokowe podniesienie poziomu długu publicznego o ok. 9% PKB wpłynęłoby negatywnie na ocenę Polski przez inwestorów zagranicznych i agencje ratingowe. Stabilność finansów publicznych jest zasadniczym elementem bezpieczeństwa ekonomicznego Polski, tak istotnego w obliczu kryzysu rosyjsko-ukraińskiego stwarzającego określone ryzyko i liczne niebezpieczeństwa. Rząd RP, realizując przyjętą strategię fiskalną, nie koncentruje się jedynie na stronie dochodowej. Podejmowane są również działania po stronie wydatkowej, m.in. wprowadzona została stabilizująca reguła wydatkowa, której celem jest ograniczenie nadmiernego wzrostu wydatków, niemającego po stronie dochodowej pokrycia w zmianach bazy podatkowej. Przyjęta strategia konsolidacyjna służąca osiągnięciu celu, jakim jest redukcja nadmiernego deficytu w Polsce, sprzyja minimalizowaniu negatywnych skutków polityki fiskalnej dla sytuacji społeczno-gospodarczej w kraju. Wyniki polskiej gospodarki po kryzysie finansowym wskazują na słuszność przyjętej strategii.

Powrót do sytuacji prawnej sprzed wejścia w życie ustawy nowelizującej oznaczałby osłabienie mechanizmów, których celem jest łagodzenie negatywnych skutków reformy emerytalnej

[1] Zalecenie Rady (UE) z dnia 10 grudnia 2013 r. mające na celu likwidację nadmiernego deficytu w Polsce.

z 1999 r., tj. wprowadzenia kapitałowej części reformy emerytalnej. Do mechanizmów tych należą także wprowadzone w 2009 r. ograniczenia opłat pobieranych przez otwarte fundusze emerytalne do maksymalnego poziomu 3,5% oraz obniżenie w 2011 r. wysokości składki przekazywanej do otwartych funduszy emerytalnych z 7,3% do 2,3% przy jednoczesnym wprowadzeniu subkonta w Zakładzie Ubezpieczeń Społecznych. Wyniki dokonanego w 2013 r. kompleksowego przeglądu funkcjonowania systemu emerytalnego wynikającego z art. 32 ustawy z dnia 25 marca 2011 r. o zmianie niektórych ustaw związanych z funkcjonowaniem systemu ubezpieczeń społecznych (Dz. U. Nr 75, poz. 398, z późn. zm.)[2] wykazały, że koszty przekazywania części składki do otwartych funduszy emerytalnych znacząco przewyższają korzyści uzyskiwane przez ubezpieczonych z tego tytułu. W związku z tym okazało się niezbędne wprowadzenie, z zachowaniem praw nabytych, kolejnych mechanizmów m.in. umożliwiających ubezpieczonym podjęcie decyzji o pozostawieniu składki w kapitałowej części systemu emerytalnego. Wymaga podkreślenia, że zmiany dotyczące otwartych funduszy emerytalnych to jedynie część zmian mających na celu zapewnienie stabilności finansowej systemu emerytalnego i finansów publicznych – w pierwszej kolejności zrezygnowano z wcześniejszych emerytur, wprowadzono emerytury pomostowe i nauczycielskie świadczenia kompensacyjne, natomiast w 2012 r. podniesiono wiek emerytalny, wprowadzono reformę emerytur mundurowych i podniesiono składkę rentową. Wprowadzono zatem pakiet rozwiązań, które wpływają zarówno na ograniczenie wydatków, jak i na zwiększenie dochodów. Wprowadzenie w 2013 r. zmian dotyczących kapitałowej części systemu emerytalnego jest kolejnym działaniem zmierzającym do zapewnienia długookresowej stabilności systemu emerytalnego, a tym samym finansów publicznych. Kolejne reformy obejmą m.in. oskładkowanie umów cywilnoprawnych. Wskazane powyżej działania pokazują, jak wiele trudnych społecznie zmian należało wprowadzić w celu poprawy sytuacji finansów publicznych. Prawidłowo funkcjonujący system emerytalny to taki, w którym zostaje zachowana równowaga pomiędzy jego stabilnością finansową a adekwatnością wypłacanych świadczeń. Podobna równowaga powinna być zachowana pomiędzy stabilnością prawa a potrzebą dostosowania przepisów do zmieniającej się rzeczywistości – warunków na rynku pracy i sytuacji na rynkach finansowych, zmian demograficznych, zmian aktywności zawodowej i wielu innych obszarów.

[2] „Przegląd funkcjonowania systemu emerytalnego wynikającego z art. 32 ustawy z dnia 25 marca 2011 r. o zmianie niektórych ustaw związanych z funkcjonowaniem systemu ubezpieczeń społecznych (Dz. U. z 2011 r. Nr 75, poz. 398, z późn. zm.) – Bezpieczeństwo dzięki zrównoważeniu", czerwiec 2013.

Dane obrazujące negatywne skutki ewentualnego stwierdzenia niezgodności przepisów ustawy nowelizującej z Konstytucją RP zostały przedstawione poniżej. Szacunki bazują na danych zawartych w uzasadnieniu do projektu ustawy nowelizującej przedłożonego Sejmowi RP przez Rząd RP 22 listopada 2013 r.[3] (druk sejmowy nr 1946) oraz na najnowszych dostępnych danych o strukturze aktywów przeniesionych z otwartych funduszy emerytalnych do Zakładu Ubezpieczeń Społecznych w dniu 3 lutego 2014 roku.

II. Wpływ na sytuację Funduszu Ubezpieczeń Społecznych (FUS).

Ewentualne stwierdzenie niezgodności przepisów ustawy nowelizującej z Konstytucją RP oznaczałoby w warunkach 2014 r. zmniejszenie wpływów ze składek do FUS o 3,4 mld zł i konieczność zwiększenia refundacji środków w tej wysokości z budżetu państwa. Ponadto zgodnie z ustawą budżetową na rok 2014 (Dz. U. poz. 162) deficyt FUS wzrósłby z tytułu braku dochodów z tzw. suwaka bezpieczeństwa[4] o 4,4 mld zł oraz z tytułu pożytków z aktywów przekazanych przez otwarte fundusze emerytalne o 6,9 mld zł. Łącznie tylko w 2014 r. należałoby znaleźć dodatkowe źródła finansowania na wypłaty świadczeń w kwocie 14,7 mld zł, ponieważ wydatki na emerytury i renty są gwarantowane przez państwo[5].

Cechą charakterystyczną zmian wprowadzonych w systemie emerytalnym są ich długookresowe skutki. Ze względu na powszechność systemu emerytalnego skala kwot pozostających w systemie albo destabilizuje finanse publiczne, albo zapewnia ich stabilność, przy braku dodatkowych obciążeń po stronie obywateli i zachowaniu niezmiennego poziomu wypłat. Z tego punktu widzenia ocena skutków finansowych ewentualnego stwierdzenia niezgodności przepisów ustawy nowelizującej z Konstytucją RP nie może ograniczać się do najbliższej przyszłości, lecz powinna obejmować długi okres. Większość analiz dotyczących funkcjonowania systemów emerytalnych obejmuje okres do roku 2060. W ujęciu długoterminowym do roku 2060 ewentualne stwierdzenie niezgodności z Konstytucją RP

[3] Wszystkie szacunki sporządzone zostały na okres do 2060 r. W tym horyzoncie czasowym dane są prezentowane na wykresach. W tabelach, z uwagi na konieczność zachowania większej przejrzystości, zamieszczono dane do 2023 r.

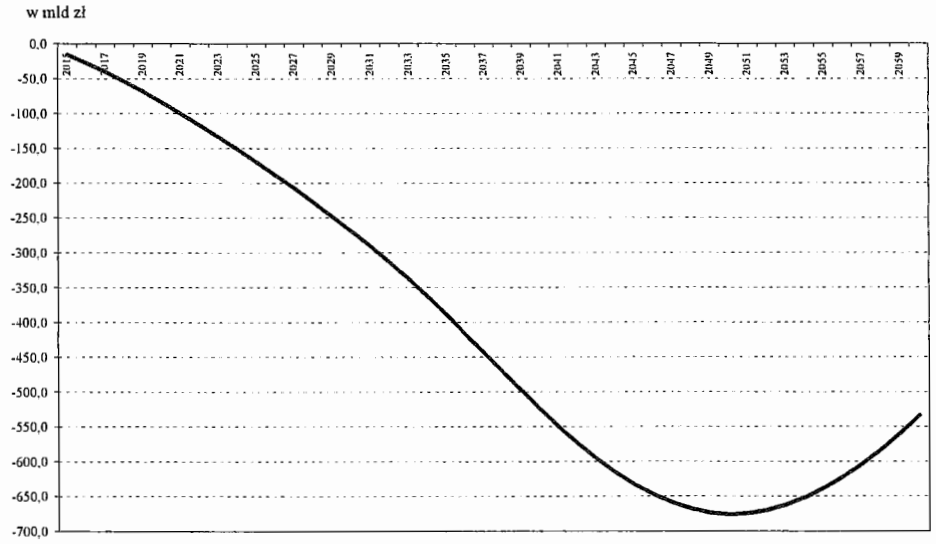
[4] Suwak bezpieczeństwa – stopniowe, począwszy od 10 lat przed osiągnięciem przez członka otwartego funduszu emerytalnego wieku emerytalnego, przenoszenie środków z otwartych funduszy emerytalnych na subkonto w Zakładzie Ubezpieczeń Społecznych – art. 100c i 111c ustawy z dnia 28 sierpnia 1997 r. o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych (Dz. U. z 2013 r. poz. 989, z późn. zm.) oraz art. 12 ustawy nowelizującej.

[5] Art. 2 ust. 3 oraz art. 62 ustawy z dnia 13 października 1998 r. o systemie ubezpieczeń społecznych (Dz. U. z 2013 r. poz. 1442, z późn. zm.).

reformy emerytalnej z 2013 r. miałoby bardzo znaczący, negatywny wpływ na wynik i tak deficytowego FUS.

Na poniższym wykresie przedstawione zostały dane dotyczące skumulowanych skutków finansowych dla FUS.

Wykres 1. Skumulowany wynik FUS – efekt ewentualnego stwierdzenia niezgodności z Konstytucją RP reformy emerytalnej z 2013 r.



Źródło: szacunki ZUS (w oparciu o model prognostyczny FUS12[6]) zgodnie z Oceną Skutków Regulacji (OSR) do projektu ustawy nowelizującej.

III. Wpływ na sektor finansów publicznych

Wpływ ewentualnego stwierdzenia niezgodności z Konstytucją RP reformy emerytalnej z 2013 r. na wysokość długu publicznego i kosztów jego obsługi zakłada:

- powtórne przekazanie[7] do otwartych funduszy emerytalnych wraz z należnymi pożytkami wartości nominalnej aktywów przekazanych 3 lutego 2014 r. przez otwarte fundusze emerytalne do Zakładu Ubezpieczeń Społecznych, z uwzględnieniem negatywnego wpływu zwiększenia długu publicznego z tego tytułu na rentowność skarbowych papierów wartościowych,

[6] Model prognostyczny o charakterze długoterminowym, sporządzony zgodnie z zasadami nauk aktuarialnych, w oparciu o dane historyczne, prognozy makroekonomiczne oraz zmiany przepisów, przy zastosowaniu metod matematycznych oraz implementacyjnych.

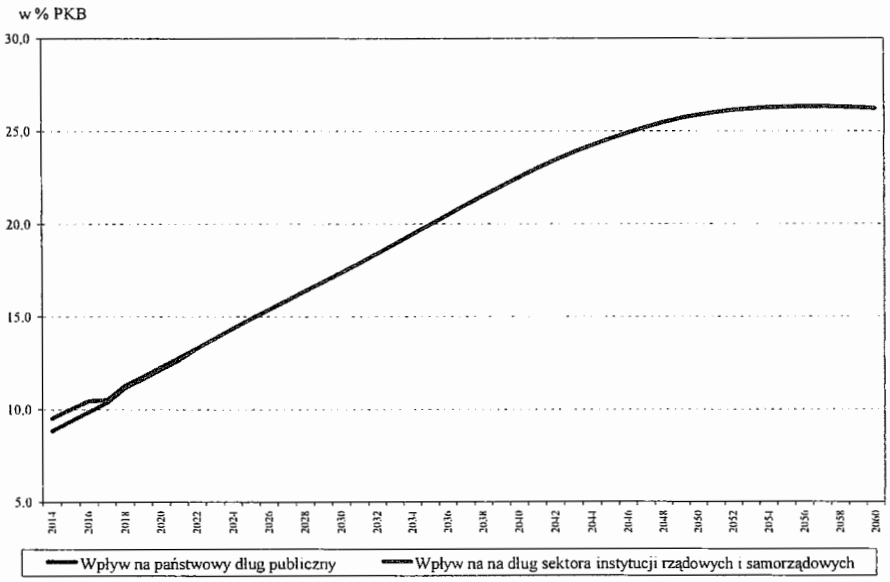
[7] Przyjęto założenie, że powtórne przekazanie aktywów nastąpiłoby w dniu 31 grudnia 2014 r.

- wpływ na saldo FUS zniesienia wskazanych w OSR do projektu ustawy nowelizującej innych niż transfer aktywów elementów zmian w systemie emerytalnym, przede wszystkim wynikających z wprowadzenia mechanizmu tzw. suwaka bezpieczeństwa i dobrowolności przekazywania przyszłej składki do otwartego funduszu emerytalnego.

Ewentualne stwierdzenie niezgodności z Konstytucją RP reformy emerytalnej z 2013 r. spowodowałoby wzrost państwowego długu publicznego (metodologia polska) o 152,3 mld zł na koniec 2014 r. (8,8% PKB), a długu sektora instytucji rządowych i samorządowych (metodologia UE) – o 164,0 mld zł (9,5% PKB). Różnica pomiędzy wpływem na państwowy dług publiczny a wpływem na dług sektora instytucji rządowych i samorządowych wynikałaby z przekazania do otwartych funduszy emerytalnych obligacji Krajowego Funduszu Drogowego przekazanych do Zakładu Ubezpieczeń Społecznych w dniu 3 lutego 2014 r. przez otwarte fundusze emerytalne; obligacje te – będąc w posiadaniu Funduszu Rezerwy Demograficznej – podlegają konsolidacji w ramach sektora instytucji rządowych i samorządowych (metodologia UE).

Dane obrazujące wpływ ewentualnego stwierdzenia niezgodności z Konstytucją RP reformy emerytalnej 2013 r. na państwowy dług publiczny oraz dług sektora instytucji rządowych i samorządowych do 2060 r. przedstawia poniższy wykres.

Wykres 2. Dodatkowy dług publiczny po ewentualnym stwierdzeniu niezgodności z Konstytucją RP reformy emerytalnej z 2013 r.



Ewentualne stwierdzenie niezgodności z Konstytucją RP reformy emerytalnej z 2013 r. wpłynęłoby również na wzrost kosztów obsługi długu publicznego. Wzrost kosztów obsługi długu byłby wypadkową następujących czynników: płatności kuponowych od obligacji uprzednio umorzonych, wyższych potrzeb pożyczkowych oraz wzrostu rentowności spowodowanego zwiększeniem poziomu długu publicznego w wyniku ewentualnego stwierdzenia niezgodności z Konstytucją RP reformy emerytalnej z 2013 r.

Tabela 1. Wpływ ewentualnego stwierdzenia niezgodności z Konstytucją RP reformy emerytalnej z 2013 r. na dług i koszty obsługi długu

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Wpływ na koszty obsługi długu										
mld zł	0,5	6,8	8,3	9,6	10,7	12,0	13,4	14,8	16,5	18,2
%PKB	0,0	0,4	0,4	0,5	0,5	0,5	0,5	0,6	0,6	0,6
Wpływ na państwowy dług publiczny										
mld zł	152,3	171,3	192,8	216,7	248,4	275,2	304,2	335,3	371,5	406,8
%PKB	8,8	9,4	9,9	10,4	11,2	11,6	12,2	12,7	13,3	13,8
Wpływ na dług sektora instytucji rządowych i samorządowych										
mld zł	164,0	183,0	204,5	219,6	251,3	278,1	307,1	338,2	371,5	406,8
%PKB	9,5	10,0	10,5	10,5	11,3	11,8	12,3	12,8	13,3	13,8

Dodatkowo ewentualne stwierdzenie niezgodności z Konstytucją RP reformy emerytalnej z 2013 r. wiązałoby się z koniecznością wypłaty w 2014 r. odszkodowań z tytułu odsetek od umorzonych skarbowych papierów wartościowych, odsetek od utraconych korzyści oraz z tytułu nominalnej wartości zapadłych obligacji i zwracanej gotówki. Szacunkowa wysokość odszkodowań w 2014 r. sięgnęłaby 12,7 mld zł.

Dane obrazujące wpływ ewentualnego stwierdzenia niezgodności z Konstytucją RP reformy emerytalnej z 2013 r. na sektor finansów publicznych zawiera poniższa tabela.

Tabela 2. Wpływ ewentualnego stwierdzenia niezgodności z Konstytucją RP reformy emerytalnej z 2013 r. na sektor finansów publicznych

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
w mld zł	-22,7	-18,6	-20,7	-23,4	-34,1	-26,8	-29,1	-31,1	-36,2	-35,3
w % PKB	-1,3	-1,0	-1,1	-1,1	-1,5	-1,1	-1,2	-1,2	-1,3	-1,2

Skutki finansowe uznania ewentualnego stwierdzenia niezgodności z Konstytucją RP przepisów ustawy nowelizującej przedstawia poniższy wykres.

Wykres 3. Wpływ na sektor finansów publicznych ewentualnego stwierdzenia niezgodności z Konstytucją RP reformy emerytalnej z 2013 r.

Ewentualne stwierdzenie niezgodności z Konstytucją RP reformy emerytalnej z 2013 r. spowodowałoby, że już w 2014 r. zarówno państwowy dług publiczny, jak i kwota, o której mowa w art. 38a ustawy z dnia 27 sierpnia 2009 r. o finansach publicznych (Dz. U. z 2013 r. poz. 885, z późn. zm.)[8], przekroczyłyby próg ostrożnościowy 55% PKB zapisany w art. 86 ust. 1 pkt 2 ustawy o finansach publicznych. Zwiększenie długu publicznego w stosunku do wartości

[8] Art. 38a. Minister Finansów ogłasza, w terminie do dnia 31 maja roku następnego, w drodze obwieszczenia, w Dzienniku Urzędowym Rzeczypospolitej Polskiej „Monitor Polski":
1) kwotę ustaloną w wyniku przeliczenia kwoty państwowego długu publicznego, ogłoszonej zgodnie z art. 38, na walutę polską z zastosowaniem dla zobowiązań wyrażonych w walutach obcych średniej arytmetycznej średnich kursów każdej z walut obcych ogłaszanych przez Narodowy Bank Polski i obowiązujących w dni robocze roku budżetowego, za który ogłaszana jest relacja, o której mowa w art. 38 pkt 1 lit. a,
2) kwotę wolnych środków służących finansowaniu potrzeb pożyczkowych budżetu państwa w kolejnym roku budżetowym,
3) kwotę obliczoną jako różnica kwoty, o której mowa w pkt 1, oraz kwoty, o której mowa w pkt 2,
4) relację kwoty, o której mowa w pkt 3, do produktu krajowego brutto
- według stanu na koniec roku budżetowego.

zakładanych w przyjętej przez Radę Ministrów „Strategii zarządzania długiem sektora finansów publicznych w latach 2014-2017"[9] oznaczałoby, że państwowy dług publiczny ukształtowałby się na poziomie ok. 56,0% PKB, a kwota, o której mowa w art. 38a ustawy o finansach publicznych na poziomie 55,5% PKB. W ten sposób spełnione zostałyby obydwa warunki uruchamiające procedury ostrożnościowe i sanacyjne przewidziane w ustawie o finansach publicznych dla progu 55%. Oznaczałoby to konieczność drastycznego zacieśnienia polityki fiskalnej, co miałoby negatywny wpływ na wzrost gospodarczy.

Zgodnie z art. 86 ust. 1 pkt 2 lit. a ustawy o finansach publicznych, w wyniku przekroczenia w 2014 r. progu 55% konieczne byłoby podjęcie jednego z poniższych działań:

- przyjęcie na rok 2016 ustawy budżetowej, która zakładałaby zrównoważony wynik budżetu państwa,
- przyjęcie na rok 2016 ustawy budżetowej zapewniającej zmniejszenie relacji długu Skarbu Państwa do PKB w stosunku do tej relacji na rok 2014.

Konieczne byłoby również wprowadzenie dodatkowych, przewidzianych w art. 86 ust. 1 pkt 2 ustawy o finansach publicznych, sankcji związanych z przekroczeniem progu 55%, dotkliwych dla polskiej gospodarki i społeczeństwa, m.in.:

- wprowadzony byłby zakaz udzielania nowych pożyczek z budżetu państwa, co przy jednoczesnym narzuconym znacznym ograniczeniu lub eliminacji deficytu budżetu pozbawiałoby budżet instrumentów pokrywania strukturalnej nierównowagi Funduszu Ubezpieczeń Społecznych, a to w przypadku znacznych niedoborów niedających się pokryć kredytem komercyjnym FUS mogłoby zagrozić terminowej wypłacie świadczeń emerytalnych i rentowych,
- waloryzacja rent i emerytur w 2016 r. byłaby dokonywana co najwyżej o wskaźnik inflacji z 2015 r.,
- deficyt budżetowy jednostek samorządu terytorialnego mógłby wynikać jedynie ze współfinansowania środków z UE – co mogłoby prowadzić m.in. do konieczności wstrzymania inwestycji innych niż finansowane z UE,
- niemożliwa byłaby również realizacja nowych programów naprawczych dla jednostek samorządu terytorialnego w trudnej sytuacji finansowej.

[9] http://www.mf.gov.pl/documents/766655/1175510/strategia_zarzadzania_dlugiem_2014-2017.pdf

Negatywne skutki dla sektora instytucji rządowych i samorządowych, niemożliwe do skompensowania w krótkim okresie, wpłynęłyby niekorzystnie na opinię Rady Unii Europejskiej o stanie finansów publicznych w Polsce.

Od 2009 r. Polska jest objęta procedurą nadmiernego deficytu, w ramach której – jak wskazano wyżej – w grudniu 2013 r. Rada Unii Europejskiej wydała dla Polski, już po raz trzeci, rekomendacje z art. 126.7 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej (TFUE), w których zaleciła redukcję nadmiernego deficytu do 2015 r. w wiarygodny i trwały sposób.

Ponadto Rada UE zobowiązała Polskę m.in. do:

- osiągnięcia w latach 2013–2015 następujących poziomów nominalnego deficytu sektora instytucji rządowych i samorządowych: 4,8% PKB w 2013 r., 3,9% PKB w 2014 r. i 2,8% PKB w 2015 r. (wyłączając wpływ transferów aktywów z otwartych funduszy emerytalnych do Zakładu Ubezpieczeń Społecznych), co powinno odpowiadać redukcji deficytu strukturalnego w 2014 r. o 1% PKB, a w 2015 r. o 1,2% PKB,
- rygorystycznego wdrażania ogłoszonych i przyjętych już reform oraz uzupełnienia ich dodatkowymi działaniami koniecznymi do redukcji nadmiernego deficytu do 2015 r., a także wykorzystania do redukcji deficytu wszystkich dodatkowych oszczędności lub dochodów.

Zalecone wysiłki strukturalne, w szczególności w warunkach przyspieszania wzrostu gospodarczego, oznaczają konieczność podjęcia trwałych działań - obniżających wydatki lub zwiększających dochody - o co najmniej 1% PKB (ok. 17,0 mld zł) w 2014 r. oraz 1,2% PKB (ok. 21 mld zł) w 2015 r. W listopadzie 2013 r., podczas trwających prac parlamentarnych nad projektem ustawy nowelizującej, Komisja Europejska oszacowała, że zaproponowane zmiany w systemie emerytalnym w sposób trwały obniżą deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych odpowiednio o 0,48% PKB (ok. 8 mld zł) w 2014 r. i 0,27% PKB (ok. 5 mld zł) w 2015 r. W związku z powyższym dzięki uchwaleniu ustawy nowelizującej skala dostosowania strukturalnego, które musi być przeprowadzone, jest znacząco mniejsza.

W przypadku podjęcia działań na skalę mniejszą niż wynikająca z rekomendacji Rady UE, Polsce grozi już w czerwcu 2014 r. ze strony Komisji Europejskiej negatywna ocena skuteczności działań zmierzających do redukcji nadmiernego deficytu oraz decyzja Rady UE stwierdzająca brak skutecznych działań (art. 126.8 TFUE). Dodatkowo, zgodnie z nowymi

przepisami[10] dotyczącymi europejskich funduszy strukturalnych i inwestycyjnych, w przypadku ww. decyzji Rady UE Komisja Europejska będzie zobowiązana do przedstawienia Radzie UE projektu decyzji zawieszającej całość lub część zobowiązań lub płatności z pięciu funduszy (Europejski Fundusz Rozwoju Regionalnego, Europejski Fundusz Społeczny, Fundusz Spójności, Europejski Fundusz Rolny Rozwoju Obszarów Wiejskich, Europejski Fundusz Morski i Rybacki). Rada UE decyzję o zawieszeniu zobowiązań przyjmuje automatycznie[11], a zawieszenie obowiązuje od dnia 1 stycznia roku następnego po podjęciu decyzji.

IV. Wpływ zniesienia zakazu reklamy otwartych funduszy emerytalnych na saldo FUS i stan finansów publicznych

W OSR do projektu ustawy nowelizującej przyjęto założenie, że połowa członków otwartych funduszy emerytalnych zdecyduje się na dalsze przekazywanie składki do otwartego funduszu emerytalnego, nie przesądzając, która opcja (przekazanie części składki do otwartego funduszu emerytalnego czy do Zakładu Ubezpieczeń Społecznych) jest korzystniejsza. To ubezpieczony, kierując się własnymi preferencjami, powinien podjąć taką decyzję na podstawie rzetelnych i obiektywnych informacji, co przewiduje ustawa nowelizująca. Przepisy tej ustawy nałożyły na otwarte fundusze emerytalne obowiązek przekazania do dnia 28 lutego 2014 r. do Zakładu Ubezpieczeń Społecznych informacji m.in. o osiąganych wynikach inwestycyjnych, pobieranych opłatach i ryzyku rynkowym. Informacje te, wraz z informacją o powszechnym systemie emerytalnym przygotowaną przez Ministra Pracy i Polityki Społecznej w porozumieniu z Ministrem Finansów, stanowią kompendium wiedzy, którą ubezpieczony powinien posiadać, aby podjąć racjonalną decyzję. Informacje te będą udostępniane wraz z oświadczeniem, które ubezpieczony ma obowiązek złożyć w Zakładzie Ubezpieczeń Społecznych, jeśli chce nadal przekazywać część składki do otwartego funduszu emerytalnego. W tym kontekście wymaga podkreślenia, że reklama, co do zasady, ma zachęcić do zakupienia produktu i dlatego nie

[10] Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1303/2013 z dnia 17 grudnia 2013 r. ustanawiające wspólne przepisy dotyczące Europejskiego Funduszu Rozwoju Regionalnego, Europejskiego Funduszu Społecznego, Funduszu Spójności, Europejskiego Funduszu Rolnego na rzecz Rozwoju Obszarów Wiejskich oraz Europejskiego Funduszu Morskiego i Rybackiego oraz ustanawiające przepisy ogólne dotyczące Europejskiego Funduszu Rozwoju Regionalnego, Europejskiego Funduszu Społecznego, Funduszu Spójności i Europejskiego Funduszu Morskiego i Rybackiego oraz uchylające rozporządzenie Rady (WE) nr 1083/2006.

[11] Chyba, że w Radzie Unii Europejskiej uda się uzyskać większość kwalifikowaną głosów, która odrzuci projekt Komisji Europejskiej.

powinna być źródłem informacji w sprawie tak istotnej, jak zabezpieczenie emerytalne obywateli. Zgodnie z art. 67 Konstytucji RP obywatel ma prawo do zabezpieczenia społecznego po osiągnięciu wieku emerytalnego. Za organizację i funkcjonowanie systemu zapewniającego obywatelom świadczenia emerytalne odpowiada państwo. Otwarte fundusze emerytalne są jedynie elementem tego systemu, a nie swego rodzaju „konkurentem" dla Zakładu Ubezpieczeń Społecznych, który w imieniu państwa pobiera obowiązkową daninę publiczną w postaci składki emerytalnej i wypłaca świadczenia emerytalne. Dlatego też reklama przeciwstawiająca otwarte fundusze emerytalne Zakładowi Ubezpieczeń Społecznych wprowadzałaby w błąd ubezpieczonych. Doświadczenia z okresu wprowadzania części kapitałowej do systemu emerytalnego pokazują, że oczekiwania wielu ubezpieczonych kształtowane pod wpływem reklam otwartych funduszy emerytalnych, rozminęły się z rzeczywistością. Wpłynęło to negatywnie na całościowy obraz powszechnego systemu emerytalnego i podważyło zaufanie obywateli do państwa jako gwaranta systemu.

Badania opinii publicznej przeprowadzone przez ośrodki badawcze w 2013 r.[12] wskazują, że ok. 50% ubezpieczonych opowiada się za dalszym przekazywaniem części składki emerytalnej do otwartych funduszy emerytalnych. Jednocześnie badania te wskazują na znaczny odsetek osób niezdecydowanych. Podczas wprowadzania reformy systemu ubezpieczeń społecznych osobom urodzonym w latach 1949–1968 umożliwiono gromadzenie części środków na emeryturę w otwartych funduszach emerytalnych – z możliwości tej skorzystało wówczas ok. 60% ubezpieczonych. W związku z tym zasadne jest przyjęcie założenia, że intensywna kampania reklamowa, analogiczna do kampanii przeprowadzonej w 1999 r., spowodowałaby znaczny wzrost liczby osób, które zdecydowałyby się na dalsze przekazywanie części składki emerytalnej do otwartych funduszy emerytalnych, nawet do ok. 80% ubezpieczonych.

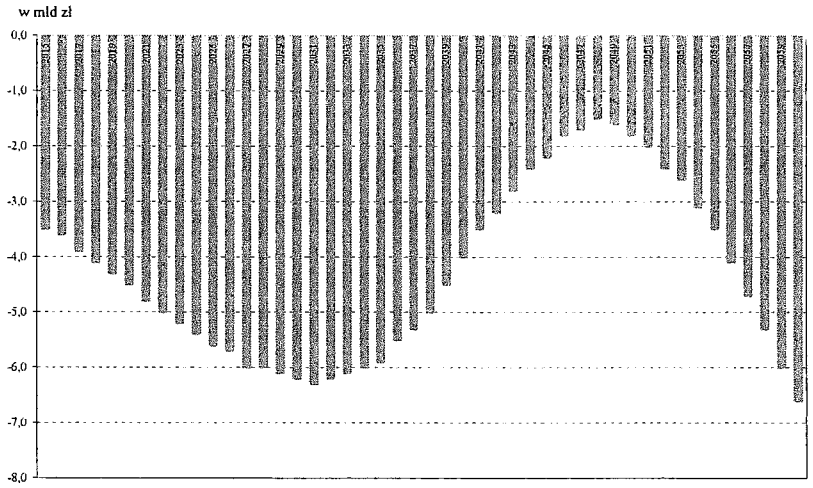
Gdyby zakaz reklamy otwartych funduszy emerytalnych został zniesiony, a w efekcie działań reklamowych i marketingowych, dodatkowo 30%[13] osób zdecydowałoby się na dalsze przekazywanie składki do otwartego funduszu emerytalnego (czyli łącznie 80%), pogorszenie wyniku FUS w 2014 r. na skutek niższych składek emerytalnych do FUS (na subkonto)

[12] Badanie przeprowadzone przez PBS w dniach 6 – 8 września 2013 r., badanie TNS POLSKA dla Konfederacji Lewiatan przeprowadzone w dniach 27 listopada – 1 grudnia 2013 r. oraz badanie Millward Brown dla Faktów TVN przeprowadzone w dniu 10 września 2013 r.

[13] Wykorzystując analizę wrażliwości zawartą w OSR do projektu ustawy nowelizującej oraz biorąc pod uwagę sposób, w jaki w 1999 r. reklamy otwartych funduszy emerytalnych wpłynęły na decyzje ubezpieczonych założono, że 80% ubezpieczonych zdecyduje o dalszym przekazywaniu składki do otwartego funduszu emerytalnego, wobec 50% zakładanych w wariancie bazowym przedstawionym w uzasadnieniu do projektu ustawy nowelizującej.

i związane z tym zwiększenie rozchodów budżetu państwa rekompensujące ten ubytek wyniosłoby 1,6 mld zł. Efekt ten byłby trwały. Poniższy wykres prezentuje pogorszenie wyniku FUS w przypadku, gdyby 80% ubezpieczonych podjęło decyzję o dalszym przekazywaniu składki do otwartego funduszu emerytalnego.

Wykres 4. Wpływ zniesienia zakazu reklamy otwartych funduszy emerytalnych na wynik FUS.



Pogorszenie wyniku FUS determinowałoby także wzrost potrzeb pożyczkowych budżetu państwa, co z kolei przełożyłoby się na wzrost długu oraz kosztów obsługi długu.

Dane obrazujące wpływ zniesienia zakazu reklamy przez otwarte fundusze emerytalne na finanse publiczne prezentuje poniższa tabela.

Tabela 3. Wpływ zniesienia zakazu reklamy otwartych funduszy emerytalnych na finanse publiczne

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Wpływ na sektor finansów publicznych										
mld zł	1,6	3,6	3,9	4,4	4,8	5,2	5,7	6,3	6,8	7,4
%PKB	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3
Wpływ na koszty obsługi długu										
mld zł	0,0	0,1	0,3	0,5	0,7	0,9	1,2	1,5	1,8	2,2
%PKB	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1
Wpływ na państwowy dług publiczny										
mld zł	1,7	5,4	9,4	13,9	18,3	23,6	29,3	35,6	42,4	49,7
%PKB	0,1	0,3	0,5	0,7	0,8	1,0	1,2	1,3	1,5	1,7
Wpływ na dług sektora instytucji rządowych i samorządowych										
mld zł	1,7	5,4	9,4	13,9	18,3	23,6	29,3	35,6	42,4	49,7
%PKB	0,1	0,3	0,5	0,7	0,8	1,0	1,2	1,3	1,5	1,7

V. Alternatywne działania

Jak wskazano w OSR do projektu ustawy nowelizującej (str. 78 uzasadnienia), w warunkach 2014 r. podobny do uzyskanego efekt (tj. ok. 20 mld zł) dałoby pozyskanie kwoty dodatkowych środków w sektorze finansów publicznych poprzez np. podniesienie stawek VAT (podstawowej 23% i obniżonej 8%), które musiałyby wzrosnąć o ok. 4 punkty procentowe każda lub poprzez podniesienie obu stawek PIT o nieco ponad 3 punkty procentowe lub tylko stawki podstawowej (18%) o blisko 3,5 punktów procentowych.

Przedstawione wyżej dane obrazują skutki finansowe ewentualnego stwierdzenia niezgodności z Konstytucją RP przepisów ustawy nowelizującej. Opinia ta powinna być jednak uzupełniona o szerszy kontekst społeczny, ponieważ element finansowy (fiskalny) reformy emerytalnej z 2013 r. nie oddaje całego spektrum wprowadzonych zmian, których celem jest poprawa bezpieczeństwa emerytalnego obywateli. W związku z tym Rząd RP uprzejmie prosi o przyjęcie pogłębionych wyjaśnień dotyczących przeprowadzonej w 2013 r. reformy emerytalnej.

VI. Odnosząc się do zaskarżonych przez Prezydenta RP niektórych przepisów ustawy nowelizującej, należy przede wszystkim wskazać na miejsce otwartych funduszy emerytalnych w systemie emerytalnym. Rząd RP w pełni zgadza się ze stanowiskiem zawartym w opiniach prawnych prof. dr hab. Marka Chmaja[14], dr Ryszarda Piotrowskiego[15], prof. Marka Wierzbowskiego[16], prof. Inetty Jędrasik-Jankowskiej[17] oraz prof. dr hab. Elżbiety Chojny-

[14] Ekspertyza prawna z dnia 20 listopada 2013 r. w przedmiocie: a) konstytucyjności projektu ustawy dotyczącego przeniesienia wyrażonych obligacyjnymi zobowiązaniami Skarbu Państwa części uprawnień emerytalnych z OFE do ZUS; b) ogólnej oceny ryzyka dochodzenia roszczeń przez powszechne towarzystwa emerytalne z tytułu zobowiązań wynikających z zawartych przez Rzeczpospolitą Polską umów o wzajemnym popieraniu i ochronie inwestycji (tzw. BIT).

[15] Opinia z dnia 15 listopada 2013 r. o zgodności z Konstytucją RP - w świetle orzecznictwa Trybunału Konstytucyjnego - rządowego projektu ustawy o zmianie ustaw w związku z określeniem zasad wypłaty emerytur ze środków zgromadzonych w otwartych funduszach emerytalnych.

[16] Opinia prawna z dnia 12 listopada 2013 r. w przedmiocie oceny zgodności z Konstytucją RP przeniesienia do Zakładu Ubezpieczeń Społecznych wierzytelności powstałych w wyniku umorzenia instrumentów dłużnych, w których ulokowane są aktywa otwartych funduszy emerytalnych, oraz Opinia prawna z dnia 12 listopada 2013 r. w przedmiocie charakteru środków stanowiących aktywa Otwartych Funduszy emerytalnych oraz oceny przeniesienia do Zakładu Ubezpieczeń Społecznych tych środków z punktu widzenia zgodności proponowanych zmian z Konstytucją RP.

[17] Ekspertyza prawna z dnia 12 listopada 2013 r. w kwestii zgodności z zasadami ubezpieczeń społecznych dotychczasowych i proponowanych rozwiązań dotyczących zasad działania systemu emerytalnego.

Duch[18], zgodnie z którymi otwarte fundusze emerytalne stanowią część powszechnego, obowiązkowego systemu emerytalnego, w którym realizują zadania publiczne przy wykorzystaniu środków publicznych przekazanych przez państwo. Potwierdzeniem powyższych argumentów są również orzeczenia Sądu Najwyższego przytoczone w uzasadnieniu do projektu ustawy nowelizującej (str. 15–16), które były przez Rząd RP brane pod uwagę przy projektowaniu przedmiotowych regulacji: *„W uzasadnieniu do wyroku Sądu Najwyższego z dnia 4 czerwca 2008 r. (sygn. akt II UK 12/08) stwierdzono, że składki na ubezpieczenie emerytalne odprowadzane do OFE nie są prywatną własnością poszczególnych członków OFE, a pochodzą z podziału składki przekazanej ZUS i przeliczone na jednostki rozrachunkowe stanowią podstawę nabycia przez członków OFE uprawnień cząstkowych do przyszłych emerytur. Jednocześnie, Sąd Najwyższy podkreślił tezę o publicznym charakterze środków gromadzonych w OFE, zaznaczając, iż składka emerytalna zachowuje swój publicznoprawny ubezpieczeniowy charakter po przekazaniu przez ZUS jej części do OFE, z uwagi na jej przeznaczenie na utworzenie ogólnego funduszu emerytalnego, z którego prawo do świadczeń czerpią ci ubezpieczeni, którym ziści się określone ryzyko socjalne, w pewnej proporcji do wcześniej opłacanych składek."*

Ponadto Rząd RP miał na uwadze wyrok Sądu Najwyższego z dnia 8 kwietnia 2009 r., sygn. II UK 346/08, w którym SN stwierdził, że *„składka na ubezpieczenie społeczne ma charakter obowiązkowy (przymusowy), celowy, odpłatny i bezzwrotny. (...) Składka przekazywana do OFE jest też składką na ubezpieczenie emerytalne, a nie wkładem oszczędnościowym co ma i ten skutek, że członek OFE nie może rozporządzać środkami na swoim rachunku. W literaturze podkreśla się nadto, że składka ma charakter świadczenia publicznego i charakteru takiego nie traci także po przekazaniu na rzecz OFE (R. Pacud, Glosa do uchwały Sądu Najwyższego z dnia 11 sierpnia 2004 r., II UZP 7/04, OSP 2005, nr 4, poz. 46, s. 190 -193, T. Bińczycka-Majewska, Zabezpieczenie ryzyka starości w nowym systemie prawnym, ST. Praw.- Ekon. 2003, t.67, s. 42-43.)"*.

Dokonując analizy zgodności zaskarżonych przepisów z Konstytucją RP, Rząd RP pragnie podkreślić, że projektując przepisy ustawy nowelizującej miał na uwadze przepisy prawa, wyroki Sądu Najwyższego oraz poglądy nauki prawa, zgodnie z którymi otwarte fundusze

[18] Opinia prawna z dnia 12 listopada 2013 r. w sprawie rządowego projektu ustawy o zmianie niektórych ustaw w związku z określeniem zasad wypłaty emerytur ze środków zgromadzonych w otwartych funduszach emerytalnych (projekt z dnia 10 października 2013 r.).

emerytalne stanowią część obowiązkowego systemu zabezpieczenia społecznego, a aktywa tych funduszy mają charakter publiczny.

VII. Odnosząc się do pkt I *petitum* wniosku Prezydenta RP z dnia 30 stycznia 2014 r., w ocenie Rządu RP:

art. 141 ust. 2 ustawy z dnia 28 sierpnia 1997 r. o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych (Dz. U. z 2013 r. poz. 989, 1289 i 1717) w związku z art. 4 pkt 33, art. 23 ust. 1 oraz art. 35 ustawy z dnia 6 grudnia 2013 r. o zmianie niektórych ustaw w związku z określeniem zasad wypłaty emerytur ze środków zgromadzonych w otwartych funduszach emerytalnych (Dz. U. poz. 1717),

art. 39a ustawy z dnia 13 października 1998 r. o systemie ubezpieczeń społecznych (t.j. Dz. U. z 2013 r. poz. 1412 i 1717) i art. 11 ustawy z dnia 6 grudnia 2013 r. o zmianie niektórych ustaw w związku z określeniem zasad wypłaty emerytur ze środków zgromadzonych w otwartych funduszach emerytalnych (Dz. U. poz. 1717) oraz

art. 24 ustawy z dnia 6 grudnia 2013 r. o zmianie niektórych ustaw w związku z określeniem zasad wypłaty emerytur ze środków zgromadzonych w otwartych funduszach emerytalnych (Dz. U. poz. 1717)

- są zgodne z art. 2 i art. 67 ust. 1 w związku z art. 31 ust. 3 Konstytucji.

1. Wątpliwości Prezydenta RP odnoszą się przede wszystkim do konstytucyjnej zasady zaufania obywatela do państwa i stanowionego przez nie prawa z punktu widzenia ubezpieczonych (str. 13 uzasadnienia), w szczególności z punktu widzenia zaufania ubezpieczonych do tworzonego przez państwo systemu ubezpieczeń społecznych, wobec poważnej zmiany tego systemu (str. 27 uzasadnienia). We wniosku podkreślono (str. 20), że w zakresie zabezpieczenia społecznego zaufanie obejmuje w szczególności oczekiwanie trwałości regulacji odnoszących się do zasad nabywania oraz realizacji praw podmiotowych.

Rząd RP tworząc projekt ustawy nowelizującej brał pod uwagę orzecznictwo Trybunału Konstytucyjnego w zakresie ochrony praw nabytych w obszarze emerytur i rent. Analiza tego orzecznictwa wskazuje, że ochrona praw nabytych nie oznacza nienaruszalności tych praw. Zasada ochrony praw nabytych nie ma charakteru absolutnego i nie wyklucza stanowienia regulacji mniej korzystnych dla jednostki. Rząd RP brał jednak pod uwagę fakt, że Trybunał Konstytucyjny wielokrotnie podkreślał, że odstąpienie od zasady ochrony praw nabytych jest dopuszczalne w szczególnych okolicznościach, gdy przemawia za tym inna zasada prawno-konstytucyjna. Precyzując pojęcie „szczególnych okoliczności" uzasadniających odejście od ochrony praw nabytych, Trybunał Konstytucyjny stwierdził, że chodzi tutaj o *„sytuacje nadzwyczaj wyjątkowe, gdy ze względów obiektywnych zachodzi potrzeba dania pierwszeństwa określonej wartości chronionej bądź znajdującej oparcie w przepisach Konstytucji (...). Wyjątkowość sytuacji nakazuje dokonanie oceny pod tym względem w każdej z osobna sytuacji, jako że trudno jest tu o wypracowanie ogólniejszej, uniwersalnej reguły*" (orzeczenie z 29 stycznia 1992 r., sygn. akt K 15/91, OTK w 1992 r., cz. I, s. 163). Ingerując w prawa nabyte, prawodawca powinien umożliwić zainteresowanym dostosowanie się do nowej sytuacji, w szczególności poprzez wprowadzenie odpowiedniego *vacatio legis*. Celem ochrony praw nabytych jest z jednej strony zachowanie raz osiągniętego, zgodnie z prawem, stanu posiadania, z drugiej jednak strony państwo musi mieć możliwość reagowania na zmieniającą się sytuację prawną i faktyczną i dostosowywania dotychczasowych regulacji do nowych potrzeb i uwarunkowań.

W związku z powyższym należy podkreślić, że *„projektodawca zdecydował się w omawianym Projekcie ustawy zwiększyć racjonalność, efektywność i stabilność obecnie obowiązującego systemu emerytalnego. Celem zmian deklarowanych przez projektodawcę w zakresie reformy OFE jest bezpieczeństwo systemu emerytalnego w długim okresie, utrzymanie równowagi finansów publicznych, przy ochronie rynku kapitałowego. Proponowane istotne, nowe rozwiązania prawne, jak: umorzenie części aktywów i przekazanie 51,5% wartości aktywów netto OFE na subkonto w ZUS czy zakaz inwestowania środków OFE w skarbowe papiery wartościowe lub dobrowolność wyboru systemu (...) mają służyć tym celom.*" (opinia prawna prof. E. Chojny-Duch, str. 15-16).

Rząd RP kierował się również wyrokiem Trybunału Konstytucyjnego z dnia 22 czerwca 1999 r., w którym stwierdzono, że *„stosunek ubezpieczeniowy opiera się na zasadzie zaufania (...).*

Ubezpieczony ma świadomość, że po spełnieniu określonych warunków i po upływie określonego czasu lub zaistnieniu innego ryzyka ubezpieczeniowego otrzyma określone świadczenia. Z drugiej jednak strony, należy zauważyć, że poziom świadczeń z ubezpieczeń społecznych uzależniony jest od dostępnych środków finansowych. Państwo ma obowiązek podejmować działania, które zapewnią odpowiednie środki finansowe niezbędne dla realizacji konstytucyjnych praw socjalnych, ale musi przy tym uwzględniać sytuację gospodarczą i konieczność zapewnienia warunków rozwoju gospodarczego. Podejmowane przez państwo działania mające na celu zapewnienie środków finansowych na ubezpieczenia społeczne mają swoje granice. Ubezpieczony musi więc liczyć się z tym, że w warunkach recesji gospodarczej lub niekorzystnych trendów demograficznych, w sytuacji gdy spadają wpływy ze składek ubezpieczeniowych, państwo może być zmuszone zmienić obowiązujące regulacje prawne na niekorzyść, dostosowując zakres realizacji praw socjalnych do warunków ekonomicznych. Ocena dopuszczalności wyjątków od zasady ochrony praw nabytych wymaga rozważenia, na ile oczekiwanie jednostki, że prawa uznane przez państwo będą realizowane jest usprawiedliwione. Zasada ochrony praw nabytych chroni wyłącznie oczekiwania usprawiedliwione i racjonalne. Istnieją dziedziny życia i sytuacje, w których jednostka musi liczyć się z tym, że zmiana warunków społecznych lub gospodarczych może wymagać zmian regulacji prawnych, w tym również zmian, które znoszą lub ograniczają dotychczas zagwarantowane prawa podmiotowe." (sygn. K 5/99).

Również w wyroku z dnia 8 maja 2000 r., Trybunał Konstytucyjny stwierdził, że „*zasada ochrony zaufania obywatela do państwa i stanowionego przezeń prawa nie wyklucza całkowicie dokonywania przez ustawodawcę przekształceń nabytych praw do emerytury lub renty, polegających na przykład na zmianach w metodzie ustalania wysokości przyszłych świadczeń. Nie ulega jednak wątpliwości, że zasada ta sprzeciwia się dokonywaniu takich przekształceń w sposób arbitralny, a więc bez dostatecznego uzasadnienia wynikającego z konieczności realizacji innych wartości konstytucyjnych oraz w sposób godzący w zasady sprawiedliwości społecznej oraz równości.*" (sygn. SK 22/99).

Rząd RP miał również na względzie wyrok z dnia 4 czerwca 2013 r., w którym Trybunał Konstytucyjny orzekł, że „*ochrona praw nabytych nie oznacza przy tym nienaruszalności tych praw (bądź ich maksymalnie ukształtowanych ekspektatyw). Nie wyklucza stanowienia regulacji mniej korzystnych. Trybunał Konstytucyjny wielokrotnie podkreślał, że odstąpienie od zasady ochrony praw nabytych jest dopuszczalne, jeżeli przemawiają za tym inne zasady, normy lub*

wartości konstytucyjne. Ocena zasadności zarzutu naruszenia zasady ochrony praw nabytych wymaga rozważenia, na ile oczekiwanie uprawnionego, że prawa uznane przez państwo będą realizowane, jest usprawiedliwione. Zasada ochrony praw nabytych chroni bowiem wyłącznie oczekiwania usprawiedliwione i racjonalne. Istnieją dziedziny życia i sytuacje, w których uprawniony musi liczyć się z tym, że zmiana warunków społecznych lub gospodarczych może wymagać zmian regulacji prawnych, w tym również zmian, które znoszą lub ograniczają dotychczas zagwarantowane prawa podmiotowe (...). Trybunał Konstytucyjny wymieniał wśród nich najczęściej: równowagę finansową państwa, kryzys gospodarczy i niekorzystne trendy demograficzne. Zakazane jest zatem arbitralne i nieproporcjonalne ograniczanie praw nabytych." (sygn. SK 49/12).

Jak wskazano w uzasadnieniu do projektu ustawy nowelizującej (str. 6) przeniesienie wyrażonych obligacyjnymi zobowiązaniami Skarbu Państwa części uprawnień emerytalnych ubezpieczonych z ortwartych funduszy emerytalnych do Zakładu Ubezpieczeń Społecznych jest dla ubezpieczonych neutralne. Wynika to z faktu, że środki przeniesione na subkonto będą podlegały obecnym zasadom waloryzacji wskaźnikiem równym średniorocznej dynamice wartości PKB za okres ostatnich pięciu lat. Należy spodziewać się, że tempo wzrostu nominalnego PKB w przyszłych latach nie będzie niższe niż stopa zwrotu oprocentowania polskich obligacji skarbowych.

Natomiast w opinii prawnej prof. E. Chojny-Duch wskazano, że „*głównym kryterium oceny reformy OFE, jej efektywności inwestycyjnej, powinien być zwrot wartości zainwestowanych kapitałów funduszy emerytalnych w formie dywidendy, czy podniesienia wartości spółek notowanych na giełdzie. (...) Stopa zwrotu w OFE zaś jest niższa niż stopa zwrotu na kontach emerytalnych w ZUS i dużo niższa niż na subkontach w ZUS. Nie daje więc wysokiego prawdopodobieństwa istotnego podwyższenia świadczeń emerytalnych.*" (str. 24).

Mając powyższe na uwadze Rząd RP uznał, że zgodnie z orzecznictwem Trybunału Konstytucyjnego możliwe są takie zmiany prawne, które w określonej sytuacji gospodarczej, pozwalają znieść lub ograniczyć zagwarantowane prawa podmiotowe. Tym bardziej nieuzasadnione są wątpliwości natury prawno-konstytucyjnej w sytuacji, gdy zmiany dla ubezpieczonych są neutralne (a z dużym prawdopodobieństwem mogą być korzystne) i jednocześnie konieczne dla zapewnienia warunków rozwoju gospodarczego i zachowania równowagi finansów publicznych.

2. Zgodnie z art. 67 ust. 1 Konstytucji RP zakres i formę zabezpieczenia społecznego określa ustawa. Rząd RP przygotowując w 2013 r. reformę emerytalną opierał się na wyroku Trybunału Konstytucyjnego z dnia 1 kwietnia 2008 r., w którym stwierdzono, że *„założenie, że ustawodawca nie może zmieniać raz ustalonych zasad przyznawania świadczeń, prowadziłoby bowiem do absurdalnej tezy o niemożliwości dokonywania jakichkolwiek reform systemu ubezpieczeń społecznych, nawet w kierunku korzystnym dla osób zainteresowanych (...). Na stosunkowo szeroką swobodę ustawodawcy w regulowaniu spraw z zakresu zabezpieczenia społecznego wskazuje również redakcja art. 67 ust. 1 Konstytucji, który wyraźnie legitymuje go do określenia "form i zakresu" zabezpieczenia społecznego. W doktrynie twierdzi się w związku z tym, iż "niesporne jest, że kolejne ustawy zwykłe mogą modyfikować lub ograniczać dotychczasowe ustawy emerytalne"* (sygn. akt SK 96/06). Ponadto Rząd RP wziął pod uwagę, że w wyroku z dnia 19 grudnia 2012 r. Trybunał Konstytucyjny stwierdził, że *„ustrojodawca porucza ustawodawcy zwykłemu reagowanie, w sposób adekwatny do zasad, norm i wartości konstytucyjnych, na zmiany obiektywnych czynników gospodarczych i demograficznych, ponieważ zakres i formy zabezpieczenia społecznego określa ustawa. Regulacja konstytucyjna akcentuje w ten sposób wyraźny, szeroki margines swobody działania parlamentu dla urzeczywistniania prawa do zabezpieczenia społecznego. Do ustawodawcy należy wybór rozwiązań, które uważa za optymalne z punktu widzenia potrzeb obecnych i przyszłych świadczeniobiorców oraz wymogów rozwoju gospodarczego Polski."* (sygn. K 9/12).

Wprowadzenie przepisu określającego zakaz inwestowania aktywów otwartych funduszy emerytalnych w:

1) obligacjach, bonach i innych papierach wartościowych, emitowanych przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski, a także pożyczkach i kredytach, udzielanych tym podmiotom,

2) obligacjach, bonach i innych papierach wartościowych, emitowanych przez rządy lub banki centralne państw będących członkami Unii Europejskiej lub stronami umowy o Europejskim Obszarze Gospodarczym, lub członkami Organizacji Współpracy Gospodarczej i Rozwoju, a także pożyczkach i kredytach, udzielanych tym podmiotom,

3) obligacjach i innych dłużnych papierach wartościowych, opiewających na świadczenia pieniężne, gwarantowanych lub poręczanych przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski, a także depozytach, kredytach i pożyczkach, gwarantowanych lub poręczanych przez te podmioty;

4) obligacjach i innych dłużnych papierach wartościowych, opiewających na świadczenia pieniężne, gwarantowanych lub poręczanych przez rządy lub banki centralne państw, o których mowa w pkt 2, a także depozytach, kredytach i pożyczkach, gwarantowanych lub poręczanych przez te podmioty,

5) obligacjach emitowanych przez Bank Gospodarstwa Krajowego na zasadach określonych w ustawie z dnia 27 października 1994 r. o autostradach płatnych oraz o Krajowym Funduszu Drogowym i gwarantowanych przez Skarb Państwa,

6) obligacjach innych niż w pkt 5, bankowych papierach wartościowych lub listach zastawnych, emitowanych przez Bank Gospodarstwa Krajowego gwarantowanych przez Skarb Państwa

- wynikało z oceny funkcjonowania otwartych funduszy emerytalnych dokonanej w powołanym wyżej raporcie „Bezpieczeństwo dzięki zrównoważeniu".

Celem wprowadzenia zakazu nabywania ww. instrumentów jest likwidacja mechanizmu polegającego na tym, że większość składki na ubezpieczenia społeczne przekazywana do otwartych funduszy emerytalnych jest wykorzystywana do zakupu obligacji, tworząc „jałowy" z punktu widzenia procesów gospodarczych obieg pieniądza: sektor publiczny zaciąga dług, by przekazać otwartym funduszom emerytalnym środki, za które fundusze te kupują zaciągnięty w ten sposób dług. Jedyny efekt tego obiegu to wyższy poziom deficytu budżetowego (także z powodu płacenia odsetek od obligacji posiadanych przez otwarte fundusze emerytalne) i wyższy dług publiczny. W efekcie ta część długu ma wyłącznie negatywny wpływ na wzrost gospodarczy, gdyż wprost zwiększa premię za ryzyko zawartą w oprocentowaniu długu publicznego i kredytów bankowych dla przedsiębiorstw i gospodarstw domowych. Natomiast wprowadzenie zakazu inwestowania w obligacje i inne dłużne papiery wartościowe, opiewające na świadczenia pieniężne, emitowane, gwarantowane bądź poręczane przez rządy albo banki centralne państw będących członkami Unii Europejskiej lub stronami umowy o Europejskim Obszarze Gospodarczym lub członkami Organizacji Współpracy Gospodarczej i Rozwoju, a także depozyty, kredyty i pożyczki, gwarantowane lub poręczane przez te podmioty jest podyktowane koniecznością zachowania jednakowych (analogicznych) rozwiązań prawno-legislacyjnych w odniesieniu do podmiotów krajowych i zagranicznych.

Od momentu kiedy zaczął funkcjonować nowy system zabezpieczenia społecznego w Polsce do 2011 r. do otwartych funduszy emerytalnych było przekazywane 7,3% podstawy wymiaru składki na ubezpieczenie emerytalne, przy jednoczesnym limicie inwestycyjnym w akcje

równym 40%. Po wprowadzeniu zmian ustawą nowelizującą do otwartych funduszy emerytalnych przekazywane jest 2,92% (7,3%*40%=2,92%, tzn. iloczyn liczby 7,3% będącej podstawą wymiaru składki na ubezpieczenia emerytalne oraz liczby 40% będącej górnym limitem inwestowania w akcje) podstawy wymiaru składki na ubezpieczenie emerytalne, przy jednoczesnym zakazie inwestowania w obligacje. Składka ma w związku z tym być inwestowana na rynku kapitałowym, głównie w akcje, ale także w depozyty, listy zastawne i obligacje korporacyjne. Tym samym otwarte fundusze emerytalne będą mogły inwestować na rynku nominalnie tyle samo ile mogły inwestować na początku funkcjonowania nowego systemu zabezpieczenia społecznego w akcje, obligacje zamienne na akcje, prawa poboru i prawa do akcji.

We wniosku Prezydenta RP wskazano, że przyjęte rozwiązania uniemożliwiają *„realizację jednej z kardynalnych zasad zbiorowego inwestowania, a mianowicie zasady rozproszonego ryzyka. (...) Dywersyfikacja polega na takim konstruowaniu portfela inwestycyjnego, aby ograniczyć wpływ zmiany wartości poszczególnych instrumentów na wartość całego portfela*" (str. 18–19 uzasadnienia). W tym miejscu należy przede wszystkim podkreślić, że otwarte fundusze emerytalne stanowią część obowiązkowego systemu emerytalnego w Polsce. Zgodnie z reformą z 1999 r. portfel przyszłego emeryta składa się z trzech części: filaru repartycyjnego, kapitałowego i dodatkowego. Zakaz inwestowania w obligacje skarbowe jest efektem przywrócenia właściwej roli otwartych funduszy emerytalnych w całym systemie. Rząd RP podtrzymuje stanowisko zawarte w uzasadnieniu do projektu ustawy nowelizującej (str. 7–8), że zmiana polityki inwestycyjnej wynika z tego, że otwarte fundusze emerytalne powinny stać się rzeczywistym „kapitałowym" elementem systemu emerytalnego. Brak obligacji Skarbu Państwa w portfelach otwartych funduszy emerytalnych oraz uwolnienie polityki inwestycyjnej może powodować większą zmienność jednostek rozrachunkowych otwartych funduszy emerytalnych, ale nie powinno to mieć ujemnego skutku dla przyszłego emeryta, gdyż łączny portfel aktywów przyszłego emeryta nie staje się bardziej zmienny. Obligacje skarbowe są zastąpione w tym portfelu subkontem w Zakładzie Ubezpieczeń Społecznych, którego zmienność jest znacznie mniejsza niż zmienność akcji na Giełdzie Papierów Wartościowych i mniejsza niż zmienność skarbowych papierów wartościowych. Jednocześnie należy mieć na uwadze, że portfel przyszłego emeryta składa się z trzech części, co powoduje, że przyszła emerytura zależeć będzie od wielkości zgromadzonego kapitału w Zakładzie Ubezpieczeń

Społecznych (I filar i subkonto) oraz w otwartym funduszu emerytalnym. W związku z powyższym zmiany ustawowe w zakresie polityki inwestycyjnej otwartych funduszy emerytalnych miały na celu przywrócenie rynkowego (kapitałowego) charakteru II filara.

3. Efektem dokonanego przeglądu funkcjonowania systemu emerytalnego było również przeniesienie wyrażonych obligacyjnymi zobowiązaniami Skarbu Państwa części uprawnień emerytalnych ubezpieczonych z otwartych funduszy emerytalnych do Zakładu Ubezpieczeń Społecznych (art. 23 ust. 1 ustawy nowelizującej). W uzasadnieniu do projektu ustawy nowelizującej (str. 6) stwierdzono, że powyższa zmiana będzie miała neutralny wpływ na wysokość emerytury dla ubezpieczonych. Wartość środków zewidencjonowanych na subkoncie nie będzie niższa niż wartość odpowiadająca wartości aktywów w dniu 3 września 2013 r., dzięki czemu żaden z ubezpieczonych nie poniesie strat wynikających z dokonanego przeniesienia. Przyjęcie daty 3 września 2013 r. wynika z faktu przedstawienia w dniu następnym przez Prezesa Rady Ministrów proponowanych zmian w systemie emerytalnym, co mogłoby potencjalnie negatywnie wpłynąć na wartość jednostki rozrachunkowej lub doprowadzić do zmiany struktury aktywów otwartych funduszy emerytalnych. Ponadto środki przeniesione na subkonto będą podlegały obecnym zasadom waloryzacji wskaźnikiem równym średniorocznej dynamice wartości PKB za okres ostatnich pięciu lat. Należy spodziewać się, że tempo wzrostu nominalnego PKB w przyszłych latach nie będzie niższe niż stopa zwrotu oprocentowania polskich obligacji skarbowych, co spowoduje, że dla wysokości emerytury ubezpieczonego będzie to neutralne. Co więcej, jak wskazano w uzasadnieniu do projektu ustawy nowelizującej (str. 29), wartość środków zapisanych na subkoncie ubezpieczonego może okazać się nawet wyższa niż wynikająca z wartości przekazanych przez otwarte fundusze emerytalne do Zakładu Ubezpieczeń Społecznych aktywów netto. Będzie to miało miejsce w sytuacji, gdy wartość skarbowych papierów wartościowych i papierów wartościowych poręczanych lub gwarantowanych przez Skarb Państwa wynikająca z wyceny dokonanej na dzień 31 stycznia 2014 r. będzie niższa niż wartość tych aktywów ustalona na dzień 3 września 2013 r. Biorąc pod uwagę różnice pomiędzy cenami czystymi obligacji przekazanych przez otwarte fundusze emerytalne do Zakładu Ubezpieczeń Społecznych w dniach 31 stycznia 2014 r. oraz 3 września 2013 r., zapisy na subkontach ubezpieczonych będą wyższe niż wartość rynkowa aktywów przekazanych przez otwarte fundusze emerytalne do Zakładu Ubezpieczeń

Społecznych w dniu 3 lutego 2014 r. Oznacza to, że ubezpieczeni zyskali na operacji transferu aktywów z otwartych funduszy emerytalnych do Zakładu Ubezpieczeń Społecznych.

Mając na uwadze neutralny wpływ przeniesienia części obligacyjnej do Zakładu Ubezpieczeń Społecznych na wysokość emerytury ubezpieczonych należy jednocześnie wskazać na korzystny efekt dokonania tej operacji dla sytuacji finansów publicznych. Zmiany w polityce inwestycyjnej otwartych funduszy emerytalnych nie tylko przywracają właściwy charakter filaru kapitałowego w całym systemie emerytalnym, są neutralne dla ubezpieczonych, ale także zmniejszają koszty obsługi długu publicznego oraz deficyt budżetowy.

4. Odnosząc się do kwestii niespójności art. 139 ustawy z dnia 28 sierpnia 1997 r. o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych, zwanej dalej „ustawą o ofe", oraz art. 35 ustawy nowelizującej należy stwierdzić, że wprowadzenie przez okres przejściowy minimalnego nakazu inwestowania co najmniej 75% aktywów otwartego funduszu emerytalnego w akcje ma na celu zapewnienie maksymalnego stopnia bezpieczeństwa dokonywanych lokat, o którym mowa w art. 139 ustawy o ofe. Rząd RP podtrzymuje stanowisko zawarte w uzasadnieniu do projektu ustawy nowelizującej (str. 44–45), że w związku z przekazaniem części aktywów do Zakładu Ubezpieczeń Społecznych w otwartych funduszach emerytalnych pozostały głównie akcje, które w dniu przekazania stanowiły ponad 80% wartości aktywów. W celu zapewnienia bezpieczeństwa aktywów otwartych funduszy emerytalnych na Giełdzie Papierów Wartościowych zaproponowano, aby od dnia 3 lutego 2014 r. otwarte fundusze emerytalne nie mogły inwestować w akcje mniej niż 75% swoich aktywów. W 2015 r. limit ten zostanie zmniejszony do 55%, w 2016 r. – 35%, a w 2017 r. – 15%. Od 2018 r. nastąpi natomiast całkowite „uwolnienie" polityki inwestycyjnej. Powyższe rozwiązania uniemożliwią ewentualną nagłą wyprzedaż akcji na Giełdzie Papierów Wartościowych, która mogłaby mieć negatywne konsekwencje nie tylko dla wysokości świadczeń emerytalnych, ale również dla całej gospodarki. Wprowadzenie zaproponowanych okresów przejściowych uzasadnione jest potrzebą zapewnienia otwartym funduszom emerytalnym odpowiedniego czasu na elastyczne dostosowanie i zróżnicowanie polityki inwestycyjnej. Po przeniesieniu obligacji skarbowych do Zakładu Ubezpieczeń Społecznych akcje dominują w strukturze aktywów wszystkich otwartych funduszy emerytalnych. Spodziewane różnicowanie strategii inwestycyjnych może jednak spowodować, że część otwartych funduszy emerytalnych będzie chciała ten udział

zmienić, co może wpłynąć na zmienność i wycenę rynku akcji. Utrzymanie stopniowo wygaszanych ograniczeń w polityce inwestycyjnej zapewni, że proces różnicowania się portfeli otwartych funduszy emerytalnych będzie miał minimalny wpływ na wartość środków zgromadzonych w otwartych funduszach emerytalnych.

W uzasadnieniu do wniosku Prezydenta RP stwierdzono również, że „*inwestowanie niemalże wyłącznie w akcje jest (...) sprzeczne z całą dotychczasową filozofią funkcjonowania kapitałowej części systemu zabezpieczenia społecznego*" (str. 16). W ustawie o ofe w brzmieniu sprzed wejścia w życie ustawy nowelizującej maksymalny limit inwestowania w akcje był ustalony na poziomie 90% wartości aktywów (faktycznie od 2034 r.). Należy również podkreślić, że od dnia 1 maja 2011 r. obowiązywało rozporządzenie Rady Ministrów z dnia 26 kwietnia 2011 r. w sprawie określenia maksymalnej części aktywów otwartego funduszu emerytalnego, jaka może zostać ulokowana w poszczególnych kategoriach lokat (Dz. U. Nr 90, poz. 516), które utraciło moc z dniem wejścia w życie ustawy nowelizującej. Zgodnie z ww. rozporządzeniem następowało stopniowe zwiększanie limitu lokat otwartych funduszy emerytalnych w akcje spółek notowanych na regulowanym rynku giełdowym, a także w notowane na regulowanym rynku giełdowym prawa poboru, prawa do akcji i obligacje zamienne na akcje tych spółek. Przepis § 2 ww. rozporządzenia określał, że otwarte fundusze emerytalne mogłyby inwestować w akcje przykładowo: od 2024 r. – 70% wartości aktywów, od 2029 r. – 80% wartości aktywów, a od 2034 r. – 90% wartości aktywów. W uzasadnieniu do projektu rozporządzenia stwierdzono, że „*podwyższanie limitu lokat w instrumenty udziałowe pozwoli na osiąganie stóp zwrotu z całego II filara nie niższych niż oczekiwane stopy zwrotu przy składce trafiającej do OFE na obecnym poziomie 7,3% podstawy wymiaru wraz z limitem lokat w akcje wynoszącym obecnie 40%*".

Należy zaznaczyć, że już w 2011 r.[19] ustawodawca zdecydował, że w związku ze zmniejszeniem składki przekazywanej do otwartych funduszy emerytalnych część kapitałowa systemu zabezpieczenia społecznego powinna zostać bardziej „urynkowiona". Wyrazem tego było znaczące podwyższenie limitów lokowania aktywów otwartych funduszy emerytalnych w akcje, jednak w taki sposób, aby wartość nominalna inwestowanych aktywów w akcje była taka sama jak w okresie sprzed nowelizacji dokonanej w 2011 r. Ustawa nowelizująca, w związku z przekazaniem części obligacyjnej do Zakładu Ubezpieczeń Społecznych, nie wprowadziła

[19] Art. 22 ust. 3 pkt 1 ustawy z dnia 13 października 1998 r. o systemie ubezpieczeń społecznych w brzmieniu sprzed wejścia w życie ustawy nowelizującej i art. 21 ustawy z dnia 25 marca 2011 r. o zmianie niektórych ustaw związanych z funkcjonowaniem systemu ubezpieczeń społecznych.

natomiast maksymalnego limitu na inwestowanie w akcje, a jedynie przejściowe ograniczenie dotyczące minimalnego zaangażowania w akcje aktywów funduszy. Przepisy ustawy nowelizującej nie są zatem w tym zakresie sprzeczne z dotychczasową filozofią funkcjonowania kapitałowej części systemu zabezpieczenia społecznego, lecz stanowią konsekwencję zmian dokonanych w 2011 r.

5. Odnosząc się do kwestii likwidacji minimalnej stopy zwrotu oraz instytucji niedoboru, należy przede wszystkim podkreślić, co było wskazane w raporcie „Bezpieczeństwo dzięki zrównoważeniu" (str. 50), że wewnętrzny benchmark dla otwartych funduszy emerytalnych nie sprzyja podejmowaniu przez powszechne towarzystwa emerytalne długookresowych działań, które mogą podnieść stopę zwrotu zarządzanych przez nie funduszy, gdyż wiążą się one ze wzrostem ryzyka konieczności pokrycia niedoboru w krótkim okresie. Biorąc pod uwagę z jednej strony przymusowy charakter składki i – wynikający z nieznajomości rynku kapitałowego – przypadkowy charakter przesłanek decydujących o wyborze przez ubezpieczonych funduszu, a z drugiej ryzyko strat z tytułu prowadzenia innej niż konkurencja polityki inwestycyjnej, otwartym funduszom emerytalnym opłaca się pozyskiwać klientów głównie poprzez działania marketingowe, a nie dążenie do uzyskiwania lepszych niż konkurencja wyników inwestycyjnych. Wprowadzenie zakazu akwizycji, które radykalnie zmniejszyło liczbę osób zmieniających fundusz, pokazuje, że alokacja składki przez ubezpieczonych w otwartych funduszach emerytalnych nie ma związku ze sposobem alokacji składki przez otwarte fundusze emerytalne na rynku kapitałowym. W efekcie polityka inwestycyjna otwartych funduszy emerytalnych charakteryzuje się ujednolicaniem portfeli (herding).

Dzięki takiej strategii wynagrodzenie pobierane przez powszechne towarzystwa emerytalne nie zależy od trafności podejmowanych decyzji inwestycyjnych. Mamy więc giełdę, na której blisko 40% w wolnym obrocie mają instytucje, które nie muszą zbytnio dbać o stopy zwrotu ze swoich inwestycji. Dodatkowo taki udział w wolnym obrocie ma zaledwie kilka instytucji (a o polityce inwestycyjnej wszystkich otwartych funduszy emerytalnych w praktyce decydują tylko największe z nich – reszta je naśladuje), co podważa rynkowy charakter mechanizmu ustalania cen na Giełdzie Papierów Wartościowych.

Analiza zawartych w poniższej tabeli danych dotyczących kosztów pobranych na rzecz powszechnych towarzystw emerytalnych i stóp zwrotu otwartych funduszy emerytalnych wskazuje, że nawet okresy ujemnej stopy zwrotu przynosiły zyski powszechnym towarzystwom emerytalnym.

Tabela 4. Porównanie kosztów poniesionych na rzecz powszechnych towarzystw emerytalnych oraz stóp zwrotu otwartych funduszy emerytalnych (w mln złotych)

Rok	Opłata od składki	Opłata za zarządzanie	Rachunek premiowy	Koszty OFE na rzecz PTE	Stopa zwrotu OFE (na koniec roku)
2000	655,2	32,2	0	**687,4**	**13,43%**
2001	696,4	80,2	0	**776,5**	**5,69%**
2002	604,1	145,1	0	**749,2**	**15,27%**
2003	629,4	217,8	0	**847,2**	**10,91%**
2004	655,8	275,4	7,1	**938,4**	**14,22%**
2005	797,1	362,8	24,9	**1184,8**	**14,99%**
2006	933,3	466,3	32,6	**1432,2**	**16,41%**
2007	1033,3	567,6	41,4	**1642,2**	**6,21%**
2008	1237,5	579,3	38,7	**1855,5**	**-14,15%**
2009	1307,8	639,7	35,1	**1982,6**	**13,75%**
2010	810	893,7	61,4	**1765,1**	**11,23%**
2011	550,7	982	61,8	**1594,5**	**-4,68%**
2012	294	1031,7	110	**1435,7**	**16,34%**

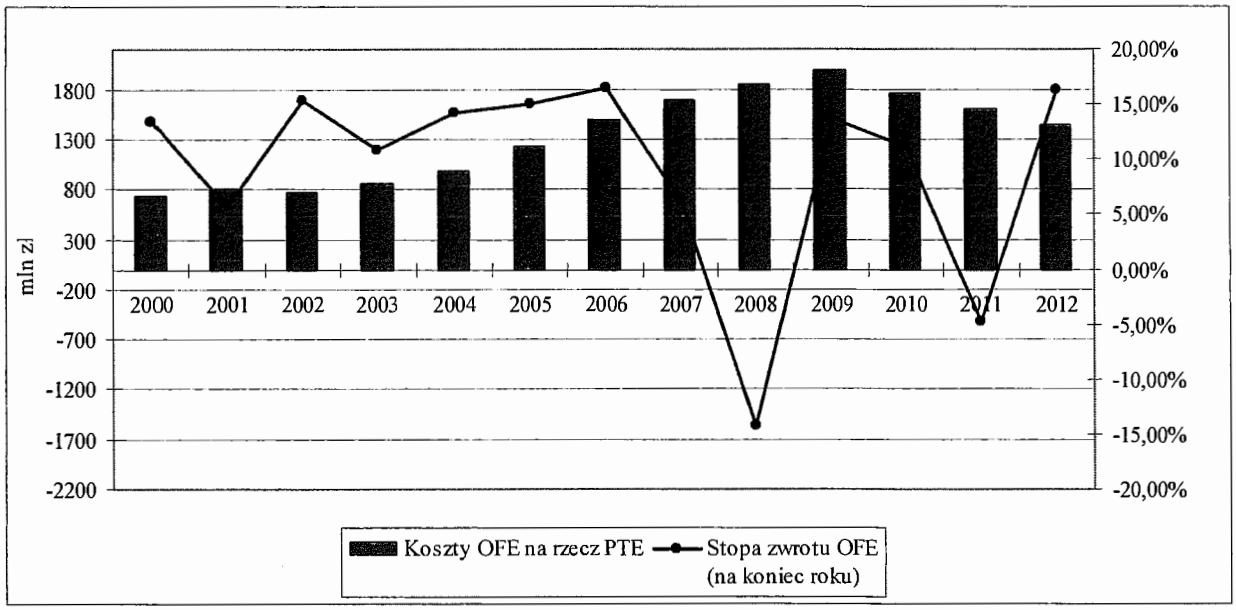
Funkcjonujący przed wejściem w życie ustawy nowelizującej system minimalnej stopy zwrotu i niedoboru nie powodował, że w momencie spadku wartości aktywów funduszy emerytalnych powszechne towarzystwa emerytalne były obowiązane do pokrycia powstałych wskutek tego strat[20]. W ciągu 15 lat funkcjonowania mechanizmu niedoboru jedynie trzy razy wystąpiła konieczność pokrycia tego niedoboru, ostatni raz w 2002 r.

Przykładowo, w latach 2006–2008 stopa zwrotu otwartych funduszy emerytalnych spadła o ponad 30%, przy jednoczesnych stale rosnących opłatach pobieranych przez powszechne towarzystwa emerytalne (1432,2 mln zł – w 2006 r., 1642,2 mln zł – w 2007 r. i 1855,5 mln zł – w 2008 r.). Podobnie w latach 2009–2011 stopa zwrotu otwartych funduszy emerytalnych zmniejszyła się o niecałe 20%, a opłaty pobierane przez powszechne towarzystwa emerytalne wynosiły odpowiednio 1982,6 mln zł w 2009 r., 1765,1 mln zł w 2010 r. i 1594,5 mln zł w 2011 r. (dane prezentuje poniższy wykres). Jednocześnie we wskazanych okresach, na skutek

[20] Uchylone ustawą nowelizującą przepisy art. 175-180 ustawy z dnia 28 sierpnia 1997 r. o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych.

podobnej polityki inwestycyjnej, nie wystąpiła konieczność pokrycia niedoboru, tj. wszystkie fundusze osiągnęły minimalną stopę zwrotu, pomimo poniesienia znaczących strat, wobec czego powszechne towarzystwa emerytalne nie były obowiązane do wyrównania tych strat. Spowodowane to było właśnie wewnętrznym benchmarkiem i opartym na nim mechanizmie niedoboru.

Wykres 5. Porównanie kosztów poniesionych na rzecz powszechnych towarzystw emerytalnych oraz stóp zwrotu otwartych funduszy emerytalnych



Zmiany wprowadzone przez ustawę nowelizującą nie zniosły zobowiązania Państwa w zakresie gwarancji wypłaty emerytur – jak wskazano wyżej, w ustawie z dnia 13 października 1998 r. o systemie ubezpieczeń społecznych, zwanej dalej „ustawą o sus", w art. 2 ust. 3 określono, że wypłacalność świadczeń z ubezpieczeń społecznych, a więc także z otwartych funduszy emerytalnych, gwarantowana jest przez Państwo. Natomiast art. 62 tej ustawy określa, że budżet państwa gwarantuje wypłatę świadczeń emerytalnych z FUS. Dodatkowo, zgodnie z art. 23 ust. 11 ustawy nowelizującej, Skarb Państwa nabywa od Zakładu Ubezpieczeń Społecznych przekazane skarbowe papiery wartościowe w zamian za gwarancję wypłaty z Funduszu Ubezpieczeń Społecznych świadczeń emerytalnych odpowiadających zewidencjonowanej na subkontach wartości tych aktywów.

Mając na uwadze powyższe oraz fakt, że instytucja minimalnej stopy zwrotu i niedoboru nie spełniła swojej funkcji polegającej na ochronie wartości środków zgromadzonych w otwartych

funduszach emerytalnych, wprowadzone zmiany nie prowadzą do naruszenia gwarancji i bezpieczeństwa systemu II filara oraz pogorszenia sytuacji członków otwartych funduszy emerytalnych.

6. Odnosząc się do wprowadzonej przepisami ustawy nowelizującej możliwości podjęcia przez ubezpieczonych decyzji w zakresie przekazywania przyszłych składek do otwartych funduszy emerytalnych albo ewidencjonowania ich na subkoncie w Zakładzie Ubezpieczeń Społecznych należy wskazać, że nie nastąpiło odebranie ubezpieczonym części ich praw wynikających z tych składek. W przypadku niepodjęcia decyzji o ich przekazywaniu do otwartego funduszu emerytalnego będą one bowiem ewidencjonowane na indywidualnych subkontach prowadzonych przez Zakład Ubezpieczeń Społecznych, w ramach II filara systemu emerytalnego, jak również waloryzowane, lecz w inny sposób niż środki ewidencjonowane w ramach I filara, tj. wskaźnikiem równym średniorocznej dynamice wartości PKB z ostatnich pięciu lat. Utrzymanie wartości tych środków powinno zostać zapewnione dzięki oczekiwanemu tempu wzrostu nominalnego PKB nie niższemu niż oprocentowanie polskich obligacji skarbowych.

Wprowadzone zmiany nie powodują również istotnych zmian w tym zakresie w przypadku osób urodzonych po dniu 31 grudnia 1948 r. a przed dniem 1 stycznia 1969 r., które dobrowolnie przystąpiły do wybranego otwartego funduszu emerytalnego na podstawie zawartej z nim umowy. Nie nastąpiła zmiana co do ich uprawnień do decydowania o sposobie gromadzenia przyszłych składek emerytalnych – możliwość przekazywania składek do otwartych funduszy emerytalnych wprowadzona pierwotnie przepisami ustawy o sus z 1998 r. została *de facto* utrzymana. Podobnie jak w momencie wprowadzania reformy systemu emerytalnego[21], osoby te mają obecnie nadal możliwość wyboru sposobu gromadzenia przyszłych składek. Ustawodawca wprowadził bowiem również w ich przypadku możliwość składania w okresie od dnia 1 kwietnia do dnia 31 lipca 2014 r. oświadczeń o przekazywaniu przyszłych składek do wybranych przez nich otwartych funduszy emerytalnych, a następnie w takich samych okresach począwszy od 2016 r. co 4 lata oświadczeń o przekazywaniu przyszłych składek do otwartych funduszy emerytalnych lub ich zewidencjonowaniu na ich zindywidualizowanych subkontach w Zakładzie Ubezpieczeń Społecznych. Złożenie przez te osoby odpowiednich oświadczeń o przekazywaniu przyszłych składek do otwartych funduszy emerytalnych będzie

[21] Art. 111 ustawy z dnia 13 października 1998 r. o systemie ubezpieczeń społecznych.

oznaczać podtrzymanie uprzednich decyzji. Nie można zatem mówić o rzekomym zniesieniu ich uprawnień „do decydowania o losie części składki na ubezpieczenie społeczne".

Za nieuprawnioną należy również uznać tezę, że ewentualne zmiany w zakresie warunków „dalszego członkostwa w OFE" powyższych osób, wprowadzone na mocy ustawy nowelizującej, oznaczały rezygnację z tego członkostwa. Należy podkreślić, że w przypadku osób, które uprzednio podjęły decyzję o członkostwie w otwartym funduszu emerytalnym (tak jak w przypadku wszystkich osób, które dotychczas zawarły umowy z otwartym funduszem emerytalnym), przepisy ustawy nowelizującej zachowują ich członkostwo w funduszu, niezależnie od ich przyszłych decyzji co do sposobu gromadzenia przyszłych składek emerytalnych. Pozostają one członkami otwartego funduszu emerytalnego również w przypadku podjęcia decyzji o nieprzekazywaniu przyszłych składek do otwartego funduszu. W przypadku niezłożenia przez te osoby stosownych oświadczeń o przekazywaniu przyszłych składek do otwartego funduszu emerytalnego (w okresie od dnia 1 kwietnia do dnia 31 lipca 2014 r.) lub też złożenia oświadczeń o zewidencjonowaniu przyszłych składek na subkontach (począwszy od 2016 r. co 4 lata) nastąpi jedynie zaprzestanie przekazywania przyszłych składek do otwartego funduszu emerytalnego. Nie będzie to jednak równoznaczne z ustaniem członkostwa w funduszu, które nastąpi dopiero po osiągnięciu przez poszczególnych ubezpieczonych wieku emerytalnego.

Nie można również zgodzić się z sugestią, jakoby ustawodawca w sposób zamierzony wprowadził zasadę domniemania przekazywania składek do Zakładu Ubezpieczeń Społecznych w przypadku niezłożenia przez ubezpieczonych stosownych oświadczeń o przekazywaniu przyszłych składek do otwartego funduszu emerytalnego. Należy przy tym dodać, że w poprzednim stanie prawnym przekazywanie części składek emerytalnych do otwartego funduszu emerytalnego musiało być każdorazowo poprzedzone podpisaniem umów z funduszem wybranym przez ubezpieczonego. Co do zasady było to bezpośrednio związane z dokonaniem przez poszczególnych ubezpieczonych wyboru konkretnego funduszu. Losowanie do otwartego funduszu emerytalnego odbywało się jedynie w przypadku osób ubezpieczonych, które nie były w stanie samodzielnie podjąć decyzji w kwestii wyboru funduszu. Na podstawie ustawy nowelizującej został rozszerzony zakres informacji udostępnianych poszczególnym ubezpieczonym mającym podjąć decyzje w zakresie gromadzenia przyszłych składek emerytalnych. Zapewnienie dostępu do rzetelnych informacji ułatwiających podjęcie samodzielnych decyzji dotyczy w szczególności określonych w przepisie art. 11 ustawy

nowelizującej informacji o powszechnym systemie emerytalnym oraz o poszczególnych otwartych funduszach emerytalnych, a przede wszystkim informacji o deklaracji zasad polityki inwestycyjnej i celów inwestycyjnych funduszu oraz wskaźników, do których będą porównywane osiągane przez fundusz stopy zwrotu.

Wymaga ponownego podkreślenia, że składki na ubezpieczenie emerytalne są częścią powszechnego systemu zabezpieczenia społecznego. Ich gromadzenie służy realizacji określonego w art. 67 ust. 1 Konstytucji RP prawa obywateli do zabezpieczenia społecznego, w tym prawa do emerytury po osiągnięciu wieku emerytalnego, natomiast zakres i formy tego zabezpieczenia określa ustawa. Do ustawodawcy należą kompetencje w zakresie określenia przeznaczenia składek na ubezpieczenie emerytalne. Posiada on znaczny zakres swobody regulacyjnej przy tworzeniu systemu ubezpieczenia emerytalnego (co zostało potwierdzone również we wniosku Prezydenta RP). Konstytucyjny obowiązek państwa w zakresie gwarancji zabezpieczenia emerytalnego dla wszystkich obywateli musi przy tym uwzględniać możliwości zaspokojenia istniejących potrzeb w tym zakresie, których granice są determinowane przez inne podlegające ochronie wartości konstytucyjne, w tym przede wszystkim równowagę budżetową rozumianą jako równowagę finansów publicznych. Rząd RP opierał się przy tym na orzecznictwie Trybunału Konstytucyjnego, który podkreślił, że przy podejmowaniu działań zapewniających odpowiednie środki finansowe niezbędne do realizacji konstytucyjnych praw socjalnych państwo musi uwzględniać sytuację gospodarczą i konieczność zapewnienia warunków rozwoju gospodarczego (wyrok z dnia 20 listopada 2011 r., sygn. SK 15/01; wyrok z dnia 24 kwietnia 2006 r., sygn. P 9/05).

Bezpieczeństwa systemu emerytalnego, w tym ochrony interesu ubezpieczonych, nie można przeciwstawiać lub oddzielać od innych, tylko pozornie sprzecznych, interesów ekonomicznych państwa. Poprawa sytuacji finansów publicznych zapewnia bowiem lepszą ochronę praw ubezpieczonych, większą stabilność gromadzonych przez nich środków. Poprawa sytuacji budżetu państwa w długiej perspektywie ma pozytywny wpływ na wzrost gospodarczy, co przyczynia się do zwiększenia poziomu gwarancji świadczeń z ubezpieczeń społecznych.

Ochrona praw w zakresie zabezpieczenia społecznego powinna przejawiać się w takim ukształtowaniu rozwiązań ustawowych, które będą stanowić optimum realizacji treści prawa konstytucyjnego. Demokratycznemu ustawodawcy przysługuje znaczna swoboda w poszukiwaniu odpowiednich rozwiązań prawnych, które w sposób optymalny bilansowałyby wszystkie wyznaczniki właściwej realizacji prawa podmiotowego o charakterze socjalnym. Musi

on również uwzględniać konieczność zachowania gwarancji państwa co do wysokości (emerytura minimalna) oraz pewności w zakresie wypłacalności świadczeń z ubezpieczeń społecznych ustanowionej na mocy art. 2 ust. 3 ustawy o sus.

Odwołując się do nadanej ustawodawcy swobody w kształtowaniu przeznaczenia składek na ubezpieczenie emerytalne, należy również zwrócić uwagę na usytuowanie tych składek w obowiązującym systemie prawnym. W myśl art. 5 ust. 2 pkt 1 ustawy z dnia 27 sierpnia 2009 r. o finansach publicznych składki stanowią część danin publicznych, będących przymusowymi świadczeniami jednostronnie ustalanymi i pobieranymi przez państwo. Pobór składek wynika z nałożonego z dniem 1 stycznia 1999 r. na pracodawców obowiązku ubruttowienia wynagrodzeń (przychodu) pracowników o wartość obciążających ich składek, w tym składek na ubezpieczenie emerytalne. Należności z tytułu składek mogą być dochodzone w trybie właściwym do ściągania danin publicznych, w tym opłat i podatków, zaś fundusze pochodzące ze składek mogą być przeznaczone tylko na wypłatę świadczeń. Składki na ubezpieczenie emerytalne opłacane są z przeznaczeniem na tworzenie ogólnego funduszu ubezpieczeniowego, z którego prawo do świadczeń mają ci ubezpieczeni, wobec których ziści się dane ryzyko socjalne, w określonej proporcji do wcześniej opłaconych składek.

VIII. Odnosząc się do pkt II *petitum* wniosku Prezydenta RP z dnia 30 stycznia 2014 r., w ocenie Rządu RP:

art. 141 ust. 2 ustawy z dnia 28 sierpnia 1997 r. o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych (Dz. U. z 2013 r. poz. 989, 1289 i 1717) w związku z art. 23 ust. 1–6, ust. 9 i ust. 15–18 oraz art. 35 ustawy z dnia 6 grudnia 2013 r. o zmianie niektórych ustaw w związku z określeniem zasad wypłaty emerytur ze środków zgromadzonych w otwartych funduszach emerytalnych (Dz. U. poz. 1717),

art. 39a ustawy z dnia 13 października 1998 r. o systemie ubezpieczeń społecznych (t.j. Dz. U. z 2013 r. poz. 1412 i 1717) i art. 11 ustawy z dnia 6 grudnia 2013 r. o zmianie niektórych ustaw w związku z określeniem zasad wypłaty emerytur ze środków zgromadzonych w otwartych funduszach emerytalnych (Dz. U. poz. 1717) oraz

art. 24 ustawy z dnia 6 grudnia 2013 r. o zmianie niektórych ustaw w związku z określeniem zasad wypłaty emerytur ze środków zgromadzonych w otwartych funduszach emerytalnych (Dz. U. poz. 1717)

- są zgodne z art. 2 i art. 22 w związku z art. 31 ust. 3 Konstytucji.

1. Wątpliwości Prezydenta RP odnoszą się przede wszystkim do konstytucyjnej zasady zaufania obywatela do państwa i stanowionego przez nie prawa z punktu widzenia funduszy emerytalnych (str. 13 uzasadnienia). We wniosku podkreślono (str. 28), że zasada ta może podlegać ograniczeniom ze względu na inne wartości chronione konstytucyjnie; zaufanie do państwa nie oznacza usprawiedliwionego oczekiwania, że ustalony zakres praw i obowiązków danego podmiotu nie ulegnie zmianie wskutek decyzji ustawodawcy. W tym kontekście Prezydent RP wskazuje w szczególności na konieczność zmiany polityki inwestycyjnej otwartych funduszy emerytalnych w krótkim czasie.

2. Działalność powszechnych towarzystw emerytalnych i otwartych funduszy emerytalnych – z uwagi na ich miejsce w systemie ubezpieczeń społecznych – poddana jest daleko idącej reglamentacji administracyjnoprawnej.

Należy przede wszystkim ponownie podkreślić, że otwarte fundusze emerytalne, zgodnie z art. 3 ust. 1 ustawy o sus wykonują określone ustawą zadania z zakresu ubezpieczeń społecznych. Otwarte fundusze emerytalne – z woli ustawodawcy – realizują zadania publiczne wynikające

z gwarancji konstytucyjnych wyłącznie w zakresie dozwolonym przez ustawodawcę. Fundusze nie realizują innych zadań, w związku z tym zadania otwartych funduszy emerytalnych mają wyłącznie charakter publiczny. Zakres zadań z zakresu ubezpieczeń społecznych, które zostały przekazane otwartym funduszom emerytalnym, określa art. 2 ust. 2 ustawy o ofe – przedmiotem działalności funduszu jest gromadzenie środków pieniężnych i ich lokowanie z przeznaczeniem na wypłatę emerytury oraz emerytury częściowej członkom funduszy emerytalnych po osiągnięciu przez nich wieku emerytalnego. Dlatego też polityka inwestycyjna otwartych funduszy emerytalnych może, a w określonych sytuacjach wręcz musi, podlegać zmianom. Jako że otwarte fundusze emerytalne stanowią część obowiązkowego systemu zabezpieczenia społecznego, za który odpowiedzialne jest Państwo, ustawodawca powinien móc określać

politykę inwestycyjną otwartych funduszy emerytalnych w taki sposób, aby zachować równowagę finansów publicznych oraz zapewnić warunki rozwoju gospodarczego (np. poprzez zakaz inwestowania w obligacje skarbowe). Określanie zasad polityki inwestycyjnej wynika również z faktu przyjęcia poglądu wyrażonego w dotychczasowym orzecznictwie, że składka przekazywana do otwartych funduszy emerytalnych ma charakter świadczenia publicznego i nie traci tego charakteru nawet po przekazaniu do funduszu.

W uzasadnieniu wniosku Prezydent RP wskazał (str. 31), że *„warunki prowadzenia przez PTE działalności gospodarczej mogą podlegać zmianom. Ustawodawca może wprowadzić zmiany m.in. ze względu na stan finansów publicznych i związaną z nim konieczność ochrony wartości konstytucyjnej, jaką jest równowaga finansów publicznych*". Rząd RP w pełni zgadza się z przedstawioną tezą.

Rząd RP pragnie przy tym wskazać, że w wyroku z dnia 15 grudnia 1997 r. Trybunał Konstytucyjny stwierdził, *„że adresat normy musi mieć zapewniony czas na przystosowanie się do zmienionych regulacji i na bezpieczne podjęcie odpowiednich decyzji co do dalszego postępowania. Jest to szczególnie istotne gdy nowe przepisy dotyczą działalności gospodarczej, której swoboda jest gwarantowana przez przepisy konstytucyjne, bo podejmowanie decyzji gospodarczych wymaga zwykle czasu, by uniknąć strat. Z drugiej strony badanie konstytucyjności wprowadzenia w życie nowych przepisów polegać zawsze musi na materialnym określeniu, jaki okres vacatio legis ma charakter "odpowiedni" do ich treści i charakteru.*" (sygn. K 13/97).

Ustawa nowelizująca została opublikowana w Dzienniku Ustaw RP w dniu 31 grudnia 2013 r., a więc miesiąc przed wejściem w życie ww. ustawy. Niektóre zaskarżane przepisy (art. 11 i art. 23) weszły w życie po upływie 14 dni od dnia ogłoszenia.

Przepisy ustawy z dnia 20 lipca 2000 r. *o ogłaszaniu aktów normatywnych i niektórych innych aktów prawnych* (Dz. U. z 2011 r., Nr 197, poz. 1172, z późn. zm.) określają m.in., że akty normatywne, zawierające przepisy powszechnie obowiązujące, ogłaszane w dziennikach urzędowych wchodzą w życie po upływie czternastu dni od dnia ich ogłoszenia, chyba że dany akt normatywny określi termin dłuższy.

Wymaga przy tym jednoznacznego podkreślenia, że przekazanie części obligacyjnej z otwartych funduszy emerytalnych do Zakładu Ubezpieczeń Społecznych, jakie miało miejsce w dniu 3 lutego 2014 r., nie spowodowało żadnych negatywnych konsekwencji, co potwierdza fakt, że zarówno otwarte fundusze emerytalne jak i Zakład Ubezpieczeń Społecznych w sposób

właściwy przygotowały się do zmian wynikających z wejścia w życie ustawy nowelizującej. W związku z powyższym w opinii Rządu RP okres *vacatio legis* był odpowiedni.

3. Rząd RP projektując przepisy ustawy nowelizującej brał pod uwagę, że Trybunał Konstytucyjny w wyroku z dnia 10 stycznia 2012 r. orzekł, że *„zasada ochrony zaufania do państwa i stanowionego przez nie prawa od dawna traktowana jest przez Trybunał jako oczywista cecha demokratycznego państwa prawnego. (...) Gdy mamy do czynienia z wieloma następującymi po sobie zmianami prawnymi, na ustawodawcy ciąży (...) obowiązek starannego uwzględniania za pomocą powszechnie przyjętych technik stanowienia prawa, ze szczególnym uwzględnieniem techniki stanowienia przepisów przejściowych, ochrony praw i wolności obywateli (adresatów norm) i interesów podmiotów, jakie ukształtowały się przed dokonaniem zmiany stanu prawnego. Oznacza to przede wszystkim zakaz wstecznego działania prawa, w każdym razie, gdy oddziałuje ono w sposób niekorzystny na prawa podmiotowe nabyte zgodnie z obowiązującymi dotychczas przepisami"* (sygn. SK 25/09). Natomiast w uzasadnieniu do wyroku z dnia 2 marca 1993 r. Trybunał Konstytucyjny stwierdził, że *„zasada państwa prawnego wymaga by zmiana prawa dotychczas obowiązującego, która pociąga za sobą niekorzystne skutki dla sytuacji prawnej podmiotów, dokonywana była zasadniczo z zastosowaniem techniki przepisów przejściowych, a co najmniej odpowiedniego vacatio legis. Stwarzają one bowiem zainteresowanym podmiotom możliwość przystosowania się do nowej sytuacji prawnej. Ustawodawca może z nich zrezygnować - decydując się na bezpośrednie (natychmiastowe) działanie nowego prawa - jeżeli przemawia za tym ważny interes publiczny, którego nie można wyważyć z interesem jednostki."* (sygn. K 9/92).

Ustawa nowelizująca zawiera takie przepisy przejściowe dotyczące polityki inwestycyjnej jak możliwość:

- posiadania w portfelu otwartego funduszu emerytalnego instrumentów finansowych takich, jak: obligacje skarbowe czy obligacje gwarantowane przez Skarb Państwa, do dnia 4 lutego 2016 r., czy
- przekroczenia niektórych limitów koncentracji, o których mowa w art. 142 ust. 1 pkt 1-3 i ust. 6 ustawy o ofe.

Ponadto *„według Trybunału Konstytucyjnego ustawodawca chcąc pozostawać w zgodzie z klauzulą demokratycznego państwa prawnego musi uwzględniać przy kolejnych modyfikacjach*

stanu prawnego konsekwencje faktyczne i prawne, jakie stan ten zrodził do chwili wejścia w życie nowych uregulowań. Odnosząc te uwagi do ewentualnych interesów OFE i PTE należy wskazać, że nie nastąpi tutaj - przy założeniu odpowiedniego vacatio legis pozwalającego na odpowiednio przemyślaną zmianę modelu biznesowego oraz wypłacie przy przenoszeniu środków z OFE do ZUS wynagrodzenia wynikającego z zarządzania przenoszonymi aktywami – naruszenie interesów w toku. Z naruszeniem interesów w toku mielibyśmy do czynienia, gdyby proponowana zmiana w sposób istotny ograniczała lub zmieniała działalność OFE lub PTE. W zakładanym stanie prawnym nastąpi jedynie zmiana przepisów, która spowoduje, że OFE będą musiały w inny, niż dotychczas, sposób zbudować portfel zarządzanych aktywów. Ponadto projektowane zmiany zakładają zniesienie szeregu obowiązków, które dotychczas spoczywały na OFE." (opinia prawna prof. M. Wierzbowskiego z dnia 12 listopada 2013 r. w przedmiocie oceny zgodności z Konstytucją RP przeniesienia do Zakładu Ubezpieczeń Społecznych wierzytelności powstałych w wyniku umorzenia instrumentów dłużnych, w których ulokowane są aktywa otwartych funduszy emerytalnych)

W związku z powyższym, a także z uwagi na zastosowanie w ustawie nowelizującej przepisów przejściowych wraz z odpowiednim w ocenie Rządu RP okresem *vacatio legis*, uprawnione pozostaje twierdzenie, że przepisy ustawy nowelizującej są zgodne z konstytucyjną zasadą zaufania obywatela do państwa i stanowionego przez nie prawa z punktu widzenia funduszy emerytalnych.

4. Odnosząc się do wątpliwości konstytucyjnych w zakresie wprowadzenia w art. 23 ust. 18 ustawy nowelizującej fakultatywnej delegacji do wydania przez Radę Ministrów rozporządzenia określającego szczegółowy sposób i tryb przekazania przez otwarte fundusze emerytalne do Zakładu Ubezpieczeń Społecznych aktywów oraz biorąc pod uwagę konieczność zapewnienia bezpieczeństwa i terminowego przekazywania aktywów należy zaznaczyć, że przedmiotowe rozporządzenie dotyczyło kwestii technicznych i organizacyjnych, czyli przekazania przez Zakład Ubezpieczeń Społecznych numerów rachunków bankowych oraz rachunków papierów wartościowych, na które mają być przekazane aktywa, a także innych informacji w zakresie rozrachunku aktywów pomiędzy otwartymi funduszami emerytalnymi a Zakładem Ubezpieczeń Społecznych, co pozwoliło otwartym funduszom emerytalnym podjąć niezbędne czynności umożliwiające przekazanie aktywów w dniu 3 lutego 2014 r.

Z powyższego wynika, że w płaszczyźnie materialnej rozporządzenie nie zawiera unormowań, które mogłyby stanowić wyłączną materię ustawową, a tym samym nie narusza wywodzonej z art. 2 Konstytucji zasady zupełności, o czym świadczy treść rozporządzenia Rady Ministrów z dnia 21 stycznia 2014 r. w sprawie przekazania aktywów przez otwarte fundusze emerytalne do Zakładu Ubezpieczeń Społecznych (Dz. U. poz. 117). Przepisy art. 23 ust. 15–17 ustawy nowelizującej wyraźnie stanowiły, że otwarte fundusze emerytalne mają przekazać aktywa na wskazane przez Zakład Ubezpieczeń Społecznych rachunki papierów wartościowych oraz rachunek bankowy oraz w dniu 3 lutego 2014 r. przekazać wykaz zawierający specyfikację i wycenę tych aktywów. Szczegółowe kwestie dotyczące przekazania aktywów mogły być ustalone w drodze konsultacji pomiędzy Zakładem Ubezpieczeń Społecznych i poszczególnymi powszechnymi towarzystwami emerytalnymi zarządzającymi otwartymi funduszami emerytalnymi. Niemniej, ze względu na potrzebę uzgodnienia pomiędzy zainteresowanymi szczegółowego sposobu i trybu przekazania aktywów w terminie umożliwiającym przeprowadzenie operacji w dniu 3 lutego 2014 r., zostało wydane ww. rozporządzenie.

IX. Odnosząc się do pkt III *petitum* wniosku Prezydenta RP z dnia 30 stycznia 2014 r., w opinii Rządu RP:

art. 197a ustawy z dnia 28 sierpnia 1997 r. o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych (Dz. U. z 2013 r. poz. 989, 1289 i 1717) i art. 36 ustawy z dnia 6 grudnia 2013 r. o zmianie niektórych ustaw w związku z określeniem zasad wypłaty emerytur ze środków zgromadzonych w otwartych funduszach emerytalnych (Dz. U. poz. 1717)

jest zgodny z art. 22 i art. 54 ust. 1 w związku z art. 31 ust. 3 Konstytucji oraz

art. 197 w części dotyczącej powszechnych towarzystw emerytalnych oraz otwartych funduszy emerytalnych i art. 197a ustawy z dnia 28 sierpnia 1997 r. o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych (Dz. U. z 2013 r. poz. 989, 1289 i 1717) oraz art. 36 ustawy z dnia 6 grudnia 2013 r. o zmianie niektórych ustaw w związku z określeniem zasad wypłaty emerytur ze środków zgromadzonych w otwartych funduszach emerytalnych (Dz. U. poz. 1717)

jest zgodny z zasadą poprawnej legislacji wywodzoną z art. 2 Konstytucji.

1. Odnosząc się do kwestii reklamy Rząd RP stoi na stanowisku, że reklama nie pełni funkcji informacyjnej.

Nie można również zgodzić się z tezą zawartą we wniosku Prezydenta RP (str. 39), że brak definicji reklamy narusza zasadę określoności prawa. Przepis art. 197a ust. 2 ustawy o ofe i art. 36 ust. 2 ustawy nowelizującej określa, co nie jest uważane za reklamę. Zgodnie z powyższymi przepisami za reklamę nie uważa się zamieszczania na stronie internetowej otwartego funduszu informacji, o których mowa w art. 191 ust. 1 i 1a ustawy o ofe. W związku z powyższym wszystkie pozostałe działania mające na celu promowanie oraz zachęcanie do zajęcia przez ubezpieczonych promowanych postaw należy uznać na gruncie ww. przepisów za reklamę.

Należy mieć na uwadze definicję reklamy zawartą w art. 4 pkt 17 ustawy z dnia 29 grudnia 1992 r. o radiofonii i telewizji (Dz. U. z 2011 r. Nr 43, poz. 226, z późn. zm.), zgodnie z którą *„reklamą jest przekaz handlowy, pochodzący od podmiotu publicznego lub prywatnego, w związku z jego działalnością gospodarczą lub zawodową, zmierzający do promocji, sprzedaży lub odpłatnego korzystania z towarów lub usług; reklamą jest także autopromocja"*. Ponadto, w art. 2 lit. f ratyfikowanej przez Polskę Europejskiej Konwencji o Telewizji ponadgranicznej sporządzonej w Strasburgu 5 maja 1989 r. (Dz. U. z 1995 r. Nr 32, poz. 160 z późn. zm.) „reklamę" definiuje się jako: *„każdy publiczny przekaz nadawany za opłatą lub inną formą wynagrodzenia albo w celach autopromocji, zmierzający do promowania sprzedaży, zakupu lub wynajmu produktu lub usługi, promocji idei lub sprawy albo osiągnięcia innego efektu pożądanego przez reklamodawcę lub samego nadawcę"*.

Pojęcie reklamy było też precyzowane w orzecznictwie, np. w wyroku z 10 listopada 1999 r. Naczelny Sąd Administracyjny stwierdził, że reklamą są *„wszelkie działania podmiotu gospodarczego mające kształtować popyt poprzez poszerzanie wiedzy przyszłych nabywców o towarach, w celu zachęcenia ich do nabywania towarów właśnie od tego, a nie od innego podmiotu gospodarczego"* (I SA/Lu 1030/98, niepubl.).

Powyższe ustalenia prowadzą do ustalenia, czym jest reklama. W świetle utrwalonych poglądów:

- reklama jest wypowiedzią zmierzającą do promowania przez określony podmiot pożądanych przez niego postaw i zachowań uczestników rynku,
- o charakterze reklamy nie przesądza stosowana nazwa, ale istota i cel.

Trudno zatem zgodzić się ze stwierdzeniem, że reklama pełni funkcję informacyjną.

2. Odnosząc się do oceny zgodności zaskarżanych przepisów z art. 31 ust. 3 Konstytucji RP należy wskazać, że wprowadzony w ustawie nowelizującej zakaz reklamy jest uzasadniony wolnością i prawami innych osób.

Europejski Trybunał Praw Człowieka wskazał, że reklama *„może czasami być ograniczona, zwłaszcza w celu zapobiegania nieuczciwej konkurencji i nieprawdziwemu lub wprowadzającemu w błąd reklamowaniu się."* Rząd RP podtrzymuje swoje stanowisko zawarte w uzasadnieniu do projektu ustawy nowelizującej, że stworzenie takiej szczególnej regulacji (art. 197a ustawy o ofe) w stosunku do obowiązującego przepisu art. 25 ust. 2 ustawy z dnia 16 kwietnia 1993 r. o zwalczaniu nieuczciwej konkurencji (Dz. U. z 2003 r. Nr 153, poz. 1503, z póź. zm.) jest zasadne. Takie rozwiązanie oznaczałoby bowiem istotne wzmocnienie ochrony interesów ubezpieczonego w sferze dokonywania możliwie najlepszego wyboru co do przystępowania do określonego funduszu emerytalnego lub też podjęcia decyzji o nieprzekazywaniu określonej części składek do otwartego funduszu emerytalnego.

Należy bowiem pamiętać, że obecnie czyn zabroniony w postaci tzw. oszukańczej reklamy jest kwalifikowany (na gruncie przepisu art. 25 ust. 2 w zw. z art. 16 ustawy o zwalczaniu nieuczciwej konkurencji) jedynie jako wykroczenie, zagrożone karą aresztu lub grzywny (to rozwiązanie jest krytykowane w doktrynie z uwagi na wysoki stopień szkodliwości takiego czynu – vide M. Błaszczyk, Nowe przepisy karne ustawy o zwalczaniu nieuczciwej konkurencji, cz. 2 M. Praw. 2003, nr 24 s. 1131). Po wejściu w życie ustawy nowelizującej reklama dotycząca otwartego funduszu emerytalnego niespełniająca określonych w proponowanych przepisach warunków kwalifikowana jest jako przestępstwo (w postaci występku).

Należy domniemywać, iż zaniechanie wprowadzenia powyższych regulacji mogłoby skutkować wystąpieniem zjawiska masowej kampanii reklamowej (zwłaszcza w okresach od 1 stycznia do 31 lipca przypadających na lata, w których ubezpieczeni będą dokonywać wyboru), która ze względu na m.in. duży zasięg, skoncentrowanie w krótkim okresie, wykorzystanie szerokiego wachlarza form przekazu, w tym mediów elektronicznych, nie pozwoliłaby na podjęcie przez ubezpieczonych decyzji w oparciu o wyłącznie obiektywne i racjonalne przesłanki. Nie można również wykluczyć, iż jednym z głównych celów takiej kampanii byłoby przekonywanie odbiorców do dalszej aktywnej partycypacji w części kapitałowej systemu emerytalnego nie poprzez rzetelną informację, ale przy wykorzystaniu mechanizmu tzw. reklamy negatywnej, deprecjonującej rolę części repartycyjnej systemu emerytalnego oraz podważającej zaufanie do Zakładu Ubezpieczeń Społecznych.

Przyjęcie rozwiązania ochrony ubezpieczonego zaproponowanego w art. 197 ustawy o ofe mogłoby się okazać niewystarczające w sytuacji prowadzenia intensywnej i masowej kampanii reklamowej w okresach od 1 stycznia do 31 lipca przypadających w latach, w których ubezpieczeni będą dokonywać wyboru. Co prawda fakt wystąpienia nierzetelnej reklamy prowadzącej do dokonania wyboru przez część z ubezpieczonych byłby sankcjonowany, jednakże regulacja ta nie pozwoliłaby zapobiec powstaniu szkód trudnych lub praktycznie niemożliwych do naprawienia. Z tego względu mechanizm ochrony ubezpieczonego przewidziany w art. 197 został wzmocniony w tych okresach poprzez dodanie art. 197a ustawy o ofe wprowadzającego zakaz reklamy w okresie od 1 stycznia do 31 lipca.

Podkreślić również należy, że w tym kluczowym dla ubezpieczonych okresie, pomimo zakazu reklamy, powszechne towarzystwa emerytalne nie będą pozbawione możliwości komunikowania się ze swoimi obecnymi jak i potencjalnymi członkami, a to za sprawą obowiązku rzetelnego informowania, który w tym okresie wydaje się być najwłaściwszą formą przekazu obiektywnej informacji.

Powyższe przepisy służą ponadto zapewnieniu ubezpieczonym swobody przy podejmowaniu decyzji, która powinna być wolna od wpływu błędnych danych pojawiających się w reklamach. Ubezpieczony w żadnym momencie nie jest pozbawiony informacji – otwarty fundusz emerytalny w regularnych odstępach czasu, nie rzadziej niż co 12 miesięcy, informuje członka funduszu m.in. o polityce inwestycyjnej, stopie zwrotu osiągniętej w przeszłości oraz o wysokości opłat i kosztów. Jednocześnie na stronie Komisji Nadzoru Finansowego publikowane są miesięczne, kwartalne, półroczne i roczne informacje dotyczące otwartych funduszy emerytalnych. Co więcej ubezpieczony składając oświadczenie o dalszym przekazywaniu składki do otwartego funduszu emerytalnego jest obowiązany zapoznać się z informacją o powszechnym systemie emerytalnym, a także z informacjami o otwartych funduszach emerytalnych. Powyższe informacje są udostępniane m.in. w jednostkach terenowych Zakładu Ubezpieczeń Społecznych, a także na stronach internetowych Urzędu Komisji Nadzoru Finansowego, Ministerstwa Pracy i Polityki Społecznej oraz Ministerstwa Finansów.

Należy również zaznaczyć, że powyższe regulacje służą rzeczywistemu zapewnieniu realizacji prawa do zabezpieczenia społecznego (art. 67 w zw. z art. 5 Konstytucji).

Odnosząc się do zarzutu ograniczania swobody działalności gospodarczej trzeba ponownie zauważyć, że działalność powszechnych towarzystw emerytalnych i otwartych funduszy

emerytalnych – z uwagi na ich miejsce w systemie ubezpieczeń społecznych – poddana jest daleko idącej reglamentacji administracyjnoprawnej.
Analogiczne przesłanki, tj. konieczność uwzględnienia innych wartości (także podlegających ochronie konstytucyjnej), np. ochrony życia i zdrowia uzasadniają np. zakaz przekazu handlowego (w tym reklamy) wyrobów tytoniowych, napojów alkoholowych czy produktów leczniczych zawarty w art. 16 b ust. 1 ustawy o radiofonii i telewizji.

Rząd RP podziela argumentację wyrażoną w opinii prawnej przez prof. E. Chojna-Duch (str. 8–9), iż *„uznać można, że uprawnienia przyznane OFE/PTE przez państwo w 1999 r. nadmiernie uprzywilejowujące te podmioty w stosunku np. do innych instytucji ubezpieczeniowych, tj. ZUS lub Funduszu Rezerwy Demograficznej, dalej: „FRD", mogło stanowić naruszenie konstytucyjnej zasady sprawiedliwości społecznej i zakazu wprowadzania niesprawiedliwych różnicowań podmiotów prawa (...) Dlatego słusznie w obecnym Projekcie ustawy ogranicza się szereg nadmiernych uprawnień PTE, jak np. dokonuje obniżenia opłaty od składki pobieranej przez PTE z 3,5% do 1,75% oraz likwiduje obowiązkowy charakter ubezpieczenia w OFE, a także wprowadza zakaz reklamy OFE."* W dalszej części opinii prawnej, odnosząc się do pisma Izby Gospodarczej Towarzystw Emerytalnych z dnia 29 października 2013 r., w którym podkreślono, że *„zakaz reklamy w praktyce uniemożliwia konkurencję między OFE, na czym tak zależało rządowi oraz narusza zasady wolności gospodarczej"*, prof. E. Chojna – Duch stwierdza (str. 10), że *„konkurowanie nie opiera się na reklamie, tylko na wymiernych rezultatach, będących zwłaszcza wynikiem efektywnych lokat w realną gospodarkę. Ponadto, źródłem finansowania reklam są składki ubezpieczonych, a to podnosi koszty funkcjonowania OFE i w efekcie obciąża ubezpieczonych."* Powyższa opinia potwierdza, że wprowadzane regulacje służą zapewnieniu realizacji prawa do zabezpieczenia społecznego, a także utrzymaniu równowagi finansów publicznych, jako że źródłem finansowania reklam są składki ubezpieczonych.

3. Pozwalamy sobie wyrazić pogląd, że zawarte w ustawie nowelizującej przepisy dotyczące zakazu reklamy są zgodne z zasadą poprawnej legislacji wywodzonej z art. 2 Konstytucji RP. Przepisy te są zrozumiałe dla adresatów i nie budzą wątpliwości co do treści nakładanych na nich obowiązków i przysługujących im praw.

Zgodnie ze stanowiskiem prezentowanym także przez Urząd Komisji Nadzoru Finansowego na tle art. 197 ustawy o ofe sprzed nowelizacji należy stwierdzić, że jego adresatem jest powszechne towarzystwo emerytalne, przy czym przedmiotem zakazu oraz nakazu zawartego w tym przepisie jest nie tylko publikowanie informacji (w tym informacji reklamowych), rozpowszechnianie ich lub udostępnianie bezpośrednio przez towarzystwo, ale także przypadki, w których powierzono podmiotom trzecim wykonywanie tego rodzaju działalności, tj. kiedy informacje są publikowane „na zlecenie" powszechnego towarzystwa emerytalnego oraz „na rzecz" tego towarzystwa lub otwartego funduszu emerytalnego.

Z treści tego przepisu wynika, iż adresatem ww. normy – a co za tym idzie działań nadzorczych – jest każdorazowo powszechne towarzystwo emerytalne niezależnie od tego, kto publikował, rozpowszechniał lub udostępniał informacje (reklamowe) wprowadzające w błąd lub mogące wprowadzać w błąd.

Kolejne istotne ustalenie to fakt, że przedmiotem regulacji ustawowej są przypadki wprowadzania w błąd lub możliwości wprowadzenia w błąd przez publikowane lub udostępniane informacje, które odnoszą się do zindywidualizowanego i skonkretyzowanego podmiotu, tj. powszechnego towarzystwa emerytalnego (otwartego funduszu emerytalnego), ponieważ przepis wprowadza wymóg, aby publikowane, udostępniane lub rozpowszechniane informacje rzetelnie przedstawiały sytuację finansową funduszu lub towarzystwa. Przepis nie dotyczy zatem sytuacji, która dotyczy funduszu jako rodzajowo określonej składowej systemu emerytalnego.

Brzmienie art. 197 ustawy o ofe po nowelizacji nowego dodanego art. 197a ustawy o ofe oraz art. 36 ustawy nowelizującej wskazują, że zakres podmiotowy ww. norm jest częściowo tożsamy z art. 197 ustawy ofe sprzed nowelizacji – ich adresatami są nie tylko powszechne towarzystwa emerytalne, lecz także podmioty działające na rzecz towarzystwa lub funduszu.

Niezależnie od powyższego badania wymaga zatem każdorazowo charakter więzi między powszechnym towarzystwem emerytalnym a podmiotem trzecim.

Należy jednak wyraźnie odróżnić treść zakazu wynikającego z nowego brzmienia art. 197 ustawy o ofe i zakazu wynikającego z art. 197a ustawy o ofe oraz art. 36 ustawy nowelizującej. Analiza art. 197 ustawy o ofe po nowelizacji prowadzi do wniosku, że jego zakres przedmiotowy odpowiada dotychczasowemu art. 197, ponieważ formułuje zakaz reklamy zindywidualizowanego i skonkretyzowanego podmiotu, niespełniającej wymogów ustawowych.

Natomiast art. 197a ustawy o ofe oraz art. 36 ustawy nowelizującej formułuje zakaz reklamy zawierającej „informacje o otwartych funduszach emerytalnych lub informacje sugerujące, że reklama odnosi się do otwartych funduszy emerytalnych". Takie sformułowanie wskazuje, że ani powszechne towarzystwo emerytalne ani podmioty działające na rzecz towarzystwa lub funduszu nie tylko nie mogą publikować danych własnych, ale także danych dotyczących funduszy jako rodzajowo określonej składowej systemu emerytalnego.

PODSUMOWANIE

I. Biorąc pod uwagę, iż jednym z celów ustawy było zmniejszenie obciążeń systemu finansów publicznych, a w efekcie stworzenie możliwości obniżenia długu oraz przeciwdziałanie powiększaniu długu publicznego, Rząd RP pragnie wyrazić pogląd, iż podjęte przez ustawodawcę działania powinny być oceniane przez pryzmat konieczności ochrony konstytucyjnej wartości, jaką jest równowaga budżetowa.

Stanowisko takie Rząd RP opiera na tym, że znaczenie równowagi budżetowej jako wartości konstytucyjnej znalazło odzwierciedlenie w orzecznictwie Trybunału Konstytucyjnego, który jednoznacznie potwierdził, iż *„zapewnienie równowagi budżetowej jest ważną wartością konstytucyjną, od niej bowiem zależy zdolność państwa do działania i do wypełniania jego różnorodnych zadań*". (wyrok z dnia 4 grudnia 2000 r., sygn. K 9/00). W tym kontekście jest oczywiste, iż wobec rosnących wydatków oraz długu publicznego nie jest możliwe utrzymanie obecnego kształtu gospodarki finansowej otwartych funduszy emerytalnych w zakresie lokowania przez nich środków ubezpieczonych, jak i poziomu finansowania z budżetu państwa środków przekazywanych do otwartych funduszy emerytalnych.

Rząd RP kierował się wyrokiem Trybunału Konstytucyjnego z dnia 24 listopada 2009 r. (sygn. SK 36/07), który jednoznacznie stwierdził, iż *„budżet państwa stanowi podstawowy plan dochodów i wydatków państwa. Bez poprawnie zbudowanego i zrównoważonego budżetu państwo nie jest zdolne do realizacji stawianych przed nim celów, a zwłaszcza do spełnienia konstytucyjnego wymogu troski o dobro wspólne. Tym samym nie ulega wątpliwości, że zachowanie równowagi budżetowej, mimo że nie wyrażone wprost w konkretnym przepisie Konstytucji, stanowi samodzielną wartość konstytucyjną, podlegającą ochronie. (...) Od zapewnienia równowagi budżetowej zależy zdolność państwa do działania i rozwiązywania*

różnorodnych problemów. Pomimo że państwo ma obowiązek podejmować działania, które zapewnią odpowiednie środki finansowe niezbędne dla realizacji konstytucyjnych praw i wolności, to nie można zapominać, że musi przy tym uwzględniać sytuację gospodarczą i konieczność zapewnienia warunków rozwoju gospodarczego. (np. wyroki: z 17 grudnia 1997 r., sygn. K 22/96; z 9 kwietnia 2002 r., sygn. K 21/01).".

Rząd RP ponadto kierował się wyrokiem Trybunału Konstytucyjnego z dnia 27 lutego 2002 r., sygn. K 47/00, gdzie stwierdzono, że równowaga budżetowa i stan finansów publicznych są wartościami podlegającymi ochronie konstytucyjnej. Wynika to z całokształtu regulacji konstytucyjnych zawartych w rozdziale X Konstytucji RP, zwłaszcza zaś z art. 216 oraz art. 220 Konstytucji RP, ale także z art. 1 Konstytucji RP, który stanowi, że Rzeczpospolita jest dobrem wspólnym wszystkich obywateli.

Mając powyższe na uwadze, wobec konieczności ochrony wartości konstytucyjnej, jaką jest dbałość o zachowanie równowagi budżetowej i stan finansów publicznych (art. 216 i 220 Konstytucji RP), Rząd RP pragnie wyrazić pogląd, że kwestionowanym regulacjom nie można postawić zarzutu naruszenia zasady pewności prawa. Tezy wyrażone przez Trybunał Konstytucyjny w powołanych powyżej wyrokach, zakładające obowiązek zabezpieczenia równowagi budżetowej, znajdują odzwierciedlenie jako jeden z celów ustawy nowelizującej. Konsekwencją potencjalnego zagrożenia przekroczenia progu, o którym mowa w art. 216 ust. 5 Konstytucji i art. 74 ust. 1 ustawy z dnia 27 sierpnia 2009 r. o finansach publicznych, jest bowiem konieczność ograniczania wydatków budżetowych i długu. Mając na względzie wszystkie wymienione okoliczności oraz konieczność realizacji wartości konstytucyjnej, jaką jest dbałość o stan finansów publicznych, a w konsekwencji zachowanie równowagi budżetowej, w ustawie nowelizującej przyjęto rozwiązania realizujące wyżej wskazane wartości konstytucyjne.

II. Mając na uwadze powyższe argumenty, Rząd RP pragnie wyrazić opinię, że przepisy wskazane w *petitum* wniosku Prezydenta RP są zgodne z Konstytucją RP.

III. W załączeniu przekazuję dokumenty stanowiące zarówno kompleksową ocenę funkcjonującego w latach 1999–2013 systemu emerytalnego, jak i zawierające wyczerpujące argumenty na rzecz zgodności z Konstytucją przepisów ustawy nowelizującej.

1) Raport *Bezpieczeństwo dzięki zrównoważeniu*, stanowiący przegląd funkcjonowania systemu emerytalnego,

2) *Pomiar przeciętnych stóp zwrotu w OFE i wskaźników waloryzacji w ZUS. Wpływ różnych technik pomiaru. Analiza kompleksowa*, stanowiący suplement do raportu *Bezpieczeństwo dzięki zrównoważeniu,*

3) *Ekspertyzę prawną w kwestii zgodności z zasadami ubezpieczeń społecznych dotychczasowych i proponowanych rozwiązań dotyczących zasad działania systemu emerytalnego* - prof. Inetty Jędrasik-Jankowskiej,

4) *Ekspertyzę prawną w przedmiocie: a) konstytucyjności projektu ustawy dotyczącego przeniesienia wyrażonych obligacyjnymi zobowiązaniami Skarbu Państwa części uprawnień emerytalnych z OFE do ZUS; b) ogólnej oceny ryzyka dochodzenia roszczeń przez powszechne towarzystwa emerytalne z tytułu zobowiązań wynikających z zawartych przez Rzeczpospolitą Polską umów o wzajemnym popieraniu i ochronie inwestycji (tzw. BIT)* - prof. Marka Chmaja,

5) *Opinię prawną w przedmiocie zgodności z Konstytucją RP przeniesienia do Zakładu Ubezpieczeń Społecznych wierzytelności powstałych w wyniku umorzenia instrumentów dłużnych, w których ulokowane są aktywa Otwartych Funduszy Emerytalnych* - prof. Marka Wierzbowskiego,

6) *Opinię prawną w przedmiocie charakteru środków stanowiących aktywa Otwartych Funduszy emerytalnych oraz oceny przeniesienia do Zakładu Ubezpieczeń Społecznych tych środków z punktu widzenia zgodności proponowanych zmian z Konstytucją RP* - prof. Marka Wierzbowskiego,

7) *Opinię prawną w sprawie projektu ustawy o zmianie niektórych ustaw w związku z określeniem zasad wypłaty emerytur ze środków zgromadzonych w otwartych funduszach emerytalnych* - prof. Elżbiety Chojny-Duch,

8) *Opinię o zgodności z Konstytucją RP - w świetle orzecznictwa Trybunału Konstytucyjnego - rządowego projektu ustawy o zmianie ustaw w związku z określeniem zasad wypłaty emerytur ze środków zgromadzonych w otwartych funduszach emerytalnych* - dr Ryszarda Piotrowskiego.

Mateusz Szczurek

Przegląd funkcjonowania systemu emerytalnego

wynikający z art. 32 ustawy z dnia 25 marca 2011 r. o zmianie niektórych ustaw związanych z funkcjonowaniem systemu ubezpieczeń społecznych (Dz. U. z 2011 r. Nr 75, poz. 398, z późn. zm.)

Bezpieczeństwo dzięki zrównoważeniu

Ministerstwo Pracy i Polityki Społecznej oraz Ministerstwo Finansów
Warszawa
czerwiec 2013

Spis treści

1. WPROWADZENIE 7
1.1. Podstawa prawna i określenie obszarów Przeglądu 7
1.2. Reforma polskiego systemu emerytalnego w 1999 r. 8
1.3. Korekty i modyfikacje 13

2. USTAWA Z 25 MARCA 2011 I SKUTKI JEJ OBOWIĄZYWANIA 16
2.1. Wprowadzone zmiany ustawowe 16
2.2. Wpływ zmian z 2011 r. na deficyt, dług, wysokość emerytury i giełdę w latach 2011-2012 18
2.3. Wnioski 20

3. WPŁYW REFORMY EMERYTALNEJ NA FINANSE PUBLICZNE 21
3.1. Koszty poszczególnych części systemu emerytalnego (koszty brutto) 21
3.1.1. Stary system emerytalny 21
3.1.2. KRUS 22
3.1.3. Systemy zaopatrzeniowe 22
3.1.4. Górnicy 22
3.1.5. I filar w nowym systemie emerytalnym 23
3.1.6. Subkonto w ZUS 23
3.1.7. Otwarte Fundusze Emerytalne (OFE) 23
3.1.8. Ulgi podatkowe (IKE, IKZE, PPE) 24
3.2. Klasyfikacja kosztów nowego systemu emerytalnego – zasady statystyczne 24
3.2.1. Europejski System Rachunków Narodowych i Regionalnych (ESA'95) 25
3.2.2. Polska metodologia sporządzania rachunku dochodów i wydatków sektora finansów publicznych 25
3.3. Finansowanie ubytku składki emerytalnej w FUS 26
3.4. Koszty ufundowania systemu kapitałowego 27
3.5. Celowość akumulacji środków w OFE 31
3.6. Efekty zewnętrzne dla finansów publicznych 32
3.6.1. Wpływ na podaż Skarbowych Papierów Wartościowych 32
3.6.2. Wpływ na deficyt 33
3.6.3. Wpływ na relację długu publicznego do PKB 34
3.6.4. Wpływ na rating Polski 36
3.6.5. Wpływ na rentowność SPW 39
3.6.6. Ryzyko gwarancji minimalnych emerytur 39
3.6.7. Wypychanie wydatków publicznych przez OFE 39
3.7. Wnioski 41

4. WPŁYW OFE NA WZROST GOSPODARCZY 42
4.1. Wpływ OFE na prywatyzację 42
4.2. Wpływ OFE na stopę oszczędności w gospodarce 43
4.3. Wpływ OFE na rozwój rynku kapitałowego 44
4.4. Wpływ OFE na wielkość inwestycji 46
4.5. Wpływ OFE na efektywność alokacji inwestycji 48
4.6. Wpływ OFE na rynek pracy 51
4.7. Wpływ sposobu finansowania kosztów OFE na wzrost gospodarczy 51
4.8. Wnioski 52

5. CZYNNIKI WARUNKUJĄCE WYSOKOŚĆ EMERYTUR W NOWYM SYSTEMIE EMERYTALNYM 54
5.1. PKB a wysokość emerytury 54
5.2. Waloryzacja składek w ZUS i stopy zwrotu na rynku finansowym (w tym OFE) w latach 2000-2012 56
5.3. Stopy zwrotu na świecie – historia i przyszłość 59
5.3.1. Stopy zwrotu z giełdy w wybranych krajach a wzrost nominalnego PKB 59
5.3.2. Nadchodzi świat niskich stóp zwrotu? 61
5.4. Opłaty pobierane przez PTE 64
5.4.1. Opłaty pobierane przez PTE w latach 2000-2012 64
5.4.2. Koszty zarządzania w PTE i FRD w latach 2000-2012 66
5.4.3. Wpływ opłat PTE na wielkość emerytury i stopę zwrotu w OFE 68
5.5. Ryzyko wynikające ze zmienności wyników inwestycyjnych 69
5.6. Wnioski 71

6. III FILAR SYSTEMU EMERYTALNEGO 73
6.1. Pracownicze programy emerytalne (PPE) 73
6.2. Indywidualne Konta Emerytalne (IKE) 75
6.2.1. Liczba IKE, z których w 2012 r. przeniesiono środki na IKZE oraz wartość tych środków 75
6.2.2. Aktywa IKE 75
6.3. Indywidualne Konta Zabezpieczenia Emerytalnego (IKZE) 78
6.3.1. Liczba oraz wartość aktywów IKZE 80
6.4. Wpływ III filara na zwiększenie dochodów uzyskiwanych w okresie emerytalnym 81
6.5. Wnioski 81

7. PODSTAWOWE PROBLEMY DO ROZWIĄZANIA 82

8. WNIOSKI 84
8.1. Ogólny opis rekomendacji dot. sposobu wypłat emerytur z filara kapitałowego 85
8.2. Opis rekomendowanych zmian w systemie emerytalnym 86
8.2.1. Likwidacja części obligacyjnej OFE 86
8.2.2. Dobrowolność udziału w części kapitałowej systemu emerytalnego 88
8.2.3. Dobrowolność „plus" (z dodatkową składką) 90
8.3. Opis zmian, które nie spełniają wszystkich kryteriów wyboru rozwiązań 91
8.3.1. Czasowe zawieszenie składki przekazywanej do OFE 91
8.3.2. Wygaszenie filara kapitałowego 92
8.3.3. Likwidacja OFE 93

ZAŁĄCZNIK 1. Reformy systemów emerytalnych, wprowadzające obowiązkową część kapitałową, w innych krajach 95
Estonia 97
Litwa 98
Łotwa 98
Słowacja 99
Węgry 100
Republika Czeska 100
Szwecja 101

ANEKS 103

Spis wykresów

Wykres 1. Zmiana wydatków emerytalnych 2060-2010 (% PKB) 9
Wykres 2. Zmiany członkostwa na rynku OFE. Liczba nowych członków OFE samodzielnie podpisujących umowę o członkostwo (bez losowania) i liczba osób, podlegających losowaniu oraz zmieniających fundusz w wyniku transferu w latach 2009-2013 17
Wykres 3. Wpływ zmian w systemie emerytalnym na średnią stopę waloryzacji kapitału emerytalnego 19
Wykres 4. Wpływ zmian w systemie emerytalnym na rynek akcji 20
Wykres 5. Saldo funduszu emerytalnego w scenariuszu braku OFE i przy założeniu istnienia OFE (składka 7,3%)* 30
Wykres 6. Dług publiczny z tytułu OFE, skarbowe papiery wartościowe w posiadaniu OFE, różnica pomiędzy efektem popytowym i podażowym w latach1999-2012 32
Wykres 7. Dodatkowa podaż SPW ponad zakupy OFE, udział nierezydentów w długu krajowym w latach 2005-2012 33
Wykres 8. Dług sektora publicznego i dług sektora bez OFE w latach 1999 - 2012 34
Wykres 9. Państwowy Dług Publiczny (PDP) i PDP bez OFE w latach 1999 – 2012 35
Wykres 10. Relacja długu sektora general government do PKB w Polsce i Czechach w latach 1999-2012 37
Wykres 11. 10-letnie stopy procentowe w Polsce i Czechach w latach 2001-2012* 38
Wykres 12. Wydatki sektora instytucji rządowych i samorządowych 40
Wykres 13. Zmiana udziału wydatków (po wyłączeniu wydatków finansowanych z UE) sektora instytucji rządowych i samorządowych w relacji do PKB 40
Wykres 14. Wartość zarządzanych aktywów 44
Wykres 15. Akcje GPW w portfelach OFE 44
Wykres 16. Udział poszczególnych grup inwestorów w kapitalizacji akcji 45
Wykres 17. Źródła finansowania przedsiębiorstw (w mld zł) 46
Wykres 18. Sposób uzyskiwania członkostwa w OFE 49
Wykres 19. Liczba osób uczestniczących w transferze z OFE do OFE 50
Wykres 20. Średnie, ważone stopy zwrotu*) z ZUS i OFE i ich zmienność 58
Wykres 21. Indeksy giełdowe i nominalny PKB do 2007 r. 59
Wykres 22. Indeksy giełdowe i nominalny PKB do 2012 r. 60
Wykres 23. Skumulowane stopy zwrotu na świecie w latach 1900-2012 61
Wykres 24. Przychody PTE z tytułu opłat 65
Wykres 25. Porównanie opłat pobranych przez PTE oraz stóp zwrotu OFE 65
Wykres 26. Aktywa netto zgromadzone przez przeciętnego uczestnika w OFE oraz w funduszu hipotetycznym inwestującym pasywnie 66
Wykres 27. Porównanie opłat za zarządzanie aktywami w OFE i FRD 68
Wykres 28. Struktura przyrostu hipotetycznego kapitału w ostatnich 5 latach oszczędzania . 70

Spis ramek

Ramka 1. Odstępstwa od zasady powszechności systemu emerytalnego 12
Ramka 2. Długookresowa równowaga salda FUS 27
Ramka 3. Teoretyczna wartość 10-letnich stóp procentowych dla Polski przy założeniu braku długu z tytułu OFE – założenia 38
Ramka 4. Ujemne saldo w OFE przy wypłatach emerytur 47
Ramka 5. Mechanizm benchmarku wewnętrznego 49
Ramka 6. Niskie stopy zwrotu z obligacji państwowych 62
Ramka 7. Premia za ryzyko z tytułu inwestycje w akcje 63

Spis rysunków

Rysunek 1. Wpływ PKB na wysokość emerytury 56

Spis tabel

Tabela 1. Stary i nowy system emerytalny 10
Tabela 2. Ubytek składki emerytalno-rentowej z tytułu wprowadzenia limitu trzydziestokrotności podstawy wymiaru 11
Tabela 3. Zmiany w polskim systemie emerytalnym wprowadzone po 1999 roku 14
Tabela 4. Opłaty pobrane od członków OFE w latach 1999-2012 (mln zł) 15
Tabela 5. Wydatki (ubytek dochodów) sektora finansów publicznych na poszczególne części systemu emerytalnego (w warunkach roku 2012) * 21
Tabela 6. Koszt OFE w 2060 r. (w % PKB) 30
Tabela 7. Refundacja z tytułu przekazania składek do OFE 34
Tabela 8. Oceny ratingowe Polski i Czech w latach 2002-2012 36
Tabela 9. Przychody z prywatyzacji brutto w latach 1998-2012 42
Tabela 10. Porównanie stóp zwrotu i indeksacji w latach 2000-2012 57
Tabela 11. Przychody PTE z tytułu opłat 64
Tabela 12. Porównanie wysokości kosztów zarządzania aktywami OFE oraz FRD 67
Tabela 13. Wpływ opłat na kapitał i roczną stopę zwrotu 69
Tabela 14. Wartość aktywów IKE według stanu na dzień 31 grudnia danego roku 76
Tabela 15. Liczba oraz wartość aktywów IKZE wg stanu na dzień 31 grudnia 2012 r. 80
Tabela 16. Systemy kapitałowe w poszczególnych krajach – data wprowadzenia 95
Tabela 17. Wysokość składki do filara kapitałowego w publicznych obowiązkowych systemach emerytalnych państw europejskich 97

1. WPROWADZENIE

Zabezpieczenie emerytalne obywateli to konstytucyjny obowiązek państwa. Dlatego bezpieczeństwo systemu emerytalnego i ochrona interesu ubezpieczonych – przyszłych i obecnych emerytów – należą do najważniejszych zadań rządu. Podobnie jak w większości państw Unii Europejskiej, wydatki na ten cel stanowią jedną z największych pozycji wydatków sektora publicznego, a niekorzystne tendencje demograficzne są, potencjalnie, źródłem dalszego wzrostu obciążeń gospodarki tymi wydatkami. W związku z tym, efektywność rozwiązań systemowych w sferze zabezpieczenia emerytalnego to jeden z ważniejszych czynników decydujących o kondycji sektora finansów publicznych, a w ślad za tym, perspektyw zrównoważonego wzrostu gospodarczego.

Jednak równie istotna jest zależność odwrotna: **tempo rozwoju gospodarczego oraz obecny i przyszły stan finansów publicznych mają decydujące znaczenie dla bezpieczeństwa systemu emerytalnego i jakości życia przyszłych emerytów**. Prawidłowa identyfikacja tej interakcji jest najistotniejszym elementem oceny systemu emerytalnego. Tylko na jej podstawie można właściwie określić najistotniejsze słabości systemu, a także sposoby ich usunięcia.

Rozwiązania muszą dotyczyć nie tylko problemów, które z bieżącej perspektywy wydają się najbardziej uciążliwe społecznie, ale także **stworzyć stabilne fundamenty dla funkcjonowania tego systemu w perspektywie co najmniej kilkudziesięciu lat** – bo jest to najkrótsza perspektywa, w jakiej można konstruować efektywne systemy zabezpieczenia emerytalnego.

1.1. Podstawa prawna i określenie obszarów Przeglądu

Ochrona interesu ubezpieczonych wymaga stałego monitorowania, dlatego na mocy ustawy z dnia 25 marca 2011 r. o zmianie niektórych ustaw związanych z funkcjonowaniem systemu ubezpieczeń społecznych[1] wprowadzony został mechanizm okresowych analiz systemu. Zgodnie z art. 32 ww. ustawy Rada Ministrów została zobowiązana do dokonywania przeglądu funkcjonowania systemu emerytalnego i przedkładania Sejmowi informacji o skutkach obowiązywania ww. ustawy wraz z propozycjami zmian, nie rzadziej niż co 3 lata. Pierwszego przeglądu Rada Ministrów ma obowiązek dokonać, nie później niż do dnia 31 grudnia 2013 r.

Przegląd został rozszerzony o całościową analizę zreformowanego w 1999 roku systemu emerytalnego i skutków reformy nie tylko dla bezpieczeństwa i wysokości przyszłych emerytur, ale także jej oddziaływania na finanse publiczne i wzrost gospodarczy, w tym rynek pracy, rynek kapitałowy i poziom oszczędności. Przegląd opisuje najważniejsze problemy, które zostały zidentyfikowane w ciągu 15 lat funkcjonowania zreformowanego systemu. Analiza systemu, identyfikacja ryzyk oraz ich źródeł, a także zdefiniowanie problemów to zadania niniejszego Przeglądu.

Rozpoczyna go krótki opis reformy emerytalnej wprowadzonej w 1999 r. i późniejszych zmian systemu emerytalnego. Właściwa ocena systemu, z punktu widzenia bezpieczeństwa emerytur i ich zdolności do zapewnienia odpowiedniego poziomu życia emerytom, musiała

[1] Dz. U. z 2011 r. Nr 75, poz. 398, z późn. zm.

zostać poprzedzona analizą wpływu wprowadzonych zmian na wzrost gospodarczy, który z kolei w znacznym stopniu uwarunkowany będzie stanem finansów publicznych. Dlatego po ogólnym opisie systemu, jego analizę rozpoczęto od omówienia wpływu reformy na finanse publiczne i wzrost gospodarczy, w tym na rynek pracy, rynek kapitałowy i wysokość oszczędności. Następnie przeanalizowano kluczowe zagadnienie Przeglądu – wpływ reformy na sytuację objętych nią ubezpieczonych po przejściu na emeryturę. W końcowej części opracowania przedstawiono funkcjonowanie prywatnej dobrowolnej części systemu emerytalnego.

Na tej podstawie określono najważniejsze problemy wynikające z obecnego kształtu systemu emerytalnego.

1.2. Reforma polskiego systemu emerytalnego w 1999 r.

Do 1998 roku funkcjonował w Polsce repartycyjny system emerytalny o zdefiniowanym świadczeniu. W systemach repartycyjnych składki osób pracujących finansują bieżące wypłaty emerytur. **W systemie zdefiniowanego świadczenia wysokość emerytury zależała od wysokości zarobków z wybranych lat kariery zawodowej i okresu podlegania ubezpieczeniom.** W systemie tym istniało wiele możliwości przejścia na wcześniejszą emeryturę. Oznaczało to, że – pomimo obowiązującego wieku emerytalnego 60 lat dla kobiet i 65 dla mężczyzn – efektywny wiek emerytalny był o około 5 lat niższy.

System zabezpieczenia społecznego funkcjonujący w Polsce do 1998 r. był krytykowany jako kosztowny i niesprawiedliwy, a co najważniejsze – twierdzono, że groził załamaniem finansowym w perspektywie kilkunastu lat. Podstawową wadą systemu był szereg zachęt do wcześniejszej dezaktywizacji zawodowej i liczne przywileje emerytalne dla różnych grup zawodowych.

W łatwy sposób można było nabyć prawo do wcześniejszej emerytury lub renty, a wysokość pobieranego świadczenia nie była powiązana z sumą wpłaconych składek. Wysokie bezrobocie w trudnym okresie transformacji ustrojowej i lawinowy, w tych latach, wzrost liczby emerytów i rencistów znacząco pogorszyły, i tak trudną, sytuację finansową, stwarzając realne zagrożenie dla stabilności systemu emerytalnego, a także dla wzrostu gospodarczego kraju. Oczywista stała się konieczność radykalnej reformy.

Nadrzędnym celem reformy było zapewnienie stabilności finansowej systemu i zachowanie jego wypłacalności mimo wysokiego deficytu systemu w punkcie wyjścia i stopniowego starzenia się społeczeństwa. Wymagało to, z jednej strony, przywrócenia realistycznych proporcji pomiędzy wysokością emerytury a wartością składek wpłaconych przez ubezpieczonego, a z drugiej strony, stworzenia systemu, dzięki któremu napływ tych składek będzie istotnie wyższy, niż w warunkach systemowych sprzed reformy.

Założono, że będzie to możliwe dzięki stworzeniu w systemie emerytalnym zachęt dla zwiększenia aktywności zawodowej i ograniczenia szarej strefy w gospodarce, a także dzięki utworzeniu kapitałowego filaru systemu, który zdynamizuje wzrost gospodarczy i, dzięki zyskom z inwestycji na rynku finansowym, pozwoli na wypłacanie relatywnie wyższych emerytur. Twórcy reformy uważali także, że wprowadzenie dwóch źródeł finansowania, poprzez dywersyfikację ryzyka, pozwoli na zwiększenie bezpieczeństwa przyszłych wypłat.

Reforma została wprowadzona w 1999 r. Utworzono dwa publiczne i obowiązkowe filary, pierwszy (większy, stanowiący ponad 3/5) repartycyjny i drugi (mniejszy) kapitałowy. Jednak **kluczową zmianą było zastąpienie systemu o zdefiniowanym świadczeniu systemem o zdefiniowanej składce w obu filarach nowego systemu. Dzięki temu możliwe było uzależnienie wielkości przyszłej emerytury od wysokości wszystkich wpłaconych składek oraz dalszego oczekiwanego trwania życia** (zgodnie z tablicami średniego dalszego trwania życia kobiet i mężczyzn ogłaszanymi corocznie przez GUS). Dodatkowo został wprowadzony trzeci dobrowolny filar ubezpieczeń prywatnych.

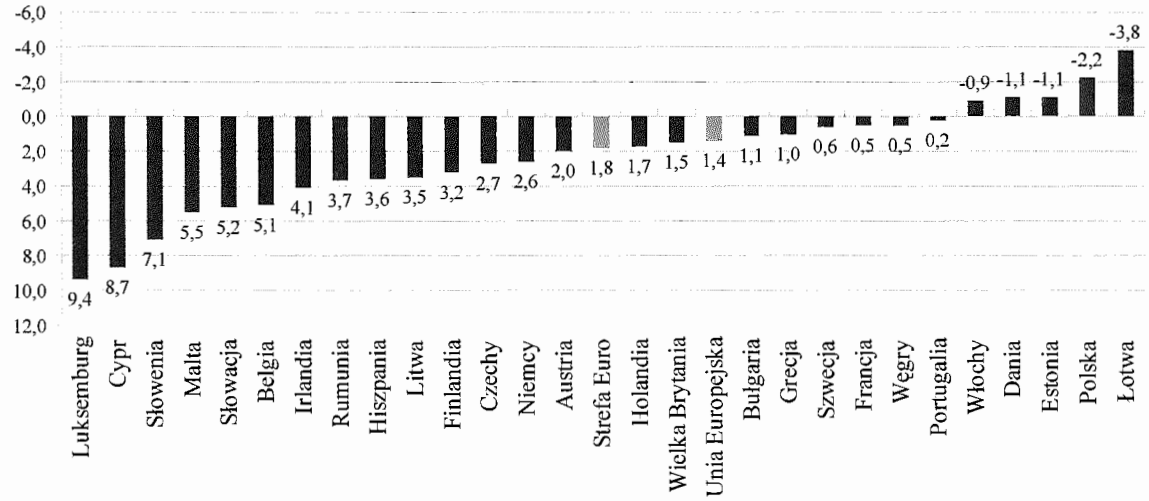
Oba obowiązkowe filary nowego systemu emerytalnego są tak skonstruowane, że będą zawsze finansowo zrównoważone. W II filarze wynika to z uzależnienia kont ubezpieczonych od wartości instrumentów finansowych, w które OFE zainwestowały. Złe wyniki rynkowe skutkują po prostu niższą emeryturą.

W I filarze i na subkontach w ZUS waloryzacja kont jest proporcjonalna do wzrostu funduszu wynagrodzeń, a zatem do wzrostu przyszłych składek pobieranych przez ZUS, co zapewnia ich zrównoważenie w czasie, mimo starzenia się społeczeństwa.

W związku z tym, że oba filary systemu są zrównoważone, przeniesienie części zobowiązań i przyszłych składek z jednego filaru do drugiego nie wpływa na zrównoważenie całości systemu.

Pozytywne skutki reformy emerytalnej, a w szczególności wprowadzenie systemu zdefiniowanej składki znajduje odzwierciedlenie w symulacjach Komisji Europejskiej odnośnie długookresowej stabilności fiskalnej krajów UE. Zgodnie z obliczeniami KE Polska należy do krajów gdzie „starzenie się społeczeństwa" nie generuje w horyzoncie do 2060 r. dodatkowych kosztów w systemie emerytalnym. Jest wręcz przeciwnie, jesteśmy w grupie 5 krajów, w których koszty emerytalne zmaleją. Obok Łotwy jesteśmy liderami w tym zakresie.

Wykres 1. Zmiana wydatków emerytalnych 2060-2010 (% PKB)



Źródło: KE

Stary i nowy system w uproszczeniu przedstawia poniższa tabela.

Tabela 1. Stary i nowy system emerytalny

	REPARTYCYJNY	KAPITAŁOWY	
STARY (sprzed 1999 r.)	Powszechny system ubezpieczeń o **zdefiniowanym świadczeniu**	BRAK	
NOWY	Powszechny system ubezpieczeń o **zdefiniowanej składce** (I filar i subkonto w ZUS)	OFE (II filar)	IKE IKZE PPE (III filar)
	PUBLICZNY (Obowiązkowy)		**PRYWATNY (Dobrowolny)**

Opracowanie: MF

I filar (publiczny, obowiązkowy, o zdefiniowanej składce, repartycyjny). Składka trafiająca do tego filaru zapisywana jest na indywidualnym koncie ubezpieczonego, a wpływy ze składek są wydawane na sfinansowanie obecnie wypłacanych emerytur. W ten sposób I filar nowego systemu emerytalnego wiąże indywidualny wkład pracy z przyszłymi świadczeniami, zachowując jednocześnie zasady umowy międzypokoleniowej i solidaryzmu społecznego. Zapisy na indywidualnych kontach w I filarze są waloryzowane wskaźnikiem wynikającym z tempa rozwoju gospodarczego (ale nie mniejszym niż wskaźnik inflacji).

II filar (publiczny, obowiązkowy, o zdefiniowanej składce, kapitałowy), czyli Otwarte Fundusze Emerytalne. Trafiająca na indywidualne konto do OFE składka jest inwestowana na rynku finansowym przez prywatne spółki, Powszechne Towarzystwa Emerytalne (PTE), zarządzające aktywami OFE. Ten filar wiąże indywidualny wkład pracy i decyzje inwestycyjne zarządzających funduszami PTE z przyszłymi świadczeniami. W II filarze nie ma ustalonego z góry wskaźnika waloryzacji. Kapitał jest powiększany o zyski z inwestycji (lub pomniejszany o poniesione straty).

Ubezpieczeni są obowiązani do zawarcia umowy z otwartym funduszem emerytalnym. W przypadku niezawarcia umowy w ustawowym terminie, ubezpieczony zostaje wylosowany przez Zakład Ubezpieczeń Społecznych do OFE, do którego następnie przekazywana jest część składki.

III filar daje możliwość dobrowolnego ubezpieczenia emerytalnego i miał być sygnałem dla ubezpieczonych, że zmniejsza się rola państwa w regulacji systemu emerytalnego, a na wysokość przyszłej emerytury będą miały wpływ także prywatne oszczędności odprowadzane

dobrowolnie na Indywidualne Konto Emerytalne (IKE), a od 2011 roku także na Indywidualne Konto Zabezpieczenia Emerytalnego (IKZE).

W nowym systemie wprowadzono limit zarobków, od których odprowadzane są składki do obowiązkowych części systemu (kwota nie wyższa niż trzydziestokrotność miesięcznej średniej płacy). Rozwiązanie to spowodowało ubytek składki emerytalno-rentowej odprowadzanej do FUS, którego szacunkową wielkość przedstawia poniższa tabela.

Tabela 2. Ubytek składki emerytalno-rentowej z tytułu wprowadzenia limitu trzydziestokrotności podstawy wymiaru

Rok	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
w mld zł	2,8	3,1	3,2	3,7	3,8	4,3	5,0	5,4
2008	**2009**	**2010**	**2011**	**2012**	**2013**	**2014**	**2015**	**2016**
5,3	4,9	5,2	5,5	5,8	6,2	6,4	6,8	7,3

Źródło: szacunki ZUS

Jednym z najważniejszych celów tych rozwiązań było zwiększenie odpowiedzialności samych ubezpieczonych za ich dochody po zakończeniu aktywności zawodowej. **Formuła zdefiniowanej składki zachęca do dłuższego pozostawania na rynku pracy, ponieważ odłożenie decyzji o przejściu na emeryturę pozwala na znaczące podniesienie świadczenia.** Ponadto oczekiwano obniżenia subiektywnego postrzegania składki emerytalnej, jako podatku, na rzecz postrzegania jej jako formy oszczędności na przyszłą emeryturę. Dotyczyło to całej składki odprowadzanej do obu filarów (w ZUS i OFE). W tym celu ZUS miał informować przyszłych emerytów o stanie ich konta i wysokości oczekiwanej emerytury. Zgodnie z zapisami ustawy, od 2006 roku ZUS wysyła ubezpieczonym te informacje.

Poprzez zwiększenie aktywności zawodowej ubezpieczonych, nowy system emerytalny miał wpłynąć na zwiększenie podaży pracy. Ponadto utworzenie kapitałowego filaru systemu miało ożywić popyt na giełdzie i w ten sposób przyczynić się do szybszego rozwoju rynku kapitałowego oraz przyspieszyć prywatyzację. Wszystkie te zmiany dawały nadzieję na szybszy wzrost gospodarczy, co – poprzez szybszy wzrost płac – miało zwiększyć dynamikę składek i skutkować relatywnie wyższymi emeryturami.

Kluczowe było objęcie reformą jak największej części pracujących, ze względu na to, że zakres reformy ma decydujące znaczenie dla skali poprawy równowagi całego systemu emerytalnego. Ponadto powszechność systemu pozwala na mobilność pracowników pomiędzy pracodawcami i sektorami.

Jednak w pełni reforma mogła objąć tylko nowozatrudnionych. Reforma nie objęła osób urodzonych przed 1949 r. Osoby urodzone po roku 1948, ale przed rokiem 1969 zostały objęte nowym systemem, ale pozostawiono im dobrowolność przystąpienia do części kapitałowej systemu (opt-in). Osoby urodzone po 1968 roku zostały obowiązkowo objęte ubezpieczeniem w obu filarach systemu emerytalnego, odprowadzając składkę w wysokości 12,22% podstawy wymiaru do ZUS i 7,3% do OFE. W przypadku wszystkich pracowników, którzy rozpoczęli pracę przed 1999 r. składki wpłacone przez nich do 1999 r. zostały

uwzględnione, jako tzw. kapitał początkowy i zwiększyły indywidualne konta tych osób w ZUS. Inne odstępstwa od zasady powszechności reformy przedstawia poniższa ramka.

Ramka 1. Odstępstwa od zasady powszechności systemu emerytalnego

W ramach powszechnego systemu ubezpieczeń funkcjonują emerytury górnicze oparte na zasadzie zdefiniowanego świadczenia, jednak z dodatkowymi korzystniejszymi przelicznikami ustalania wysokości emerytury. Górnicy jako jedyna grupa ubezpieczonych w powszechnym systemie mogą korzystać z prawa do wcześniejszej emerytury.

Emerytury pomostowe i nauczycielskie świadczenia kompensacyjne również pozwalają na wcześniejsze zakończenie aktywności zawodowej. Różnią się one jednak znacząco od emerytur górniczych. Przede wszystkim jest to rozwiązanie wygasające, a sposób naliczania świadczenia jest spójny z powszechnym systemem ubezpieczeń. Osoby te będą mogły skorzystać ze środków zgromadzonych na indywidualnych kontach po osiągnięciu powszechnego wieku emerytalnego. Emerytury pomostowe i świadczenia kompensacyjne nie są bowiem finansowane z FUS w przeciwieństwie do emerytur górniczych.

Obok powszechnego systemu ubezpieczeń społecznych funkcjonują w Polsce także system ubezpieczeń społecznych rolników (KRUS) oraz systemy zaopatrzeniowe (wojsko, policja, Agencja Bezpieczeństwa Wewnętrznego, Agencja Wywiadu, Służba Kontrwywiadu Wojskowego, Służba Wywiadu Wojskowego, Centralne Biuro Antykorupcyjne, Straż Graniczna, Biuro Ochrony Rządu, Państwowa Straż Pożarna i Służba Więzienna, sędziowie, prokuratorzy).

Należy podkreślić, że obecnie funkcjonujący system emerytalny jest systemem mieszanym, w którym obecni emeryci, a także osoby urodzone przed 1949 r. pobierają lub będą pobierać świadczenia emerytalne na zasadach sprzed reformy.

Fakt, że oba systemy emerytalne (stary i nowy) musiały, i wciąż muszą, funkcjonować równolegle, jest głównym źródłem niezbilansowania dochodów i wydatków ZUS, na skutek którego nadal wymaga on dotacji budżetu państwa. Obecny deficyt FUS jest zobowiązaniem dzisiejszego pokolenia pracujących wobec pokolenia emerytów ze starego systemu. Dla przykładu, osoba, która przeszła na emeryturę w wieku 65 lat w 2009 r., czyli po 10 latach od wprowadzenia reformy, będzie pobierała emeryturę ze starego systemu. Co więcej, zgodnie z prognozami GUS, będzie ją pobierała jeszcze przez kolejne 14 lat. Jeszcze w 2060 roku będą osoby pobierające emeryturę tylko z I filara.

Brak równowagi systemu emerytalnego związany z jego mieszanym charakterem wynika z dwóch powodów. Po pierwsze **w starym systemie** obowiązuje zasada zdefiniowanego świadczenia, które jest wyższe niż gdyby wyznaczono je na podstawie zasady zdefiniowanej składki. **Jeszcze ważniejsze jest jednak to, że utworzeniu filaru kapitałowego nie towarzyszył wzrost składek. W efekcie składki wpłacane do OFE zmniejszyły środki przeznaczone na wypłaty bieżących emerytur i różnica ta musiała być sfinansowana zwiększoną dotacją z budżetu.**

Wiedzieli o tym autorzy reformy, pisząc w „Bezpieczeństwie dzięki różnorodności"[2]: *„Po pierwsze, problemem z którym musimy sobie poradzić najpierw jest finansowanie zwiększonego z tytułu ubezpieczeń społecznych deficytu skonsolidowanego sektora finansów publicznych. Jeśli tego problemu nie rozwiążemy, w ogóle nie możemy rozpocząć reformy."*

Zdecydowali się jednak na wprowadzenie reformy bez elementów *„racjonalizacji wydatków publicznych na bieżące świadczenia emerytalno-rentowe"*[3]. Co więcej – prawdopodobnie w celu złagodzenia oporu silnych grup nacisku – z góry określili obszary „chronione" przed głębszymi reformami, pisząc: *„Odrębny problem stanowią świadczenia emerytalne dla tzw. służb mundurowych. Są one, tak jak w wielu krajach, finansowane w sposób specjalny (...). Choć postulujemy objęcie wszystkich powszechnym systemem, to nie proponujemy radykalnych reform tej części systemu w Polsce."*[4].

Mimo że w końcu służby mundurowe zostały wprowadzone w 1999 roku do powszechnego systemu emerytalnego, to brak konsensusu społecznego i politycznego spowodował powrót do system zaopatrzeniowego w roku 2003.

Podobne wyłączenie zastosowano wobec rolników, wyjaśniając, że są *„elementy systemu emerytalnego, w których składka jest całkowicie marginesowym elementem finansowania (system ubezpieczeń rolników indywidualnych) (...) Odmienne zasady funkcjonowania systemu emerytalnego w tych przypadkach nie pozwalają na automatyczne włączenie ich do systemu powszechnego."*[5]

I choć nowy system zakładał odejście od uprawnień do wcześniejszych emerytur, to jego twórcy wiedzieli, że *„nawet gdyby wyeliminować wszystkie uprawnienia do wcześniejszych emerytur, to w pełni przestałyby one istnieć za 30 lat"*[6].

Zdecydowano się więc na wdrożenie reformy, mimo iż zawierała ona poważną lukę, jaką był brak spójnego planu finansowania jej kosztów w okresie przejściowym. Globalny kryzys uwypuklił ten mankament reformy. Zrodził też wątpliwości, czy efekty funkcjonowania filaru kapitałowego będą tak pozytywne, jak zakładali autorzy reformy emerytalnej.

1.3. Korekty i modyfikacje

Piętnastoletnia historia funkcjonowania zreformowanego systemu emerytalnego pokazuje, że korekty i modyfikacje systemu nie zawsze służyły poprawie finansów funduszu ubezpieczeń społecznych.

Najważniejsze z nich, mające wpływ na kondycję finansową FUS, a zatem na sytuację sektora finansów publicznych, przedstawia poniższa tabela.

---

[2] M. Rutkowski, M. Góra „Bezpieczeństwo dzięki różnorodności" Biuro Pełnomocnika Rządu ds. Reformy Zabezpieczenia Społecznego, Warszawa 1997, str. 3
[3] Ibid, str. 102
[4] Ibid, str. 14
[5] Ibid, str. 2
[6] Ibid, str. 20

Tabela 3. Zmiany w polskim systemie emerytalnym wprowadzone po 1999 roku

Zmniejszenie dochodów/ zwiększenie wydatków	Rok	Zwiększenie dochodów/ zmniejszenie wydatków
	1999	WPROWADZENIE REFORMY SYSTEMU UBEZPIECZEŃ SPOŁECZNYCH
	2000	
	2001	
	2002	
wyłączenie z powszechnego systemu emerytur mundurowych	2003	
	2004	ograniczenie opłat pobieranych przez OFE
przedłużenie możliwości nabywania prawa do wcześniejszej emerytury do końca 2007 r.	2005	
wprowadzenie emerytur górniczych		
	2006	
przedłużenie możliwości nabywania prawa do wcześniejszej emerytury do końca 2008 r.	2007	
redukcja składki rentowej		
	2008	wprowadzenie emerytur pomostowych od 2009 r.
	2009	wprowadzenie świadczeń kompensacyjnych dla nauczycieli
		ograniczenie opłat pobieranych przez OFE
	2010	
	2011	redukcja składki do OFE i wprowadzenie subkonta w ZUS
	2012	podniesienie wieku emerytalnego
		podniesienie składki rentowej
		reforma emerytur mundurowych
	2013	

Opracowanie: MF

Powyższe zestawienie wyraźnie pokazuje, że decyzje podjęte w latach 2003, 2005 i 2007, nadając dodatkowe przywileje określonym grupom zawodowym, zwiększały wydatki systemu emerytalnego, a także – poprzez redukcję składki rentowej – zmniejszały dochody.

Dopiero w 2008 roku, a więc 10 lat po wprowadzeniu reformy systemu emerytalnego, zaczęto realizować jej pierwotne założenia, ograniczając prawo do wcześniejszej emerytury, podnosząc wiek emerytalny i, choć tylko częściowo, reformując emerytury mundurowe. Obniżona została także opłata pobierana przez PTE od składek przekazywanych do OFE do max. 3,5% (wcześniej max. 7%) oraz wprowadzono maksymalne wysokości opłat za zarządzanie otwartym funduszem emerytalnym.

Zmiany legislacyjne, wprowadzające odgórne **ograniczenie zarówno opłaty od składki, jak i górne kwotowe ograniczenie opłaty za zarządzanie na poziomie 186 mln zł rocznie,** przyczyniły się do obniżenia obciążeń, istotnych z punktu widzenia członków OFE.

Nominalną wysokość opłat pobranych przez PTE w latach 2000-2012 przedstawia poniższa tabela. Łącznie w latach 1999-2012 tytułem opłat i wynagrodzeń pobrana została kwota ponad 17 mld zł odpowiadająca 1,55% PKB.

Tabela 4. Opłaty pobrane od członków OFE w latach 1999-2012 (mln zł)

Rok	Opłata od składki	Opłata za zarządzanie	Rachunek premiowy	Obciążenia łącznie	Relacja opłat do PKB (w%)
1999	207,8	2,3	0	210,1	0,03%
2000	701,1	35	0	736,1	0,10%
2001	727,4	83,4	0	810,8	0,10%
2002	624,5	150,7	0	775,2	0,10%
2003	633,1	227,8	0	860,9	0,10%
2004	698,6	282,7	7,3	988,6	0,11%
2005	818,6	381	25,2	1 224,80	0,12%
2006	960,2	491,1	33,5	1 484,80	0,14%
2007	1 056,50	586,6	42,4	1 685,50	0,14%
2008	1 225,70	585,7	40,1	1 851,50	0,15%
2009	1 304,40	639,7	35,1	1 979,20	0,15%
2010	806,3	893,7	61,4	1 761,40	0,12%
2011	553,5	981,2	61,8	1 596,50	0,10%
2012	289,8	1 032,40	110	1 432,20	0,09%
1999-2012	**10 607,40**	**6 373,40**	**416,6**	**17 397,40**	**1,55%**

Źródło: UKNF

2. USTAWA Z 25 MARCA 2011 I SKUTKI JEJ OBOWIĄZYWANIA[7]

2.1. Wprowadzone zmiany ustawowe

Od 1 maja 2011 r. zmniejszono składkę przekazywaną do OFE z 7,3% do 3,5% (2,3% w 2011 r. i 2012 r., 2,8% w 2013 r., 3,1% w 2014 r., 3,3% w 2015 r. i 2016 r., 3,5% w 2017 r. i później), przesuwając część składki emerytalnej na **nowo utworzone specjalne subkonto w ZUS.**

Na podstawie ustawy o zmianie niektórych ustaw związanych z funkcjonowaniem ubezpieczeń społecznych utworzono w ramach konta ubezpieczonego w Zakładzie Ubezpieczeń Społecznych subkonto, na którym ewidencjonuje się część składki wpłacanej do II filara, a nieprzekazywanej do OFE. **Przyjęta regulacja dotycząca subkonta w ZUS zapewnia dziedziczenie środków gromadzonych w II filarze. Od składki ewidencjonowanej na subkoncie nie są pobierane żadne opłaty.**

Środki gromadzone na subkoncie w ZUS w ramach II filara są waloryzowane (rocznie lub kwartalnie – dla tych, którzy nabyli uprawnienia emerytalne w trakcie roku) według średniego nominalnego wzrostu PKB z ubiegłych 5 lat, **z zastrzeżeniem nieujemności stopy waloryzacji, w przeciwieństwie do OFE, gdzie wartość jednostki rozrachunkowej może ulec obniżeniu**.

Na koniec 2012 r. Zakład Ubezpieczeń Społecznych otworzył 12,65 mln subkont, w tym 6,54 mln dla mężczyzn i 6,11 mln dla kobiet. Na subkontach zostało zewidencjonowane 26 856,3 mln zł. Średnia kwota zgromadzona na subkoncie na koniec grudnia 2012 r. wynosiła 2 120,64 zł. Średnia kwota zgromadzona na subkoncie mężczyzny wyniosła 2 220,66 zł, a na subkoncie kobiety 2 014,33 zł.

Powyższą ustawą zmieniono również limity inwestycyjne OFE (podniesiony został do 90% aktywów funduszu limit inwestycji m.in. w akcje spółek notowanych na regulowanym rynku giełdowym). Stopniowe dojście do docelowego limitu ma nastąpić w 2034 r. Zgodnie z rozporządzeniem limit został podniesiony z 40% do 45% w 2012 r. W 2013 r. i 2014 r. limit ten wzrośnie odpowiednio do 47,5% i 50%, a następnie będzie corocznie powiększany o 2 p.p., aż do osiągnięcia docelowego poziomu (90%).

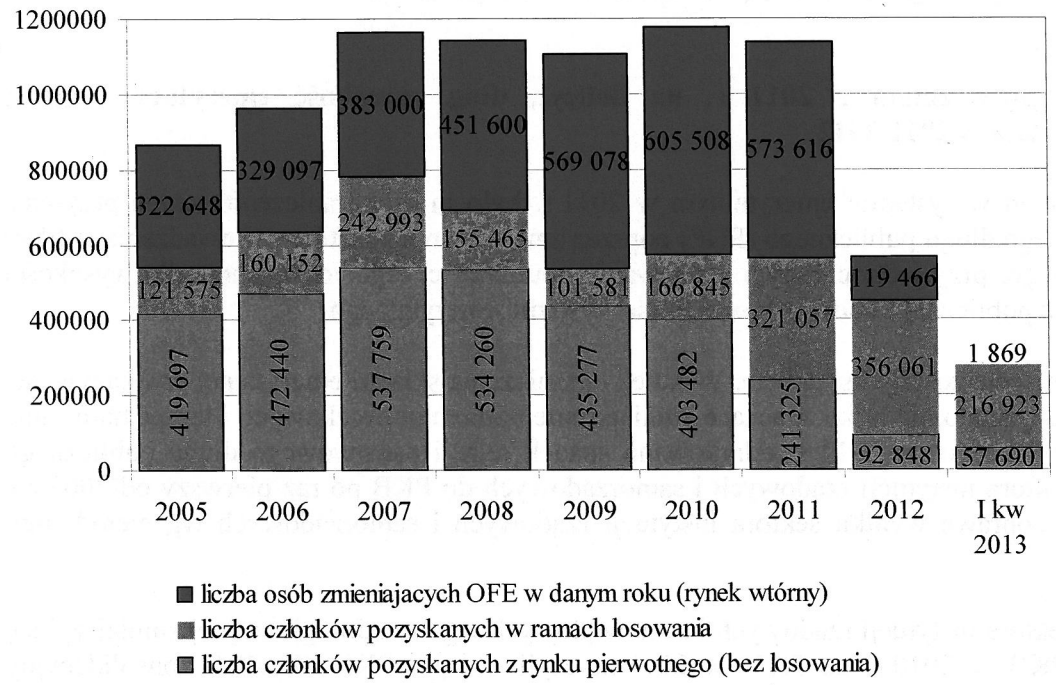
Równocześnie w celu eliminacji zjawisk patologicznych na rynku emerytalnym oraz obniżenia kosztów funkcjonowania systemu otwartych funduszy emerytalnych, **1 stycznia 2012 r. zaczęły obowiązywać przepisy dotyczące zakazu prowadzenia działalności akwizycyjnej na rzecz OFE** i wprowadzające korespondencyjny sposób zawierania umów członkowskich, polegający na samodzielnym wyborze ubezpieczonego dokonanym na podstawie zunifikowanej, obiektywnej i aktualnej informacji o otwartych funduszach emerytalnych, sporządzanej i publikowanej przez Komisję Nadzoru Finansowego (KNF).

Analizując sposoby uzyskiwania członkostwa w funduszu przez wchodzących na rynek pracy – przed i po wprowadzeniu zakazu akwizycji – należy wskazać, że wśród ubezpieczonych relatywnie **bardzo duża część osób nie jest zainteresowana samodzielnym wyborem**

[7] Ustawa z dnia 25 marca 2011 r. o zmianie niektórych ustaw związanych z funkcjonowaniem systemu ubezpieczeń społecznych (Dz. U. z 2011 r., Nr 75, poz. 398, z późn. zm.)

funduszu i skłonna jest do powierzenia dokonania tego wyboru, w ich imieniu, przez ZUS. Świadczy o tym duża liczba osób, uczestniczących w losowaniu.

Wykres 2. Zmiany członkostwa na rynku OFE. Liczba nowych członków OFE samodzielnie podpisujących umowę o członkostwo (bez losowania) i liczba osób, podlegających losowaniu oraz zmieniających fundusz w wyniku transferu w latach 2009-2013



Źródło: UKNF

Zakaz akwizycji wpłynął na obniżenie kosztów ponoszonych przez PTE (finansowanych przez ogół członków funduszy) na pozyskiwanie nowych członków OFE. Ograniczeniu uległa też liczba transferów (zmiany przez ubezpieczonego funduszu emerytalnego). W celu pozyskania jak największej liczby członków z innych OFE wykorzystywano bowiem stosunkowo niski poziom wiedzy ubezpieczonych o systemie otwartych funduszy emerytalnych i ogólnych zasadach funkcjonowania rynku kapitałowego. Członkowie funduszy ulegali namowom akwizytorów i trudno było nazwać to świadomym wyborem. Obecna skala transferów wskazuje na małe zainteresowanie członków OFE zmianą funduszu.

Pomimo powodującego znaczny spadek kosztów, zakazu akwizycji, żadne z funkcjonujących na polskim rynku powszechnych towarzystw emerytalnych nie podjęło decyzji o obniżeniu wysokości pobieranych opłat. **Dwanaście z czternastu funkcjonujących na rynku OFE pobiera obecnie opłatę w wysokości 3,5% przekazywanej składki, a więc na maksymalnym dopuszczalnym poziomie. Na tej podstawie można wnioskować, że towarzystwa emerytalne nie konkurują ze sobą cenami oferowanej przez siebie usługi, co wskazuje na nierynkowy charakter tych instytucji.**

Regulacje ustawy z 25 marca 2011 r. wprowadziły też **nową formę dobrowolnego oszczędzania na starość – Indywidualne Konto Zabezpieczenia Emerytalnego „IKZE".** Jest to rachunek prowadzony w ramach OFE przez Dobrowolne Fundusze Emerytalne albo

w instytucjach finansowych dotychczas prowadzących IKE. Oszczędzający w ramach IKZE korzystają z ulgi podatkowej w ramach PIT.

Najistotniejszą jednak zmianą, wprowadzoną ustawą z 25 marca 2011 r. było obniżenie składki przekazywanej do OFE.

Podobne i dalej idące – w zakresie obniżenia składki przekazywanej do otwartych funduszy emerytalnych – zmiany przeprowadzono w wielu krajach, w których kapitałowa część systemu emerytalnego jest obowiązkowa. (zobacz: Załącznik 1).

2.2. Wpływ zmian z 2011 r. na deficyt, dług, wysokość emerytury i giełdę w latach 2011-2012

Celem zmian w systemie emerytalnym w 2011 r. było m.in. ograniczenie tempa przyrostu państwowego długu publicznego (PDP) poprzez zmniejszenie kosztów wprowadzenia II filara kapitałowego, przy jednoczesnym zachowaniu neutralności tego rozwiązania dla wysokości emerytur z publicznej i obowiązkowej części systemu emerytalnego.

Postawione cele zostały osiągnięte. Wskutek ograniczenia składki emerytalnej przekazywanej do OFE, uzyskano nie tylko znaczące zmniejszenie potrzeb pożyczkowych i tempa narastania długu publicznego (w 2012 r. odnotowano spadek relacji państwowego długu publicznego i długu sektora instytucji rządowych i samorządowych do PKB po raz pierwszy od 2007 r.), ale także poprawę wyniku sektora instytucji rządowych i samorządowych wg metodologii unijnej.

Deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych wg metodologii unijnej zmniejszył się z 7,9% PKB w 2010 r. do 3,9% w 2012 r., czyli o 4 pp. PKB. Wysiłek konsolidacyjny w Polsce był jednym z największych wśród krajów UE. Ponad ¼ spadku deficytu wynikała z ograniczenia wielkości refundacji składki z tytułu przekazania składek do OFE (ok. 17,8 mld zł, co w relacji do PKB w 2012 r. wynosi ok. 1,1% PKB).

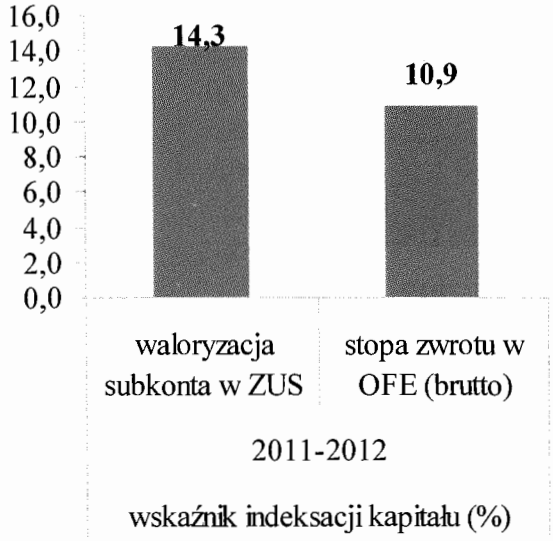
Gdyby w 2011 r. nie została obniżona składka emerytalna przekazywana do OFE, dług publiczny (PDP) byłby w latach 2011-2012 wyższy odpowiednio o 9,4 mld zł i 28,7 mld zł, tj. w relacji do PKB odpowiednio o 0,6% i 1,8%. Oznacza to, że relacja państwowego długu do PKB na koniec 2012 r. wyniosłaby 54,5% zamiast 52,7%, a długu sektora instytucji rządowych i samorządowych (wg definicji UE) 57,4% zamiast 55,6%. Koszty obsługi długu w 2012 r., związane z wyższymi potrzebami pożyczkowymi oraz wyższymi rentownościami instrumentów dłużnych, byłyby wyższe o 2,4 mld zł (0,1% PKB).

Istotne jest to, że mimo znaczącego wysiłku konsolidacyjnego w latach 2011-2012, realny PKB zwiększył się w tym okresie o ok. 6,5%. Utrzymaniu wysokiego tempa wzrostu gospodarczego w warunkach silnej konsolidacji sprzyjała odpowiednia jej struktura. Dzięki redukcji składki do OFE, możliwe było ograniczenie działań konsolidacyjnych po stronie podatkowej i w zakresie wydatków prorozwojowych.

Wprowadzone w 2011 r. zmiany z założenia miały być neutralne dla wysokości emerytur. W wyniku ich przeprowadzenia część składki trafiająca na specjalne subkonto w ZUS jest indeksowana średniookresową dynamiką PKB. Od momentu wprowadzenia zmian, tj. w latach 2011-2012, łączna waloryzacja subkonta wyniosła ok. 14,3%, podczas gdy

średnia stopa zwrotu brutto w OFE w tym samym okresie wyniosła 10,9%, a w samym 2011 r. była ujemna (-4,8%). Oznacza to, że gdyby w 2011 r. nie została obniżona składka emerytalna przekazywana do OFE i nie została przesunięta na subkonto, to łączny kapitał emerytalny każdego z ubezpieczonych, którzy w tych dwóch latach odprowadzali składki, byłby niższy. **Biorąc pod uwagę uzyskane stopy zwrotu i waloryzacji w latach 2011-2012, należy stwierdzić, że zmiany ustawowe z 20011 roku wpłynęły pozytywnie na poziom przyszłych emerytur.** Trzeba przy tym zauważyć, że stopy zwrotu brutto w OFE nie uwzględniają wpływu opłat od składek, które powodują, że efektywna stopa zwrotu w OFE byłaby jeszcze niższa.

Wykres 3. Wpływ zmian w systemie emerytalnym na średnią stopę waloryzacji kapitału emerytalnego



Źródło: Obliczenia MF na podstawie danych MPiPS i KNF

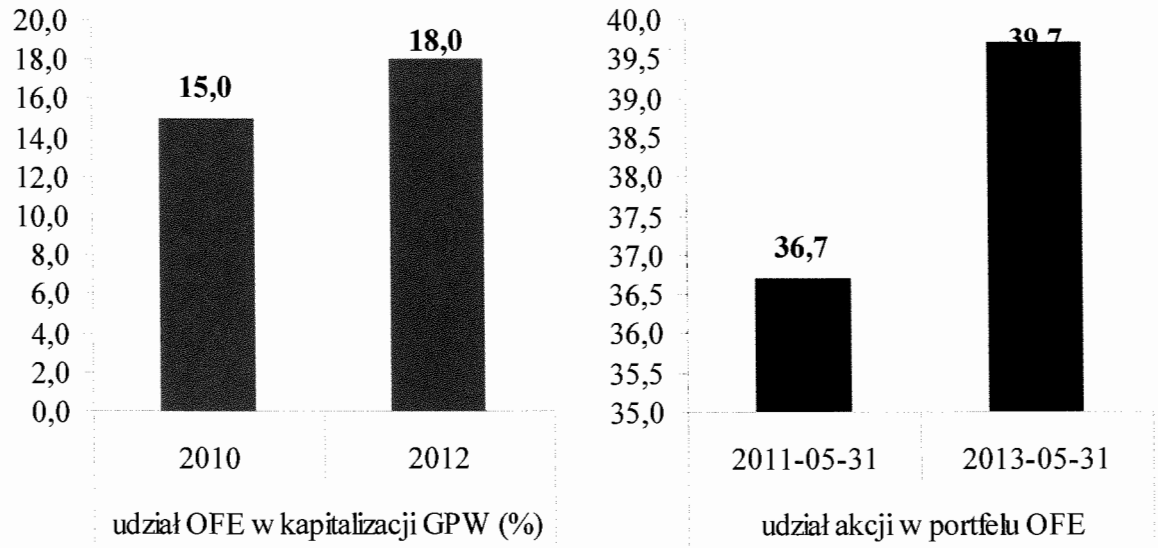
Z analizy danych (zobacz: Wykres 21) wynika, że ostatnia korekta reformy wpłynęła bardzo pozytywnie również na ograniczenie zmienności całego portfela. Utworzenie subkonta w ZUS z jednej strony zwiększyło stopę zwrotu, ale jednocześnie spowodowało zmniejszenie zmienności (mierzonej odchyleniem standardowym) portfela z 2,8 pp. do 2,3 pp.

Wprowadzając zmiany w systemie emerytalnym w 2011 r., zakładano, że redukcja składki do OFE nie powinna mieć negatywnych konsekwencji dla rozwoju rynku kapitałowego. Przed wprowadzeniem zmian średnio tylko 30% aktywów OFE inwestowanych było w akcje (przy limicie 40%), pozostała część alokowana była głównie w skarbowe papiery wartościowe. Zmiany ustawowe z 2011 r. obniżyły składkę do OFE, jednocześnie jednak podnosząc limit inwestycji w akcje do poziomu 90% wartości aktywów, z zastrzeżeniem, że w 2013 r. limit wynosi 47,5%, w 2014 r. – 50%, a w kolejnych latach wzrasta w każdym roku o 2% do 2034 r. Pozwoliło to na realną dywersyfikację ryzyka i osiąganie wyższych stóp zwrotu.

Mimo, że w pierwszym roku po dokonaniu zmian w zakresie limitu zaangażowania OFE w akcje, udział akcji w portfelu inwestycyjnym funduszy spadł z niecałych 37,23% (w kwietniu 2011 r.) do 31,51% (w maju 2012 r.) to w kolejnym roku (od maja 2012 r. do maja 2013 r.), udział akcji w portfelu inwestycyjnym OFE wzrósł zarówno nominalnie (z 74,09 mld zł do 111,04 mld zł), jak i procentowo (z 31,51% do 39, 66%).

Należy przy tym podkreślić, że w maju br. zaangażowanie OFE w akcje osiągnęło najwyższy poziom od początku działalności funduszy. Głównym powodem wzrostu zaangażowania OFE w akcje w 2012 i 2013 r. było podniesienie odpowiednio do 45% i 47,5% limitów na inwestycje OFE w akcje oraz obniżenie rentowności obligacji Skarbu Państwa.

Wykres 4. Wpływ zmian w systemie emerytalnym na rynek akcji



Źródło: Obliczenia MF na podstawie danych GPW i KNF

Wzrost zaangażowania OFE w inwestycje na rynku akcji w latach 2011-12 ma również swoje odbicie we wzroście udziału OFE w kapitalizacji spółek krajowych, notowanych na GPW.

W 2011 r. powyższy wskaźnik wyniósł 16%, natomiast w 2012 r. zwiększył się o 2 pkt. proc. do 18% (wobec 15% w 2010 r.).

2.3. Wnioski

Można jednoznacznie stwierdzić, że obniżenie składki do OFE, przy jednoczesnym podniesieniu limitu inwestowania w akcje, korzystnie wpłynęło na kapitalizację GPW, a także na stan finansów publicznych i wysokość naszych przyszłych emerytur.

Obniżając wysokość składki przekazywanej z ZUS do OFE, zmniejszono potrzeby pożyczkowe państwa, zapewniając jego stabilność i wiarygodność, w tym stabilność systemu emerytalnego. Było to kluczowe zadanie w kontekście zwiększenia wydatków rozwojowych, koniecznych dla podjęcia działań modernizacyjnych w drugiej dekadzie XXI wieku.

3. WPŁYW REFORMY EMERYTALNEJ NA FINANSE PUBLICZNE

Obecny system emerytalny jest niejednorodny. Poza systemem powszechnym istnieją także systemy branżowe obejmujące rolników, górników, służby mundurowe, sędziów i prokuratorów. Te części systemu różnią się sposobem finansowania i wobec tego wpływem na finanse publiczne. Poniżej przedstawiono koszty brutto poszczególnych części systemu emerytalnego. Koszt brutto oznacza wydatki sektora finansów publicznych na obsługę części w warunkach roku 2012.

Tabela 5. Wydatki (ubytek dochodów) sektora finansów publicznych na poszczególne części systemu emerytalnego (w warunkach roku 2012) *

<table>
<tr><th></th><th>Zaopatrzeniowy</th><th>Repartycyjny</th><th colspan="2">Kapitałowy</th><th>Nieuregulowane</th></tr>
<tr><td rowspan="2">Stary</td><td rowspan="3">Wojsko, policja, Agencja Bezpieczeństwa Wewnętrznego, Agencja Wywiadu, Służba Kontrwywiadu Wojskowego, Służba Wywiadu Wojskowego, Centralne Biuro Antykorupcyjne, Straż Graniczna, Biuro Ochrony Rządu, Państwa Straż Pożarna i Służba Więzienna, sędziowie, prokuratorzy (10,6 mld)</td><td>Powszechny system ubezpieczeń o zdefiniowanym świadczeniu (96,5 mld), w tym górnicy-emeryci (8,8 mld zł)</td><td colspan="2" rowspan="2">BRAK</td><td rowspan="3">Prywatne oszczędności</td></tr>
<tr><td>KRUS (11,4 mld zł)</td></tr>
<tr><td>Nowy</td><td>Powszechny system ubezpieczeń o zdefiniowanej składce, indywidualne konto (I filar) i subkonto w ZUS (II filar) emerytury pomostowe, świadczenia kompensacyjne dla nauczycieli (16,1 mld zł)</td><td>OFE (8,2 mld zł)</td><td>IKE, IKZE, PPE (10 mln)</td></tr>
<tr><td></td><td colspan="3">Państwowy (Obowiązkowy)</td><td colspan="2">Prywatny (Dobrowolny)</td></tr>
</table>

**ubytek wynikający z wprowadzenia limitu zarobków, od których odprowadzana jest składka do obowiązkowych części systemu szacowany jest na 5,8 mld zł*

Źródło: Opracowanie MF

3.1. Koszty poszczególnych części systemu emerytalnego (koszty brutto)

3.1.1. Stary system emerytalny

Stary system emerytalny, w ramach którego większość obecnych emerytów nabyła uprawnienia emerytalne, jest typowym publicznym systemem repartycyjnym o zdefiniowanym świadczeniu. W tego typu systemach składki osób pracujących finansują bieżące wypłaty emerytur. Sposób ustalania wysokości świadczenia emerytalnego został opisany w Rozdziale 1. W systemie tym istniało wiele możliwości przejścia na wcześniejszą emeryturę, a wcześniejsza emerytura nie wpływała na wysokość świadczenia. To, w kontekście wydłużania przeciętnego trwania życia, powodowało, że – przy tym samym wieku emerytalnym i tak samo ustalanej wysokości świadczenia – wydatki na emerytury stale rosły. Zmniejszał się bowiem okres płacenia składek w porównaniu z okresem pobierania świadczenia. Z tego powodu stary system emerytalny był nie do utrzymania z punktu

widzenia finansów publicznych. Dopiero w 2008 r. wprowadzono nowe regulacje znacząco ograniczające możliwości przechodzenia na wcześniejszą emeryturę (choć oszczędności wynikające z tego faktu miały od samego początku, czyli od 1999 r., finansować ubytek składki emerytalnej, wynikający z przekazywania części tej składki do OFE.). Ograniczenie prawa do wcześniejszych emerytur trwale wpływa na zmniejszenie liczby emerytów i zwiększenie liczby osób opłacających składki. Już w latach 2011-12 skutek finansowy w porównaniu do scenariusza „bez zmian" wyniósł ok. 5 mld zł. Docelowo, dzięki nowym regulacjom, liczba emerytów zmniejszy się o ok. 500 tys. osób, a pozytywny skutek dla finansów publicznych będzie większy.

Łączny koszt emerytur ze starego systemu w roku 2012 to 96,5 mld zł.

3.1.2. KRUS

Ubezpieczenie emerytalno-rentowe w KRUS finansowane jest w przeważającej części z dotacji budżetowej, uzupełnionej dochodami ze składek ubezpieczonych rolników. W 2012 r. dotacja wyniosła 15,6 mld zł, składki 1,5 mld zł, a kwota wypłat na emerytury 11,4 mld zł[8].

3.1.3. Systemy zaopatrzeniowe

Zaopatrzeniowy system emerytalny funkcjonuje niezależnie od powszechnego systemu emerytalnego. Świadczenia emerytalne są w nim wypłacane ze środków budżetu państwa, a uposażenia osób objętych tym systemem nie są objęte składkami na ubezpieczenie emerytalne czy rentowe. Wydatki na te świadczenia wyniosły w 2012 r. ponad 10 mld zł. Jednocześnie należy wskazać, że dzięki zmianom wprowadzonym w 2012 roku, polegającym na wydłużeniu stażu służby przyszłych świadczeniobiorców (z 15 do 25 lat) oraz wprowadzeniu minimalnego wieku uzyskania prawa do świadczeń (55 lat), w przyszłości wydatki w systemie zaopatrzeniowym będą się zmniejszać.

3.1.4. Górnicy

Emerytury górnicze wypłacane są z Funduszu Ubezpieczeń Społecznych. Zarówno górnicy, jak i ich pracodawcy, płacą taką samą składkę jak w przypadku pozostałych ubezpieczonych. Jednak w 2005 r. górnicy uzyskali przywileje, które znacząco obciążają budżet państwa. Od tej pory emerytury górnicze naliczane są zgodnie z zasadami zdefiniowanego świadczenia, dodatkowo z zastosowaniem przeliczników, wpływających na znaczące podwyższenie wysokości emerytury. Ponadto górnicy mogą przechodzić na wcześniejsze emerytury. W efekcie oznacza to, że pobierają emerytury prawie dwukrotnie wyższe od przeciętnego świadczenia z powszechnego systemu i przez okres o wiele dłuższy. Wydatki na emerytury górnicze wyniosły w 2012 r. 8,8 mld zł. Liczba górników uległa znacznemu zmniejszeniu, według danych GUS w 1995 r. wynosiła 374,4 tys., a w 2011 r. – 171,7 tys., co znaczy, że wydatki na emerytury górnicze będą relatywnie spadać.

[8] Dotacja była wyższa od wydatków emerytalnych ze względu na to, że obejmuje nie tylko wydatki emerytalne, ale także m.in. renty rolne, czy zasiłki pogrzebowe rolne.

3.1.5. I filar w nowym systemie emerytalnym

W ramach powszechnego systemu ubezpieczeń każdy ubezpieczony – urodzony po 1948 roku – posiada indywidualne konto emerytalne. Zapisywane są na nim wszystkie wpłacone składki oraz kapitał początkowy[9]. Środki zgromadzone na koncie są waloryzowane wskaźnikiem zmiany sumy przypisu składek – zależnym od zmiany poziomu zatrudnienia i przeciętnej wysokości wynagrodzenia w gospodarce. Jednak waloryzacja nie może, według obecnie obowiązującego prawa, być ujemna. W chwili przejścia na emeryturę kapitał zamieniany jest na emeryturę dożywotnią poprzez podzielenie sumy zgromadzonej na koncie przez dalsze oczekiwane trwanie życia. Wydatki na te emerytury wyniosły w 2012 roku 15,9 mld zł[10].

3.1.6. Subkonto w ZUS

Część składki emerytalnej trafia na subkonto w ZUS. Jest to również repartycyjna część systemu ubezpieczeń społecznych. Składki są waloryzowane i tutaj również obowiązuje gwarancja, dzięki której stan konta nie może ulec obniżeniu. Wskaźnik rocznej waloryzacji jest równy średniorocznej dynamice wartości produktu krajowego brutto za okres ostatnich 5 lat. Środki zgromadzone na subkoncie podlegają dodatkowo dziedziczeniu na zasadach analogicznych jak w przypadku środków zgromadzonych w OFE. Jednorazowe wypłaty środków z subkonta z tytułu dziedziczenia wyniosły w 2012 r. 2,9 mln zł.

3.1.7. Otwarte Fundusze Emerytalne (OFE)

Trzecim elementem publicznego, obowiązkowego systemu emerytalnego są OFE. Składki do OFE nie finansują bieżących emerytur, ale są przekazywane w zarządzanie powszechnym towarzystwom emerytalnym (PTE), które lokują je w obligacjach, akcjach czy depozytach bankowych. Z punktu widzenia finansów publicznych są one nowym wydatkiem, finansującym powstanie kapitałowego filaru systemu emerytalnego. Ubytek wynikający z tej części składki, która jest przekazywana przez ZUS do OFE, musi zostać uzupełniony refundacją z budżetu, by ZUS mógł wypłacić świadczenia dzisiejszym emerytom (w przytłaczającej większości są to osoby ze starego systemu). W 2012 r. do OFE przekazano 8,2 mld zł[11], ale już w 2013 będzie to 11,3 mld zł, ze względu na wzrost tej części składki emerytalnej, która trafia do OFE – z 2,3% do 2,8% (docelowo w roku 2017 do 3,5%). W poprzednich latach było to nawet ponad 22 mld złotych[12].

Koszty funkcjonowania OFE to nowy, wprowadzony przez reformę emerytalną, bardzo poważny składnik kosztów systemu emerytalnego. Jego ekonomiczna interpretacja rodzi wiele nieporozumień. W związku z tym kwestia ta została omówiona oddzielnie, w podrozdziale 3.4. *Koszty ufundowania filaru kapitałowego*.

---

[9] Kapitał początkowy przysługuje ubezpieczonemu, który urodził się po 31 grudnia 1948 r., lub był zatrudniony przed 1999 r. Ponadto kapitał początkowy przysługuje także ubezpieczonemu urodzonemu przed 1949 r., jeżeli spełnia szczególne warunki.

[10] Kwota zawiera emerytury wypłacane kobietom wg nowych zasad, w tym okresowe emerytury kapitałowe, emerytury mieszane oraz emerytury wypłacane na nowych zasadach dla kobiet i mężczyzn przed osiągnięciem powszechnego wieku emerytalnego z tytułu pracy w szczególnych warunkach lub szczególnym charakterze.

[11] Po obniżeniu w połowie 2011 r. tej części składki, która trafia do OFE.

[12] W 2010 r. refundacja wyniosła 22 347 mld złotych.

3.1.8. Ulgi podatkowe (IKE, IKZE, PPE)

Trzeci filar emerytalny to Indywidualne Konta Emerytalne (IKE), Indywidualne Konta Zabezpieczenia Emerytalnego (IKZE) oraz Pracownicze Programy Emerytalne (PPE) (zobacz: Rozdział 6).

Są to trzy możliwości dodatkowego oszczędzania na emeryturę, stworzone przez państwo. Łączy je to, że są całkowicie dobrowolne, niezależne od ZUS, OFE oraz Skarbu Państwa, a co istotne z punktu widzenia finansów publicznych – mają wbudowane zachęty podatkowe. Takie zachęty to ubytek dochodów, który – w sensie ekonomicznym – jest kosztem dla sektora publicznego. Ze względu na konstrukcję ulg bieżący ubytek dotyczy jedynie wpłat na IKZE, które podlegają odliczeniu od dochodu. W 2012 r. koszt tych ulg wyniósł około 10 mln zł[13].

3.2. Klasyfikacja kosztów nowego systemu emerytalnego – zasady statystyczne

Reforma z 1999 r. przekształciła system emerytalny o zdefiniowanym świadczeniu w system o zdefiniowanej składce, dzięki czemu zaktualizowana (zagregowana) wartość (*present value*) strumienia indywidualnych świadczeń automatycznie jest równa zaktualizowanej (zagregowanej) wartości indywidualnych składek. System jest „odporny" na zmiany demograficzne i stabilny w tym sensie, że wydatki na świadczenia rosną w takim samym tempie jak wpływy składkowe (odchylenia od równowagi znoszą się w dłuższym okresie), co powoduje, że różnica pomiędzy świadczeniami i składkami utrzymuje się w stałej relacji do wpływów składkowych. Taki efekt był głównym celem reformy, a bezpośrednim instrumentem przyczyniającym się do jego osiągnięcia jest indywidualne konto emerytalne w I i II filarze. Z ekonomicznego, ale nie ze statystycznego, punktu widzenia nie jest ważne, czy środki przepływające przez te konta (tworzące na nich zobowiązania) trafiają wprost z ZUS do realnej gospodarki, tzn. do emerytów, czy dzieje się to za pośrednictwem rynków finansowych oraz jaka jest forma własności instytucji zarządzających systemem. W imię różnorodności, która miała dawać większe bezpieczeństwo środków, zreformowany system emerytalny oparto na indywidualnych kontach dwóch (a od 2011 r. trzech) typów. Na obu (obecnie na trzech) kontach prawie w ten sam sposób – różnica wynika jedynie z tego, że w ZUS bez żadnej prowizji, w OFE natomiast po potrąceniu przez PTE opłat od składki i opłaty za zarządzanie – rejestrowane są zobowiązania systemu wynikające z wpłaconych składek[14].

Zdecydowanie różny jest jednak sposób klasyfikowania statystycznego środków przepływających przez te konta. Poniżej krótko przedstawiono te zasady w Europejskim Systemie Rachunków Narodowych i Regionalnych (ESA'95) oraz polskiej metodologii sporządzania rachunku dochodów i wydatków sektora finansów publicznych.

W 1999 r., kiedy przygotowywano reformę systemu emerytalnego, nie było jeszcze wiadomo, że kapitałowa część systemu emerytalnego (OFE) będzie klasyfikowana przez Eurostat poza sektorem instytucji rządowych i samorządowych. Do 2004 r. taki system nie miał jednoznacznej wykładni w metodyce ESA'95 i OFE były klasyfikowane w sektorze

[13] Koszt nie uwzględnia ubytku z tytułu zwrotu z podatku od dochodów kapitałowych.

[14] *De facto* zobowiązania te są silniejsze w ZUS – istnieje gwarancja wpłaconego kapitału, bo waloryzacja nie może być niższa niż inflacja, w OFE zaś nie można mówić o silnych zobowiązaniach, gdyż kapitał podlega ryzyku rynkowemu i może być niższy niż suma wpłaconych składek.

general government. Na spotkaniach roboczych z Eurostat nie kwestionowano zaliczania przez Polskę OFE do sektora publicznego.

Dopiero decyzja Eurostatu (Informacja Eurostatu Nr 30/2004 z dnia 2 marca 2004 r.) dotycząca klasyfikacji kapitałowych systemów emerytalnych, w przypadku których rząd jest zaangażowany albo jako zarządzający przepływem składek i świadczeń emerytalnych, albo jako gwarant ryzyka związanego z zapewnieniem wypłat emerytur, rozstrzygała kwestie klasyfikacyjne i **nakazała klasyfikowanie OFE poza sektorem publicznym.**

Gdyby utrzymana została interpretacja sprzed 2004 r., to skutek wprowadzenia kapitałowego filara w systemie emerytalnym dla długu publicznego, deficytu, a co za tym idzie ratingu Polski byłby znacząco mniejszy niż opisywany w dalszej części rozdziału.

3.2.1. Europejski System Rachunków Narodowych i Regionalnych (ESA'95)

Zgodnie z metodologią ESA'95 systemy emerytalne zasadniczo dzielone są na niekapitałowe (*unfunded*) i kapitałowe (*funded*). Kapitałowe systemy emerytalne klasyfikowane są poza sektorem instytucji rządowych i samorządowych, natomiast systemy niekapitałowe są zaliczane do sektora instytucji rządowych i samorządowych (podsektor ubezpieczeń społecznych). Wynika to z założenia, że w przypadku systemu niekapitałowego rząd podejmuje zobowiązanie zapłaty przyrzeczonego poziomu świadczeń. Natomiast w przypadku systemu kapitałowego wysokość świadczenia emerytalnego zależy bezpośrednio od wartości finansowych aktywów, a rząd, co do zasady, nie ma żadnych zobowiązań w stosunku do uczestników systemu. Całe ryzyko finansowe, wynikające z niepewności zarządzania aktywami, ponoszą ubezpieczeni. Choć nie są oni właścicielami aktywów, mają indywidualne należności wynikające z wyceny kapitału.

Polski system emerytalny zawiera oba elementy – kapitałowy i niekapitałowy – stąd zgodnie z zasadami ESA'95 należy klasyfikować każdą z części oddzielnie. OFE zostały zaklasyfikowane jako kapitałowa część publicznego i obowiązkowego systemu poza sektorem instytucji rządowych i samorządowych. Skutkiem takiego podejścia jest brak możliwości skonsolidowania funduszy zarządzanych przez PTE (czyli OFE) z sektorem instytucji rządowych i samorządowych, mimo że ubytek składki emerytalnej w FUS, który pojawił się w momencie utworzenia OFE, jest pokrywany (finansowany) przez sektor publiczny.

W efekcie OFE mają negatywny wpływ na poziom deficytu i długu sektora instytucji rządowych i samorządowych, gdyż ubytek składki i koszty jego finansowania są rejestrowane w tym sektorze, zaś sama składka (w części przekazywanej do OFE) jest rejestrowana poza tym sektorem.

3.2.2. Polska metodologia sporządzania rachunku dochodów i wydatków sektora finansów publicznych

Zgodnie z polskim prawem[15] i polską metodologią refundacja ubytku składki, wynikającego z przekazywania środków do OFE, ma neutralny wpływ na deficyt (jest klasyfikowana jako

[15] Kluczowe są tu ustawa z dnia 25 czerwca 1997 r. *o wykorzystaniu wpływów z prywatyzacji części mienia Skarbu Państwa na cele związane z reformą systemu ubezpieczeń społecznych* oraz ustawa z dnia 27 sierpnia 2009 r. o finansach publicznych.

rozchód, a nie jako wydatek). Jest tzw. operacją „podkreskową", a więc niewpływającą na deficyt budżetu państwa, zatem i całego sektora finansów publicznych. Jednak już koszt refinansowania i koszty pośrednie wyższego długu publicznego mają wpływ na deficyt. Konieczność sfinansowania wszystkich kosztów utworzenia OFE wpływa zatem na zwiększenie poziomu długu sektora finansów publicznych czyli państwowego długu publicznego.

3.3. Finansowanie ubytku składki emerytalnej w FUS

Ubytek składki, choć za kilkanaście lat zacznie się zmniejszać, będzie występował przez cały okres przejściowy, w którym wciąż wypłacane będą emerytury osobom ze starego systemu, a także osobom, które zostały objęte reformą, ale nie od początku ich kariery zawodowej (osoby urodzone po 1948 r., które rozpoczęły pracę przed 1999 r.). Jednocześnie okres ten charakteryzować będzie głównie akumulacja składki w OFE.

Zjawisko to jest znane w literaturze naukowej jako konieczność podwójnego opodatkowania pierwszego pokolenia gromadzącego fundusze kapitałowe (*double tax generation*).

Ubytek składki wynikający ze stworzenia OFE może być finansowany na różne sposoby.

Są nimi:

- wyższe podatki nałożone na obecne pokolenie,
- emisja dodatkowego długu, czyli przesunięcie kosztów tworzenia funduszy kapitałowych na późniejsze pokolenie podatników (wyższe podatki w przyszłości),
- cięcia wydatków publicznych,
- sprzedaż aktywów Skarbu Państwa (prywatyzacja).

Często twierdzi się, że ubytek składki był (w latach 1999-2012) sfinansowany (w dużej części), przychodami z prywatyzacji, co było założeniem twórców reformy. Jednak analiza przychodów z prywatyzacji wskazuje na niepełne pokrycie kosztów reformy przychodami prywatyzacyjnymi. **W latach 1999-2012 udział przychodów z prywatyzacji w relacji do PKB z 2012 r. wyniósł 5,26%, a składka do OFE w relacji do PKB z tego samego roku wyniosła 11,59%. Do kosztów ubytku składki należy dodać koszt obsługi długu wynikającego z finansowania ubytku składki, stanowiący ok. 6,8% PKB.** Co więcej, koszty te będą musiały być ponoszone jeszcze wiele lat (nawet do 2060 r.), a zasób majątku Skarbu Państwa, który można sprywatyzować, staje się coraz mniejszy i trudniejszy do sprywatyzowania.

W celu uniknięcia konieczności przyjmowania szeregu arbitralnych założeń, analizę finansowania niedoboru w FUS, powstałego na skutek utworzenia OFE, należy przeprowadzić w warunkach założenia braku zmian podatków i wydatków publicznych (*ceteris paribus*).

W tej sytuacji analizę funkcjonowania OFE należy rozszerzyć o koszty finansowania. Na te koszty składają się:

a) bezpośredni koszt finansowania ubytku składki,
b) koszt obsługi długu wynikającego z pkt a,

c) pośredni koszt wyższego poziomu długu publicznego, wynikającego z pkt a i pkt b. Koszt ten, wynikający z wyższego ryzyka inwestycyjnego (premii za ryzyko), wpływa na podwyższenie kosztów finansowania całości zadłużenia państwa, także w części niepowiązanej bezpośrednio z kosztami wynikającymi z utworzenia OFE.

Punkty a) i b) są zostały omówione poniżej w podrozdziale 3.4. *Koszty ufundowania systemu kapitałowego*, zaś punkt c) w podrozdziale 3.6.5 *Wpływ na rentowność SPW*.

3.4. Koszty ufundowania systemu kapitałowego

Analiza bezpośredniego wpływu utworzenia OFE na saldo funduszu emerytalnego (i w związku z tym na deficyt i dług sektora rządowego i samorządowego) umożliwia precyzyjne określenie kosztów OFE. W okresie przejściowym, niższej składce pozostającej w FUS towarzyszą wciąż relatywnie wysokie wypłaty emerytur osobom, które nabyły prawa emerytalne ze starego systemu, sprzed reformy. Wynikający z tego tytułu dodatkowy deficyt musi zostać pokryty przez budżet państwa za pomocą wyższych podatków, niższych wydatków lub wyższych deficytów i wyższego długu publicznego. W długim okresie wpływ utworzenia OFE będzie stopniowo wygasał, co wynika z tego, że coraz mniejsza liczba emerytów będzie pobierała emerytury z FUS według starych zasad, a coraz większa liczba emerytury będzie pochodziła z aktuarialnie neutralnego systemu zdefiniowanej składki (I i II filar – FUS i OFE). Gdy wreszcie wszystkie emerytury będą wypłacane tylko osobom, które od początku swojej kariery zawodowej płaciły składki zarówno do FUS (I filar i subkonto II filaru), jak i do OFE (II filar – konto podstawowe), okres przejściowy generujący koszty związane ze zjawiskiem podwójnego opodatkowania skończy się. Saldo I filaru będzie w długookresowej równowadze (zbilansowane) – ZUS będzie pobierał składki, na podstawie których będzie wypłacał emerytury, przy czym wielkość składki (tzn. jej udział w całej składce) nie ma znaczenia. Oba filary zawsze będą zbilansowane[16]. Powyższy mechanizm oznacza jednak, że **ubytek środków w okresie przejściowym nigdy nie znajdzie odzwierciedlenia w niższych deficytach budżetowych** – w najlepszym wypadku negatywny wpływ OFE na saldo funduszu emerytalnego zniknie, pozostanie natomiast wyższy dług publiczny z tytułu finansowania kosztu okresu przejściowego.

Ramka 2. Długookresowa równowaga salda FUS

Po okresie przejściowym, dzięki zasadom waloryzacji emerytur w ZUS, prawdziwa będzie zależność:

$$ECZUS(t) = (1-a)*ETZUS(t) \approx (1-a)*S(t)^{17} \quad (1)$$

gdzie *ECZUS(t)* oznacza wartość wszystkich emerytur wypłacanych w okresie t przez ZUS, *ETZUS(t)* to wartość emerytur, jaką wypłacałby ZUS w roku t, gdyby cała składka od początku reformy trafiała do ZUS (reforma ograniczyłaby się do wprowadzenia zasady zdefiniowanej składki w ZUS, bez tworzenia filaru kapitałowego, czyli OFE), *S(t)* to wartość całej składki emerytalnej wpłaconej w roku t, natomiast *a* to rzeczywisty udział OFE w składce (udział ZUS w składce jest więc równy (1-a))

[16] Z wyjątkiem czasowego obniżenia, a potem zwiększenia składki do OFE.

[17] Znak ≈ oznacza równość przybliżoną. Faktycznie niewielkie, przejściowe odchylenia zarówno dodatnie, jak i ujemne mogą wystąpić, ale nie mają one istotnego znaczenia dla oceny długoterminowej równowagi systemu.

Ponieważ saldo ZUS w roku t wynosi:

$$\text{Saldo } ZUS(t) = ECZUS(t) - (1-a)*S(t) \approx 0 \quad (2)$$

dla każdego t po okresie przejściowym i dla każdego a,

więc długookresowa równowaga ZUS nie zależy od tego, jaki (pod warunkiem, że stały) będzie udział ZUS w składce. W przypadku, gdy udział ZUS w składce zmienił się tak, że w roku t udział ZUS w składce jest większy niż ten, jaki osoby będące na emeryturze w roku t płaciły w okresie zatrudnienia, bilans ZUS będzie dodatni.

Wbrew często wygłaszanej **opinii nie jest tak, że zmniejszenie lub eliminacja składki do OFE spowoduje w przyszłości pogorszenie salda ZUS**, konieczność wyższych dotacji budżetowych do ZUS i w efekcie relatywny wzrost długu publicznego. Ponoszony w roku t koszt utworzenia filaru kapitałowego to różnica między całkowitym kosztem, jaki w roku t okresu przejściowego poniesie budżet na dotacje do ZUS, a całkowitym kosztem, jaki w tym samym roku poniósłby budżet na dotacje do ZUS, gdyby nie utworzono filaru kapitałowego:

$$KF(t) = DZUS(t,a) - DZUS(t,0), \quad (3)$$

Gdzie *DZUS(t,x)* to całkowita wartość dotacji w roku t okresu przejściowego w przypadku, gdy udział OFE w składce wynosi x, a sumowanie przebiega po wszystkich latach t od początku reformy, do końca okresu przejściowego

Z kolei:

$$DZUS(t,a) = ESZUS(t) + EKZUS(t) + (1-a)*EPZUS(t) - (1-a)*S(t), \quad (4)$$

Natomiast:

$$DZUS(t,0) = ESZUS(T) + EKZUS(t) + EPZUS(t) - S(t), \quad (5)$$

gdzie *ESZUS(t)* to emerytury wypłacone przez ZUS w roku t osobom nieobjętym reformą, *EKZUS(t)* to emerytury, jakie ZUS wypłaciłby z tytułu posiadania kapitału początkowego osobom objętym reformą, ale które rozpoczęły pracę przed 1999 r., a *EPZUS(t)* to emerytury, jakie zostałyby wypłacone wszystkim osobom, które zostały objęte reformą, ale tylko z tytułu składki wpłaconej do ZUS po rozpoczęciu reformy, gdyby po rozpoczęciu reformy pełna składka trafiała do ZUS. Faktycznie wypłacona tym osobom emerytura wyniosła więc:

$$(1-a)*EPZUS(t) \quad (6)$$

Z równań 3,4,5 wynika, że w roku t okresu przejściowego;

$$KF(t) = a*[S(t)-EPZUS(t)] \quad (7)$$

EPZUS(t) to emerytura wypłacona wg zasady zdefiniowanej składki, ale tylko od części składek, jakie osoby te wpłaciły do ZUS od momentu wejścia w życie reformy, a nie w ciągu wszystkich lat swojej pracy. W okresie przejściowym część emerytów to osoby, które zostały

objęte reformą po jakimś okresie pracy. W pierwszej fazie reformy ZUS (i OFE) w ogóle nie wypłacają emerytur wg nowych zasad, czyli EPZUS(t) = 0, a koszt reformy wynosi

$$KF(t) = a^* S(t) \quad (8)$$

Z taką sytuacją mieliśmy do czynienia do 2009 r. Od tego czasu pierwsze osoby (kobiety), które choć rok wpłacały składki zaczęły przechodzić na emeryturę, ale EPZUS(t) był dla ostatnich i będzie dla najbliższych lat jeszcze nadal bardzo bliskie zera, więc koszt OFE będzie równy przekazywanej im składce. Stopniowo jednak będzie rosło i w końcu okresu przejściowego będziemy mieli:

$$EPZUS(t) = ETZUS \approx S(t) \quad (9)$$

Dopóki jednak t jest jednym z lat okresu przejściowego S(t) > EPZUS(t), co oznacza (równanie 7), że im większy jest udział OFE w składce, tym większy, dla każdego t okresu przejściowego, jest koszt KF(t).

Dopiero, gdy okres przejściowy się zakończy, ESZUS(t) = 0, EKZUS(t) = 0, i

$$EPZUS(t) = (1-a)^*ECZUS(t) \approx (1-a)^*S(t), \quad (10)$$

czyli, dla każdego t większego niż ostatni rok okresu przejściowego:

$$KF(t) = a^*[S(t)-ETZUS(t)] = a^*0 = 0, \quad (11)$$

Tak więc po zakończeniu okresu przejściowego saldo ZUS wynosi w przybliżeniu zero, niezależnie od tego, jaki jest udział OFE w składce.

Źródło: MF

Bezpośrednią konsekwencją fałszywej wiary, że wprowadzenie OFE do systemu emerytalnego poprawi bilans ZUS w długim okresie, jest przekonanie, że im mniejszy udział OFE w systemie, tym większe składki emerytalne lub inne obciążenia fiskalne trzeba będzie płacić w przyszłości. W rzeczywistości długoterminowy bilans ZUS nie zależy od udziału OFE w systemie (zobacz: Ramka 2), a zależność pomiędzy wysokością składki do OFE i obciążeniami fiskalnymi w przyszłości jest dokładnie odwrotna. Jeśli w długim okresie w ZUS będzie występował deficyt, to tylko ze względu na ewentualne utrzymanie w systemie emerytalnym odstępstw od podstawowego systemu zdefiniowanej składki i zasad jej waloryzacji. **Jednak nawet jeśli dotychczasowe odstępstwa od powszechnego systemu emerytalnego zostaną utrzymane, to zasada zdefiniowanej składki spowoduje, że saldo ZUS w relacji do PKB będzie ulegało stopniowej poprawie, w miarę zmniejszenia się liczby emerytów pobierających zdefiniowane świadczenia w ramach starego systemu. Nie ma więc podstawy, aby przypuszczać, że w przyszłości składki emerytalne będą musiały zostać podwyższone, jeśli składki do OFE będą wcześniej zmniejszone**. Natomiast **im wyższy jest udział OFE w składce, tym wyższa jest skala przejściowego (trwającego jednak dziesięciolecia) niezbilansowania systemu emerytalnego, finansowana wzrostem długu publicznego**. Wyższy udział OFE w składce można by oczywiście zbilansować wyższą łączną składką lub wyższymi podatkami, jednak wpłynęłoby to negatywnie na wzrost gospodarczy. *Ceteris paribus* oznacza to, że im wyższy będzie udział

OFE w składce, tym wyższe będą przyszłe koszty obsługi długu publicznego. W efekcie **tym wyższe prawdopodobieństwo przyszłego wzrostu podatków.**

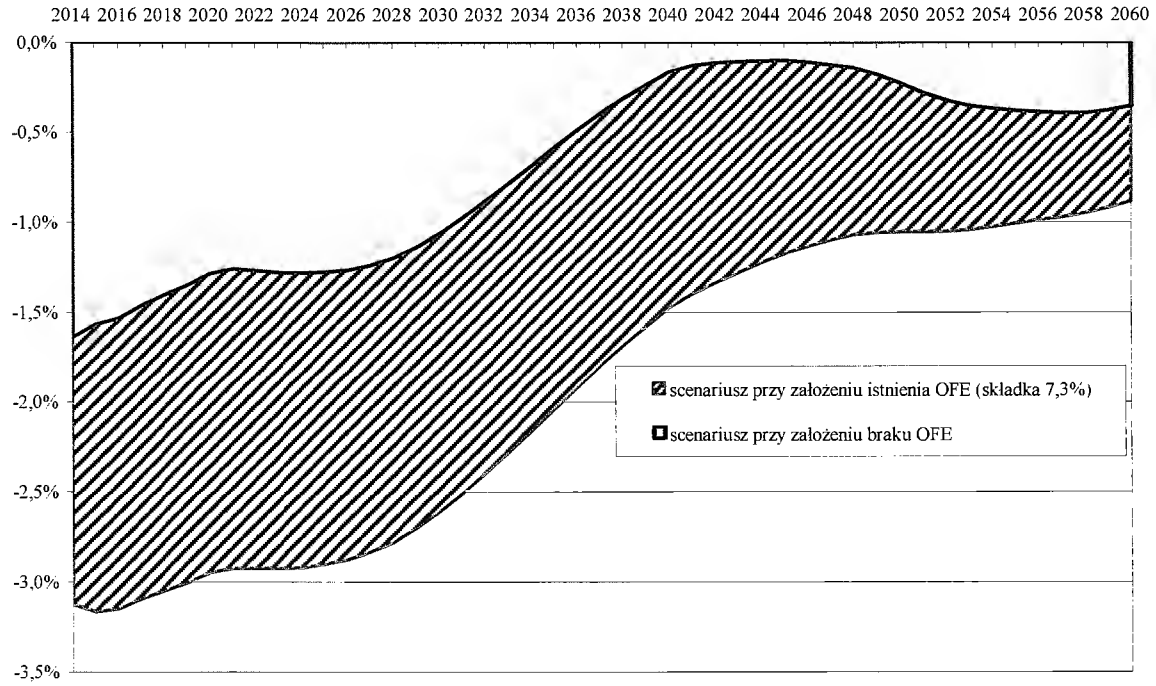
Wykonane analizy porównawcze[18] wskazują, że nawet w perspektywie roku 2060 OFE w dalszym ciągu będą przyczyniać się do wyższego deficytu I filaru, a skumulowany dług publiczny wynikający z tego systemu osiągnie 51,7% PKB (w scenariuszu utrzymania docelowej składki do OFE na poziomie 3,5%). Oznacza to, że OFE będą generować koszty w okresie znacznie dłuższym niż to zakładano wprowadzając reformę.

Tabela 6. Koszt OFE w 2060 r. (w % PKB)

	Składka przekazywana do OFE		
	7,3%	3,5%	2,3%
OFE akumuluje składki i OFE wypłaca emerytury dożywotnie	111,9%	53,1%	40,2%
OFE akumuluje składki, a ZUS wypłaca emerytury dożywotnie	87,2%	38,6%	28,1%

Źródło: Obliczenia MF na podstawie danych ZUS

Wykres 5. Saldo funduszu emerytalnego w scenariuszu braku OFE i przy założeniu istnienia OFE (składka 7,3%)*



** nie uwzględnia dotacji kompensujących składki przekazywane do OFE (dochody ze składek minus wydatki na emerytury)*

Źródło: na podstawie obliczeń MF i ZUS

[18] Porównano sytuację istnienia OFE z sytuacją, w której OFE nigdy nie powstały, a cała składka od początku reformy i w ramach systemu zdefiniowanej składki pozostała w ZUS.

3.5. Celowość akumulacji środków w OFE

Intuicyjne silne przekonanie, pojawiające się nawet wśród ekspertów, o możliwości wykorzystania zgromadzonych w OFE środków na wypłaty emerytur dla któregoś z następnych pokoleń[19] jest błędne. Istnieje bowiem pewien poziom środków w OFE, sięgający co najmniej kilkudziesięciu procent PKB, który będzie się zawsze (w każdej sytuacji demograficznej) w OFE utrzymywał, i z którego nie będzie można korzystać na wypłatę emerytur.

Wynika to przede wszystkim z wprowadzenia systemu zdefiniowanej składki (*defined contribution* – DC) w I filarze (wciąż repartycyjnym), jak i II filarze (kapitałowym). System ten reaguje na zmiany demograficzne (strukturę demograficzną i wydłużenie dalszego trwania życia), automatycznie dostosowując wypłaty w obu filarach do wysokości składek odprowadzonych przez ubezpieczonego w takim systemie emerytalnym. W okresie przejściowym jednak, w którym wciąż wypłacane będą emerytury ze starego systemu, OFE będą głównie akumulować składki (skala wypłat z tej części systemu będzie powoli, stopniowo rosnąć przez kilkadziesiąt lat), a pokolenia żyjące w tym okresie będą musiały nie tylko odłożyć część składki do OFE, ale też sfinansować wypłaty bieżących emerytur (ze starego systemu) – stąd pokolenia te nazywane są *double tax generation (pokolenie podwójnie opodatkowane)*. Finansowanie ubytku, wynikającego z utworzenia OFE, poprzez zaciąganie długu publicznego częściowo przenosi problem podwójnego opodatkowania na kolejne pokolenia.

Kolejne pokolenia jednak także będą płacić składkę do OFE, choć nie będą już finansować „starych" emerytur (*single tax generation* czyli *pokolenie o pojedynczym opodatkowaniu*). Jednak to, co pokolenia te otrzymują z systemu emerytalnego, nie zależy od zakumulowanych przez innych środków w OFE. Byłoby to wbrew zasadom systemu zdefiniowanej składki. Taka sytuacja powoduje, że ustali się pewien stan względnej równowagi wypływu i wpływu środków z OFE, jednak nastąpi to po okresie przejściowym (trwającym od 1999 r. do około 2050-60 r.), w którym będziemy mieli do czynienia z akumulacją netto (wpływy będą większe od wypływu) środków. W efekcie – wbrew obiegowym opiniom i intuicji – kapitał zgromadzany w OFE nie będzie (nie może być) wykorzystany przez jakieś następne pokolenie, z wyjątkiem sytuacji, w której to pokolenie zlikwidowałoby OFE (tylko w ten sposób obecne pokolenie, podwójnie obciążone, mogłoby przekazać środki do jakiegoś następnego pokolenia, które stałoby się *zero tax generation – pokolenie nieopodatkowane składkami emerytalnymi*).

Utworzenie OFE jako dodatku do systemu NDC (*Non-Financial Defined Contribution*) miało na celu tylko i wyłącznie dywersyfikację ryzyk inwestycyjnych, nie zaś generowanie dodatkowych funduszy, które mogłyby być użyte do niwelowania skutków starzenia się społeczeństwa. Jednak także ta dywersyfikacja jest co najmniej wątpliwa, a wpływ OFE na dług publiczny („koszt OFE") – bardzo istotny.

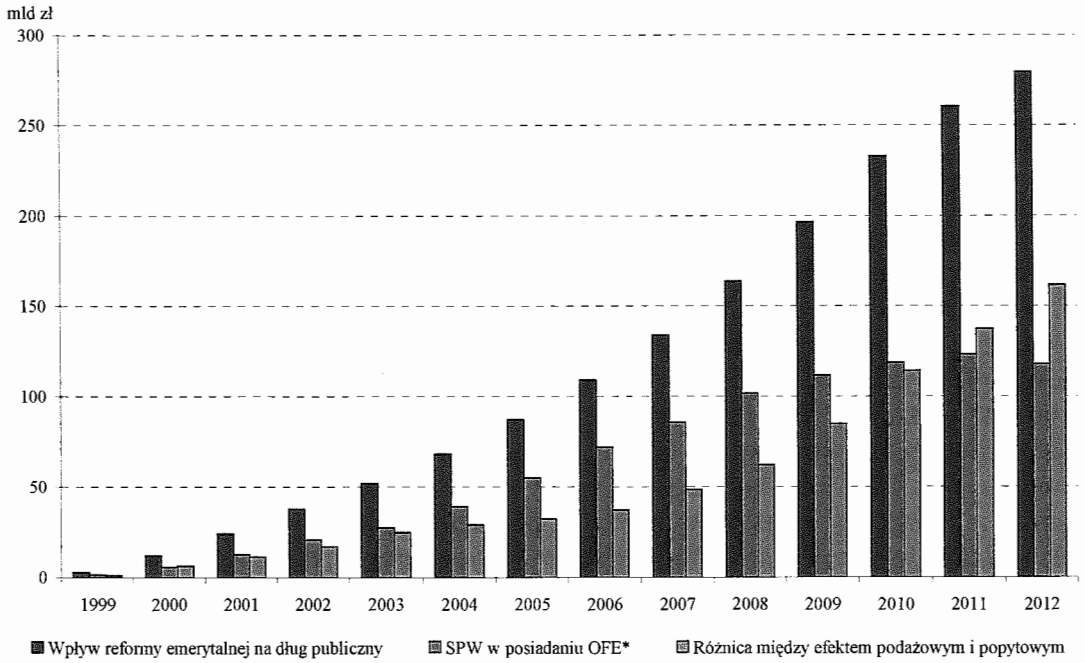
[19] Zakłada się, że będzie to pokolenie, które będzie miało, wynikającą ze zjawiska starzenia się społeczeństwa, dużo bardziej niekorzystną strukturę demograficzną, tzn. większy współczynnik emerytów (osób starszych) do pracujących (osób w wieku produkcyjnym).

3.6. Efekty zewnętrzne dla finansów publicznych

3.6.1. Wpływ na podaż Skarbowych Papierów Wartościowych

Ze względu na ubytek składki emerytalnej, która zamiast finansować wydatki emerytalne jest przekazywana do OFE, reforma systemu emerytalnego z 1999 roku doprowadziła do zwiększenia obciążeń Skarbu Państwa, a w efekcie do znacznej, wymuszonej i rosnącej z czasem podaży obligacji skarbowych. Utworzenie OFE stało się zatem źródłem dodatkowych potrzeb pożyczkowych finansowanych poprzez emisje długu publicznego. Po uwzględnieniu kosztów obsługi tego dodatkowego długu, jego wartość w latach 1999-2012 wyniosła 279,4 mld zł. Stanowi to połowę wzrostu całego państwowego długu publicznego w tym czasie. Z drugiej strony same OFE inwestują w obligacje Skarbu Państwa. W końcu 2012 roku posiadały takie instrumenty finansowe o wartości 121,7 mld zł[20].

Wykres 6. Dług publiczny z tytułu OFE, skarbowe papiery wartościowe w posiadaniu OFE, różnica pomiędzy efektem popytowym i podażowym w latach1999-2012

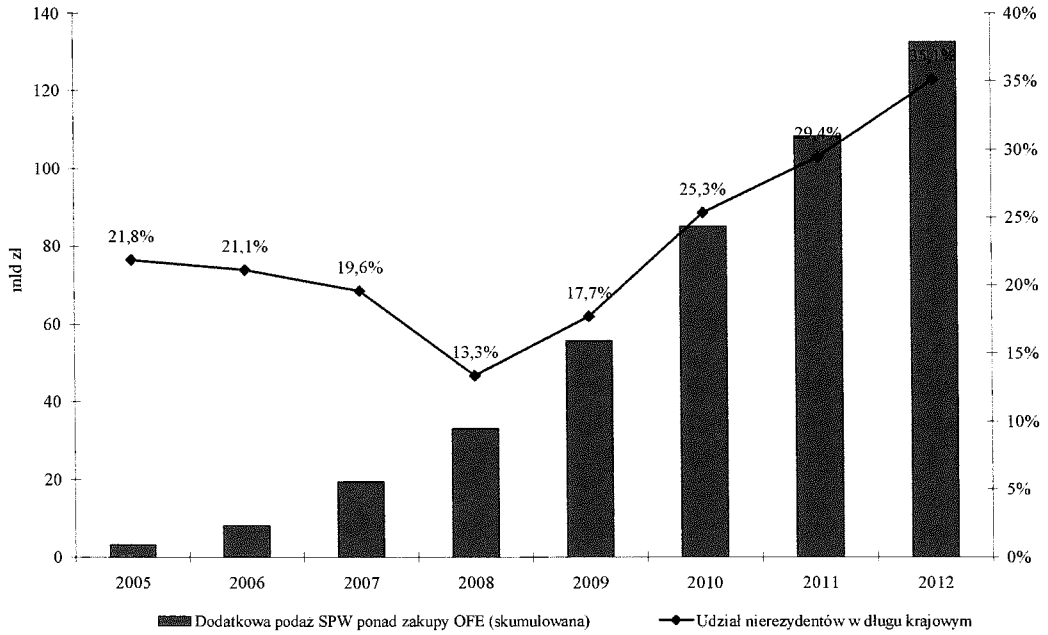


** SPW krajowe od 2004 r., wg wartości nominalnej, do 2004 r. wg wartości rynkowej, SPW zagraniczne wg wartości rynkowej*

Źródło: MF, KNF

[20] Dodatkowo OFE posiadały jeszcze 17,8 mld zł obligacji wyemitowanych na rzecz Krajowego Funduszu Drogowego.

Wykres 7. Dodatkowa podaż SPW ponad zakupy OFE, udział nierezydentów w długu krajowym w latach 2005-2012



Źródło: MF, KNF

Wykres wskazuje, że znaczne zwiększenie podaży SPW od roku 2008 pociągnęło za sobą zwiększony udział nierezydentów w długu krajowym. Sumując SPW emitowane z tytułu OFE, ale niekupione przez OFE, widać, że w latach 2005-2012, łącznie z tytułu finansowania OFE, powstało 132,5 mld zł długu, który nie został kupiony przez same OFE. Natomiast przyrost zadłużenia w SPW wobec inwestorów zagranicznych na rynku krajowym, wyniósł 128,2 mld zł. Innymi słowy, gdyby nie OFE, zadłużenie wobec tych inwestorów na rynku krajowym mogłoby nominalnie nie wzrosnąć, a popyt inwestorów zagranicznych przy mniejszej podaży podwyższyłby ceny SPW. To wyraźnie wskazuje, że przez OFE uzależnienie naszego długu od inwestorów zagranicznych wzrosło, a nie zmniejszyło się.

Z powodu OFE musimy pożyczać znacznie więcej, a koszty finansowania długu są wyższe. To wskazuje na rzeczywiste zależności pomiędzy udziałem OFE w rynku obligacji, a uzależnieniem finansowania potrzeb pożyczkowych budżetu od inwestorów zagranicznych.

3.6.2. Wpływ na deficyt

Przekazywanie części składki emerytalnej do OFE powoduje także systemowy ubytek składek na ubezpieczenia społeczne w FUS. Ubytek ten refundowany jest przez budżet państwa w postaci transferu do FUS środków w wysokości składek przekazywanych do OFE. Ubytek dochodów pochodzących ze składek na ubezpieczenia, powoduje wzrost deficytu sektora instytucji rządowych i samorządowych. Dodatkowo, wpływ na wzrost deficytu sektora mają również koszty obsługi długu publicznego emitowanego na potrzeby OFE.

Tabela 7. Refundacja z tytułu przekazania składek do OFE

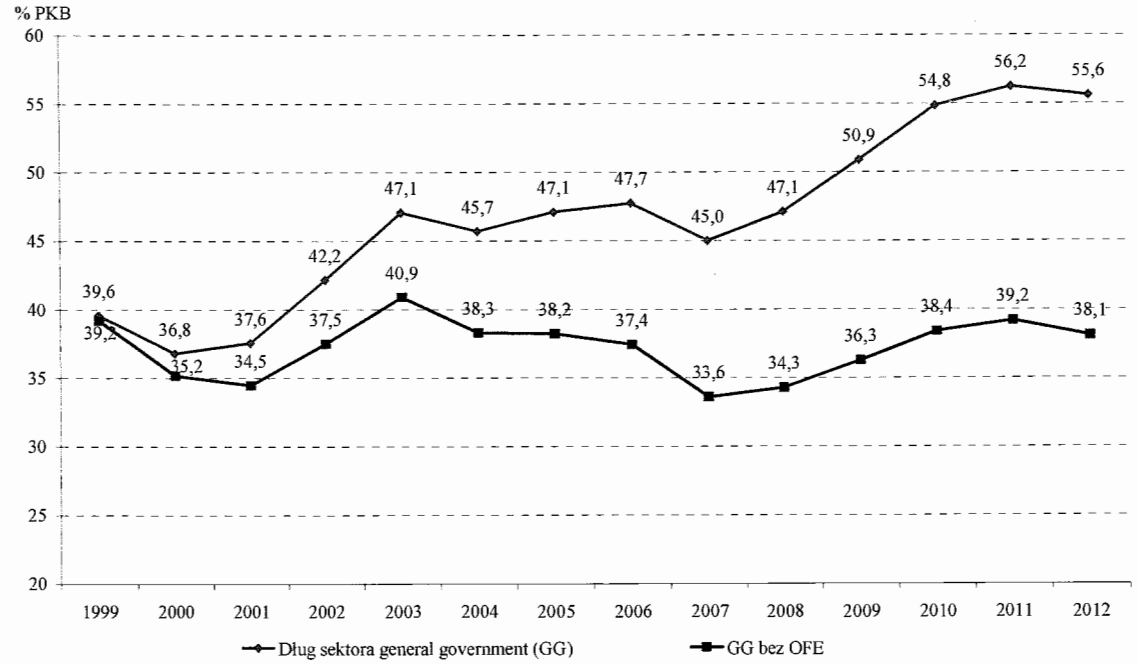
Wyszczególnienie	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
mld zł	16,2	19,9	21,1	22,3	15,4	8,2	11,3
% PKB	1,38%	1,56%	1,57%	1,58%	1,01%	0,51%	0,69%

Źródło: MF

3.6.3. Wpływ na relację długu publicznego do PKB

Bez konieczności finansowania dodatkowych potrzeb pożyczkowych z tytułu OFE relacja długu do PKB byłaby znacząco niższa i nawet w kryzysowych latach 2009-12 utrzymywałaby się poniżej 40% wartości PKB. Ilustruje to poniższy wykres.

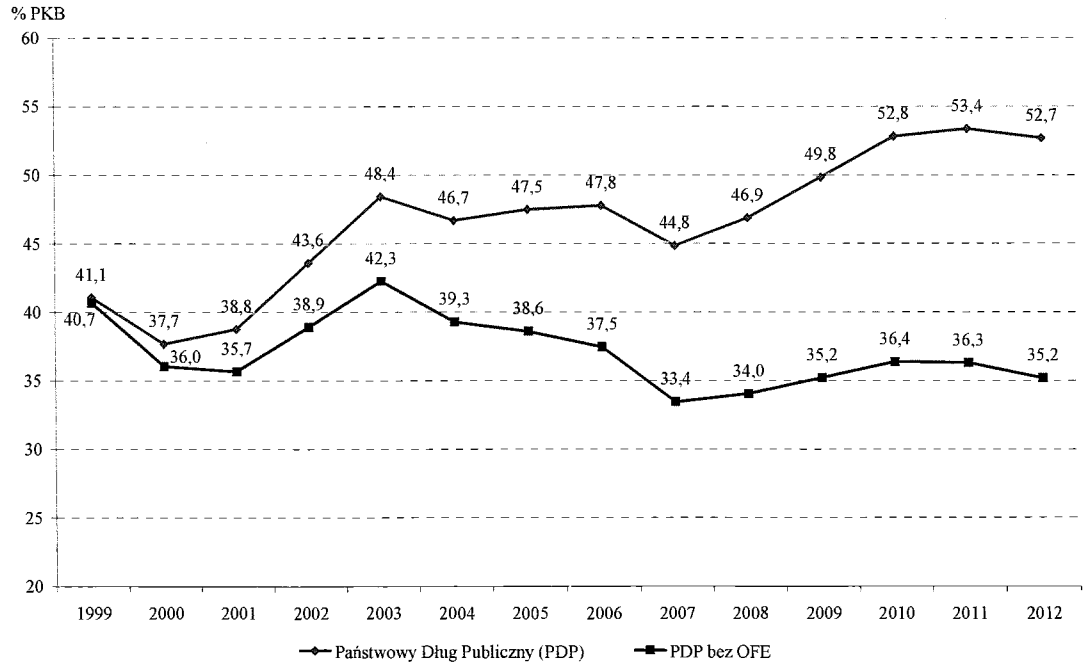
Wykres 8. Dług sektora publicznego i dług sektora bez OFE w latach 1999 - 2012



Źródło: MF

Podobnie sytuacja wyglądałaby w przypadku metodologii polskiej – relacja państwowego długu publicznego (PDP) do PKB nigdy nie przekroczyłaby pierwszego progu ostrożnościowego (50%) określonego w ustawie o finansach publicznych, w związku z czym, tym bardziej nie byłoby groźby przekroczenia 55% PKB (drugi próg ostrożnościowy) jeśli chodzi o tę relację.

Wykres 9. Państwowy Dług Publiczny (PDP) i PDP bez OFE w latach 1999 – 2012



Źródło: MF

Oczywiście nie tylko koszt OFE powoduje wzrost długu publicznego, a faktyczny wzrost długu publicznego mógłby być inny niż wzrost relatywny z tytułu istnienia OFE. W szczególności mógłby być wolniejszy, jeśli równolegle podjęte zostałyby działania oszczędnościowe w innych dziedzinach. To skłania zwolenników udziału OFE w systemie do twierdzenia, że wprowadzenie OFE nie musiało prowadzić do wzrostu długu publicznego i dlatego nie należy traktować wpływu OFE na dług publiczny jako okoliczności istotnej przy ocenie roli OFE w systemie emerytalnym. Takie rozumowanie prowadzi jednak do absurdalnego wniosku, **że żaden wydatek sektora finansów publicznych nie zwiększa długu publicznego, bo podejmując go, można by jednocześnie dokonać cięć innych wydatków.** Wprawdzie wpływ OFE na wzrost długu publicznego może być zrównoważony wzrostem podatków lub ograniczeniem innych wydatków, ale aby uznać istnienie OFE za pożądane, trzeba nie tylko udowodnić, że działania te nie mają żadnych negatywnych konsekwencji lub te negatywne konsekwencje są mniejsze niż pozytywne skutki wprowadzenia OFE, ale trzeba jeszcze pokazać, że uzyskane – dzięki wzrostowi podatków lub spadkowi wydatków – pole manewru w polityce gospodarczej nie może być wykorzystane w inny, lepszy niż finansowanie OFE sposób. Podwyżki podatków czy cięcia wydatków rozwojowych z pewnością mają negatywne konsekwencje dla gospodarki.

Za to **przyspieszenie prywatyzacji można uznać za korzystne samo w sobie, a uzyskane przychody**, jako alternatywa wzrostu podatków, **mogą sfinansować część skutków wprowadzenia OFE.** Ale pozostaje pytanie: **czy na pewno jest to najlepszy sposób wykorzystania tych przychodów? Alternatywą mogłoby być, np. zwiększenie inwestycji infrastrukturalnych, zwiększenie nakładów na badania naukowe, czy też zmniejszenie długu publicznego. Podobnie, środki uzyskane z cięcia wydatków nierozwojowych mogłyby być przeznaczone na sfinansowanie składki do OFE, ale mogłyby także sfinansować wyżej wymienione prorozwojowe cele lub obniżenie podatków.** Dlatego polityka gospodarcza musi uwzględniać pełny koszt istnienia OFE, obliczony jako wzrost długu publicznego, przy założeniu *ceteris paribus*, czyli założeniu, że inne zmienne pozostają

niezmienione. Tylko tak obliczone koszty, a także porównanie innych efektów funkcjonowania OFE z efektami alternatywnych działań, mogą być podstawą rzetelnej oceny funkcjonowania kapitałowego filaru publicznych obowiązkowych ubezpieczeń emerytalnych.

3.6.4. Wpływ na rating Polski

Inwestorzy i agencje ratingowe śledzą poziom zadłużenia publicznego oraz jego relacje do PKB i kierują się tym wskaźnikiem przy zmianie ratingu. Należy oczekiwać, że gdyby relacja długu do PKB w Polsce była poniżej 40% przez cały okres od 1999 roku, to korzystniejsze wtedy oceny agencji ratingowych przełożyłyby się na niższe koszty pożyczek. Pewnym porównawczym przykładem może być analiza ratingu, wielkości długu oraz rentowności 10-letnich obligacji Czech.

Rating Czech, początkowo porównywalny z polskim (BBB+ w przypadku agencji Fitch dla obydwu państw, oraz o jeden stopień wyższy rating Czech w przypadku pozostałych agencji) został w ostatnim 10-leciu podniesiony w większym niż w Polsce stopniu. W analizowanym okresie rating Czech został podwyższony 2-krotnie przez agencję S&P (łącznie o 3 poziomy) oraz 3-krotnie przez agencję Fitch (również o 3 poziomy). W przypadku Polski, od 2002 r. agencja Moody's podwyższyła jednorazowo rating o 2 poziomy (w 2002 r.), a pozostałe agencje o jeden poziom.

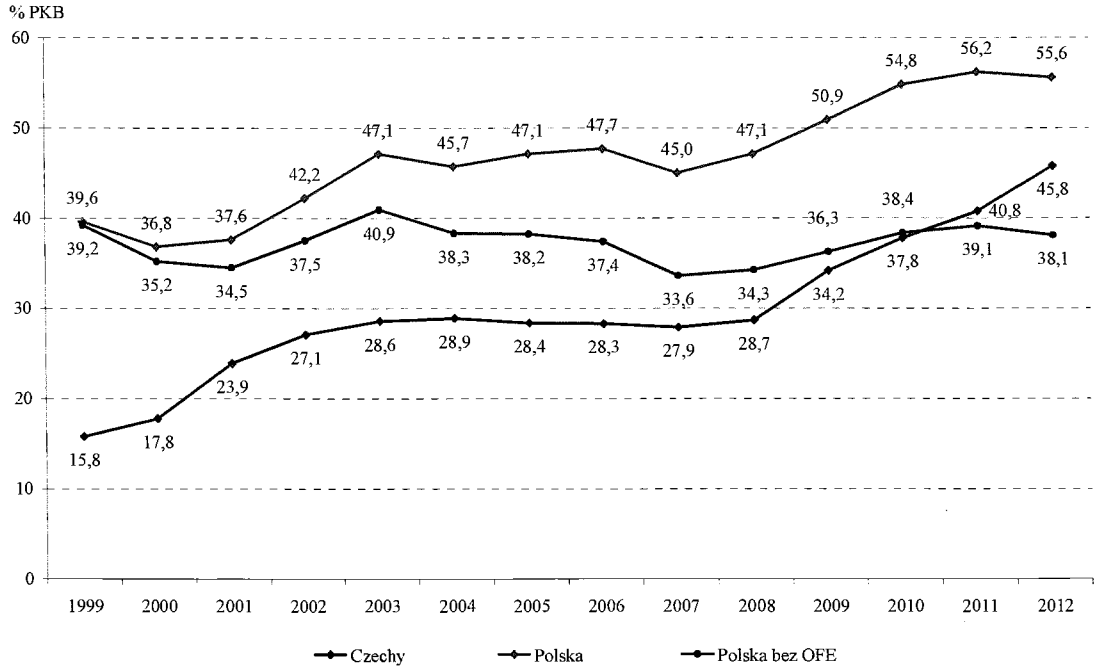
Tabela 8. Oceny ratingowe Polski i Czech w latach 2002-2012

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
POLSKA											
S&P	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	A-	A-	A-	A-	A-	A-
Fitch	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	A-	A-	A-	A-	A-	A-
Moody's	Baa1, A2	A2	A2	A2	A2	A2	A2	A2	A2	A2	A2
CZECHY											
S&P	A-	A-	A-	A-	A-	A	A	A	A	AA-	AA-
Fitch	BBB+	A-	A-	A	A	A	A+	A+	A+	A+	A+
Moody's	A1	A1	A1	A1	A1	A1	A1	A1	A1	A1	A1

Źródło: opracowanie MF

Relacja długu publicznego do PKB w latach 1999-2012 była w Polsce znacząco wyższa niż w Czechach (średnio o 17,1 p.proc.). W obydwu państwach relacja ta istotnie w tym okresie wzrosła (o 16,0 p. proc. w Polsce i o 30,0 p. proc. w Czechach). Jednak ta część długu publicznego w Polsce, która nie była związana z finansowaniem OFE, była w relacji do PKB stosunkowo stabilna i nie przekraczała 40% (z wyjątkiem 2003 r.). Gdyby nie OFE, różnica między relacją długu do PKB Polski a Czech stale by się zmniejszała, a od 2011 r. dług publiczny Czech byłby wyższy niż Polski (w 2012 r. aż o 7,7 p. proc.).

Wykres 10. Relacja długu sektora general government do PKB w Polsce i Czechach w latach 1999-2012

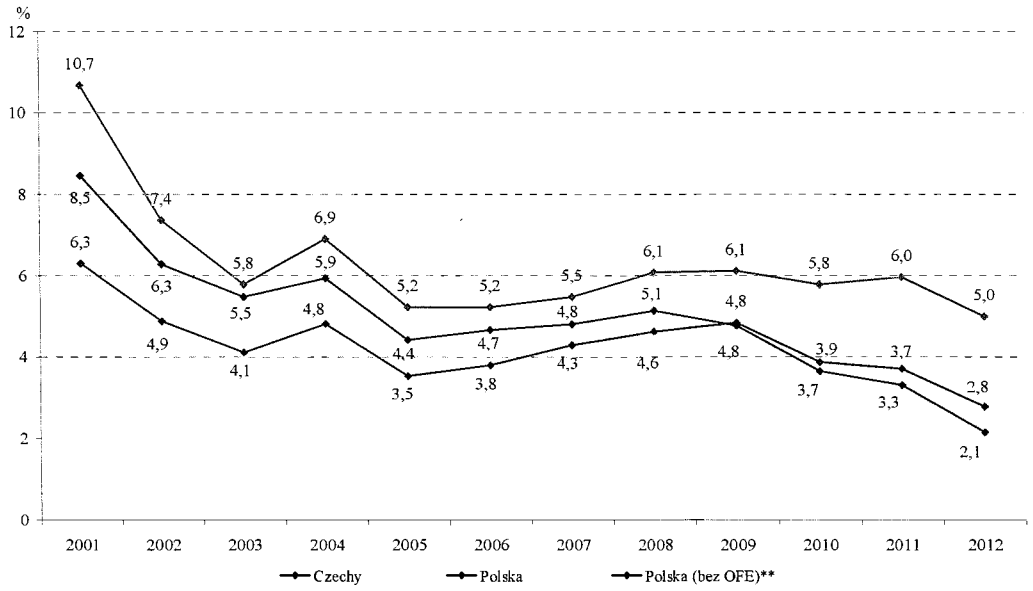


Źródło: MF, EUROSTAT

Należy zakładać, że wyższy dług związany z OFE był jedną z przyczyn dużych różnic w koszcie finansowania potrzeb pożyczkowych państwa polskiego i czeskiego. Rentowność 10-letnich obligacji rządowych, będąca jedną z miar kondycji finansów publicznych danego kraju[21], w sposób znaczący i systematyczny przekraczała w Polsce odpowiednią stopę dla obligacji czeskich (średnio w latach 2001-2012 o 2,0 p. proc.).

[21] Rentowności długoterminowych skarbowych papierów wartościowych są w dużo mniejszym stopniu niż stopy rynku pieniężnego powiązane z bieżącą polityką pieniężną banku centralnego. Ich rola jako miary stabilności gospodarki znajduje odzwierciedlenie w tym, że kryterium długoterminowej stopy procentowej jest w UE jednym z kryteriów konwergencji nominalnej, tzw. kryteriów z Maastricht.

Wykres 11. 10-letnie stopy procentowe w Polsce i Czechach w latach 2001-2012*



** Stopa 10-letnia – średnia ze średnich miesięcznych rentowności obligacji 10-letnich za okres ostatnich dwunastu miesięcy; średnia w grudniu.*
*** Przy założeniu stałej relacji między relacją rentowności dla Polski i Czech oraz odpowiednią relacją długu do PKB*

Źródło: EUROSTAT

Ramka 3. Teoretyczna wartość 10-letnich stóp procentowych dla Polski przy założeniu braku długu z tytułu OFE – założenia

1. Punktem wyjścia są rzeczywiste średnie w roku rentowności 10-letnich obligacji skarbowych, stanowiące wartość kryterium z Maastricht stopy procentowej na końce poszczególnych lat, publikowane przez Eurostat.
2. Przyjęto, że różnica w stopach procentowych dla Polski i Czech wynika z różnicy między relacjami długu publicznego do PKB dla tych państw oraz z pozostałych czynników (w tym bieżącej i oczekiwanej polityki pieniężnej).
3. Założono, że zależność między relacją (ilorazem) rentowności dla Polski i Czech a relacją (ilorazem) relacji długu publicznego do PKB jest stała, równa przeciętnej wartości tej relacji w analizowanym okresie. Jej miarą jest współczynnik, którego wartość można zinterpretować jako miarę oddziaływania na różnicę w poziomach stóp procentowych Polski i Czech czynników innych niż różnice w relacji długu publicznego do PKB dla tych państw.
4. Teoretyczna wartość 10-letnich stóp procentowych dla Polski w scenariuszu braku długu z tytułu OFE została wyznaczona jako iloczyn wartości 10-letnich stóp procentowych dla Czech, relacji wskaźników długu publicznego do PKB dla Polski bez OFE i Czech oraz współczynnika opisanego w pkt 3.

Źródło: MF

3.6.5. Wpływ na rentowność SPW

Ten pośredni efekt jest trudny do oszacowania i wrażliwy na przyjęte założenia, jednak nawet ostrożne szacunki wskazują wzrost rentowności długu Skarbu Państwa, wynikający z konieczności finansowania zwiększonych potrzeb pożyczkowych z tytułu OFE. Oszacowania poziomu rentowności przy niższym poziomie potrzeb pożyczkowych można dokonać jedynie przy przyjęciu pewnych założeń[22]. Przyjmując konserwatywne założenia[23], dotyczące wpływu mniej korzystnej relacji dług/PKB i gorszego ratingu Polski na koszty obsługi długu publicznego, można szacować, że wzrost rentowności wahał się w przedziale od 20 do 38 punktów bazowych, a gdyby nie nastąpił (gdyby nie uruchomiono OFE), wydatki budżetu państwa na obsługę długu w latach 1999-2012 mogłyby być niższe o ok. 13,3 mld zł. zaś w samym roku 2012 byłyby niższe o ok. 2,1 mld zł (o 5,1% wydatków na obsługę długu). **Przy założeniu, że różnica między rentownościami obligacji skarbowych w Polsce i w Czechach zależy wyłącznie od relacji długu do PKB, a nie byłoby OFE i wobec tego dług publiczny w Polsce byłby stosownie niższy (zobacz: Wykres 8) to na koniec 2012 r. dług publiczny w Polsce (za sprawą niższych kosztów jego obsługi w kolejnych latach) byłby dodatkowo niższy o ok. 70,8 mld zł (tj. 4,4% PKB) i wynosiłby wobec tego 33,7% PKB (według definicji unijnej).**

3.6.6. Ryzyko gwarancji minimalnych emerytur

Gwarancja minimalnej emerytury oznacza, że jeżeli suma emerytur uzyskanych z obu filarów jest niższa od poziomu emerytury minimalnej, to różnica jest dopłacana z budżetu państwa. W szczególności w przypadku słabych wyników inwestycyjnych OFE odpowiedzialność spada na sektor publiczny, który musi sfinansować tę różnicę. W publicznym obowiązkowym systemie emerytalnym głównym źródłem ryzyka dopłaty do gwarantowanej minimalnej emerytury przez Skarb Państwa, a więc przez podatnika – jest utrata wartości kapitału zgromadzonego w OFE (ryzyko bessy na rynku kapitałowym). Jest ono tym dotkliwsze, im bliżej do momentu przejścia ubezpieczonego na emeryturę. Po pierwsze dlatego, że może nie być czasu na odrobienie strat (hossa po bessie). Po drugie, procentowa zmiana wartości kapitału dotyczy w tym momencie dużo większego (niż np. na początku aktywności zawodowej) kapitału, co przekłada się na dużo wyższe straty wyrażone w złotych. A to wartość kapitału w złotych jest głównym parametrem ustalania emerytury.

3.6.7. Wypychanie wydatków publicznych przez OFE

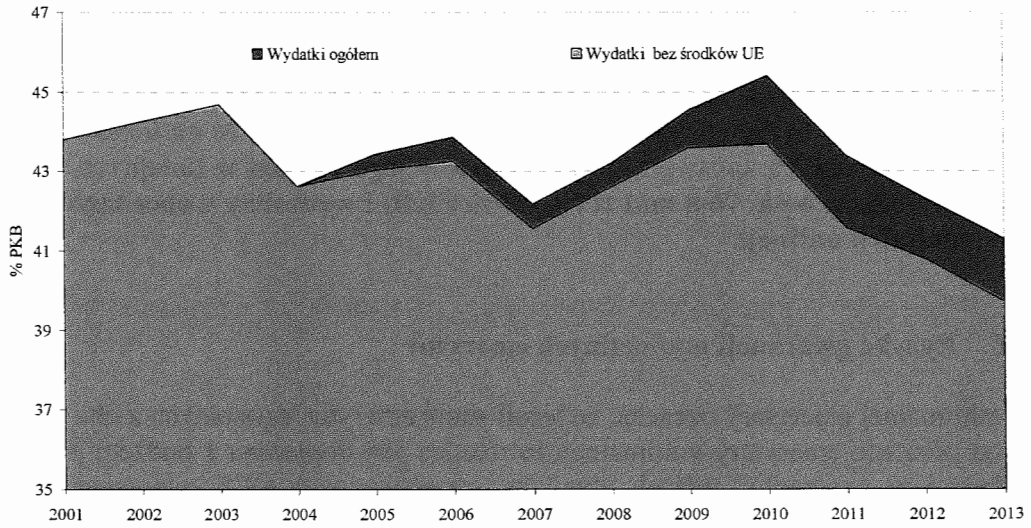
W związku z istniejącymi limitami krajowymi (Konstytucja, ustawa o finansach publicznych) i unijnymi, dotyczącymi wzrostu wydatków, wielkości deficytu i długu w relacji do PKB, w przeszłości można było zaobserwować efekt wypychania innych wydatków przez wydatki związane z kosztami OFE, które należy traktować jako tzw. wydatek sztywny, którego nie można w sposób elastyczny kształtować. Zjawisko to występowało jednak tylko jako łączny efekt wzrostu wydatków z tytułu OFE i istniejących limitów. **Podobny efekt oszczędnościowy można osiągnąć bez OFE**. Podejmowane w ostatnich latach działania

[22] Przyjęto, że zmiana potrzeb pożyczkowych ma najmniejszy wpływ na rentowność na krótszym końcu krzywej dochodowości i coraz większy dla dłuższych terminów oraz przyjęto nieznacznie niższe rentowności SPW w stosunku do skali teoretycznego zmniejszenia potrzeb pożyczkowych.

[23] Przyjęto, że wzrost rentowności długu Skarbu Państwa wahał się w przedziale od 20 do 38 punktów bazowych (w zależności m.in. od struktury sprzedaży w poszczególnych latach), a średnio wynosił 29 pb. Różnice w rentownościach rosły wraz z terminami zapadalności SPW.

konsolidacyjne w sektorze finansów publicznych pokazują, że dług publiczny utrzymywany jest poniżej istniejących limitów. Ten stan rzeczy można dodatkowo utrwalić poprzez wprowadzenie do prawa polskiego dodatkowych, ostrzejszych limitów deficytu, długu publicznego lub dynamiki wydatków publicznych (docelowej reguły wydatkowej o charakterze konsolidująco-stabilizującym). Założenie, że wydatki związane z OFE są lepsze dla gospodarki i wzrostu gospodarczego, niż inwestycje infrastrukturalne i inne wydatki prorozwojowe, jest bardzo trudne do obronienia (zobacz: Rozdział 4).

Wykres 12. Wydatki sektora instytucji rządowych i samorządowych



Źródło: obliczenia MF na podstawie danych EUROSTAT, MF

Wykres 13. Zmiana udziału wydatków (po wyłączeniu wydatków finansowanych z UE) sektora instytucji rządowych i samorządowych w relacji do PKB

Źródło: obliczenia MF na podstawie danych EUROSTAT, MF

3.7. Wnioski

Reforma emerytalna z 1999 r., oprócz wpływu na wysokość emerytury, rynek kapitałowy i gospodarkę, ma istotny wpływ na finanse publiczne.

Stary system emerytalny o zdefiniowanym świadczeniu powodował rosnące niedobory finansowe w funduszu emerytalnym. **Wprowadzenie automatycznie równoważącego się systemu zdefiniowanej składki, w pierwszym i w drugim filarze nowego systemu, miało to zjawisko ograniczyć, a w bardzo długim horyzoncie czasowym usunąć.**

Jednak reforma, w tzw. okresie przejściowym trwającym ok. 50-60 lat, powoduje poprzez swoją część kapitałową bardzo znaczący ubytek środków funduszu emerytalnego i jego niezbilansowanie.

Na niezbilansowanie funduszu emerytalnego w okresie przejściowym składają się w największym stopniu zobowiązania „historyczne", wynikające z praw nabytych przez ubezpieczonych w starym systemie (sprzed reformy z 1999 r.). Drugim najbardziej istotnym źródłem niedoboru finansowego funduszu emerytalnego są składki przekazywane przez ZUS do OFE. Najmniejsza jego część wynika z przywilejów emerytalnych górników.

W 2025 r., przy składce 3,5% OFE będą odpowiadały za prawie 2/5 rzeczywistego deficytu w funduszu emerytalnym, a przy składce 7,3% – za ponad połowę (zobacz: Wykres 5).

Ubytek ten może być finansowany na różne sposoby, tj. wyższymi podatkami, cięciami innych wydatków publicznych, emisją długu publicznego, czy prywatyzacją. **Zakładając, że ubytek ten finansowany jest wyłącznie długiem publicznym to „koszt OFE" mógłby sięgnąć nawet 112% PKB** (zobacz: Tabela 6).

4. WPŁYW OFE NA WZROST GOSPODARCZY

Reforma systemu emerytalnego miała w opinii wielu ekspertów przyspieszyć tempo wzrostu gospodarczego. Z pewnością **wprowadzenie zasady zdefiniowanej składki w pierwszym filarze nowego systemu ma kluczowe znaczenie dla znacznej redukcji skali nierównowagi systemu emerytalnego i dlatego będzie prowadziło do relatywnego wzrostu stopy oszczędzania, obniżki kosztów kapitału oraz klina podatkowego.** Istnieje powszechna zgoda, co do istnienia takiej zależności.

Kontrowersje dotyczą roli OFE. Jeszcze na początku 2011 r. w trakcie dyskusji nad celowością obniżenia składki do OFE, przeciwnicy tej zmiany argumentowali, że im wyższy udział OFE w systemie, tym wyższa stopa oszczędności, szybszy rozwój rynku kapitałowego, szybsza prywatyzacja i wyższa stopa inwestycji. W efekcie, także wyższa stopa wzrostu PKB. Częściowo takie nadzieje wynikały z błędnego, jak to pokazał poprzedni rozdział Przeglądu, przekonania, że im wyższy udział OFE w systemie, tym – w długim okresie – relatywnie niższy poziom długu publicznego. W rzeczywistości zachodzi zależność odwrotna: *ceteris paribus*, im wyższy udział OFE w systemie, tym wyższy poziom długu publicznego.

Istotne nieporozumienia powstają także przy ocenie wpływu OFE na prywatyzację, stopę oszczędności, rozwój rynku kapitałowego, wysokość inwestycji i efektywność ich alokacji.

4.1. Wpływ OFE na prywatyzację

Generalnie należy pozytywnie ocenić rolę OFE w procesie prywatyzacji. Ich udział wpływał pozytywnie na uzyskiwane przez Skarb Państwa ceny oferowanych do sprzedaży akcji firm.

Jednak to wola polityczna poszczególnych ekip rządzących miała decydujące znaczenie przyspieszające lub opóźniające prywatyzację. Poniższa tabela przedstawia wielkości przychodów z prywatyzacji w poszczególnych okresach. Pokazuje ona również, że w relacji do PKB największe przychody miały miejsce w latach 1998-2001, kiedy rola OFE była jeszcze marginalna.

Tabela 9. Przychody z prywatyzacji brutto w latach 1998-2012

Okres	Przychody z prywatyzacji brutto w danym okresie *(w mld zł)*	Udział przychodów z prywatyzacji brutto w PKB w danym okresie
1998-2001	54,4	1,95%
2002-2005	21,1	0,59%
2006-2007	2,6	0,11%
2008-2010	29,3	0,73%
2008-2012	51,5	0,72%

Źródło: MF

Należy zauważyć, że procesy prywatyzacyjne ulegają spowolnieniu. Plan na lata 2013-2016 przewiduje przychody z prywatyzacji na poziomie odpowiednio 5 mld zł, 5 mld zł, 3 mld zł i 3 mld zł. Prowadzi to do wniosku, że znaczenie OFE dla gospodarki, ze względu na ich rolę w procesach prywatyzacyjnych będzie także malało.

4.2. Wpływ OFE na stopę oszczędności w gospodarce

Część składki trafiająca do OFE jest pomniejszana o opłaty pobierane przez PTE, a to, co pozostaje, inwestuje się w instrumenty rynku finansowego. Niezależnie od tego, kogo z formalnoprawnego punktu widzenia uznać za właściciela tych instrumentów (gospodarstwa domowe czy sektor publiczny) pierwotnym źródłem sfinansowania tego zakupu był wzrost długu publicznego, z tytułu wzrostu dotacji do ZUS, równy składce przekazanej do OFE. Taki wzrost długu publicznego stanowi – z ekonomicznego punktu widzenia – ujemne oszczędności sektora publicznego. Jak wspomniano wyżej, jest on większy od zainwestowanych kwot o opłaty pobierane przez PTE, z których większość jest wydawana na sfinansowanie kosztów bieżących PTE i wypłaty dywidend dla, w większości zagranicznych, właścicieli PTE. Dlatego bezpośredni bilans istnienia OFE dla stopy oszczędności w skali całej gospodarki jest ujemny: **ujemne oszczędności sektora publicznego są większe od inwestycji OFE i reinwestowanych w Polsce zysków PTE.**

Ten wniosek nie zależy od tego, jakie inne zmiany w poziomie i strukturze dochodów i wydatków zarówno gospodarstw domowych, jak i sektora publicznego mają miejsce. **Bez znaczenia jest, czy w tym czasie nastąpiły jakiekolwiek cięcia w innych wydatkach lub dochodach sektora finansów publicznych, o ile warunkiem koniecznym ich wystąpienia nie było utworzenie OFE.** W szczególności nie ma żadnej podstawy do formułowanej czasem tezy, że powstanie OFE miało pozytywny wpływ na stopę oszczędności, gdyż częściowo zostało sfinansowane cięciami wydatków publicznych, dzięki czemu wzrost ujemnych oszczędności sektora publicznego był mniejszy niż inwestycje OFE.

Po pierwsze dane statystyczne o wydatkach sektora publicznego nie pokazują ich spadku po wprowadzeniu OFE.

Po drugie nie ma żadnych powodów, by zmiany w innych wydatkach wiązać z powstaniem OFE.

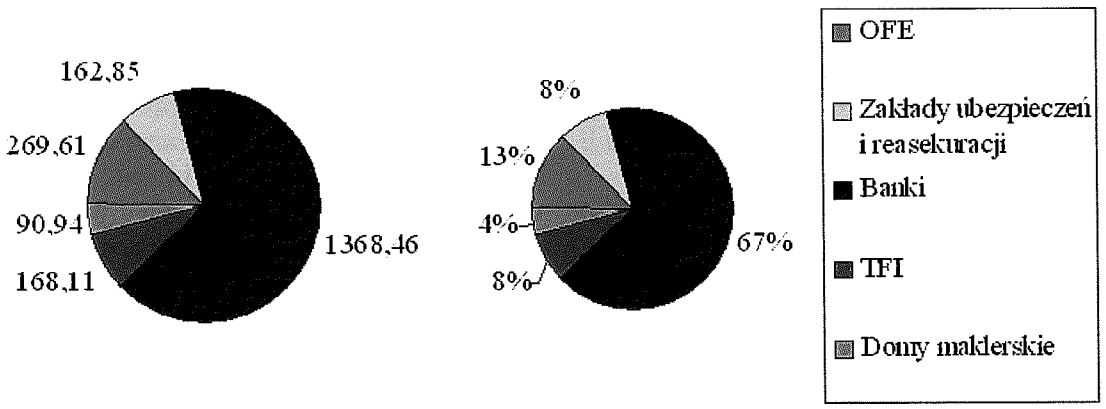
Po trzecie, nawet gdyby taki efekt wystąpił, nie przemawia to za celowością ponoszenia wydatków na OFE – ten sam efekt po stronie innych wydatków można było uzyskać, wprowadzając do obowiązującego prawa odpowiednie reguły dotyczące wydatków publicznych. To zresztą zostało zrobione, ale dopiero w 2010 roku, jedenaście lat po powstaniu OFE i nie miało z OFE nic wspólnego. (zobacz: Rozdział 3).

Reasumując, z ekonomicznego punktu widzenia, oszczędności będące kapitałem inwestycyjnym pozytywnie wpływają na wzrost gospodarczy. Niestety takiego waloru nie posiadają „oszczędności" gromadzone na skutek zaciągania długu. Jedynie suma indywidualnych i dobrowolnych decyzji o ograniczeniu bieżącej konsumpcji i przeznaczeniu części dochodu na oszczędności emerytalne zwiększa stopę oszczędności .

4.3. Wpływ OFE na rozwój rynku kapitałowego

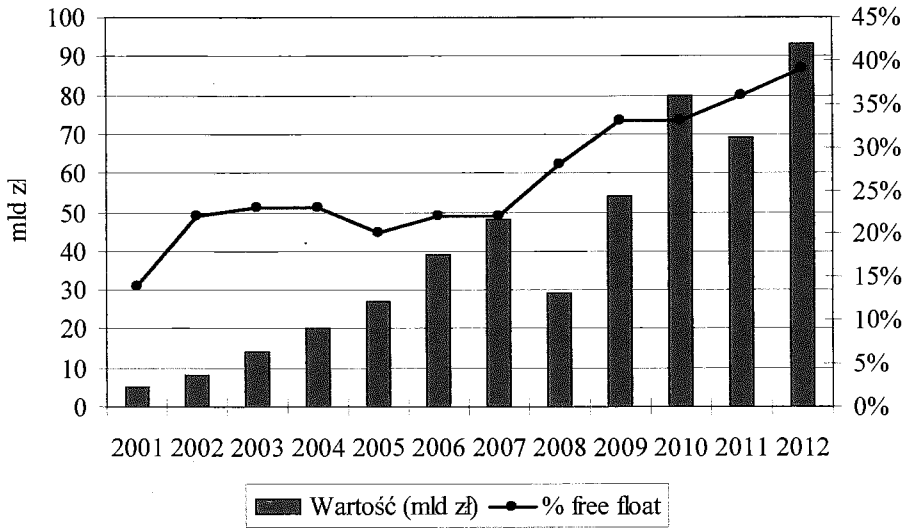
OFE posiadają największe aktywa netto spośród instytucji finansowych innych niż banki. Zarządzają aktywami o ponad 100 mld zł większymi niż TFI. Udział aktywów OFE we wszystkich aktywach instytucji finansowych wynosi 13% .

Wykres 14. Wartość zarządzanych aktywów



Źródło: opracowanie MF na podstawie danych KNF

Wykres 15. Akcje GPW w portfelach OFE



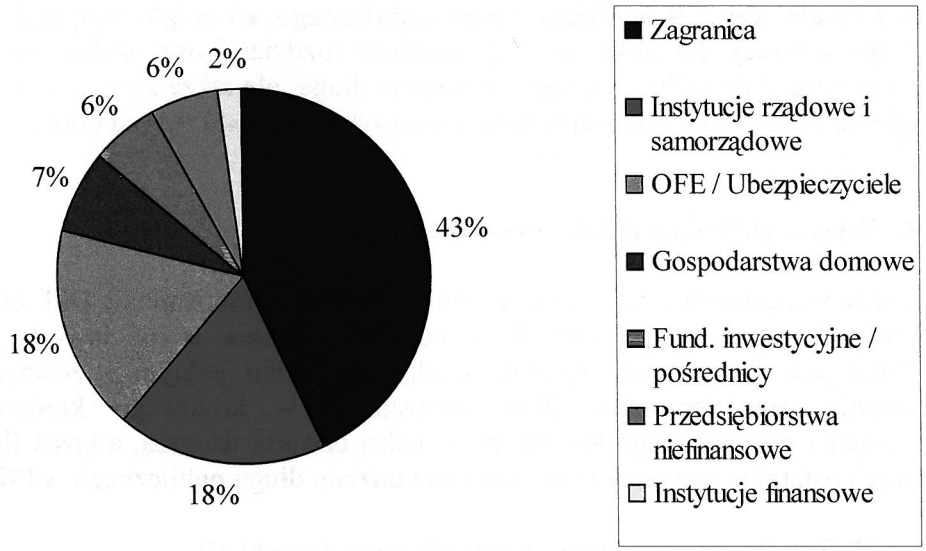
Źródło: opracowanie MF na podstawie danych KNF i GPW

Pomimo obniżenia w 2011 r. składki przekazywanej do OFE (z 7,3% do 2,3%, docelowo od 2017 r. 3,5%), udział OFE w kapitalizacji akcji na GPW wzrósł z 15% w 2010 r. do 18% w 2012 r. (wzrost o 20%).

Obroty OFE na GPW stanowią obecnie 11% obrotów ogółem. W latach 2008-11 transakcje z udziałem OFE wynosiły 13-14% obrotów ogółem. OFE są w posiadaniu aż 39% akcji znajdujących się w tzw. *free float* (tej części akcji, która znajduje się w wolnym obrocie, w przeciwieństwie do części akcji znajdujących się w posiadaniu inwestorów strategicznych,

czyli de facto wykluczonych z aktywnego obrotu giełdowego). Od 2005 r. do 2012 r. udział OFE we *free float* wzrósł prawie dwukrotnie (z 20% do 39%).

Wykres 16. Udział poszczególnych grup inwestorów w kapitalizacji akcji



Źródło: opracowanie MF na podstawie danych NBP

Mając powyższe na uwadze, a także wzrastające stopniowo limity udziału akcji w portfelach OFE (docelowo 90% w 2034 r.), należy założyć, że OFE pozostaną znaczącym inwestorem na rynku kapitałowym.

Powszechna świadomość, że OFE gwarantują stały dopływ finansowania na GPW, miała ogromne znaczenie dla rozwoju polskiego rynku kapitałowego. OFE brały udział w obejmowaniu większości nowych emisji na giełdzie. Wejście funduszy emerytalnych na rynek kapitałowy spowodowało wzrost konkurencji w systemie finansowym. Pojawienie się nowego źródła finansowania zmusiło innych uczestników do obniżki kosztów i oferowania szerszego zakresu usług. OFE wymusiły także spadek opłat pobieranych przez biura maklerskie, na czym skorzystali wszyscy klienci giełdy.

W przypadku niektórych spółek udział OFE był na tyle wysoki, że nie były one wyłącznie pasywnym inwestorem. Udziały OFE w akcjonariacie polskich spółek, uczących się dopiero międzynarodowych standardów, mobilizowały do przyspieszonej poprawy jakości „corporate governance" czyli ładu korporacyjnego.

Duża atrakcyjność polskiej giełdy przyciągała także spółki zagraniczne. Na koniec 2012 r. kapitalizacja zagranicznych spółek na GPW stanowiła 43% kapitalizacji spółek polskich.

Wszystkie te czynniki spowodowały, że firmy, których działalność związana była z giełdą, a także same PTE, bardzo zyskały na istnieniu OFE. Zyskały także średniej wielkości firmy, dostatecznie duże, by wejść na polską giełdę, lecz nie tak duże, by mieć swobodny dostęp do finansowania na rynkach zagranicznych.

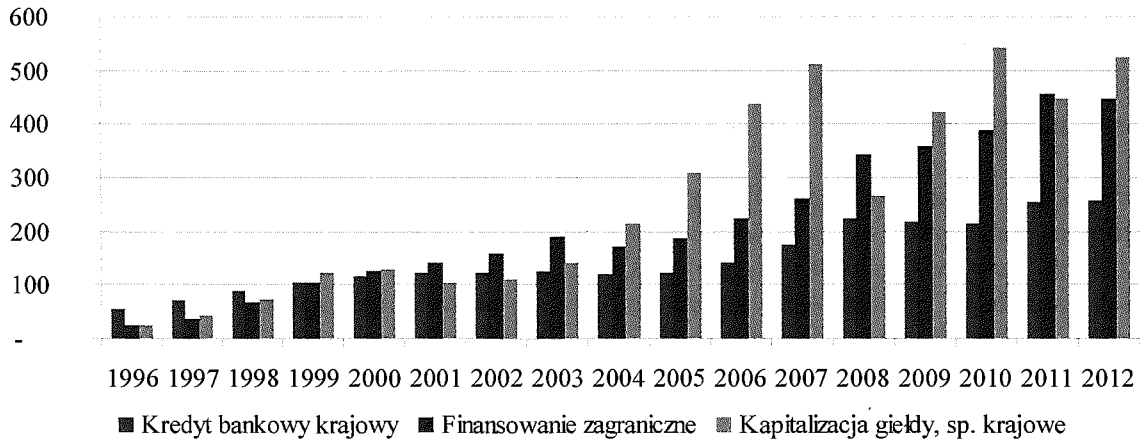
Powyższy mechanizm mógł doprowadzić do wyższego poziomu inwestycji, co z kolei mogło skutkować szybszym wzrostem gospodarczym[24].

Na istnieniu OFE straciły natomiast firmy finansujące się w systemie bankowym, gdyż w cenie udzielanych im kredytów zawarta jest premia za zwiększone *ceteris paribus* ryzyko z tytułu wzrostu polskiego długu publicznego, co mogło wpłynąć negatywnie na wzrost gospodarczy. Jak pokazano w poprzednim rozdziale koszt obsługi długu publicznego wzrósł nie tylko z powodu wyższego wolumenu długu, ale także ze względu na konieczność zapewnienia inwestorom wyższej rentowności z tytułu wzrostu ryzyka kraju.

4.4. Wpływ OFE na wielkość inwestycji

Trudno jednoznacznie ocenić, czy łączny bilans zysków i strat istnienia OFE dla różnych grup polskich podmiotów gospodarczych z punktu widzenia stopy inwestycji w polskiej gospodarce jest dodatni, czy ujemny. Giełda jest tylko jednym z zewnętrznych źródeł finansowania przedsiębiorstw. Rola pozostałych – krajowego kredytu bankowego i finansowania zagranicznego jest łącznie o jedną czwartą większa, a koszt finansowania na tych dwóch ostatnich rośnie wraz ze wzrostem udziału długu publicznego w PKB.

Wykres 17. Źródła finansowania przedsiębiorstw (w mld zł)



Źródło: NBP, GPW

Jak wskazano wyżej, inwestycje OFE nie były finansowane z rosnących oszczędności w gospodarce. Były możliwe tylko dzięki finansowaniu poprzez zaciąganie długu publicznego, co oznacza, że oszczędności przeznaczone na zakup tego długu nie mogły finansować innych inwestycji. Nie musi to oznaczać, że mieliśmy do czynienia tylko ze zmianami struktury inwestycji, czyli wypieraniem, przez inwestycje OFE, inwestycji pozostałej części sektora prywatnego oraz inwestycji publicznych. Można przypuszczać, że zagraniczni inwestorzy na słabo znanych rynkach chętniej inwestują w obarczony mniejszym ryzykiem dług publiczny, niż w akcje. Gdyby zatem OFE nie powstało, odpowiednio mniejsza byłaby emisja skarbowych papierów wartościowych i mniejsze ich zakupy przez

[24] M. Gronicki i J. Jankowiak w raporcie „Otwarte Fundusze Emerytalne i gospodarka Polski w latach 1999-2013" twierdzą, że nominalny PKB Polski w 2012 r. jest wyższy o 7% dzięki funkcjonowaniu OFE. Niestety autorzy odmówili udostępnienia szczegółowego opisu modelu, założeń i wyników, co uniemożliwia ich wykorzystanie.

inwestorów zagranicznych. Mogłoby okazać się wtedy, że część „uwolnionych" w ten sposób środków, która trafiłaby na giełdę lub w innej formie do sektora prywatnego, byłaby mniejsza niż inwestycje OFE na giełdzie. Napływ kapitału zagranicznego byłby wtedy niższy, niższe byłyby też możliwości finansowania inwestycji. Jest więc możliwe, że inwestycje OFE były swego rodzaju rozrusznikiem polskiego rynku kapitałowego, pozwalającym uniknąć sytuacji błędnego koła, w której rynek jest niedorozwinięty, gdyż nie przychodzą na niego ani emitenci akcji, ani inwestorzy, a nie przychodzą dlatego, że rynek jest słabo rozwinięty.

Jednak obecnie, gdy kapitalizacja spółek zagranicznych stanowi około 40% kapitalizacji spółek krajowych, dalszy wzrost państwowego długu publicznego w celu finansowania inwestycji na giełdzie wydaje trudniejszy do uzasadnienia. Fakt, że teraz na GPW 30% kapitalizacji wszystkich spółek na GPW stanowią już spółki zagraniczne, a znaczna część małych i średnich polskich firm nadal nie ma dostępu do finansowania nie tylko na giełdzie, ale nawet w sektorze bankowym, świadczy, że **tempo rozwoju polskiego rynku kapitałowego nie stanowi obecnie głównego ograniczenia możliwości inwestycyjnych polskich firm.**

Co nie mniej ważne, w długim okresie, wpływ OFE na popyt na giełdzie ulegnie istotnej zmianie. Obecnie OFE nie wypłacają jeszcze emerytur, więc prawie cała składka jest inwestowana. Za kilkadziesiąt lat wszyscy emeryci objęci zreformowanym systemem będą pobierali emerytury zarówno w ZUS, jak i w OFE.

Oznacza to, **„przy założeniu, że środki OFE inwestowane w akcje dają stopę zwrotu wyższą niż I filar ZUS", że środki wypłacane przez OFE z tych inwestycji będą większe niż napływ składek inwestowanych w akcje, co będzie powodowało presję na spadek indeksów GPW.**

Ramka 4. Ujemne saldo w OFE przy wypłatach emerytur

Jeśli założymy, że, jak to się na ogół przyjmuje, stopa zwrotu z inwestycji OFE będzie nieco wyższa niż stopa waloryzacji świadczeń w ZUS, wtedy relacja emerytur wypłacanych w OFE do wypłacanych w ZUS będzie nieco wyższa, niż relacja składki zebranej przez OFE do składki zebranej przez ZUS. Oznaczając przez E(ZUS), E(OFE) emerytury wypłacane odpowiednio przez ZUS i OFE a przez S(ZUS), S(OFE) składki wpłacane do ZUS i OFE mamy

(1.) $E(OFE)/S(OFE) > E(ZUS)/S(ZUS)$, czyli

(2.) $E(OFE) > E(ZUS)*S(OFE)/S(ZUS)$

Z kolei szacuje się, że I filar systemu emerytalnego będzie zrównoważony lub będzie miał niewielki deficyt:

(3.) $E(ZUS) \geq S(ZUS)$

Z (2.) i (3.) mamy, że:

(4.) $E(OFE) > S(ZUS)* S(OFE)/S(ZUS)=S(ZUS)$

Czyli napływ do OFE składki będzie mniejszy niż wypłacane w tym samym czasie przez OFE emerytury.

Źródło: MF

Tak się będzie działo, gdy OFE będą stopniowo wycofywały pieniądze z giełdy, by sfinansować wypłaty emerytur, aż do momentu, gdy spadek cen na giełdzie spowoduje, że stopy zwrotu w OFE spadną na tyle, że wypłaty emerytur zrównają się z wpływami ze składek. **Istnienie OFE oznacza, że w długim okresie stopy zwrotu na giełdzie będą zbliżone do dynamiki składki ubezpieczeniowej, czyli do stopy zwrotu w I filarze nowego systemu w ZUS.** Z tego wynika, że w sytuacji niekorzystnych zmian demograficznych stopy zwrotu na giełdzie będą stosunkowo niskie i tylko wzrost wydajności pracy szybszy od spadku liczby pracujących uchroni giełdę od permanentnych spadków realnych. Oczywiście dokładnie taki sam efekt występuje w nowym systemie w ZUS (I filar i subkonto) w okresie akumulacji kapitału emerytalnego na kontach ubezpieczonego.

Znacznie wcześniej negatywny wpływ na ceny akcji na GPW może też mieć pełniejsze wykorzystanie przez OFE limitów na inwestycje zagraniczne, których systematyczny wzrost wymuszony będzie przez unijne zasady swobodnego przepływu kapitału.

Gdyby faktycznie polityka zwiększania stopy inwestycji w gospodarce poprzez zakup obligacji, finansowany wzrostem długu publicznego, była na dłuższą metę skuteczna, stosowana byłaby powszechnie we wszystkich krajach. W rzeczywistości, tylko niektóre kraje *emerging markets* i Szwecja zdecydowały się na wprowadzenie obowiązkowego filaru kapitałowego w ich systemach emerytalnych. Bez wątpienia w krajach *emerging markets* na decyzje o wprowadzeniu takiego systemu miały wpływ jednoznaczne rekomendacje Banku Światowego. Szwecja z kolei jest krajem, który prawie we wszystkich latach od 1998 r. ma nadwyżkę budżetową. Państwowe fundusze kapitałowe, ale już niezwiązane z systemem emerytalnym, powstają także w tych krajach, w których, głównie ze względu na posiadane duże zasoby bogactw naturalnych, saldo finansów publicznych jest dodatnie (był to także przypadek Chile, kraju, który jako pierwszy wprowadził do systemu emerytalnego przymusowy filar kapitałowy). System taki może mieć też pozytywny wpływ na dynamikę inwestycji w krajach, w których – w momencie startu reformy – system emerytalny generuje dużą nadwyżkę[25] – wtedy kapitalizacja części składki nie powoduje wzrostu długu publicznego, choć nieuchronnie zmniejsza jego spadek.

4.5. Wpływ OFE na efektywność alokacji inwestycji

Jeśli nawet kapitałowy filar systemu emerytalnego zwiększa stopę inwestycji, to niekoniecznie zwiększa także tempo wzrostu gospodarczego. Liczy się bowiem nie tylko wielkość, ale też efektywność inwestowania. Pod tym względem poważne wątpliwości budzą tworzone z przymusowej składki kapitałowe fundusze emerytalne. **Dlatego kraje mające dobrą sytuację fiskalną z reguły wolą obniżkę podatków niż inwestowanie nadwyżki finansów publicznych na rynkach finansowych.**

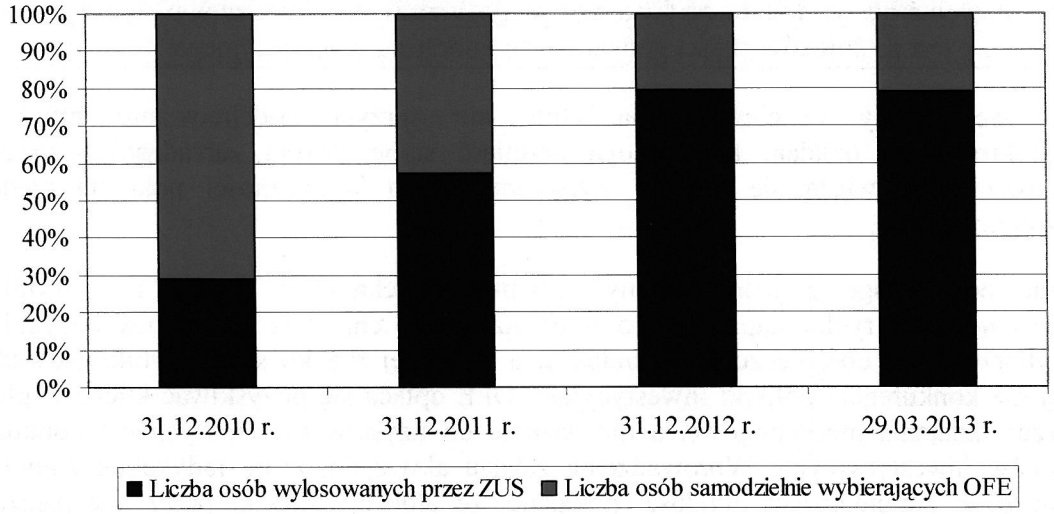
Wątpliwości te w szczególności dotyczą też OFE. Zarządzające nimi PTE inwestują cudze pieniądze, a sposób, w jaki zdobywają klientów i są wynagradzane, nie wymusza konkurowana miedzy sobą wynikami inwestycyjnymi.

Jest tak, po pierwsze dlatego, że większość ubezpieczonych nie jest zainteresowana inwestowaniem na giełdzie i nie ma ku temu kwalifikacji, a tym samym nie jest w stanie

[25] Na przykład w sytuacji gdy system emerytalny wprowadzany jest po raz pierwszy, a więc płacone są składki, ale nie ma jeszcze emerytów.

ocenić jakości zarządzania PTE. Przymus należenia do OFE powoduje, ze wybór OFE ma charakter przypadkowy lub dokonywany jest wręcz losowo.

Wykres 18. Sposób uzyskiwania członkostwa w OFE



Źródło: Opracowanie MF na podstawie danych KNF

Po drugie, obecny system oceny efektywności inwestycji OFE opiera się przede wszystkim na średniej ważonej stopie zwrotu (benchmark wewnętrzny) i ustalonej na jej podstawie minimalnej wymaganej stopie zwrotu. Celem ustalania minimalnej wymaganej stopy zwrotu jest zapewnienie, by stopa zwrotu danego funduszu nie odchylała się znacząco od średniej rynkowej, a członkowie OFE mogli liczyć na stosowną rekompensatę słabego wyniku inwestycyjnego osiągniętego przez ten fundusz. W efekcie, istniejący tzw. „mechanizm niedoboru" surowo karze PTE za takie odchylenia stopy zwrotu w dół od reszty rynku OFE.

Ramka 5. Mechanizm benchmarku wewnętrznego

Przyjęte w 1999 r. rozwiązania dotyczące systemu otwartych funduszy emerytalnych wprowadziły system gwarancji oparty o wewnętrzny benchmark – średnią arytmetyczną stopę zwrotu funduszy emerytalnych, przy wyliczaniu której brana jest pod uwagę wysokość aktywów poszczególnych funduszy. Od średniej ważonej stopy zwrotu jest uzależniona minimalna stopa zwrotu funduszu. Jest to stopa zwrotu niższa o 50% od średniej ważonej stopy zwrotu wszystkich otwartych funduszy w wybranym okresie lub o 4 punkty procentowe od tej średniej, w zależności od tego, która z tych wielkości jest niższa. Urząd Nadzoru publikuje wysokość średniej ważonej oraz minimalnej stopy zwroty wszystkich OFE za okres ostatnich trzech lat, co pół roku.

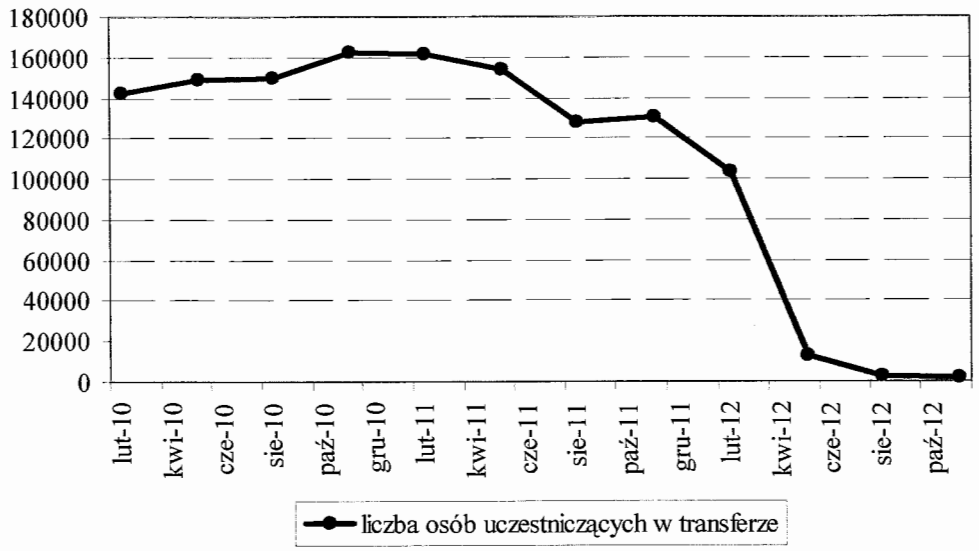
W przypadku, gdy w danym okresie faktyczna stopa zwrotu OFE jest niższa niż minimalna wymagana stopa zwrotu, w funduszu powstaje niedobór, który towarzystwo musi pokryć z własnych środków. Kwota niedoboru, jest ustalana jako iloczyn liczby jednostek rozrachunkowych w OFE w ostatnim dniu roboczym okresu 36 miesięcy oraz różnicy miedzy wartością jednostki rozrachunkowej, która zapewniłaby osiągniecie minimalnej stopy zwrotu, a faktyczna wartością jednostki rozrachunkowej w ostatnim dniu roboczym okresu 36 miesięcy. OFE jest zobowiązany umorzyć jednostki rozrachunkowe zgromadzone na rachunku rezerwowym w ilości zapewniającej pokrycie kwoty niedoboru. Środki uzyskane

w wyniku ich umorzenia zwiększają wartość jednostki rozrachunkowej funduszu. W przypadku nie pokrycia niedoboru ze środków zgromadzonych na rachunku rezerwowym, fundusz umarza jednostki rozrachunkowe zgromadzone na rachunku części dodatkowej Funduszu Gwarancyjnego, a w przypadku ich niedoboru pokrywa kwotę niedoboru ze środków własnych towarzystwa. Niedobór niepokryty z własnych środków pokrywany jest z pozostałych środków Funduszu Gwarancyjnego, z zastrzeżeniem, że w pierwszej kolejności pokrywany jest ze środków części podstawowej Funduszu Gwarancyjnego.

Taki wewnętrzny benchmark dla OFE nie sprzyja podejmowaniu przez PTE długookresowych działań, które mogą podnieść stopę zwrotu zarządzanych przez nie funduszy, gdyż wiążą się one ze wzrostem ryzyka konieczności pokrycia niedoboru w krótkim okresie.

Biorąc pod uwagę z jednej strony przymusowy charakter składki i – wynikający z nieznajomości rynku kapitałowego – przypadkowy charakter przesłanek decydujących o wyborze przez ubezpieczonych funduszu, a z drugiej ryzyko strat z tytułu prowadzenia innej niż konkurencja polityki inwestycyjnej, OFE opłaca się pozyskiwać klientów głównie poprzez działania marketingowe, a nie dążenie do uzyskiwania lepszych niż konkurencja wyników inwestycyjnych. Wprowadzenie zakazu akwizycji, które radykalnie zmniejszyło liczbę osób zmieniających fundusz, pokazuje, że alokacja składki przez ubezpieczonych w OFE nie ma związku ze sposobem alokacji składki przez OFE na rynku kapitałowym.

Wykres 19. Liczba osób uczestniczących w transferze z OFE do OFE



Źródło: opracowanie MF na podstawie danych KNF

W efekcie polityka inwestycyjna OFE charakteryzuje się **ujednolicaniem portfeli (herding).** Dzięki takiej strategii wynagrodzenie pobierane przez PTE nie zależy od trafności podejmowanych decyzji inwestycyjnych. **Mamy więc giełdę, na której blisko 40% free floatu mają instytucje, które nie muszą zbytnio dbać o stopy zwrotu ze swoich inwestycji.** Dodatkowo taki udział we free float ma zaledwie kilka instytucji (a o polityce inwestycyjnej wszystkich OFE w praktyce decydują tylko największe z nich – reszta je naśladuje), co podważa rynkowy charakter mechanizmu ustalania cen na GPW.

4.6. Wpływ OFE na rynek pracy

Wprowadzenie nowego systemu emerytalnego z regułą zdefiniowanej składki mogło mieć pozytywny wpływ na rynek pracy i taka była także intencja „ojców" reformy. Uzależnienie wysokości przyszłej emerytury od wartości wpłaconych składek miało spowodować, że składka emerytalna będzie przez pracowników traktowana raczej jako, wprawdzie przymusowe, ale jednak własne oszczędności, niż obciążenie podatkowe. Dzięki temu składka emerytalna przestałaby być postrzegana jako element klina podatkowego, co miało mieć pozytywny wpływ na podaż pracy, redukcję szarej strefy, a tym samym wzrost gospodarczy i bieżący bilans ZUS.

Niestety, komunikacja zależności między składką i wysokością emerytury okazała się mało skuteczna. **Większość ubezpieczonych nadal traktuje składkę emerytalną jak podatek. Sytuację dodatkowo pogorszyły wysiłki przeciwników obniżenia składki do OFE, którzy starają się przekonać opinię publiczną, że ZUS nie wywiąże się ze swoich zobowiązań.** Mimo to nadal istnieje możliwość zmiany nastawienia pracujących do obowiązkowego ubezpieczenia emerytalnego, o ile uda się przezwyciężyć bariery komunikacyjne powodujące, że większość ubezpieczonych, albo nie wie, czym jest zasada zdefiniowanej składki, albo nie wierzy, że będzie ona respektowana przy wypłacie emerytur.

Niektórzy eksperci mylnie uważali także, że OFE, zmniejszając przyszłe wydatki emerytalne, stworzą warunki do obniżenia długu publicznego, a tym samym zmniejszenia obciążeń podatkowych, co dodatkowo zmniejszyłoby klin podatkowy i korzystnie wpłynęło na rynek pracy.

Tymczasem przejściowe koszty utworzenia obowiązkowego filaru kapitałowego przyniosły odwrotny skutek: spowodowały znaczny wzrost długu publicznego wraz z jego negatywnymi konsekwencjami, także dla rynku pracy (klin podatkowy). Natomiast **zakładane przez ekspertów korzyści (odczuwalne w przyszłości) to efekt wprowadzenia zasady zdefiniowanej składki w obu filarach systemu, a nie istnienia OFE.** Warto też pamiętać, że **okres przejściowy dla funkcjonowania nowego systemu będzie trwał jeszcze kilkadziesiąt lat.**

4.7. Wpływ sposobu finansowania kosztów OFE na wzrost gospodarczy

Obecne pokolenie będzie musiało ponieść negatywne skutki wprowadzenia systemu, w którym – kilkudziesięcioletnim w okresie przejściowym – płaci się podwójne koszty funkcjonowania systemu emerytalnego: finansowania bieżących emerytur i ufundowania kapitałowego filaru ubezpieczeń społecznych. W jakim stopniu dla kolejnych pokoleń koszt ten będzie miał formę wyższych podatków, mniejszych wydatków publicznych, czy wyższego długu publicznego, zależeć będzie od prowadzonej w przyszłości polityki gospodarczej.

Są trzy sposoby sfinansowania kosztów OFE:

a) wyższe podatki,
b) niższe wydatki publiczne (rozwojowe i/lub socjalne),
c) wyższy dług publiczny.

Wyższe podatki prawdopodobnie zredukują wzrost długu publicznego, ale zwiększą klin podatkowy. To z kolei spowoduje wzrost kosztów pracy, niechęć inwestorów do ponoszenia nakładów związanych z zatrudnieniem, a w konsekwencji spadek popytu na pracę oraz wzrost bezrobocia. Skutkiem wyższych podatków byłaby także niższa wartość emerytur netto. Końcowym efektem będzie zawsze niższy wzrost gospodarczy.

Niższe wydatki publiczne o charakterze rozwojowym mają bezpośrednio negatywny wpływ na wzrost gospodarczy. Niższe wydatki nierozwojowe (socjalne) mogłyby finansować koszty OFE, ale trzeba by udowodnić, że OFE są lepszą, z punktu widzenia rozwoju gospodarczego kraju, lokatą dla tych oszczędności niż inwestycje, np., w:

- naukę,
- nowoczesne technologie,
- infrastrukturę,
- wsparcie dla małych i średnich przedsiębiorstw, nienotowanych na giełdzie, a tworzących 47,6% PKB (2010).

Wyższy dług publiczny to obniżenie ratingu naszego kraju, w wyniku którego wzrosła – a w przyszłości dalej będzie wzrastać – premia za ryzyko inwestycyjne i koszt kapitału. Rezultatem będzie także niższy wzrost gospodarczy. W scenariuszu pesymistycznym wysoki dług publiczny to ryzyko niewypłacalności Polski.

Nawet finansowanie OFE z przychodów z prywatyzacji oznacza, że nie mogą być one użyte do obniżenia długu publicznego i wobec tego na potrzeby obniżenia kosztów kredytu bankowego i finansowania zagranicznego.

Należy odrzucić pogląd, że wyższe deficyty finansów publicznych generowane przez OFE mogą mieć „stymulacyjny" wpływ na wzrost gospodarczy, przez jakiś efekt „keynesowski" w długim, a nawet średnim okresie.

Bez względu na to, jaki sposób finansowania kosztów OFE uznamy za najmniej szkodliwy, nie pozostanie on bez negatywnego wpływu na wzrost gospodarczy. **Zakładając, że ubytek ten finansowany jest wyłącznie długiem publicznym to „koszt OFE" mógłby sięgnąć nawet 112% PKB, a im wyższy dług publiczny, tym większe prawdopodobieństwo podwyżki podatków w przyszłości. Końcowym efektem wyższych podatków – jak wspomniano powyżej – zawsze jest niższy wzrost gospodarczy.**

4.8. Wnioski

Można przyjąć, że w pierwszej fazie budowania rynku kapitałowego w Polsce bilans zysków i strat dla gospodarki z tytułu istnienia OFE był korzystny. Jednak wraz z rosnącą dojrzałością tego rynku, dalsze wspomaganie jego rozwoju finansowane wzrostem długu publicznego i polegające na wzroście inwestycji instytucji niestosujących rynkowych kryteriów inwestowania, staje się trudniejsze do uzasadnienia.

Wszystkie argumenty mogące świadczyć o pozytywnym wpływie OFE na wzrost gospodarczy, związane są z aktywnością OFE na giełdzie. Jednak **większość składki OFE wykorzystywana jest do zakupu obligacji, tworząc „jałowy" z punktu widzenia procesów gospodarczych obieg pieniądza: sektor publiczny zaciąga dług, by przekazać**

OFE środki, za które OFE kupuje ten zaciągnięty dług. Jedyny efekt tego obiegu to statystycznie wyższy poziom deficytu budżetowego (także z powodu płacenia odsetek od obligacji posiadanych przez OFE) i wyższy dług publiczny.

W efekcie, ta **część długu ma wyłącznie negatywny wpływ na wzrost gospodarczy, gdyż zwiększa premię za ryzyko zawartą w oprocentowaniu długu publicznego i kredytów bankowych dla przedsiębiorstw i gospodarstw domowych.**

Jest prawdopodobne, że negatywne konsekwencje wzrostu długu publicznego będą, w dłuższym horyzoncie czasowym, zniechęcały inwestorów do kupowania akcji na GPW niż wyższy popyt na giełdzie będzie w stanie ich zachęcić. Co nie mniej ważne, **wysoki udział OFE w kapitalizacji giełdy będzie w długim okresie, w warunkach niekorzystnych zmian demograficznych, czynnikiem osłabiającym polski rynek kapitałowy. Także skutek mało efektywnej alokacji inwestycji przez OFE**, który w krótkim okresie może być mało widoczny (inwestycje zwiększają PKB proporcjonalnie do swojego kosztu, a nie produktywności), **w dłuższej perspektywie musi negatywnie wpłynąć na wzrost gospodarczy**, gdyż prowadzi ona do wzrostu kosztów odtworzenia kapitału.

Z punktu widzenia wzrostu gospodarczego zmiany w systemie emerytalnym powinny prowadzić do:

- Możliwie szybkiego, lecz bezpiecznego zredukowania budżetowych kosztów funkcjonowania OFE.
- W długim okresie ograniczenia udziału OFE w kapitalizacji giełdy.
- Radykalnych zmian zasad wyboru OFE przez ubezpieczonych i sposobu wynagradzania PTE tak, by nadać OFE charakter instytucji prawdziwie rynkowych. W szczególności konieczne są zmiany czyniące *herding* ekonomicznie nieopłacalnym i umożliwiające ubezpieczonym stworzenie z mechanizmu wyboru OFE skutecznego instrumentu, wymuszającego efektywność polityki inwestycyjnej PTE.

5. CZYNNIKI WARUNKUJĄCE WYSOKOŚĆ EMERYTUR W NOWYM SYSTEMIE EMERYTALNYM

Przyszła emerytura z nowego, publicznego i obowiązkowego systemu emerytalnego będzie wypadkową dwóch elementów: wielkości zakumulowanych składek w I filarze i na subkoncie w ZUS oraz wielkości kapitału zakumulowanego w OFE. Wysokość emerytury będzie ilorazem zgromadzonego kapitału i dalszego oczekiwanego trwania życia, wyrażonego w miesiącach.

Istotne znaczenie dla wielkości emerytury ma to, jak dużo składek odprowadzimy do obu filarów, co z kolei zależy od wysokości naszych wynagrodzeń w ciągu kariery zawodowej i od tego, jak długo będziemy aktywni zawodowo. Szczególnie ten drugi czynnik jest bardzo istotny, gdyż wyższe wynagrodzenie powoduje oczywiście wyższy poziom emerytury, ale nie powoduje wprost zwiększenia stopy zastąpienia (tj. relacji emerytury do ostatniego wynagrodzenia). Większa liczba lat składkowych powoduje nie tylko wzrost poziomu emerytury, ale również wzrost stopy zastąpienia.

W tym kontekście należy pamiętać o wydłużaniu się przeciętnej długości życia w Polsce. W efekcie, przy danym, ustawowo określonym, wieku emerytalnym, okres przebywania na emeryturze w stosunku do okresu aktywności zawodowej wydłuża się, co w systemie zdefiniowanej składki oznacza spadek wysokości przeciętnego świadczenia emerytalnego. Temu zjawisku ma przeciwdziałać wprowadzone w 2012 roku stopniowe wydłużanie ustawowo określonego wieku emerytalnego. Dzięki tej reformie emerytury będą wyższe średnio o 45 proc., bo pracując dłużej, odłożymy więcej składek emerytalnych. W przypadku kobiet urodzonych po 1974 roku emerytura może wzrosnąć nawet o 70 proc., w przypadku mężczyzn o 20 proc.[26].

5.1. PKB a wysokość emerytury

Zasadnicze znaczenie ma także sytuacja na rynku pracy i wzrost gospodarczy w długim okresie. Wyższy wzrost PKB pozytywnie oddziałuje na rynek pracy, sprzyja wyższemu zatrudnieniu i wyższym wynagrodzeniom, a także istotnie sprzyja wzrostowi aktywności zawodowej, co oznacza, że większa część społeczeństwa uczestniczy w publicznym i obowiązkowym systemie emerytalnym, a to przekłada się na większą stabilność **całego** systemu (nowego i starego łącznie). Należy też pamiętać, że aktywność zawodowa determinuje poziom podaży pracy, która jest ważnym czynnikiem długookresowego wzrostu gospodarczego.

Drugim elementem bardzo istotnie wpływającym na wysokość stanu naszych kont w systemie emerytalnym jest sposób „indeksacji" składki zgromadzonej na kontach w obu filarach. Nasze konto w I filarze jest waloryzowane zmianą procentową przypisu składek, która jest silnie związana z dynamiką funduszu wynagrodzeń w gospodarce narodowej. A nasze subkonto w ZUS jest waloryzowane średnioterminowym wzrostem nominalnego PKB. W długim okresie fundusz wynagrodzeń rośnie w tempie zbliżonym do wzrostu PKB. Waloryzacja składek w I filarze i na subkoncie w ZUS – w długim okresie – jest zatem zgodna z tempem wzrostu gospodarczego.

[26] http://emerytura.gov.pl/dlaczego-reforma-jest-potrzebna

„Indeksacja" składek emerytalnych w filarze kapitałowym (tj. jednostek rozrachunkowych w OFE) zależy od osiąganych przez OFE stóp zwrotu, które zależą od stóp zwrotu na rynkach finansowych. W momencie wprowadzania reformy z 1999 r., zakładano że stopa zwrotu z OFE będzie wyższa niż dynamika wynagrodzeń.

Kluczowa w tym kontekście wydaje się odpowiedź na pytanie, czy rzeczywiście w długim horyzoncie czasowym stopy zwrotu osiągane przez OFE mogą być wyższe od wzrostu nominalnego funduszu wynagrodzeń, a co za tym idzie również od wzrostu nominalnego PKB?

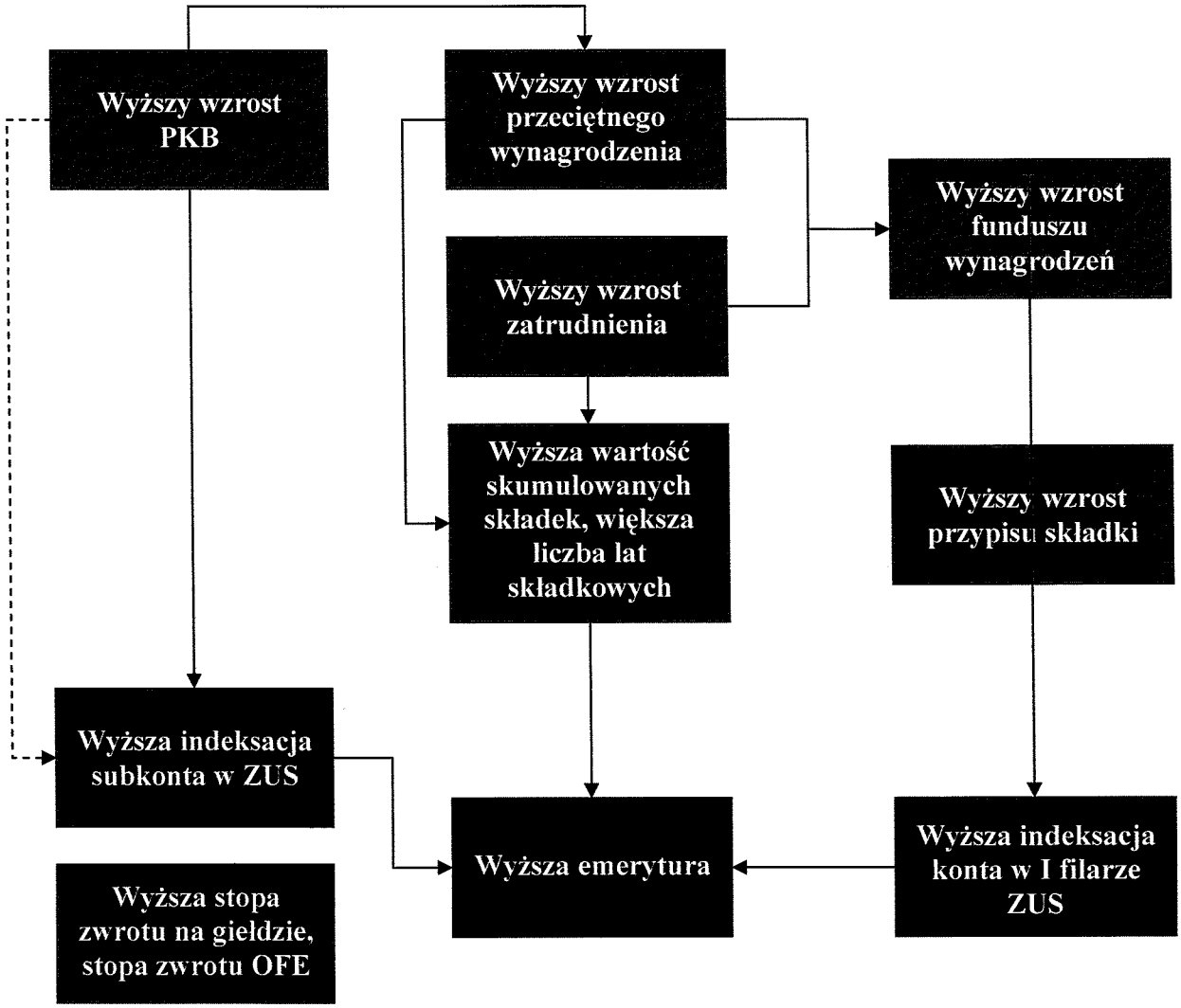
Istotne jest również pytanie **czy istnienie dwóch filarów w systemie emerytalnym prowadzi do rzeczywistej dywersyfikacji ryzyka, innymi słowy, czy możliwe jest, aby zmiany stóp zwrotu na rynkach finansowych były zupełnie niezależne od PKB lub ujemnie z nim skorelowane w długim okresie?**

Warto podkreślić, że związek między wzrostem PKB, a stopą zwrotu w OFE nie jest jednoznaczny. Wskazują na to dotychczasowe badania naukowe, jak i dane historyczne. Związek ten uległ zasadniczej zmianie po kryzysie finansowym 2007-2009.

Niemniej jednak, jest oczywiste, że **wzrost PKB w długim okresie, jak i jego rozkład w czasie, będą miały zasadnicze znaczenie dla wysokości naszych emerytur w przyszłości**, ich poziomu i stopy zastąpienia.

Oprócz średniej stopy zwrotu na rynkach finansowych, czy też średniej stopy wzrostu PKB, istotne jest również ryzyko osiągania tych stóp, tj. ich zmienność. Ona bowiem warunkuje bezpieczeństwo przyszłych emerytur. Mechanizm indeksacji kapitału w przypadku głębokiego załamania na giełdzie może znacząco zmniejszyć emeryturę z II filara. Skutki bessy na giełdzie mogą być nieodwracalne dla emeryta, jeżeli załamanie wystąpi w końcowych latach aktywności zawodowej. Poniższy schemat przedstawia zależność między wzrostem PKB a wysokością emerytury.

Rysunek 1. Wpływ PKB na wysokość emerytury



Źródło: Opracowanie MF

5.2. Waloryzacja składek w ZUS i stopy zwrotu na rynku finansowym (w tym OFE) w latach 2000-2012

Wskaźnik waloryzacji w I filarze w ZUS w okresie 2000-2012 ukształtował się na poziomie ok. 6,8%, zbliżonym do średniej dynamiki PKB (7,0%) i stóp zwrotu z obligacji (6,7-6,9%). Natomiast wskaźnik waloryzacji subkonta w ZUS ukształtował się na poziomie znacznie wyższym, tj. 8,5%. W tym samym okresie średnia stopa zwrotu w OFE wyniosła 8,8%. Ta stopa zwrotu nie uwzględnia jednak opłat od składek. Wpływ tych opłat był szczególnie istotny na początku wprowadzania nowego systemu emerytalnego, kiedy relacja składek do aktywów była znacząca. Obecnie składki w relacji do aktywów stanowią ok. 3% wobec czego ich wpływ na średnią stopę zwrotu w OFE jest i będzie w kolejnych latach niższy. **Uwzględniając rzeczywiste oplaty od składek, średnia stopa zwrotu w OFE wyniosła 6,6%** w analizowanym okresie, wyraźnie poniżej wzrostu nominalnego PKB i waloryzacji w ZUS. **W tym okresie Fundusz Rezerwy Demograficznej (FRD) uzyskal wyższą stopę zwrotu, tj. 7,2%.**

Tabela 10. Porównanie stóp zwrotu i indeksacji w latach 2000-2012

	Średnia geometryczna	Odchylenie standardowe	Min	Max
ZUS	6,8%	4,4%	1,9%	16,3%
Subkonto ZUS	8,5%	3,2%	5,7%	17,2%
Dynamika nominalna PKB	7,0%	2,6%	3,7%	11,8%
Stopa zwrotu FRD*)	7,2%	5,6%	-5,9%	14,0%
Stopa zwrotu (brutto) OFE	8,8%	9,1%	-14,2%	16,4%
Stopa zwrotu (netto) OFE po odjęciu opłat)**	6,6%	9,1%	-14,7%	16,2%
Stopa zwrotu WIG	7,7%	29,7%	-51,1%	46,9%
Stopa zwrotu WIG20	2,9%	26,9%	-48,2%	35,4%
Obligacje 5Y	6,9%	2,9%	4,6%	13,9%
Obligacje 10Y	6,7%	2,1%	5,0%	11,8%

**) Od 2002 r.*
***) Oszacowano na podstawie relacji składek do aktywów i obowiązującej stawki opłaty w danym roku*
Źródło: Obliczenia MF na podstawie danych ZUS, KNF, GPW, MF, GUS, MPiPS

Jak już wspomniano, analizując poziom średniorocznych stóp zwrotu na rynkach finansowych i wskaźników waloryzacji, należy uwzględnić również ich zmienność, która pozwoli określić ryzyko z nimi związane. **W przypadku OFE zmienność mierzona odchyleniem standardowym wyniosła 9,1 pp. i była znacznie większa niż zmienność wskaźnika waloryzacji w ZUS w I filarze i na subkoncie (odpowiednio 4,4 pp. i 3,2 pp.).** Była również większa niż zmienność w FRD (5,6 pp.). Minimalna stopa zwrotu z OFE wyniosła nawet -14,2%, maksymalna +16,4%.W przypadku FRD minimalna stopa zwrotu wyniosła – 5,9%. Zmienność średniej stopy zwrotu w OFE była przy tym dużo mniejsza niż zmienność WIG i WIG20 (29,7 pp., 26,9 pp.). **Mniejsza zmienność stopy zwrotu z OFE jest w dużym stopniu wynikiem małej zmienności rentowności obligacji, która kształtowała się na poziomie 2,1-2,9 pp**. Jeśli udział obligacji w portfelu OFE będzie się zmniejszał, łączna zmienność stóp zwrotu w OFE ulegnie zwiększeniu (ryzyko wzrośnie).

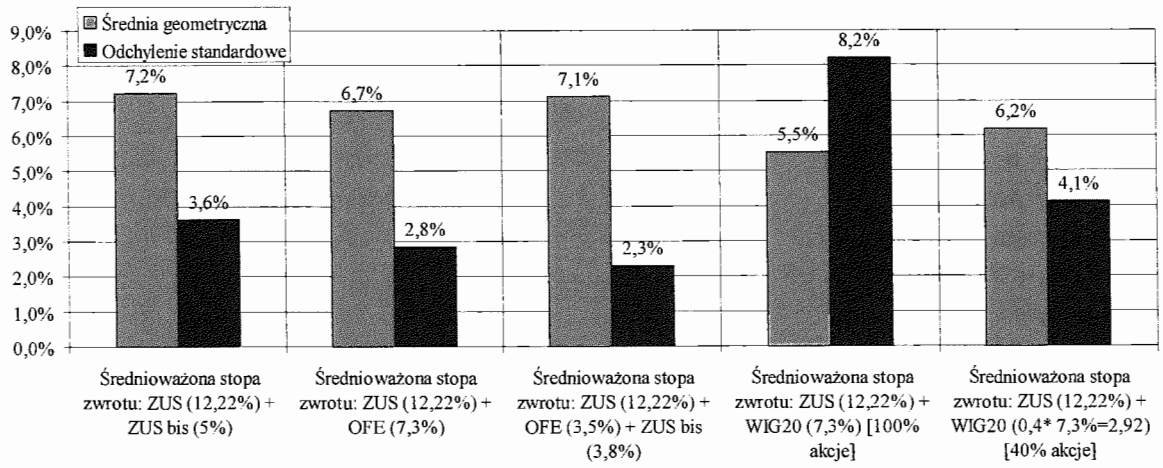
Z punktu widzenia dywersyfikacji źródeł finansowania emerytury istotna jest jednak analiza średnich stóp zwrotu i ich zmienność dla **łącznego** portfela z obu filarów. Z analizy danych (zobacz: Wykres 20) wynika, że ostatnia korekta reformy wpłynęła bardzo pozytywnie na ograniczenie zmienności całego portfela. Utworzenie subkonta w ZUS zwiększyło stopę zwrotu (łączna średnia stopa zwrotu wzrosła do 7,1%, wobec 6,7%), a jednocześnie spowodowało zmniejszenie zmienności (mierzonej odchyleniem standardowym) portfela z 2,8 pp. do 2,3 pp.

Jednocześnie należy zauważyć, że relatywnie niska zmienność **łącznego** portfela przy proporcji składek 12,22% do ZUS i 7,3% do OFE, związana jest w dużym stopniu ze stabilizującym efektem istotnego udziału obligacji w portfelu OFE.

Przy założeniu, że całość inwestowaną w akcje w OFE odzwierciedlają zmiany indeksu WIG20, zmienność łącznego portfela jest większa niż 2,3 pp. czyli większa niż portfela z subkontem w ZUS (12,2% ZUS + 3,8% ZUS BIS + 3,5% OFE). W sytuacji gdyby 7,3%

składki było inwestowane w WIG20, zmienność rośnie aż do poziomu 8,2 pp. Jeżeli 3,5% składki byłoby inwestowane w WIG20, zmienność maleje, ale wciąż wynosi 3,5 pp.[27]

Wykres 20. Średnie, ważone stopy zwrotu*) z ZUS i OFE i ich zmienność



**) Hipotetyczne stopy zwrotu w latach 2000-2012 przy założeniu struktury portfela, gdzie wagi początkowe wyznaczono na bazie proporcji składek.*
Źródło: Obliczenia MF na podstawie danych ZUS, KNF, GPW, MF, GUS, MPiPS

Należy mieć jednak na uwadze, że powyższa analiza obejmuje relatywnie krótki okres. Uzyskane wyniki należy zatem interpretować z pewną ostrożnością. W analizowanym okresie stopa zwrotu z OFE (po skorygowaniu o opłaty od składek), przy dużo większym poziomie ryzyka, jest niższa niż wskaźniki waloryzacji w ZUS i dynamika PKB (czyli waloryzacja subkonta w ZUS).

W tym miejscu należy przypomnieć, że w trakcie zmian w systemie emerytalnym w 2011 r. zakładano w symulacjach, że stopa zwrotu w OFE będzie o 2,25 pp. wyższa niż dynamika PKB, a przeciwnicy zmian wskazywali, że ta różnica powinna być jeszcze wyższa i wynosić nawet 5 pp. Utrzymanie znacząco wyższej stopy zwrotu z OFE, czy też stopy zwrotu z akcji (w porównaniu do dynamiki PKB) w długim okresie nie jest już takie oczywiste. Ta różnica stopniowo **maleje**, przy jednoczesnym wzroście lub co najwyżej braku zmian w poziomie ryzyka. Należy również zaznaczyć, że obecne (i przeszłe) stopy zwrotu w OFE były osiągane w sytuacji, gdy OFE nie przekazywały kapitałów na wypłaty emerytur (tylko inwestowały akumulującą się składkę). Mieliśmy do czynienia z trwałym „dopływem" kapitałów do OFE i wobec tego do GPW. **W przyszłości, wraz ze wzrostem znaczenia II filara w wypłacie emerytur, będzie dochodziło do sytuacji kiedy OFE będą (netto) wycofywały kapitał z giełdy, a że są to duże wolumeny, to wówczas spadną ceny, co wpłynie negatywnie na osiągane stopy zwrotu.** (zobacz: Ramka 4).

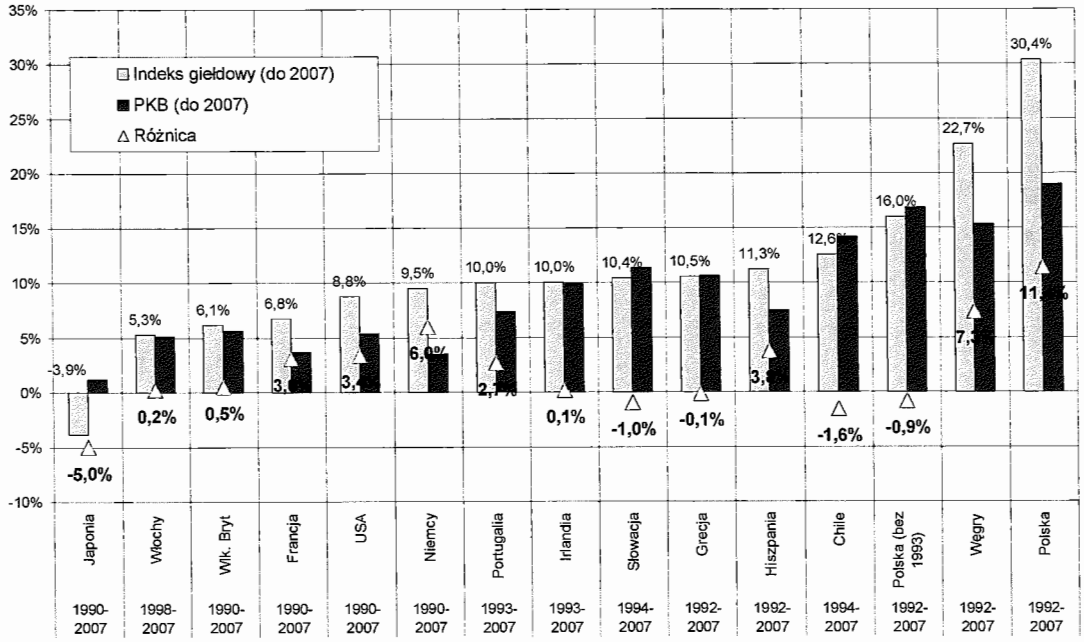
[27] Przy czym należy zaznaczyć, że w analizowanym okresie, tj. 2000-2012 WIG20 oraz stopa zwrotu z OFE są ujemnie skorelowane z nominalnym PKB i wskaźnikiem waloryzacji w ZUS. To wpływa zmniejszająco na łączną zmienność indeksacji w ZUS i OFE. Jednak w dłuższym okresie, tj. 1992-2012 korelacja między PKB a WIG w Polsce jest dodatnia. Jednoczesny związek PKB i WIG jest niejednoznaczny, co może wynikać m.in. z przesunięć w czasie wzajemnych związków; zależy to też od analizowanego okresu. Zakładając neutralny efekt wzajemnej korelacji, zmienność portfela (12,22% ZUS + 7,3% OFE) zamiast 3.4 pp., byłaby by co najmniej o ok. 0,3 pp. większa.

5.3. Stopy zwrotu na świecie – historia i przyszłość

5.3.1. Stopy zwrotu z giełdy w wybranych krajach a wzrost nominalnego PKB

Analizę historycznych stóp zwrotu z akcji przeprowadzono dla 11 wybranych krajów UE oraz USA, Japonii i Chile. W literaturze jest wiele opracowań na temat historycznych, średnich stóp zwrotu z akcji, w przypadku krajów rozwiniętych szeregi czasowe obejmują nawet 100 lat.

Wykres 21. Indeksy giełdowe i nominalny PKB do 2007 r.



Źródło: Obliczenia MF na podstawie danych OECD, Eurostat, Reuters.

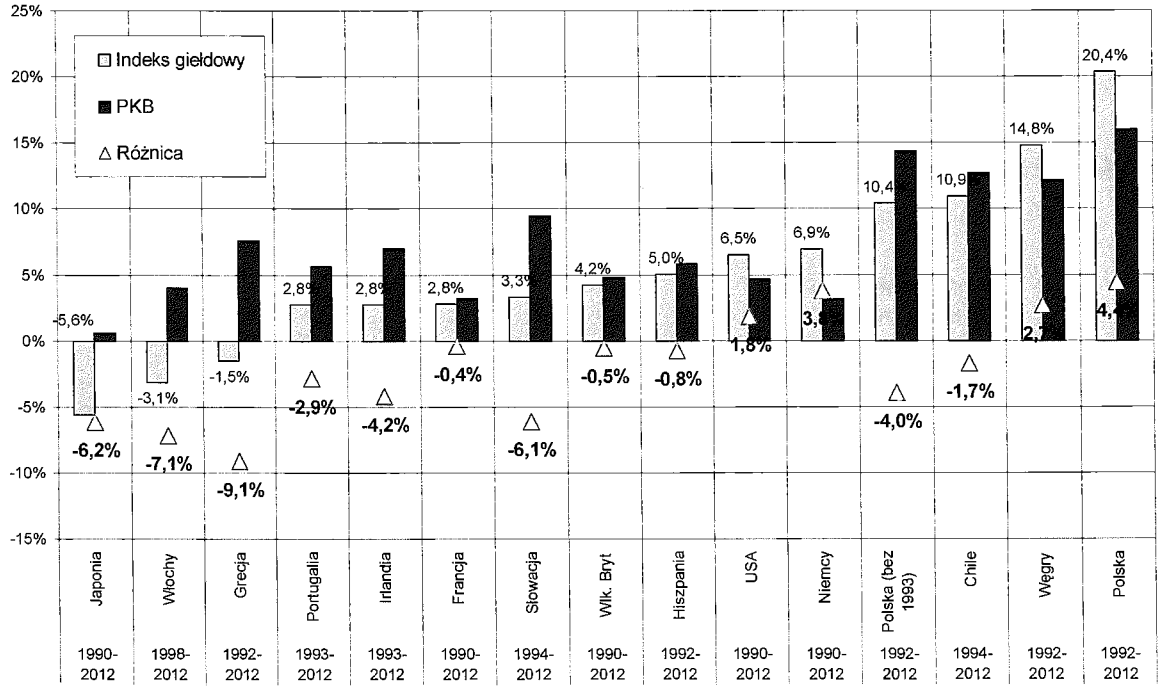
Z uwagi na ograniczoną dostępność danych dla krajów wschodzących i w celu zachowania porównywalności analiza obejmuje ostatnią dekadę XX wieku i lata najnowsze, do 2012 r. Dla USA, Japonii, Francji, Wielkiej Brytanii i Niemiec od 1990 r., dla pozostałych krajów niestety szeregi są nieco krótsze, od 1992-1998. W przypadku Polski od 1992 r.

Analizę przeprowadzono w dwóch etapach, najpierw oszacowano średnie stopy zmian indeksów i PKB (średnia geometryczna) do 2007 r. Te dane nie obejmują ostatniego kryzysu finansowego. W tym okresie jedynie w 4 krajach dynamika indeksu giełdowego była niższa od dynamiki nominalnego PKB (zobacz: Wykres 21). W Japonii aż o 5 pp., w Chile o 1,6 pp., na Słowacji o 1 pp., a w Grecji o 0,1 pp.

W analizowanym okresie wyższe stopy zwrotu z indeksów uzyskano dla krajów wschodzących i krajów peryferyjnych strefy euro. Najwyższy wzrost indeksu giełdowego zanotowano w Polsce, ponad 30% rocznie, wobec ok. 20% wzrostu PKB. Przy czym wysoka średnia stopa zwrotu w Polsce częściowo wynika z rekordowego boomu na giełdzie w 1993 r., kiedy to indeks giełdowy w ciągu roku zwiększył się 10-krotnie. Średnia stopa zwrotu bez 1993 r. jest znacznie niższa i wynosi 16% (wobec 16,9% PKB). Na Węgrzech wzrost indeksu giełdowego przekraczał wzrost PKB średnio o ok. 7,3 pp., w Niemczech ok.

6 pp., w Portugalii, USA, Francji i Hiszpanii 2,7-3,8 pp. W pozostałych krajach różnica była bliska zeru.

Wykres 22. Indeksy giełdowe i nominalny PKB do 2012 r.



Źródło: Obliczenia MF na podstawie danych OECD, Eurostat, Reuters.

Jeżeli uwzględnimy w analizie ostatnie lata, dodając do poprzedniego okresu lata kryzysu 2008-2012, to tylko 4 kraje osiągają, średnio, wyższą dynamikę indeksu giełdowego od PKB (zobacz: Wykres 22). Są to Polska (o 4,4 pp.), Niemcy (o 3,8 pp.), Węgry (o 2,7 pp.) i USA (o 1,8 pp.). Przy czym jeżeli w Polsce ponownie wykluczymy rok 1993, to wynik zmienia się diametralnie i tempo wzrostu nominalnego PKB przewyższa dynamikę indeksu giełdowego o 4 pp. rocznie. Do uzyskanych rezultatów należy podchodzić z pewną ostrożnością z uwagi na to, że obliczenia obejmują krótkie szeregi czasowe, co wynika z faktu, że rynek kapitałowy, w krajach takich jak Polska, zaczął funkcjonować dopiero po 1990 r.

Wyniki ukazują dużą niejednoznaczność w zakresie relacji średniej dynamiki PKB i indeksów giełdowych. Kryzys finansowy spowodował znaczące pogorszenie stóp zwrotu z akcji, średnia dynamika nominalnego PKB też uległa zmniejszeniu, choć w dużo mniejszej skali. **Dane wskazują, że uzyskiwanie wyższych stóp zwrotu z akcji niż dynamika PKB nie jest już takie oczywiste, w większości krajów jest wręcz przeciwnie.**

W przypadku Polski również obserwujemy zmniejszenie stopy zwrotu z akcji, dla okresu 1992-2007 było to 30,4%, dla okresu 1992-2012 – 20,4%, a dla okresu 2000-2012 jedynie 7,7% mimo, że w tych latach na rynku akcji funkcjonowały już OFE. Warto podkreślić, że znaczącemu zmniejszeniu średnich stóp zwrotu nie towarzyszyło zmniejszenie ryzyka mierzonego odchyleniem standardowym.

5.3.2. Nadchodzi świat niskich stóp zwrotu?

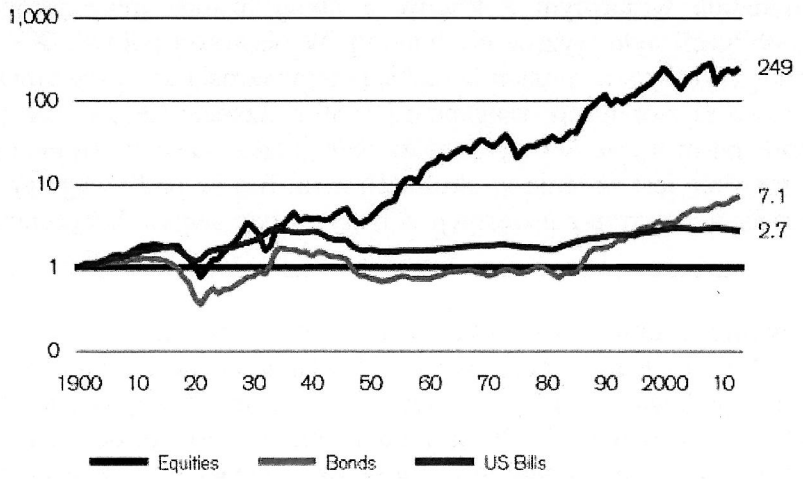
Do 2008 r. w literaturze naukowej z zakresu rynków finansowych dominował pogląd o wysokich stopach zwrotu z akcji w relacji do wzrostu PKB, zresztą potwierdzały to dane historyczne. Kryzys finansowy lat 2007-2009 podważył jednak ten pogląd. Dowodów dostarcza ostatni roczny raport Credit Suisse[28] nt. stóp zwrotu z inwestycji na świecie, w którym Elroy Dimson, Paul Marsh i Mike Staunton z London Business School opublikowali artykuł pod znamiennym tytułem „The low-return world" („Świat niskich stóp zwrotu"). Warto przypomnieć, że autorzy ci od wielu lat analizują stopy zwrotu z inwestycji na świecie. Konkluzje tego opracowania oddaje cytat: **„Wysokie stopy zwrotu z akcji w drugiej połowie 20 wieku nie były normalne ...".**

Autorzy dowodzą, że kryzys finansowy ostatnich lat stworzył nowy obraz zwrotu z inwestycji na światowych rynkach kapitałowych. Wskaźniki rentowności obligacji skarbowych spadły do historycznych minimów. Także stopy zwrotu z akcji w krajach rozwiniętych, w całym okresie od 2000 roku, są bardzo niskie. Obecne realne stopy z inwestycji na rynkach finansowych spadły nawet poniżej średniej z lat 1900-1980, co oznacza odpowiednie obniżenie oczekiwanych realnych zysków kapitałowych.

Od 1950 r. do chwili obecnej, średnioroczny realny zwrot z akcji na świecie wyniósł 6,8%, od 1980 r. do chwili obecnej zaś 6,4%. A w okresie 1900-2012, 5%. Co oznacza, że w pierwszej połowie XX wieku stopy zwrotu z akcji były znacznie mniejsze niż w drugiej połowie wieku (zobacz: Wykres 23).

Uwzględnienie w szacunkach kolejnych lat XXI wieku, spowodowało obniżenie wysokości średniorocznego realnego zwrotu z akcji na świecie z 5,8% (w okresie od 1900 do 2000 r.)[29] do 5,4% w okresie 1900-2011 r.[30]. W przypadku stóp zwrotu z inwestycji w obligacje porównanie średniorocznych realnych stóp zwrotu w powyższych okresach wskazuje, że uwzględnienie danych z XXI w. pokazuje zwiększenie opłacalności inwestycji. Realna średnia roczna stopa zwrotu z inwestycji w obligacje w okresie 1900-2000 wyniosła 1,2%, podczas gdy w okresie 1900-2011 – 1,7%.

Wykres 23. Skumulowane stopy zwrotu na świecie w latach 1900-2012



Źródło: Credit Suisse Global Investment Returns Yearbook 2013

[28] Credit Suisse Global Investment Returns Yearbook 2013 - luty 2013.
[29] Triumph of the Optimists: 101 Years of Global Investment Returns
[30] Credit Suisse Global Investment Returns Yearbook 2012.

W ciągu pierwszych 13 lat XXI wieku ogólnoświatowa średnioroczna realna stopa zwrotu z indeksów giełdowych wyniosła tylko 0,1%. W tym samym okresie realne stopy zwrotu z obligacji osiągnęły poziom 6,1% średniorocznie. Zyskowność obligacji była wysoka, ponieważ stopy procentowe w tym okresie znacznie spadły. W 2012 r., w niektórych krajach, realne oprocentowanie krótkoterminowych, a nawet niektórych 2-letnich obligacji, było ujemne, gdyż inwestorzy musieli zapłacić za przywilej bezpiecznych lokat.

Ramka 6. Niskie stopy zwrotu z obligacji państwowych

Na koniec 2012 r. poziom rentowności do dnia wykupu dla 20-letnich obligacji skarbowych wyniósł odpowiednio: 2,5% w USA, 2,7% w Wielkiej Brytanii, 2,0% w Niemczech i 1,0% w Szwajcarii. Te wskaźniki nominalnej rentowności są istotnie niskie, przy czym czynnikiem naprawdę ważnym dla inwestorów jest poziom przyszłej siły nabywczej, która odzwierciedla prawdziwą zyskowność.

Ponieważ nie wszystkie kraje emitują obligacje o dłuższych terminach zapadalności, do szacunków przyjęto 10-letnie obligacje lub ich najbliższe odpowiedniki. Na koniec 2012 r. tylko Francja i Włochy posiadały realną stopę zwrotu z inwestycji w obligacje na poziomie odpowiednio 0,07% i 2,8%[31]. Nawet 20-letnie obligacje, w krajach, w których były emitowane, miały w większości krajów na poziomie bliskim 0% wskaźniki realnej rentowności (0% w USA, 0,1% w Kanadzie, -0,1% w Wielkiej Brytanii, 0,6% we Francji).

W większości państw także oprocentowanie krótkoterminowych bonów kształtuje się w okolicach zera, co sprawia, że realne oprocentowanie jest (zwykle) jeszcze niższe. Realne oprocentowanie tych instrumentów na koniec 2012 r. wyniosło: -1,7 w USA, -2,7 w Wlk. Brytanii, -2,0 w Niemczech i we Francji. Powyżej zera kształtowało się jedynie w Szwajcarii (0,4%) i Japonii (0,3%), tylko z uwagi na obserwowaną w tych krajach deflację.

W rzeczywistości oprocentowanie długoterminowych rządowych papierów wartościowych zawiera premię za zapadalność, dla zrekompensowania zmienności rentowności tych instrumentów, realnego ryzyka stopy procentowej, inflacji, a także odzwierciedla inne przejściowe czynniki. Przez 113 lat, premia za ryzyko związana z dłuższym terminem wykupu była dodatnia w każdym z krajów o takiej historii inwestycyjnej (to znaczy oprocentowanie obligacji było wyższe niż bonów). W pierwszej połowie XX wieku średnia roczna premia za ryzyko była na poziomie 0,8%, potem wzrosła do 1,5% z uwagi na wysokie i zmienne stopy zwrotu z obligacji osiągane od 1980 r. Szacuje się, że roczna premia za 20 letni termin zapadalności wyniesie 0,8%, należy jednak zaznaczyć, że realne oprocentowanie obligacji o tym terminie jest obecnie w okolicach zera. Biorąc pod uwagę premię za termin wykupu, to roczne stopy zwrotu z inwestycji w bony, w tym samym horyzoncie, wyniosą ok. -0,8%.

Szacunki stóp zwrotu z obligacji w znacznym stopniu opierają się na obecnej wycenie i dochodowości. Na nią jednak mają wpływ działania banków centralnych oraz presja regulacyjna, której podlegają fundusze emerytalne i firmy ubezpieczeniowe w zakresie budowy ich portfeli inwestycyjnych. Presja regulacyjna w stosunku do tych ostatnich raczej nie zniknie i zapewni nawet dodatkowy popyt na obligacje, gdyż przy danej – dużej zmienności giełd oraz przy gotowości do wypłaty świadczeń emerytalnych, ich portfele powinny mieć wyższy udział obligacji.

[31] Wśród: USA, Wlk. Brytanii, Niemiec, Japonii, Kanady i Szwecji

Skutki niekonwencjonalnej polityki banków centralnych są trudne do oceny, ale polityka banków w tym zakresie jest przejrzysta i powinniśmy oczekiwać, że jest uwzględniana przy wycenie obligacji.

Stopy zwrotu z instrumentów krótkoterminowych (bonów skarbowych) odzwierciedlają stopy zwrotu z aktywów wolnych od ryzyka. Stopy zwrotu z inwestycji w akcje powinny być wyższe, gdyż powinny odzwierciedlać premię za wyższe ryzyko. **Jeśli stopa zwrotu z akcji jest równa stopie zwrotu z aktywów wolnych od ryzyka, powiększonej o premię za ryzyko, to świat niskich stóp procentowych obejmuje także świat niskich stóp zwrotu z akcji.**

Ramka 7. Premia za ryzyko z tytułu inwestycje w akcje

Roczna premia za ryzyko związane z inwestycjami w akcje od 1900 r. w USA (biorąc pod uwagę bony) była na poziomie ok. 5,3%. Wyższe premie oszacowane zostały w Australii i Południowej Afryce, a pozostałe kraje z wyższą premią uzyskały swój ranking dzięki negatywnym realnym rocznym stopom zwrotu z obligacji, wynikających z okresu wysokiej powojennej inflacji. W okresie 1950- 1999 roczna premia za ryzyko wyniosła ok. 8%, wobec oczekiwań inwestorów na poziomie ok. 3,5%, jednak nie należy spodziewać się aż tak wysokiej premii za ryzyko obecnie.

Obecny poziom rozwoju rynku kapitałowego powoduje, że inwestorzy mogą zarządzać bardzo zdywersyfikowanym portfelem inwestycyjnym, w konsekwencji ryzyko inwestycyjne stopniowo zmniejsza się i jest dużo niższe niż na początku XX w., kiedy inwestor miał ograniczony portfel akcji firm pochodzących z niewielkiej ilości gałęzi ówczesnej gospodarki. Szacuje się, że spodziewana przez inwestorów premia za ryzyko (w odniesieniu do bonów) wynosi ok. 3-3,5%.

Inwestorzy jednak, w okresie dużych wahań na rynkach finansowych i ostrych spadków cen aktywów, wykazują się większą awersją do ryzyka, tym samym oczekując wyższej premii za ponoszone ryzyko z tytułu prowadzonych inwestycji. Potwierdzają to prognozy zarządzających różnymi funduszami, którzy oczekują stóp zwrotu na poziomie ok. 6-8% pkt proc. ponad inflację, cel ten wydaje się nierealistyczny w dzisiejszym świecie niskich stóp procentowych. Plany funduszy emerytalnych w USA wydają się również nierealistyczne, chociaż oczekiwania spadły z 9,1% dekadę temu do 7,6% obecnie, ale jednocześnie wartość akcji w portfelu spadła do 48%. Aby uzyskać takie stopy zwrotu na tym portfelu potrzeba aż ok. 12,5% nominalnej stopy zwrotu z inwestycji na giełdzie.

Autorzy raportu Credit Suisse szacują, że w okresie najbliższych 20-30 lat, po opłaceniu wszystkich podatków i opłat za zarządzenie, inwestorzy mogą spodziewać się co najwyżej 3,5% rocznej realnej stopy zwrotu z portfela akcji, a w przypadku funduszy ze zdywersyfikowanym portfelem między akcje i obligacje stopy zwrotu na poziomie ok. 2%.

Uwzględniając powyższe prognozy, należy oczekiwać, że również w przypadku polskiej giełdy, mało prawdopodobne będzie uzyskiwanie wysokich stóp zwrotu, co oznacza niższe stopy zwrotu możliwe do osiągnięcia przez OFE.

5.4. Opłaty pobierane przez PTE

5.4.1. Opłaty pobierane przez PTE w latach 2000-2012

Od początku działalności PTE mogą pobierać procentową opłatę od wpłacanych składek (obecnie maksymalnie 3,5%, wcześniej 7% i nawet 10%) oraz opłatę za zarządzanie (im wyższe aktywa, tym niższa opłata – od 0,54% rocznie do 0,276%, z kwotowym ograniczeniem 186 mln zł rocznie). Od 2004 r. istnieje dodatkowa forma opłaty – wycofanie środków z rachunku premiowego (w zależności od miejsca OFE w rankingu stóp zwrotu). Obowiązujący od wprowadzenia reformy system opłat nie jest uzależniony od wyników inwestycyjnych, co w połączeniu z istniejącym benchmarkiem wewnętrznym powoduje, że niezależnie od sytuacji na rynkach finansowych PTE pobierają opłaty, nawet w sytuacji kryzysu.

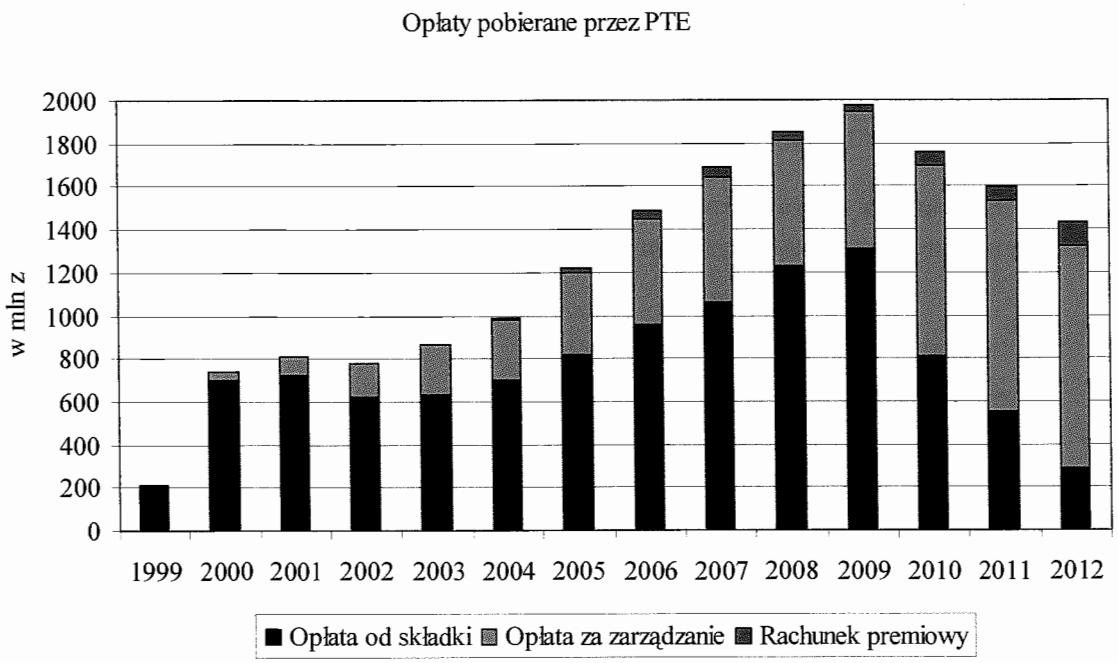
Coraz większe znaczenie mają opłaty za zarządzanie, stanowią one dzisiaj ponad 70% łącznych kosztów PTE dla emeryta.

Tabela 11. Przychody PTE z tytułu opłat

Rok	Opłata od składki	Opłata za zarządzanie	Rachunek premiowy	Obciążenia łącznie
1999	207,8	2,3	0	210,1
2000	701,1	35	0	736,1
2001	727,4	83,4	0	810,8
2002	624,5	150,7	0	775,2
2003	633,1	227,8	0	860,9
2004	698,6	282,7	7,3	988,6
2005	818,6	381	25,2	1 224,80
2006	960,2	491,1	33,5	1 484,80
2007	1 056,50	586,6	42,4	1 685,50
2008	1 225,70	585,7	40,1	1 851,50
2009	1 304,40	639,7	35,1	1 979,20
2010	806,3	893,7	61,4	1 761,40
2011	553,5	981,2	61,8	1 596,50
2012	289,8	1 032,40	110	1 432,20
1999-2012	10 607,40	6 373,40	416,6	17 397,40

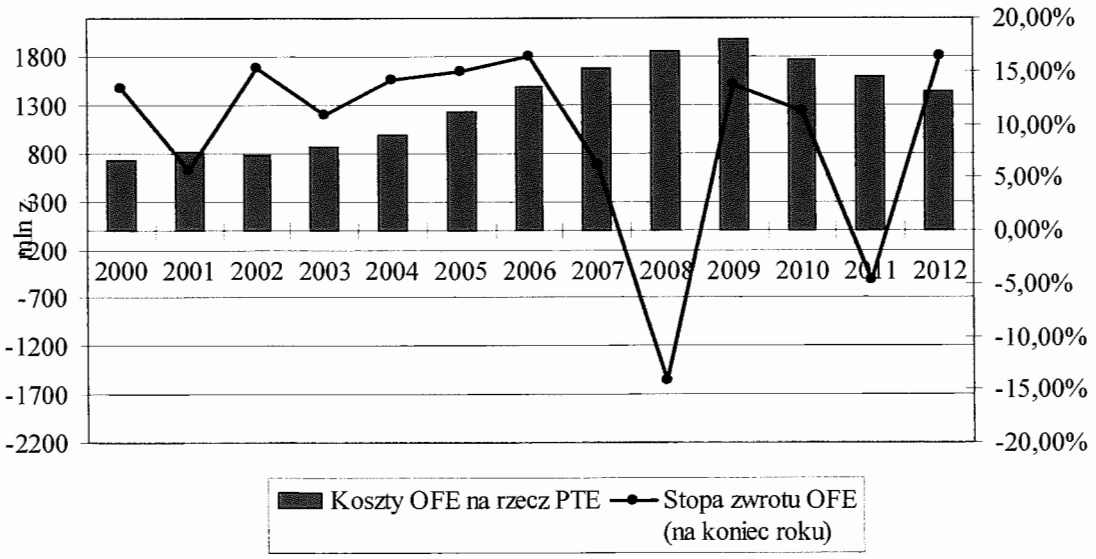
Źródło: KNF (dane w mln zł)

Wykres 24. Przychody PTE z tytułu opłat



Źródło: Opracowanie MF na podstawie danych KNF

Wykres 25. Porównanie opłat pobranych przez PTE oraz stóp zwrotu OFE

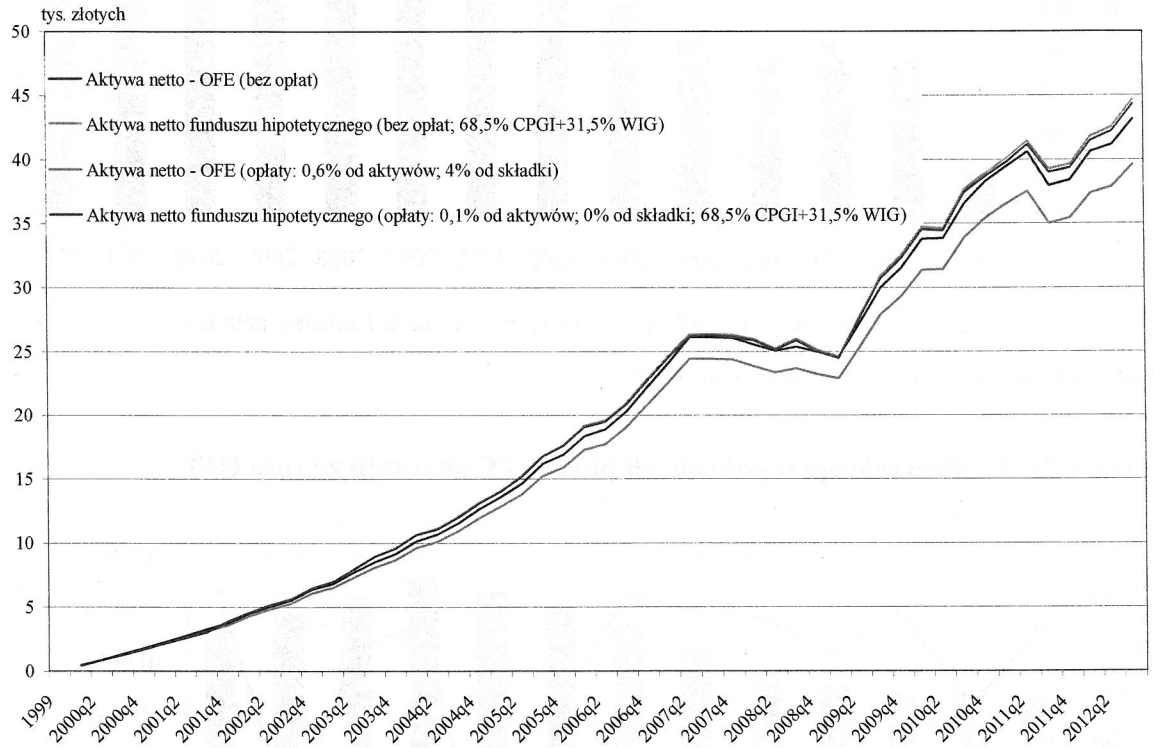


Źródło: Opracowanie MF na podstawie danych KNF

Porównując opłaty pobierane przez PTE i średnie ważone stopy zwrotu, można zaobserwować, że w okresie kryzysu finansowego, w latach 2007-2010, kiedy OFE miały najniższe średnie ważone stopy zwrotu, PTE pobierały najwyższe opłaty. Oznacza to, że ubezpieczeni ponieśli podwójną stratę – obniżyła się wartość jednostki rozrachunkowej w związku z prowadzoną polityką inwestycyjną, a koszty związane z opłatami na rzecz PTE były niewspółmiernie wysokie.

Widać zatem, że aktywne zarządzanie OFE generuje wysokie koszty nawet w okresach spadków. Badania przeprowadzone przez Sławińskiego i Tymoczko[32] wskazują, że zarządzanie aktywne, poza tym, że w długim terminie jest mniej efektywne, to również generuje wyższe koszty niż zarządzanie pasywne. Autorzy w swojej analizie oszacowali, że **gdyby OFE zarządzały pasywnie swoimi aktywami to hipotetyczny stan konta na koniec 2012 r. byłby wyższy o ponad 12%** (zobacz: Wykres 26).

Wykres 26. Aktywa netto zgromadzone przez przeciętnego uczestnika w OFE oraz w funduszu hipotetycznym inwestującym pasywnie



Źródło: Tymoczko, Sławiński (2013), Efektywność inwestycyjna OFE, prezentacja przedstawiona na posiedzeniu Komisji Finansów Publicznych w dniu 9.05.2013 r.; zakłada się, że środki przekazywane do funduszu hipotetycznego są inwestowane wyłącznie w akcje wchodzące w skład indeksu WIG oraz w obligacje wchodzące w skład indeksu CPGBI.

5.4.2. Koszty zarządzania w PTE i FRD w latach 2000-2012

Analizując koszty i efektywność PTE, warto je porównać do innych instytucji. Na szczególną uwagę zasługuje Fundusz Rezerwy Demograficznej, który jest elementem zreformowanego systemu emerytalnego i podobnie jak OFE zarządza aktywami finansowymi, które będą wykorzystane na sfinansowanie przyszłych emerytur.

Obecnie dopuszczalne proporcje udziału poszczególnych lokat środków FRD nie mogą przekroczyć następujących wartości środków FRD:

[32] prof. A. Sławiński, dr D. Tymoczko – *„Dla kogo wyspy tropikalne"* – www.ekonomia24.pl, 9.01.2013 r. Obliczenia z tego artykułu autorzy przedstawili również na posiedzeniu Komisji Finansów Publicznych w dniu 9.05.2013 r.

1) 100% - w bony, obligacje skarbowe i inne papiery wartościowe Skarbu Państwa;
2) 20% - w papiery wartościowe emitowane przez gminy, związki gmin i miasto stołeczne Warszawa;
3) 80% - w dłużne papiery wartościowe gwarantowane przez Skarb Państwa;
4) 30% - w akcje zdematerializowane;
5) 20% - w obligacje zdematerializowane;
6) 5% - w obligacje emitowane przez spółki publiczne.

W latach 2010-2011, obligacje i bony skarbowe stanowiły ok. 83%, akcje 12-14%, depozyty bankowe 3-5%. Jak opisano powyżej, stopy zwrotu uzyskane przez FRD były wyższe niż stopy zwrotu OFE po uwzględnieniu opłat. Istotne jest również, że FRD w okresie kryzysu (2008 r.) na rynkach finansowych zapewnił lepszą ochronę środków finansowych znajdujących się w systemie emerytalnym, w porównaniu z podmiotami działającymi w tym segmencie rynku finansowego.

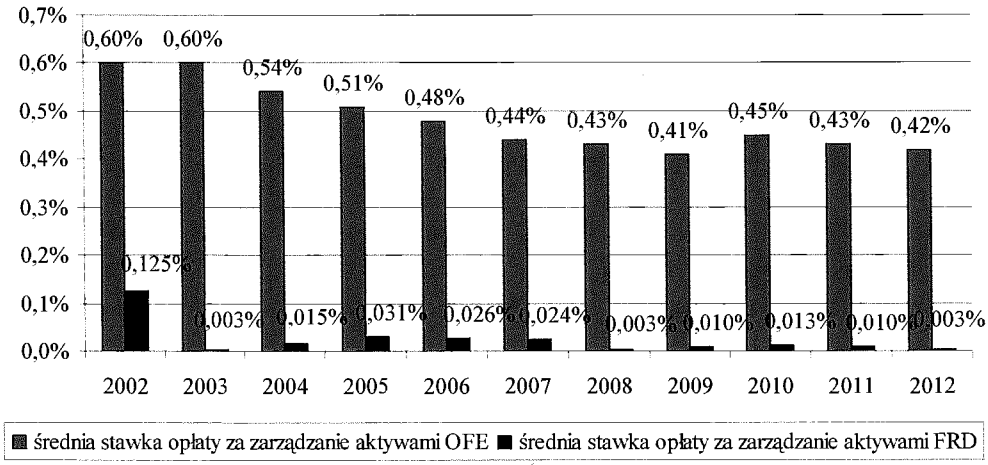
FRD w 2012 r. posiadał aktywa w wysokości ok. 16 mld zł, które są inwestowane na rynku finansowym. Koszty związane z zarządzaniem tymi aktywami w latach 2000-2012 w relacji do aktywów wynosiły od 0,003% do 0,1%., podczas gdy średnio w OFE było to nawet 0,41-0,6%. W ostatnich latach koszty zrządzania PTE (w relacji do aktywów) były ponad 100-krotnie większe niż w przypadku FRD.

Tabela 12. Porównanie wysokości kosztów zarządzania aktywami OFE oraz FRD

Rok	Aktywa FRD (mld zł)	Aaktywa OFE (mld zł)	Średnia stawka opłaty za zarządzanie aktywami FRD	Średnia stawka opłaty za zarządzanie aktywami OFE	Stosunek kosztów OFE/FRD z uwzględnieniem aktywów
2002	0,23	31,56	0,125%	0,60%	4,80
2003	0,48	44,83	0,003%	0,60%	199,11
2004	0,9	62,63	0,015%	0,54%	36,60
2005	1,56	86,08	0,031%	0,51%	16,21
2006	2,24	116,56	0,026%	0,48%	18,20
2007	3,49	140,03	0,024%	0,44%	18,71
2008	4,46	138,26	0,003%	0,43%	144,87
2009	7,33	178,63	0,010%	0,41%	41,41
2010	10,19	221,25	0,013%	0,45%	34,64
2011	12,79	224,72	0,010%	0,43%	43,83
2012	16,1	269,60	0,003%	0,42%	138,26

Źródło: Opracowanie MF na podstawie danych ZUS, KNF

Wykres 27. Porównanie opłat za zarządzanie aktywami w OFE i FRD



Opracowanie MF na podstawie danych KNF i ZUS

Jednym z kluczowych pytań, na które niniejszy Przegląd powinien odpowiedzieć, jest – czy środki inwestowane przez OFE nie powinny być zarządzane pasywnie? W kontekście pytania o wewnętrzny benchmark możliwe są dwie, skrajnie różne, strategie, ale wydaje się, że wybór którejkolwiek jest lepszy od stanu obecnego, w którym emeryt ponosi koszty, jak za zarządzanie aktywne, a efekty są przeciętnie gorsze od zarządzania pasywnego.

5.4.3. Wpływ opłat PTE na wielkość emerytury i stopę zwrotu w OFE

Aby ocenić wpływ opłat na poziom emerytury należy przeanalizować cały okres gromadzenia składek w funduszu emerytalnym. Z uwagi na brak danych taką analizę można przeprowadzić przy wykorzystaniu symulacji.

W polskim systemie istnieją dwa rodzaje opłat pobieranych przez PTE: opłaty za zarządzanie oraz opłaty od pobieranej składki. Wpływ opłat pobieranych przez PTE na kapitał emerytalny można oszacować za pomocą formuły opracowanej przez E. Whitehouse (2000)[33]:

$$c(1-a_1)w_0 e^{(r-a_2)T}\frac{e^{(g+a_2-r)T}-1}{g+a_2-r}$$

Gdzie: c- składka emerytalna, a_1- opłata za składkę, w_0- wynagrodzenie w okresie 0, r- roczna stopa zwrotu, a_2- opłata za zarządzanie, T- długość okresu zarządzania, g- tempo wzrostu wynagrodzeń.

Do wyliczeń przyjęto następujące założenia: 3,5% opłaty od składki, 0,54% średniorocznej opłaty za zarządzanie, realną stopę zwrotu na poziomie od 2% do 5%, realną stopę wzrostu wynagrodzeń na poziomie 3% oraz 40 letni okres oszczędzania. **Przy powyższych założeniach, opłaty pobierane przez PTE wynoszą w całym cyklu ok. 12,6-14,4% kapitału emerytalnego**. Co istotne nawet w sytuacji, kiedy stopy zwrotu byłyby niższe od wzrostu wynagrodzeń, łączne opłaty stanowiłyby aż 12,6% kapitału końcowego.

[33] Whitehouse, Edward, Paying for pensions. An international comparison of administrative charges in funded retirement-income systems, Financial Services Authority Occasional Paper Series 13, November 2000

Tabela 13. Wpływ opłat na kapitał i roczną stopę zwrotu

Średnioroczna realna stopa zwrotu	5,0%	3,5%	3,0%	2,0%
Realna stopa wzrostu wynagrodzeń	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%
Okresy akumulacji	40	40	40	40
Opłaty ogółem (% kapitału emerytalnego na końcu okresu)	14,4%	13,5%	13,2%	12,6%
Opłaty za zarządzanie (% kapitału emerytalnego na końcu okresu)	10,9%	10,0%	9,7%	9,1%
Opłaty od składek (% kapitału emerytalnego na końcu okresu)	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%

Źródło: MF na podstawie danych KNF i ZUS

Istnienie opłat ma zasadnicze implikacje dla porównań wyników inwestycyjnych OFE z innymi instrumentami, od których nie są pobierane opłaty. Aby zapewnić porównywalność, wyniki inwestycyjne OFE powinny być obniżone o ich wpływ.
Jeśli chodzi o strukturę opłat, to w długim okresie, tj. w perspektywie 40-letniego okresu składkowego, opłata za zarządzanie ma znacznie większe znaczenie niż opłata od składek. Opłaty za zarządzanie w wysokości 0,54% aktywów rocznie oznaczają, że oczekiwana roczna stopa zwrotu będzie niższa dokładnie o 0,54 pkt. proc. Należy pamiętać o zasadzie procentu składanego. W rezultacie obniżenia jedynie opłaty za zarządzanie do zera, kapitał emerytalny w momencie przejścia na emeryturę byłby wyższy nawet o ok. 11%.

Konstrukcja opłaty naliczanej od pobieranej składki oznacza z kolei, że wysokość opłat w relacji do kapitału jest najwyższa na początku, a najniższa na końcu okresu oszczędzania. Ponieważ opłata pobierana jest tylko raz (od składki), obniżenie opłaty za pobieraną składkę do zera, oznaczałoby wzrost kapitału emerytalnego w momencie przejścia na emeryturę o 3,5%. Poziom opłaty od składek wpływa proporcjonalnie na kapitał końcowy, gdyby opłaty od składek nie zostały obniżone, to wpływ ten mógłby wynieść 7-10%.

Konkludując, opłaty pobierane przez PTE wynoszą w całym cyklu oszczędności ok. 14,4% kapitału emerytalnego (przy założeniu 5% stopy zwrotu).

5.5. Ryzyko wynikające ze zmienności wyników inwestycyjnych

Dla znacznej części ubezpieczonych świadczenie emerytalne będzie jedynym źródłem utrzymania po osiągnięciu wieku emerytalnego. Dlatego emerytura musi być świadczeniem dożywotnim, którego wartość nie podlega zmianom w wyniku wahań na rynku kapitałowym bądź czynników losowych.

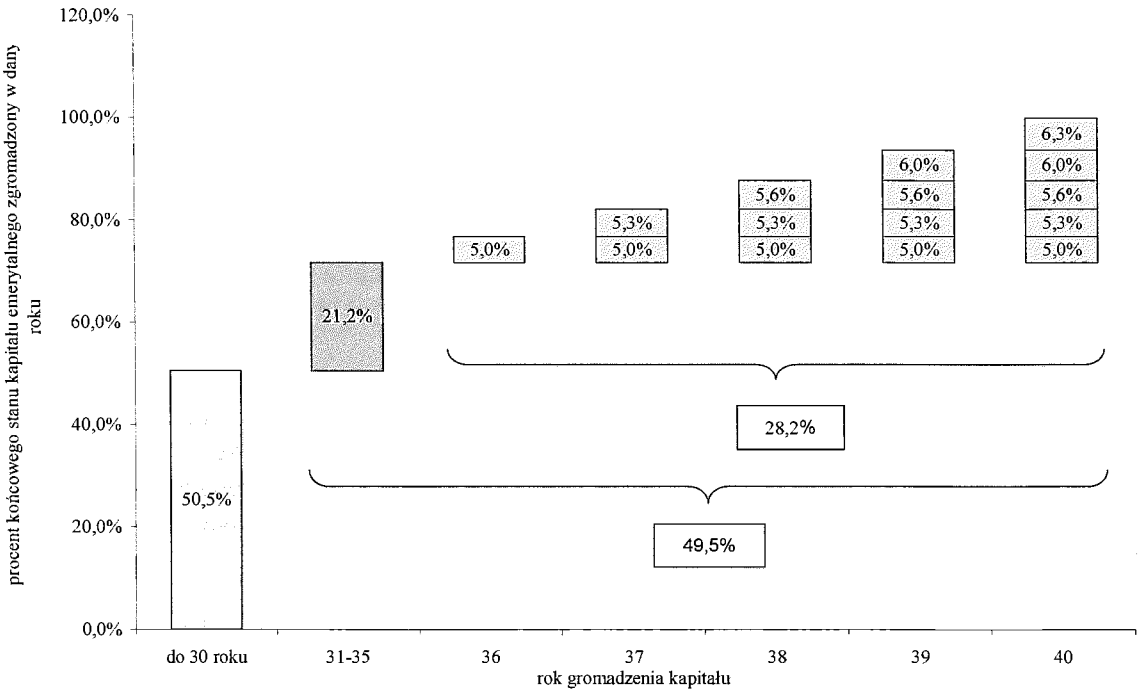
Od początku funkcjonowania OFE do roku 2006 wartość średniej ważonej jednostki rozrachunkowej systematycznie rosła i w apogeum hossy wynosiła 29,80 zł, a następnie w okresie spowolnienia gospodarczego (w ciągu 2 lat) spadła do 22,90 zł. Jednocześnie, w tym czasie, indeks WIG stracił 70% wartości, a WIG20 ponad 60%. Powyższa sytuacja obrazuje, jak ryzykowny i nieprzewidywalny jest rynek kapitałowy i jak znacząco wpływa na wartość jednostki rozrachunkowej otwartych funduszy emerytalnych.

W przypadku trwającej bessy, świadczenie emerytalne dla emerytów osiągających wiek emerytalny w tym niekorzystnym na rynkach okresie, byłoby bardzo niskie.

W końcowym okresie akumulowania kapitału emerytalnego, w obu filarach najistotniejszym elementem staje się wskaźnik indeksacji naszego konta. Dotyczy to obu filarów systemu emerytalnego, jednak jak wykazano w podrozdziale 4.2 zmienność indeksacji w II filarze jest wielokrotnie większa niż w I filarze. To ryzyko rośnie w miarę jak zbliżamy się do końca aktywności zawodowej.

Prawie 30% kapitału emerytalnego jest wygenerowane podczas ostatnich 5 lat przed emeryturą[34] (zobacz: Wykres 28), a wciągu 10 ostatnich lat jest to ok. 50%.

Wykres 28. Struktura przyrostu hipotetycznego kapitału w ostatnich 5 latach oszczędzania



Źródło: Opracowanie MF. Założono 5% realną stopę zwrotu, 3% wzrost wynagrodzenia, 40-letni okres składkowy

Jeżeli więc w ostatnich 5 latach przed emeryturą nastąpi gwałtowne załamanie wskaźnika indeksacji naszego kapitału to trudno będzie „odrobić" taką stratę. Jak pokazano w podrozdziale 4.2. inwestowanie na rynkach kapitałowych niesie ze sobą bardzo duże ryzyko. Zmienność WIG, mierzona odchyleniem standardowym, jest prawie 7-krotnie większa niż indeksacji w ZUS, w przypadku OFE zmienność jest większa dwukrotnie, a spadki stopy zwrotu w OFE sięgały ponad 14% w roku, a w przypadku WIG nawet ponad 50% w skali roku. Należy przy tym pamiętać, że odchylenie standardowe to zmienność w ujęciu średnim, przeciętnym, a system emerytalny powinien gwarantować bezpieczeństwo emerytur każdego członka systemu. **Mimo że średnio, ryzyko łączne obu filarów może być relatywnie małe, to mogą występować sytuacje, kiedy załamanie na giełdzie, dla pewnych grup wiekowych, wystąpi w okresie bezpośrednio przed emeryturą (tzw.**

[34] Zakładając, że oszczędzamy 40 lat, przy realnej stopie zwrotu na poziomie 5% i realnym wzroście wynagrodzeń na poziomie 3%.

ryzyko złej daty). Emerytury tych członków systemu emerytalnego mogą okazać się, z tego powodu, znacząco niższe.

5.6. Wnioski

Wzrost PKB w długim okresie, jak i jego rozkład w czasie, będą miały zasadnicze znaczenie dla wysokości naszych emerytur w przyszłości, ich poziomu i stopy zastąpienia.

Od początku reformy stopa zwrotu netto w OFE (po odliczeniu opłat) była nieco niższa niż stopa zwrotu w ZUS, o 0,6 pkt. proc. rocznie niższa niż w FRD i aż o 1,9 pkt. proc. niższa niż na subkontach w ZUS (istniejących od 2011 r.) (zobacz: Tabela 10).

Nawet w latach poprzedzających rok 2007, jedynie mniejszość wśród 14 analizowanych krajów wykazała znacząco wyższe zwroty z giełdy niż nominalny wzrost PKB. Jeżeli do badanego okresu dodamy lata 2007-2012 to jedynie w 3 krajach mamy przewagę giełdy nad PKB (zobacz: Wykres 22 i 23).

Wielu analityków spodziewa się długiego okresu niskich stóp zwrotu w nachodzących dziesięcioleciach.

Opłaty PTE – od początku reformy do 2012 r. – stanowiły 17,4 mld zł i nie były skorelowane ze stopami zwrotu OFE. W całym cyklu składkowym opłaty PTE obniżają kapitał emerytalny w OFE o 12,6-14,4% (zobacz: Tabela 13). Wynika to z faktu, iż OFE pobierają opłaty tak jakby były funduszami aktywnymi, ale na skutek „benchamrku" i dużego udziału w giełdzie, nawet wyniki brutto mają gorsze od hipotetycznego funduszu pasywnego (zobacz: Wykres 27).

FRD, które zarządza swoim portfelem pasywnie, pobiera opłaty, które w ostatnich 5 latach stanowiły mniej niż 1/30 opłat pobieranych przez PTE, a w 2012 r. stanowiły mniej niż ich 1/100.

Co nie mniej ważne, w długim okresie wpływ OFE na popyt na giełdzie (i wobec tego na stopy zwrotu samych OFE) ulegnie istotnej zmianie. Jeśli optymiści mieliby rację (czego nie potwierdzają dane historyczne) i środki inwestowane przez OFE dawałyby stopę zwrotu wyższą niż I filar w ZUS (tzn. wyższą niż wzrost składek emerytalnych) to środki wypłacone przez OFE będą większe niż napływ składek. Będzie to powodowało presję na spadek indeksów i stóp zwrotu OFE.

W długim okresie więc, przy niekorzystnych trendach demograficznych, stopy zwrotu OFE nie mogą być wyższe niż w I filarze w ZUS.

Oprócz średniej stopy zwrotu na rynkach finansowych, czy też średniej stopy wzrostu PKB, istotne jest również ryzyko osiągania tych stóp, tj. ich zmienność. Ona bowiem warunkuje bezpieczeństwo przyszłych emerytur.

Zmienność systemu po zmianach z 2011 r. zmniejszyła się. Zmienność portfela opartego na obecnych proporcjach składki (3,5% docelowo do OFE) przy założeniu, że wszystkie środki OFE są inwestowane w akcje – jest lekko wyższa od zmienności systemu przy zmianach w

2011 r. Jest także prawie identyczna ze zmiennością, która obowiązywałaby gdyby OFE nie było (istniałby jedynie I filar i subkont w ZUS).

Szczególne znaczenie ma tzw. „ryzyko złej daty", które pojawia się jedynie w filarze kapitałowym, i które wynika z faktu, iż całość kapitału emerytalnego w tym filarze jest poddana ryzyku rynkowemu. Skoro prawie 30% tego kapitału jest akumulowane w ostatnich 5 latach przed przejściem na emeryturę, a 50% jest akumulowane w ostatnich 10 latach, silne załamanie się kursów rynkowych pod koniec okresu składkowego może skutkować bardzo znaczącym spadkiem emerytury. W ZUS ten problem nie pojawia się, ponieważ ubezpieczonemu grozi jedynie niska waloryzacja kapitału, a nie jego spadek. Dlatego ryzyko „złej daty" musi zostać ograniczone w II filarze.

6. III FILAR SYSTEMU EMERYTALNEGO

Już w trakcie wprowadzania zmian w powszechnym systemie emerytalnym w 1999 roku wiadome było, że stopa zastąpienia emerytur wypłacanych z nowego systemu w stosunku do ostatnich dochodów osób przechodzących na emeryturę ulegnie zmniejszeniu. Z uwagi na te prognozy **zakładano, że duża część społeczeństwa będzie odkładać dobrowolnie dodatkowe kwoty w III filarze emerytalnym, mającym w stosunku do dwóch obowiązkowych filarów charakter uzupełniający. Dopiero kwoty pochodzące z tych trzech źródeł systemu emerytalnego miały zapewniać odpowiedni poziom świadczeń po zakończeniu życia zawodowego.**

Zgodnie z planami reformy podstawową formą dodatkowego zabezpieczenia emerytalnego w Polsce miały być pracownicze programy emerytalne uregulowane w ustawie z dnia 22 sierpnia z 1997 r. o pracowniczych programach emerytalnych[35]. Ponieważ nie nastąpił oczekiwany rozwój pracowniczych programów emerytalnych i niewielki odsetek osób pracujących zostało objętych tymi programami, a ponadto ta grupowa forma oszczędzania stwarzała możliwość oszczędzania na dodatkową emeryturę tylko osobom zatrudnionym w zakładach pracy, w których został utworzony taki program, konieczne stało się wprowadzenie nowego rozwiązania, które zachęciłoby aktywnych zawodowo do dodatkowego, indywidualnego gromadzenia oszczędności, które chociaż w części pokryją lukę pomiędzy świadczeniem emerytalnym a dotychczasowym dochodem z pracy. Z tych względów w 2002 r. zaproponowano stworzenie nowego, dodatkowego systemu emerytalnego opartego na indywidualnej przezorności ubezpieczeniowej.

W III filarze polskiego systemu emerytalnego, obok grupowej formy oszczędzania na emeryturę w Pracowniczych Programach Emerytalnych (PPE), istnieją dwie, wsparte zachętami podatkowymi, formy indywidualnego dobrowolnego oszczędzania kapitału, mającego w przyszłości uzupełnić świadczenia emerytalne, pochodzące z obowiązkowego systemu ubezpieczeń, tj. z ZUS i z OFE. Są to indywidualne konta emerytalne (IKE) oraz indywidualne konta zabezpieczenia emerytalnego (IKZE).

6.1. Pracownicze programy emerytalne (PPE)

Pracownicze programy emerytalne są dobrowolną formą grupowego oszczędzania na emeryturę, organizowaną przez pracodawcę przy współudziale pracowników. Składkę podstawową finansuje pracodawca, natomiast pracownik może zadeklarować wnoszenie składki dodatkowej, potrąconej z wynagrodzenia[36]. Środki wnoszone do programu są odprowadzane i zarządzane przez instytucję finansową, która jest wybierana przez pracodawcę i pracowników w fazie organizowania programu. Pracownicze programy emerytalne mogą być prowadzone w jednej z czterech form:

- w formie pracowniczego funduszu emerytalnego (PFE),
- w formie umowy o wnoszenie przez pracodawcę składek pracowników do funduszu inwestycyjnego,
- w formie umowy grupowego ubezpieczenia na życie pracowników z zakładem ubezpieczeń w formie grupowego ubezpieczenia na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym,

[35] Dz. U. z 2001 r. Nr 60, poz. 623, późn. zm.

[36] Ustawa z dnia 20 kwietnia 2004 r. o pracowniczych programach emerytalnych (Dz. U. Nr 116, poz. 1207, z późn. zm.)

– w formie zarządzania zagranicznego.

Z zarejestrowanych do dnia 31 grudnia 2011 r.[37] 1 345 PPE, na koniec 2011 r. funkcjonowało 1 116 programów (pozostałe 229 PPE to programy wykreślone z rejestru), prowadzonych przez 1 150 pracodawców.

Najczęściej realizowaną formą PPE w 2011 r. były, podobnie jak w latach poprzednich, programy w formie ubezpieczeniowej, jednakże udział tej formy w ostatnich latach nieznacznie, ale systematycznie się zmniejsza, głównie na rzecz PPE w formie umowy z funduszem inwestycyjnym.

Wartość aktywów zgromadzonych w PPE na koniec 2011 r. wynosiła 6,6 mld zł i wzrosła o 5% w porównaniu z 2010 r.

Średnia wartość aktywów przypadających na statystycznego uczestnika PPE w dniu 31 grudnia 2011 r. wyniosła 19,2 tys. zł.

W 2011 r. średnia roczna składka podstawowa przypadająca na jednego uczestnika PPE wyniosła 3 646 zł, zaś średnia roczna składka dodatkowa – 1 119 zł. Średnia wysokość składki dodatkowej w PPE, kształtowała się w 2011 r., podobnie jak i we wcześniejszych latach, znacznie poniżej wyznaczonych limitów, co wobec obowiązującego w 2011 r. limitu możliwej do wniesienia kwoty – 15,1 tys. zł, tytułem składki dodatkowej, **świadczy o stosunkowo niskiej skłonności do oszczędzania na cele emerytalne z własnych środków.**

Zgromadzone przez uczestnika na jego rachunku środki mogą podlegać wypłacie, wypłacie transferowej (do innego PPE lub na IKE) lub zwrotowi. Przesłanki do wycofania środków z programu, w każdym z wyżej wymienionych przypadków, są szczegółowo określone przepisami prawa. Wypłata zgromadzonych oszczędności może nastąpić:

– na wniosek uczestnika po osiągnięciu przez niego 60 roku życia,
– po przedstawieniu przez niego decyzji o przyznaniu prawa do emerytury, po ukończeniu 55-ego roku życia,
– na wniosek osoby uprawnionej - w przypadku śmierci uczestnika,
– bez wniosku uczestnika w przypadku ukończenia przez niego 70 lat (o ile wcześniej nie wystąpił z wnioskiem o wypłatę środków).

W 2011 r. z PPE wypłacono łącznie kwotę 161,3 mln zł, tj. o 50,8 mln zł więcej niż w 2010 r. Tym samym wartość wypłat dokonanych w 2011 r. wzrosła blisko o 50% w porównaniu z 2010 r. Wypłaty te dotyczyły 7,2 tys. osób, co oznacza, że średnia wartość wypłaconych środków przypadających na 1 uczestnika lub osobę uprawnioną wyniosła 22,3 tys. zł i wzrosła w porównaniu z 2010 r. o blisko 5 tys. zł. Wzrost wartości wypłacanych z PPE środków dotyczył każdej z form, w których prowadzone jest PPE.

[37] Brak danych za 2012 r.

6.2. Indywidualne Konta Emerytalne (IKE)

6.2.1. Liczba IKE, z których w 2012 r. przeniesiono środki na IKZE oraz wartość tych środków

Pomimo wprowadzenia nowej formy oszczędzania na dodatkową emeryturę – kont IKZE – a od 2012 również możliwości przeniesienia tam środków zgromadzonych w IKE, w I półroczu 2012 r. niewielu oszczędzających podjęło decyzję o takim transferze. Co więcej do tej grupy zaliczały się osoby oszczędzające na IKE prowadzonym przez zakłady ubezpieczeń i fundusze inwestycyjne. Sytuacja ta uległa zmianie w II półroczu 2012 r. i już na koniec 2012 r. liczba zamkniętych rachunków IKE z powodu przeniesienia środków na rachunek IKZE wyniosła 2511. Łączna wartość przeniesionych środków wyniosła nieco ponad 35,2 mln zł. Na dzień 31 grudnia 2012 r. środki przeniesione z IKE wpłynęły na 2372 IKZE, a wartość tych środków wyniosła 31,9 mln zł.

Wypłata jest zwolniona od podatku dochodowego od zysków osiągniętych w związku z gromadzeniem oszczędności na IKE. W pierwszych latach funkcjonowania IKE możliwa była tylko wypłata całości zgromadzonych na IKE środków. Natomiast od 2009 r. wprowadzono również opcję wypłaty w ratach. Ustawa nie określa ilości rat, pozostawiając to ustaleniom stron umowy o prowadzenie IKE, tak więc wypłata może być dokonana w np. 2 ratach. Zdecydowana większość oszczędzających wybiera jednorazową formę wypłaty.

Biorąc pod uwagę dane dotyczące 2012 r., a więc ogólną wartość dokonanych w tym roku wypłat w poszczególnych instytucjach finansowych i dzieląc ją odpowiednio przez liczbę dokonanych wypłat, można oszacować iż średnia wartość wypłaty jednorazowej w 2012 r. wyniosła 8,7 tys. zł.

6.2.2. Aktywa IKE

Wartość aktywów zgromadzonych na rachunkach IKE na koniec 2012 r. wyniosła 3 541 995 tys. zł. W okresie pierwszy trzech lat funkcjonowania IKE najwyższe aktywa zgromadzone były w funduszach inwestycyjnych. Stan ten uległ zmianie po wystąpieniu kryzysu finansowego i od 2008 r. niezmiennie pierwszą pozycję pod względem wartości zgromadzonych aktywów IKE zajmują zakłady ubezpieczeń.

Tabela 14. Wartość aktywów IKE według stanu na dzień 31 grudnia danego roku

ROK	IKE	w tym prowadzone przez:				
		zakłady ubezpieczeń	towarzystwa funduszy inwestycyjnych	podmioty prowadzące działalność maklerską	banki	dobrowolne fundusze emerytalne zarządzane przez PTE
	wartość (aktywa w tys. zł)					
2005	**689 632**	234 988	307 150	43 858	103 626	
2006	**1 298 545**	491 406	578 106	67 081	161 952	
2007	**1 864 570**	722 646	846 458	96 157	199 309	
2008	**1 613 789**	716 738	564 263	121 060	211 728	
2009	**2 199 421**	964 146	800 436	190 659	244 180	
2010	**2 726 395**	1 167 642	972 295	293 762	292 696	
2011	**2 763 980**	1 146 788	894 559	384 046	338 587	
2012	**3 541 995**	1 397 176	1 128 873	535 936	477 896	2 114

Źródło: na podstawie informacji przekazywanych przez organy nadzoru, a od 2008 r. przez UKNF

Prawo do dokonywania wpłat na IKE przysługuje osobie fizycznej, która ukończyła 16 lat. Wyłącznie jeden oszczędzający może gromadzić oszczędności na IKE. Oznacza to, że nie ma możliwości gromadzenia oszczędności wspólnie, np. z małżonkiem czy z dzieckiem. Każda z tych osób musi założyć własne, odrębne IKE. Indywidualne Konto Emerytalne można założyć bez względu na to, czy jest się uczestnikiem pracowniczego programu emerytalnego. Można je założyć podpisując umowę o prowadzenie IKE z:

1) funduszem inwestycyjnym otwartym lub specjalistycznym funduszem inwestycyjnym otwartym;
2) podmiotem prowadzącym działalność maklerską o świadczenie usług polegających na wykonywaniu zleceń nabycia lub zbycia instrumentów finansowych i prowadzenie rachunku papierów wartościowych oraz rachunku pieniężnego;
3) zakładem ubezpieczeń na życie - w formie umowy ubezpieczenia na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym;
4) bankiem - w formie rachunku oszczędnościowego;
5) dobrowolnym funduszem emerytalnym.

Na IKE można co roku wpłacić maksymalnie 300% prognozowanego na dany rok przeciętnego miesięcznego wynagrodzenia w gospodarce narodowej (limit ten obowiązuje od 2009 r., a w latach 2004-2008 wynosił 150% prognozowanego na dany rok przeciętnego miesięcznego wynagrodzenia)[38]. Dodatkowo limit ten w kolejnym roku nie może być niższy od limitu wpłat na IKE obowiązującego w roku poprzednim.

Oszczędzający może w każdym czasie zakończyć oszczędzanie i wycofać zgromadzone na IKE oszczędności, jednak wiąże się to z koniecznością zapłacenia 19% podatku od dochodów kapitałowych, tak jak w przypadku innych lokat.

[38] Zmianę tę wprowadzono ustawą z dnia 6 listopada 2008 r. o zmianie ustawy o indywidualnych kontach emerytalnych oraz niektórych innych ustaw (Dz. U. Nr 220, poz. 1432).

Wypłata środków zgromadzonych na IKE następuje wyłącznie na wniosek oszczędzającego po osiągnięciu przez niego wieku 60 lat lub nabyciu uprawnień emerytalnych i ukończeniu 55 roku życia oraz spełnieniu dodatkowego warunku dokonywania wpłat na IKE co najmniej w pięciu dowolnych latach kalendarzowych, ewentualnie dokonania ponad połowy wartości wpłat, ale nie później niż na pięć lat przed dniem złożenia przez oszczędzającego wniosku o dokonanie wypłaty. Moment wypłaty środków zgromadzonych na IKE zależy od oszczędzającego. Również do jego decyzji (albo osoby uprawnionej, w przypadku śmierci oszczędzającego) pozostawiono wybór formy wypłaty, tzn. czy jednorazowo będzie wypłacony cały zgromadzony kapitał, czy też wypłata środków zgromadzonych na IKE będzie miała formę ratalną.

W umowie o prowadzenie IKE można wskazać osobę (lub kilka osób), której zostaną wypłacone środki po śmierci oszczędzającego. W przypadku gdy oszczędzający nie wyznaczy takiej osoby, środki zgromadzone na IKE przypadają spadkobiercom, a w przypadku IKE prowadzonego przez zakłady ubezpieczeń na życie środki przyznane na podstawie umowy ubezpieczenia przypadają najbliższej rodzinie ubezpieczonego w kolejności ustalonej w ogólnych warunkach ubezpieczenia.

Instytucje prowadzące IKE zobowiązane są do przekazywania wraz z dokonywaniem transferu oszczędności, informacji o wszystkich operacjach na IKE mających miejsce w okresie, w którym IKE było prowadzone przez tą instytucję. Podobne zobowiązanie nałożono na kolejnych prowadzących to konto. Informacje te są również przekazywane do PPE, wraz transferem środków do tego programu. Tak samo zarządzający programem emerytalnym[39], został zobowiązany do przekazywania analogicznych informacji. Natomiast ostatnia instytucja, wypłacając zgromadzony kapitał, jest obowiązana do przekazania naczelnikowi urzędu skarbowego właściwego dla danego oszczędzającego, informacje umożliwiające weryfikację uprawnienia do zwolnienia podatkowego.

Na dzień 31 grudnia 2012 r. instytucje finansowe prowadziły 813 734 IKE, a wartość środków zgromadzonych na tych kontach wyniosła 3 541 995 tys. zł.

Na liczbę IKE, służących do uzupełnienia przyszłych dochodów emerytalnych, wpływa nie tylko liczba kont zamykanych z powodu zakończenia oszczędzania i wypłaty zgromadzonych środków lub wcześniejszego wycofania ich w formie zwrotu, ale przede wszystkim liczba osób zainteresowanych rozpoczęciem oszczędzania na dodatkową emeryturę.

Tak jak na początku funkcjonowania IKE, czyli w latach 2004-2006 liczba otwieranych IKE systematycznie rosła, tak w 2007 r. nastąpiło istotne zmniejszenie zainteresowania oszczędzaniem na IKE i liczba kont otwartych po raz pierwszy w 2007 r. zmniejszyła się o 326,8 tys. i była prawie 4-razy mniejsza, niż w roku poprzednim. Spadek ogólnej liczby IKE otwartych po raz pierwszy byłby jeszcze wyższy, gdyby nie odnotowano niewielkiego wzrostu w rozpoczęciu oszczędzania na IKE w funduszach inwestycyjnych i w podmiotach prowadzących działalność maklerską. W latach 2008–2010 następował dalszy spadek zainteresowania otwieraniem IKE, gdyż w 2008 r. otwartych po raz pierwszy było 65,8 tys. IKE mniej, niż w roku poprzednim, a w latach 2009 i 2010 odpowiednio mniej o 13,8 tys. i o 2,8 tys. IKE. Na zmniejszenie zainteresowania otwieraniem nowych IKE miała wpływ zła sytuacja panująca na rynkach finansowych. Dopiero w 2011 r. tendencja spadku liczby IKE założonych po raz pierwszy uległa odwróceniu i takich kont założono prawie dwukrotnie

[39] Ustawa z dnia 20 kwietnia 2004 r. o pracowniczych programach emerytalnych (Dz. U. Nr 116, poz. 1207, z późn. zm.).

więcej niż w 2010 r. W 2012 r. liczba IKE otwartych po raz pierwszy spadła o 16 338 kont, w porównaniu do 2011 r. Nieznaczny wzrost nowozałożonych IKE zanotowano w zakładach ubezpieczeń i podmiotach prowadzących działalność maklerską. Ze względu na niepewną sytuację na rynku finansowym oszczędzający otworzyli mniej nowych IKE w funduszach inwestycyjnych, a zdecydowanie więcej w bankach (IKE założonych po raz pierwszy w bankach w 2012 r. było ponad 12 razy więcej niż w 2011 r.).

Począwszy od 2007 r. zaczęto przekazywać dane również o liczbie IKE, które w danym roku zostały zasilone chociaż jedną wpłatą. Z poniższych zestawień wynika, że duża liczba kont jest kontami „nieaktywnymi", tj. nie zasilonymi żadną wpłatą w danym roku. Kont aktywnych było w 2007 r. – 39,83%, w 2008 - 35,98%, w 2009 r. – 33,86%, w 2010 r. – 31,79%, w 2011 r. – 33,76 %, a w 2012 r. – 31,7%.

Warto przy tym zauważyć, że nie dość, że wskaźnik kont aktywnych jest stosunkowo niewielki, to dodatkowo cechuje go tendencja spadkowa.

Oszczędzanie w systemie IKE charakteryzuje się dużą elastycznością zarówno w zakresie formy oszczędzania (umowa ubezpieczenia na życie zawarta z zakładem ubezpieczeń, lokaty w banku, rachunek maklerski itp.), jak i wyboru konkretnej instytucji finansowej, w której prowadzone jest IKE. W przypadku braku satysfakcji z efektów inwestowania oszczędzający może w każdym czasie dokonać zmiany instytucji finansowej i przetransferować zgromadzone oszczędności do innej instytucji finansowej lub do PPE. Ustawa dopuszcza również, w przypadku rezygnacji z dalszego uczestnictwa w PPE i zakończenia pracy u pracodawcy prowadzącego ten program lub w przypadku likwidacji programu, przyjęcie na IKE środków zgromadzonych w ramach pracowniczego programu emerytalnego. W przypadku śmierci oszczędzającego takiego transferu może dokonać osoba uprawniona, jeżeli nie zdecyduje się na wypłatę. Wypłata transferowa zarówno dla oszczędzającego, jak i osoby uprawnionej jest zwolniona z podatku dochodowego.

Drugą pozycję pod względem liczby dokonywanych operacji transferu zajmują przepływy środków między kontami IKE. Natomiast przelewy środków z kont IKE do PPE mają charakter marginalny.

6.3. Indywidualne Konta Zabezpieczenia Emerytalnego (IKZE)

Ustawa z dnia 25 marca 2011 r. o zmianie niektórych ustaw związanych z funkcjonowaniem systemu ubezpieczeń społecznych wprowadziła zmiany umożliwiające założenie, obok funkcjonującego już IKE, dodatkowego indywidualnego IKZE.

Regulacje dotyczące IKZE w dużej mierze oparte są na rozwiązaniach przyjętych w funkcjonujących już IKE. Zasadnicze różnice występują w rozwiązaniach dotyczących limitu wpłat oraz opodatkowania. W IKZE zastosowano preferencję podatkową polegającą na odliczaniu od podstawy opodatkowania podatkiem dochodowym od osób fizycznych wpłat na to konto. Natomiast opodatkowaniu podatkiem dochodowym, według skali podatkowej podlega wypłata z IKZE po zakończeniu okresu oszczędzania, zwrot środków zgromadzonych na tym koncie oraz wypłata środków osobie uprawnionej, po śmierci oszczędzającego. Jest to inne rozwiązanie niż przyjęte przy IKE, gdzie na to konto wpłacane są środki już po opodatkowaniu, a wypłata zarówno dla oszczędzających jak i uprawnionych jest zwolniona z podatku dochodowego.

W przeciwieństwie do limitu wpłat na IKE, który jest ustalany kwotowo na dany rok i taki sam dla wszystkich oszczędzających, limit wpłat na IKZE jest zależny od wysokości kwoty stanowiącej podstawę wymiaru składki na ubezpieczenie emerytalne, ustalonej dla oszczędzającego za rok poprzedni. Stąd wysokość limitu wpłat nie jest jednakowa dla wszystkich oszczędzających na IKZE.

Wpłaty dokonywane na IKZE w roku kalendarzowym nie mogą przekroczyć kwoty odpowiadającej równowartości 4% podstawy wymiaru składki na ubezpieczenie emerytalne, ustalonej dla oszczędzającego za rok poprzedni, nie więcej jednak niż 4% kwoty ograniczenia rocznej podstawy wymiaru składek na ubezpieczenia emerytalne i rentowe[40], tj. 30-krotności przeciętnego miesięcznego wynagrodzenia w gospodarce na rok poprzedni, która w 2011 r. wyniosła 100 770 zł. Tak więc przy 4% limicie, maksymalna wpłata na IKZE nie mogła przekroczyć w 2012 r. kwoty 4 030,80 zł.

Pewne odstępstwo od tej zasady przewidziano dla osób osiągających niskie dochody, których podstawa wymiaru składki na ubezpieczenie emerytalne jest niska, a które chciałyby dokonywać większych wpłat na IKZE. Osobom tym, w przypadku, gdy kwota odpowiadająca równowartości 4% podstawy wymiaru składki na ubezpieczenie emerytalne, ustalonej dla nich za rok poprzedni nie przekracza 4% równowartości 12-krotności minimalnego wynagrodzenia za pracę, umożliwiono dokonanie w roku kalendarzowym wpłaty na IKZE do wysokości 4% równowartości 12-krotności minimalnego wynagrodzenia za pracę w poprzednim roku kalendarzowym. Warunkiem skorzystania z odliczenia podatkowego jest posiadanie tylko jednego IKZE.

Indywidualne Konto Zabezpieczenia Emerytalnego może być prowadzone przez zawarcie umowy z:

1) funduszem inwestycyjnym;
2) podmiotem prowadzącym działalność maklerską o świadczenie usług polegających na wykonywaniu zleceń nabycia lub zbycia instrumentów finansowych i prowadzenie rachunku papierów wartościowych oraz rachunku pieniężnego;
3) zakładem ubezpieczeń – ubezpieczenia na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym;
4) bankiem o prowadzenie rachunku bankowego;
5) dobrowolnym funduszem emerytalnym prowadzonym przez powszechne towarzystwo emerytalne.

Przeniesienie środków zgromadzonych na IKZE możliwe jest tylko do innej instytucji prowadzącej IKZE, z którą oszczędzający zawarł umowę o prowadzenie IKZE. Ustawa nie przewiduje możliwości dokonania wypłaty transferowej na IKE lub do PPE. Wypłaty transferowe środków zgromadzonych przez oszczędzającego między instytucjami prowadzącymi IKZE, a także wypłaty transferowe dokonane na IKZE osoby uprawnionej na wypadek śmierci oszczędzającego, są zwolnione z opodatkowania. Ponadto w 2012 r. istniała możliwość przeniesienia środków zgromadzonych przez oszczędzającego na IKE do IKZE. Przeniesienie to stanowi wpłatę środków na IKZE, która podlega odliczeniu od podatku dochodowego. Nadwyżka tej wpłaty ponad limit wpłat przypadający w danym roku podatkowym podlega odliczeniu w kolejnych latach, z tym, że w okresie odliczeń od

[40] Ogłoszonej na podstawie art. 19 ust. 10 ustawy z dnia 13 października 1998 r. o systemie ubezpieczeń społecznych (Dz. U. z 2009 r. Nr 205, poz. 1585, z późn. zm.)

dochodu środków przeniesionych z IKE na IKZE, oszczędzającemu nie przysługuje prawo do wpłat na IKZE.

Z konta IKZE nie można wycofać części zgromadzonych środków, tak jak z konta IKE. Z IKZE możliwy jest zwrot wszystkich środków zgromadzonych na tym koncie. Zwrot środków podlega opodatkowaniu podatkiem dochodowym od osób fizycznych, wg skali podatkowej.

Środki zgromadzone przez oszczędzającego na IKZE mogą być, w zależności od wniosku oszczędzającego, wypłacone jednorazowo lub w ratach. Wypłata w ratach następować będzie przez co najmniej 10 lat, chyba że okres oszczędzania w ramach IKZE był krótszy (jednak nie mniej niż 5 lat). W takim przypadku wypłata środków będzie mogła być pobierana przez okres równy okresowi oszczędzania, tj. okresowi, w jakim dokonywane były wpłaty. Środki wypłacane po zakończeniu oszczędzania na IKZE są opodatkowane podatkiem dochodowym od osób fizycznych, wg skali podatkowej. W przypadku wypłaty jednorazowej oszczędzający wykaże kwotę wypłaty z IKZE – na podstawie informacji otrzymanej z instytucji dokonującej wypłaty – w zeznaniu składanym za rok, w którym tę wypłatę otrzymał. Natomiast przy wypłacie w ratach, podatek będzie pobierany w formie zaliczek przez płatnika (instytucję wypłacającą).

6.3.1. Liczba oraz wartość aktywów IKZE

Na dzień 31 grudnia 2012 r. instytucje finansowe prowadziły 496 821 IKZE. Łączna wartość zgromadzonych aktywów na tych kontach wyniosła 52,8 mln zł.

Tabela 15. Liczba oraz wartość aktywów IKZE wg stanu na dzień 31 grudnia 2012 r.

	ogółem	w tym prowadzone przez:				
		zakłady ubezpieczeń	towarzystwa funduszy inwestycyjnych	podmioty prowadzące działalność maklerską	banki	dobrowolne fundusze emerytalne zarządzane PTE
liczba IKZE (w szt.)	**496 821**	363 399	5 202	559	19	127 642
wartość aktywów IKZE (w tys. zł)	**52 882**	36 393	7 973	1 673	40	6 803

Źródło: UKNF

Najwięcej IKZE założono w zakładach ubezpieczeń oraz w dobrowolnych funduszach emerytalnych, jednak na większość kont w tych instytucjach oszczędzający nie dokonywali wpłat.

6.4. Wpływ III filara na zwiększenie dochodów uzyskiwanych w okresie emerytalnym

Z przedstawionych informacji wynika, że oszczędności emerytalne zgromadzone dotychczas w III filarze systemu emerytalnego, to jest w PPE, na IKE oraz IKZE nie są wystarczające, aby w zasadniczy sposób zwiększyły przyszłą emeryturę.

Jest wysoce prawdopodobne, że **niski poziom oszczędności w III filarze wynika, w pewnym stopniu, z tego, że część gospodarstw domowych uwierzyła, że „oszczędza" w II filarze. Może na to wskazywać fakt, że w Czechach, gdzie nie bylo II filara, ok. 70% gospodarstw domowych gromadzi oszczędności w III filarze już od połowy lat dziewięćdziesiątych.**

Zatem konieczne jest, aby w instytucjach działających w obszarze III filara i uzupełniających system ubezpieczeń emerytalnych w ich dobrowolnej części, zgromadzony został kapitał faktycznie spełniający cel, dla jakiego te instytucje powstały. Rolę taką miały spełniać PPE, IKE oraz ostatnio wprowadzone IKZE. Jednak dotychczasowe rozwiązania, mające pobudzić dobrowolne oszczędzanie na IKE, czy w PPE przyniosły bardzo ograniczone efekty. Również bardzo skromne rezultaty osiągnięto przez wprowadzenie IKZE.

Przyjmuje się, że dla osoby w wieku 65 lat wysokość miesięcznej dodatkowej emerytury równa jest 0,5% zgromadzonego kapitału. Oznacza to, że aby móc uzupełnić emeryturę pochodzącą z obowiązkowego systemu ubezpieczeń emerytalnych o 500 zł konieczne jest zgromadzenie kapitału w kwocie 100 000 zł (odpowiednio dla dodatkowej emerytury wynoszącej 1000 zł, trzeba uzbierać kapitał w kwocie 200 000 zł). Natomiast kwoty dotychczas zgromadzone na dodatkową emeryturę są bardzo dalekie od tego poziomu.

Warto przypomnieć, że wspieranie uzupełniających oszczędności emerytalnych zostało wymienione przez Komisję Europejską jako jeden z elementów niezbędnych reform systemów emerytalnych, mających służyć zapewnieniu przez państwa członkowskie adekwatnego poziomu świadczeń emerytalnych, szczególnie w kontekście niekorzystnych zmian demograficznych.

6.5. Wnioski

Należy podjąć działania motywujące, mające na celu zwiększenie skłonności do samodzielnego oszczędzania ubezpieczonych na przyszłą emeryturę.

Należy podjąć działania edukacyjne, które będą skutkowały wzrostem stopy oszczędności w gospodarstwach domowych.

7. PODSTAWOWE PROBLEMY DO ROZWIĄZANIA

Przedstawiona w poprzednich rozdziałach analiza wpływu reformy emerytalnej, w tym publicznej i obowiązkowej kapitałowej części systemu emerytalnego na finanse publiczne, gospodarkę (w tym rynek pracy i rynek kapitałowy) oraz na wysokość przyszłych emerytur pozwoliła zidentyfikować główne problemy funkcjonowania zreformowanego w 1999 roku systemu emerytalnego. Zagadnienia te przedstawiono poniżej w formie pytań, na które należy odpowiedzieć przed formułowaniem rekomendacji dla konkretnych rozwiązań. Odpowiedzi na poniższe pytania determinują bowiem kierunek koniecznych zmian w publicznym systemie emerytalnym.

Po pierwsze, co zrobić, by wyeliminować negatywne oddziaływanie OFE na przyszłe emerytury, wynikające z wpływu kosztów OFE na wysokość długu publicznego i w konsekwencji na wysokość klina podatkowego, stopy oszczędności, kosztu kredytu i wzrostu PKB, a także na wysokość podatków płaconych przez samych emerytów?

Dla przyszłego emeryta ważniejsza jest wysokość netto (po opodatkowaniu) emerytury niż jej wartość brutto.

Jeśli jednak nie będzie możliwości (z różnych powodów: wysokości długu, braku możliwości jego finansowania, uwarunkowań prawnych czy politycznych) akumulowania kosztów OFE w przyroście długu, trzeba będzie podwyższyć podatki i/lub obniżyć wydatki, w tym zdrowotne i socjalne, których największymi „konsumentami" są osoby starsze.

Po drugie, jak zwiększyć efektywność OFE w inwestowaniu? Istnieje konsensus wśród ekonomistów, co do fundamentalnej krytyki strategii zarządzania składkami przekazywanymi przez ZUS do OFE. Istniejący mechanizm tzw. „benchmarku wewnętrznego" surowo karze odchylenia stopy zwrotu w dół od reszty rynku OFE, a w konsekwencji skraca horyzont inwestycyjny przyjmowany przez PTE oraz zniechęca je do walki konkurencyjnej o wyższą stopę zwrotu w długim okresie. W efekcie system charakteryzuje się ujednolicaniem portfeli (herding). Reasumując, mamy nieefektywny, a do tego bardzo kosztowny system zarządzania składkami emerytalnymi.

Trzecie pytanie wymagające odpowiedzi brzmi: jak ograniczyć niekorzystny wpływ zmian demograficznych, czyli starzenia się społeczeństwa, na wartość aktywów OFE?

Wraz z procesem starzenia się społeczeństwa pojawi się problem odpływu kapitału z rynku. Z jednej strony, coraz więcej osób będzie pobierało emerytury, a więc inwestycje finansowe będą zamienianie na konsumpcję (okres dezinwestycji), z drugiej strony, dużo trudniej w takich uwarunkowaniach demograficznych będzie znaleźć przeciwną stronę transakcji upłynniania aktywów OFE bez zaoferowania atrakcyjnej ceny. Może więc dojść do długiego okresu niskich lub nawet ujemnych stóp zwrotu.

Czwarte pytanie to: jak wyeliminować, czy choćby silnie ograniczyć, ryzyko spadku wartości kapitału emerytalnego w warunkach złej koniunktury, szczególnie w ostatnich latach aktywności zawodowej ubezpieczonego?

Zjawisko to jest znane jako „ryzyko złej daty". Niekorzystna zmiana procentowa wartości kapitału dotyczy, w momencie przejścia na emeryturę, dużo większego, niż na początku

aktywności zawodowej, zakumulowanego kapitału, co przekłada się na znaczny spadek wysokości emerytury.

Chociaż znakomita większość tego ryzyka jest ponoszona dzisiaj przez przyszłego emeryta, to kiedyś część ryzyka może spaść na państwo jako **gwaranta minimalnej emerytury**. Koszt wypłacania takich emerytur spadnie, w pewnym stopniu, na samych emerytów, którzy są także podatnikami.

I wreszcie należy zapytać: **jakie działania powinno podjąć państwo, żeby dobrowolne, prywatne oszczędności emerytalne Polaków stanowiły w przyszłości istotne dopełnienie świadczenia emerytalnego z publicznego i obowiązkowego systemu?**

Obecnie niewielki procent Polaków ma skłonność do oszczędzania na okres emerytalny, a stopa oszczędności w polskich gospodarstwach domowych należy do najniższych w Europie. Trudno uznać za prawdziwą tezę, że niska stopa oszczędności wynika wyłącznie z niskich dochodów Polaków, gdyż w krajach o porównywalnym PKB *per capita* (Węgry, Słowacja) poziom oszczędności obywateli jest kilkakrotnie wyższy niż w Polsce.

Tymczasem jednym z celów reformy z 1999 r. było zwiększenie odpowiedzialności samych ubezpieczonych za ich dochody po zakończeniu aktywności zawodowej. Z pewnością należy podjąć działania edukacyjne – zwiększające świadomość obywateli w zakresie potrzeby dobrowolnego oszczędzania na przyszłą emeryturę. Warte rozważenia są także dodatkowe działania stymulujące i motywujące do oszczędzania na cele emerytalne.

8. WNIOSKI

Efektem Przeglądu funkcjonowania systemu emerytalnego są propozycje zmian, zapewniające bezpieczeństwo systemu i ochronę interesu ubezpieczonych. **Rekomendowane zmiany powinny spełniać wszystkie poniższe kryteria:**

1. Zapewnić stopy zwrotu netto ze składek ubezpieczonego nie niższe niż obecne rozwiązanie.
2. Gwarantować niższą zmienność stopy zwrotu i wartości tzw. kapitału emerytalnego, a w szczególności rozwiązać problem „ryzyka złej daty".
3. Zwiększyć zrównoważenie funduszu emerytalnego w ZUS, szczególnie w długim okresie.
4. Zmniejszyć narastanie długu publicznego wynikającego z obecnego rozwiązania.
5. Wspierać rozwój gospodarczy kraju poprzez, np.: poprawę jakości inwestowania środków pochodzących ze składek emerytalnych w gospodarkę, obniżenie premii za ryzyko, zawartej w cenie kredytów bankowych w Polsce.
6. Promować pozytywny wpływ systemu zdefiniowanej składki na rynek pracy i zachęcać ubezpieczonych do postrzegania składek emerytalnych jako formy oszczędności, a nie podatku.
7. Zachować powszechność obecnego systemu, która umożliwia wysoką mobilność zawodową na rynku pracy.
8. Zapewnić stabilność na polskich rynkach kapitałowych w okresie ich wdrażania.

W wyniku Przeglądu sformułowano także dwie zasadnicze rekomendacje.

I. **Rekomendacja dot. sposobu wypłat emerytur z filara kapitałowego**: wprowadzenie stopniowego przenoszenia środków z OFE na subkonto w ZUS na 10 lat przed osiągnięciem wieku emerytalnego i wypłata świadczenia emerytalnego oraz jego waloryzacja na takich samych zasadach, jak obowiązujące w I filarze.

   Środki przeniesione na subkonto będą podlegały obecnym zasadom waloryzacji wskaźnikiem równym średniorocznej dynamice wartości produktu krajowego brutto za okres ostatnich pięciu lat. W chwili przejścia na emeryturę kapitał zamieniany będzie na emeryturę dożywotnią poprzez podzielenie sumy zgromadzonej na koncie przez dalsze oczekiwane trwanie życia.

II. **Rekomendacja dot. zmian w systemie emerytalnym**: gruntowna przebudowa filara kapitałowego.

W ramach prac nad niniejszym Przeglądem Minister Pracy i Polityki Społecznej wraz z Ministrem Finansów rozpatrzyli 9 wariantów rozwiązań problemów zidentyfikowanych podczas analizy funkcjonującego od 1999 roku systemu emerytalnego, ze szczególnym uwzględnieniem zmian wprowadzonych ustawą z 25 marca 2011 r. o zmianie niektórych ustaw związanych z funkcjonowaniem systemu ubezpieczeń społecznych.

W wyniku analizy Ministrowie Pracy i Polityki Społecznej oraz Finansów rekomendują odrzucenie następujących wariantów rozwiązań, niegwarantujących konstytucyjnych praw do

zabezpieczenia społecznego po osiągnięciu wieku emerytalnego lub niespełniających zasadniczej rekomendacji dot. zmian w systemie emerytalnym:

- status quo (brak zmian w systemie emerytalnym)
- status quo ante 2011 (powrót do składki przekazywanej do OFE w wysokości 7,3%)
- czasowe wypłaty programowane (propozycja IGTE)

Pozostałe warianty zmian przeanalizowano pod kątem spełnienia kryteriów wyboru nowych rozwiązań systemowych. Część z nich, z powodu niespełnienia wszystkich kryteriów, nie uzyskała pozytywnej rekomendacji. Są to:

- czasowe zawieszenie składki przekazywanej do OFE
- wygaszenie filara kapitałowego
- likwidacja całego filara kapitałowego

Ministrowie Pracy i Polityki Społecznej oraz Finansów rekomendują do dalszych prac poniższe propozycje zmian, które spełniają kryteria wyboru nowych rozwiązań systemowych:

- likwidacja części obligacyjnej OFE
- dobrowolność udziału w części kapitałowej systemu emerytalnego
- dobrowolność „plus" (z dodatkową składką)

Jednocześnie Ministrowie Pracy i Polityki Społecznej oraz Finansów rekomendują Radzie Ministrów przekazanie niniejszego Przeglądu do konsultacji społecznych, przed dokonaniem wyboru ostatecznych propozycji zmian w systemie emerytalnym, które Rada Ministrów przedłoży Sejmowi zgodnie z art. 32 ust. 2 ustawy z dnia 25 marca 2011 r. o zmianie niektórych ustaw związanych z funkcjonowaniem systemu ubezpieczeń społecznych.

8.1. Ogólny opis rekomendacji dot. sposobu wypłat emerytur z filara kapitałowego

System zdefiniowanej składki oznacza, że stan aktywów na indywidualnych kontach w ostatnich latach przed osiągnięciem wieku emerytalnego – czy w ZUS w I filarze i na subkontach, czy w OFE – jest znaczący i każda jego zmiana procentowa może istotnie wpłynąć na ostateczną wysokość emerytury. Inaczej mówiąc, im bliżej wieku emerytalnego znajduje się ubezpieczony, tym większa część ostatecznego kapitału emerytalnego (z którego będzie obliczona jego późniejsza emerytura) znajduje się już na jego kontach (w I filarze i na subkoncie w ZUS oraz w OFE). W przypadku kapitału emerytalnego zgromadzonego w ZUS nie ma to większego znaczenia, bo kapitał ten podlega małemu ryzyku wahań wartości.

Zupełnie inaczej jest jednak ze składkami przekazanymi do OFE. Wartość tych aktywów może podlegać znacznym wahaniom. Zmienność kont w OFE wyniosła w ciągu ostatnich 13 lat 9,1 pp. W przypadku akcji, zmienność WIG20 wyniosła 26,9 pp., a zmienność szerokiego indeksu WIG to 29,7 pp. W tym samym czasie zmienność kont indywidualnych w I filarze w ZUS wyniosła 4,4 pp.

Z tego powodu ubezpieczony przechodzący na emeryturę może być narażony na tzw. „ryzyko złej daty". Inaczej mówiąc, przechodzący na emeryturę w jednym roku może – na skutek

spadku kursów na GPW lub na rynku obligacji skarbowych – osiągnąć znacznie niższą emeryturę niż osoba osiągająca wiek emerytalny rok wcześniej lub później.

Przeniesienie zapisów z konta w OFE na subkonto w ZUS **jednorazowo** – np. 10 lat przed wiekiem emerytalnym – rozwiązałoby ten problem jedynie częściowo. Co prawda, przenoszony kapitał emerytalny byłby znacznie mniejszy niż w sytuacji, w której takie przeniesienie nastąpiłoby z chwilą osiągnięcia wieku emerytalnego, niemniej jednak nadal byłby obciążony „ryzykiem złej daty".
W związku z powyższym, bezpieczniej byłoby przekazywać kapitał zapisany w OFE na subkonto w ZUS stopniowo, np. w równych transzach przez 10 lat przed wiekiem emerytalnym. Przy takim rozwiązaniu, stanowiącym tzw. **„suwak bezpieczeństwa"** dla kapitału emerytalnego ubezpieczonego, jedynie około 1/10 kapitału byłaby narażona co roku na „ryzyko złej daty".

Dla osób, którym pozostało mniej niż 10 lat do emerytury, należy określić przejściowy mechanizm stopniowego przenoszenia kapitału. Powinien on być analogiczny do mechanizmu „suwaka bezpieczeństwa" dla osób, które za 10 lat osiągną wiek emerytalny. I tak dla osób, którym brakuje 7 lat do emerytury, coroczna transza powinna wynosić 1/7 kapitału. Dla osób, którym pozostało mniej niż 3 lata do emerytury, przenoszenie powinno zakończyć się po ich przejściu na emeryturę.

Jak opisano wyżej, środki przeniesione na subkonto będą podlegały obecnym zasadom waloryzacji wskaźnikiem równym średniorocznej dynamice wartości produktu krajowego brutto za okres ostatnich pięciu lat. W chwili przejścia na emeryturę kapitał zamieniany będzie na emeryturę dożywotnią poprzez podzielenie sumy zgromadzonej na koncie przez dalsze oczekiwane trwanie życia. Świadczenie emerytalne będzie podlegało corocznej waloryzacji, na zasadach obowiązujących w I filarze w ZUS.

8.2. Opis rekomendowanych zmian w systemie emerytalnym

8.2.1. Likwidacja części obligacyjnej OFE

W tej propozycji zmian w systemie emerytalnym część środków[41] byłaby przeniesiona z OFE do ZUS. Ich równowartość z dniem przeniesienia byłaby zaksięgowana na subkontach przyszłych emerytów w ZUS, gdzie byłaby waloryzowana na tych samych zasadach jak obecnie zgromadzone tam środki.

Część składek – już zainwestowana w akcje – pozostałaby w OFE, a składka wzrosłaby do poziomu 2,92% (odpowiadającemu 40% limitowi inwestycji w akcje przy pierwotnym poziomie składki do OFE – 7,3%).

Aby uniknąć wyprzedaży akcji przez OFE, które mogłyby dążyć w tej nowej sytuacji do mniej zmiennego portfela aktywów, co mogłoby mieć negatywny wpływ na kursy akcji na GPW, OFE miałyby nie tylko prawo inwestować dowolną część swoich aktywów w akcje, lecz wręcz zakaz inwestowania w państwowe papiery dłużne. W ten sposób zasilanie kapitałowe realnej prywatnej gospodarki byłoby utrzymane na – co najmniej – tym samym poziomie, w porównaniu ze stanem obecnym.

[41] dotyczy to tej części środków, której OFE nie mają prawa, zgodnie z ustawą o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych oraz rozporządzeniem Rady Ministrów w sprawie określenia maksymalnej części aktywów otwartego funduszu emerytalnego, jaka może zostać ulokowana w poszczególnych kategorii lokat, inwestować w akcje.

Poza akcjami spółek giełdowych OFE miałyby prawo inwestować także w prywatne komercyjne papiery dłużne i większość innych komercyjnych instrumentów finansowych.

Aby jednak uniknąć zbyt gwałtownej zmiany portfela OFE w kierunku bardziej bezpiecznych papierów komercyjnych, udział środków, które OFE mogłyby inwestować w komercyjne papiery dłużne lub inne aktywa dłużne mniej ryzykowne niż akcje, byłby zwiększany stopniowo.

Aby zachęcić OFE do większego konkurowania między sobą o klienta, benchmark wewnętrzny i mechanizm niedoboru zostałyby zniesione. Przyszły emeryt mógłby wybierać i zmieniać OFE w zależności od ich skuteczności w mnożeniu kapitału.

Należy także pamiętać, że pułap dozwolonego udziału inwestycji OFE w innych krajach UE będzie zwiększony, na skutek orzeczenia Trybunału Sprawiedliwości UE i wymogów Komisji Europejskiej. Obecnie przygotowywana jest ustawa podnosząca ten pułap z 5% do 30%.

Aby unikać tzw. „ryzyka złej daty", aktywa z OFE będą stopniowo przekazywane z powrotem do ZUS (zobacz: 8.1 – rekomendacja dot. wypłat).

Po przeniesieniu środków z portfeli OFE, **progi ostrożnościowe długu publicznego, określone w ustawie o finansach publicznych, powinny zostać obniżone o taki procent PKB, jaki wartość przeniesionych środków stanowi w relacji do PKB.**

Zalety wariantu:

1. OFE są uwolnione z duszącego je przeregulowania i stają się prawdziwymi funduszami inwestycyjnymi, naprawdę konkurującymi między sobą o klienta. Następuje *de facto* „uwolnienie OFE".
2. Ilość środków trafiających do realnej gospodarki poprzez przymusową składkę emerytalną nie jest zmniejszona, lecz dalej rośnie w umiarkowany sposób i potem się stabilizuje.
3. Z czasem OFE mogą inwestować coraz więcej w korporacyjne aktywa dłużne.
4. Jakość inwestycji OFE w polską realną gospodarkę stopniowo poprawia się, co wpływa korzystnie na tempo wzrostu gospodarczego.
5. Brak obligacji Skarbu Państwa w portfelach OFE zwiększa co prawda ich zmienność, ale nie powinno to mieć ujemnego skutku dla przyszłego emeryta z dwóch powodów. Po pierwsze, łączny portfel aktywów samego przyszłego emeryta nie staje się znacząco bardziej zmienny, bo obligacje skarbowe są zastąpione w tym portfelu kapitałem na subkoncie w ZUS, którego zmienność jest znacznie mniejsza niż zmienność akcji na GPW. Po drugie zastosowanie tzw. „suwaka bezpieczeństwa" (zobacz: 8.1 – rekomendacja dot. wypłat), w ostatnich 10 latach przed osiągnięciem wieku emerytalnego, znacznie zmniejszy ryzyko dla ubezpieczonego w porównaniu ze stanem obecnym.
6. Zwiększenie konkurencji pomiędzy poszczególnymi OFE i poprawa jakości ich polityki inwestycyjnej powinny skutkować zwiększeniem końcowego kapitału ubezpieczonego, co wpłynie korzystnie na wysokość jego emerytury.
7. Podobny skutek może mieć przeniesienie części aktywów OFE na subkonta ubezpieczonych w ZUS. Według niektórych ekspertów można się spodziewać, że tempo wzrostu nominalnego PKB w przyszłych latach będzie wyższe niż stopa

oprocentowania polskich obligacji skarbowych. Gdyby tak było, to emerytura ubezpieczonego będzie z tego powodu wyższa dzięki mechanizmowi waloryzacji subkonta.

8. Poziom długu publicznego, przy przyjęciu niniejszego wariantu, zmniejsza się o wartość przeniesionych z OFE środków, czyli o ok. 11% PKB.

8.2.2. Dobrowolność udziału w części kapitałowej systemu emerytalnego

W tym wariancie zmian osoby rozpoczynające pracę będą mogły wybrać, do którego OFE chcą należeć w takim samym trybie, jak dotychczas. Brak decyzji nie spowoduje jednak, że osoba taka będzie wylosowana do któregoś z OFE, lecz jej składka w całości będzie trafiać do ZUS. Każdy ubezpieczony, który już dzisiaj odprowadza składkę emerytalną, mógłby natomiast zdecydować, czy chce pozostać nadal uczestnikiem OFE, czy też chce, by cała jego składka oraz aktywa z OFE zostały przeniesione do ZUS. Na podjęcie decyzji o pozostaniu w OFE każdy ubezpieczony miałby 3 miesiące.

Podobnie jak w 1999 roku, ubezpieczony, który chciałby pozostać w OFE, musi to potwierdzić (*opt-in*), wskazując OFE, który wybrał, i o swojej decyzji zawiadomić ZUS.

Składki i aktywa pozostałych osób zostaną przeniesione do ZUS na subkonto II filaru.

Decyzja przejścia do ZUS byłaby nieodwołalna. Osoby, które postanowiły pozostać w OFE, mogłyby w przyszłości zmienić tę decyzję. Kapitał osób, które zdecydowały o pozostaniu w OFE, byłby na 10 lat przed osiągnięciem wieku emerytalnego stopniowo przenoszony z OFE na subkonto II filaru w ZUS (zobacz: 8.1 – rekomendacja dot. wypłat).

Przeniesienie z OFE do ZUS aktywów osoby ubezpieczonej, która zdecydowała o przejściu do ZUS, polegałoby na jednoczesnym przeniesieniu własności aktywów na ZUS i powiększeniu subkonta tej osoby w II filarze ZUS o rynkową wartość aktywów, określoną na dzień ich przeniesienia do ZUS. Zasady waloryzacji składek i kapitału przeniesionego do ZUS byłyby takie same, jak obecnie na subkoncie w ZUS.

Obligacje skarbowe, których właścicielem stałby się ZUS, na skutek decyzji ubezpieczonego o przejściu z OFE do ZUS, byłyby umarzane. Gotówka i depozyty bankowe byłyby wpłacane na subkonto w ZUS. Istnieje kilka możliwości postępowania z innymi papierami wartościowymi (głównie akcjami):

1. Pozostawienie w OFE, a w zamian za to przeniesienie do ZUS z OFE obligacji o tej samej wartości (które następnie zostaną umorzone). Taki sposób przeniesienia aktywów, polegający na zamianie akcji w portfelu przechodzących do ZUS na obligacje w portfelach pozostających w OFE, nie mógłby powodować przekroczenia limitu udziału akcji w portfelach pozostających w OFE (limit ten mógłby być jednak podwyższony).
2. Przeniesienie do FRD, który zarządza nimi w sposób pasywny i sprzedaje tak, by nie powodować spadku rynkowych notowań tych papierów.
3. Przeniesienie do ZUS i stopniowa sprzedaż, co najmniej po cenie z dnia przeniesienia.
4. Przeniesienie do ZUS i powierzenie w zarządzanie prywatnym instytucjom finansowym z zadaniem stopniowego sprzedawania ich w przyszłości po jak

najwyższej cenie (za prowizję od tej ceny). W szczególności, instytucjami takimi mogłyby być PTE.

Należałoby przyjąć takie rozwiązanie, które **zminimalizuje wpływ zmian w systemie emerytalnym na rynek kapitałowy i nie dopuści, by przeniesienie aktywów z OFE do ZUS zmusiło OFE do sprzedaży jakichkolwiek z posiadanych aktywów na rynku.** W przypadku, gdy większość ubezpieczonych zdecydowałaby się zostać w OFE, możliwe byłoby zastosowanie tylko pierwszego trybu przenoszenia. Przy większej skali przejść preferowane powinny być – minimalizujące koszty zarządzania – tryby przenoszenia aktywów wymienione w pkt. 2 i 3. **Aby jednak instytucje sektora publicznego nie uzyskały znaczącego wpływu na zarządzanie spółkami giełdowymi (efekt nacjonalizacji), stosując te tryby, należy wprowadzić zasadę, że instytucje sektora publicznego nie mogą zarządzać pakietami akcji większymi niż 5-10% akcji danej firmy.**

W odniesieniu do pozostałych akcji przeniesionych do ZUS, powinien mieć zastosowanie tryb przewidziany w punkcie 4, z dodatkowym zabezpieczeniem, polegającym na tym, że prawo głosu wynikające z tych akcji wykonywałaby firma zarządzająca.

Rząd powinien rozważyć w ciągu 2 lat od wprowadzonych zmian w systemie emerytalnym liberalizację ograniczeń portfelowych obowiązujących OFE, a także otwarcie rynku OFE na konkurencję ze strony TFI. Ewentualne zmiany powinny mieć charakter stopniowy. Należałoby także rozważyć możliwość wyprzedzającego wprowadzenia nieco wyższego limitu udziału akcji w portfelu OFE, by umożliwić w szerszym zakresie stosowanie trybu przenoszenia aktywów przewidzianego w punkcie 1.

Po przeniesieniu do ZUS i umorzeniu obligacji skarbowych z portfeli OFE, **progi ostrożnościowe długu publicznego, określone w ustawie o finansach publicznych powinny zostać obniżone o taki procent PKB, jaki wartość przeniesionych obligacji stanowi w relacji do PKB.**

W przypadku dobrowolności przynależności do OFE, adekwatnym rozwiązaniem wydaje się zarządzanie aktywami oparte na rynkowych zasadach, podobnych do towarzystw funduszy inwestycyjnych. Konsekwencją tego rozwiązania byłby brak benchmarku i mechanizmu niedoboru dla OFE. W takim przypadku także wymogi kapitałowe dla PTE powinny być określone na wzór wymogów kapitałowych dla TFI.

Zalety wariantu:

1. Ryzyko poniesienia strat zmniejsza zasada stopniowego przenoszenia do ZUS aktywów ubezpieczonych, mających 10 lub mniej lat do osiągnięcia wieku emerytalnego.
2. Dobrowolne uczestnictwo istotnie zredukuje asymetrię informacji między ubezpieczonymi i PTE – pozostaną w OFE przede wszystkim osoby mające znacznie większą od przeciętnej wiedzę na temat rynków kapitałowych. To stworzyłoby silniejszą niż dotychczas presję na prowadzenie polityki inwestycyjnej OFE zgodnie z preferencjami ubezpieczonych. Umożliwiłoby też stopniową liberalizację zasad inwestowania przez OFE, a to z kolei zmniejszyłoby wymogi kapitałowe wobec OFE.
3. Ważnym następstwem wprowadzenia swobody pozostania w OFE będzie spadek budżetowych kosztów systemu emerytalnego, którego skala zależeć będzie od liczby ubezpieczonych, która zdecyduje się na wybranie ZUS. Dzięki temu nastąpi relatywny

spadek długu publicznego i wzrost wiarygodności Polski, co obniży koszty kredytu i tym samym będzie miało pozytywny wpływ na wzrost gospodarczy. **Niższy dług publiczny ułatwi także stopniowe obniżanie obciążeń podatkowych.**

4. OFE są uwolnione z duszącego je przeregulowania i stają się prawdziwymi funduszami inwestycyjnymi, naprawdę konkurującymi między sobą o klienta. Następuje *de facto* „uwolnienie OFE".
5. Ilość środków trafiających do realnej gospodarki poprzez przymusową składkę emerytalną nie jest zmniejszona, lecz dalej rośnie w umiarkowany sposób i potem się stabilizuje.
6. Jakość inwestycji OFE w polską realną gospodarkę stopniowo poprawia się, co wpływa korzystnie na tempo wzrostu gospodarczego.
7. Zwiększenie konkurencji pomiędzy poszczególnymi OFE i poprawa jakości ich polityki inwestycyjnej powinny skutkować zwiększeniem końcowego kapitału ubezpieczonego, co wpłynie korzystnie na wysokość jego emerytury.

8.2.3. Dobrowolność „plus" (z dodatkową składką)

Rozwiązanie to pozostawia ubezpieczonemu możliwość wyboru pomiędzy pozostaniem w OFE a przejściem do ZUS. Od wariantu dobrowolnego wyboru opisanego w podrozdziale 8.2.2. różni się głównie dodatkową składką przekazywaną do OFE przez ubezpieczonego.

Ubezpieczonemu pozostawia się zatem wybór pomiędzy:

1. Przekazywaniem całości składki do ZUS przy obecnej wysokości składki (19,52%)
2. Przekazywaniem części składki do ZUS (17,52%), a pozostałej części składki emerytalnej (2%) wraz z dodatkową składką (2%) do OFE.

Dla osób, które nie dokonają wyboru, opcją domyślną jest, podobnie jak w podrozdziale 8.2.2. przekazanie całości składek do ZUS.

Wysokość składki emerytalnej dla ubezpieczonych, którzy pozostaną w ZUS, pozostaje na niezmienionym poziomie i wynosi 19,52%. Natomiast osoby, które zadeklarują chęć pozostania w OFE (lub przystąpienia – w przypadku wchodzących na rynek pracy – do OFE), muszą liczyć się z obowiązkiem dodatkowych oszczędności przeznaczonych na ich zabezpieczenie emerytalne w wysokości 2% miesięcznie. Oznacza to, że składka potrącana od ich wynagrodzenia wyniesie 21,52%, z czego 17,52% pozostanie w ZUS, a 4% trafi do OFE. Wypłaty emerytur z I filara i subkonta – dla ubezpieczonych, którzy pozostali w OFE – pozostaną w ZUS i będą posiadały gwarancje państwowe w zakresie minimalnej emerytury, proporcjonalnie do części składki, która trafia do ZUS.

W zakresie wypłat części kapitałowej emerytury istniałaby możliwość wyboru z ofert istniejących na rynku:

- wypłaty jednorazowe lub inne dostępne na rynku,
- dożywotnie emerytury wypłacane przez firmy ubezpieczeniowe (w przypadku pojawienia się takich rozwiązań na rynku).

W ostatnich 10 latach przed wiekiem emerytalnym w przypadku osób które wybrały OFE, **nie byłby** stosowany tzw. „suwak bezpieczeństwa" (zobacz: 8.1 – rekomendacja dot. wypłat).

Ubezpieczeni, przekazujący całą składkę do ZUS, będą otrzymywali całość emerytury z ZUS.

Zalety wariantu:

1. Dzięki **dodatkowej** składce w skali gospodarki wzrosną oszczędności i inwestycje, a co za tym idzie – produkt krajowy brutto.
2. Osoby decydujące się na ponoszenie ryzyka wahań rynkowych, przez utrzymanie części kapitału emerytalnego w OFE, będą lepiej zabezpieczone przed ryzykiem ubóstwa dzięki dodatkowej składce.
3. 4% składka do OFE umożliwi bardziej elastyczne zarządzanie portfelem emerytalnym, np. poprzez umożliwienie ubezpieczonemu dzielenia składki pomiędzy różne OFE.
4. Dodatkowa składka upoważnia do uznania oszczędności w OFE za prawdziwe, dobrowolne, prywatne oszczędności, co oznacza możliwość pozostawienia ubezpieczonym wyboru także w zakresie metody wypłat.
5. OFE są uwolnione z duszącego je przeregulowania i stają się prawdziwymi funduszami inwestycyjnymi, naprawdę konkurującymi między sobą o klienta. Następuje *de facto* „uwolnienie OFE".
6. Ilość środków trafiających do realnej gospodarki poprzez przymusową składkę emerytalną nie jest zmniejszona, lecz dalej rośnie w umiarkowany sposób i potem się stabilizuje.
7. Jakość inwestycji OFE w polską realną gospodarkę stopniowo poprawia się, co wpływa korzystnie na tempo wzrostu gospodarczego.
8. Zwiększenie konkurencji pomiędzy poszczególnymi OFE i poprawa jakości ich polityki inwestycyjnej powinny skutkować zwiększeniem końcowego kapitału ubezpieczonego, co wpłynie korzystnie na wysokość jego emerytury.

8.3. Opis zmian, które nie spełniają wszystkich kryteriów wyboru rozwiązań

8.3.1. Czasowe zawieszenie składki przekazywanej do OFE

Rozwiązanie to zakładałoby czasowe przeniesienie składek przekazywanych z ZUS do OFE na subkonto w ZUS.

Po określonym, z góry ustalonym, czasie nastąpiłby powrót do obecnego systemu, w którym część składki emerytalnej byłaby ponownie przekazywana do OFE. Ten scenariusz pozwoliłby tymczasowo zmniejszyć deficyt sektora publicznego i dług publiczny.

Wariant ten, dając okresową ulgę w finansach publicznych, ma jednak poważną wadę. Jak bowiem pokazano w rozdziale 2 Przeglądu (Ramka 2) nowy system emerytalny **jest zbilansowany w obu filarach, bez względu na udział każdego z nich w składce.** Długookresowa równowaga ZUS nie zależy od tego, jaki będzie udział ZUS w składce, pod warunkiem, że strumień przyszłych zobowiązań będzie funkcją zgromadzonych składek finansujących te zobowiązania. Jak wykazano w rozdziale 2, **trwałe zmniejszenie lub eliminacja składki do OFE nie spowoduje w przyszłości pogorszenia salda ZUS** i konieczności wyższych dotacji budżetowych, czy w efekcie relatywnego wzrostu długu publicznego.

Jednak w przypadku tymczasowego nieprzekazywania składek do OFE, ta równowaga nie jest zapewniona. Na subkontach ZUS tworzą się bowiem zobowiązania, które – po powrocie do poprzedniego stanu rzeczy (ponowne przekazywanie składek do OFE) – nie będą miały finansowania w postaci przyszłych składek wpłacanych na te konta. **Jest to jedyny przypadek, kiedy przesunięcie składek z OFE do nowego systemu w ZUS (I filara lub subkonta) powoduje pojawienie się tzw. ukrytego długu publicznego.**

Wada ta sprawia, że rozwiązanie takie jest w zasadzie nieakceptowalne. Zaletą natomiast jest okresowe obniżenie deficytu finansów publicznych i relacji długu do PKB.

Rozwiązanie nie spełnia kryteriów 3 i 4.

8.3.2. Wygaszenie filara kapitałowego

Rozwiązaniem pośrednim pomiędzy utrzymaniem *status quo* i likwidacją OFE może być tzw. „wygaszenie" II filara obowiązkowego publicznego systemu emerytalnego. Wariant ten polegałby na **trwałym** zaprzestaniu przekazywania części składki do OFE. Ta część składki byłaby przekazywana na subkonto ubezpieczonego w ZUS.

System subkont w ZUS jest systemem o zdefiniowanej składce, podobnie jak I filar nowego systemu w ZUS, a także OFE. Oznacza to, że emerytury wypłacane z subkont będą miały w pełni zapewnione finansowanie w przyszłych składkach wpłacanych na te konta, więc nie powstanie na nich deficyt.

Aktywa (jednostki rozrachunkowe) dotychczas zapisane na kontach ubezpieczonych w II filarze pozostałyby w OFE.

W miarę wypłacania z OFE środków na cele emerytalne, aktywa otwartych funduszy będą stopniowo malały, bo OFE nie będą zasilane nowymi składkami. Osoby wchodzące dopiero na rynek pracy miałyby konta jedynie w ZUS. Ich sytuacja różniłaby się jednak zasadniczo od sytuacji osób urodzonych przed 1949 rokiem, ponieważ nowo zatrudnieni byliby w **nowym** systemie o zdefiniowanej składce (zarówno w I filarze, jak i na subkoncie) czyli w systemie, który automatycznie równoważy się finansowo, i wobec tego nie byliby zagrożeni niewypłacalnością systemu.

W rozwiązaniu tym środki pozostające w OFE byłyby przekazywane na subkonto w ZUS w transzach przez 10 ostatnich lat przed osiągnięciem wieku emerytalnego.

Gdyby OFE jednocześnie – w miarę stopniowego ubytku środków – miały prawo zwiększać udział środków zainwestowanych w akcje, zapewniłoby to utrzymanie obecnego poziomu aktywów zainwestowanych przez OFE na GPW. Szybsze poluzowanie limitu inwestycji OFE w akcje pozwoliłoby nawet na utrzymanie przez ok. 10 lat dopływu **nowych** środków do GPW na poziomie porównywalnym do dzisiejszego.

Jeśli całość składki w przyszłości pozostawałaby w ZUS, stanowiąc niemal pozbawioną ryzyka formę oszczędzania na emeryturę, należałoby się zastanowić, czy nie byłoby celowe narzucenie OFE **wymogu** stopniowego zwiększenia zaangażowania w akcje. Takie podejście można uzasadnić tym, że dla ubezpieczonego ważna jest łączna zmienność (ryzyko) jego

portfela (I filar w ZUS, subkonto w ZUS i środki w OFE), a nie zmienność części jego portfela w OFE.

Zalety wariantu:

1. Stawia kres nieustającemu wzrostowi długu publicznego wynikającego z przekazywania składek emerytalnych z ZUS do OFE. W długim okresie, gdy wypłaty emerytur powodują stopniową likwidację aktywów w OFE, rozwiązanie to ma taki sam wpływ na wysokość długu publicznego, jak likwidacja OFE – efekt ograniczenia długu publicznego jest jednak rozłożony na kilkudziesięcioletni okres.
2. Nie implikuje konieczności przenoszenia aktywów z OFE do ZUS (przesuwana jest jedynie przyszła składka).
3. W perspektywie najbliższych lat pozwala utrzymać na obecnym poziomie zaangażowanie OFE w realną gospodarkę, a w szczególności w GPW, a nawet je nieco zwiększyć.

Rozwiązanie nie spełnia kryteriów 5 i 7.

8.3.3. Likwidacja OFE

Wariantem najdalej idącym byłaby likwidacja obowiązkowej części kapitałowej w publicznym systemie emerytalnym.

Wszystkie aktywa obecnie znajdujące się w OFE byłyby przekazane do ZUS. Ich wartość na dzień przeniesienia zostałaby zapisana na subkontach przyszłych emerytów. Przeniesione obligacje byłyby przekazane do Skarbu Państwa i umorzone.

Akcje mogłyby być zagospodarowane na dwa sposoby:

1. Przekazane do FRD, gdzie byłyby zarządzane pasywnie.
2. Oddane w posiadanie FRD i przekazane, np. PTE lub innym instytucjom w zarządzanie aktywne.

W obu przypadkach akcje mogłyby być stopniowo sprzedawane, pod warunkiem jednak, że cena otrzymana byłaby wyższa od tej z dnia przekazania.

Po umorzeniu obligacji skarbowych z portfeli OFE, **progi ostrożnościowe długu publicznego, określone w ustawie o finansach publicznych, powinny zostać obniżone o taki procent PKB, jaki wartość przeniesionych obligacji stanowi w relacji do PKB.**

Po likwidacji OFE składka emerytalna, przekazywana obecnie przez ZUS do OFE, byłaby wpłacana na subkonto przyszłego emeryta w ZUS.

System subkont w ZUS jest systemem o zdefiniowanej składce, podobnie jak I filar nowego systemu w ZUS, a także OFE. Oznacza to, że emerytury wypłacane z subkont miałyby w pełni zapewnione finansowanie w przyszłych składkach wpłacanych na te konta, więc nie powstałby na nich deficyt, ani ukryty dług publiczny.

Zalety wariantu:

1. Poziom długu publicznego, przy przyjęciu niniejszego wariantu, zmniejszyłby się o wartość umarzanych obligacji Skarbu Państwa w momencie likwidacji, czyli o ok. 11% PKB.
2. W wersji utrzymania własności akcji w FRD, koszty zarządzania portfelem akcji byłyby znacznie niższe niż obecnie w OFE, wobec tego końcowy kapitał netto emeryta byłby znacznie wyższy (zobacz: Rozdział 5), co korzystnie wpłynie na wysokość jego emerytury.
3. W wersji stopniowego wyzbywania się akcji przez FRD, zasada uzyskania ceny, co najmniej z momentu przekazywania akcji, pozwoliłaby na ograniczenie spadkowego wpływu sprzedaży akcji FRD na kursy na GPW.
4. Obecnie, na skutek orzeczenia Trybunału Sprawiedliwości UE, przygotowywana jest ustawa podnosząca próg dozwolonego udziału inwestycji zagranicznych w aktywach OFE z 5% do 30%. Wariant całkowitej likwidacji OFE zapewni, że środki pochodzące z obowiązkowych publicznych polskich składek emerytalnych nie będą stanowiły odpływu kapitału, który następnie będzie inwestowany na giełdach i w obligacje skarbowe innych krajów UE.
5. Pełna gwarancja państwa dla całości emerytury.

Rozwiązanie nie spełnia kryterium 5, w zakresie poprawy jakości inwestowania środków pochodzących ze składek emerytalnych w gospodarkę.

ZAŁĄCZNIK 1. Reformy systemów emerytalnych, wprowadzające obowiązkową część kapitałową, w innych krajach

Pierwsze systemy emerytalne, oparte na zdefiniowanej składce zostały wprowadzone już ponad 30 lat temu. Systemy te w różnym stopniu opierały się na mechanizmach repartycyjnych i kapitałowych, od systemów mieszanych (Polska), do systemów wyłącznie kapitałowych (Chile). W latach 1981-2005 na taką zmianę zdecydowało się ponad 30 krajów świata. Jednym z powodów przejścia do systemów zdefiniowanej składki były niekorzystne prognozy demograficzne, wskazujące na starzenie się społeczeństw i szybko wzrastające, w związku z tym, wydatki na świadczenia emerytalne w systemach o zdefiniowanym świadczeniu.

Rekomendowanym wówczas przez Bank Światowy systemem emerytalnym był system oparty na trzech filarach: I filar – publiczny, obowiązkowy i repartycyjny, II filar – publiczny, obowiązkowy i kapitałowy, III filar – prywatny, dobrowolny i kapitałowy.

Warto podkreślić, że na wprowadzenie części kapitałowych i przekazanie ich w zarządzanie prywatnym korporacjom zdecydowały się przede wszystkim kraje Ameryki Łacińskiej i Europy Środkowo-Wschodniej, kraje o średnim poziomie dochodu. Jest zrozumiałe, że dla krajów byłego obozu socjalistycznego, reformy, odwołujące się do prywatnej własności i zasad wolnego rynku, były wyjątkowo atrakcyjne. Co więcej państwom tym zależało na kreowaniu wizerunku wolnorynkowych, nowoczesnych gospodarek, z dobrymi perspektywami rozwoju.

Tabela 16. Systemy kapitałowe w poszczególnych krajach – data wprowadzenia

Rok	Kraje wprowadzające obowiązkową część kapitałową
1980	Chile
1988	Wielka Brytania
1993	Peru
1994	Argentyna, Australia, Kolumbia
1996	Urugwaj
1997	Meksyk
1998	Boliwia, Salwador, Węgry, Kazachstan
1999	Polska, Szwecja
2000	Hongkong, Chiny
2001	Kostaryka, Łotwa
2002	Bułgaria, Chorwacja, Estonia, Rosja
2003	Dominikana, Kosowo
2004	Litwa
2005	Nigeria, Słowacja, Korea
2006	Macedonia, Słowenia
2008	Rumunia
2009	Ukraina

Źródło: Biuro Analiz Sejmowych

Niestety doświadczenie lat 2008-2013 pokazało, że jeden z zasadniczych argumentów ekonomicznych, uzasadniający wprowadzenie systemu kapitałowego do publicznych i obowiązkowych ubezpieczeń społecznych, odnoszący się do dywersyfikacji ryzyka, został poważnie osłabiony. Okazało się, że **systemy PAYG (repartycyjne) i systemy kapitałowe są w jednakowym stopniu wrażliwe na czynniki makroekonomiczne i polityczne.**

Ponieważ systemy ubezpieczeń społecznych, w tym systemy emerytalne, coraz bardziej determinują sytuację społeczno-ekonomiczną krajów rozwiniętych, poszukuje się rozwiązań, które zapewnią bezpieczeństwo emerytom, ale nie narażą sektora finansów publicznych na destabilizację. Takie ostrożnościowe podejście ma szczególne znaczenie w czasach spowolnienia gospodarczego oraz kryzysu finansowego, bo wtedy państwo w sposób szczególny odpowiada za swoich obywateli.

Emerytury państwowe czyli wypłacane z obowiązkowego i powszechnego systemu ubezpieczeń społecznych, bez w względu na to, czy zawiera część kapitałową, czy tylko repartycyjną, nie mogą naruszać równowagi finansów publicznych. Nie oznacza to, że wydatki publiczne na emerytury muszą być minimalizowane, ale oznacza, że muszą być dostosowane do tempa wzrostu gospodarczego.

Z tych właśnie powodów, w czasie trwającego od 2008 roku kryzysu, wiele państw wprowadziło zmiany w częściach kapitałowych systemów emerytalnych. Zawieszenie składki, ograniczenie jej, a w skrajnym przypadku nacjonalizacja OFE, to decyzje podejmowane w wielu krajach Europy. **Z całą pewnością nie napawają optymizmem efekty ćwierćwiecza systemu kapitałowego w Chile, który od kilku lat podlega gruntownej reformie w związku z dużą podatnością na wahania rynków kapitałowych.**

Niepokojące sygnały płyną także z bogatych krajów europejskich, na przykład **holenderskie fundusze emerytalne w ostatnich latach zanotowały znaczące straty, co spowodowało konieczność obniżenia świadczeń emerytalnych**, a rząd holenderski musiał podjąć działania zaradcze, ograniczając maksymalne obniżenie emerytur.

W październiku 2008 łączna wartość aktywów wszystkich funduszy emerytalnych w krajach OECD spadła o ok. 3,3 bln USD, czyli 20% w stosunku do grudnia 2007.

W przypadku systemów zdefiniowanej składki, wpływ kryzysu zależy przede wszystkim od alokacji aktywów funduszy i wieku uczestników, tj. bezpośrednio od wartości rynkowej posiadanych aktywów na rachunkach indywidualnych. **Dla pracowników blisko wieku emerytalnego duże spadki wartości aktywów mogą oznaczać trwałe straty dochodów emerytalnych. Dotyczy to wielu krajów Ameryki Łacińskiej i krajów Europy Wschodniej, w których systemy kapitałowe są obowiązkowe**, przy czym większość z nich stanowią systemy stosunkowo niedawno wprowadzone, a więc liczba uczestników dotkniętych kryzysem jest mała.

Poniżej przedstawiono zmiany w publicznych obowiązkowych systemach emerytalnych państw europejskich, spowodowane spowolnieniem gospodarczym oraz kryzysem finansowym.

Tabela 17. Wysokość składki do filara kapitałowego w publicznych obowiązkowych systemach emerytalnych państw europejskich

Państwo	Obecna wysokość składki	Składka przed zmianą	Rok zmiany
Estonia	Zawieszona	6%	2010
Litwa	3% od 2008 2% od 2011	5,5%	2008 od 2011
Łotwa	2%	10%	2009
Słowacja	4%	9%	2012
Węgry	odejście od obowiązkowej części systemu kapitałowego	9,5%	2010
Szwecja	2,5%	bez zmian	
Polska	2,3% w 2011 r. i 2012 r., 2,8% w 2013 r., 3,1% w 2014 r., 3,3% w 2015 r. i 2016 r., 3,5% w 2017 r. i później	7,3%	2011

Źródło: opracowanie MF

Estonia

Filar kapitałowy w Estonii rozpoczął funkcjonowanie w lipcu 2002 r. Specyfiką rozwiązania estońskiego był szeroki przedział wiekowy dla osób mogących dobrowolnie przystąpić do systemu kapitałowego – mogły tego dokonać osoby urodzone w latach 1946-1982. Obowiązkowe uczestnictwo wprowadzono dla osób urodzonych po 1982 r.

Ustalono, że łączna wysokość składki do I i II filara będzie wynosić 20% wynagrodzenia – w całości opłacana przez pracodawcę. Do II filaru odprowadzano 4% wynagrodzenia, ponadto pracownikowi umożliwiono opłacanie składki dodatkowej w wysokości 2% wynagrodzenia.

Od czerwca 2009 r. do grudnia 2010 r. całkowicie zawieszono przekazywanie przez państwo składek do II filara (4%); pracownicy mieli wybór, czy również zawiesić swoje 2%.

W 2011 r. składka przekazywana przez państwo do II filara wynosiła 2% (+1% dobrowolnie po stronie pracownika), w latach 2012-2013 powróciła do 4% (+2% pracownicy). W latach 2014-2017 składka ma wzrosnąć do 6% w przypadku osób, które zawiesiły opłacanie składek we wcześniejszych latach. Pozostali będą mieli

odprowadzane 4 % (składka dobrowolna po stronie pracownika pozostanie bez zmian – w wysokości 2%)[42].

Litwa

Litewski filar kapitałowy rozpoczął funkcjonowanie w 2004 r. Składka do II filara wynosiła początkowo 2,5%, następnie była stopniowo zwiększana do poziomu 5,5% w 2007 r.

W styczniu 2009 r. składka na filar kapitałowy została obniżona do 3%, a w sierpniu 2009 r. do 2% - zakładano tymczasowy charakter obniżki – do końca 2010 r. Równocześnie planowano zwiększyć składkę do poziomu 6% w latach 2012-2014, co nie zostało zrealizowane.

Od początku 2011 r. cała składka na ubezpieczenie emerytalne została podwyższona z 25% do 26,3%, z czego do II filara odprowadzane jest 1,5%. Składka na II filar miała być podwyższona w 2013 r. do 2,5%, lecz nie zostało to zrealizowane[43].

Zgodnie z ostatnimi zmianami, od 2014 r. składka do II filara ma wynosić 2%, ale ubezpieczeni zdecydują czy będą do tej 2% składki dodawać dobrowolnie 1% własnego wynagrodzenia (wówczas państwo doda 1% średniego wynagrodzenia). Osoby rozpoczynające pracę w 2013 r. i później obowiązkowo płacą dodatkową składkę (+ państwowa dotacja). Natomiast osoby już ubezpieczone mogą zrezygnować z płacenia dodatkowej składki, mogą też do września 2013 r. zgłosić rezygnację z uczestnictwa w II filarze.[44] Ponadto od 2013 r. zmniejszeniu ulega wysokość opłat pobieranych przez fundusze emerytalne. Roczna opłata za zarządzanie kapitałem w subfunduszach konserwatywnych wynosić będzie maksymalnie 0,65%, a w pozostałych rodzajach subfunduszy maksymalnie 1% zgromadzonego kapitału. Natomiast opłata od składek wynosząca w 2013 r. maksymalnie 2% będzie corocznie zmniejszana o 0,5%, aż do poziomu 0% w 2017 r. [45].

Łotwa

Na Łotwie II filar został utworzony w 2001 r. Uczestnictwo w II filarze było obowiązkowe dla osób urodzonych po 1 lipca 1971 r. Dla urodzonych między 2 lipca 1951 r. a 30 czerwca 1971 r. przewidziano dobrowolne uczestnictwo[46].

Jednym z założeń reformy było sztywne określenie całkowitej składki emerytalnej na poziomie 20% wynagrodzenia, przy założeniu, że proporcja między składkami przekazywanymi do obu filarów będzie stopniowo zmieniać się od relacji 18% - I filar / 2% - II filar, do równego podziału po 10% wynagrodzenia na oba filary.

---

[42] Reforms of Baltic States Pension Systems: Challenges and Benefits, Author: Dr. Edgars Volskis
[43] http://www.neurope.eu/article/recovering-and-bouncing-back-different-scheme
[44] http://www.issa.int/Observatory/Country-Profiles/Regions/Europe/Lithuania/Reforms2/(id)/4264
[45] http://www.pensijusistema.lt/index.php?1929190176
[46] http://books.google.pl/books?id=pRtwX9xQDX0C&pg=PA97&lpg=PA97&dq=latvia+contributions+on+second+pillar&source=bl&ots=XhLSA2j04K&sig=fhSA5z-LJqQ_4yWEY4NA_KmmX9g&hl=pl&sa=X&ei=skdxUaisI8abtAbmwICQCw&ved=0CF4Q6AEwBTgK#v=onepage&q=latvia%20contributions%20on%20second%20pillar&f=false

W 2008 r. składka na II filar wynosiła 8%. W 2009 r. obniżono tę składkę do 2%. Konsekwencją kryzysu finansowego było także podwyższenie całkowitej składki na ubezpieczenia społeczne o 2 pp do poziomu 35,09% wynagrodzenia od 2011 r.

Mimo wcześniejszych zapowiedzi przywrócenia wyższego poziomu składki na II filar w 2011 r., a następnie 2012 r., dopiero w 2013 r. została ona podwyższona do 4%. Plan zakłada podniesienie składki w 2015 r. do 5%, a w 2016 r. do 6%[47].

Słowacja

Filar kapitałowy w Republice Słowackiej został wprowadzony z dniem 1 stycznia 2005 r. Ubezpieczeni w I filarze mieli czas na podjęcie decyzji o przystąpieniu do II filara do końca czerwca 2006 r. Po tym czasie nowoprzystępujący do ubezpieczenia emerytalnego stawali się automatycznie członkami funduszy emerytalnych. Reforma nie przewidywała limitów wiekowych dla przystępujących do II filara.

Od początku 2008 r. wprowadzono dobrowolność uczestnictwa w II filarze dla osób przystępujących do systemu emerytalnego – decyzję o przystąpieniu należało podjąć w ciągu 6 miesięcy od zgłoszenia do ubezpieczenia w I filarze. W latach 2008-2011 około 13% uprawnionych zdecydowało się na przystąpienie do II filara.[48]

Co do zasady osoba będącą uczestnikiem II filara nie może zdecydować o wystąpieniu z niego, jednakże Rząd Słowacji umożliwił dokonanie migracji z, jak i do II filara w okresach: od stycznia 2008 r. do czerwca 2008 r., a także od 15 listopada 2008 r. do 30 czerwca 2009 r.. W pierwszym z tych okresów 107 tys. osób opuściło II filar, a 23 tys. przystąpiło do niego; w drugim odpowiednio 66 tys. i 14 tys. osób dokonało migracji[49].

Z dniem 1 kwietnia 2012 r. wprowadzono automatyczne przystępowanie do II filara z możliwością wystąpienia z niego w ciągu 2 lat.

W sierpniu 2012 r. uchwalono kolejne zmiany[50]. Najważniejsza z nich była redukcja składki odprowadzanej do II filara, która od 1 września 2012 r. została zmniejszona z 9% do 4%. Planowane jest stopniowe podnoszenie poziomu tej składki poczynając od 2017 r. o 0,25% rocznie, aż do poziomu 6% w 2024 r. Ponadto, po raz kolejny umożliwiono wejście lub wyjście z systemu w okresie wrzesień 2012 r.– styczeń 2013 r. wraz z transferem kapitału do I filara w przypadku wyjścia z II filara. W okresie tym do II filara przystąpiło niecałe 15 tys. ubezpieczonych, natomiast decyzję o opuszczeniu części kapitałowej podjęło prawie 90 tys. ubezpieczonych[51].

Od 1 stycznia 2013 r. do II filara mogą dobrowolnie przystąpić nowi pracownicy, którzy nie ukończyli 35 roku życia.

---

[47] http://www.lm.gov.lv/text/111

[48] Informacja z Ministerstwa Pracy, Spraw Społecznych i Rodziny Republiki Słowackiej

[49] Pension reform in Central and Eastern Europe, Kenichi Hirose, International Labour Organization 2011 W całym 2008 r. liczba członków funduszy zmalała o 5%, a w 2009 r. o 3,3%.

[50] http://www.ipe.com/news/pensions-reform-bill-passes-slovakian-parliament_46926.php#.UYI2L0oi9wA

[51] http://www.ipe.com/news/exit-numbers-from-slovakian-second-pillar-system-exceed-expectations_50032.php?s=slovakia#.UYjYLUoi9wA

Węgry

Węgierski II filar rozpoczął funkcjonowanie w styczniu 1998 r. System kapitałowy stał się obowiązkowy dla wchodzących na rynek pracy po 1 lipca 1998 r., natomiast dobrowolny dla zatrudnionych przed tą datą, w wieku 47 lat lub mniej. Osoby starsze niż 47 lat w momencie wprowadzania reformy nie mogły przystąpić do II filaru. Składka do II filaru wynosiła początkowo 6%, następnie została zwiększona do 7% w 2003 r. oraz 8% w 2004 r. Dobrowolnie ubezpieczeni mogli opłacać wyższą składkę na ubezpieczenie w II filarze do maksymalnie 10% wynagrodzenia.

Pod koniec 2010 r. doszło do serii zmian w obowiązkowym prywatnym systemie emerytalnym. Zniesiony został dotychczasowy obowiązek uczestniczenia w drugim filarze. Członkowie prywatnych funduszy emerytalnych, uzyskali możliwość wyboru: powrót do państwowego systemu emerytalnego lub dobrowolne pozostanie w prywatnych funduszach emerytalnych. Ponadto zawieszono odprowadzanie składek do drugiego filara systemu emerytalnego na okres 14 miesięcy, tj. od listopada 2010 r. do grudnia 2011 r. Następstwem tego był fakt przesunięcia całości opłacanej w tym okresie składki do państwowego systemu emerytalnego. Stworzono również w ramach budżetu państwa Fundusz Reformy Emerytalnej i Redukcji Zadłużenia, do którego automatycznie przekazywane były wszystkie oszczędności emerytalne zgromadzone w obowiązkowych prywatnych funduszach emerytalnych, chyba że ubezpieczony do końca stycznia 2011 r. złożył deklarację, w której wyraził wolę pozostania w prywatnym funduszu emerytalnym. Ubezpieczonym, którzy zdecydowali się na powrót do państwowego systemu emerytalnego utrzymano prawo do pełnej emerytury z systemu państwowego. Tym ubezpieczonym, którzy zdecydowali się pozostać w prywatnym systemie emerytalnym, umożliwiono opłacanie do prywatnych funduszy emerytalnych całości składki pracowniczej (10% od 2011 r.) zamiast dotychczasowych 8%. Jednakże, musieli oni równocześnie zrzec się praw do emerytury z systemu zabezpieczenia społecznego, która przysługiwałaby im w ramach państwowego systemu emerytalnego po 2011 r. (w uzupełnieniu 25% z okresu przed 1998 r.) i to pomimo faktu, iż część składki opłacanej przez ich pracodawców (24%) będzie nadal przesyłana do państwowego systemu emerytalnego. W efekcie 96,9% ubezpieczonych, których aktywa o łącznej wartości równej 2.8 bln HUF (10 % PKB), zgodziło się na automatyczny powrót do systemu państwowego. Tylko 97 400 ubezpieczonych (3,12% ogółu) postanowiło pozostać w filarze prywatnym, większość z nich stanowiły osoby młode. Te z funduszy, które posiadały poniżej 2 000 członków musiały zaprzestać działalności i przetransferować pozostałe na ich kontach środki do innych funduszy[52].

Republika Czeska

W Republice Czeskiej dobrowolny kapitałowy filar systemu emerytalnego wprowadzono z dniem 1 stycznia 2013 r. Temat zmian w systemie emerytalnym w Czechach przez długi czas był kwestią wrażliwą politycznie. Po kilkunastu latach dyskusji dopiero w grudniu 2011 r. parlament uchwalił ustawę modyfikującą konstrukcję systemu. Podkreślić należy, że projekt zmian miał małe poparcie w parlamencie, co więcej, został zawetowany przez prezydenta Václava Klausa. Aktualne pozostają także zapowiedzi opozycji, która przewiduje anulowanie reformy, jeśli odniesie zwycięstwo w następnych wyborach parlamentarnych.

[52] Pension reform in Central and Eastern Europe, Kenichi Hirose, International Labour Organization 2011

Uczestnictwo we wprowadzonym II filarze jest przewidziane na zasadzie dobrowolności dla osób w wieku 18-35 lat. Uczestnik II filaru nie może zrezygnować w późniejszym czasie. Przez pierwsze 6 miesięcy (do końca czerwca 2013 r.) II filar jest otwarty dla wszystkich chętnych. Składka do tego filaru wynosi 3% przesunięte z obowiązkowej składki na I filar (wynoszącej 28% wynagrodzenia) oraz obowiązkowe 2% wynagrodzenia opłacane przez ubezpieczonego.

Przewidywany wskaźnik udziału w II filarze według optymistycznych szacunków czeskiego ministerstwa finansów z ubiegłego roku miał wynosić 50% uprawnionych. Źródłem finansowania deficytu powstałego w państwowym funduszu emerytalnym (szacowanego na 0,6% PKB rocznie przez 30 lat przy założeniu 50% udziału w II filarze) mają być wpływy z podniesionego podatku VAT[53].

Zgodnie z danymi za pierwszy kwartał 2013 r. tylko 20 tys. osób przystąpiło do kapitałowego filaru, wobec ok. 500 tys. spodziewanych przez rząd na koniec czerwca 2013 r.[54]. Z doniesień prasowych wynika, że celem popularyzacji uczestnictwa w II filarze decyzję o przystąpieniu do funduszy emerytalnych ma podjąć połowa członków rządu Republiki na czele z Premierem.

Szwecja

Składka na ubezpieczenie emerytalne w Szwecji wynosi 18,5% wynagrodzenia brutto, z czego 16,0% wynagrodzenia pozostaje w I filarze repartycyjnym, a pozostałe 2,5% wynagrodzenia przekazywane jest do filaru kapitałowego.

Obok pierwszego publicznego filaru powiązanego z wynagrodzeniami, istnieje obowiązkowy kapitałowy II filar funkcjonujący w oparciu o zasadę zdefiniowanej składki (DC). Emerytury z II obowiązkowego filaru wypłaca państwo. Emerytury z filara kapitałowego są wypłacane przez jeden podmiot kontrolowany przez państwo – PPM. W celu wypłaty świadczeń dożywotnich aktywa z funduszy poszczególnych uczestników są przenoszone do państwowego funduszu PPM, odpowiedzialnego za zarządzanie nimi. Świadczenia są indeksowane w zależności od wysokości wynagrodzeń. Hipotetyczna emerytura z NDC wyliczana jest w oparciu o uśrednione tablice trwania życia i przy uwzględnieniu realnej stopy procentowej w wysokości 1,6%.

Szwecja jest krajem, który prawie we wszystkich latach od 1998 r. ma nadwyżkę budżetową.

[53] Martin Štěpánek, Departament Ubezpieczeń Społecznych Ministerstwa Pracy i Spraw Społecznych Republiki Czeskiej, prezentacja na posiedzeniu Komitetu ds. Emerytur Dodatkowych w Brukseli, 2.10.2012 r.
[54] http://praguemonitor.com/2013/04/09/respekt-govtneglects-promoting-key-pension-reform

ANEKS

Spis tablic w aneksie

Tabela 18. Założenia makroekonomiczne* 108
Tabela 19. Prognozowane saldo roczne funduszu emerytalnego - stopa składki do OFE od 1 stycznia 2014 r. 7,3%* 111
Tabela 20. Prognozowane wpływy składkowe do funduszu emerytalnego - stopa składki do OFE od 1 stycznia 2014 r. 7,3%* 112
Tabela 21. Prognozowane wydatki na świadczenia z funduszu emerytalnego - stopa składki do OFE od 1 stycznia 2014 r. 7,3%* 113
Tabela 22. Prognozowane saldo roczne funduszu emerytalnego - stopa składki do OFE od 1 stycznia 2014 r. 3,5% 114
Tabela 23. Prognozowane wpływy składkowe do funduszu emerytalnego - stopa składki do OFE od 1 stycznia 2014 r. 3,5%* 115
Tabela 24. Prognozowane wydatki na świadczenia z funduszu emerytalnego - stopa składki do OFE od 1 stycznia 2014 r. 3,5%* 116
Tabela 25. Prognozowane saldo roczne funduszu emerytalnego - stopa składki do OFE od 1 stycznia 2014 r. 2,3%* 117
Tabela 26. Prognozowane wpływy składkowe do funduszu emerytalnego - stopa składki do OFE od 1 stycznia 2014 r. 2,3%* 118
Tabela 27. Prognozowane wydatki na świadczenia z funduszu emerytalnego - stopa składki do OFE od 1 stycznia 2014 r. 2,3%* 119
Tabela 28. Prognozowane saldo roczne funduszu emerytalnego - bez OFE od 1999 r.* 120
Tabela 29. Prognozowane wpływy składkowe do funduszu emerytalnego - bez OFE od 1999 r. 121
Tabela 30. Prognozowane wydatki na świadczenia z funduszu emerytalnego - bez OFE od 1999 r.* 122
Tabela 31. Symulacja poziomu długu publicznego z tytułu refundacji składki do OFE w latach 1999-2060 przy założeniu, że ubytek składki jest finansowany deficytem 123
Tabela 32. Symulacja poziomu długu publicznego z tytułu refundacji składki do OFE w latach 1999-2060 przy założeniu, że ubytek składki jest finansowany deficytem oraz że ZUS wypłaca emerytury 124
Tabela 33. Maksymalna wysokość wynagrodzenia powszechnego towarzystwa emerytalnego za zarządzanie funduszem 125
Tabela 34. Liczba członków OFE (w tys.) na koniec 2012 r. 125
Tabela 35. Zmiana liczby ubezpieczonych i członków OFE w latach 1999 – 2012 126
Tabela 36. Liczba członków OFE uzyskujących członkostwo w drodze losowania przeprowadzanego przez ZUS w latach 2010-2013 126
Tabela 37. Liczba transferów w latach 2009-2012 127
Tabela 38. Harmonogram zmian proporcji przekazywania składki w ramach II filara 128
Tabela 39. Wartość aktywów netto otwartych funduszy emerytalnych w latach 1999 – 2012 w relacji do PKB 128
Tabela 40. Wartość aktywów netto poszczególnych OFE na koniec 2012 r. 129
Tabela 41. Liczba i wysokość emerytur przyznanych i wypłacanych ze środków zgromadzonych w otwartych funduszach emerytalnych (okresowych emerytur kapitałowych) w latach 2009 – 2012 129
Tabela 42. Opłaty pobrane od członków OFE w latach 2000-2012 (mln zł) 130
Tabela 43. Średnioroczne stawki opłat od składki i za zarządzanie w latach 2000-2012 131
Tabela 44. Wyniki finansowe OFE w latach 1999-2012 131
Tabela 45. Portfel inwestycyjny OFE w latach 2005 – 2012 (wartość portfela w mld zł, stan na koniec poszczególnych lat) 133

Tabela 46. Hipotetyczny stan konta w otwartym funduszu emerytalnym w zależności od momentu rozpoczęcia pracy, stan na 30 kwietnia 2013 r. 134
Tabela 47. Różnica pomiędzy wartością środków zewidencjonowanych na koncie w ZUS lub zgromadzonych średnio na rachunku w OFE przez osobę urodzoną w latach 1949 – 1968, która rozpoczęła pracę po dniu 1 stycznia 1999 r. 134
Tabela 48. Porównanie konta i subkonta w ZUS ze stanem rachunku w otwartym funduszu emerytalnym w zależności od momentu rozpoczęcia pracy 135
Tabela 49. Dywidendy wypłacone przez PTE (w mln zł) 135
Tabela 50. Przychody, koszty oraz zyski osiągane przez powszechne towarzystwa emerytalne w latach 2006 – 2012 (w mln zł) 136
Tabela 51. Udział OFE w kapitalizacji ogółem oraz kapitalizacji free float na GPW 136
Tabela 52. Kapitały własne i płynne aktywa PTE, wartość Funduszu Gwarancyjnego oraz wskaźniki adekwatności kapitałowej na dzień 31.12.2012 (w mln zł) 137
Tabela 53. 10 największych spółek w portfelach OFE pod względem wartości w portfelach OFE i udziału 138
Tabela 54. OFE a rynek SPW 139
Tabela 55. Refundacja dla FUS z tytułu ubytku składki przekazywanej do OFE 139
Tabela 56. Wybrane dane dot. rynku PPE w latach 2002-2011 140
Tabela 57. Liczba IKE według stanu na dzień 31 grudnia danego roku 141
Tabela 58. Liczba IKE założonych po raz pierwszy w kolejnych latach kalendarzowych 141
Tabela 59. Liczba osób posiadających IKE według płci i wieku 142
Tabela 60. Limity wpłat na IKE w latach 2004 – 2013 (w zł) 142
Tabela 61. Średnia wysokość wpłaty na IKE w kolejnych latach 143
Tabela 62. Średnia wartość rachunku IKE w kolejnych latach 143
Tabela 63. Liczba aktywnych IKE 144
Tabela 64. Liczba zwrotów z IKE i wartość w tys. zł 144
Tabela 65. Liczba częściowych zwrotów z IKE i wartość w tys. zł 144
Tabela 66. Liczba IKE z których w 2012 r. przeniesiono środki na IKZE oraz wartość tych środków 145
Tabela 67. Liczba wypłat z IKE w latach 2005 – 2012 i wartość wypłat (w latach 2009 – 2012 podana liczba wypłat ogółem obejmuje wypłaty jednorazowe i ratalne) 145
Tabela 68. Maksymalny limit wpłat na IKZE w latach 2012 – 2013 145
Tabela 69. Wartość aktywów IKE według stanu na dzień 31 grudnia danego roku 146
Tabela 70. Liczba oraz wartość aktywów IKZE wg stanu na dzień 31 grudnia 2012 r. 146
Tabela 71. Liczba IKZE wg wieku i płci 147
Tabela 72. Liczba i wartość wypłat z IKZE wg stanu na dzień 31 grudnia 2012 r. 147
Tabela 73. Liczba i wartość zwrotów z IKZE wg stanu na dzień 31 grudnia 2012 r. 147

Spis wykresów w aneksie

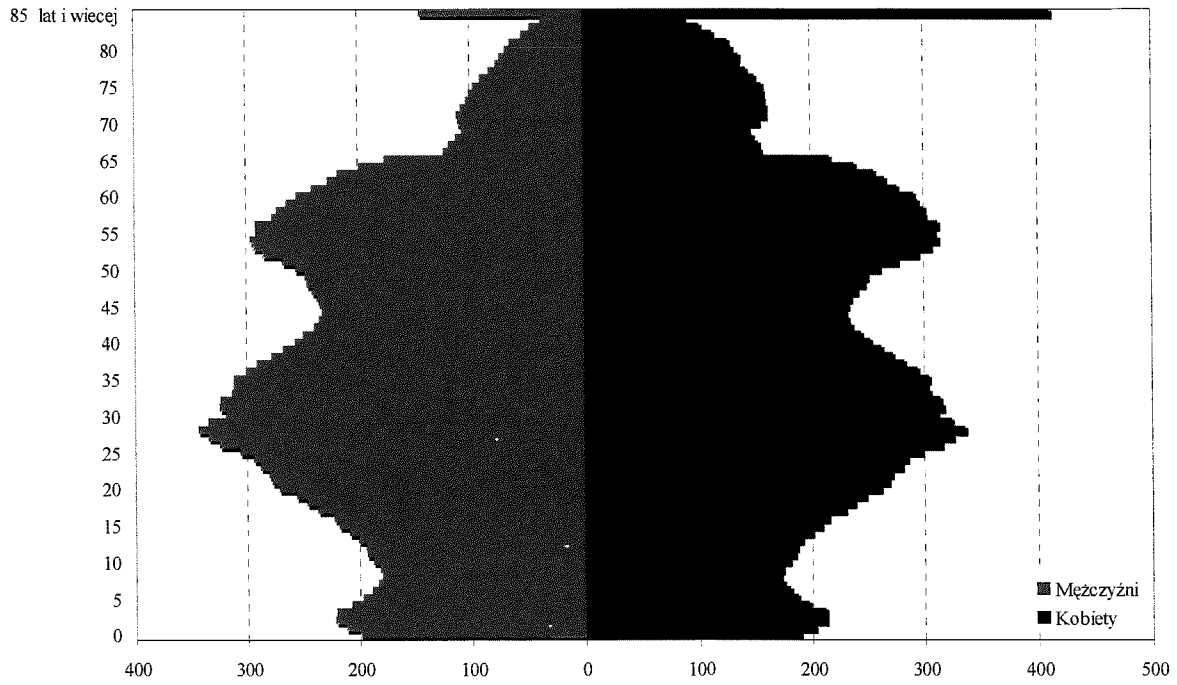
Wykres 29. Ludność według płci i wieku w 2011 r. 109
Wykres 30. Ludność według płci i wieku w 2060 r. 109
Wykres 31. Prognoza liczby ludności w wieku produkcyjnym 110
Wykres 32. Prognoza struktury demograficznej ludności Polski 110
Wykres 33. Liczba nowych członków OFE uzyskujących członkostwo w drodze podpisania umowy z OFE 127
Wykres 34. Rozkład wysokości emerytur (I filar, OFE i subkonto) pobieranych przez kobiety otrzymujące okresową emeryturę kapitałową w grudniu 2012 r. w zależności od roku urodzenia 130
Wykres 35. Średnie miejsce w rankingu rocznych stóp zwrotu istniejących obecnie otwartych funduszy emerytalnych w latach 2000 – 2012 132
Wykres 36. Średnie miejsce istniejących obecnie otwartych funduszy emerytalnych w rankingach dwu i trzyletnich stóp zwrotu publikowanych przez organ nadzoru 132
Wykres 37. Średnia sześcioletnia stopa zwrotu otwartych funduszy emerytalnych i zmiana wskaźnika cen towarów i usług konsumpcyjnych 133

Tabela 18. Założenia makroekonomiczne*

Rok	Średnioroczny wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych ogółem	Wskaźnik realnego wzrostu przeciętnego wynagrodzenia	Stopa bezrobocia rejestrowanego na koniec roku	Wskaźnik realnego wzrostu PKB
2012	104,00%	100,89%	12,48%	102,51%
2013	102,70%	102,79%	12,13%	102,92%
2014	102,30%	102,86%	11,60%	103,23%
2015	102,50%	103,23%	10,95%	103,80%
2016	102,50%	102,86%	10,15%	103,75%
2017	102,50%	102,98%	9,32%	103,82%
2018	102,40%	103,02%	8,62%	103,66%
2019	102,40%	103,05%	8,02%	103,41%
2020	102,40%	103,09%	7,74%	103,34%
2021	102,40%	103,40%	7,74%	103,20%
2022	102,40%	103,33%	7,74%	103,08%
2023	102,30%	103,33%	7,73%	103,00%
2024	102,30%	103,30%	7,72%	102,91%
2025	102,30%	103,27%	7,71%	102,84%
2026	102,30%	103,24%	7,71%	102,79%
2027	102,30%	103,22%	7,70%	102,76%
2028	102,20%	103,19%	7,70%	102,74%
2029	102,20%	103,16%	7,70%	102,71%
2030	102,20%	103,14%	7,70%	102,67%
2031	102,20%	103,11%	7,70%	102,65%
2032	102,20%	103,08%	7,70%	102,63%
2033	102,10%	103,05%	7,71%	102,59%
2034	102,10%	103,03%	7,71%	102,55%
2035	102,10%	103,00%	7,72%	102,51%
2036	102,10%	102,97%	7,72%	102,45%
2037	102,10%	102,94%	7,73%	102,36%
2038	102,00%	102,92%	7,74%	102,28%
2039	102,00%	102,89%	7,74%	102,20%
2040	102,00%	102,86%	7,75%	102,13%
2041	102,00%	102,84%	7,74%	102,03%
2042	102,00%	102,81%	7,74%	101,92%
2043	102,00%	102,78%	7,74%	101,81%
2044	102,00%	102,75%	7,73%	101,73%
2045	102,00%	102,73%	7,73%	101,62%
2046	102,00%	102,70%	7,73%	101,53%
2047	102,00%	102,67%	7,72%	101,44%
2048	102,00%	102,64%	7,72%	101,36%
2049	102,00%	102,62%	7,72%	101,30%
2050	102,00%	102,59%	7,71%	101,24%
2051	102,00%	102,56%	7,71%	101,20%
2052	102,00%	102,54%	7,70%	101,19%
2053	102,00%	102,51%	7,70%	101,19%
2054	102,00%	102,48%	7,70%	101,19%
2055	102,00%	102,45%	7,69%	101,20%
2056	102,00%	102,43%	7,69%	101,20%
2057	102,00%	102,40%	7,69%	101,20%
2058	102,00%	102,37%	7,69%	101,21%
2059	102,00%	102,34%	7,69%	101,25%
2060	102,00%	102,32%	7,69%	101,30%

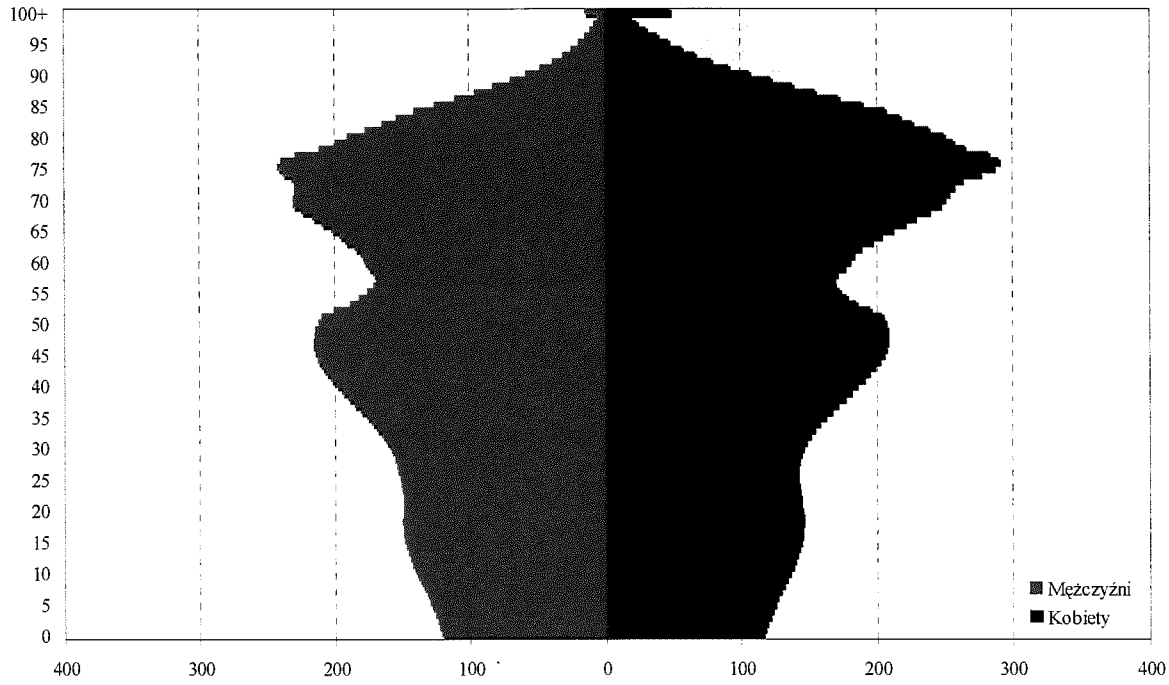
** Prognoza makroekonomiczna przygotowana przez MF, wykorzystana przez ZUS w symulacji w modelu FUS11 na potrzeby niniejszego przeglądu, jest to prognoza wykorzystana w symulacji ZUS: Wariant 1 "Prognozy wpływów i wydatków Funduszu Ubezpieczeń Społecznych na lata 2014-2018" (Lipiec 2012). Prognoza ta jest zgodna z prognozą wykorzystaną w OSR ustawy wydłużającej wiek emerytalny.*

Wykres 29. Ludność według płci i wieku w 2011 r.



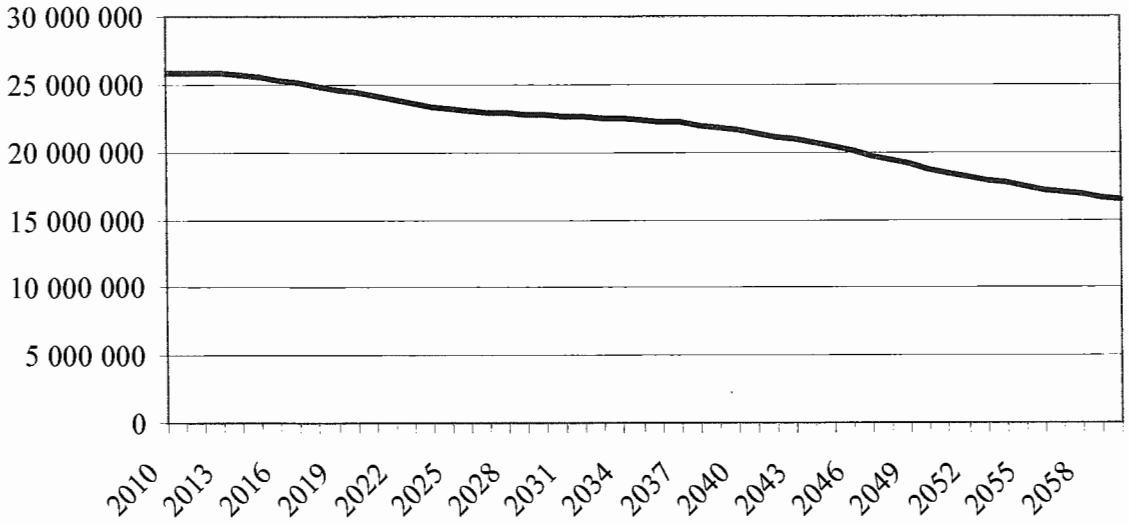
Źródło: GUS

Wykres 30. Ludność według płci i wieku w 2060 r.



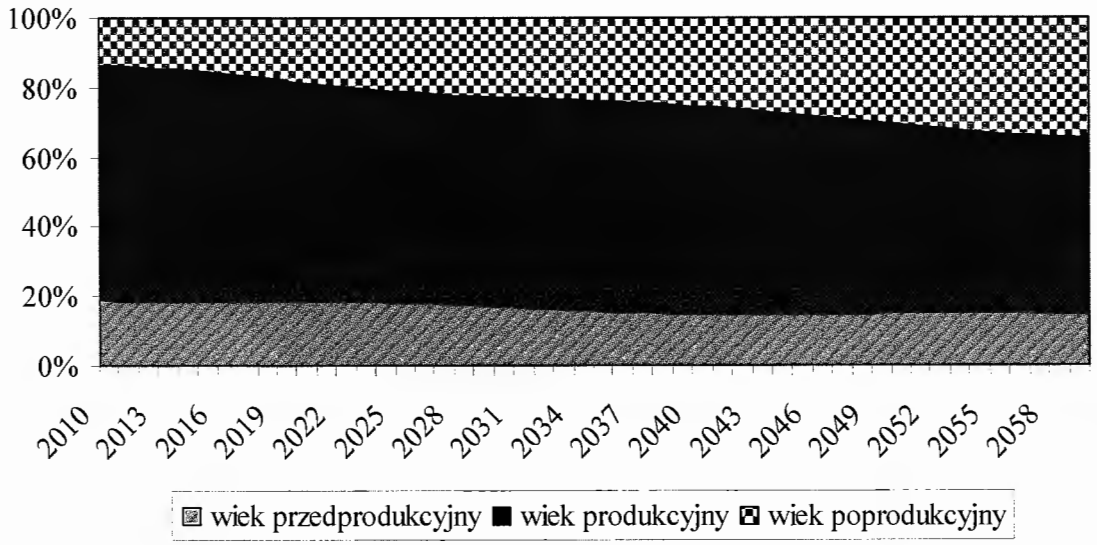
Źródło: GUS

Wykres 31. Prognoza liczby ludności w wieku produkcyjnym



Źródło: obliczenia MF na podstawie danych EUROSTAT

Wykres 32. Prognoza struktury demograficznej ludności Polski



Źródło: obliczenia MF na podstawie danych EUROSTAT

Tabela 19. Prognozowane saldo roczne funduszu emerytalnego - stopa składki do OFE od 1 stycznia 2014 r. 7,3%*

Rok	w kwotach nominalnych *w mld zł*	w kwotach zdyskontowanych inflacją na 2011 r. *w mld zł*	w procencie PKB
2014	-59,3	-54,3	-3,32%
2015	-63,9	-57,1	-3,36%
2016	-67,6	-58,9	-3,34%
2017	-70,7	-60,1	-3,28%
2018	-74,0	-61,4	-3,23%
2019	-77,2	-62,5	-3,19%
2020	-80,1	-63,4	-3,13%
2021	-83,9	-64,9	-3,10%
2022	-88,7	-66,9	-3,10%
2023	-93,5	-69,0	-3,10%
2024	-98,2	-70,8	-3,09%
2025	-102,6	-72,4	-3,08%
2026	-107,0	-73,7	-3,05%
2027	-110,8	-74,7	-3,00%
2028	-114,0	-75,2	-2,94%
2029	-116,3	-75,0	-2,86%
2030	-117,9	-74,4	-2,76%
2031	-118,9	-73,4	-2,66%
2032	-119,1	-72,0	-2,54%
2033	-118,9	-70,3	-2,42%
2034	-117,9	-68,3	-2,29%
2035	-116,4	-66,1	-2,16%
2036	-114,5	-63,7	-2,03%
2037	-112,2	-61,1	-1,91%
2038	-110,0	-58,7	-1,79%
2039	-107,3	-56,2	-1,68%
2040	-104,5	-53,6	-1,57%
2041	-102,9	-51,8	-1,48%
2042	-102,3	-50,5	-1,42%
2043	-101,7	-49,2	-1,36%
2044	-101,1	-47,9	-1,30%
2045	-100,5	-46,7	-1,25%
2046	-100,5	-45,8	-1,20%
2047	-100,9	-45,1	-1,17%
2048	-101,7	-44,5	-1,14%
2049	-103,5	-44,5	-1,12%
2050	-106,6	-44,9	-1,12%
2051	-110,2	-45,5	-1,12%
2052	-113,4	-45,9	-1,12%
2053	-115,9	-46,0	-1,11%
2054	-117,8	-45,8	-1,09%
2055	-119,4	-45,5	-1,07%
2056	-120,9	-45,2	-1,05%
2057	-122,4	-44,9	-1,03%
2058	-123,6	-44,4	-1,01%
2059	-123,7	-43,6	-0,98%
2060	-122,9	-42,5	-0,94%

** Źródło: ZUS; prognozowane saldo roczne funduszu emerytalnego (rozumiane jako różnica wpływów składkowych do funduszu emerytalnego i wydatków na świadczenia z funduszu emerytalnego) uzyskano w wyniku przeliczenia wariantu nr 1 Prognozy wpływów i wydatków FUS na lata 2014-2018 (ZUS, lipiec 2012 r.), przy następujących stopach składek do OFE:*

- *2,8% podstawy wymiaru składki na ubezpieczenie emerytalne należnej za okres od 1 stycznia 2013 r. do 31 grudnia 2013 r.,*
- *7,3% podstawy wymiaru składki na ubezpieczenie emerytalne należnej za okres od 1 stycznia 2014 r.*

Tabela 20. Prognozowane wpływy składkowe do funduszu emerytalnego - stopa składki do OFE od 1 stycznia 2014 r. 7,3%*

Rok	w kwotach nominalnych *w mld zł*	w kwotach zdyskontowanych inflacją na 2011 r. *w mld zł*	w procencie PKB
2014	62,8	57,5	3,51%
2015	64,9	57,9	3,41%
2016	68,4	59,6	3,38%
2017	72,3	61,4	3,35%
2018	76,2	63,3	3,33%
2019	80,3	65,1	3,32%
2020	84,5	66,9	3,30%
2021	88,9	68,8	3,28%
2022	93,3	70,4	3,26%
2023	97,8	72,1	3,25%
2024	102,5	73,9	3,23%
2025	107,4	75,7	3,22%
2026	112,5	77,6	3,21%
2027	118,0	79,5	3,20%
2028	123,7	81,5	3,19%
2029	129,6	83,6	3,19%
2030	136,0	85,8	3,19%
2031	142,7	88,1	3,19%
2032	149,8	90,5	3,19%
2033	157,0	92,9	3,19%
2034	164,6	95,4	3,20%
2035	172,4	97,9	3,20%
2036	180,6	100,4	3,20%
2037	189,1	103,0	3,21%
2038	197,6	105,5	3,22%
2039	206,3	108,0	3,22%
2040	215,2	110,4	3,22%
2041	224,0	112,7	3,23%
2042	232,7	114,8	3,22%
2043	241,4	116,8	3,22%
2044	250,3	118,7	3,22%
2045	259,2	120,5	3,21%
2046	268,2	122,2	3,21%
2047	277,2	123,9	3,21%
2048	286,4	125,4	3,21%
2049	295,5	126,9	3,20%
2050	304,5	128,2	3,19%
2051	313,6	129,4	3,19%
2052	323,1	130,7	3,18%
2053	333,0	132,1	3,18%
2054	343,4	133,6	3,17%
2055	354,2	135,1	3,17%
2056	365,4	136,6	3,17%
2057	377,0	138,2	3,17%
2058	389,0	139,8	3,17%
2059	401,7	141,5	3,17%
2060	415,0	143,3	3,17%

** Źródło: ZUS; prognozowane wpływy składkowe do funduszu emerytalnego uzyskano w wyniku przeliczenia wariantu nr 1 Prognozy wpływów i wydatków FUS na lata 2014-2018 (ZUS, lipiec 2012 r.), przy następujących stopach składek do OFE:*

- *2,8% podstawy wymiaru składki na ubezpieczenie emerytalne należnej za okres od 1 stycznia 2013 r. do 31 grudnia 2013 r.,*
- *7,3% podstawy wymiaru składki na ubezpieczenie emerytalne należnej za okres od 1 stycznia 2014 r.*

Tabela 21. Prognozowane wydatki na świadczenia z funduszu emerytalnego - stopa składki do OFE od 1 stycznia 2014 r. 7,3%*

Rok	w kwotach nominalnych *w mld zł*	w kwotach zdyskontowanych inflacją na 2011 r. *w mld zł*	w procencie PKB
2014	122,2	111,8	6,82%
2015	128,8	115,0	6,76%
2016	136,0	118,5	6,71%
2017	143,0	121,5	6,63%
2018	150,2	124,7	6,57%
2019	157,5	127,6	6,50%
2020	164,7	130,3	6,42%
2021	172,9	133,6	6,38%
2022	182,0	137,4	6,36%
2023	191,3	141,2	6,35%
2024	200,6	144,7	6,33%
2025	210,0	148,1	6,29%
2026	219,5	151,3	6,26%
2027	228,8	154,2	6,20%
2028	237,7	156,7	6,14%
2029	246,0	158,6	6,05%
2030	253,9	160,3	5,95%
2031	261,6	161,5	5,84%
2032	268,9	162,5	5,73%
2033	275,9	163,3	5,61%
2034	282,4	163,7	5,49%
2035	288,8	164,0	5,36%
2036	295,1	164,1	5,24%
2037	301,3	164,1	5,12%
2038	307,6	164,2	5,01%
2039	313,6	164,2	4,90%
2040	319,7	164,0	4,79%
2041	326,9	164,5	4,71%
2042	335,0	165,2	4,64%
2043	343,2	165,9	4,58%
2044	351,4	166,6	4,52%
2045	359,8	167,2	4,46%
2046	368,7	168,0	4,42%
2047	378,1	168,9	4,38%
2048	388,0	170,0	4,34%
2049	399,0	171,3	4,32%
2050	411,1	173,1	4,31%
2051	423,8	174,9	4,31%
2052	436,5	176,6	4,30%
2053	448,9	178,1	4,28%
2054	461,2	179,4	4,26%
2055	473,6	180,6	4,24%
2056	486,3	181,8	4,22%
2057	499,4	183,0	4,20%
2058	512,6	184,2	4,17%
2059	525,5	185,1	4,14%
2060	537,9	185,8	4,10%

** Źródło: ZUS; prognozowane wydatki na świadczenia z funduszu emerytalnego uzyskano w wyniku przeliczenia wariantu nr 1 Prognozy wpływów i wydatków FUS na lata 2014-2018 (ZUS, lipiec 2012 r.), przy następujących stopach składek do OFE:*

- *2,8% podstawy wymiaru składki na ubezpieczenie emerytalne należnej za okres od 1 stycznia 2013 r. do 31 grudnia 2013 r.,*
- *7,3% podstawy wymiaru składki na ubezpieczenie emerytalne należnej za okres od 1 stycznia 2014 r.*

Tabela 22. Prognozowane saldo roczne funduszu emerytalnego - stopa składki do OFE od 1 stycznia 2014 r. 3,5%

Rok	w kwotach nominalnych *w mld zł*	w kwotach zdyskontowanych inflacją na 2011 r. *w mld zł*	w procencie PKB
2014	-45,2	-41,3	-2,52%
2015	-47,1	-42,1	-2,47%
2016	-49,5	-43,1	-2,44%
2017	-51,2	-43,6	-2,38%
2018	-53,1	-44,1	-2,32%
2019	-54,9	-44,5	-2,26%
2020	-56,4	-44,6	-2,20%
2021	-58,7	-45,4	-2,17%
2022	-62,0	-46,8	-2,17%
2023	-65,4	-48,3	-2,17%
2024	-68,6	-49,5	-2,16%
2025	-71,6	-50,5	-2,15%
2026	-74,5	-51,3	-2,12%
2027	-76,8	-51,8	-2,08%
2028	-78,5	-51,8	-2,03%
2029	-79,2	-51,1	-1,95%
2030	-79,2	-50,0	-1,86%
2031	-78,5	-48,5	-1,76%
2032	-77,1	-46,6	-1,64%
2033	-75,2	-44,5	-1,53%
2034	-72,6	-42,1	-1,41%
2035	-69,6	-39,5	-1,29%
2036	-66,3	-36,8	-1,18%
2037	-62,6	-34,1	-1,06%
2038	-59,2	-31,6	-0,96%
2039	-55,4	-29,0	-0,86%
2040	-51,6	-26,5	-0,77%
2041	-49,5	-24,9	-0,71%
2042	-48,7	-24,0	-0,67%
2043	-48,2	-23,3	-0,64%
2044	-47,7	-22,6	-0,61%
2045	-47,6	-22,1	-0,59%
2046	-48,4	-22,0	-0,58%
2047	-49,7	-22,2	-0,57%
2048	-51,6	-22,6	-0,58%
2049	-55,1	-23,7	-0,60%
2050	-60,2	-25,4	-0,63%
2051	-66,0	-27,2	-0,67%
2052	-71,4	-28,9	-0,70%
2053	-75,8	-30,1	-0,72%
2054	-79,5	-30,9	-0,74%
2055	-82,9	-31,6	-0,74%
2056	-86,3	-32,2	-0,75%
2057	-89,6	-32,8	-0,75%
2058	-92,3	-33,2	-0,75%
2059	-93,8	-33,0	-0,74%
2060	-94,0	-32,5	-0,72%

** Źródło: ZUS; prognozowane saldo roczne funduszu emerytalnego (rozumiane jako różnica wpływów składkowych do funduszu emerytalnego i wydatków na świadczenia z funduszu emerytalnego) uzyskano w wyniku przeliczenia wariantu nr 1 Prognozy wpływów i wydatków FUS na lata 2014-2018 (ZUS, lipiec 2012 r.), przy następujących stopach składek do OFE:*

- *2,8% podstawy wymiaru składki na ubezpieczenie emerytalne należnej za okres od 1 stycznia 2013 r. do 31 grudnia 2013 r.,*
- *3,5% podstawy wymiaru składki na ubezpieczenie emerytalne należnej za okres od 1 stycznia 2014 r.*

Tabela 23. Prognozowane wpływy składkowe do funduszu emerytalnego - stopa składki do OFE od 1 stycznia 2014 r. 3,5%*

Rok	w kwotach nominalnych *w mld zł*	w kwotach zdyskontowanych inflacją na 2011 r. *w mld zł*	w procencie PKB
2014	77,0	70,5	4,30%
2015	81,7	72,9	4,29%
2016	86,5	75,4	4,27%
2017	91,8	78,0	4,26%
2018	97,3	80,7	4,25%
2019	102,9	83,4	4,25%
2020	108,7	86,0	4,24%
2021	114,7	88,6	4,23%
2022	120,7	91,1	4,22%
2023	126,8	93,6	4,21%
2024	133,2	96,1	4,20%
2025	139,9	98,7	4,19%
2026	146,9	101,3	4,19%
2027	154,3	104,0	4,18%
2028	162,0	106,8	4,18%
2029	170,0	109,7	4,18%
2030	178,6	112,7	4,19%
2031	187,6	115,8	4,19%
2032	197,1	119,1	4,20%
2033	206,8	122,4	4,20%
2034	216,9	125,7	4,21%
2035	227,4	129,1	4,22%
2036	238,2	132,5	4,23%
2037	249,5	135,9	4,23%
2038	260,7	139,2	4,24%
2039	272,2	142,5	4,25%
2040	283,9	145,7	4,26%
2041	295,6	148,7	4,26%
2042	307,1	151,5	4,25%
2043	318,7	154,1	4,25%
2044	330,4	156,6	4,25%
2045	342,2	159,1	4,24%
2046	354,1	161,3	4,24%
2047	366,0	163,5	4,24%
2048	378,1	165,6	4,23%
2049	390,1	167,5	4,23%
2050	402,0	169,2	4,22%
2051	414,0	170,9	4,21%
2052	426,5	172,6	4,20%
2053	439,6	174,4	4,19%
2054	453,4	176,3	4,19%
2055	467,6	178,3	4,19%
2056	482,4	180,3	4,19%
2057	497,7	182,4	4,18%
2058	513,6	184,6	4,18%
2059	530,4	186,8	4,18%
2060	547,9	189,2	4,18%

** Źródło: ZUS; prognozowane wpływy składkowe do funduszu emerytalnego uzyskano w wyniku przeliczenia wariantu nr 1 Prognozy wpływów i wydatków FUS na lata 2014-2018 (ZUS, lipiec 2012 r.), przy następujących stopach składek do OFE:*

- *2,8% podstawy wymiaru składki na ubezpieczenie emerytalne należnej za okres od 1 stycznia 2013 r. do 31 grudnia 2013 r.,*
- *3,5% podstawy wymiaru składki na ubezpieczenie emerytalne należnej za okres od 1 stycznia 2014 r.*

Tabela 24. Prognozowane wydatki na świadczenia z funduszu emerytalnego - stopa składki do OFE od 1 stycznia 2014 r. 3,5%*

Rok	w kwotach nominalnych *w mld zł*	w kwotach zdyskontowanych inflacją na 2011 r. *w mld zł*	w procencie PKB
2014	122,2	111,8	6,82%
2015	128,8	115,0	6,76%
2016	136,0	118,5	6,72%
2017	143,1	121,6	6,64%
2018	150,4	124,8	6,57%
2019	157,7	127,9	6,51%
2020	165,0	130,6	6,44%
2021	173,4	134,0	6,40%
2022	182,7	137,9	6,39%
2023	192,2	141,8	6,38%
2024	201,8	145,6	6,36%
2025	211,5	149,1	6,34%
2026	221,4	152,6	6,31%
2027	231,1	155,7	6,27%
2028	240,5	158,5	6,21%
2029	249,3	160,8	6,13%
2030	257,8	162,7	6,04%
2031	266,1	164,3	5,95%
2032	274,2	165,7	5,84%
2033	282,0	166,9	5,74%
2034	289,5	167,8	5,62%
2035	296,9	168,6	5,51%
2036	304,5	169,3	5,40%
2037	312,1	170,0	5,30%
2038	319,9	170,8	5,21%
2039	327,6	171,5	5,11%
2040	335,6	172,2	5,03%
2041	345,2	173,7	4,97%
2042	355,8	175,5	4,93%
2043	366,9	177,4	4,89%
2044	378,1	179,3	4,86%
2045	389,8	181,2	4,83%
2046	402,4	183,4	4,82%
2047	415,7	185,7	4,81%
2048	429,7	188,2	4,81%
2049	445,2	191,2	4,82%
2050	462,2	194,6	4,85%
2051	480,1	198,1	4,88%
2052	497,9	201,5	4,90%
2053	515,5	204,5	4,92%
2054	532,9	207,3	4,93%
2055	550,6	209,9	4,93%
2056	568,7	212,6	4,93%
2057	587,3	215,2	4,94%
2058	605,9	217,7	4,93%
2059	624,1	219,9	4,92%
2060	641,8	221,7	4,90%

** Źródło: ZUS; prognozowane wydatki na świadczenia z funduszu emerytalnego uzyskano w wyniku przeliczenia wariantu nr 1 Prognozy wpływów i wydatków FUS na lata 2014-2018 (ZUS, lipiec 2012 r.), przy następujących stopach składek do OFE:*

- *2,8% podstawy wymiaru składki na ubezpieczenie emerytalne należnej za okres od 1 stycznia 2013 r. do 31 grudnia 2013 r.,*
- *3,5% podstawy wymiaru składki na ubezpieczenie emerytalne należnej za okres od 1 stycznia 2014 r.*

Tabela 25. Prognozowane saldo roczne funduszu emerytalnego - stopa składki do OFE od 1 stycznia 2014 r. 2,3%*

Rok	w kwotach nominalnych *w mld zł*	w kwotach zdyskontowanych inflacją na 2011 r. *w mld zł*	w procencie PKB
2014	-40,7	-37,2	-2,27%
2015	-41,8	-37,4	-2,20%
2016	-43,8	-38,1	-2,16%
2017	-45,1	-38,3	-2,09%
2018	-46,5	-38,6	-2,03%
2019	-47,8	-38,8	-1,97%
2020	-48,9	-38,7	-1,91%
2021	-50,8	-39,2	-1,87%
2022	-53,6	-40,5	-1,88%
2023	-56,6	-41,7	-1,88%
2024	-59,3	-42,8	-1,87%
2025	-61,8	-43,6	-1,85%
2026	-64,2	-44,3	-1,83%
2027	-66,1	-44,5	-1,79%
2028	-67,3	-44,4	-1,74%
2029	-67,5	-43,6	-1,66%
2030	-67,0	-42,3	-1,57%
2031	-65,8	-40,6	-1,47%
2032	-63,9	-38,6	-1,36%
2033	-61,5	-36,4	-1,25%
2034	-58,3	-33,8	-1,13%
2035	-54,8	-31,1	-1,02%
2036	-51,0	-28,4	-0,91%
2037	-46,9	-25,6	-0,80%
2038	-43,1	-23,0	-0,70%
2039	-39,0	-20,4	-0,61%
2040	-34,9	-17,9	-0,52%
2041	-32,7	-16,4	-0,47%
2042	-31,8	-15,7	-0,44%
2043	-31,3	-15,1	-0,42%
2044	-30,9	-14,7	-0,40%
2045	-30,9	-14,4	-0,38%
2046	-31,9	-14,5	-0,38%
2047	-33,5	-15,0	-0,39%
2048	-35,9	-15,7	-0,40%
2049	-39,8	-17,1	-0,43%
2050	-45,6	-19,2	-0,48%
2051	-52,1	-21,5	-0,53%
2052	-58,1	-23,5	-0,57%
2053	-63,2	-25,1	-0,60%
2054	-67,4	-26,2	-0,62%
2055	-71,4	-27,2	-0,64%
2056	-75,3	-28,2	-0,65%
2057	-79,2	-29,0	-0,67%
2058	-82,4	-29,6	-0,67%
2059	-84,3	-29,7	-0,66%
2060	-84,8	-29,3	-0,65%

** Źródło: ZUS; prognozowane saldo roczne funduszu emerytalnego (rozumiane jako różnica wpływów składkowych do funduszu emerytalnego i wydatków na świadczenia z funduszu emerytalnego) uzyskano w wyniku przeliczenia wariantu nr 1 Prognozy wpływów i wydatków FUS na lata 2014-2018 (ZUS, lipiec 2012 r.), przy następujących stopach składek do OFE:*

- *2,8% podstawy wymiaru składki na ubezpieczenie emerytalne należnej za okres od 1 stycznia 2013 r. do 31 grudnia 2013 r.,*
- *2,3% podstawy wymiaru składki na ubezpieczenie emerytalne należnej za okres od 1 stycznia 2014 r.*

Tabela 26. Prognozowane wpływy składkowe do funduszu emerytalnego - stopa składki do OFE od 1 stycznia 2014 r. 2,3%*

Rok	w kwotach nominalnych *w mld zł*	w kwotach zdyskontowanych inflacją na 2011 r. *w mld zł*	w procencie PKB
2014	81,5	74,6	4,55%
2015	87,0	77,6	4,57%
2016	92,3	80,4	4,56%
2017	98,0	83,3	4,55%
2018	103,9	86,2	4,54%
2019	110,0	89,2	4,54%
2020	116,3	92,0	4,54%
2021	122,8	94,9	4,53%
2022	129.3	97,6	4,52%
2023	136,0	100,3	4,51%
2024	142,9	103,1	4,51%
2025	150,2	105,9	4,50%
2026	157,8	108,7	4,50%
2027	165,8	111,7	4,49%
2028	174,1	114,7	4,49%
2029	182,8	117,9	4,50%
2030	192,0	121,2	4,50%
2031	201,8	124,6	4,51%
2032	212,0	128,1	4,52%
2033	222,5	131,7	4,52%
2034	233,4	135,3	4,53%
2035	244,7	138,9	4,54%
2036	256,4	142,6	4,55%
2037	268,5	146,2	4,56%
2038	280,6	149,8	4,57%
2039	293,0	153,4	4,57%
2040	305,7	156,9	4,58%
2041	318,2	160,1	4,58%
2042	330,6	163,1	4,58%
2043	343,1	165,9	4,58%
2044	355,7	168,6	4,57%
2045	368,4	171,2	4,57%
2046	381,2	173,7	4,56%
2047	394,0	176,0	4,56%
2048	407,0	178,3	4,56%
2049	419,9	180,3	4,55%
2050	432,8	182,2	4,54%
2051	445,8	184,0	4,53%
2052	459,2	185,8	4,52%
2053	473,3	187,8	4,52%
2054	488,1	189,8	4,51%
2055	503,4	192,0	4,51%
2056	519,4	194,2	4,51%
2057	535,8	196,4	4,50%
2058	553,0	198,7	4,50%
2059	571,0	201,2	4,50%
2060	589,8	203,7	4,50%

** Źródło: ZUS; prognozowane wpływy składkowe do funduszu emerytalnego uzyskano w wyniku przeliczenia wariantu nr 1 Prognozy wpływów i wydatków FUS na lata 2014-2018 (ZUS, lipiec 2012 r.), przy następujących stopach składek do OFE:*

- *2,8% podstawy wymiaru składki na ubezpieczenie emerytalne należnej za okres od 1 stycznia 2013 r. do 31 grudnia 2013 r.,*
- *2,3% podstawy wymiaru składki na ubezpieczenie emerytalne należnej za okres od 1 stycznia 2014 r.*

Tabela 27. Prognozowane wydatki na świadczenia z funduszu emerytalnego - stopa składki do OFE od 1 stycznia 2014 r. 2,3%*

Rok	w kwotach nominalnych *w mld zł*	w kwotach zdyskontowanych inflacją na 2011 r. *w mld zł*	w procencie PKB
2014	122,2	111,8	6,82%
2015	128,8	115,0	6,76%
2016	136,1	118,5	6,72%
2017	143,1	121,6	6,64%
2018	150,4	124,8	6,58%
2019	157,8	127,9	6,52%
2020	165,1	130,7	6,44%
2021	173,6	134,1	6,41%
2022	182,9	138,1	6,40%
2023	192,5	142,1	6,39%
2024	202,2	145,8	6,38%
2025	212,0	149,5	6,35%
2026	222,0	153,0	6,33%
2027	231,8	156,2	6,29%
2028	241,3	159,1	6,23%
2029	250,3	161,5	6,16%
2030	259,0	163,5	6,07%
2031	267,6	165,2	5,98%
2032	275,9	166,7	5,88%
2033	283,9	168,0	5,77%
2034	291,7	169,1	5,67%
2035	299,5	170,0	5,56%
2036	307,5	171,0	5,46%
2037	315,5	171,8	5,36%
2038	323,7	172,9	5,27%
2039	332,1	173,8	5,18%
2040	340,6	174,8	5,10%
2041	350,9	176,6	5,05%
2042	362,4	178,8	5,02%
2043	374,3	181,0	4,99%
2044	386,6	183,3	4,97%
2045	399,3	185,6	4,95%
2046	413,0	188,2	4,95%
2047	427,5	191,0	4,95%
2048	442,9	194,0	4,96%
2049	459,8	197,4	4,98%
2050	478,4	201,4	5,02%
2051	497,8	205,5	5,06%
2052	517,3	209,3	5,09%
2053	536,5	212,8	5,12%
2054	555,5	216,1	5,13%
2055	574,9	219,2	5,15%
2056	594,7	222,3	5,16%
2057	615,0	225,4	5,17%
2058	635,4	228,3	5,17%
2059	655,3	230,9	5,17%
2060	674,7	233,0	5,15%

** Źródło: ZUS; prognozowane wydatki na świadczenia z funduszu emerytalnego uzyskano w wyniku przeliczenia wariantu nr 1 Prognozy wpływów i wydatków FUS na lata 2014-2018 (ZUS, lipiec 2012 r.), przy następujących stopach składek do OFE:*

- *2,8% podstawy wymiaru składki na ubezpieczenie emerytalne należnej za okres od 1 stycznia 2013 r. do 31 grudnia 2013 r.,*
- *2,3% podstawy wymiaru składki na ubezpieczenie emerytalne należnej za okres od 1 stycznia 2014 r.*

Tabela 28. Prognozowane saldo roczne funduszu emerytalnego - bez OFE od 1999 r.*

Rok	w kwotach nominalnych *w mld zł*	w kwotach zdyskontowanych inflacją na 2011 r. *w mld zł*	w procencie PKB
2014	-31,1	-28,5	-1,74%
2015	-31,7	-28,3	-1,66%
2016	-32,9	-28,7	-1,62%
2017	-33,5	-28,4	-1,55%
2018	-34,1	-28,3	-1,49%
2019	-34,7	-28,1	-1,43%
2020	-35,0	-27,7	-1,37%
2021	-36,2	-28,0	-1,34%
2022	-38,5	-29,1	-1,35%
2023	-40,9	-30,2	-1,36%
2024	-43,1	-31,1	-1,36%
2025	-45,2	-31,9	-1,35%
2026	-47,1	-32,5	-1,34%
2027	-48,5	-32,7	-1,32%
2028	-49,3	-32,5	-1,27%
2029	-49,1	-31,7	-1,21%
2030	-48,1	-30,3	-1,13%
2031	-46,4	-28,6	-1,04%
2032	-43,9	-26,5	-0,94%
2033	-41,0	-24,3	-0,83%
2034	-37,4	-21,7	-0,73%
2035	-33,3	-18,9	-0,62%
2036	-29,1	-16,2	-0,52%
2037	-24,6	-13,4	-0,42%
2038	-20,5	-10,9	-0,33%
2039	-16,2	-8,5	-0,25%
2040	-11,9	-6,1	-0,18%
2041	-9,7	-4,9	-0,14%
2042	-9,0	-4,4	-0,12%
2043	-8,7	-4,2	-0,12%
2044	-8,6	-4,1	-0,11%
2045	-8,8	-4,1	-0,11%
2046	-9,9	-4,5	-0,12%
2047	-11,5	-5,2	-0,13%
2048	-13,8	-6,0	-0,15%
2049	-17,6	-7,6	-0,19%
2050	-23,1	-9,7	-0,24%
2051	-29,3	-12,1	-0,30%
2052	-34,9	-14,1	-0,34%
2053	-39,2	-15,5	-0,37%
2054	-42,4	-16,5	-0,39%
2055	-45,2	-17,2	-0,40%
2056	-47,6	-17,8	-0,41%
2057	-49,9	-18,3	-0,42%
2058	-51,3	-18,4	-0,42%
2059	-51,1	-18,0	-0,40%
2060	-49,5	-17,1	-0,38%

** Źródło: ZUS; prognozowane saldo roczne funduszu emerytalnego (rozumiane jako różnica wpływów składkowych do funduszu emerytalnego i wydatków na świadczenia z funduszu emerytalnego) uzyskano w wyniku przeliczenia wariantu nr 1 Prognozy wpływów i wydatków FUS na lata 2014-2018 (ZUS, lipiec 2012 r.) przy założeniu zerowej stopy składki do OFE od 1999 r. i bez subkont*

Uwaga: Model prognostyczny FUS11 przy wykorzystaniu którego wykonano obliczenia uwzględnia dane do 2011 r., a więc również fakt przyznawania i wypłacania w latach 2009-2011 emerytur z II filara i wobec tego niższych emerytur z FUS. Dlatego osobom, którym w latach 2009-2011 przyznano emerytury z II filara w powyższym scenariuszu niższe emerytury z FUS wypłacane są przez cały prognozowany okres.

Tabela 29. Prognozowane wpływy składkowe do funduszu emerytalnego - bez OFE od 1999 r.

Rok	w kwotach nominalnych *w mld zł*	w kwotach zdyskontowanych inflacją na 2011 r. *w mld zł*	w procencie PKB
2014	91,0	83,3	5,08%
2015	97,1	86,7	5,10%
2016	103,2	89,9	5,10%
2017	109,8	93,3	5,10%
2018	116,6	96,8	5,10%
2019	123,7	100,2	5,11%
2020	130,9	103,6	5,11%
2021	138,4	107,0	5,11%
2022	145,8	110,1	5,10%
2023	153,5	113,3	5,10%
2024	161,5	116,5	5,09%
2025	169,9	119,8	5,09%
2026	178,6	123,1	5,09%
2027	187,7	126,5	5,09%
2028	197,2	130,0	5,09%
2029	207,2	133,7	5,10%
2030	217,8	137,5	5,11%
2031	228,9	141,4	5,12%
2032	240,6	145,4	5,13%
2033	252,6	149,5	5,14%
2034	265,0	153,6	5,15%
2035	278,0	157,8	5,16%
2036	291,3	162,0	5,17%
2037	305,1	166,1	5,18%
2038	318,8	170,2	5,19%
2039	332,9	174,3	5,20%
2040	347,3	178,2	5,20%
2041	361,6	181,9	5,21%
2042	375,7	185,3	5,20%
2043	389,8	188,5	5,20%
2044	404,2	191,6	5,20%
2045	418,6	194,6	5,19%
2046	433,1	197,4	5,19%
2047	447,8	200,0	5,18%
2048	462,5	202,6	5,18%
2049	477,2	204,9	5,17%
2050	491,8	207,0	5,16%
2051	506,5	209,1	5,15%
2052	521,8	211,2	5,14%
2053	537,9	213,4	5,13%
2054	554,6	215,7	5,13%
2055	572,1	218,1	5,12%
2056	590,2	220,6	5,12%
2057	608,9	223,2	5,12%
2058	628,4	225,8	5,12%
2059	648,9	228,6	5,11%
2060	670,3	231,5	5,11%

* *Źródło: ZUS; prognozowane wpływy składkowe do funduszu emerytalnego uzyskano w wyniku przeliczenia wariantu nr 1 Prognozy wpływów i wydatków FUS na lata 2014-2018 (ZUS, lipiec 2012 r.) przy założeniu zerowej stopy składki do OFE od 1999 r. i bez subkont.*

Tabela 30. Prognozowane wydatki na świadczenia z funduszu emerytalnego - bez OFE od 1999 r.*

Rok	w kwotach nominalnych *w mld zł*	w kwotach zdyskontowanych inflacją na 2011 r. *w mld zł*	w procencie PKB
2014	122,1	111,8	6,82%
2015	128,8	115,0	6,76%
2016	136,1	118,6	6,72%
2017	143,3	121,8	6,65%
2018	150,8	125,1	6,59%
2019	158,3	128,3	6,54%
2020	165,9	131,3	6,47%
2021	174,6	135,0	6,45%
2022	184,4	139,2	6,45%
2023	194,4	143,5	6,45%
2024	204,7	147,6	6,45%
2025	215,1	151,6	6,45%
2026	225,7	155,6	6,43%
2027	236,3	159,2	6,41%
2028	246,5	162,5	6,37%
2029	256,3	165,3	6,30%
2030	265,9	167,8	6,23%
2031	275,3	170,0	6,15%
2032	284,5	171,9	6,06%
2033	293,6	173,7	5,97%
2034	302,4	175,3	5,87%
2035	311,3	176,7	5,78%
2036	320,4	178,1	5,68%
2037	329,7	179,6	5,60%
2038	339,3	181,2	5,52%
2039	349,1	182,7	5,45%
2040	359,2	184,3	5,38%
2041	371,2	186,8	5,35%
2042	384,7	189,7	5,33%
2043	398,6	192,7	5,32%
2044	412,8	195,7	5,31%
2045	427,5	198,7	5,30%
2046	443,0	201,9	5,30%
2047	459,3	205,2	5,32%
2048	476,3	208,6	5,33%
2049	494,8	212,5	5,36%
2050	514,9	216,8	5,40%
2051	535,8	221,2	5,45%
2052	556,7	225,3	5,48%
2053	577,0	228,9	5,51%
2054	597,1	232,2	5,52%
2055	617,3	235,4	5,53%
2056	637,8	238,4	5,53%
2057	658,7	241,4	5,54%
2058	679,7	244,2	5,53%
2059	700,0	246,6	5,52%
2060	719,7	248,6	5,49%

** Źródło: ZUS; prognozowane wydatki na świadczenia z funduszu emerytalnego uzyskano w wyniku przeliczenia wariantu nr 1 Prognozy wpływów i wydatków FUS na lata 2014-2018 (ZUS, lipiec 2012 r.) przy założeniu zerowej stopy składki do OFE od 1999 r. i bez subkont*
Uwaga: Model prognostyczny FUS11 przy wykorzystaniu którego wykonano obliczenia uwzględnia dane do 2011 r., a więc również fakt przyznawania i wypłacania w latach 2009-2011 emerytur z II filara i wobec tego niższych emerytur z FUS. Dlatego osobom, którym w latach 2009-2011 przyznano emerytury z II filara w powyższym scenariuszu niższe emerytury z FUS wypłacane są przez cały prognozowany okres.

Tabela 31. Symulacja poziomu długu publicznego z tytułu refundacji składki do OFE w latach 1999-2060 przy założeniu, że ubytek składki jest finansowany deficytem

OFE = 7,3													
	2000	**2005**	**2010**	**2015**	**2020**	**2025**	**2030**	**2035**	**2040**	**2045**	**2050**	**2055**	**2060**
Środki dla FUS z tytułu ubytku składki przekazywanej do OFE													
mld PLN	7,6	12,6	22,3	32,2	45,1	57,4	69,8	83,1	92,6	91,7	83,5	74,2	73,4
%PKB	1,0	1,3	1,6	1,7	1,8	1,7	1,6	1,6	1,4	1,1	0,9	0,7	0,6
Koszty obsługi dodatkowego długu z tytułu reformy emerytalnej													
mld PLN	0,8	5,1	11,4	19,4	37,4	71,0	120,4	178,5	242,0	307,3	375,6	476,5	618,5
%PKB	0,1	0,5	0,8	1,0	1,5	2,1	2,8	3,3	3,6	3,8	4,0	4,3	4,7
Wpływ reformy emerytalnej na deficyt sektora finansów publicznych													
mld PLN	8,4	17,7	33,8	51,6	82,5	128,4	190,2	261,6	334,6	399,0	459,1	550,7	691,9
%PKB	1,1	1,8	2,4	2,7	3,2	3,9	4,5	4,9	5,0	5,0	4,8	5,0	5,3
Wpływ reformy emerytalnej na dług publiczny													
mld PLN	12,0	87,1	232,9	451,6	785,1	1331,8	2158,4	3319,9	4849,7	6720,0	8892,8	11440,4	14586,4
%PKB	1,6	8,9	16,4	23,8	30,8	40,1	50,9	61,9	73,1	83,8	93,8	103,0	111,9
OFE = 3,5													
	2000	**2005**	**2010**	**2015**	**2020**	**2025**	**2030**	**2035**	**2040**	**2045**	**2050**	**2055**	**2060**
Środki dla FUS z tytułu ubytku składki przekazywanej do OFE													
mld PLN	7,6	12,6	22,3	15,4	21,4	26,4	31,1	36,3	39,7	38,8	37,1	37,7	44,5
%PKB	1,0	1,3	1,6	0,8	0,8	0,8	0,7	0,7	0,6	0,5	0,4	0,3	0,3
Koszty obsługi dodatkowego długu z tytułu reformy emerytalnej													
mld PLN	0,8	5,1	11,4	14,2	23,9	41,4	65,5	91,4	117,4	142,0	166,5	205,6	262,7
%PKB	0,1	0,5	0,8	0,8	0,9	1,2	1,5	1,7	1,8	1,8	1,8	1,9	2,0
Wpływ reformy emerytalnej na deficyt sektora finansów publicznych													
mld PLN	8,4	17,7	33,8	29,6	45,3	67,8	96,6	127,7	157,1	180,8	203,6	243,3	307,2
%PKB	1,1	1,8	2,4	1,6	1,8	2,0	2,3	2,4	2,4	2,3	2,1	2,2	2,4
Wpływ reformy emerytalnej na dług publiczny													
mld PLN	12,0	87,1	232,9	362,3	545,2	838,3	1264,9	1840,2	2569,5	3428,6	4398,9	5524,9	6918,9
%PKB	1,6	8,9	16,4	19,1	21,4	25,3	29,8	34,3	38,7	42,7	46,4	49,7	53,1
OFE = 2,3													
	2000	**2005**	**2010**	**2015**	**2020**	**2025**	**2030**	**2035**	**2040**	**2045**	**2050**	**2055**	**2060**
Środki dla FUS z tytułu ubytku składki przekazywanej do OFE													
mld PLN	7,6	12,6	22,3	10,1	13,9	16,6	18,9	21,5	23,0	22,1	22,5	26,2	35,3
%PKB	1,0	1,3	1,6	0,5	0,5	0,5	0,4	0,4	0,3	0,3	0,2	0,2	0,3
Koszty obsługi dodatkowego długu z tytułu reformy emerytalnej													
mld PLN	0,8	5,1	11,4	13,8	21,7	35,8	54,4	73,7	92,4	109,7	127,1	156,0	199,2
%PKB	0,1	0,5	0,8	0,7	0,9	1,1	1,3	1,4	1,4	1,4	1,3	1,4	1,5
Wpływ reformy emerytalnej na deficyt sektora finansów publicznych													
mld PLN	8,4	17,7	33,8	23,9	35,6	52,4	73,3	95,2	115,4	131,8	149,6	182,2	234,5
%PKB	1,1	1,8	2,4	1,3	1,4	1,6	1,7	1,8	1,7	1,6	1,6	1,6	1,8
Wpływ reformy emerytalnej na dług publiczny													
mld PLN	12,0	87,1	232,9	349,4	493,0	721,2	1047,3	1478,9	2017,2	2644,9	3354,4	4191,2	5248,3
%PKB	1,6	8,9	16,4	18,4	19,3	21,7	24,7	27,6	30,4	33,0	35,4	37,7	40,2

Źródło: Obliczenia MF na podstawie wyników sumulacji ZUS odnosnie do salda funduszu emerytalnego

Założenia:

1. *Całkowite zadłużenie na koniec roku - skumulowane od początku reformy zdłużenie (rozchody) i koszty obsługi zaciągniętego długu.*
2. *Przeciętne oprocentowanie długu:*
   a. *w latach 1999-2012 relacja kosztów obsługi długu krajowego w roku do średniego stanu długu krajowego w roku*
   b. *w latach 2013-2016 prognoza przyjęta do APK 2013 relacji kosztów obsługi długu krajowego w roku do średniego stanu długu krajowego w roku*
   c. *w latach 2017-2026 średnia ważona ze stóp zerokuponowych i stopy nominalnego wzrostu PKB powiększonego o premię za czas*
   d. *w latach 2027-2060 stopy nominalnego wzrostu PKB powiększone o premię za czas*
3. *W wariancie 1 (OFE=7,3) przyjęto, że przeciętne oprocentowanie długu jest wyższe w porównaniu z pozostałymi wariantami o 0,5 p.proc począwszy od 2011 r. do końca projekcji z uwagi na konieczność finansowania wyższych potrzeb pożyczkowych.*
4. *Premia za czas - dodawany do nominalnego wzrostu PKB spread pomiędzy 5-letnim a rocznym benchmarkiem obligacji niemieckich. Uwzględnienie premi za czas wynika z uwzględnienia struktury terminowej długu.*
5. *Rozchody związane z ubytkiem składki przekazywanej do OFE, wskaźnik inflacji, realy wzrost PKB - przyjęto zgodnie z otrzymanymi założeniami.*

Tabela 32. Symulacja poziomu długu publicznego z tytułu refundacji składki do OFE w latach 1999-2060 przy założeniu, że ubytek składki jest finansowany deficytem oraz że ZUS wypłaca emerytury

OFE = 7,3													
	2000	**2005**	**2010**	**2015**	**2020**	**2025**	**2030**	**2035**	**2040**	**2045**	**2050**	**2055**	**2060**
Środki dla FUS z tytułu ubytku składki przekazywanej do OFE													
mld PLN	7,6	12,6	22,3	30,6	39,9	46,0	54,0	56,9	43,9	21,1	24,3	65,4	98,3
%PKB	1,0	1,3	1,6	1,6	1,6	1,4	1,3	1,1	0,7	0,3	0,3	0,6	0,8
Koszty obsługi dodatkowego długu z tytułu reformy emerytalnej													
mld PLN	0,8	5,1	11,4	19,2	36,2	66,6	109,7	158,7	207,1	248,5	292,4	366,6	481,4
%PKB	0,1	0,5	0,8	1,0	1,4	2,0	2,6	3,0	3,1	3,1	3,1	3,3	3,7
Wpływ reformy emerytalnej na deficyt sektora finansów publicznych													
mld PLN	8,4	17,7	33,8	49,9	76,1	112,6	163,7	215,6	251,0	269,6	316,7	432,0	579,7
%PKB	1,1	1,8	2,4	2,6	3,0	3,4	3,9	4,0	3,8	3,4	3,3	3,9	4,4
Wpływ reformy emerytalnej na dług publiczny													
mld PLN	12,0	87,1	232,9	447,3	758,4	1244,7	1962,0	2943,6	4133,3	5408,5	6902,4	8806,1	11372,9
%PKB	1,6	8,9	16,4	23,6	29,7	37,5	46,2	54,9	62,3	67,4	72,8	79,3	87,2
OFE = 3,5													
	2000	**2005**	**2010**	**2015**	**2020**	**2025**	**2030**	**2035**	**2040**	**2045**	**2050**	**2055**	**2060**
Środki dla FUS z tytułu ubytku składki przekazywanej do OFE													
mld PLN	7,6	12,6	22,3	13,9	16,9	17,4	19,7	18,8	9,5	-2,0	5,1	33,2	56,4
%PKB	1,0	1,3	1,6	0,7	0,7	0,5	0,5	0,4	0,1	0,0	0,1	0,3	0,4
Koszty obsługi dodatkowego długu z tytułł reformy emerytalnej													
mld PLN	0,8	5,1	11,4	14,1	22,9	38,0	57,8	77,9	95,2	107,3	120,2	146,6	190,4
%PKB	0,1	0,5	0,8	0,7	0,9	1,1	1,4	1,5	1,4	1,3	1,3	1,3	1,5
Wpływ reformy emerytalnej na deficyt sektora finansów publicznych													
mld PLN	8,4	17,7	33,8	28,0	39,8	55,4	77,4	96,7	104,7	105,3	125,3	179,9	246,8
%PKB	1,1	1,8	2,4	1,5	1,6	1,7	1,8	1,8	1,6	1,3	1,3	1,6	1,9
Wpływ reformy emerytalnej na dług publiczny													
mld PLN	12,0	87,1	232,9	359,2	522,2	766,3	1111,5	1562,2	2072,7	2575,6	3163,9	3942,7	5027,4
%PKB	1,6	8,9	16,4	19,0	20,5	23,1	26,2	29,1	31,2	32,1	33,4	35,5	38,6
OFE = 2,3													
	2000	**2005**	**2010**	**2015**	**2020**	**2025**	**2030**	**2035**	**2040**	**2045**	**2050**	**2055**	**2060**
Środki dla FUS z tytułu ubytku składki przekazywanej do OFE													
mld PLN	7,6	12,6	22,3	8,6	9,6	8,3	8,8	6,7	-1,3	-9,3	-0,9	23,1	43,1
%PKB	1,0	1,3	1,6	0,5	0,4	0,3	0,2	0,1	0,0	-0,1	0,0	0,2	0,3
Koszty obsługi dodatkowego długu z tytułu reformy emerytalnej													
mld PLN	0,8	5,1	11,4	13,7	20,8	32,6	47,2	61,3	72,7	79,9	88,1	106,9	138,9
%PKB	0,1	0,5	0,8	0,7	0,8	1,0	1,1	1,1	1,1	1,0	0,9	1,0	1,1
Wpływ reformy emerytalnej na deficyt sektora finansów publicznych													
mld PLN	8,4	17,7	33,8	22,3	30,4	40,9	56,0	68,1	71,4	70,7	87,2	130,0	182,1
%PKB	1,1	1,8	2,4	1,2	1,2	1,2	1,3	1,3	1,1	0,9	0,9	1,2	1,4
Wpływ reformy emerytalnej na dług publiczny													
mld PLN	12,0	87,1	232,9	346,3	470,6	652,9	904,8	1226,3	1578,4	1914,5	2317,8	2874,1	3669,4
%PKB	1,6	8,9	16,4	18,3	18,5	19,7	21,3	22,9	23,8	23,9	24,4	25,9	28,1

Źródło: Obliczenia MF na podstawie wyników sumulacji ZUS odnośnie do salda funduszu emerytalnego oraz symulacji KPRM (DAS) pt. "Projekcja wysokości środków przekazanych do ZUS z kont OFE na lata 2014-2060 (styczeń 2013)"
Założenia:

1. *Całkowite zadłużenie na koniec roku - skumulowane od początku reformy zadłużenie (rozchody) i koszty obsługi zaciągniętego długu*
2. *Przeciętne oprocentowanie długu:*
   a. *w latach 1999-2012 relacja kosztów obsługi długu krajowego w roku do średniego stanu długu krajowego w roku*
   b. *w latach 2013-2016 prognoza przyjęta do APK 2013 relacji kosztów obsługi długu krajowego w roku do średniego stanu długu krajowego w roku*
   c. *w latach 2017-2026 średnia ważona ze stóp zerokuponowych i stopy nominalnego wzrostu PKB powiększonego o premię za czas*
   d. *w latach 2027-2060 stopy nominalnego wzrostu PKB powiększone o premię za czas*
3. *W wariancie 1 (OFE=7,3) przyjęto, że przeciętne oprocentowanie długu jest wyższe w porównaniu z pozostałymi wariantami o 0,5 p.proc począwszy od 2011 r. do końca projekcji z uwagi na konieczność finansowania wyższych potrzeb pożyczkowych.*
4. *Premia za czas - dodawany do nominalnego wzrostu PKB spread pomiędzy 5-letnim a rocznym benchmarkiem obligacji niemieckich. Uwzględnienie premii za czas wynika z uwzględnienia struktury terminowej długu.*
5. *Rozchody związane z ubytkiem składki przekazywanej do OFE, wskaźnik inflacji, realy wzrost PKB - przyjęto zgodnie z otrzymanymi założeniami.*
6. *Dla wariantów ze składką 7,3% i 3,5% założono proporcjonalny udział środków przekazanych z OFE do ZUS na podstawie symulacji KPRM dla składki 3,5%.*

Tabela 33. Maksymalna wysokość wynagrodzenia powszechnego towarzystwa emerytalnego za zarządzanie funduszem

Wysokość aktywów netto (w mln zł)		Miesięczna opłata za zarządzanie otwartym funduszem od aktywów netto wynosi:
ponad	do	
	8 000	0,045% wartości aktywów netto w skali miesiąca
8 000	20 000	3,6 mln zł + 0,04% nadwyżki ponad 8 000 mln zł wartości aktywów netto, w skali miesiąca
20 000	35 000	8,4 mln zł + 0,032% nadwyżki ponad 20 000 mln zł wartości aktywów netto, w skali miesiąca
35 000	45 000	13,2 mln zł + 0,023% nadwyżki ponad 35 000 mln zł wartości aktywów netto, w skali miesiąca
45 000		15,5 mln zł

Źródło: ustawa z dnia 26 czerwca 2009 r. o zmianie ustawy o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych oraz ustawy o zmianie ustawy o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych oraz niektórych innych ustaw (Dz. U. Nr 127, poz. 1048)

Tabela 34. Liczba członków OFE (w tys.) na koniec 2012 r.

OFE	Liczba członków	Udział w rynku
ING	3 010	18,9%
Aviva	2 673	16,8%
PZU	2 223	13,9%
Amplico	1 270	8,0%
AXA	1 162	7,3%
Generali	1 006	6,3%
AEGON	947	5,9%
Nordea	888	5,6%
PKO BP Bankowy	658	4,1%
Pocztylion	596	3,7%
Allianz	554	3,5%
Pekao	343	2,2%
WARTA	312	2,0%
POLSAT*	301	1,9%
Razem OFE	15 942	100,0%

** 12 lutego2013 r. – Komisja Nadzoru Finansowego wyraziła zgodę na przejęcie funduszu emerytalnego Polsat przez towarzystwo emerytalne PKO BP.*
Źródło: UKNF

Tabela 35. Zmiana liczby ubezpieczonych i członków OFE w latach 1999 – 2012

ROK	Ubezpieczeni (tys.)	Członkowie OFE (tys.)
1999	13 270,6	8 693,9
2000	13 059,9	9 973,3
2001	12 851,0	10 637,4
2002	12 761,0	10 989,8
2003	12 739,3	11 463,3
2004	12 857,4	11 979,5
2005	13 130,9	11 720,7
2006	13 354,1	12 353,3
2007	14 074,5	13 134,1
2008	14 512,7	13 823,8
2009	14 535,0	14 360,7
2010	14 656,6	14 931,0
2011	14 666,1	15 493,4
2012	14 603,9	15 942,3

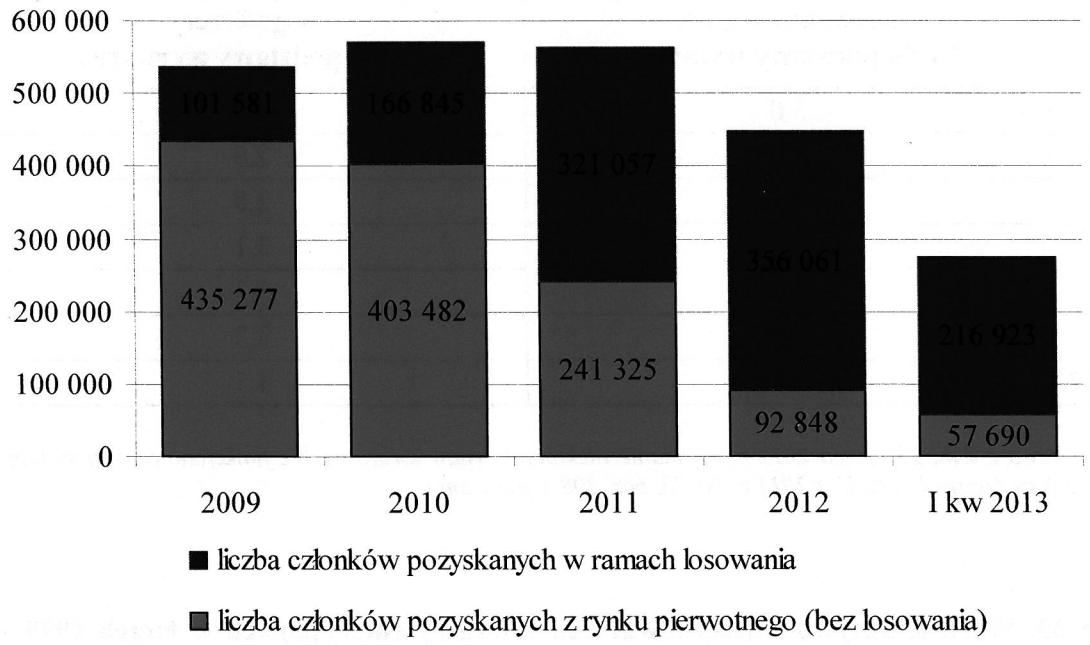
Źródło: UKNF i ZUS

Tabela 36. Liczba członków OFE uzyskujących członkostwo w drodze losowania przeprowadzanego przez ZUS w latach 2010-2013

Data losowania	Liczba wylosowanych
2009-01-30	62 913
2009-07-31	55 545
2010-01-29	73 636
2010-07-30	93 209
2011-01-31	211 782
2011-07-29	109 275
2012-01-31	177 097
2012-07-31	178 964
2013-01-31	216 923

Źródło: UKNF

Wykres 33. Liczba nowych członków OFE uzyskujących członkostwo w drodze podpisania umowy z OFE



Źródło: UKNF

Tabela 37. Liczba transferów w latach 2009-2012

Data sesji transferowej	Liczba osób uczestniczących w transferze
Luty 2009	128 413
Maj 2009	145 120
Sierpień 2009	154 817
Listopad 2009	140 734
Luty 2010	142 128
Maj 2010	148 616
Sierpień 2010	150 081
Listopad 2010	162 683
Luty 2011	161 169
Maj 2011	153 954
Sierpień 2011	127 796
Listopad 2011	130 707
Luty 2012	103 406
Maj 2012	12 455
Sierpień 2012	2 125
Listopad 2012	1 480

Źródło: UKNF

Tabela 38. Harmonogram zmian proporcji przekazywania składki w ramach II filara

Rok	Część składki odprowadzanej na subkonto w FUS (w % podstawy wymiaru)	Część składki odprowadzanej do OFE w gotówce (w % podstawy wymiaru)
2011	5,0	2,3
2012	5,0	2,3
2013	4,5	2,8
2014	4,2	3,1
2015	4,0	3,3
2016	4,0	3,3
od 2017	3,8	3,5

Źródło: ustawa z dnia 25 marca 2011 r. o zmianie niektórych ustaw związanych z funkcjonowaniem systemu ubezpieczeń społecznych (Dz. U. z 2011 r., Nr 75, poz. 398, z późn. zm.)

Tabela 39. Wartość aktywów netto otwartych funduszy emerytalnych w latach 1999 – 2012 w relacji do PKB

Ostatni dzień roku	Wartość aktywów netto OFE (w mld zl)	PKB (w mld zł)	Relacja aktywów netto OFE do PKB (w %)
1999	2,26	665,7	0,34%
2000	9,92	744,4	1,33%
2001	19,41	779,6	2,49%
2002	31,56	808,6	3,90%
2003	44,83	843,2	5,32%
2004	62,63	924,5	6,77%
2005	86,08	983,3	8,75%
2006	116,56	1060,0	11,00%
2007	140,03	1176,7	11,90%
2008	138,26	1275,4	10,84%
2009	178,63	1344,4	13,29%
2010	221,25	1416,4	15,62%
2011	224,72	1524,7	14,74%
2012	269,59	1612,7	16,72%

Źródło: Obliczenia MPiPS na podstawie danych KNF i GUS

Tabela 40. Wartość aktywów netto poszczególnych OFE na koniec 2012 r.

Otwarty fundusz emerytalny	Wartość aktywów netto (w mld zł)	Udział w rynku
ING	64,2	23,8%
Aviva	60,9	22,6%
PZU	36,3	13,5%
Amplico	21,4	7,9%
AXA	16,9	6,3%
Generali	13,5	5,0%
Nordea	12,0	4,5%
AEGON	11,6	4,3%
PKO BP Bankowy	9,4	3,5%
Allianz	8,2	3,1%
Pocztylion	5,1	1,9%
Pekao	4,0	1,5%
WARTA	3,6	1,3%
POLSAT	2,4	0,9%
Razem OFE	**269,6**	**100,0%**

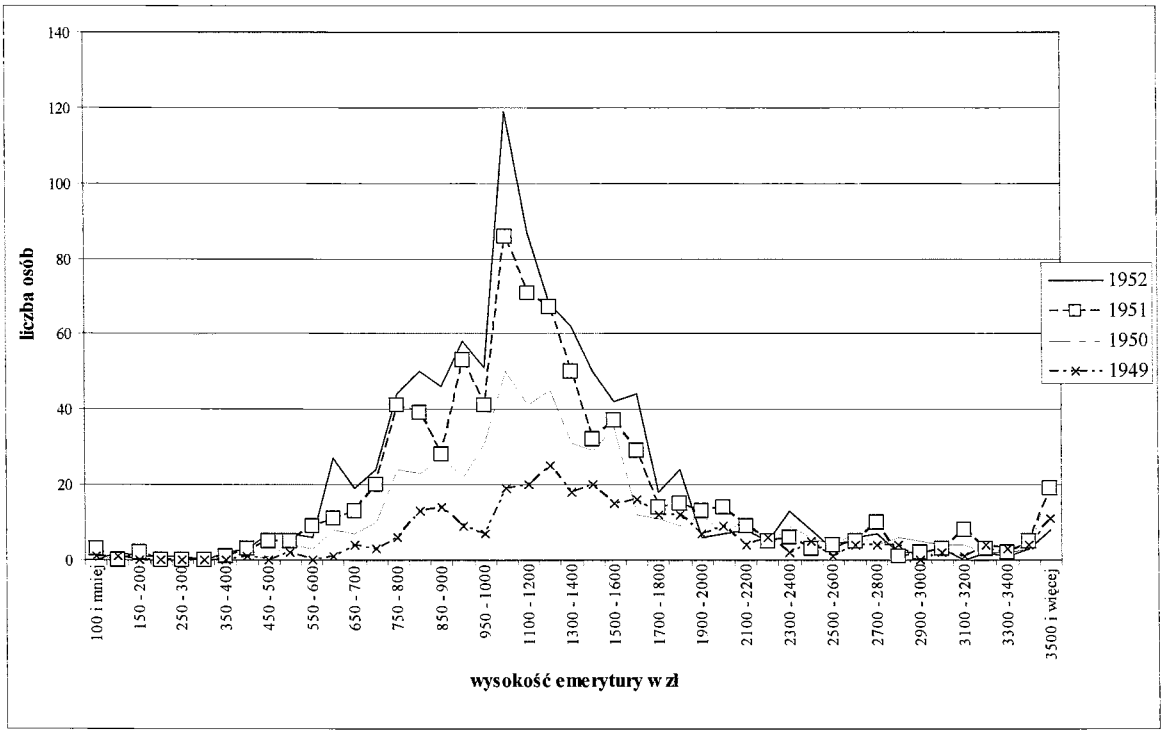
Źródło: UKNF

Tabela 41. Liczba i wysokość emerytur przyznanych i wypłacanych ze środków zgromadzonych w otwartych funduszach emerytalnych (okresowych emerytur kapitałowych) w latach 2009 – 2012

ROK	Przyznane i wypłacone okresowe emerytury kapitałowe	Średnia wysokość okresowej emerytury kapitałowej
2009	217	68,61 zł
2010	400	87,62 zł
2011	430	88,38 zł
2012	726	91,95 zł

Źródło: ZUS

Wykres 34. Rozkład wysokości emerytur (I filar, OFE i subkonto) pobieranych przez kobiety otrzymujące okresową emeryturę kapitałową w grudniu 2012 r. w zależności od roku urodzenia



Źródło: ZUS

Tabela 42. Opłaty pobrane od członków OFE w latach 2000-2012 (mln zł)

Rok	Opłata od składki	Opłata za zarządzanie	Rachunek premiowy	Obciążenia łącznie	Relacja opłat do PKB (w %)
2000	701,1	35,0	-	736,1	0,10%
2001	727,4	83,4	-	810,8	0,10%
2002	624,5	150,7	-	775,2	0,10%
2003	633,1	227,8	-	860,9	0,10%
2004	698,6	282,7	7,3	988,6	0,11%
2005	818,6	381,0	25,2	1 224,8	0,12%
2006	960,2	491,1	33,5	1 484,8	0,14%
2007	1 056,5	586,6	42,4	1 685,5	0,14%
2008	1 225,7	585,7	40,1	1 851,5	0,15%
2009	1 304,4	639,7	35,1	1 979,2	0,15%
2010	806,3	893,7	61,4	1 761,4	0,12%
2011	553,5	981,2	61,8	1 596,5	0,10%
2012	289,8	1 032,4	110,0	1 432,2	0,09%

Źródło: UKNF. Relacja opłat do PKB - obliczenia MPiPS na podstawie danych UKNF i GUS

Tabela 43. Średnioroczne stawki opłat od składki i za zarządzanie w latach 2000-2012

Rok	Średnia stawka opłaty od składki	Średnia stawka opłaty za zarządzanie aktywami
2000	9,1%	0,58%
2001	8,4%	0,60%
2002	6,6%	0,60%
2003	6,4%	0,60%
2004	6,0%	0,54%
2005	5,9%	0,51%
2006	5,9%	0,48%
2007	6,0%	0,44%
2008	6,0%	0,43%
2009	6,1%	0,41%
2010	3,5%	0,45%
2011	3,5%	0,43%
2012	3,5%	0,42%

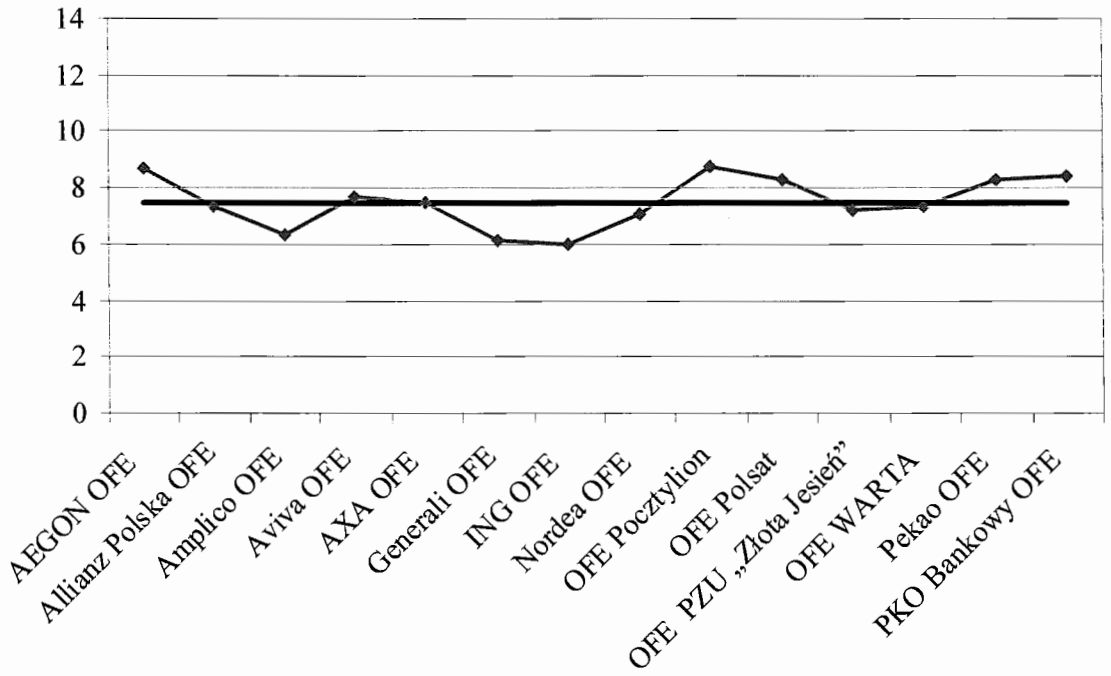
Źródło: UKNF

Tabela 44. Wyniki finansowe OFE w latach 1999-2012

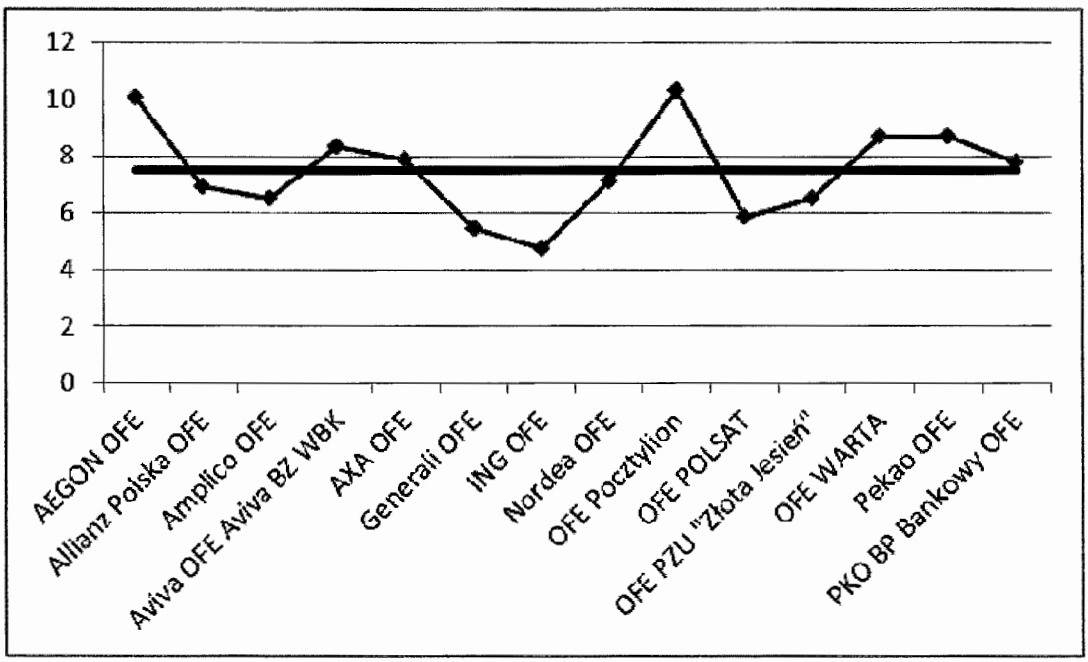
Rok	Wynik finansowy roku bieżącego (w mld zł)
1999	0,1
2000	0,7
2001	1,4
2002	3,2
2003	4,0
2004	7,1
2005	10,3
2006	15,2
2007	7,0
2008	-20,5
2009	20,7
2010	21,1
2011	-11,0
2012	11,1

Źródło: UKNF

Wykres 35. Średnie miejsce w rankingu rocznych stóp zwrotu istniejących obecnie otwartych funduszy emerytalnych w latach 2000 – 2012



Wykres 36. Średnie miejsce istniejących obecnie otwartych funduszy emerytalnych w rankingach dwu i trzyletnich stóp zwrotu publikowanych przez organ nadzoru



Wykres 37. Średnia sześcioletnia stopa zwrotu otwartych funduszy emerytalnych i zmiana wskaźnika cen towarów i usług konsumpcyjnych

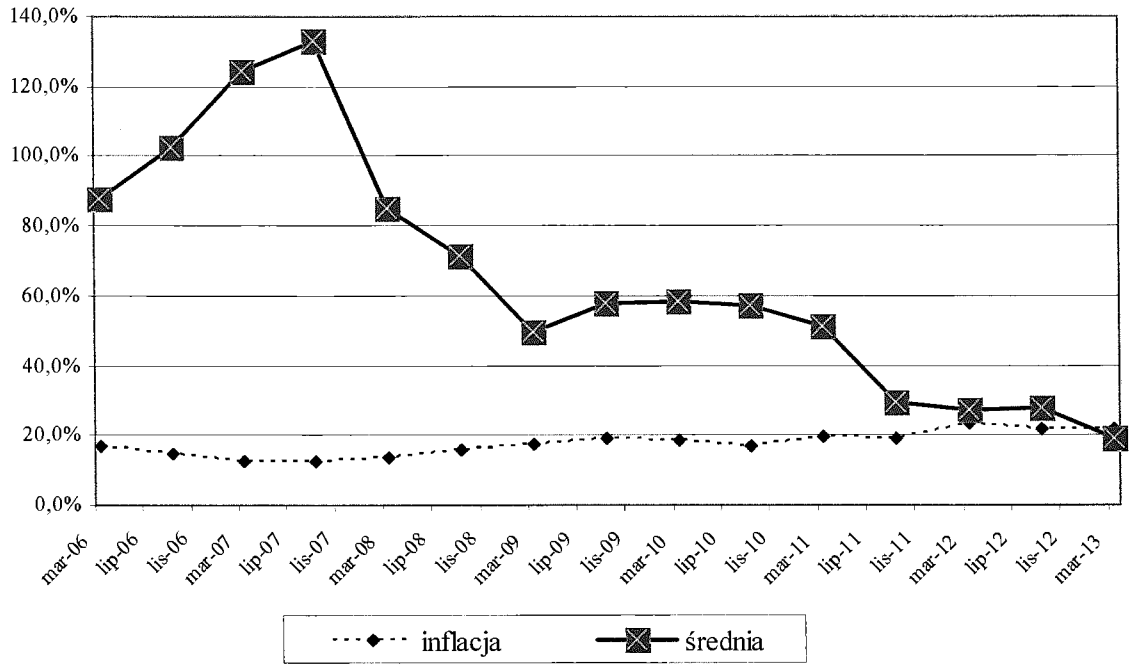


Tabela 45. Portfel inwestycyjny OFE w latach 2005 – 2012 (wartość portfela w mld zł, stan na koniec poszczególnych lat)

Rok	Lokaty krajowe								Lokaty poza granicami kraju		Wartość portfela ogółem
	Instrumenty Skarbu Państwa		Pozostałe instrumenty dłużne		Depozyty i bankowe papiery wartościowe		Instrumenty udziałowe				
	Wartość	Udział (%)	Wartość	Udział (%)	Wartość	Udział (%)	Wartość	Udział (%)	Wartość	Udział (%)	
2005	54,6	63,5	0,5	0,6	2,8	3,3	26,9	31,3	1,0	1,2	85,9
2006	72,4	62,3	0,5	0,4	2,3	1,9	39,5	34,0	1,5	1,3	116,2
2007	83,9	60,1	2,4	1,8	3,5	2,5	48,3	34,6	1,5	1,0	139,6
2008	101,6	73,5	3,3	2,4	2,6	1,9	29,8	21,6	0,9	0,6	138,2
2009	110,4	61,7	9,4	5,2	3,8	2,1	54,1	30,2	1,3	0,7	179,0
2010	116,1	52,4	15,6	7,0	8,1	3,6	80,2	36,2	1,5	0,7	221,5
2011	119,8	53,0	22,9	10,1	12,6	5,6	69,8	30,9	1,1	0,5	226,2
2012	121,8	44,9	31,5	11,6	22,1	8,1	93,8	34,5	2,3	0,8	271,4

Źródło: UKNF

Tabela 46. Hipotetyczny stan konta w otwartym funduszu emerytalnym w zależności od momentu rozpoczęcia pracy, stan na 30 kwietnia 2013 r.

Moment rozpoczęcia pracy	Stan konta w OFE				
	Średni	Minimalny	Maksymalny	Rozstęp (maksymalny – minimalny)	Różnica (maksymalny - minimalny)
lipiec 1999	42 848,00 zł	40 864,53 zł	43 811,34 zł	2 946,80 zł	6,7%
lipiec 2000	38 598,41 zł	37 031,14 zł	39 423,02 zł	2 391,88 zł	6,1%
lipiec 2001	34 209,23 zł	32 877,99 zł	35 095,33 zł	2 217,35 zł	6,3%
lipiec 2002	29 908,47 zł	28 825,19 zł	30 960,61 zł	2 135,42 zł	6,9%
lipiec 2003	26 181,07 zł	25 090,74 zł	27 184,46 zł	2 093,73 zł	7,7%
lipiec 2004	22 747,25 zł	21 807,05 zł	23 696,05 zł	1 889,00 zł	8,0%
lipiec 2005	19 523,56 zł	18 674,23 zł	20 373,46 zł	1 699,23 zł	8,3%
lipiec 2006	16 649,27 zł	15 882,21 zł	17 310,97 zł	1 428,76 zł	8,3%
lipiec 2007	14 052,48 zł	13 489,47 zł	14 531,61 zł	1 042,14 zł	7,2%
lipiec 2008	11 218,56 zł	10 793,33 zł	11 514,85 zł	721,52 zł	6,3%
lipiec 2009	7 721,16 zł	7 395,10 zł	7 871,29 zł	476,19 zł	6,0%
lipiec 2010	4 515,58 zł	4 370,81 zł	4 587,42 zł	216,61 zł	4,7%
lipiec 2011	1 819,72 zł	1 800,18 zł	1 836,00 zł	35,81 zł	2,0%
lipiec 2012	787,95 zł	783,27 zł	790,84 zł	7,57 zł	1,0%

Źródło: MPiPS

Tabela 47. Różnica pomiędzy wartością środków zewidencjonowanych na koncie w ZUS lub zgromadzonych średnio na rachunku w OFE przez osobę urodzoną w latach 1949 – 1968, która rozpoczęła pracę po dniu 1 stycznia 1999 r.

Moment rozpoczęcia pracy	Stan konta w ZUS* (składka 7,3%)	Średni stan konta* w OFE (składka 7,3%)	Różnica (ZUS – OFE)	Różnica (ZUS - OFE)
lipiec 1999	42 267,99 zł	42 848,00 zł	- 580,01 zł	-1,37%
lipiec 2000	38 821,71 zł	38 598,41 zł	223,30 zł	0,58%
lipiec 2001	35 339,84 zł	34 209,23 zł	1 130,62 zł	3,20%
lipiec 2002	31 789,66 zł	29 908,47 zł	1 881,19 zł	5,92%
lipiec 2003	28 148,13 zł	26 181,07 zł	2 020,98 zł	7,18%
lipiec 2004	24 595,90 zł	22 747,25 zł	1 848,65 zł	7,52%
lipiec 2005	20 987,29 zł	19 523,56 zł	1 463,72 zł	6,97%
lipiec 2006	17 443,94 zł	16 649,27 zł	794,67 zł	4,56%
lipiec 2007	14 039,76 zł	14 052,48 zł	-12,72 zł	-0,09%
lipiec 2008	10 786,71 zł	11 218,56 zł	-431,86 zł	-4,00%
lipiec 2009	7 594,19 zł	7 721,16 zł	-126,97 zł	-1,67%
lipiec 2010	4 475,93 zł	4 515,58 zł	-39,64 zł	-0,89%
lipiec 2011	1 770,30 zł	1 819,72 zł	-49,41 zł	-2,79%
lipiec 2012	798,48 zł	787,95 zł	10,53 zł	1,32%

Źródło: MPiPS

**do kwietnia 2011 r. stopa składki do OFE - 7,3%, od maja 2011 r. do grudnia 2012 r. - 2,3%, w 2013 r. - 2,8%. Stan konta w ZUS uwzględnia waloryzację, która powinna być przeprowadzona 1 czerwca 2013 r.*

Tabela 48. Porównanie konta i subkonta w ZUS ze stanem rachunku w otwartym funduszu emerytalnym w zależności od momentu rozpoczęcia pracy

Rok rozpoczęcia pracy	Wartość opłaconych składek na II filar (tak jak do OFE)	Stan konta w ZUS	Stan rachunku w OFE	Stan subkonta* w ZUS	Stan konta w ZUS	Stan konta w OFE	Stan konta subkonto*
					składki = 100%		
1 lipiec 1999	27 560,85 zł	42 267,99 zł	42 848,00 zł	44 091,05 zł	153,4%	155,5%	160,0%
1 lipiec 2000	26 004,32 zł	38 821,71 zł	38 598,41 zł	39 919,32 zł	149,3%	148,4%	153,5%
1 lipiec 2001	24 280,61 zł	35 339,84 zł	34 209,23 zł	35 908,57 zł	145,5%	140,9%	147,9%
1 lipiec 2002	22 449,17 zł	31 789,66 zł	29 908,47 zł	32 080,24 zł	141,6%	133,2%	142,9%
1 lipiec 2003	20 507,48 zł	28 148,13 zł	26 127,15 zł	28 384,95 zł	137,3%	127,4%	138,4%
1 lipiec 2004	18 611,87 zł	24 595,90 zł	22 747,25 zł	24 919,92 zł	132,2%	122,2%	133,9%
1 lipiec 2005	16 570,49 zł	20 987,29 zł	19 523,56 zł	21 454,65 zł	126,7%	117,8%	129,5%
1 lipiec 2006	14 440,81 zł	17 443,94 zł	16 649,27 zł	18 046,56 zł	120,8%	115,3%	125,0%
1 lipiec 2007	12 193,09 zł	14 039,76 zł	14 052,48 zł	14 688,58 zł	115,1%	115,2%	120,5%
1 lipiec 2008	9 733,38 zł	10 786,71 zł	11 218,56 zł	11 293,53 zł	110,8%	115,3%	116,0%
1 lipiec 2009	7 038,38 zł	7 594,19 zł	7 721,16 zł	7 854,70 zł	107,9%	109,7%	111,6%
1 lipiec 2010	4 261,90 zł	4 475,93 zł	4 515,58 zł	4 559,58 zł	105,0%	106,0%	107,0%
1 lipiec 2011	1 748,61 zł	1 770,30 zł	1 819,72 zł	1 777,77 zł	101,2%	104,1%	101,7%
1 lipiec 2012	798,48 zł	798,48 zł	787,95 zł	798,48 zł	100,0%	98,7%	100,0%

Źródło: MPiPS

** hipotetyczny przypadek, gdzie zamiast OFE od 1999 r. powstało subkonto w ZUS. Zarówno w przypadku ZUS jak i subkonta uwzględniono czerwcową waloryzację, która będzie przeprowadzona 1 czerwca 2013 r. - dla składek wpłaconych do 31 stycznia 2012 r. Do kwietnia 2011 r. stopa składki do OFE - 7,3%, od maja 2011 r. do grudnia 2012 r. - 2,3%, w 2013 r. - 2,8%.*

Tabela 49. Dywidendy wypłacone przez PTE (w mln zł)

Rok	Wynik finansowy PTE	Dywidenda	Dywidenda do zysku z roku poprzedniego
1999	-1 234,2	-	-
2000	-478,4	-	-
2001	-161,9	-	-
2002	56,3	-	-
2003	449,2	20,2	35,9%
2004	384,6	199,5	44,4%
2005	460,8	302,4	78,6%
2006	604,5	346,8	75,3%
2007	701,8	492,4	81,5%
2008	740,3	530,8	75,6%
2009	762,3	604,1	81,6%
2010	598,0	487,8	64,0%
2011	618,7	878,7	146,9%
2012	715,1	288,3	46,6%

Źródło: UKNF

Tabela 50. Przychody, koszty oraz zyski osiągane przez powszechne towarzystwa emerytalne w latach 2006 – 2012 (w mln zł)

ROK	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Przychody wynikające z zarządzania funduszami emerytalnymi	1 512,7	1 737,0	1 895,1	2 036,2	1 827,7	1 683,4	1 514,9* 0,3**
Koszty związane z zarządzaniem funduszami emerytalnymi, w tym m. in.:	866,2	960,6	1 050,0	1 213,5	1 231,8	1 025,0	728,2
Obowiązkowe obciążenia z tytułu zarządzania funduszami emerytalnymi	403,8	426,4	427,6	492,8	533,0	427,7	397,7* 2,1**
Koszty z tytułu prowizji dla ZUS od składek członków OFE	121,7	135,8	158,6	167,3	181,3	122,7	65,6
Pozostałe obciążenia, w tym m. in.:	462,4	534,2	622,4	720,7	698,8	597,3	328,4
Koszty usług, akwizycyjnych na rzecz funduszy emerytalnych	266,7	313,6	368,1	451,4	464,4	384,9	121,8*/*** 3,2**
Koszty marketingu i promocji	23,4	38,4	42,2	36,8	23,3	8,5	9,9
Koszty ogólne zarządzania PTE	172,3	182,3	212,2	232,4	211,2	203,8	193,5
Zysk/strata brutto	730,1	849,6	905,5	943,2	737,9	767,6	883,6
Zysk/strata netto	604,5	696,3	730,9	762,3	598,0	618,7	715,1

Źródło: UKNF (dane roczne OFE, dane z raportów finansowych PTE)
** przychody i koszty z tytułu zarządzania OFE*
*** przychody i koszty z tytułu zarządzania dobrowolnymi funduszami emerytalnymi (DFE)*
**** wynika ze sposobu rozliczenia kosztów akwizycji, rozłożonych na kilka lat.*

Tabela 51. Udział OFE w kapitalizacji ogółem oraz kapitalizacji free float na GPW

Rok	kapitalizacja akcji krajowych na GPW		akcje z GPW w portfelach OFE		
	wartość ogółem (mld zł)	w tym free float (mld zł)	wartość (mld zł)	% kapitalizacji ogółem	% free float
	1	2	3	3/1	3/2
2001	103	38	5	5%	14%
2002	111	38	8	7%	22%
2003	140	61	14	10%	23%
2004	214	89	20	9%	23%
2005	308	133	27	9%	20%
2006	438	180	39	9%	22%
2007	510	220	48	9%	22%
2008	267	107	29	11%	28%
2009	421	165	54	13%	33%
2010	543	239	80	15%	33%
2011	446	192	69	16%	36%
2012	523	240	93	18%	39%

Źródło: MSP na podstawie danych GPW i KNF

Tabela 52. Kapitały własne i płynne aktywa PTE, wartość Funduszu Gwarancyjnego oraz wskaźniki adekwatności kapitałowej na dzień 31.12.2012 (w mln zł)

PTE	Kapitał własny PTE	Płynne aktywa PTE	Fundusz Gwarancyjny	Kapitał własny PTE i Fundusz Gwarancyjny do WAN OFE	Płynne aktywa* PTE i Fundusz Gwarancyjny do WAN OFE
AEGON PTE	585,5	56,2	46,5	5,45%	0,89%
Amplico PTE	395,5	289,1	80,4	2,38%	1,85%
Aviva PTE Aviva BZ WBK	420,7	543,9	255,5	1,18%	1,40%
AXA PTE	143,0	131,1	64,5	1,31%	1,23%
Generali PTE	259,7	116,5	56,0	2,48%	1,36%
ING PTE	523,7	533,8	241	1,27%	1,29%
Nordea PTE	80,3	83,9	46,1	1,12%	1,16%
Pekao Pioneer PTE	55,5	11,7	15,1	1,87%	0,71%
PKO BP BANKOWY PTE	253,9	108,5	35,7	3,28%	1,63%
Pocztylion-Arka PTE	50,1	46,8	19,3	1,45%	1,38%
PTE Allianz Polska	191,7	93,7	35,4	2,97%	1,69%
PTE POLSAT	101,2	100,5	8,8	4,97%	4,94%
PTE PZU	315	294,4	145,9	1,36%	1,30%
PTE WARTA	42,1	41,0	13,6	1,65%	1,62%
Razem PTE	**3 410,8**	**2 438,1**	**1 060,4**		

Źródło: UKNF

** do płynnych aktywów zaliczono: papiery wartościowe wyemitowane przez Skarb Państwa lub NBP, należności od OFE: tytułem opłaty od składki i opłaty za zarządzanie, środki pieniężne i inne aktywa pieniężne oraz pozostałe krótkoterminowe aktywa finansowe.*

Tabela 53. 10 największych spółek w portfelach OFE pod względem wartości w portfelach OFE i udziału

Spółka	wartość (mln zł)	udział w akcjonariacie
Top 10 spółek pod względem wartości w portfelach OFE		
Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski Spółka Akcyjna	8 295	20.1%
Polski Koncern Naftowy Orlen Spółka Akcyjna	6 906	32.6%
LPP Spółka Akcyjna	2 784	33.4%
Lubelski Węgiel Bogdanka Spółka Akcyjna	2 773	59.9%
BRE Bank Spółka Akcyjna	2 717	19.8%
ING Bank Śląski Spółka Akcyjna	2 067	17.5%
Asseco Poland Spółka Akcyjna	1 626	43.2%
Globe Trade Centre Spółka Akcyjna	1 523	48.2%
Zakłady Azotowe w Tarnowie - Mościcach Spółka Akcyjna	1 308	37.8%
Genin Noble Bank Spółka Akcyjna	1 277	26.9%
Top 10 spółek pod względem udziału OFE w akcjonariacie		
Elektrobudowa Spółka Akcyjna	403	79.8%
Grupa Kęty Spółka Akcyjna	1 009	75.5%
Lubelski Węgiel Bogdanka Spółka Akcyjna	2 773	59.9%
Automotive Components Europe SA	67	57.6%
AB Spółka Akcyjna	159	50.4%
Amrest Holdings SE	1 023	50.1%
Ferro Spółka Akcyjna	65	49.4%
Comp Spółka Akcyjna	173	49.2%
Globe Trade Centre Spółka Akcyjna	1 523	48.2%
Agora Spółka Akcyjna	250	47.3%

Źródło: GPW na podstawie danych ze sprawozdań OFE

Tabela 54. OFE a rynek SPW

Rok	SPW w posiadaniu OFE (mld PLN)*	Udział SPW w portfelu inwestycyjnym OFE	Udział OFE w krajowych SPW**	Udział OFE w długoterminowych krajowych SPW***
1999	1,1	53,20%	1,00%	b.d.
2000	5,8	62,90%	4,40%	b.d.
2001	12,6	67,10%	7,20%	b.d.
2002	20,7	67,90%	9,70%	b.d.
2003	27,2	61,60%	11,10%	b.d.
2004	36,6	59,40%	13,90%	13,40%
2005	53	62,50%	17,60%	17,60%
2006	72,2	62,10%	20,50%	18,70%
2007	83,6	59,90%	22,50%	20,40%
2008	101,5	73,50%	24,30%	26,60%
2009	110,3	61,60%	24,10%	30,00%
2010	115,9	52,40%	23,40%	28,50%
2011	119,7	52,90%	24,00%	27,80%
2012	121,7	44,80%	22,10%	25,10%

** według wartości rynkowej*
*** według wartości nominalnej*
**** obligacje skarbowe o pierwotnym terminie zapadalności 10 lat lub dłuższym*

Źródło: UKNF, MF

Tabela 55. Refundacja dla FUS z tytułu ubytku składki przekazywanej do OFE

Rok	mld PLN	% PKB
1999	2,3	0,3
2000	7,6	1
2001	8,7	1,1
2002	9,5	1,2
2003	9,9	1,2
2004	10,6	1,1
2005	12,6	1,3
2006	14,9	1,4
2007	16,2	1,4
2008	19,9	1,6
2009	21,1	1,6
2010	22,3	1,6
2011	15,4	1
2012	8,2	0,5

Źródło: MF

Tabela 56. Wybrane dane dot. rynku PPE w latach 2002-2011

Wyszczególnienie	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Liczba działających PPE (liczba wpisanych PPE pomniejszona o wykreślone PPE)	182	207	342	906	974	1019	1078	1099	1113	1116
Liczba PPE zarejestrowanych w danym roku	37	72	139	597	96	62	77	49	29	37
Liczba PPE wykreślonych w danym roku	5	47	4	33	25	19	15	32	15	34
Liczba uczestników PPE (w tys.)	81,2	96,5	129,1	260,3	281,5	312,1	325,0	333,5	342,5	344,6
Wartość składek podstawowych odprowadzonych w danym roku (w mln zł)	195,9	211,1	256,0	397,8	670,4	724,2	806,0	864,4	948,3	1041,8
Wartość składek dodatkowych odprowadzonych w danym roku (w mln zł)	6,5	12,2	11,7	15,8	22,7	23,3	26,0	24,5	26,3	30,5
Wartość zgromadzonych aktywów na koniec roku (w mln zł)	279,8	527,0	919,5	1695,5	2793,2	3806,4	3607,7	4998,2	6286,1	6597,7
Średnia roczna składka podstawowa na uczestnika (w zł)	bd.	bd.	2705	2445	2818	2845	2975	3115	3335	3646
Średnia roczna składka dodatkowa na uczestnika (w zł)	bd.	bd.	1025	1042	1127	1013	1001	915	1002	1157
Średnia wartość rachunku PPE na koniec roku na uczestnika (w zł)	bd.	bd.	8152	8710	10318	12825	11325	15180	18597	19204

Średnia wyliczona jako iloraz wartości środków w ramach PPE na koniec roku i średniej liczby uczestników z początku i końca roku.

Źródło: UKNF

Tabela 57. Liczba IKE według stanu na dzień 31 grudnia danego roku

ROK	IKE (ogółem)	w tym prowadzone przez:				
		zakłady ubezpieczeń	towarzystwa funduszy inwestycyjnych	podmioty prowadzące działalność maklerską	banki	dobrowolne fundusze emerytalne zarządzane przez PTE
	liczba (w sztukach)					
2004	175 476	110 728	50 899	6 279	7 570	
2005	427 865	267 529	103 624	7 492	49 220	
2006	840 263	634 577	144 322	8 156	53 208	
2007	915 492	671 984	192 206	8 782	42 520	
2008	853 832	633 665	173 776	9 985	36 406	
2009	809 219	592 973	172 532	11 732	31 982	
2010	792 466	579 090	168 664	14 564	30 148	
2011	814 449	568 085	200 244	17 025	29 095	
2012	813 734	557 595	188 102	20 521	47 037	479

Źródło: Na podstawie informacji przekazywanych przez organy nadzoru, a od 2008 r. przez UKNF

Tabela 58. Liczba IKE założonych po raz pierwszy w kolejnych latach kalendarzowych

ROK	IKE (ogółem)	w tym prowadzone przez:				
		zakłady ubezpieczeń	towarzystwa funduszy inwestycyjnych	podmioty prowadzące działalność maklerską	banki	dobrowolne fundusze emerytalne zarządzane przez PTE
	liczba (w sztukach)					
2004	175 476	110 728	50 899	6 279	7 570	
2005	264 286	167 586	57 211	1 362	38 127	
2006	444 079	384 789	49 828	993	8 469	
2007	117 267	57 289	51 477	1 059	1 442	
2008	51 465	33 011	15 010	1 318	2 128	
2009	37 669	14 974	19 161	1 905	1 629	
2010	34 784	11 765	18 105	3 013	1 901	
2011	72 560	11 749	56 530	2 631	1 650	
2012	56 222	12 694	19 366	3 302	20 460	400

Źródło: Na podstawie informacji przekazywanych przez organy nadzoru, a od 2008 r. przez UKNF

Tabela 59. Liczba osób posiadających IKE według płci i wieku

Liczba oszczędzających w IKE ogółem w tys., w tym:	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
	175,5	427,9	840,3	915,5	853,8	809,2	792,5	814,4	813,7
kobiety, w tym:	89,4	233,7	454,4	496,9	457,9	431,4	420,7	432,8	428,6
do 30 lat	13,1	30,8	59,7	56,0	49,0	40,4	32,9	29,9	24,8
31-40 lat	23,6	51,7	98,0	104,0	101,7	100,3	97,6	98,4	95,9
41-50 lat	27,9	64,5	122,7	126,1	113,2	106,5	102,8	103,5	102,4
51-60 lat	17,9	56,8	120,9	140,4	135,4	134,0	133,5	135,7	134,2
ponad 60 lat	7,0	30,0	53,1	70,4	58,6	50,3	53,9	65,3	71,4
mężczyźni, w tym:	86,1	194,2	385,8	418,6	395,9	377,8	371,8	381,7	385,1
do 30 lat	13,9	29,8	63,4	59,8	53,1	44,6	36,8	33,6	28,3
31-40 lat	26,3	51,0	96,5	104,2	103,8	104,5	102,7	104,6	104,2
41-50 lat	24,8	51,5	99,6	103,5	96,1	92,3	91,0	92,6	94,8
51-60 lat	15,6	41,5	89,1	102,6	101,4	101,9	102,8	104,5	104,8
ponad 60 lat	5,4	20,4	37,2	48,6	41,4	34,6	38,5	46,4	53,0

Źródło: UKNF

Tabela 60. Limity wpłat na IKE w latach 2004 – 2013 (w zł)

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Kwota limitu (w zł)	3435	3635	3521	3697	4055	9579	9579	10077	10578	11139

Źródło: Obwieszczenia MPiPS

Tabela 61. Średnia wysokość wpłaty na IKE w kolejnych latach

ROK	IKE (ogółem)	w tym prowadzone przez:				
		zakłady ubezpieczeń	towarzystwa funduszy inwestycyjnych	podmioty prowadzące działalność maklerską	banki	dobrowolne fundusze emerytalne zarządzane przez PTE
	średnia wpłata na IKE w zł					
2005	2 204	1 188	2 758	3 349	1 521	
2006	2 199	1 226	2 708	3 211	1 649	
2007	1 719	1 386	2 327	3 102	1 214	
2008	1 561	1 352	1 795	2 848	1 953	
2009	1 850	1 435	1 911	8 388	2 609	
2010	1 971	1 421	2 196	7 813	2 793	
2011	1 982	1 526	1 811	8 004	2 298	
2012	2 600	1 600	2 600	8 100	4 600	4 600

Źródło: Na podstawie informacji przekazywanych przez organy nadzoru, a od 2008 r. przez UKNF

Tabela 62. Średnia wartość rachunku IKE w kolejnych latach

ROK	IKE (ogółem)	w tym prowadzone przez:				
		zakłady ubezpieczeń	towarzystwa funduszy inwestycyjnych	podmioty prowadzące działalność maklerską	banki	dobrowolne fundusze emerytalne zarządzane przez PTE
	średnia wartość rachunku w zł					
2005	1 622	887	2 964	5854	2 105	
2006	1 545	774	4 006	8 225	3 044	
2007	2 037	1 075	4 404	10 949	4 687	
2008	1 890	1 131	3 247	12 124	5 816	
2009	2 718	1 626	4 639	16 251	7 635	
2010	3 440	2 016	5 765	20 170	9709	
2011	3 394	2 019	4 467	22 558	11 637	
2012	4 352	2 505	6 001	26 116	10 160	4 413

Źródło: na podstawie informacji przekazywanych przez organy nadzoru, a od 2008 r. przez UKNF

Tabela 63. Liczba aktywnych IKE

ROK	IKE (ogółem)	w tym prowadzone przez:				
		zakłady ubezpieczeń	towarzystwa funduszy inwestycyjnych	podmioty prowadzące działalność maklerską	banki	dobrowolne fundusze emerytalne zarządzane przez PTE
	na które dokonano wpłaty (w szt.)					
2007	364 615	196 968	121 303	7 533	37 811	
2008	307 197	192 626	81 463	9 104	24 004	
2009	274 001	171 737	74 112	7 856	20 296	
2010	251 898	153 461	69 691	9 042	19 524	
2011	274 971	141 014	104 383	10 676	18 898	
2012	258 027	136 947	77 229	13 860	29 671	320

Źródło: na podstawie informacji przekazywanych przez organy nadzoru, a od 2008 r. przez UKNF

Tabela 64. Liczba zwrotów z IKE i wartość w tys. zł

ROK	liczba zwrotów ogółem	wartość zwrotów z IKE ogółem (w tys. zł)
2005	14 969	30 992
2006	29 388	100 940
2007	36 610	102 609
2008	110 075	204 195
2009	81 568	213 990
2010	49 638	206 172
2011	51 158	268 998
2012	57 409	269 007

Źródło: Na podstawie informacji przekazywanych przez organy nadzoru, a od 2008 r. przez UKNF

Tabela 65. Liczba częściowych zwrotów z IKE i wartość w tys. zł

ROK	liczba częściowych zwrotów ogółem	wartość częściowych zwrotów ogółem (w tys. zł)
2009	992	4 594
2010	2 400	14 981
2011	3 406	16 544
2012	4 498	21 345

Źródło: UKNF

Tabela 66. Liczba IKE z których w 2012 r. przeniesiono środki na IKZE oraz wartość tych środków

IKE	ogółem	w tym prowadzone przez:				
		zakłady ubezpieczeń	towarzystwa funduszy inwestycyjnych	podmioty prowadzące działalność maklerską	banki	dobrowolne fundusze emerytalne zarządzane przez PTE
liczba (w szt.)	2 511	2 127	378	1	2	3
wartość (w tys. zł)	35 248	28 505	6 685	0	3	55

Źródło: UKNF

Tabela 67. Liczba wypłat z IKE w latach 2005 – 2012 i wartość wypłat (w latach 2009 – 2012 podana liczba wypłat ogółem obejmuje wypłaty jednorazowe i ratalne)

ROK	liczba wypłat ogółem	w tym: liczba wypłat w ratach ogółem	wartość wypłat ogółem	wartość wypłat w ratach ogółem
	(w szt.)	(w szt.)	(w tys. zł)	(w tys. zł)
2005	484		1 254	
2006	2 050		3 738	
2007	2 852		9 614	
2008	6 835		39 643	
2009	5 644	4	35 608	46
2010	6 309	36	44 051	135
2011	7 688	72	58 048	347
2012	8 506	71	73 208	898

Źródło: na podstawie informacji przekazywanych przez organy nadzoru, a od 2008 r. przez UKNF

Tabela 68. Maksymalny limit wpłat na IKZE w latach 2012 – 2013

Rok	2012	2013
Kwota limitu	4030,80	4 231,20

Źródło: Opracowanie MPiPS

Tabela 69. Wartość aktywów IKE według stanu na dzień 31 grudnia danego roku

ROK	IKE	w tym prowadzone przez:				
		zakłady ubezpieczeń	towarzystwa funduszy inwestycyjnych	podmioty prowadzące działalność maklerską	banki	dobrowolne fundusze emerytalne zarządzane przez PTE
	wartość (aktywa w tys. zl)					
2005	689 632	234 988	307 150	43 858	103 626	
2006	1 298 545	491 406	578 106	67 081	161 952	
2007	1 864 570	722 646	846 458	96 157	199 309	
2008	1 613 789	716 738	564 263	121 060	211 728	
2009	2 199 421	964 146	800 436	190 659	244 180	
2010	2 726 395	1 167 642	972 295	293 762	292 696	
2011	2 763 980	1 146 788	894 559	384 046	338 587	
2012	3 541 995	1 397 176	1 128 873	535 936	477 896	2 114

Źródło: na podstawie informacji przekazywanych przez organy nadzoru, a od 2008 r. przez UKNF

Tabela 70. Liczba oraz wartość aktywów IKZE wg stanu na dzień 31 grudnia 2012 r.

	ogólem	w tym prowadzone przez:				
		zakłady ubezpieczeń	towarzystwa funduszy inwestycyjnych	podmioty prowadzące działalność maklerską	banki	dobrowolne fundusze emerytalne zarządzane PTE
liczba IKZE (w szt.)	**496 821**	363 399	5 202	559	19	127 642
wartość aktywów IKZE (w tys. zł)	**52 882**	36 393	7 973	1 673	40	6 803

Źródło: UKNF

Tabela 71. Liczba IKZE wg wieku i płci

	2012 r.		
	ogółem	**kobiety**	**mężczyźni**
liczba oszczędzających w IKZE (w tys.)	**497**	**252**	**245**
w tym:	w tys.		
do 30 lat	99,0	41,6	57,4
31-40 lat	135,2	67,4	67,8
41-50 lat	134,5	74,8	59,7
51-60 lat	121,9	66,4	55,5
ponad 60 lat	5,4	1,7	3,7

Źródło: UKNF

Tabela 72. Liczba i wartość wypłat z IKZE wg stanu na dzień 31 grudnia 2012 r.

	IKZE ogółem	**w tym prowadzone przez:**				
		zakłady ubezpieczeń	**towarzystwa funduszy inwestycyjnych**	**podmioty prowadzące działalność maklerską**	**banki**	**dobrowolne fundusze emerytalne zarządzane przez PTE**
liczba wypłat z IKZE (w szt.)	17	15	1	0	0	1
wartość wypłat z IKZE (w tys. zł)	2	1	1	0	0	0

Źródło: UKNF

Tabela 73. Liczba i wartość zwrotów z IKZE wg stanu na dzień 31 grudnia 2012 r.

IKZE	**ogółem**	**w tym prowadzone przez:**				
		zakłady ubezpieczeń	**towarzystwa funduszy inwestycyjnych**	**podmioty prowadzące działalność maklerską**	**banki**	**dobrowolne fundusze emerytalne zarządzane przez PTE**
liczba zwrotów z IKZE (w szt.)	5 043	4 969	35	0	0	39
wartość zwrotów z IKZE (w tys. zł)	5 287	4 703	429	0	0	155

Źródło: UKNF

Ministerstwo Pracy
i Polityki Społecznej

ILE OFE KOSZTUJĄ PRZYSZŁYCH EMERYTÓW?

17 MLD ZŁ

TYLE OPŁAT OFE POBRAŁY OD PRZYSZŁYCH EMERYTÓW OD 1999 ROKU

OPŁATY POBRANE PRZEZ OFE
DANE W MLN ZŁ

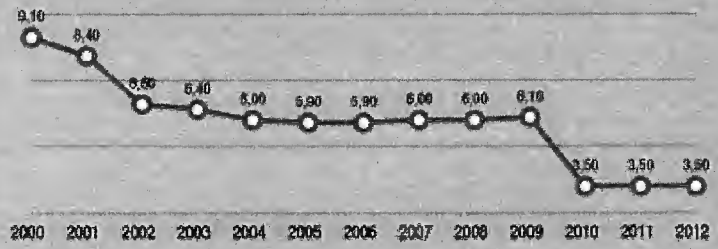
ŹRÓDŁA: MPIPS, MF, ZUS, KNF

Ministerstwo Pracy
i Polityki Społecznej

ILE OFE KOSZTUJĄ PRZYSZŁYCH EMERYTÓW?

10 MLD ZŁ OFE DOSTAŁY Z OPŁATY OD SKŁADKI

ŚREDNIA WYSOKOŚĆ OPŁATY OD SKŁADKI DANE W %



OPŁATY POBRANE OD SKŁADKI DANE W MLN ZŁ

ŹRÓDŁA: MPiPS, MF, ZUS, KNF

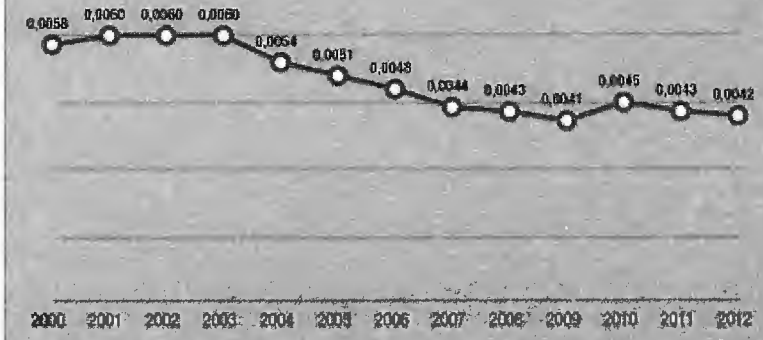
Ministerstwo Pracy
i Polityki Społecznej

ILE OFE KOSZTUJĄ PRZYSZŁYCH EMERYTÓW?

6,2 MLD ZŁ

TYLE OPŁAT OFE POBRAŁY OD PRZYSZŁYCH EMERYTÓW OD 1999 ROKU

ŚREDNIA WYSOKOŚĆ OPŁATY ZA ZARZĄDZANIE DANE W %



OPŁATY POBRANE ZA ZARZĄDZANIE DANE W MLN ZŁ

ŹRÓDŁA: MPIPS, MF, ZUS, KNF

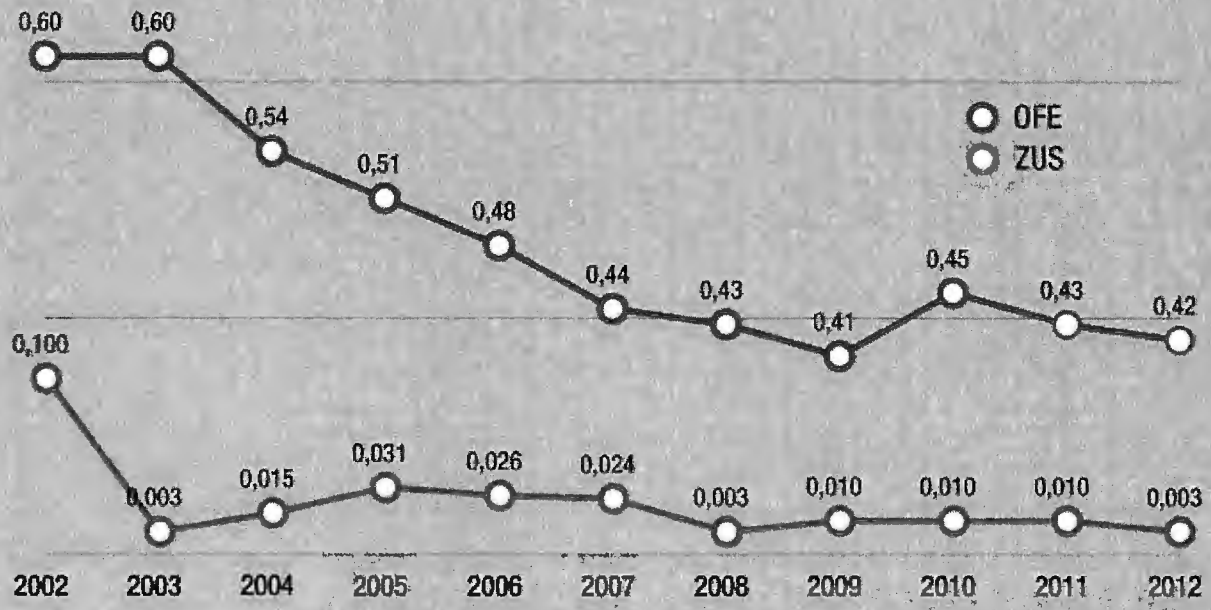
Ministerstwo Pracy
i Polityki Społecznej

ILE OFE KOSZTUJĄ PRZYSZŁYCH EMERYTÓW?

100 RAZY

WYŻSZE OPŁATY POBIERAŁY OFE OD ZUS

ŚREDNIE OPŁATY ZA ZARZĄDZANIE: OFE VS. ZUS DANE W %



*ZARZĄDZANY PRZEZ ZUS FUNDUSZ REZERWY DEMOGRAFICZNEJ

14%

NAWET O TYLE OPŁATY POBIERANE PRZEZ OFE MOGĄ POMNIEJSZYĆ KAPITAŁ EMERYTALNY

ŹRÓDŁA: MPIPS, MF, ZUS, KNF

Ministerstwo Pracy
i Polityki Społecznej

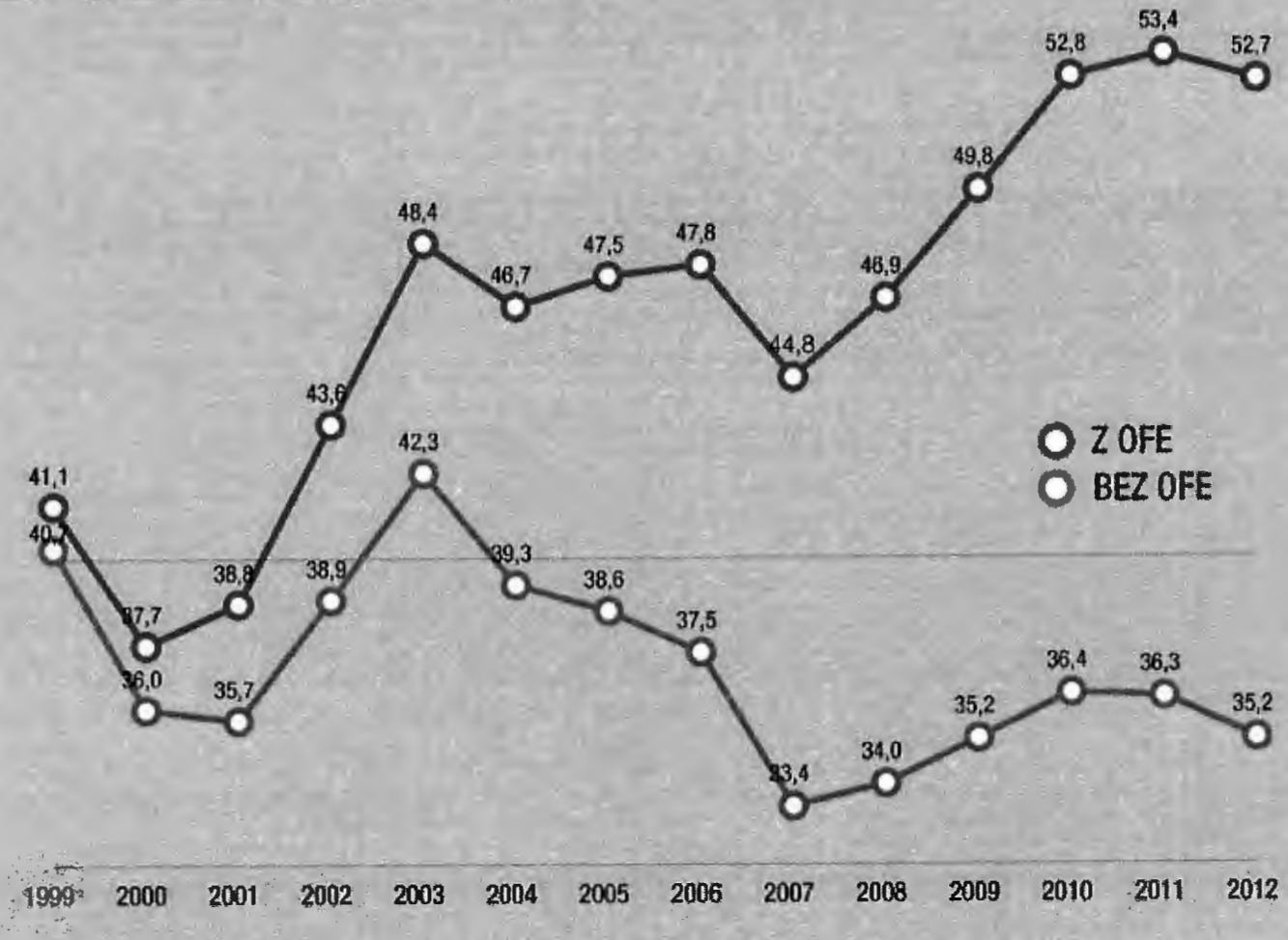
ILE MOŻNA BYŁO ZAROBIĆ W...

DANE ZA LATA 1999 - 2012

Ministerstwo Pracy
i Polityki Społecznej
NAJLEPSZY I NAJGORSZY WYNIK...
NAJLEPSZY
16,2%
OFE
-14,7%
16,3%
ZUS I
1,9%
17,2%
ZUS II
5,7%
14%
FUNDUSZ REZERWY DEMOGRAFICZNEJ
-5,9%
46,9%
WIG
-51,1%
13,9%
OBLIGACJE 5-LETNIE
4,6%
11,8%
OBLIGACJE 10-LETNIE
5%
NAJGORSZY
DANE ZA LATA 1999 - 2012
ŹRÓDŁO: MF, MPiPS, ZUS, KNF, GPW, GUS

Ministerstwo Pracy
i Polityki Społecznej

DŁUG PUBLICZNY Z OFE I BEZ OFE



ŹRÓDŁO: MF, MPiPS, ZUS, KNF, GPW, GUS

POMIAR PRZECIĘTNYCH STÓP ZWROTU W OFE I WSKAŹNIKÓW WALORYZACJI W ZUS

WPŁYW RÓŻNYCH TECHNIK POMIARU

ANALIZA KOMPLEKSOWA

MINISTERSTWO FINANSÓW

LIPIEC 2013 R.

1 Wprowadzenie

Niniejsze opracowanie powstało w związku z pojawieniem się wśród obrońców OFE głosów podważających rzetelność, a zatem wiarygodność, analiz i wyliczeń zaprezentowanych w *Przeglądzie systemu emerytalnego „Bezpieczeństwo dzięki zrównoważeniu"* (dalej *Przegląd* albo *Przegląd rządowy*). W ten sposób dyskusja nad metodologią porównania stóp zwrotu osiąganych przez Otwarte Fundusze Emerytalne (OFE) i wskaźników waloryzacji kapitału w Zakładzie Ubezpieczeń Społecznych (ZUS) zdominowała debatę o koniecznych zmianach w części kapitałowej systemu emerytalnego, chociaż wskaźniki dotyczące stóp zwrotu OFE i ZUS stanowiły tylko jeden z licznych wątków analizy rządowej. W efekcie obecna debata koncentruje się na różnicach w zakresie szacowanych stóp zwrotu OFE wynoszących dziesiąte czy czasem jedynie setne procenta, nie zaś na sednie problemu. A przecież zwolennicy OFE (jeszcze w 2011 r.) obiecywali emerytom kilka procent więcej niż w ZUS, zapominając, że w długiej perspektywie nie można osiągnąć wyższej rentowności na rynku kapitałowym niż wzrost PKB. Z tego właśnie względu najważniejszym zadaniem *Przeglądu rządowego* była analiza wpływu systemu emerytalnego na gospodarkę, bezpieczeństwo emerytur i finansów publicznych.

W dyskusji swoje opracowania na temat stóp zwrotu przedstawili prof. W. Otto i M. Wiśniewski (Wydział Nauk Ekonomicznych Uniwersytetu Warszawskiego - UW) – eksperci powołanego do „obrony OFE" Komitetu Obywatelskiego ds. Bezpieczeństwa (KOBE) w opracowaniach: *„Stopy zwrotu: OFE i ZUS"* oraz *„Oświadczenie w związku z opublikowaniem rządowego przeglądu reformy emerytalnej"*, a także prof. A. Sławiński i dr D. Tymoczko ze Szkoły Głównej Handlowej (SGH) i Narodowego Banku Polskiego (NBP) w prezentacji *„Efektywność Inwestycyjna Otwartych Funduszy Emerytalnych"*, jak również dr M. Bukowski (SGH) i M Bitner (UW) w tekście *„Otwarte Fundusze Emerytalne, 10 mitów"* oraz J. Fijałkowska i A. Wojciechowski w artykule *„Stopa stopie nierówna"* zamieszczonym w portalu Obserwator Finansowy.

W celu rozwiania wszelkich wątpliwości wokół przedstawionych w *Przeglądzie* szacunków stóp zwrotu OFE i ZUS, Ministerstwo Finansów (MF) uznało za konieczne przedstawienie metodologii swoich wyliczeń. Szczególna uwaga w niniejszym opracowaniu będzie poświęcona porównaniu obliczeń rządowych i ekspertów KOBE, którzy skrytykowali zarówno podejście przedstawione w *Przeglądzie*, jak i podejście ekspertów z Narodowego Banku Polskiego.

Jak widać z wyliczeń przedstawionych w Tabeli 1, wyniki analizy efektywności II filaru emerytalnego w kontekście jego przewagi lub jej braku nad I filarem różnią się wtedy w zależności od przyjętych

podejść metodologicznych wykorzystanych w analizie. Co więcej nawet w ramach jednego podejścia mamy do czynienia z różnymi wynikami.

Generalnie, rozbieżności w uzyskanych wynikach i wnioskach mogą być efektem wielu przyczyn, m.in.:

- bazowania na różnych danych źródłowych odnośnie do wskaźników waloryzacji, stóp zwrotu z inwestycji w OFE, prowizji za zarządzanie i opłat od składek (możemy mieć tutaj do czynienia z błędami lub z odmiennym podejściem do liczenia), używaniem (różnie liczonych) średnich lub wartości skrajnych (najwyższych, najniższych),
- zastosowania różnych mierników „przeciętnej efektywności" (wewnętrzna stopa zwrotu (IRR), średnia geometryczna, średnia arytmetyczna, średnia z IRR rocznych),
- przyjętej częstotliwości danych (miesięczna, kwartalna, roczna),
- różnego sposobu uwzględniania opłat od składek,
- różnego okresu analizy,
- specyfiki sposobu waloryzacji, w szczególności nieuwzględnianie waloryzacji kwartalnej w przypadku I filaru,
- przyjmowania różnego poziomu dopływu kapitału (składek 100 zł/1000 zł/1200 zł lub składek od średniego wynagrodzenia) np. w odniesieniu do IRR,
- charakteru analizy – czy jest to analiza retrospektywna (historyczna, ostatnie 13 lat), czy prospektywna.

Aby rozwiać wszelkie wątpliwości, w niniejszym opracowaniu zaprezentowane zostaną wyniki kompleksowej analizy (przeciętnej) efektywności poszczególnych segmentów systemu emerytalnego. Przedstawione zostały obliczenia dla danych rocznych i dla danych miesięcznych. Dodatkowo dla danych miesięcznych wydłużony zostanie okres analizy o dane z 1999 r. i 2013 r. Analizowane były różne zestawy danych źródłowych. Zastosowano różne mierniki i sposoby uwzględniania opłat. Dodatkowo w przypadku ZUS uwzględniona została waloryzacja kwartalna, która jest pomijana w analizach rocznych, *de facto* zaniżając wpływ tej metody waloryzacji na stan kapitału. Jest ona tymczasem bardzo istotna w przypadku przejścia na emeryturę i nie można jej pominąć. W analizie przedstawione zostaną również mierniki kalkulowane narastająco, z różnym punktem startowym, które ukazują sytuacje różnych potencjalnych emerytów. Co jest również istotne, do analizy włączone

zostało subkonto w ZUS[1], którego efektywność nie była uwzględniana w innych opracowaniach. Wyniki przedstawione w dalszej części opracowania dowodzą, iż w zależności od formułowanej hipotezy, możliwy jest taki dobór mierników efektywności, aby wnioski z ich zastosowania przemawiały na korzyść OFE lub I filaru w ZUS, chociaż trudno dowieść wyższości OFE nad subkontem w ZUS.

Tabela 1. Opublikowane miary efektywności inwestowania w poszczególnych segmentach systemu emerytalnego w latach 2000-2012.

	M. Bukowski, M. Bitner		**A. Sławiński, D.Tymoczko**		**W. Otto M. Wiśniewski**		**MF-*Przetgląd rządowy***			**J. Fijałkowska A. Wojciechowski***
	OFE	ZUS	OFE	ZUS	OFE	ZUS	OFE	ZUS		OFE
								I filar	subkonto	
średnioroczna stopa zwrotu (średnia geometryczna, brutto)	8,92%	6,75%	8,8%	6,75%	8,92%	6,75% (6,80%)	8,80%	6,80%	8,50%	
średnioroczna stopa zwrotu (średnia geometryczna, netto)	8,13%				8,13%		6,60%			
średnioroczna stopa zwrotu (średnia arytmetyczna, brutto)			9,2%	6,84%						9,20%
średnioroczna stopa zwrotu (średnia arytmetyczna, netto)										8,50%
zgromadzony kapitał w % składek	153,9%	141,9%			153,9%, (154,4%)	141,9% (142,6%)				
wewnętrzna stopa zwrotu IRR – oparte na składce od średniej płacy	6,12%	5,70%			6,12%	5,70% (5,78%)				6,08%*
wewnętrzna stopa zwrotu IRR – wpłata 1000 zł					6,29%	5,87% (5,94%)				
średnia geometryczna IRR			6,50%							
średnia arytmetyczna IRR			6,90%							

* brak informacji, dla jakiej składki dokonano szacunków

Źródło: Opracowanie własne na podstawie M. Bukowski, M. Bitner; A. Sławiński, D. Tymoczko; W. Otto, M. Wiśniewski; J. Fijałkowska, A. Wojciechowski.

[1] W celu zapewnienia porównywalności analiz przyjęto techniczne założenie, że subkonto w ZUS zostało ustanowione w ramach reformy emerytalnej z 1999 r.

2 Dane dotyczące średnich stóp zwrotu OFE i wskaźniki waloryzacji

Wskaźniki waloryzacji

W analizie średnich rocznych stóp zwrotu w przypadku I filaru i subkonta założono, że stopie zwrotu dla tych segmentów sytemu emerytalnego odpowiada roczny wskaźnik waloryzacji[2] za dany rok ogłaszany odpowiednio przez ministra właściwego do spraw zabezpieczenia społecznego i Prezesa Głównego Urzędu Statystycznego (GUS). W przypadku subkonta dla lat 2000-2009 wskaźniki waloryzacji oszacowano na bazie danych o PKB. Należy mieć przy tym na uwadze, że wskaźniki waloryzacji rocznej[3] są ogłaszane z niemal 1,5 rocznym opóźnieniem w stosunku do okresu, za który przeprowadzana jest waloryzacja, a sama waloryzacja jest dokonywana raz w roku. Z uwagi na opóźnienie w waloryzacji, oszacowana średnia stopa waloryzacji dla danego okresu jest reprezentatywna dla „składkowicza" (tj. osoba kontynuująca okresy składowe poza horyzont analizy), który będzie dalej oszczędzał. Jest to etap przejściowy na drodze do osiągnięcia wieku emerytalnego i stanu kapitału (oraz jego efektywności) w momencie przejścia na emeryturę. Takie podejście zostało zastosowane przez ekspertów KOBE dla I filaru i w *Przeglądzie rządowym*. Jest to jednak miara nie w pełni adekwatna dla emeryta, szczególnie w analizie odnoszącej się do przepływów finansowych. W przypadku emeryta[4], który przechodził na emeryturę w styczniu 2013 r., tj. odprowadzał składki do końca 2012 r. formuła wyliczenia kapitału powinna uwzględniać waloryzacje kwartalne, wobec czego jego średnia stopa zwrotu będzie inna niż wyliczona na bazie wskaźników waloryzacji rocznej. W takim przypadku, z uwagi na złożony mechanizm waloryzacji kwartalnej, w zasadzie nie jest możliwe wyliczenie średniej stopy zwrotu z wykorzystaniem danych rocznych[5]. Bardziej adekwatne jest wówczas stosowanie miar bazujących na miesięcznych przepływach finansowych.

---

[2] Wysokość wskaźnika waloryzacji składek w I filarze zależy od realnego wzrostu sumy przypisu składek emerytalnych i wskaźnika wzrostu cen towarów i usług konsumpcyjnych. Natomiast wskaźnik waloryzacji składek zgromadzonych na subkoncie jest równy średniorocznej dynamice wartości produktu krajowego brutto w cenach bieżących za okres ostatnich 5 lat poprzedzających termin waloryzacji

[3] Szczegóły dotyczące rocznych (i kwartalnych) wskaźników waloryzacji składek zgromadzonych na koncie w ZUS oraz subkoncie w ZUS (mechanizmy waloryzacyjne, terminy waloryzacji itp.) zostały przedstawione w Aneksie 1.

[4] W przypadku osoby ubiegającej się o przyznanie emerytury (emeryt), konieczne jest włączenie waloryzacji kwartalnej, aby przy wyliczaniu świadczenia, przyszły emeryt nie był poszkodowany, gdyż w momencie składania wniosku o emeryturę, ostatnia waloryzacja roczna zgromadzonych składek miała miejsce 1,5 - 2,5 roku wcześniej. W przypadku osoby, która dalej będzie gromadzić składki („składkowicz"), składki za ten okres zostaną zwaloryzowane wskaźnikiem waloryzacji rocznej w terminie późniejszym, zgodnie z obowiązującymi przepisami. Obecny „składkowicz" nie będzie poszkodowany, gdyż w przyszłości, gdy będzie ubiegał się o emeryturę i stanie się emerytem, dotyczyć go będzie waloryzacja kwartalna.

[5] Dokładne informacje na temat waloryzacji kwartalnych można znaleźć w Aneksie 1.

Mimo, że wskaźniki waloryzacji w ZUS są oficjalnie publikowane to eksperci KOBE nie ustrzegli się w tym zakresie błędu. W pierwszej wersji wspomnianego powyżej opracowania opublikowanego w czerwcu 2013 r. przyjęli dla 2012 r. wskaźnik waloryzacji 104% zamiast 104,68%. W zmienionej wersji opracowania wskaźnik jest już bliższy opublikowanemu (104,60%), jednak jest on nadal nieznacznie niższy od rzeczywistego. Wprawdzie nie rzutuje to znacząco na uzyskane wyniki, ale ukazuje odmienność danych wyjściowych i konieczność precyzyjnego sięgania do źródeł.

Stopy zwrotu

W przypadku stóp zwrotu OFE również występują problemy w spójności danych źródłowych pomiędzy analitykami, m.in. z uwagi na fakt, że Urząd Komisji Nadzoru Finansowego (UKNF) nie publikuje średniej, rocznej stopy zwrotu dla wszystkich OFE i analitycy obliczają ją samodzielnie na potrzeby danej analizy. Stopy zwrotu OFE odzwierciedlają zmianę ceny jednostek rozrachunkowych. Jednostka rozrachunkowa stanowi tytuł prawny uczestnika funduszu emerytalnego do udziału w wartości aktywów netto OFE (ilość jednostek pomnożona przez ich wartość oznacza zatem wielkość udziałów członka OFE w aktywach danego funduszu). Wartość jednostki rozrachunkowej jest na bieżąco wyceniana przez rynek, co oznacza, że cena jednostki rozrachunkowej zależy od wyceny wartości instrumentów finansowych posiadanych przez OFE na dany moment. W cenie jednostki uwzględniana jest opłata pobierana przez fundusz za zarządzenie, której wysokość określona jest jako stawka procentowa od zarządzanych aktywów, natomiast nie uwzględnia ona opłaty od przekazywanej składki. Ceny jednostek rozrachunkowych w poszczególnych funduszach emerytalnych publikowane są codziennie przez UKNF, natomiast cena jednostki rozrachunkowej dla wszystkich OFE łącznie, ważona udziałami poszczególnych OFE w rynku, jest publikowana przez UKNF w ujęciu miesięcznym (wg stanu na koniec miesiąca). W oparciu o ogólnodostępne dane UKNF dotyczące średniej ceny jednostki rozrachunkowej można obliczyć łączną, miesięczną stopę zwrotu dla wszystkich OFE. Roczną stopę zwrotu liczy się jako iloraz ceny na koniec grudnia danego roku do ceny na koniec grudnia roku poprzedniego. Takie podejście zastosowano w *Przeglądzie rządowym* oraz, jak można przypuszczać, w analizie KOBE.

Średnią stopę zwrotu dla wszystkich OFE można też wyliczyć jako średnią ważoną stopę zwrotu w poszczególnych OFE, która jest sumą iloczynów stóp zwrotu i wskaźników udziałów w rynku każdego OFE. Wskaźnikiem udziału w rynku jest średnia arytmetyczna udziału w rynku na koniec poprzedniego i bieżącego roku, wyliczanych na podstawie aktywów netto OFE, czyli najpierw liczymy stopy zwrotu dla poszczególnych OFE i dopiero potem agregujemy.

Pomimo, że obliczenia wykonane w oparciu o powyżej opisane algorytmy powinny dać bardzo zbliżone wyniki, w rzeczywistości jednak stopy te w poszczególnych latach różnią się (patrz **Tabela 2**). Różnice w niektórych latach wynoszą nawet ok. 2 pp. (np. w 2000 r. i 2001 r.).

W *Przeglądzie rządowym* roczne stopy zwrotu zostały obliczone na podstawie zaokrąglonych średnich cen jednostek uczestnictwa (na podstawie danych opublikowanych na stronie internetowej UKNF - dane od 2002 r.). Obliczenia stopy zwrotu OFE w latach 2001, 2002 MF i KOBE są bardzo zbliżone. Rozbieżności występują dla 2000 r., w przypadku którego KOBE stosuje stopę zwrotu 15,11%, podczas gdy MF 13,43%.

W przypadku podejścia zastosowanego przez UKNF (najpierw stopy zwrotu, potem agregacja) uzyskano również nieco odmienne wyniki. Różnice względem stóp zwrotu wyliczonych na dokładnych danych odnośnie do cen jednostek uczestnictwa wynoszą średnio 0,06 pp. (maksymalnie 0,16 pp.). Co istotne w 2000 r. stopa zwrotu wg UKNF jest również mniejsza o 2 pp. niż podaje KOBE. Powoduje to, że szacunek KOBE dotyczący stopy zwrotu OFE jest zawyżony. Wydaje się więc, że eksperci KOBE dla tego roku popełnili kolejny błąd (ewentualnie należałoby wyjaśnić rozbieżności z danymi UKNF).

W Tabeli 2 przedstawiono średnie stopy zwrotu brutto OFE i wskaźniki waloryzacji w ZUS dla różnych zestawów danych źródłowych. Wykorzystano zarówno średnią arytmetyczną, jak i geometryczną. Analiza pokazuje, że średnia arytmetyczna dla OFE waha się od 9,14% (UKNF) do 9,32% (KOBE), wobec 6,89% w I filarze w ZUS i 8,54% na subkoncie (dla lat 2000-2009 wyliczono na podstawie danych GUS o PKB). W przypadku średniej geometrycznej również to szacunki KOBE pokazują najwyższą stopę zwrotu (8,92%), w porównaniu do 8,76% UKNF i 8,81% MF. W ZUS w I filarze jest to 6,81% (a nie 6,75% lub 6,78% jak szacuje KOBE), a na subkoncie 8,5%.

Tabela 2. Roczne stopy zwrotu brutto OFE i wskaźniki waloryzacji składek emerytalnych w ZUS.

Rok	Stopy zwrotu brutto				Wskaźnik waloryzacji składek ZUS za dany rok	Wskaźnik waloryzacji składek na subkoncie ZUS za dany rok
	UKNF: (stopy wyliczone przez UKNF)	MF: obliczone na podstawie ważonej ceny jednostki, z dużą dokładnością	KOBE	MF - *Przegląd rządowy*		
1999			13,200%			
2000	13,135%	13,038%	15,110%	13,426%	112,72%	117,16%
2001	7,302%	7,267%	5,530%	5,688%	106,68%	113,04%
2002	13,581%	13,625%	15,270%	15,273%	101,90%	109,43%
2003	10,945%	10,915%	10,910%	10,915%	102,00%	107,01%
2004	14,030%	14,187%	14,220%	14,221%	103,63%	106,79%
2005	14,957%	15,038%	14,990%	14,990%	105,55%	105,73%
2006	16,331%	16,409%	16,410%	16,414%	106,90%	106,34%
2007	6,208%	6,211%	6,250%	6,213%	112,85%	107,79%
2008	-14,262%	-14,157%	-14,180%	-14,151%	116,26%	108,63%
2009	13,666%	13,745%	13,750%	13,749%	107,22%	107,78%
2010	11,192%	11,211%	11,230%	11,227%	103,98%	107,56%
2011	-4,644%	-4,663%	-4,680%	-4,676%	105,18%	107,54%
2012	16,359%	16,350%	16,330%	16,340%	104,68%	106,27%
średnia arytmetyczna	**9,14%**	**9,17%**	**9,32%**	**9,20%**	**106,89%**	**108,54%**
średnia geometryczna	**8,76%**	**8,79%**	**8,92%**	**8,81%**	**106,81%**	**108,50%**

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych UKNF, KOBE, MPiPS i GUS.

W analizie porównawczej z ZUS należy uwzględnić wpływ opłat od składek na uzyskiwane stopy zwrotu przez OFE. Dopiero stopa zwrotu po takiej korekcie pokazuje bowiem prawdziwy obraz sytuacji emeryta, a nie pełen założeń stan hipotetyczny. Także w tym wypadku różnice w uzyskanych wynikach mogą wynikać z danych źródłowych o opłatach, gdyż mogą występować różnice w podejściu do obliczania średniej opłaty dla wszystkich OFE. Dane o wysokości opłat pobieranych przez OFE w ujęciu średnim zostały podane przez UKNF (w piśmie skierowanym do Ministra Pracy i Polityki Społecznej (MPiPS) z dnia 8 lutego 2013 r.) i zostały wykorzystane zarówno w obliczeniach rocznych MF, jak i obliczeniach przedstawionych przez ekonomistów. Różne są jednak podejścia w korygowaniu średniej stopy zwrotu. Eksperci KOBE korygują średnią geometryczną ze stóp zwrotu brutto w latach 2000-2013 czynnikiem $\sqrt[13]{1-op_{2000}} = \sqrt[13]{0{,}909}$, gdzie 0,909 to czynnik korygujący wynikający z jednej opłaty od składek w 2000 r. Oznacza to de facto, że wpłacona złotówka w 2000 r. jest korygowana jednorazowo o opłatę tylko w roku 2000, a w pozostałych latach stosowana jest stopa zwrotu brutto:

$$\bar{r}^{netto} = \sqrt[13]{1 \otimes 0{,}909 \otimes \left(1 + r_{2000}^{brutto}\right) \otimes \left(1 + r_{2001}^{brutto}\right) \otimes \ldots \otimes \left(1 + r_{2012}^{brutto}\right)} = \sqrt[13]{0{,}909} \otimes \bar{r}^{brutto}$$

gdzie: $\bar{r}^{brutto}$, $\bar{r}^{netto}$ - średnia stopa zwrotu brutto (netto), r_{2000}^{brutto} - stopa zwrotu brutto w danym roku.

Ministerstwo Finansów nie zastosowało IRR do obliczenia skorygowanej o opłaty średniej stopy zwrotu OFE wbrew zarzutom ekspertów KOBE, którzy formułowali je bez sprawdzenia zastosowanej metody, a oszacowało średnią geometryczną ze stóp zwrotu netto obliczonych dla każdego roku osobno. Metoda MF polega na wyliczeniu średniej ważonej udziałem składki w dotychczas zgromadzonym kapitale ze stopy zwrotu dla zgromadzonego kapitału, która jest równa nominalnej stopie zwrotu oraz stopy dla składki przekazanej w danym roku skorygowanej o opłaty. Oznacza to, że opłata jest uwzględniana tylko do tej części aktywów w danym roku, która pochodzi ze składek. Dla aktywów z poprzedniego okresu, które są zgromadzone ze składek z lat poprzednich korekta o opłatę nie jest stosowana. Dla tej części aktywów stosowana jest stopa zwrotu brutto. Jest to efektywna stopa zwrotu uzyskiwana w OFE w danym roku na całym portfelu aktywów. Nie jest to więc IRR, a zarzuty KOBE nie są prawdziwe. W tym przypadku można zastosować wagi rzeczywiste obliczone na podstawie rzeczywistej składki przekazanej do OFE oraz zgromadzonego tam kapitału lub szacunkowe przy założeniu, że składka odprowadzona jest od średniego wynagrodzenia w gospodarce narodowej ogłaszanego przez GUS. Rzeczywiste wagi różnią się od sytuacji modelowej, gdyż składki przekazane do OFE pochodzą także od osób, które zarabiają więcej niż 30-krotność średniego prognozowanego na dany rok wynagrodzenia, co oznacza, że po przekroczeniu tego poziomu zawieszany jest od nich pobór składki na ubezpieczenie emerytalne. Stopa zwrotu netto dla każdego roku wyliczana jest następująco:

$$1 + r_t^{netto} = \left(1 + r_t^{brutto}\right) \otimes \left(1 - op_t\right) \otimes u\_sk_t + \left(1 + r_t^{brutto}\right) \otimes \left(1 - u\_sk_t\right)$$

gdzie: op_t – opłata od składek (np. 0,035), u_sk_t – relacja składek do kapitału.

Tak obliczona stopa zwrotu netto dla każdego roku, jest podstawą do szacowania średniej stopy zwrotu netto w całym okresie 2000-2012:

$$\bar{r}^{netto} = \sqrt[13]{\left(1 + r_{2000}^{netto}\right) \otimes \left(1 + r_{2001}^{netto}\right) \otimes \ldots \otimes \left(1 + r_{2012}^{netto}\right)}$$

O ile różnice w wyliczeniach średniej stopy zwrotu brutto nie są znaczące, to wyliczenie skorygowanej średniej stopy zwrotu OFE budzi najwięcej kontrowersji i prowadzi do większych różnic. W Tabeli 3 przedstawiono wyliczenia stopy zwrotu netto OFE dla podejścia wykorzystanego przez MF przy założeniu dwóch rodzajów wag. Tak oszacowana średnia (geometryczna) stopa zwrotu netto

kształtuje się na poziomie od 6,27% do 6,67% w zależności od zakresu danych źródłowych i wag składowych w kapitale. Zastosowanie podejścia ekspertów KOBE, w którym pobierana jest tylko jedna opłata, dla różnych danych źródłowych daje oczywiście wyższe stopy zwrotu kształtujące się w przedziale od 7,96% do 8,13% (**Tabela** 4).

Prof. A. Sławiński i dr D. Tymoczko zastosowali nieco odmienne podejście do wyliczenia średniej stopy zwrotu netto. Najpierw oszacowali dla poszczególnych lat stopy zwrotu netto, wyliczając IRR dla każdego roku na podstawie danych kwartalnych. Następnie dla tak obliczonych stóp zwrotu oszacowali średnią geometryczną stopę zwrotu netto dla OFE i uzyskali wynik 6,5%.

Tabela 3. Roczne stopy zwrotu i średnie stopy zwrotu netto OFE w latach 2000-2012 obliczone w oparciu o metodę zastosowaną przez MF w *Przeglądzie rządowym*.

	% udziału składek z danego roku w zgromadzonym kapitale OFE		Roczna stopa zwrotu netto korygowana wg formuły MF przy uwzględnieniu wag MF				Roczna stopa zwrotu netto korygowana wg formuły MF przy uwzględnieniu wag rzeczywistych			
	Obliczenia MF	Rzeczywiste	UKNF	UKNF obliczone	KOBE	MF	UKNF	UKNF obliczone	KOBE	MF
1999										
2000	281,14%	337,00%	102,84%	102,75%	104,63%	103,10%	102,84%	102,75%	104,63%	103,10%
2001	80,56%	87,69%	100,02%	99,99%	98,37%	98,52%	99,38%	99,35%	97,74%	97,88%
2002	45,33%	49,18%	110,17%	110,21%	111,81%	111,81%	109,88%	109,92%	111,51%	111,51%
2003	29,35%	32,55%	108,86%	108,83%	108,83%	108,83%	108,63%	108,60%	108,60%	108,60%
2004	21,84%	25,48%	112,55%	112,70%	112,73%	112,73%	112,30%	112,45%	112,49%	112,49%
2005	16,76%	22,39%	113,83%	113,91%	113,86%	113,86%	113,45%	113,53%	113,48%	113,48%
2006	13,35%	18,77%	115,41%	115,49%	115,49%	115,49%	115,04%	115,11%	115,11%	115,12%
2007	11,04%	15,20%	105,51%	105,51%	105,55%	105,51%	105,24%	105,25%	105,29%	105,25%
2008	10,44%	14,65%	85,20%	85,30%	85,28%	85,31%	84,98%	85,09%	85,06%	85,09%
2009	11,73%	15,22%	112,86%	112,93%	112,94%	112,94%	112,61%	112,69%	112,70%	112,70%
2010	9,75%	12,54%	110,81%	110,83%	110,85%	110,85%	110,70%	110,72%	110,74%	110,74%
2011	5,09%	6,83%	95,19%	95,17%	95,15%	95,15%	95,13%	95,11%	95,09%	95,10%
2012	2,33%	3,57%	116,26%	116,26%	116,24%	116,24%	116,21%	116,21%	116,18%	116,19%
średnia aryt.			**106,88%**	**106,91%**	**107,06%**	**106,95%**	**106,65%**	**106,68%**	**106,82%**	**106,71%**
średnia geom.			**106,51%**	**106,53%**	**106,67%**	**106,56%**	**106,27%**	**106,30%**	**106,43%**	**106,32%**

Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych UKNF i KOBE.

Tabela 4. Średnia geometryczna stopa zwrotu netto przy wykorzystaniu podejścia KOBE.

UKNF: (stopy wyliczone przez UKNF)	MF: obliczone na podstawie ważonej ceny jednostki, z dużą dokładnością	KOBE	MF – *Przegląd rządowy*
7,96%	7,99%	8,13%	8,02%

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych UKNF i KOBE.

Podsumowując, w zależności od podejścia wykorzystanego do obliczenia stóp zwrotu netto otrzymujemy odmienny obraz efektywności poszczególnych segmentów systemu emerytalnego. Nawet jeżeli weźmiemy pod uwagę wyższe stopy zwrotu oszacowane wg podejścia ekonomistów KOBE, to w każdym przypadku uzyskujemy najlepsze wyniki dla subkonta. W przypadku I filaru

w zależności od podejścia jest on lepszy o 0,14-0,51 pp. lub gorszy o 1,15-1,32 pp. od OFE. W tym zakresie wynik nie jest jednoznaczny.

3 Mierniki efektywności uwzględniające przepływy finansowe

Efektywność inwestycji w rożnych segmentach (filarach) emerytalnych można również zmierzyć przy wykorzystaniu IRR. Wewnętrzna stopa zwrotu jest stopą procentową, przy której obecna wartość wydatków (w naszym przypadku wartość przekazanych składek) jest równa obecnej wartości zgromadzonego kapitału. IRR informuje zatem o przyroście wpłaconych składek w danym okresie, pokazując opłacalność inwestycji po określonym czasie. Wewnętrzna stopa zwrotu ma tę ważną zaletę, że przy jej kalkulacji automatycznie i bez możliwości manipulowania dają się uwzględnić opłaty pobierane od składki, gdyż nakładem inwestycyjnym jest składka brutto przekazana do określonego filaru, natomiast uzyskany kapitał po danym okresie inwestycyjnym po potrąceniu składek jest traktowany jako wynik inwestycji.

Efektywność poszczególnych segmentów można zmierzyć porównując wartość zgromadzonego kapitału w poszczególnych segmentach systemu emerytalnego, przy założeniu, że do poszczególnych segmentów wpłacane są równe kwoty i przyjęty zostanie jednakowy horyzont inwestycyjny.

Nie można natomiast porównywać wartości zgromadzonego kapitału w poszczególnych segmentach systemu emerytalnego w przypadku analizy opartej o rzeczywiste stawki składek. Dla każdego segmentu podstawa wymiaru składki jest taka sama (w niniejszym opracowaniu jest to średnie wynagrodzenie), ale ze względu na różne wysokości stawek składek oprowadzanych do I filaru, na subkonto w ZUS i do OFE, miesięczna składka jest inna dla każdego z tych trzech segmentów. W takiej sytuacji należy wykorzystywać inny miernik, tj. relację kwoty zgromadzonego kapitału do sumy wpłaconych składek wyliczonej dla poszczególnych segmentów systemu emerytalnego. Obliczona w taki sposób miara będzie pokazywała o ile procent wzrośnie skumulowana kwota składek na skutek poczynionych inwestycji lub waloryzacji.

Problematyczne wydaje się także określenie okresu oraz częstotliwości analizy. Obliczenia można przeprowadzić w ujęciu rocznym wykorzystując opisane powyżej roczne stopy zwrotu i wskaźniki rocznej waloryzacji. Ujęcie roczne do pewnego stopnia uniemożliwia uwzględnianie charakteru inwestycji OFE, w którym każda składka przekazana w miesiącu jest inwestowana. Oznacza to, że składka przekazana po styczniu danego roku pracuje 11 miesięcy, przekazana w lutym 10 miesięcy itd. Profesorowie W. Otto i M. Wiśniewski w przedstawionej analizie rocznej założyli, że połowa

składki rocznej w danym roku pracuje według rocznej stopy zwrotu, co jest oczywiście uproszczeniem.

Tej upraszczającej formuły nie da się zastosować dla kont w ZUS, gdyż bazowanie na przepływach rocznych uniemożliwia zastosowanie waloryzacji kwartalnej w I filarze i na subkoncie oraz zdecydowanie zniekształca uzyskane wyniki. Składki w ostatnim roku/dwóch latach nie są bowiem waloryzowane wskaźnikami rocznymi, a kwartalnymi.

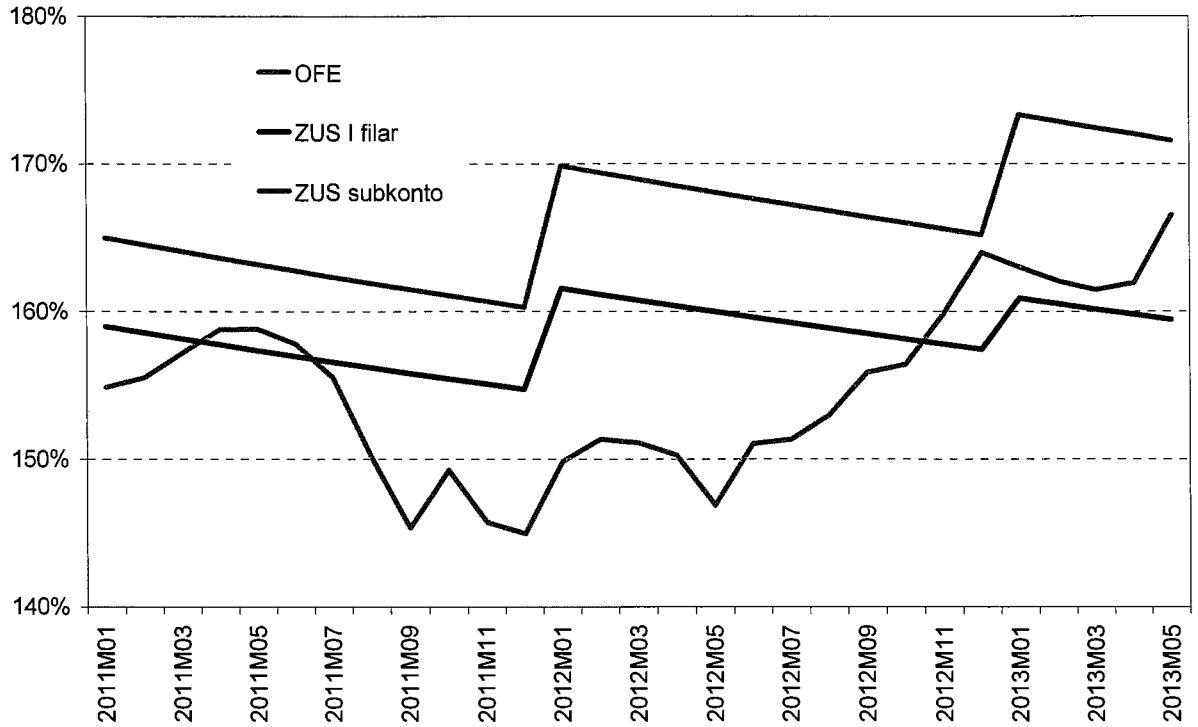
Należy mieć przy tym świadomość różnego momentu „waloryzacji" składek w ZUS i w OFE. W przypadku analizy dotyczącej „składkowicza" waloryzacja składek zgromadzonych w ZUS, zarówno w I filarze, jak i na subkoncie jest dokonywana za dany rok. Z uwagi na mechanizm waloryzacyjny w ostatnim roku kumulowania, składki w ZUS nie są waloryzowane. Z powyższych względów niezmiernie istotny jest moment, na który dokonujemy porównania stanów kont, zgromadzonych kapitałów, stóp zwrotu itp. dla OFE i ZUS. Tego efektu nie można uchwycić w analizie danych rocznych – jest to widoczne jedynie przy analizie danych miesięcznych z uwzględnieniem wskaźników waloryzacji kwartalnej.

Ujęcie miesięczne pozwala ponadto na uwzględnienie niepełnego roku 1999 oraz dostępnych danych za 2013 r.

Zgodnie z obowiązującymi przepisami, waloryzacja w ZUS (w I filarze i na subkoncie) jest przeprowadzana raz w roku, co sprawia, że kapitał zgromadzony w ZUS zwiększa się skokowo w styczniu danego roku, a przez kolejne jedenaście miesięcy (aż do następnej waloryzacji) kapitał powiększa się jedynie o dopływ składki. W rezultacie miary efektywności dla ZUS stopniowo maleją od stycznia do grudnia, gdy są najniższe spośród wszystkich miesięcy danego roku, co odpowiada wynikom analizy rocznej. W efekcie w przypadku analizy rocznej porównującej ZUS z OFE, wybieramy w przypadku ZUS najbardziej niekorzystny moment w roku w schodkowej „krzywej" waloryzacji. Widać to wyraźnie na Wykresie 1, na którym przedstawiono relację kapitału do zgromadzonych składek w poszczególnych segmentach systemu emerytalnego i dopisanie zwaloryzowanych kwot w I filarze i na subkoncie. Waloryzacja wpływa na skokową poprawę tej relacji[6], która pogarsza się w kolejnych miesiącach aż do grudnia.

[6] Uwzględniono oszacowane przez MF na podstawie prognoz przygotowanych do *Programu konwergencji – Aktualizacja 2013* wskaźniki waloryzacji, które wyniosły odpowiednio 104,68% i 106,27% dla 2012 r. oraz 102,43% i 105,19% dla 2013 r.

Wykres 1. Efekt waloryzacji rocznej w ZUS



*Kapitał w relacji do sumy wpłaconych składek w poszczególnych segmentach systemu emerytalnego przy założeniu napływu stałej składki w wysokości 100 zł miesięcznie począwszy od maja 1999 r.

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych UKNF, MPiPS i GUS.

Pewnym rozwiązaniem dla poprawienia jakości analizy i doprowadzenia do większej porównywalności efektywności OFE i ZUS jest uwzględnienie waloryzacji kwartalnej składek gromadzonych w ZUS[7], co jest równoznaczne z koniecznością uzupełnienia analizy o przypadek osoby przechodzącej na emeryturę (gdyż tylko w takim wypadku dokonuje się waloryzacji kwartalnej). Przy porównywaniu efektywności ZUS z OFE, uwzględnienie waloryzacji kwartalnej w przypadku emeryta jest bliższe rzeczywistej sytuacji niż porównywanie tylko „składkowicza", gdyż „składkowicz" w pewnym momencie przejdzie na emeryturę i wówczas zostanie uwzględniona waloryzacja kwartalna. Uwzględnienie emeryta w analizie efektywności ZUS znacząco wpływa na poprawę stóp zwrotu nie tylko w porównaniu ze „składkowiczem", który w tym samym okresie zbierał składki, ale również w stosunku do efektywności OFE.

[7] Mechanizm waloryzacji kwartalnej został szczegółowo przedstawiony w Aneksie 1.

Strumień przepływów

Wpływ na wyniki obliczeń mają również założenia co do wielkości składki. Jeżeli chcemy porównywać efektywność inwestycyjną poszczególnych segmentów systemu emerytalnego, to najbardziej upraszczające założenie – dotyczące napływu 100 zł miesięcznie (1200 zł rocznie) – będzie najdokładniej pokazywało opłacalność inwestycji w poszczególnych segmentach. Jak już pokazano, przyjęcie do symulacji założeń składki oszacowanej na podstawie średniego miesięcznego wynagrodzenia i rzeczywistych stawek do wyliczenia wartości składek do poszczególnych segmentów może mieć wpływ na uzyskane wyniki.

Kiedy porównujemy różne alternatywy inwestowania powinniśmy więc przyjąć jednakowy **strumień dopływu składki**, chociaż nawet wówczas trudno jest analizować efektywność utworzonego w połowie 2011 r. subkonta w ZUS oraz OFE, do którego po utworzeniu subkonta w ZUS wpływa niższa składka. Niemniej jednak w analizie przedstawiliśmy również symulacje dla tego przypadku. Dane te nie są jednak w pełni porównywalne z wyliczeniami ekspertów KOBE, gdyż nie jest jasne jakiego wynagrodzenia eksperci użyli w swoich kalkulacjach (brak jest źródła, a zaprezentowanych danych nie udało się dopasować do publikowanych wielkości). W niniejszym opracowaniu dla symulacji miesięcznych użyto przeciętnego miesięcznego wynagrodzenia brutto w gospodarce narodowej publikowanego przez GUS (przyjęto, że w poszczególnych miesiącach kwartału średnia płaca jest taka sama jak w całym kwartale). Natomiast w symulacji rocznej na podstawie danych rzeczywistych założono, że składka odprowadzana jest od przeciętnego miesięcznego wynagrodzenia brutto w gospodarce narodowej w danym roku w ujęciu rocznym (tj. pomnożonego przez liczbę miesięcy).

Analiza roczna

W niniejszym opracowaniu oszacowano także IRR oraz relację kapitału do składek **dla danych rocznych** przy użyciu opisanych powyżej rocznych stóp zwrotu i rocznych wskaźników waloryzacji, przy czym dokonane zostały dwa warianty obliczeń: przy dopływie składki 1200 zł rocznie oraz dopływie składki według rzeczywistych stawek od wysokości przeciętnego miesięcznego wynagrodzenia w gospodarce narodowej na podstawie danych GUS. W przypadku subkonta ZUS i OFE w 2011 r. dla symulacji rocznej założono stawkę procentową ważoną miesiącami obowiązywania. Podobnie jak w przypadku analizy ekspertów KOBE założono, że połowa składki w OFE „pracuje" w ciągu roku. W ZUS waloryzacja dokonywana jest po zakończeniu danego roku. Oba mierniki wyliczono narastająco, aż do 2012 r. (i czerwca 2013 r. w dodatkowej symulacji).

Analiza miesięczna

W przypadku **analizy miesięcznej** dla obu mierników analizowano trzy okresy: od stycznia 2000 r. do grudnia 2012 r., od maja 1999 r. do grudnia 2012 r. oraz od maja 1999 r. do czerwca 2013 r. Miesięczne stopy zwrotu obliczono na podstawie danych UKNF o ważonej aktywami cenie jednostki rozrachunkowej w OFE na koniec poszczególnych miesięcy. Podobnie jak dla danych rocznych założono stały dopływ składki 100 zł miesięcznie (1200 zł rocznie) i składkę liczoną według rzeczywistych stawek od przeciętnego miesięcznego wynagrodzenia w gospodarce narodowej. Co więcej, w symulacjach miesięcznych przyjęto 2 warianty dla ZUS: dla osoby, która kontynuuje okres składkowy po roku 2012 („składkowicz") i tej osoby dotyczą tylko waloryzacje roczne oraz osoby, która w styczniu 2013 r. przechodzi na emeryturę i objęta zostaje waloryzacją kwartalną. Eksperci KOBE popełniają tu rażący błąd „zapominając" o istotnej części waloryzacji w I filarze ZUS.

Wynik

W symulacji dotyczącej pełnych lat, tj. 2000-2012, przy założeniu stałego dopływu składki, 100 zł miesięcznie i 1200 zł rocznie IRR w OFE ukształtował się na poziomie 6,22% (stopy wyliczone przez UKNF); 6,26% (stopy wyliczone na podstawie średniej ważonej ceny jednostki rozrachunkowej UKNF); 6,29% (stopy KOBE) i 6,28% (stopy z *Przeglądu*). W symulacji miesięcznej, przy wykorzystaniu miesięcznej stopy zwrotu obliczonej na postawie średniej ceny jednostki rozrachunkowej w OFE, IRR zwiększył się nieznacznie do 6,29% (z 6,26%). W I filarze w ZUS otrzymano IRR na poziomie 5,95%, natomiast na subkoncie w ZUS - 6,42%. Jeżeli jednak założymy, że osoba oszczędzająca w ZUS przejdzie na emeryturę w styczniu 2013 r. (okres składkowy zostanie zakończony w grudniu 2012 r.), to osoba ta zostanie objęta waloryzacją kwartalną, a IRR wtedy wyniesie 7,23% w I filarze ZUS i 6,39% na subkoncie ZUS.

Zakładając dopływ składki według obowiązujących stawek od wysokości przeciętnego wynagrodzenia w gospodarce narodowej, IRR w ujęciu rocznym ukształtował się na poziomie 6,05% (stopy wyliczone przez UKNF); 6,09% (stopy wyliczone na podstawie średniej ważonej ceny jednostki rozrachunkowej UKNF); 6,12% (stopy KOBE) i 6,11% (stopy z *Przeglądu*). Dla symulacji miesięcznej IRR wyniósł 6,12%. W przypadku I filaru w ZUS IRR wyniósł 5,84% dla „składkowicza" i 7,23% dla emeryta.

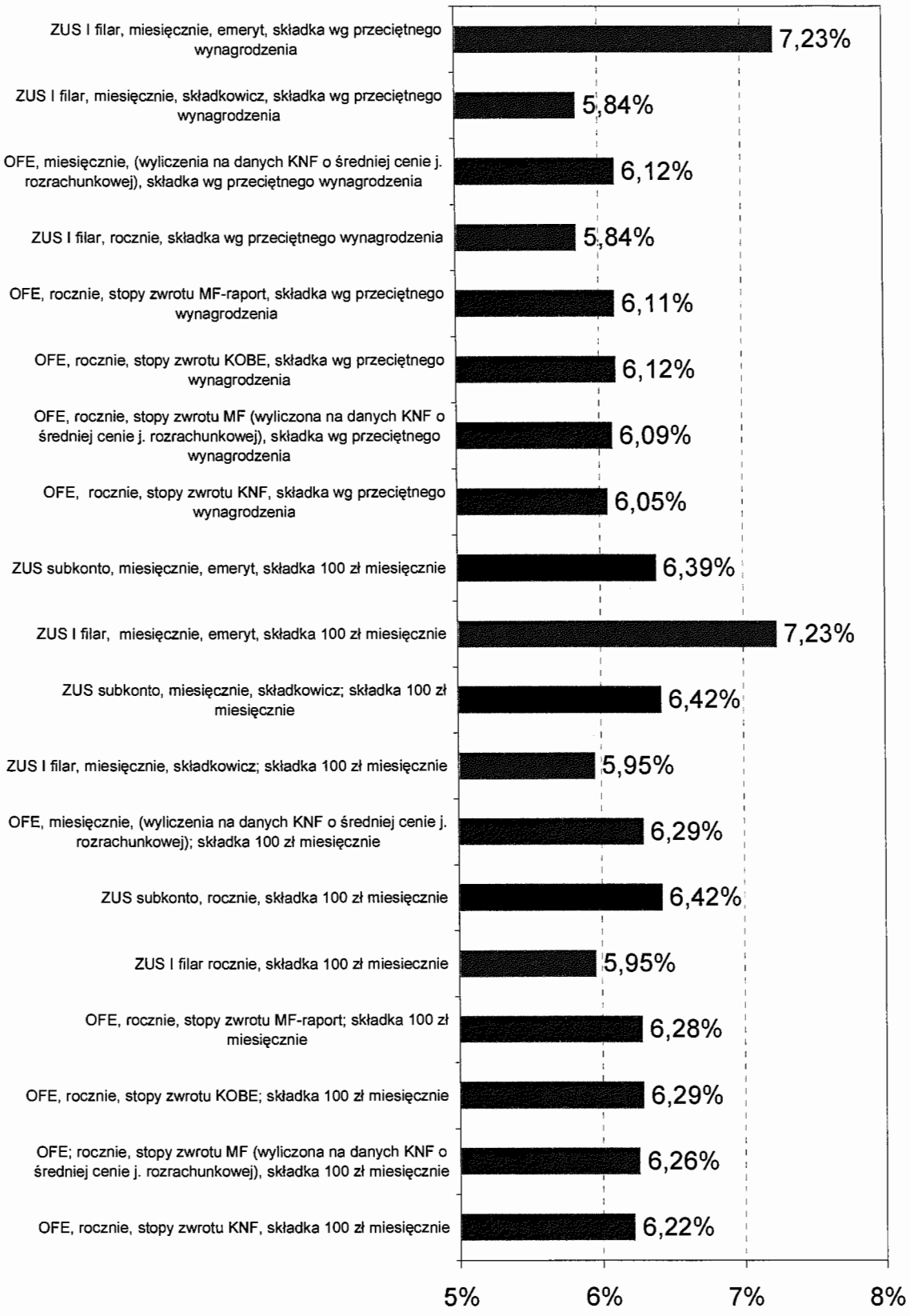
W przypadku symulacji miesięcznej w okresie od maja 1999 r. do czerwca 2013 r.[8] zakładającej stały dopływ składki IRR dla OFE wyniósł 5,70% (6,40%), dla „składkowicza" w I filarze w ZUS 5,59% (6,27%), a na subkoncie 6,44% (7,22%). W przypadku osoby, która przejdzie na emeryturę w lipcu

[8] Przyjęto uproszczające założenie, że składki, które wpłynęły w okresie maj - grudzień 1999 r. i w okresie styczeń – czerwiec 2013 r. potraktowano jako roczny napływ składki. W nawiasach zamieszczono stopę IRR obliczoną z dopływu składki w ujęciu miesięcznym i annualizowaną.

2013 r. (wówczas zostaną uwzględnione składki emerytalne wpłacone do czerwca 2013 r. i zostanie uwzględniona waloryzacja kwartalna w ZUS) IRR w ZUS w I filarze i na subkoncie wyniósł odpowiednio 6,88% (7,70%) i 6,06% (6,79%). Przy założeniu, że okres składkowy rozpoczyna się w maju 1999 r., a kończy w grudniu 2012 r., IRR dla OFE wyniesie 6,52% (6,92%), a dla ZUS 6,00% (6,37%) w I filarze i 6,61% (7,02%) na subkoncie. W przypadku osoby, która odejdzie na emeryturę w styczniu 2013 r., IRR w ZUS w I filarze wyniesie 7,21% (7,65%), a na subkoncie 6,58% (6,98%).

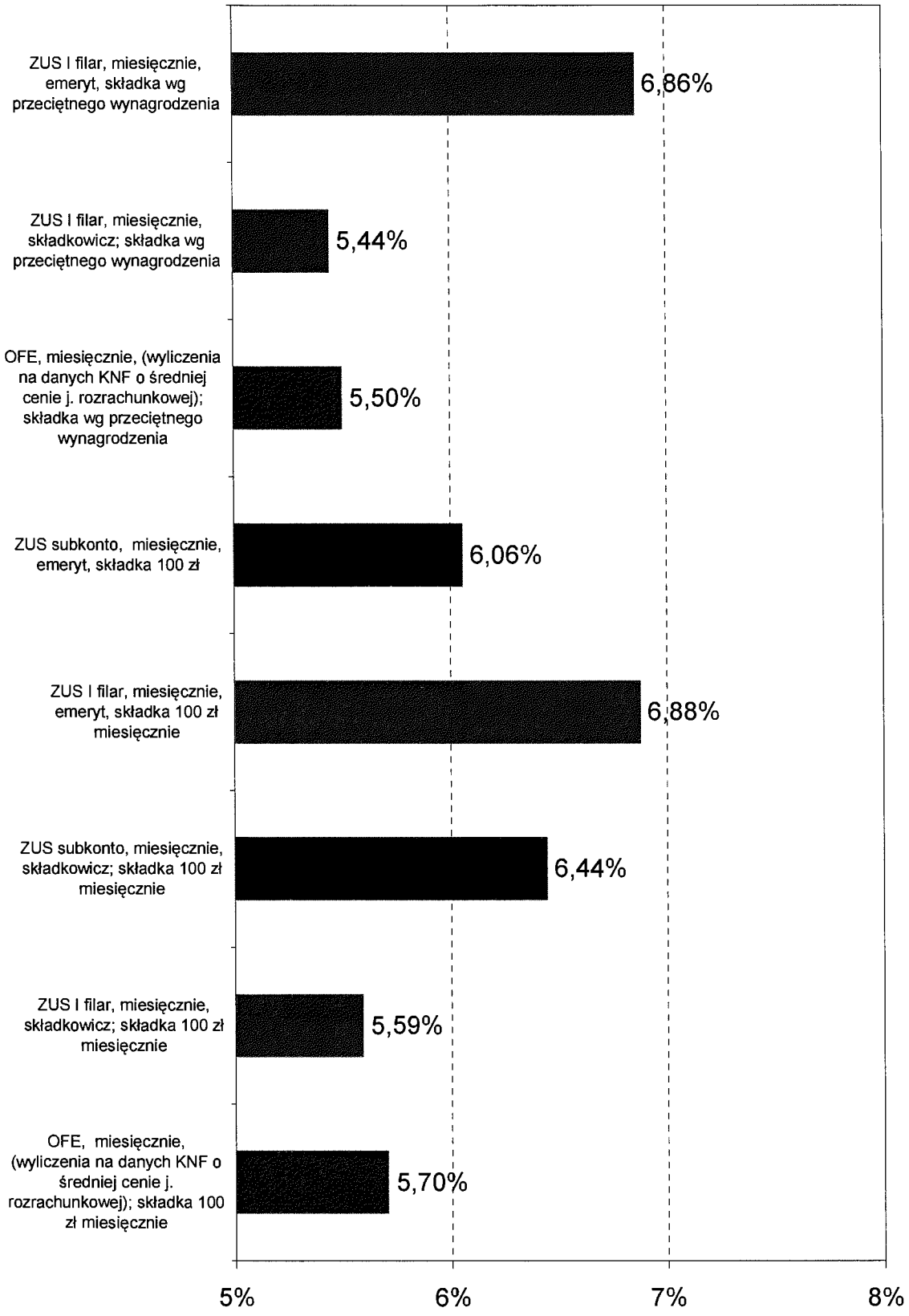
W przypadku symulacji miesięcznej przy założeniu, że składka określona jest na podstawie rzeczywistych stawek od przeciętnego wynagrodzenia, IRR w okresie od maja 1999 r. do czerwca 2013 r. wyniósł dla OFE 5,50% (6,20%), a dla I filaru w ZUS 5,44% (6,19%) w przypadku „składkowicza" i 6,86% (7,78%) w przypadku osoby przechodzącej na emeryturę w lipcu 2013 r. W przypadku analizy efektywności poszczególnych segmentów systemu emerytalnego w okresie od maja 1999 r. do grudnia 2012 r. IRR wyniósł dla OFE 6,31% (6,72%), a dla I filaru w ZUS 5,89% (6,30%) w przypadku „składkowicza" i 7,22% (7,71%) dla emeryta.

Wykres 2. Wewnętrzna stopa zwrotu (IRR) w latach 2000-2012 przy wykorzystaniu różnych metod symulacji.



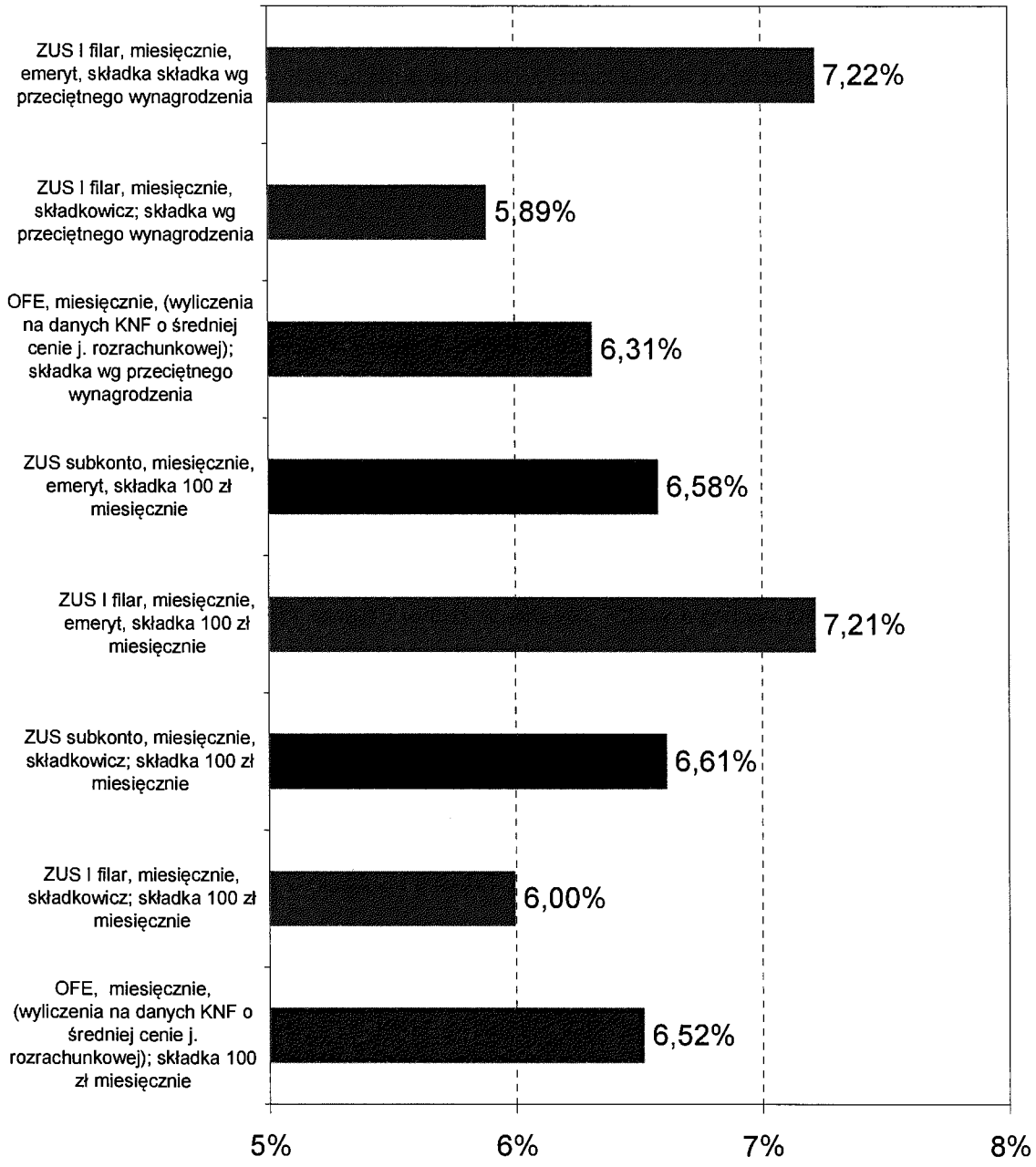
Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych UKNF, KOBE, GUS i MPiPS.

Wykres 3. Wewnętrzna stopa zwrotu (IRR) w okresie od maja 1999 r. do czerwca 2013 r. przy wykorzystaniu różnych metod symulacji.



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych UKNF, KOBE, GUS i MPiPS.

Wykres 4. Wewnętrzna stopa zwrotu (IRR) w okresie od maja 1999 r. do grudnia 2012 r. przy wykorzystaniu różnych metod symulacji.



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych UKNF, KOBE, GUS i MPiPS.

W przypadku wskaźnika relacji kapitału do kwoty sumy wpłaconych składek, wyniki symulacji rocznej przy założeniu stałego dopływu składki w okresie od 2000 r. do 2012 r. wskazują, że najefektywniej kapitał przyrastał na subkoncie ZUS, bo relacja ta ukształtowała się na poziomie 158,8%. W przypadku OFE wyniosła od 156,5% do 157,2% (w zależności od przyjętej wartości stóp zwrotu), a dla I filaru ZUS 153,4%. Wynik symulacji miesięcznej dla tego okresu (przy wykorzystaniu danych o wartości średnich jednostek rozrachunkowych w poszczególnych miesiącach) zwiększa relację

kapitału do sumy wpłaconych składek w OFE do 157,3%. W przypadku emeryta relacja kapitału do sumy wpłaconych składek w ZUS wyniesie 168,7% w I filarze i 158,5% na subkoncie.

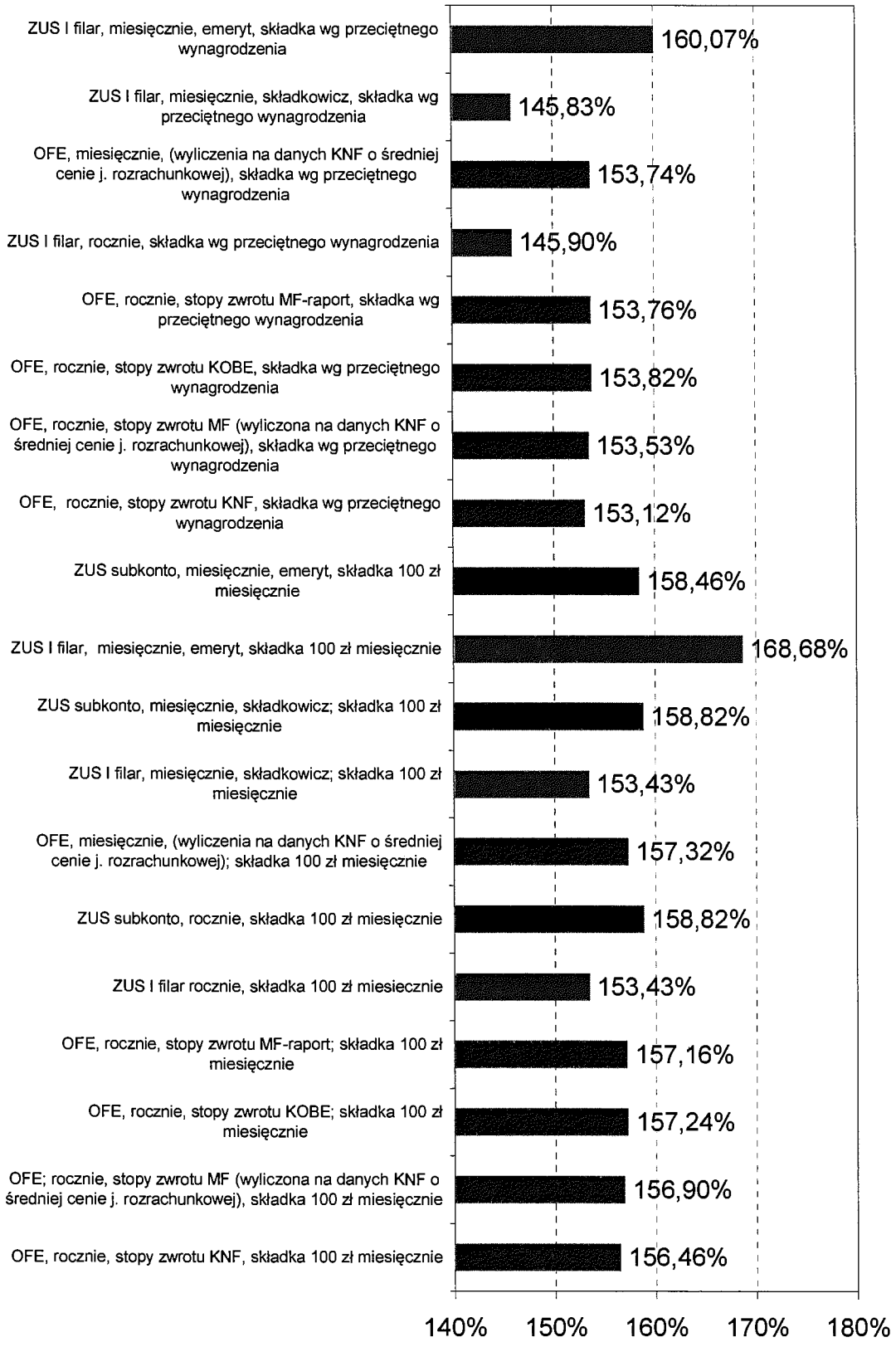
Jeżeli wysokość składki określona zostanie na podstawie rzeczywistej składki od wysokości przeciętnego wynagrodzenia, to relacja kapitału do sumy wpłaconych składek dla OFE ukształtuje się na poziomie od 153,1% do 153,8%, a w symulacji miesięcznej 153,7%. W ZUS relacja ta w ujęciu rocznym wynosi 145,9%, w ujęciu miesięcznym 145,8%, a w przypadku emeryta 160,1%.

W symulacji miesięcznej przy stałym dopływie składek w okresie od maja 1999 do czerwca 2013 r. relacja kapitału do sumy wpłaconych składek wyniosła dla OFE 160,7%, dla „składkowicza" w ZUS w I filarze 159,1% a na subkoncie 171,1%. Dla emeryta mierniki te w ZUS wynoszą odpowiednio 177,6% i 165,6%. Przy założeniu napływu składki według obowiązujących stawek od wysokości przeciętnego wynagrodzenia, relacja kapitału do sumy wpłaconych składek w OFE ukształtowała się na poziomie 156,6%, a w ZUS w I filarze 149,8% dla „składkowicza" i 167,1% dla emeryta.

Dla okresu od maja 1999 r. do grudnia 2012 r. relacja kapitału do sumy wpłaconych składek przy stałym dopływie składek wyniosła w OFE 164,0%, w ZUS w I filarze 157,4%, a na subkoncie 165,2% w przypadku „składkowicza". Natomiast w przypadku emeryta mierniki te dla ZUS wyniosą odpowiednio 173,1% i 164,8%. Przy założeniu dopływu składki według rzeczywistych stawek od przeciętnego wynagrodzenia relacja ta w OFE wynosi 158,9%, a w I filarze w ZUS 148,7% dla „składkowicza" i 163,3% dla emeryta.

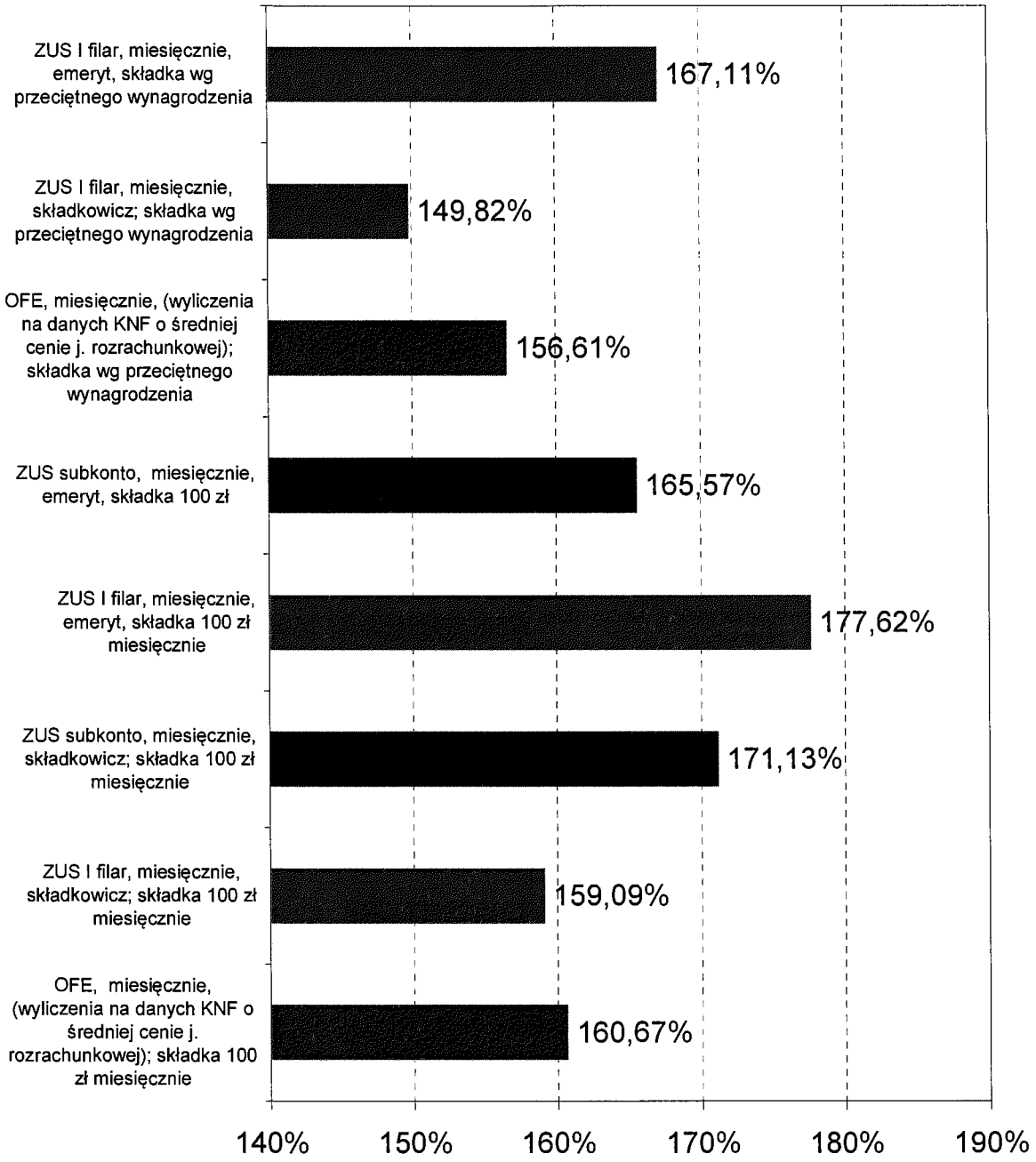
Uzyskane wyniki zaprezentowano także w Tabeli 8, Tabeli 9 i w Aneksie 2.

Wykres 5. Relacja kapitału do sumy wpłaconych składek w okresie od 2000 r. do 2012 r. przy wykorzystaniu różnych metod symulacji.



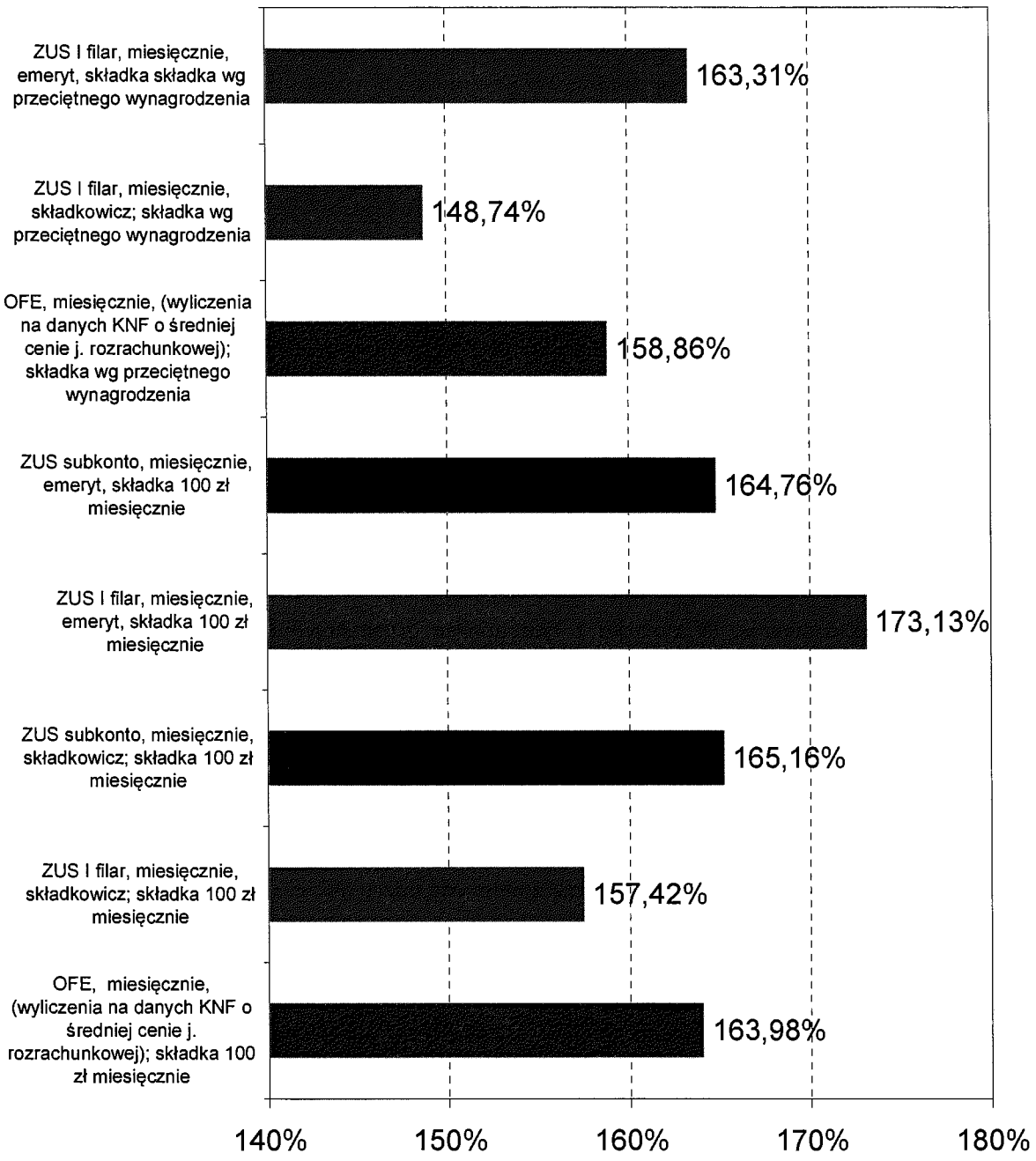
Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych UKNF, KOBE, GUS i MPiPS.

Wykres 6. Relacja kapitału do sumy wpłaconych składek w okresie od maja 1999 r. do czerwca 2013 r. przy wykorzystaniu różnych metod symulacji.



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych UKNF, KOBE, GUS i MPiPS.

Wykres 7. Relacja kapitału do sumy wpłaconych składek w okresie od maja 1999 r. do grudnia 2012 r. przy wykorzystaniu różnych metod symulacji.



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych UKNF, KOBE, GUS i MPiPS.

4 Średnie IRR – symulacja krocząca, narastająco

Eksperci KOBE w swoim opracowaniu wskazują, że średnia stopa zwrotu jest w kontekście prospektywnym lepszą miarą niż IRR. Wskazują, że w krótkim okresie IRR w znaczącym stopniu zależy od rozkładu w czasie stóp zwrotu, a miara średniej jest na to odporna. Zapominają oni, że z punktu widzenia emeryta oczywiście to nie średnia ma znaczenie, ale stan konta w momencie przechodzenia na emeryturę. Sytuacja na rynku kapitałowym (tj. boom lub załamania) w momencie przejścia na emeryturę będzie miał wpływ na stan konta przyszłego emeryta.

System emerytalny powinien być bezpieczny dla każdego emeryta w każdym momencie rozpoczynania okresu składkowego, jak i jego zakończenia. Niestety nie dysponujemy bardzo długimi szeregami czasowymi dla systemu emerytalnego pozwalającym dokonać symulacji rzeczywistych rozkładów średnich wyników uzyskiwanych w dłuższym horyzoncie oszczędzania, przy założeniu różnych punktów startowych i różnego stażu oszczędzania. Eksperci KOBE aby temu zaradzić sztucznie wydłużyli szeregi czasowe poprzez sekwencyjne skopiowanie danych historycznych. Przyjęcie założenia, że przyszłość będzie się kształtować tak jak ostatnie 13 lat, wydaje się zbyt dużym uproszczeniem (graniczącym z błędem). Przyszłość w zakresie rynków kapitałowych jest niezmiernie trudna do prognozowania. W związku z tym analiza prospektywna zawsze będzie wypadkową przyjętych założeń, którymi można tak manipulować, aby osiągnąć pożądane rezultaty. Z tego powodu w niniejszym opracowaniu analiza obejmuje jedynie dane historyczne.

Aby zbadać sytuację „różnych hipotetycznych emerytów" w okresie 2000-2013 oszacowano IRR w sposób narastający dla danych rocznych przy założeniu różnych momentów wejścia do systemu emerytalnego. Wyniki tej symulacji pokazują zmienność miary IRR w zależności od rozkładu i czasu oszczędzania na emeryturę (Wykres 8, Wykres 9, Wykres 10). Na podstawie kombinacji wszystkich „kroczących narastająco IRR" oszacowano średnie IRR dla wszystkich trzech segmentów systemu emerytalnego - wyniosło ono dla OFE od 1,83% do 1,87% (w zależności od przyjętych stóp zwrotu), dla ZUS I filaru 2,29% i dla ZUS subkonta 2,36%. Należy zauważyć, że stopy zwrotu OFE zależą od kształtowania się cen instrumentów finansowych, które charakteryzują się dużą zmiennością, stąd w latach dużych przecen aktywów finansowych średnie IRR dla OFE w poszczególnych okresach było ujemne. Natomiast przyszły emeryt w ZUS ma zagwarantowaną dodatnią, choć w niektórych latach znacznie niższą niż stopa zwrotu OFE, waloryzację zgromadzonego kapitału. W konsekwencji, przy uwzględnieniu różnych momentów rozpoczęcia okresu składkowego ZUS przynosi przyszłemu emerytowi wyższe średnie IRR. Gwarantuje także bezpieczeństwo zgromadzonego kapitału, bo niezależnie od momentu wejścia do systemu emerytalnego i przejścia na emeryturę przynosi zawsze

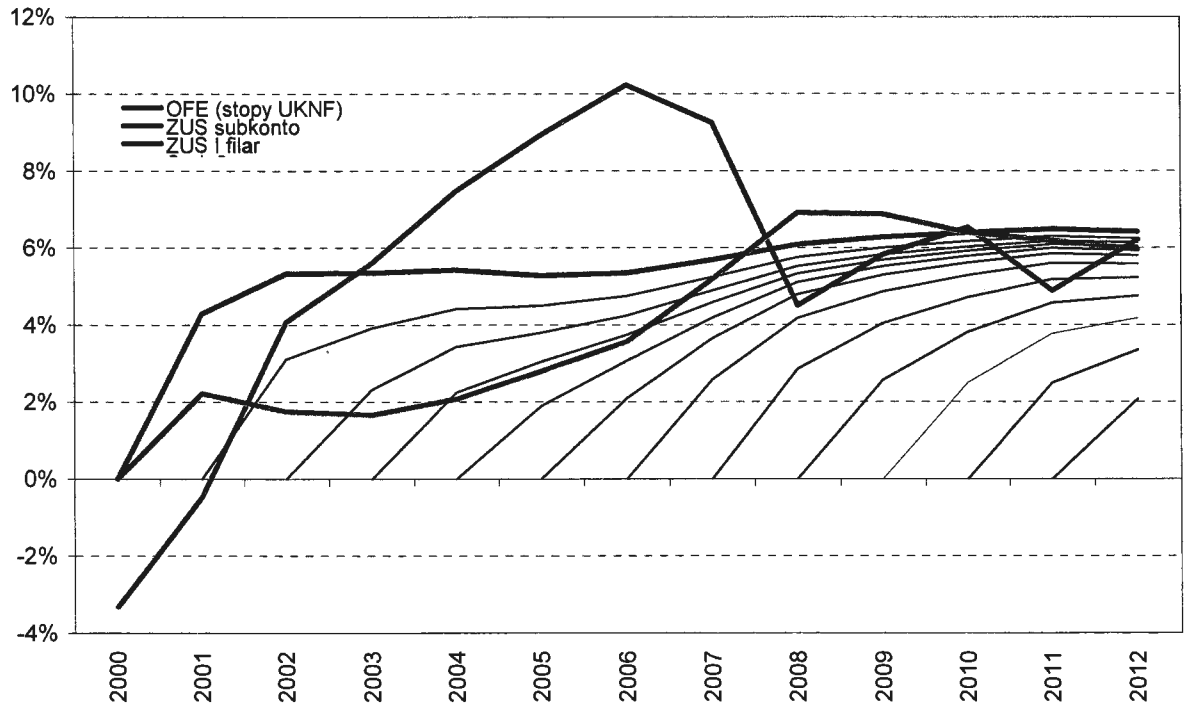
dodatnią stopę zwrotu. OFE natomiast swojej znacznie większej zmienności (a więc ryzyka inwestycji) nie rekompensuje wyższymi stopami zwrotu.

Tabela 5. Średnia wewnętrzna stopa zwrotu w poszczególnych segmentach systemu emerytalnego przy założeniu rożnych momentów rozpoczynania okresu składkowego i równego napływu składki 1200 zł rocznie.

Średnia geometryczna z IRR narastających w poszczególnych okresach	IRR OFE				IRR ZUS	
	UKNF	UKNF obliczone	KOBE	MF- *Przegląd rządowy*	ZUS I filar	ZUS subkonto
2000-2012	5,30%	5,33%	5,46%	5,36%	3,94%	5,25%
2001-2012	4,73%	4,76%	4,80%	4,81%	3,62%	4,32%
2002-2012	4,43%	4,47%	4,59%	4,59%	3,63%	3,69%
2003-2012	3,48%	3,52%	3,52%	3,52%	3,60%	3,25%
2004-2012	2,61%	2,65%	2,65%	2,65%	3,43%	2,85%
2005-2012	1,45%	1,48%	1,48%	1,48%	3,10%	2,51%
2006-2012	0,26%	0,28%	0,28%	0,28%	2,61%	2,13%
2007-2012	-0,64%	-0,63%	-0,63%	-0,63%	1,76%	1,67%
2008-2012	-0,45%	-0,44%	-0,44%	-0,44%	0,86%	1,19%
2009-2012	0,66%	0,67%	0,67%	0,67%	0,50%	0,79%
2010-2012	0,23%	0,23%	0,23%	0,23%	0,32%	0,44%
2011-2012	-0,12%	-0,12%	-0,12%	-0,12%	0,12%	0,16%
Średnia arytmetyczna	**1,83%**	**1,85%**	**1,87%**	**1,87%**	**2,29%**	**2,36%**

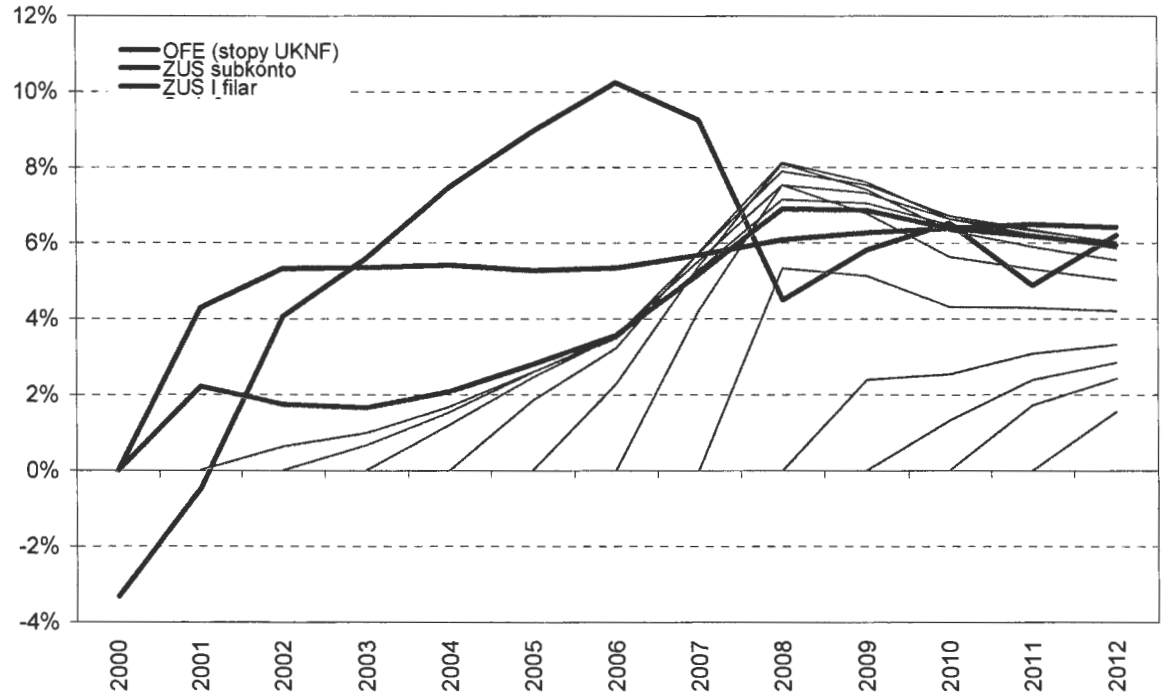
Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych UKNF, KOBE, GUS i MPiPS.

Wykres 8. Symulacja wewnętrznej stopy zwrotu dla subkonta ZUS w zależności od momentu rozpoczęcia okresu składkowego i równego napływu składki 1200 zł rocznie.



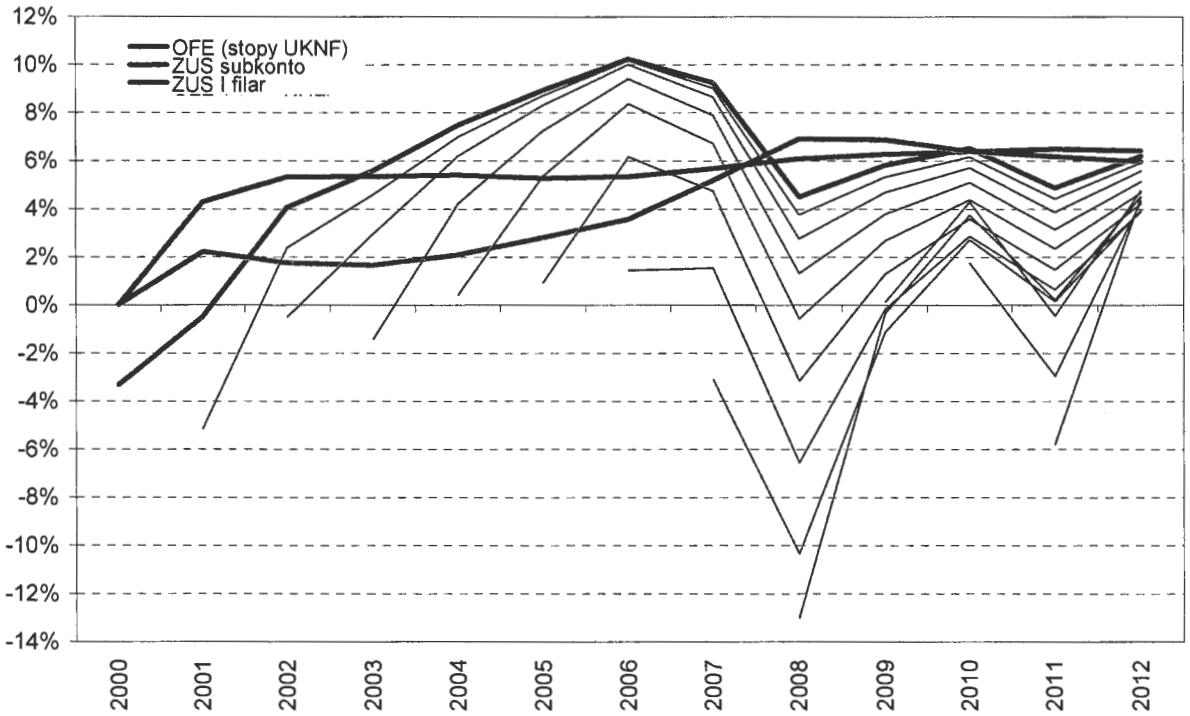
Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych UKNF, GUS i MPiPS.

Wykres 9. Symulacja wewnętrznej stopy zwrotu dla I filaru ZUS w zależności od momentu rozpoczęcia okresu składkowego i równego napływu składki 1200 zł rocznie.



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych UKNF, GUS i MPiPS.

Wykres 10. Symulacja wewnętrznej stopy zwrotu dla OFE w zależności od momentu rozpoczęcia okresu składkowego.



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych UKNF , GUS i MPiPS.

5 Wnioski

1) Wykorzystane dane źródłowe i przyjęte zaokrąglenia mają znaczący wpływ na wyniki uzyskane z analizy. W ujęciu rocznym bardzo istotny wpływ na obliczenia mają przyjęte stopy zwrotu OFE, które większość ekonomistów oblicza wykorzystując średnioważoną cenę jednostki rozrachunkowej OFE. Błędy szacunku są wyższe i istotniejsze dla analizy na początku funkcjonowania nowego systemu emerytalnego, kiedy cena jednostki była niższa. UKNF szacuje średnią stopę zwrotu OFE z rocznych stóp zwrotu poszczególnych OFE ważonych wielkością aktywów OFE w bieżącym i poprzednim okresie. Należy jednocześnie zaznaczyć, że stopa obliczona w ten sposób różni się od stopy zwrotu liczonej ze średniej ważonej aktywami ceny jednostki rozrachunkowej przyjętej z dużą dokładnością.

2) Do oceny efektywności OFE, I filaru w ZUS i subkonta w ZUS można wykorzystać różne miary począwszy od stóp zwrotu brutto w poszczególnych latach i stóp zwrotu netto w poszczególnych latach (*Przegląd*), średnich stóp zwrotu (geometrycznych i arytmetycznych, brutto i netto), poprzez wewnętrzne stopy zwrotu w ujęciu narastającym i narastająco-kroczącym (uwzględniającym różne momenty wejścia do systemu składkowego) oraz poziom zgromadzonego kapitału lub relację kapitału do składek. Kompleksowa ocena powinna uwzględniać kilka rodzajów miar, gdyż uwzględnianie tylko jednej może prowadzić do błędu w ocenie efektywności poszczególnych segmentów systemu emerytalnego. Wyniki kompleksowej analizy przeprowadzonej przez MF wskazują bezsprzeczną przewagę subkonta w ZUS nad OFE i I filarem w ZUS. W przypadku porównania OFE i I filara wnioski są niejednoznaczne i zależą od przyjętej metody.

3) Przy wyznaczaniu stóp zwrotu netto problemem dla wielu analityków (m.in. KOBE) staje się sposób uwzględnienia opłat od przekazanej składki, który odgrywa istotną rolę w określeniu ewentualnej przewagi OFE nad rachunkami w ZUS. Przy wykorzystaniu sposobu MF średnia geometryczna stopa netto w OFE w latach 2000-2012 wyniosła 6,6% (dla stóp zwrotu wykorzystanych w *Przeglądzie*), co oznacza przewagę I filaru i subkonta w ZUS. Natomiast uwzględnianie opłat sposobem zaproponowanym przez W. Otto i M. Wiśniewskiego (de facto tylko za rok 2000) powoduje, że średnia geometryczna stopa netto w OFE w latach 2000-2012 wynosi 8,0% i pokazuje przewagę OFE. Pokazuje to, że przyjęcie odpowiednich założeń w zakresie wysokości i sposobu uwzględniania opłat od składek może w dość łatwy sposób doprowadzić do pożądanych rezultatów i dowieść zakładanych tez.

4) Przy założeniu takiego samego miesięcznego dopływu składki do ZUS i OFE, niezależnie od okresu analizy (od stycznia 2000 r. do grudnia 2012 r., od maja 1999 r. do grudnia 2012 r. i od maja 1999 r. do czerwca 2013 r.) zarówno IRR, jak i relacja kapitału do odprowadzonych składek w ZUS w I filarze dla „składkowicza" są niższe niż w przypadku OFE. Przeprowadzenie rzetelnej analizy wymaga jednak dokonania takiego porównania również dla emeryta, co jest równoznaczne z uwzględnieniem waloryzacji kwartalnych w I filarze. W tym przypadku wnioski są zupełnie inne: stopy zwrotu (mierzone IRR i relacją kapitału do odprowadzonych składek) w ZUS w I filarze są zdecydowanie wyższe niż w przypadku OFE. W przypadku subkonta uwzględnienie kwartalnej waloryzacji nie wpływa natomiast znacząco na stopy zwrotu: w symulacji od stycznia 2000 r. do grudnia 2012 r. zarówno IRR, jak i relacja kapitału do odprowadzonych składek w ZUS w I filarze dla „składkowicza" i emeryta są podobne (dla

5) Obecna dyskusja koncentruje się na różnicach pomiędzy rządowymi i eksperckimi szacunkami w wysokości dziesiątych czy czasem jedynie setnych procenta, nie zaś na sednie problemu, który musi zostać rozwiązany poprzez decyzję o przyszłości części kapitałowej systemu emerytalnego, tj. determinującym bezpieczeństwo i wysokość emerytur wpływie obecnego systemu emerytalnego na gospodarkę i finanse publiczne. Należy pamiętać, że zwolennicy OFE (jeszcze w 2011 r.) obiecywali emerytom kilkuprocentowe różnice pomiędzy ZUS i OFE, a nie dziesiąte części procenta.

Rzetelną, a przede wszystkim kompleksową, dyskusję na temat systemu emerytalnego trzeba kontynuować. Zasadnicze problemy są gdzie indziej i na nich trzeba się skupić, nie wolno dopuścić do odwrócenia od nich uwagi, a tym bardziej nie wolno ich bagatelizować poprzez używanie „upraszczających założeń". Są one przedstawione w rządowym *Przeglądzie funkcjonowania systemu emerytalnego „Bezpieczeństwo dzięki zrównoważeniu"*, w którym zaproponowane zostały także warianty zmian adresujące te problemy.

Aneks 1: Waloryzacja składek emerytalnych zgromadzonych w ZUS na koncie w I filarze i na subkoncie

Waloryzacja składek emerytalnych zgromadzonych na w I filarze w ZUS

→ Waloryzacja roczna

- **MECHANIZM WALORYZACJI**: Waloryzacja składek polega na pomnożeniu zewidencjonowanych na koncie ubezpieczonego składek przez wskaźnik waloryzacji. W wyniku przeprowadzonej waloryzacji stan konta nie może ulec obniżeniu. Wskaźnik waloryzacji składek ustala się z dokładnością do setnych części procentu.

  Wskaźnik waloryzacji składek jest równy wskaźnikowi cen towarów i usług konsumpcyjnych ogółem w roku kalendarzowym poprzedzającym termin waloryzacji w stosunku do poprzedniego roku powiększonemu o wzrost realny sumy przypisu składek na ubezpieczenie emerytalne w roku kalendarzowym poprzedzającym termin waloryzacji w stosunku do roku poprzedniego[9]. Wskaźnik waloryzacji składek nie może być niższy niż wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych ogółem w roku kalendarzowym poprzedzającym termin waloryzacji w stosunku do poprzedniego roku.

  - Wskaźnik wzrostu realnego sumy przypisu składek na ubezpieczenie emerytalne otrzymuje się przez podzielenie wskaźnika wzrostu nominalnego sumy przypisu składek na ubezpieczenie emerytalne w stosunku do roku poprzedniego przez wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych ogółem ustalony dla analogicznego okresu.
  - Wskaźnik wzrostu nominalnego sumy przypisu składek na ubezpieczenie emerytalne w roku kalendarzowym poprzedzającym termin waloryzacji stanowi iloraz sumy przypisu składek na ubezpieczenie emerytalne w roku kalendarzowym poprzedzającym termin waloryzacji i w roku poprzednim.

- **OKRES, ZA KTÓRY PRZEPROWADZANA JEST WALORYZACJA:** Waloryzacji podlega kwota składek zewidencjonowanych na koncie ubezpieczonego na dzień 31 stycznia roku, za który jest przeprowadzana waloryzacja, powiększona o kwoty z tytułu przeprowadzonych wcześniej rocznych waloryzacji. Biorąc pod uwagę, że składki na koncie ubezpieczonego ewidencjonowane są z opóźnieniem, oznacza to, że waloryzacji podlegają składki za okres do 31 grudnia roku poprzedzającego rok, za który przeprowadzana jest waloryzacja, np. waloryzacja składek za 2012 r. oznacza, że *de facto* waloryzacji podlegają składki za 2011 r. i lata wcześniejsze.
- **TERMIN WALORYZACJI**: Waloryzację składek emerytalnych zgromadzonych na koncie w ZUS (tzw. I filar) za rok poprzedzający termin waloryzacji przeprowadza się corocznie, od dnia 1 czerwca danego roku, począwszy od waloryzacji za rok 2000.
- **TERMIN OGŁOSZENIA WSKAŹNIKA WALORYZACJI:** Wskaźnik waloryzacji składek za poprzedni rok ogłasza minister właściwy do spraw zabezpieczenia społecznego w Dzienniku Urzędowym Rzeczypospolitej Polskiej "Monitor Polski", **do 25. dnia miesiąca poprzedzającego termin waloryzacji.**

[9] Wskaźnik waloryzacji składek za 2000 r. był równy wskaźnikowi wzrostu przeciętnego wynagrodzenia w 2000 r. w stosunku do przeciętnego wynagrodzenia w 1999 r.

→ **Waloryzacja kwartalna**

- **KIEDY PRZEPROWADZA SIĘ WALORYZACJĘ KWARTALNĄ:** Waloryzację kwartalną przeprowadza się tylko przy przejściu na emeryturę.
- **MECHANIZM WALORYZACJI:** W wyniku przeprowadzonej waloryzacji stan konta nie może ulec obniżeniu. Wskaźnik waloryzacji składek ustala się z dokładnością do setnych części procentu.

  Wskaźnik waloryzacji kwartalnej składek jest równy wskaźnikowi cen towarów i usług konsumpcyjnych ogółem w kwartale, za który przeprowadzana jest waloryzacja w stosunku do poprzedniego kwartału, powiększonemu o wzrost realny sumy przypisu składek na ubezpieczenie emerytalne w kwartale, za który przeprowadzana jest waloryzacja w stosunku do kwartału poprzedniego. Wskaźnik waloryzacji składek nie może być niższy niż wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych ogółem w kwartale, za który przeprowadzana jest waloryzacja w stosunku do poprzedniego kwartału.

  - Wskaźnik wzrostu realnego sumy przypisu składek na ubezpieczenie emerytalne otrzymuje się przez podzielenie wskaźnika wzrostu nominalnego sumy przypisu składek na ubezpieczenie emerytalne w kwartale, za który jest przeprowadzana waloryzacja w stosunku do kwartału poprzedniego, przez wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych ogółem ustalony dla analogicznego okresu.
  - Wskaźnik wzrostu nominalnego sumy przypisu składek na ubezpieczenie emerytalne w kwartale, za który jest przeprowadzana waloryzacja stanowi iloraz sumy przypisu składek na ubezpieczenie emerytalne w kwartale, za który jest przeprowadzana waloryzacja, i w kwartale poprzednim.

- **OKRES, ZA KTÓRY PRZEPROWADZANA JEST WALORYZACJA:** Przy ustalaniu wysokości emerytury kwartalnie waloryzowana jest kwota składek na ubezpieczenie emerytalne zewidencjonowanych na koncie ubezpieczonego po dniu 31 stycznia roku, za który przeprowadzono ostatnią waloryzację roczną. Obowiązuje zasada, że ostatniej waloryzacji podlegają składki z przedostatniego kwartału poprzedzającego miesiąc przyznania emerytury, tj.: przy przejściu na emeryturę:
  - w I kwartale danego roku - ostatniej kwartalnej waloryzacji składek dokonuje się za III kwartał poprzedniego roku,
  - w II kwartale danego roku - ostatniej kwartalnej waloryzacji składek dokonuje się za IV kwartał poprzedniego roku,
  - w III kwartale danego roku - ostatniej kwartalnej waloryzacji składek dokonuje się za I kwartał danego roku,
  - w IV kwartale danego roku - ostatniej kwartalnej waloryzacji składek dokonuje się za II kwartał danego roku.

  Wyróżnia się dwa rodzaje waloryzacji kwartalnej:

  - pierwszym rodzajem waloryzacji kwartalnej objęte są tylko „nowe" składki, dopisywane na koncie ubezpieczonego po ostatniej rocznej waloryzacji, czyli pierwsza tego typu waloryzacja jest dokonywana za II kw. roku, za który przeprowadzono ostatnią waloryzację roczną i takie waloryzacje zawsze są trzy (za II, III i IV kw. roku, za który przeprowadzono ostatnią roczną waloryzację),

- w II kw.[10] waloryzacji kwartalnej wskaźnikiem waloryzacji za II kw.[10] podlega kwota składek zewidencjonowanych na koncie ubezpieczonego za I kw.[10], tj. dopisanych za I kw.[10],
- w III kw.[10] waloryzacji kwartalnej wskaźnikiem waloryzacji za III kw.[10] podlega suma kwoty składek dopisanych na koncie ubezpieczonego za II kw.[10] i zwaloryzowanej kwoty składek po poprzedniej waloryzacji kwartalnej, tj. za II kw.[10],
- w IV kw.[10] waloryzacji kwartalnej wskaźnikiem waloryzacji za IV kw.[10] podlega suma kwoty składek dopisanych na koncie ubezpieczonego za III kw.[10] i zwaloryzowanej kwoty składek po poprzedniej waloryzacji kwartalnej, tj. za III kw.[10],

- drugi rodzaj waloryzacji kwartalnej obejmuje już różną liczbę kwartałów, co jest uzależnione od momentu przyznania emerytury[11] i dotyczy nie tylko dopisanych składek, ale wszystkich wcześniej zewidencjonowanych składek powiększonych o wcześniejsze waloryzacje, zarówno roczne, jak i kwartalne; pierwsza tego rodzaju waloryzacja kwartalna to waloryzacja za I kw. roku po roku, za który przeprowadzono ostatnią waloryzację roczną. Waloryzacji kwartalnej podlega zatem kwota składek zewidencjonowanych na ostatni dzień pierwszego miesiąca kwartału, co oznacza, że waloryzowane są składki należne za poprzedni kwartał.

– **TERMIN WALORYZACJI**: Waloryzację kwartalną składek emerytalnych zgromadzonych na koncie w ZUS (tzw. I filar) przeprowadza się tylko w momencie przejście na emeryturę.

– **TERMIN OGŁOSZENIA KWARTLANEGO WSKAŹNIKA WALORYZACJI:** Wskaźnik waloryzacji składek za poprzedni kwartał ogłasza minister właściwy do spraw zabezpieczenia społecznego w Dzienniku Urzędowym Rzeczypospolitej Polskiej "Monitor Polski", **do 25. dnia miesiąca poprzedzającego termin waloryzacji.**

Waloryzacja składek emerytalnych zgromadzonych na subkoncie w ZUS

→ **Waloryzacja roczna**

– **MECHANIZM WALORYZACJI**: Waloryzacji podlega kwota składek i odsetek za zwłokę zewidencjonowanych na subkoncie na dzień 31 stycznia roku, za który jest przeprowadzana waloryzacja, powiększona o kwoty z tytułu przeprowadzonych waloryzacji. W wyniku przeprowadzonej waloryzacji stan konta nie może ulec obniżeniu. Wskaźnik waloryzacji składek ustala się z dokładnością do setnych części procentu.

Wskaźnik rocznej waloryzacji jest równy średniorocznej dynamice wartości produktu krajowego brutto w cenach bieżących za okres ostatnich 5 lat poprzedzających termin waloryzacji.

– **Terminy waloryzacji** składek na subkoncie w ZUS i **okresy, za które jest ona przeprowadzana** są analogiczne jak w przypadku składek zgromadzonych na koncie w I filarze w ZUS.

– **TERMIN OGŁOSZENIA WSKAŹNIKA WALORYZACJI:** Wskaźnik waloryzacji składek za poprzedni rok ogłasza Prezes Głównego Urzędu Statystycznego w formie komunikatu

[10] roku, za który przeprowadzono ostatnią roczną waloryzację

[11] Zgodnie z zasadą, że ostatniej waloryzacji kwartalnej podlegają składki z przedostatniego kwartału poprzedzającego miesiąc przyznania emerytury.

w Dzienniku Urzędowym Rzeczypospolitej Polskiej "Monitor Polski", w terminie **do 15 maja każdego roku**.

→ **Waloryzacja kwartalna**

- **MECHANIZM WALORYZACJI**: Waloryzacji podlega kwota składek i odsetek za zwłokę zewidencjonowanych na subkoncie na dzień 31 stycznia roku, za który jest przeprowadzana waloryzacja, powiększona o kwoty z tytułu przeprowadzonych waloryzacji. W wyniku przeprowadzonej waloryzacji stan konta nie może ulec obniżeniu. Wskaźnik waloryzacji składek ustala się z dokładnością do setnych części procentu.

  Wskaźnik kwartalnej waloryzacji jest obliczany na podstawie ostatnio ogłoszonego wskaźnika rocznej waloryzacji według wzoru:

  WKW = (WRW – 100%)/4 + 100%, gdzie:

  WKW – wskaźnik kwartalnej waloryzacji

  WRW – wskaźnik ostatniej rocznej waloryzacji

- **Terminy waloryzacji** składek na subkoncie w ZUS i **okresy, za które jest ona przeprowadzana** są analogiczne jak w przypadku składek zgromadzonych na koncie w ZUS w ramach I filaru.

- **TERMIN OGŁOSZENIA WSKAŹNIKA WALORYZACJI:** Wskaźnik kwartalnej waloryzacji składek za poprzedni kwartał ogłasza Prezes Zakładu Ubezpieczeń Społecznych w formie komunikatu w Dzienniku Urzędowym Rzeczypospolitej Polskiej "Monitor Polski", w terminie **do 25. dnia miesiąca poprzedzającego termin waloryzacji**.

Tabela 6. Wskaźniki rocznej waloryzacji I filarze ZUS i subkoncie ZUS w latach 2000-2013

Rok	Wskaźnik waloryzacji składek ZUS za dany rok*	Wskaźnik waloryzacji składek na subkoncie ZUS za dany rok*
2000	112,72%	117,16%
2001	106,68%	113,04%
2002	101,90%	109,43%
2003	102,00%	107,01%
2004	103,63%	106,79%
2005	105,55%	105,73%
2006	106,90%	106,34%
2007	112,85%	107,79%
2008	116,26%	108,63%
2009	107,22%	107,78%
2010	103,98%	107,56%
2011	105,18%	107,54%
2012	104,68%	106,27%

*waloryzacji podlegają składki zewidencjonowane na dzień 31 stycznia danego roku

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych GUS i MPiPS

Tabela 7. Wskaźniki waloryzacji kwartalnej w I filarze ZUS i subkoncie ZUS w latach 2007-2013

Rok	Wskaźnik waloryzacji składek ZUS za dany kwartał*	Wskaźnik waloryzacji składek na subkoncie ZUS za dany kwartał**
I kw. 2007	112,73%	*101,59%*
II kw. 2007	101,20%	*101,59%*
III kw. 2007	100,00%	*101,59%*
IV kw. 2007	101,81%	*101,59%*
I kw. 2008	113,72%	*101,95%*
II kw. 2008	103,93%	*101,95%*
III kw. 2008	100,20%	*101,95%*
IV kw. 2008	100,60%	*101,95%*
I kw. 2009	111,26%	*102,16%*
II kw. 2009	101,80%	*102,16%*
III kw. 2009	100,10%	*102,16%*
IV kw. 2009	100,20%	*102,16%*
I kw. 2010	108,83%	*101,95%*
II kw. 2010	101,00%	*101,95%*
III kw. 2010	100,00%	*101,95%*
IV kw. 2010	100,90%	*101,95%*
I kw. 2011	109,67%	101,89%
II kw. 2011	101,50%	101,89%
III kw. 2011	100,00%	101,89%
IV kw. 2011	101,30%	101,89%
I kw. 2012	114,05%	101,89%
II kw. 2012	101,30%	101,89%
III kw. 2012	100,00%	101,89%
IV kw. 2012	100,40%	101,89%
I kw. 2013	114,60%	101,57%

* waloryzacji podlegają składki zewidencjonowane na ostatni dzień pierwszego miesiąca danego kwartał

** waloryzacji podlegają składki zewidencjonowane na ostatni dzień pierwszego miesiąca danego kwartał; kwartalne wskaźniki waloryzacji przed I kw. 2011 r. - hipotetyczne szacunki MF

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych GUS i MPiPS

Aneks 2: Sumaryczna prezentacja wyników

Tabela 8. Porównanie miar efektywności różnych segmentów systemu emerytalnego przy wykorzystaniu różnych miar, sposobów obliczeń oraz danych wejściowych w latach 2000-2012

Miemiki / Autor obliczeń i użyte dane źródłowe	OFE				ZUS I Filar	ZUS Subkonto
	MF (stopy wyliczone przez KNF)	MF (stopy wyliczone na danych KNF o średniej cenie j.uczestnictwa, kilka miejsc po przecinku)	KOBE	MF- *raport rządowy* (stopy wyliczone na danych KNF o średniej cenie j.uczestnictwa, 2 miejsca po przecinku)		
Stopy zwrotu						
Średnia arytmetyczna brutto	9,14%	9,17%	9,32%	9,20%	6,89%	8,54%
Średnia geometryczna brutto	8,76%	8,79%	8,92%	8,81%	6,81%	8,50%
Średnia geometryczna netto *(podejście Otto-Wiśniewski)*	7,96%	7,99%	8,13%	8,02%	-	-
Średnia geometryczna netto *(MF: przy założeniu, że stopy zwrotu w danym roku ważone są udziałem składki w aktywach, a udział wyliczony jest z hipotetycznego wynagrodzenia)*	6,51%	6,53%	6,67%	6,56%	-	-
Średnia geometryczna netto *(MF: przy założeniu, że stopy zwrotu w danym roku ważone są udziałem składki w aktywach, a udział wyliczony jest z aktywów i składek OFE)*	6,27%	6,30%	6,43%	6,32%	-	-
Zgromadzony kapitał w relacji do kwoty wpłaconych składek						
Zgromadzony kapitał w relacji do kwoty wpłaconych składek (obliczenia KOBE)	-	-	153,90%	-	142,60%	-
dopływ składki: 100 zł miesięcznie						
Zgromadzony kapitał w relacji do kwoty wpłaconych składek *(lata 2000-2012; rocznie)*	156,46%	156,90%	157,24%	157,16%	153,43%	158,82%
Zgromadzony kapitał w relacji do kwoty wpłaconych składek *(lata 2000-2012; miesięcznie, składkowicz)*	-	157,32%	-	-	153,43%	158,82%
Zgromadzony kapitał w relacji do kwoty wpłaconych składek *(lata 2000-2012; mie* sięcznie, *emeryt)*	-	157,32%	-	-	168,68%	158,46%
dopływ składki: wg obowiązujących stawek od wysokości przeciętnego wynagrodzenia w gospodarce narodowej na podstawie danych GUS)						
Zgromadzony kapitał w relacji do kwoty wpłaconych składek *(lata 2000-2012; rocznie)*	153,12%	153,53%	153,82%	153,76%	145,90%	*)
Zgromadzony kapitał w relacji do kwoty wpłaconych składek *(lata 2000-2012; miesięcznie, składkowicz)*	-	153,74%	-	-	145,83%	*)
Zgromadzony kapitał w relacji do kwoty wpłaconych składek *(lata 2000-2012; miesięcznie, emeryt)*	-	153,74%	-	-	160,07%	*)
IRR						
Obliczenia KOBE	-	-	6,12%	-	5,78%	-
dopływ składki: 100 zł miesięcznie						
IRR *(lata 2000-2012; rocznie)*	6,22%	6,26%	6,29%	6,28%	5,95%	6,42%
IRR *(lata 2000-2012; miesięcznie, składkowicz)*	-	6,29%	-	-	5,95%	6,42%
IRR *(lata 2000-2012; miesięcznie, emeryt)*	-	6,29%	-	-	7,23%	6,39%
Średnia geometryczna *(z IRR narastającego od 2000-2012; rocznie)*	5,30%	5,33%	5,46%	5,36%	3,94%	5,25%
dopływ składki: wg obowiązujących stawek od wysokości przeciętnego wynagrodzenia w gospodarce narodowej na podstawie danych GUS)						
IRR *(lata 2000-2012; dopływ składki: rocznie)*	6,05%	6,09%	6,12%	6,11%	5,84%	*)
IRR *(lata 2000-2012; miesięcznie, składkowicz)*	-	6,12%	-	-	5,84%	*)
IRR *(lata 2000-2012; miesięcznie wg obowiązujących stawek od wysokości, emeryt)*	-	6,12%	-	-	7,23%	*)
Średnia geometryczna *(z IRR narastającego od 2000-2012; rocznie)*	5,15%	5,18%	5,30%	5,21%	3,90%	*)

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych UKNF, KOBE, GUS i MPiPS.

Tabela 9. Porównanie miar efektywności różnych segmentów systemu emerytalnego przy wykorzystaniu różnych miar, sposobów obliczeń oraz danych wejściowych w okresie od maja 1999 r. do czerwca 2013 r. i od maja 1999 r. do grudnia 2012 r.

Mierniki / Autor obliczeń i użyte dane źródłowe	OFE				ZUS I Filar	ZUS Subkonto
	MF (stopy wyliczone przez KNF)	MF (stopy wyliczone na danych KNF o średniej cenie j.uczestnictwa, kilka miejsc po przecinku)	KOBE	MF- *raport rządowy* (stopy wyliczone na danych KNF o średniej cenie j.uczestnictwa, 2 miejsca po przecinku)		
Wyniki symulacji miesięcznej od maja 1999 r. do czerwca 2013 r.						
dopływ składki: 100 zł miesięcznie						
IRR (składkowicz)	-	5,70%	-	-	5,59%	6,44%
Zgromadzony kapitał w procencie składek (składkowicz)	-	160,67%	-	-	159,09%	171,13%
IRR (emeryt)	-	5,70%	-	-	6,88%	6,06%
Zgromadzony kapitał w procencie składek (emeryt)	-	160,67%	-	-	177,62%	165,57%
dopływ składki: wg obowiązujących stawek od wysokości przeciętnego wynagrodzenia w gospodarce narodowej na podstawie danych GUS)						
IRR (składkowicz)	-	5,50%	-	-	5,44%	*)
Zgromadzony kapitał w procencie składek (składkowicz)	-	156,61%	-	-	149,82%	*)
IRR (emeryt)	-	5,50%	-	-	6,86%	*)
Zgromadzony kapitał w procencie składek (emeryt)	-	156,61%	-	-	167,11%	*)
Wyniki symulacji miesięcznej od maja 1999 r. do grudnia 2012 r.						
dopływ składki: 100 zł miesięcznie						
IRR (składkowicz)	-	6,52%	-	-	6,00%	6,61%
Zgromadzony kapitał w procencie składek (składkowicz)	-	163,98%	-	-	157,42%	165,16%
IRR (emeryt)	-	6,52%	-	-	7,21%	6,58%
Zgromadzony kapitał w procencie składek (emeryt)	-	163,98%	-	-	173,13%	164,76%
dopływ składki: wg obowiązujących stawek od wysokości przeciętnego wynagrodzenia w gospodarce narodowej na podstawie danych GUS)						
IRR (składkowicz)	-	6,31%	-	-	5,89%	*)
Zgromadzony kapitał w procencie składek (składkowicz)	-	158,86%	-	-	148,74%	*)
IRR (emeryt)	-	6,31%	-	-	7,22%	*)
Zgromadzony kapitał w procencie składek (emeryt)	-	158,86%	-	-	163,31%	*)

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych UKNF, GUS, MPiPS.

Warszawa, dnia 12 listopada 2013 r.

Profesor nauk prawnych
Inetta Jędrasik-Jankowska
Uniwersytet Warszawski

Ekspertyza prawna
w kwestii zgodności z zasadami ubezpieczeń społecznych
dotychczasowych i proponowanych rozwiązań
dotyczących zasad działania systemu emerytalnego.

I. Ubezpieczenie społeczne, jako metoda realizacji konstytucyjnego prawa do zabezpieczenia społecznego.

Konstytucja Rzeczypospolitej Polskiej w art. 67 przyznaje obywatelom prawo do zabezpieczenia społecznego w razie niezdolności do pracy ze względu na chorobę lub inwalidztwo oraz po osiągnięciu wieku emerytalnego. Temu prawu odpowiada obowiązek państwa zorganizowania systemu ochrony na wypadek zajścia wymienionych sytuacji. Ustawodawca realizując ten obowiązek przyjął metodę ubezpieczenia społecznego.

Ubezpieczenie społeczne to urządzenie społeczno-gospodarcze, które wyrosło na bazie dwóch wielkich idei ludzkości, z których pierwsza wyrażała prawo obywatela do życia, a druga, że wykonywana praca powinna zabezpieczać byt człowieka.

Realizacja drugiej z tych idei doprowadziła do zobowiązania przedsiębiorców do uwzględnienia w płacy roboczej składki na ubezpieczenie, a robotników do ubezpieczenia się[1]. To podwójne zobowiązanie powinno mieć charakter trwały i powszechny. Ubezpieczenie społeczne musi być zatem przymusowe. Przymusowość wyraża się w konstrukcji powstawania

[1] Bismarck po wprowadzeniu do przymusowego ubezpieczenia robotników w Niemczech, zwrócił uwagę na fakt, że obowiązkowy charakter ubezpieczenia zmusił przedsiębiorców do uwzględnienia przy oznaczaniu wysokości zarobku nie tylko teraźniejszych, lecz i przyszłych potrzeb robotnika zob. E. Grabowski, Ubezpieczenia społeczne w państwach współczesnych, Gebethner i Wolf, Kraków 1911r., str. 8.

stosunku ubezpieczenia społecznego ex lege i obciążeniu obowiązkiem odprowadzania składki podmiotów wypłacających wynagrodzenia[2].

W Niemczech po wprowadzeniu przymusu do ubezpieczenia rozważano kwestię, czy należy tylko przymuszać do ubezpieczenia się, dając możliwość wyboru pomiędzy towarzystwami ubezpieczeniowymi, czy też należy zorganizować odrębną instytucję ubezpieczeniową, w której osoby poddane przymusowi ubezpieczenia będą zobowiązane się ubezpieczyć. Za zorganizowaniem osobnej kasy ubezpieczeń przemawiał argument, że jeżeli państwo zmusza obywatela do ubezpieczenia się, to ma obowiązek stworzenia ubezpieczenia pewnego i taniego. Za taką obowiązkową kasą przemawiało także to, że towarzystwa prywatne nie dawały dostatecznej rękojmi wypłacalności, podczas gdy za kasę obowiązkową mogło poręczyć państwo[3].

Na zasadach ubezpieczenia społecznego zorganizowano też ochronę pracowników w Polsce po odzyskaniu niepodległości po I wojnie światowej.

Po II wojnie światowej system ochrony pracowników na wypadek zdarzeń losowych powiązano ściśle z budżetem państwa, które to powiązanie trwało do 1987r., tj. do utworzenia Funduszu Ubezpieczeń Społecznych[4]. W obu okresach świadczenia były wypłacane za składkę wnoszoną przez (państwowego) pracodawcę. Składka miała formę odpisu od funduszu płac, a prawo do świadczeń uzasadniał udział w społecznym procesie pracy. Wymiar świadczeń zależał od stażu pracy i wysokości wynagrodzenia.

Ustawa z 13 października 1998r. o systemie ubezpieczeń społecznych[5] powróciła do koncepcji powiązania składki z indywidualnym wynagrodzeniem.

Obciążenia składką wynagrodzenia za pracę dokonano podwyższając wynagrodzenie pracownika o część dotychczasowej składki pracodawcy, co oznaczało automatyczny wzrost przeciętnego wynagrodzenia za pracę[6]. Był to jednak wyłącznie zabieg socjotechniczny. Składka nie wchodzi bowiem do wynagrodzenia za pracę i nie stanowi przychodu pracownika, od którego jest odprowadzany podatek. Nie jest też wliczana do dochodu, od którego wysokości zależy nabycie prawa do niektórych świadczeń. Nie jest też własnością pracownika.

Analogicznie, w związku ze zrealizowaniem przez ustawę o systemie ubezpieczeń społecznych koncepcji objęcia ubezpieczeniem społecznym także służb mundurowych, podwyższono o kwotę składki uposażenie żołnierzy zawodowych i funkcjonariuszy Policji oraz pozo-

---

[2] Dlaczego nie wystarczy podwyższenie płacy roboczej i zobowiązanie do robotnika do ubezpieczenia się uzasadniał w Bundestagu poseł Stumm (za E. Grabowskim jw. str. 9).

[3] Tego i innych argumentów wskazujących na istotne sprzeczności interesów prywatnych ubezpieczycieli, przedsiębiorców, i ubezpieczonych użył Bismarck w mowach wygłoszonych w parlamencie 2 kwietnia 1881 r. i 15 marca 1884 r. w obronie ubezpieczeń przymusowych – przytaczam za E. Grabowskim j.w. str. 40.

[4] Ustawa z 25 listopada 1986 r. o organizacji i finansowaniu ubezpieczeń społecznych, Dz. U. z 1987 r. Nr 25, poz. 137 ze zm.

[5] Dz. U. z 2009 r, poz. 1585.

[6] W 1998 roku przeciętne wynagrodzenie wynosiło 1.233 zł, a w 1999 roku – 1.697 zł.

stałych służb mundurowych, którzy wstąpili do służby po 1 stycznia 1999r. Po wycofaniu się z tej koncepcji w 2003 roku, uposażenia zmniejszono o kwotę składki[7].

Składka, jako element dodawany do wynagrodzenie za prace z przeznaczeniem na określony cel, może być wnoszona przez pracodawcę albo przez pracownika, albo przez oba podmioty po społu. Okoliczność zatem kto opłaca składkę do funduszu ma znaczenie drugorzędne. Istotne jest bowiem utworzenie specjalnego, wyodrębnionego społecznego funduszu na rzecz osób biorących udział w społecznym procesie pracy.

Indywidualizacja składki stała się jednak niezbędna w związku z wprowadzeniem przez ustawę z 17 grudnia 1998r. o emeryturach i rentach z Funduszu Ubezpieczeń Społecznych[8] metody wymiaru świadczeń w bezpośredniej zależności od sumy wniesionych składek (tzw. system zdefiniowanej składki).

Indywidualizacja wyraża się między innymi w ustaleniu wysokości składki na ubezpieczenie społeczne w określonej proporcji do wysokości wynagrodzenia. Wynagrodzenie jest tu swego rodzaju „wzorcem"[9], punktem odniesienia pozwalającym na indywidualizację świadczeń.

II. Reforma emerytalna z 1999 roku, a zasady działania ubezpieczenia społecznego.

Dokonany w 1999 roku podział dotychczasowej składki wnoszonej wyłącznie przez pracodawcę pomiędzy obie strony stosunku pracy zindywidualizował i spersonifikował składkę, ale jej nie sprywatyzował.

Wyrazem prywatyzacji składki nie był też podział składki emerytalnej na część „repartycyjną" kierowaną na konto indywidualne ubezpieczonego prowadzone przez ZUS i na część „kapitałową", kierowaną do otwartego funduszu emerytalnego.

Dokonany podział składki emerytalnej na część repartycyjną i kapitałową przedstawiano jako sposób na zwiększenie emerytury. Część składki miała bowiem w wyniku inwestowania na rynku kapitałowym podlegać korzystniejszemu pomnażaniu, aniżeli w wyniku waloryzacji dokonywanej przez ZUS[10].

Koncepcji przekazania części składki w zarząd podmiotom prywatnym towarzyszyło szereg odstępstw od reguł ubezpieczeniowych. Przede wszystkim, chcąc przekonać ubezpieczo-

---

[7] Okoliczność, że składka to kwota dodawana do wynagrodzenia, ale niebędąca jego częścią uzasadniała też obniżenie uposażenia osób niebędących sędziami, a zatrudnionych na stanowiskach wynagradzanych według stawek mających zastosowanie do sędziów po obniżeniu składki na ubezpieczenie rentowe należnej od ubezpieczonych.

[8] Tj. Dz. U. 2009r., Nr 153, poz. 1227 ze zm.

[9] Pozwalającym wymierzyć świadczenia zapewniające proporcjonalny poziom życia.

[10] W założeniach reformy z 1999 roku przekazanie w zarząd innemu podmiotowi części składki emerytalnej miało sprawić, że 40 % tej składki (czyli 7,3% podstawy) przełoży się na 60 % kwoty emerytury bazowej.

nych do nowego systemu, przewidziano tzw. „dziedziczenie" składek z części kapitałowej w razie śmierci ubezpieczonego przed osiągnięciem wieku emerytalnego i podział zgromadzonych środków pomiędzy małżonków w razie rozwodu.

Ta obca ubezpieczeniom społecznym, koncepcja miała w swym zamyśle spowodować uzyskanie akceptacji społecznej dla nowego systemu emerytalnego i stanowić zachętę do zawarcia umowy z otwartym funduszem emerytalnym przez osoby, dla których członkostwo w otwartych funduszach emerytalnych było dobrowolne[11].

W literaturze przedmiotu zwracano uwagę, że błędny jest pogląd jakoby dziedziczenie realizowało prawo spadkobierców do odbioru środków stanowiących wcześniej prywatną własność zmarłego ubezpieczonego. Jednakże jak słusznie zauważył K. Antonów[12] „w odbiorze społecznym nastąpiło tak silne utrwalenie tego poglądu, że wpływa nawet na stanowienie nieracjonalnego prawa".

Wprowadzając „dziedziczenie" oraz podział po rozwodzie składki kierowanej do otwartego funduszu emerytalnego (i tym samym wykraczając poza reguły systemu ubezpieczenia społecznego), do wykreowano emeryturę, którą nazwano „emeryturą z drugiego filaru", mimo że pochodzi ona ze składki przeznaczonej na emeryturę bazową[13].

Nazwanie kwoty emerytury wyliczonej z części składki na emeryturę bazową wydzielonej do osobnego zarządzania „emeryturą z drugiego filaru" spowodowało szereg nieporozumień[14]. „Drugi filar" to bowiem określenie systemu uzupełniającego emerytury bazowe. "Drugi filar" w klasycznej postaci[15] różni się od systemu zapewniającego emerytury bazowe („pierwszy filar") tym, że jest z reguły tworzony ze składek stanowiących dodatkowe świadczenie pracodawcy na rzecz pracownika[16] z przeznaczeniem na emeryturę po osiągnięciu określonego wieku (z reguły niższego niż emerytalny). Świadczenie może mieć formę skapitalizowaną. Dodatkowe wynagrodzenie przeznaczone na składkę wchodzi w skład wynagrodzenia za prace i podlega podatkowi od wynagrodzeń i składce na ubezpieczenie zdrowotne[17]. Z tego względu w razie śmierci ubezpieczonego przed osiągnięciem wieku emerytalnego środki podlegają „dziedziczeniu" przez osobę wskazaną przez ubezpieczonego (tzw. beneficjenta), a także (w określonych przypadkach) mogą zostać zwrócone ubezpieczonemu.

---

[11] Osoby urodzone w okresie 1stycznia 1949r – 31 grudnia 1968r.

[12] K. Antonów, Sytuacja prawna składek zaewidencjonowanych na subkoncie w ZUS w razie rozwodu lub śmierci ubezpieczonego albo śmierci emeryta, Praca i Zabezpieczenie Społeczne z 2011 r., nr 5.

[13] W ujęciu klasycznego dwufilarowego systemu emerytalnego emerytury z tzw. drugiego filaru nie są świadczeniami z ubezpieczenia społecznego. W Polsce emeryturami z II filaru są świadczenia przewidziane w ustawie o pracowniczych programach emerytalnych.

[14] Argumenty powszechnych towarzystw emerytalnych przeciwko zamierzonym zmianom wynikają jak się wydaje z tej niewłaściwej terminologii.

[15] Zob. Plan Beveridge'a z 1942 roku.

[16] Często jego celem jest związanie pracownika z przedsiębiorstwem.

[17] Cechy drugiego filaru wykazują Pracownicze Programy Emerytalne uważane (w Polsce) za „trzeci filar" emerytalny.

Zasady tworzenia funduszu ubezpieczenia społecznego nie przewidują żadnych możliwości zwrotu ubezpieczonemu składki[18], w sytuacji gdyby ryzyko mogło się nie ziścić ze względu na wcześniejszą śmierć ubezpieczonego. Nie przewidują też przekazania składki osobom wskazanym przez ubezpieczonego na wypadek jego śmierci.

Odejściem od zasad tworzenia funduszu ubezpieczenia społecznego jest też potrącanie ze składki emerytalnej opłat za prowadzenie rachunku w otwartego funduszu emerytalnego. Z art. 67 Konstytucji RP wynika, że ochrona sytuacji wymienionych w tym przepisie ma zostać zorganizowana przez państwo, a obywatel ma otrzymać tę ochronę bez dodatkowej opłaty. Jeśli państwo zarządzanie określonym ryzykiem (składką) powierza innemu podmiotowi, to może to uczynić, ale nie może obciążać składki emerytalnej opłatą za zarządzanie. Składka stanowi bowiem „miarę" udzielanej ochrony i nie może być zmniejszana.

Reguły działania ubezpieczenia społecznego nie pozwalają także na wprowadzenie tzw. wypłaty gwarantowanej[19]. Emerytura jest świadczeniem dożywotnim. Ubezpieczony ma prawo do wypłat z funduszu nawet gdyby suma wpłaconych na jego konto składek i pobranych emerytur nie równoważyły się. Zasada solidaryzmu wymaga, aby wszystkie, niewykorzystane na wypłatę emerytur, środki pozostały w Funduszu Ubezpieczenia Społecznego.

Wprowadzając „dziedziczenie" i podział środków w razie rozwodu, a także „wypłatę gwarantowaną" pozwolono na ugruntowanie się u ubezpieczonych przekonania, że środki gromadzone w otwartym funduszu emerytalnym są ich prywatną własnością.

Prywatny charakter środków gromadzonych w otwartych funduszach emerytalnych uwiarygodnić miały także umowy zawierane przez ubezpieczonego z otwartym funduszem emerytalnym, które de facto nie mają nic wspólnego z umowami cywilno-prawnymi i z racji swego rzeczywistego charakteru prawnego powinny zostać zastąpione zwykłymi deklaracjami przystąpienia do konkretnego otwartego funduszu emerytalnego.

Błędne konstrukcje prawne, które zastosowano w odniesieniu do części składki emerytalnej kierowanej do otwartego funduszu emerytalnego spowodowały, że tzw. „emeryturę z drugiego filaru" zaczęto traktować, jako (odrębną) część składową emerytury bazowej, a nie jako jej część wewnętrzną. W tym ujęciu obecnie emerytura bazowa składa się z dwóch części tj. emerytury repartycyjnej i emerytury kapitałowej. Emerytura bazowa to tymczasem jednolita emerytura z całej składki (19,52%). Powinna więc mieć jednolity charakter i może co najwyżej składać się z dwóch kwot wyliczanych oddzielnie, ale wypłacanych w łącznej kwocie.

Podział emerytury na dwie (odrębne) części został ustawowo zatwierdzony ustawą z dnia 21 listopada 2008r. o emeryturach kapitałowych (Dz. U. Nr 228, poz. 1507). Ustawą tą

[18] Składka bowiem tylko w sposób symboliczny należy do ubezpieczonego.
[19] Wprowadziła ją ustawa z 21 listopada 2008r. o emeryturach kapitałowych.

wprowadzono też podział emerytury kapitałowej na okresową emeryturę kapitałową i dożywotnią emeryturę kapitałową.

Koncepcja tak nazwanej emerytury wiązała się z różnicą wieku emerytalnego kobiet i mężczyzn i niewielką grupą kobiet uprawnionych do emerytury na nowych zasadach w latach 2009-2014 a tym samym nieopłacalnością tworzenia odrębnych podmiotów wypłacających emerytury z kapitałowej części składki[20] tylko kobietom. Po osiągnięciu przez kobiety wieku emerytalnego ustalonego dla mężczyzn, okresowa emerytura kapitałowa miała być kobietom zamieniana na dożywotnią emeryturę kapitałową wypłacaną z Funduszu Dożywotnich Emerytur Kapitałowych.

Okresowa emerytura kapitałowa to konstrukcja hybrydowa pozwalająca na pobieranie świadczenia przy jednoczesnym pozostawieniu środków na etapie pomnażania. W efekcie w razie śmierci emeryta pobierającego okresową emeryturę kapitałową środki ze składki „kapitałowej" można dziedziczyć. Wycofanie środków było możliwe także po przejściu na emeryturę dożywotnią, jeżeli śmierć nastąpi w pierwszych trzech latach pobierania świadczenia[21].

O ile zatem można nie mieć zastrzeżeń do samego podziału składki bazowej na dwie części odmiennie gromadzone i ewentualnie w odmienny sposób zamieniane na kwotę świadczenia z danej części składki (według innej formuły), to błędne (sprzeczne z art. 67 Konstytucji RP) było podzielenie emerytury bazowej na dwie części o odmiennym charakterze, przy czym każda miała być wypłacana osobno[22].

Zgodnie jednak z zasadami, po zakończeniu gromadzenia środków w sposób kapitałowy (tj. po osiągnięciu wieku emerytalnego), środki tak zgromadzone i pomnożone powinny wracać do Funduszu Ubezpieczeń Społecznych i wchodzić do podstawy wyliczenia jednolitej kwoty emerytury bazowej wypłacanej dożywotnio wyłącznie przez organ rentowy[23].

III. Zmiany wprowadzone w 2011 roku.

Celem podziału składki przeznaczonej na emeryturę bazową na dwie części było zastosowanie kapitałowego sposobu gromadzenia jednej z tych części w celu zapewnienia ubezpieczonym wyższej emerytury.

Niekorzystne dla Funduszu Ubezpieczeń Społecznych skutki podziału składki spowodowały, że ustawą z 25 marca 2011r. o zmianie niektórych ustaw związanych z funkcjonowaniem systemu ubezpieczeń społecznych (Dz. U. Nr 75, po. 398) zmniejszono rozmiar składki, prze-

[20] Co było sprzeczne z założeniem, że emeryturę wypłaca się przez państwowe instytucje ubezpieczeniowe.
[21] Projekt przewiduje likwidację tej wypłaty.
[22] Miały być utworzone specjalne zakłady emerytalne do przejmowania środków z ofe i wypłaty z nich emerytury dożywotniej.
[23] Co oznacza, że okresowa emerytura kapitałowa nie ma racji bytu.

kazywanej do otwartego funduszu emerytalnego. Nie zmniejszono jednak rozmiaru składki „kapitałowej", ale utworzono tzw. subkonto, na którym ewidencjonuje się pozostałą część tej składki.

Nadal zatem zachowano proporcje obu części składki na emeryturę bazową (12,22% i 7,3%). W efekcie po zmianach z 2011r. emerytura bazowa składa się z trzech części tj. z kwoty wyliczonej ze składki kierowanej na konto indywidualne, z kwoty z części składki „kapitałowej" kierowanej do otwartego funduszu emerytalnego i z części składki kapitałowej kierowanej na subkonto.

Subkonto utworzono w celu zachowania uprawnień wynikających z „dziedziczenia" składki kapitałowej (7,3% podstawy), po zmniejszeniu (do 2,8%) składki kierowanej do otwartego funduszu emerytalnego.

Utworzenie subkonta z jednej strony zmniejszało trudności FUS, a z drugiej pozwalało na zachowanie dziedziczenia środków z całej składki kapitałowej, jakkolwiek po zmniejszeniu części kierowanej do otwartego funduszu emerytalnego tylko ta zmniejszona część mogła się nazywać składką kapitałową. W świetle art. 67 Konstytucji i zasad ubezpieczenia społecznego dopuszczalny jest tylko różny sposób gromadzenia składki, ale nie może to oznaczać dwóch sposobów nabywania, wyliczania i wypłaty emerytury. Inaczej mówiąc zmniejszenie składki kierowanej do otwartego funduszu emerytalnego musi oznaczać zwiększenie składki kierowanej na konto indywidualne.

IV. Uwagi do koncepcji zmian zawartych w projekcie z 10 października 2013r.

Projekt ustawy zachowuje proporcje obu części składki emerytalnej, tj. części repartycyjnej (12,22 %) i kapitałowej (7,3 %) oraz wtórny podział części kapitałowej składki pomiędzy otwarty fundusz emerytalny i subkonto, ale w na nowo ustalonych proporcjach (2,92% i 4,38% podstawy).

Projekt nie narusza też koncepcji emerytury bazowej złożonej obowiązkowo z dwóch części, z tym że kapitałowy sposób gromadzenia (części) składki bazowej ma być dobrowolny. Jak wynika z proponowanej treści art. 22 ustawy o systemie ubezpieczeń społecznych, niezgłoszenie akcesu do otwartego funduszu emerytalnego oznaczać będzie kierowanie całej składki kapitałowej (7,3%) na subkonto.

Regulacja powyższa daje się usprawiedliwić koniecznością zachowania uprawnień do okresowej emerytury kapitałowej, wyliczanej ze środków gromadzonych w otwartym funduszu emerytalnym i na subkoncie. Należy jednak zwrócić uwagę, że rezygnacja z uczestnictwa w otwartym funduszu emerytalnym to rezygnacja z kapitałowego sposobu gromadzenia składki, czyli z podziału składki na część repartycyjną i kapitałową. Cała składka takiego ubezpieczo-

nego będzie kierowana do ZUS i powinna stanowić podstawę wyliczenia emerytury repartycyjnej[24].

Art. 67 Konstytucji nie zezwala na podział składki bazowej dla innych celów niż kapitałowe gromadzenie. Możliwe jest tylko wydzielenie części składki emerytalnej do odmiennego zarządzania. Zmniejszenie udziału w całej składce emerytalnej części „kapitałowej" musi oznaczać zwiększenie części repartycyjnej ewidencjonowanej na koncie indywidualnym.

Nowa treść art. 22 ustawy o systemie ubezpieczeń społecznych powinna więc zawierać wskazanie sposobu podziału składki emerytalnej na część repartycyjną kierowaną na konto indywidualne i ewentualną część kapitałową kierowaną do otwartego funduszu emerytalnego.

Wprowadzając dobrowolność przynależności do otwartego funduszu emerytalnego projekt nie zmienia przyjętej konstrukcji powstania stosunku członkostwa z dniem zawarcia pierwszej umowy i ustania członkostwa z dniem przekazania całości środków zgormadzonych na rachunku w otwartym funduszu emerytalnym do Funduszu Ubezpieczeń Społecznych.

Jeśli jednak uczestnictwo w otwartym funduszu emerytalnym będzie dobrowolne, to członkostwo będzie powstawać nie ex lege, jak przy przymusie przynależności, ale na podstawie umowy cywilnoprawnej (a nie tylko tak nazwanej). Rezygnacja wymagałaby rozwiązania takiej umowy albo oświadczenia o odstąpieniu od umowy. Rozwiązanie umowy powinno powodować ustanie członkostwa i transfer środków na konto indywidualne albo na subkonto w celu ich przechowania do czasu osiągnięcia wieku emerytalnego[25].

Subkonto służyłoby zatem do przechowywania składek kierowanych tam od 2011 r. oraz środków przenoszonych z otwartego funduszu emerytalnego na 10 lat przed osiągnięciem wieku emerytalnego.

Projekt ustawy przewiduje też pewne zmiany w ustawie z 21 listopada 2008r. o emeryturach kapitałowych, a w szczególności likwidację dożywotniej emerytury kapitałowej i Funduszu Dożywotnich Emerytur Kapitałowych. Likwidacji nie ulega natomiast okresowa emerytura kapitałowa przeznaczona dla kobiet w okresie od osiągnięcia wieku emerytalnego dla kobiet do osiągnięcia wieku emerytalnego obowiązującego mężczyzn[26].

Po osiągnięciu przez kobietę wieku emerytalnego mężczyzn, pobieraną emeryturę obliczać się będzie ponownie[27] na podstawie zasad określonych w art. 25 ust. 1 i art. 26 ustawy emerytalnej. Zgodnie z tymi zasadami podstawę obliczenia emerytury bazowej ma stanowić suma składek na koncie indywidualnym, kapitał początkowy i środki przekazane na subkonto.

---

[24] Jako, że system nie może przewidywać emerytury kapitałowej ze środków innych niż gromadzone w sposób kapitałowy.

[25] Dobrowolny charakter członkostwa w ofe wymaga zsynchronizowania z przyjętą wcześniej koncepcją przymusowego członkostwa aż do osiągnięcia wieku emerytalnego ustalonego dla mężczyzn.

[26] Kobieta urodzona w 1955r., która przejdzie na emeryturę okresową w 2015r. będzie ją pobierała przez ok. 5 lat, a kobieta urodzona w 1965r. przez ok. 3 lata.

[27] Przewiduje to proponowana treść art. 129 ustawy emerytalnej.

Projekt zachowuje dwuczęściową emeryturę (przejściową) dla kobiet złożoną z emerytury repartycyjnej i okresowej, ale po osiągnięciu wieku emerytalnego mężczyzn, kobietom pobierającym okresową emeryturę kapitałową, będzie wyliczana emerytura „jednoczęściowa", na takich samych zasadach na jakich będzie wyliczana emerytura dla mężczyzn po osiągnięciu przez nich wieku emerytalnego.

Biorąc pod uwagę swego rodzaju sztuczność prawną[28] tworu o nazwie „okresowa emerytura kapitałowa" należy postulować jej likwidację[29].

Emerytura to świadczenie należne po osiągnięciu wieku emerytalnego. Ubezpieczony, osiągnąwszy ten wiek powinien nabywać prawa do emerytury (bazowej) wyliczonej ze wszystkich zgromadzonych środków ewidencjonowanych na koncie indywidualnym i gromadzonych w otwartym funduszu emerytalnym[30]. Jest to konieczne ze względu na ubezpieczeniową zasadę, że na emeryturę przechodzi się raz w życiu i do końca życia[31]. Nie jest zatem możliwe przechodzenie na emeryturę „na raty" tj. najpierw po osiągnięciu wieku emerytalnego aktualnie obowiązującego, a później w wieku emerytalnym mężczyzn[32].

V. Podsumowanie.

Wprowadzony w 1999r. tzw. dwufilarowy system emerytalny jest takim tylko z nazwy. To hybryda stworzona z pomieszania cech charakterystycznych dla systemu emerytur bazowych i systemu uzupełniającego system bazowy działającego na innych zasadach[33].

Polski „drugi filar" utworzony został z części składki na emeryturę bazową i z tego względu stanowi element tzw. pierwszego filaru[34]. Użycie mylącej nazwy spowodowało, że wprowadzony w 1999r. system emerytalny od samego początku zawierał szereg błędów natury konstrukcyjnej, a także rozwiązania niedopuszczalne z punktu widzenia założeń systemu ubezpieczenia społecznego, za pomocą którego realizowany jest konstytucyjny obowiązek zabezpieczenia obywateli na wypadek zdarzeń losowych.

---

[28] Jako wyliczana ze środków gromadzonych w ofe emerytura okresowa miała na celu przedłużenie członkostwa kobiet w ofe do 65 roku życia.

[29] Należy zwrócić uwagę na niejasność relacji między emeryturą częściową, a emeryturą okresową wobec treści proponowanego art. 22 ust. 5 ustawy o systemie ubezpieczeń społecznych.

[30] Transfer 1/120 środków z rachunku w ofe na konto indywidualne powinien więc rozpoczynać się na 10 lat przed osiągnięciem wieku emerytalnego obowiązującego kobiety.

[31] Przeliczenie świadczenia może nastąpić tylko w wyniku dalszego zatrudnienia Jakkolwiek pobieranie składki emerytalnej po osiągnięciu wieku emerytalnego (ubezpieczanie ryzyka, które już zaszło) też sprzeciwia się regułom ubezpieczeniowym.

[32] Problem zniknie dopiero w 2040r. po wyrównaniu się wieku emerytalnego.

[33] Drugim filarem uzupełniającym emeryturę bazową są pracownicze programy emerytalne działające na podstawie ustawy z dnia 20 kwietnia 2004r. o pracowniczych programach emerytalnych (Dz.U. z 2004, Nr 116, poz. 1207).

[34] W literaturze w związku z tym zaproponowano używanie określenia „pierwszy i drugi segment pierwszego filaru" – zob. J. Jończyk, Reforma emerytalna rozpoczęta, „Przegląd Ubezpieczeniowy dla Ciebie", sierpień 1997r.

Z wydzielonej, w celu zastosowania kapitałowego sposobu gromadzenia, części składki bazowej skonstruowano prawo do tzw. emerytury kapitałowej. Nadto składce przeznaczonej do kapitałowego gromadzenia nadano też inny charakter. Pozwolono bowiem na dokonanie zwrotu („dziedziczenie") składki kierowanej do otwartego funduszu emerytalnego w razie śmierci ubezpieczonego przed osiągnięciem wieku emerytalnego, albo w okresie pobierania okresowej emerytury kapitałowej[35] i na dokonanie podziału zgromadzonych środków pomiędzy rozwodzących się małżonków, a także na wypłatę części zgromadzonych środków, jeżeli śmierć nastąpiła w pierwszych trzech latach po przejściu na emeryturę dożywotnią[36].

Tego typu regulację dotyczącą składki na emeryturę bazową należy uznać za nieuprawnioną. Art. 67 Konstytucji obliguje do utworzenia publicznego funduszu, co wyklucza wypłacanie z tego funduszu jakichkolwiek kwot w postaci innej niż emerytura. Przekazanie składki do zarządzania innemu podmiotowi nie może oznaczać zmiany charakteru tej składki, a w szczególności nadania jej charakteru prywatnej własności.

Składka nie jest składnikiem wynagrodzenia za pracę. Jej związek z wynagrodzeniem jest taki, że wynagrodzenie za pracę jest „wzorcem", „miernikiem" do ustalenia wysokości składki. Indywidualizacja składki identyfikuje ubezpieczonego i określa rozmiar jego udziału w tworzeniu funduszu ubezpieczeniowego i rozmiar korzystania z tego funduszu. Indywidualizacja nie oznacza prywatyzacji składki. Publiczny charakter funduszu tworzonego za składki na ubezpieczenie społeczne nie budzi zresztą wątpliwości. Częścią tego funduszu są także środki gromadzone ze składki kapitałowej.

Rola otwartych funduszy emerytalnych sprowadza się zatem tylko do gromadzenia (pomnażania) przekazanych tam składek. Po zakończeniu procesu gromadzenia (osiągnięciu wieku emerytalnego albo śmierci ubezpieczonego) zgormadzone środki powinny wrócić do Funduszu Ubezpieczeń Społecznych i stanowić podstawę wyliczenia jednolitej kwoty emerytury. Z założeń konstrukcyjnych wynika zatem, że niemożliwe jest „dziedziczenie" tych środków w razie wcześniejszej śmierci ubezpieczonego. Nadto skoro składka nie jest elementem wynagrodzenia za pracę, to nie może stanowić wspólności małżeńskiej. Błędem konstrukcyjnym jest zatem podział środków w razie rozwodu.

Utworzenie subkonta było wynikiem koncepcji, że składka kierowana do otwartego funduszu emerytalnego to składka na tzw. emeryturę kapitałową. Inaczej mówiąc część składki na emeryturę bazową wydzieloną do odmiennego gromadzenia potraktowano jak składkę na inny rodzaj emerytury (kapitałowej) nabywanej najpierw w postaci okresowej emerytury kapitałowej, a później dożywotniej emerytury kapitałowej. Obie emerytury miały być wypłacane przez inny podmiot niż ZUS. W efekcie okresowa emerytura kapitałowa jest wyliczana ze środków

[35] Z założenia miała być pobierana w czasie trwania członkostwa w otwartym funduszu emerytalnym.
[36] Projekt uchyla przepisy dotyczące emerytury dożywotniej i wypłaty gwarantowanej.

gromadzonych na subkoncie i w otwartym funduszu emerytalnym, a cała emerytura bazowa składa się z trzech części.

Kwoty wyliczone z obu części składki – repartycyjnej i kapitałowej - muszą jednak stanowić jedno świadczenie nabywane w tym samym czasie i wg tej samej formuły[37].

Osiągnięcie przez ubezpieczonego wieku emerytalnego[38] musi oznaczać przejście na emeryturę powszechną wyliczoną z całej składki na ubezpieczenie emerytalne (kierowanej na konto indywidualne i ewentualnie do otwartego funduszu emerytalnego) i wypłatę tego świadczenia przez organ rentowy. Oznacza to konieczność przekazania środków gromadzonych w otwartym funduszu emerytalnym na konto indywidualne ubezpieczonego i wyliczenia świadczenia z sumy środków zgromadzonych na posiadanych rachunkach w dniu z nabycia prawa do emerytury (osiągnięcia wieku emerytalnego obowiązującego dla danego rocznika ubezpieczonych).

Przy tej konieczności, wynikającej z zasad ubezpieczenia społecznego, nie ma miejsca na okresową emeryturę kapitałową, ani na jej wypłatę przez otwarte fundusze emerytalne.

Przedstawiony projekt zmiany przepisów emerytalnych świadczy, że hybrydowy system emerytalny ma być kontynuowany. Ubezpieczony będzie co prawda już sam decydował o kapitałowym sposobie gromadzenia części składki, ale obowiązkowa składka „kapitałowa" ma być nadal, w części nie skierowanej do otwartego funduszu emerytalnego, przekazywana na subkonto. Nadal obowiązkowe ma być dzielenie składki bazowej na dwie części, prowadzące do nabycia prawa do okresowej emerytury kapitałowej i dziedziczenia składki, czyli zachowane zostają konstrukcje obce ubezpieczeniu społecznemu.

VI. Wnioski.

Proponowane zmiany zmierzają, co prawda w dobrym kierunku, ale są w dużym stopniu niewystarczające.

W celu zapewnienia prawidłowego działania systemu ubezpieczenia emerytalnego będącego częścią ubezpieczenia społecznego, który zgodnie z art. 67 Konstytucji RP został przyjęty do zorganizowania ochrony obywateli na wypadek określonych zdarzeń losowych, należy powrócić do przestrzegania zasad konstrukcyjnych ubezpieczenia społecznego, a w szczególności należałoby:

- uchylić przepisy o możliwości dziedziczenia środków ze składki kapitałowej.

- uchylić przepisy przewidujące możliwość podziału środków w razie rozwodu.

- uchylić przepisu dotyczące pobierania ze składki emerytalnej opłaty za prowadzenie rachunku w otwartym funduszu emerytalnym.

---

[37] Projekt przewiduje ten efekt dopiero po osiągnięciu wieku emerytalnego mężczyzn.
[38] Do 2040 roku odmiennie dla kobiet i mężczyzn.

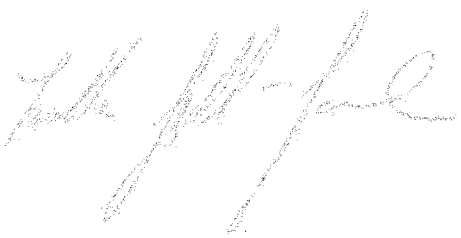
Wycofanie się z „dziedziczenia" i podziału zgromadzonych środków może nastąpić nie tylko ex nunc, ale także w odniesieniu do środków zgromadzonych przed datą zmiany przepisów. Zasada ochrony praw nabytych dotyczy bowiem tylko sytuacji, gdy wymagane warunki nabycia prawa do danego uprawnienia zostały spełnione przed datą zmiany przepisów. Po uchyleniu przypisów o dziedziczeniu wypłata środków będzie konieczna tylko w sytuacji śmierci ubezpieczonego przed datą zmiany przepisów.

Należałoby też usunąć z systemu pojęcie okresowej emerytury kapitałowej, jako konstrukcji niemającej uzasadnienia z punktu widzenia ubezpieczeń społecznych, a mającej na celu wyłącznie przedłużenie członkostwa w otwartym funduszu emerytalnym i dziedziczenia środków ze składki kapitałowej w razie śmierci przed osiągnięciem wieku emerytalnego mężczyzn.

Ubezpieczony po osiągnięciu aktualnie go obowiązującego wieku emerytalnego powinien przechodzić na (docelową) emeryturę. Art. 129 ustawy emerytalnej w proponowanej wersji powinien mieć zastosowanie do wyliczania emerytury, a nie do jej przeliczania po kilku latach pobierania poprzedniej.

Zasady działania ubezpieczeń społecznych pozwalają na zastosowanie kryterium sposobu gromadzenia składki, a więc na wydzielenie ze składki emerytalnej pewnej jej części w celu kapitałowego gromadzenia (tj. skierowania do otwartego funduszu emerytalnego).

Składka na ubezpieczenie emerytalne może więc zostać podzielona na część ewidencjonowaną w ZUS (repartycyjną) i ewentualnie na część kierowaną do otwartego funduszu emerytalnego, a efektem końcowym powinno być wyliczenie jednolitej kwoty emerytury bazowej.



PROF. DR HAB. MAREK CHMAJ

EKSPERTYZA PRAWNA

w przedmiocie:

A) KONSTYTUCYJNOŚCI PROJEKTU USTAWY DOTYCZĄCEGO PRZENIESIENIA WYRAŻONYCH OBLIGACYJNYMI ZOBOWIĄZANIAMI SKARBU PAŃSTWA CZĘŚCI UPRAWNIEŃ EMERYTALNYCH Z OFE DO ZUS;

B) OGÓLNEJ OCENY RYZYKA DOCHODZENIA ROSZCZEŃ PRZEZ POWSZECHNE TOWARZYSTWA EMERYTALNE Z TYTUŁU ZOBOWIĄZAŃ WYNIKAJĄCYCH Z ZAWARTYCH PRZEZ RZECZPOSPOLITĄ POLSKĄ UMÓW O WZAJEMNYM POPIERANIU I OCHRONIE INWESTYCJI (TZW. BIT)

przygotowana na zlecenie:

MINISTERSTWA FINANSÓW

SPORZĄDZONA: 20 LISTOPADA 2013 ROKU W WARSZAWIE

I. ŹRÓDŁA PRAWA

(1).	Konstytucja Rzeczypospolitej Polskiej z dnia 2 kwietnia 1997 r. (Dz. U. Nr 78, poz. 483 ze zm.);
(2).	Ustawa z dnia 23 kwietnia 1964 r. Kodeks cywilny (Dz.U. Nr 16, poz. 93 ze zm.);
(3).	Ustawa z dnia 27 sierpnia 2009 r. o finansach publicznych (tekst jedn. z 2013 r., poz. 885 ze zm.);
(4).	Ustawa z dnia 13 października 1998 r. o systemie ubezpieczeń społecznych (Dz.U. 2009 Nr 205, poz. 1585 ze zm.);
(5).	Ustawa z dnia 28 sierpnia 1997 r. o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych (tekst jedn. Dz.U. z 2013 r., poz. 989);
(6).	Ustawa z dnia 25 marca 2011 r. o zmianie niektórych ustaw związanych z funkcjonowaniem systemu ubezpieczeń społecznych (Dz.U. z 2011 r. Nr 75, poz. 398, z późn. zm.).

II. DEFINICJE I SKRÓTY

	DEFINICJE:	
(1).	**„Zleceniodawca"**	Ministerstwo Finansów;
(2).	**„Opiniujący"**	Prof. dr hab. Marek Chmaj;
(3).	**„Projekt"**	Projekt ustawy o zmianie niektórych ustaw w związku z określeniem zasad wypłaty emerytur ze środków zgromadzonych w otwartych funduszach emerytalnych, z dnia 10 października 2013 r. przygotowany przez Ministerstwo Finansów i Ministerstwo Pracy i Polityki Społecznej.

	SKRÓTY:	
(1).	**„Konstytucja"**	Konstytucja Rzeczypospolitej Polskiej z dnia 2 kwietnia 1997 roku;
(2).	**„OFE"**	otwarte fundusze emerytalne;
(3).	**„ZUS"**	Zakład Ubezpieczeń Społecznych;
(4).	**„FUS"**	Fundusz Ubezpieczeń Społecznych;
(5).	**„TK"**	Trybunał Konstytucyjny;
(6).	**„Ufp"**	Ustawa z dnia 27 sierpnia 2009 r. o finansach publicznych;

(7).	**„Usus"**	Ustawa z dnia 13 października 1998 r. o systemie ubezpieczeń społecznych;
(8).	**„Ufe"**	Ustawa z dnia 28 sierpnia 1997 r. o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych.

III. WYKAZ DOKUMENTÓW

(1).	Projekt ustawy o zmianie niektórych ustaw w związku z określeniem zasad wypłaty emerytur ze środków zgromadzonych w otwartych funduszach emerytalnych, z dnia 10 października 2013 r., wraz z uzasadnieniem, przygotowany przez Ministerstwo Finansów oraz Ministerstwo Pracy i Polityki Społecznej;
(2).	Informacja Rady Ministrów dla Sejmu RP z dnia 19 września 2013 r. o skutkach obowiązywania ustawy z dnia 25 marca 2011 r. o zmianie niektórych ustaw związanych z funkcjonowaniem systemu ubezpieczeń społecznych (Dz.U. z 2011 r. Nr 75, poz. 398, z późn. zm.) wraz z propozycjami zmian (druk nr 1735);
(3).	Przegląd funkcjonowania systemu emerytalnego wynikający z art. 32 ustawy z dnia 25 marca 2011 r. o zmianie niektórych ustaw związanych z funkcjonowaniem systemu ubezpieczeń społecznych (Dz.U. z 2011 r. Nr 75, poz. 398, z późn. zm.). Bezpieczeństwo dzięki zrównoważeniu, przygotowany przez Ministerstwo Pracy i Polityki Społecznej oraz Ministerstwo Finansów, czerwiec 2013 r.;
(4).	Umowa między Rządem Rzeczpospolitej Ludowej a Rządem Republiki Francuskiej w sprawie popierania i wzajemnej ochrony inwestycji z 14 lutego 1989 r.;
(5).	Umowa między RP a Królestwem Hiszpanii w sprawie wzajemnego popierania i ochrony inwestycji z dnia 30 lipca 1992 r.;
(6).	Umowa między Rzecząpospolitą Polską a Republiką Słowacką w sprawie wzajemnego popierania i ochrony inwestycji, sporządzona w Warszawie dnia 18 sierpnia 1994 r.;
(7).	Umowa między Rzecząpospolitą Polską a Republiką Czeską o popieraniu i wzajemnej ochronie inwestycji, sporządzona w Budapeszcie dnia 16 lipca 1993 r.;
(8).	Umowa między Polską Rzecząpospolitą Ludową a Republiką Federalną Niemiec w sprawie popierania i wzajemnej ochrony inwestycji, sporządzona w Warszawie dnia 10 listopada 1989 r.;
(9).	Protokół między Rzecząpospolitą Polską a Republiką Federalną Niemiec dotyczący zmian i uzupełnień Umowy między Polską Rzecząpospolitą Ludową a Republiką Federalną Niemiec w sprawie popierania i wzajemnej

	ochrony inwestycji, podpisanej w Warszawie dnia 10 listopada 1989 r., sporządzony w Berlinie dnia 14 maja 2003 r.;
(10).	Umowa między Rządem Rzeczypospolitej Polskiej a Rządem Królestwa Norwegii w sprawie popierania i wzajemnej ochrony inwestycji, podpisana w Warszawie dnia 5 czerwca 1990 r.;
(11).	Umowa między Polską Rzecząpospolitą Ludową a Konfederacją Szwajcarską o wzajemnym popieraniu i ochronie inwestycji podpisana w Bernie dnia 8 listopada 1989 r.

IV. PRZEDMIOT EKSPERTYZY

Przedmiotem niniejszej ekspertyzy jest:

a) konstytucyjność projektu ustawy dotyczącego przeniesienia wyrażonych obligacyjnymi zobowiązaniami Skarbu Państwa części uprawnień emerytalnych z OFE do ZUS;

b) ogólna ocena ryzyka dochodzenia roszczeń przez powszechne towarzystwa emerytalne z tytułu zobowiązań wynikających z zawartych przez Rzeczpospolitą Polską umów o wzajemnym popieraniu i ochronie inwestycji (tzw. BIT).

V. STAN FAKTYCZNY

Z mocy art. 32 ustawy z dnia 25 marca 2011 r. o zmianie niektórych ustaw związanych z funkcjonowaniem systemu ubezpieczeń społecznych (Dz.U. z 2011 r. Nr 75, poz. 398, z późn. zm.), Rada Ministrów została zobowiązana do dokonywania przeglądu funkcjonowania systemu emerytalnego po wejściu w życie ustawy i przedkładania Sejmowi informacji o skutkach jej obowiązywania wraz z propozycjami zmian, nie rzadziej niż co 3 lata.

Ostatni Przegląd funkcjonowania systemu emerytalnego został opracowany przez Ministerstwo Pracy i Polityki Społecznej oraz Ministerstwo Finansów w czerwcu 2013 r. Analiza funkcjonowania systemu emerytalnego pozwoliła zidentyfikować główne problemy zreformowanego w 1999 r. systemu. Następnie, w dniu 27

września 2013 r. Rada Ministrów przedstawiła Sejmowi RP „Informację o skutkach obowiązywania ustawy z dnia 25 marca 2011 r. o zmianie niektórych ustaw związanych z funkcjonowaniem systemu ubezpieczeń społecznych wraz z propozycjami zmian."

Po przeprowadzeniu przeglądu funkcjonowania systemu emerytalnego, Rada Ministrów zarekomendowała Sejmowi wprowadzenie kilku rozwiązań, w tym przeniesienie wyrażonych obligacyjnymi zobowiązaniami Skarbu Państwa części uprawnień emerytalnych ubezpieczonych z OFE do ZUS.

W celu realizacji rekomendacji Rady Ministrów, przygotowany został projekt ustawy o zmianie niektórych ustaw w związku z określeniem zasad wypłaty emerytur ze środków zgromadzonych w otwartych funduszach emerytalnych.

Projekt, w zakresie rekomendacji dotyczącej przeniesienia wyrażonych obligacyjnymi zobowiązaniami Skarbu Państwa części uprawnień emerytalnych ubezpieczonych z OFE do ZUS, ma na celu „zlikwidowanie mechanizmu skutkującego emisją długu w celu pokrycia ubytku składki przekazywanej do OFE." (str. 5 uzasadnienia Projektu). Jak wyjaśniono w uzasadnieniu Projektu, przekazywanie składki emerytalnej do OFE powoduje systemowy ubytek składek na ubezpieczenia społeczne w FUS, refundowany przez budżet państwa poprzez transfer do FUS środków w wysokości składek przekazywanych do OFE. Powyższe, według projektodawcy, powoduje wzrost deficytu sektora instytucji rządowych i samorządowych, a ponadto, wpływ na wzrost deficytu mają również koszty obsługi długu publicznego powstałego z tytułu refundacji środków przekazywanych do OFE.

Przepis art. 14 Projektu zakłada, że w dniu 3 lutego 2014 r. nastąpi przekazanie do Zakładu Ubezpieczeń Społecznych, części aktywów w łącznej kwocie odpowiadającej 51,5% wartości aktywów netto każdego OFE na dzień 31 stycznia 2014 r. Przekazaniu będą podlegały określone w Projekcie kategorie aktywów, przede wszystkim obligacje i bony skarbowe emitowane przez Skarb Państwa oraz obligacje emitowane przez Bank Gospodarstwa Krajowego na zasadach

określonych w ustawie z dnia 27 października 1994 r. o autostradach płatnych oraz o Krajowym Funduszu Drogowym, gwarantowane przez Skarb Państwa, a także inne papiery wartościowe, opiewające na świadczenia pieniężne, gwarantowane lub poręczane przez Skarb Państwa. Jednocześnie, wartość środków odpowiadająca wartości umorzonych przez OFE jednostek rozrachunkowych, zostanie zewidencjonowana na subkontach ubezpieczonych prowadzonych przez ZUS. Następnie, ZUS przedstawi Skarbowi Państwa do nabycia obligacje i bony skarbowe oraz przekaże pozostałe kategorie aktywów do FRD. W uzasadnieniu Projektu podkreślono, że „wartość środków zewidencjonowanych na subkoncie nie będzie niższa niż wartość przekazywanych aktywów w dniu 3 września 2013 r., dzięki czemu żaden z ubezpieczonych nie poniesie strat wynikających z dokonanego przeniesienia." (s. 6 uzasadnienia Projektu).

VI. STAN PRAWNY

1. KONSTYTUCYJNOŚĆ KONCEPCJI PRZENIESIENIA WYRAŻONYCH OBLIGACYJNYMI ZOBOWIĄZANIAMI SKARBU PAŃSTWA CZĘŚCI UPRAWNIEŃ EMERYTALNYCH Z OFE DO ZUS

Zmiany w zakresie funkcjonowania systemu ubezpieczeń społecznych, w części dotyczącej przeniesienia wyrażonych obligacyjnymi zobowiązaniami Skarbu Państwa części uprawnień emerytalnych ubezpieczonych z OFE do ZUS, podlegają kontroli konstytucyjności z punktu widzenia adekwatnych wzorców kontroli, jakimi są: art. 2 Konstytucji oraz art. 67 ust. 1 Konstytucji. Ponadto, ustalenie podmiotu prawa własności środków zgromadzonych w OFE, podlegających przeniesieniu do ZUS, pozwoli stwierdzić, czy adekwatnym wzorcem kontroli konstytucyjności w przedmiotowej sprawie jest również art. 21 ust. 2 Konstytucji.

Na wstępie warto zaznaczyć, iż: „(...) punktem wyjścia dla kontroli konstytucyjności prawa jest zawsze **założenie racjonalnego działania**

ustawodawcy oraz domniemanie zgodności ustaw z Konstytucją." (wyrok TK z 22 czerwca 1999 r., sygn. K 5/99, OTK 1999/5/100). Dopiero stwierdzenie przez Trybunał Konstytucyjny niekonstytucyjności danej regulacji obala wyżej wskazane domniemanie, wskutek czego przepisy niezgodne z Konstytucją tracą moc obowiązującą.

1.1 Reforma OFE a zasady demokratycznego państwa prawa

Trybunał wielokrotnie w swoim orzecznictwie podkreślał, że **reformy systemu ubezpieczeń społecznych są dopuszczalne, o ile znajdują uzasadnienie w wartościach i zasadach konstytucyjnych.** „Założenie, że ustawodawca nie może zmieniać raz ustalonych zasad przyznawania świadczeń, prowadziłoby bowiem do absurdalnej tezy o niemożliwości dokonywania jakichkolwiek reform systemu ubezpieczeń społecznych, nawet w kierunku korzystnym dla osób zainteresowanych. Jego skutkiem byłaby petryfikacja systemu ubezpieczeń społecznych z okresu PRL (...). **Na stosunkowo szeroką swobodę ustawodawcy w regulowaniu spraw z zakresu zabezpieczenia społecznego wskazuje również redakcja art. 67 ust. 1 Konstytucji, który wyraźnie legitymuje go do określenia „form i zakresu" zabezpieczenia społecznego.** W doktrynie twierdzi się w związku z tym, iż „niesporne jest, że kolejne ustawy zwykłe mogą modyfikować lub ograniczać dotychczasowe ustawy emerytalne (...)." (wyrok TK z dnia 1 kwietnia 2008 r., sygn. akt SK 96/06, Dz.U. Nr 59, poz. 368).

Przepis art. 67 ust. 1 Konstytucji daje ustawodawcy zwykłemu szerokie pole wpływu na prawo do zabezpieczenia społecznego. Jak zauważył Trybunał Konstytucyjny w wyroku z 19 grudnia 2012 r., „(...) ustrojodawca porucza ustawodawcy zwykłemu reagowanie, w sposób adekwatny do zasad, norm i wartości konstytucyjnych, na zmiany obiektywnych czynników gospodarczych i demograficznych, ponieważ zakres i formy zabezpieczenia społecznego określa ustawa. **Regulacja konstytucyjna akcentuje w ten sposób wyraźny, szeroki margines swobody działania parlamentu dla urzeczywistniania prawa do zabezpieczenia społecznego. Do ustawodawcy należy wybór rozwiązań, które uważa za optymalne z punktu widzenia potrzeb obecnych i przyszłych**

świadczeniobiorców oraz wymogów rozwoju gospodarczego Polski." (wyrok TK z 19 grudnia 2012 r., sygn. akt K 9/12, 136/11/A/2012).

Co istotne, swoboda ustawodawcy w wyżej wymienionym zakresie nie jest nieograniczona. Z orzecznictwa Trybunału wynika, że reforma systemu emerytalnego mogłaby uzasadniać stwierdzenie niekonstytucyjności wówczas, gdyby dane rozwiązanie zostało wprowadzone przez ustawodawcę w sposób radykalny, z naruszeniem zasady ochrony praw słusznie nabytych, bez dostatecznego uzasadnienia wartościami i zasadami konstytucyjnymi albo w sposób sprzeczny z ogólnymi regułami stanowienia prawa, czy z pogwałceniem istoty prawa do emerytury.

Przedmiotowa reforma OFE niewątpliwie znajduje uzasadnienie konstytucyjne. Reforma OFE na ma celu zapewnienie prawa do zabezpieczenia społecznego (art. 67 Konstytucji) nie tylko w stosunku do obecnych emerytów, ale również na rzecz przyszłych pokoleń. Projektodawca dokonał dogłębnej analizy obecnie funkcjonującego systemu ubezpieczeń społecznych, zestawiając wiele czynników mających wpływ na funkcjonowanie tego systemu (w tym stan finansów państwa, czynniki demograficzne, rynkowe itd.). W uzasadnieniu Projektu wskazano, że jedynym podmiotem zdolnym do zmagania się z ryzykiem demograficznym jest państwo, a z tego względu kwestia wypłaty świadczeń emerytalnych zgromadzonych w otwartych funduszach emerytalnych powinna być powiązana również z interesem finansów publicznych (str. 5 uzasadnienia Projektu). Wskazane stanowisko projektodawcy jest trafne. Nie można bowiem pomijać, iż: „**poziom świadczeń z ubezpieczeń społecznych uzależniony jest od dostępnych środków finansowych. Państwo winno podejmować działania, które zapewnią środki finansowe niezbędne dla realizacji konstytucyjnych praw socjalnych.** Musi przy tym uwzględniać sytuację gospodarczą i konieczność zapewnienia warunków rozwoju gospodarczego." (wyrok TK z 24 kwietnia 2006 r., sygn. P 9/05, OTK A 2006/4/46).

Jednak, o ile reforma OFE znajduje uzasadnienie w wartościach konstytucyjnych, jakimi są, m.in. prawo do zabezpieczenia społecznego oraz równowaga finansów publicznych, to należy zastrzec, iż stwierdzenie konstytucyjności proponowanej regulacji zależy również od dochowania podstawowych zasad demokratycznego państwa prawa. Trybunał Konstytucyjny niejednokrotnie podkreślał w swoim orzecznictwie, że „Określając zakres i formy prawa do zabezpieczenia społecznego, ustawodawca nie może naruszyć istoty tego prawa, która określa jego tożsamość oraz innych norm, zasad i wartości konstytucyjnych, w szczególności: 1) zasady sprawiedliwości społecznej, 2) ochrony zaufania do państwa i stanowionego przez nie prawa oraz 3) równości wobec prawa." (wyrok TK z 19 grudnia 2012 r., sygn. akt K 9/12, OTK A 136/11/2012).

Mając powyższe na uwadze, należy stwierdzić, że każda reforma systemu ubezpieczeń społecznych podlega badaniu przez Trybunał Konstytucyjny w świetle zgodności z zasadami demokratycznego państwa prawa, w tym zasadą zaufania obywateli do państwa i stanowionego przez nie prawa, zasadą ochrony praw słusznie nabytych, zasadą sprawiedliwości społecznej, czy też zasadą przyzwoitej legislacji (w tym zasadą odpowiedniej vacatio legis).

Przede wszystkim należy wskazać, iż **projektowana reforma w pełni realizuje zasadę sprawiedliwości społecznej,** której uwzględnienie przez ustawodawcę jest szczególnie istotne przy dokonywaniu reform systemu ubezpieczeń społecznych. Według B. Banaszaka, zasada sprawiedliwości społecznej „odnosi się z jednej strony do stosunków między grupami społecznymi, a z drugiej – do stosunków między nimi a państwem, a nie do relacji między państwem a jednostką. Nie chodzi tu więc o subiektywne poczucie sprawiedliwości, ale o sprawiedliwość jako kategorię społeczną. W podanym tu ujęciu **zasada sprawiedliwości społecznej** oddziałuje na wyznaczenie treści innych norm konstytucyjnych i **implikuje konieczność prowadzenia przez państwo polityki gospodarczej zgodnej z interesem społecznym** (...)" (B. Banaszak, Konstytucja Rzeczypospolitej Polskiej. Komentarz, Warszawa 2009, Legalis).

Według Trybunału, „Zasada solidarności społecznej ma swoje podstawy aksjologiczne również w art. 1 Konstytucji, stanowiącym, że „Rzeczpospolita Polska jest dobrem wspólnym wszystkich obywateli" oraz w art. 2 Konstytucji, stanowiącym, że „Rzeczpospolita Polska jest demokratycznym państwem prawnym, urzeczywistniającym zasady sprawiedliwości społecznej". Z przepisów tych można wyprowadzić **obowiązek ustawodawcy, w obszarze polityki społecznej, dawania pierwszeństwa dobru ogółu przed dobrem indywidualnym czy partykularnym.** W swoim orzecznictwie Trybunał m.in. stwierdził, że **idee równości społecznej i solidarności wymagają, aby ciężar kryzysu gospodarczego obarczał wszystkie warstwy społeczne,** a nie dotykał w sposób szczególny tylko niektóre z nich, oraz że solidarność społeczna znajduje się u podstaw funkcji redystrybucyjnej zasady sprawiedliwości społecznej." (wyrok TK z 19 grudnia 2012 r., sygn. akt K 9/12, OTK A 136/11/2012).

Niewątpliwie, **projektowana reforma OFE nie narusza również zasady ochrony praw nabytych.** Wynikająca z art. 2 Konstytucji zasada chroni prawa słusznie, sprawiedliwie nabyte. Ochrona ta polega na zakazie arbitralnego znoszenia lub ograniczania przez ustawodawcę nabytych przez jednostki praw podmiotowych. W związku z powyższym, należy stwierdzić, że Projekt, w zakresie przeniesienia wyrażonych obligacyjnymi zobowiązaniami Skarbu Państwa części uprawnień emerytalnych ubezpieczonych z OFE do ZUS, nie ingeruje w istotę praw OFE, o których mowa w art. 2 ust. 2 Ufe. Zgodnie z powołanym przepisem, przedmiotem działalności funduszu jest gromadzenie środków pieniężnych, ich lokowanie, z przeznaczeniem na wypłatę członkom funduszu po osiągnięciu przez nich wieku emerytalnego, i wypłata okresowych emerytur kapitałowych, o których mowa w ustawie z dnia 21 listopada 2008 r. o emeryturach kapitałowych. Projekt, w analizowanym zakresie, nie znosi żadnego z wyżej wymienionych zadań OFE, a co za tym idzie nie pozbawia OFE żadnego z nabytych na podstawie Ufe praw. Przeniesienie części „nieakcyjnej" środków zgromadzonych w OFE do ZUS nie oznacza, że odtąd zmieni się zakres praw nabytych OFE. W dalszym ciągu OFE będzie wykonywał zadania polegające na gromadzeniu i lokowaniu środków pieniężnych z przeznaczeniem na wypłatę emerytur członkom funduszu. Fakt, że część z dotąd zgromadzonych środków

zostanie przekazana do ZUS, nie pozbawia OFE praw nabytych, w których posiadaniu pozostaje pozostała część zgromadzonych środków.

„Zasada ochrony praw nabytych chroni przede wszystkim nabyte prawa podmiotowe, zarówno publiczne, jak i prywatne. Konstytucyjnej ochronie podlegają prawa podmiotowe nabyte in concreto (na podstawie indywidualnego aktu władzy państwowej) i in abstracto (wprost na podstawie ustawy). (...) Poszczególne kategorie sytuacji prawnych chronione są z różną intensywnością, od najbardziej chronionych praw nabytych in concreto, poprzez słabiej chronione prawa nabyte in abstracto, do podlegających jedynie wyjątkowej ochronie ekspektatyw. Intensywność ochrony jest zróżnicowana także w zależności od rodzaju nabytego prawa. Najsilniej chronione są prawa majątkowe, a wśród nich prawa rzeczowe, a także prawa z ubezpieczenia społecznego." (M. Jackowski, Ochrona praw nabytych w polskim systemie konstytucyjnym, Warszawa 2008, s. 146). Poza zakresem stosowania tej zasady znajdują się natomiast sytuacje prawne, które nie mają charakteru praw podmiotowych ani ekspektatyw tych praw (wyrok TK z 22 czerwca 1999 r., sygn. K 5/99, OTK 1999, Nr 5, poz. 100).

W związku z powyższym, należy uznać, że **Projekt, w zakresie dotyczącym przeniesienia wyrażonych obligacyjnymi zobowiązaniami Skarbu Państwa części uprawnień emerytalnych ubezpieczonych z OFE do ZUS nie narusza zasady ochrony praw nabytych wynikającej z art. 2 Konstytucji, bowiem nie pozbawia OFE praw nabytych.**

Ponadto, warto podkreślić, że ochrona praw nabytych nie ma charakteru absolutnego; **dopuszczalne jest bowiem pozbawienie praw nabytych, „gdy ze względów obiektywnych zachodzi potrzeba dania pierwszeństwa określonej wartości chronionej bądź znajdującej oparcie w przepisach Konstytucji"** (wyrok TK z 22 czerwca 1999 r., sygn. K 5/99, OTK 1999 Nr 5, poz. 100). Według Trybunału Konstytucyjnego, uzasadnieniem dla odejścia od tej zasady może być konieczność dostosowania rozwiązań prawnych do zmieniających się stosunków społecznych i ekonomicznych (orzeczenie TK z 11 lutego 1992 r., sygn. K 14/91, OTK 1992, Nr 1, poz. 7, s. 127).

Zatem, nawet jeśliby uznać, że Projekt pozbawia OFE praw nabytych do zarządzania zgromadzonymi środkami, to regulacja taka znajduje oparcie w przepisach Konstytucji, w tym w zasadzie sprawiedliwości społecznej, ochrony równowagi budżetowej oraz konieczności zapewnienia prawa do zabezpieczenia społecznego. Założeniem projektodawcy jest dostosowanie rozwiązań funkcjonującego obecnie systemu emerytalnego do zmieniających się stosunków społeczno-ekonomicznych. W świetle Konstytucji, takie uzasadnienie wystarczy do uznania, że Projekt w analizowanym zakresie nie narusza zasady ochrony praw nabytych (art. 2 Konstytucji).

Nie ulega wątpliwości, że przedstawione przez projektodawcę wnioski płynące z wykonanego przeglądu funkcjonowania systemu emerytalnego stanowią o konieczności uwzględnienia, przy projektowaniu obecnej reformy systemu ubezpieczeń społecznych, dobra ogółu społeczeństwa przed dobrem indywidualnym czy partykularnym. **Zakładana reforma OFE w pełni realizuję zasadę sprawiedliwości społecznej, skoro jej uzasadnieniem jest ograniczenie ryzyka „niewypłacalności" systemu ubezpieczeń społecznych. Projektodawca równomiernie rozkłada dostrzeżone ryzyko – planowana reforma nie ingeruje w istotę prawa do zabezpieczenia społecznego, nie narusza innych konstytucyjnych wartości i zasad (w tym praw nabytych OFE), a zarazem chroni równowagę budżetową, z korzyścią dla obywateli objętych ubezpieczeniem społecznym, tak teraz, jak i na przyszłość.**

W przedmiotowym przypadku, **rozwiązanie mające na celu przeniesienie wyrażonych obligacyjnymi zobowiązaniami Skarbu Państwa części uprawnień emerytalnych ubezpieczonych z OFE do ZUS jest zgodne z zasadami stanowiącymi fundament demokratycznego państwa prawa (art. 2 Konstytucji), a ponadto znajduje uzasadnienie w takich wartościach konstytucyjnych, jak prawo do zabezpieczenia emerytalnego oraz równowaga budżetowa.**

1.2 REFORMA OFE A STAN RÓWNOWAGI FINANSÓW PUBLICZNYCH

Według Trybunału Konstytucyjnego, „Emerytury w państwie demokratycznym, prawnym, sprawiedliwym i szanującym zasadę społecznej gospodarki rynkowej są świadczeniami przyznawanymi według wynagradzanych zasług w okresie pracy, z poszanowaniem solidarności pokoleń, utrzymywania kontroli nad skalą rozwarstwiania społecznego i zachowania równowagi finansów publicznych." (wyrok TK z 19 grudnia 2012 r., sygn. akt K 9/12, OTK A 136/11/2012). Trybunał Konstytucyjny wielokrotnie dokonywał oceny konstytucyjności reformy ubezpieczeń społecznych z punktu widzenia uzasadnienia, jakim jest konieczność zachowania stanu równowagi finansów publicznych. Jest to jedna z kilku przesłanek, którymi kierował się projektodawca przedkładając analizowany Projekt.

Trybunał wielokrotnie podkreślał, że **dbałość o równowagę finansów publicznych jest jednym z nadrzędnych zadań państwa.** Zadanie to determinuje działania podejmowane przez państwo w innych sferach życia społecznego, w tym w sferze systemu ubezpieczeń społecznych.

Podłożem regulacji art. 14 Projektu są niewątpliwie przesłanki ekonomiczne. Jak wskazano w uzasadnieniu Projektu, projekt ustawy w zakresie przeniesienia wyrażonych obligacyjnymi zobowiązaniami Skarbu Państwa części uprawnień emerytalnych ubezpieczonych z OFE do ZUS, **ma na celu zlikwidowanie mechanizmu skutkującego emisją długu w celu pokrycia ubytku składki przekazywanej do OFE** (s. 5 uzasadnienia Projektu). „Biorąc pod uwagę, że jednym z efektów projektowanych zmian w systemie emerytalnym będzie obniżenie kwoty państwowego długu publicznego (PDP), w art. 8 projektu proponuje się obniżenie progów relacji długu do PKB, skutkujących uruchomieniem mechanizmu korygującego stabilizującego reguły wydatkowej, określonego w art. 112a ust. 4 ustawy o finansach publicznych." (s. 23 uzasadnienia Projektu). Jak wynika z powyższego, **w istocie projektodawca uzasadnia reformę OFE koniecznością dochowania równowagi budżetowej,**

uwzględniając przy tym obowiązek zagwarantowania praw obywateli do zabezpieczenia społecznego.

W treści „Przeglądu funkcjonowania systemu emerytalnego. Bezpieczeństwo dzięki zrównoważeniu" z czerwca 2013 r. oraz „Informacji Rady Ministrów dla Sejmu o skutkach obowiązywania ustawy z dnia 25 marca 2011 r. o zmianie niektórych ustaw związanych z funkcjonowaniem systemu ubezpieczeń społecznych" z 19 września 2013 r. dokonano analizy zasadności wyboru przedmiotowego rozwiązania dla ograniczenia deficytu budżetowego oraz zapewnienia „wypłacalności" systemu emerytalnego spośród innych rozwiązań, jak np. czasowego zawieszenia składki przekazywanej do OFE, wygaszenia filara kapitałowego lub likwidacji całego filara kapitałowego. Wszystkie proponowane rozwiązania były podyktowane koniecznością zmniejszenia długu publicznego. Jak wskazano w treści „Przeglądu" – rekomendowane przeniesienie części nieakcyjnej aktywów z OFE do ZUS doprowadzi do zmniejszenia długu publicznego o wartość przeniesionych z OFE środków, czyli o ok. 11% PKB.

Zatem, nie można pomijać, że istotną przesłanką projektowanej reformy jest konieczność uzdrowienia stanu finansów publicznych. W świetle dotychczasowego orzecznictwa Trybunału Konstytucyjnego, takie uzasadnienie wystarcza dla uznania, że ustawodawca może wprowadzić istotne zmiany w systemie ubezpieczeń społecznych. Jednak, o ile dopuszczalne jest uzasadnienie wprowadzenia reformy OFE potrzebą wynikającą z kryzysu gospodarczego, o tyle nie zwalnia to ustawodawcy z obowiązku dochowania gwarancji konstytucyjnych. Rozstrzygając o konstytucyjności ustawy wprowadzającej reformę systemu emerytalnego, Trybunał nie może oprzeć się wyłącznie na przesłance trudnej sytuacji gospodarczej uzasadniającej wprowadzenie reformy, lecz zawsze bada zgodność ustawy z Konstytucją, w tym dochowanie zasad demokratycznego państwa prawa i zapewnienie prawa do zabezpieczenia społecznego. W przedmiotowym wypadku, projektowana reforma gwarantuje dochowanie podstawowych zasad demokratycznego państwa prawa (art. 2 Konstytucji) oraz prawa do zabezpieczenia społecznego (art. 67 ust. 1 Konstytucji).

W wyroku z 19 grudnia 2012 r. (sygn. akt K 9/12, 136/11/A/2012), Trybunał odniósł się do sytuacji wprowadzenia reformy praw emerytalno-rentowych w warunkach kryzysu gospodarczego w państwie i złego stanu finansów ubezpieczeń społecznych. Według Trybunału, „Ustawodawca ma wręcz obowiązek podjąć odpowiednie kroki legislacyjne w takich warunkach, gdy tylko jest to konieczne, i o tyle **kryzys gospodarki jest materią konstytucyjną.** Co więcej szybkość zmian w obrębie stosunków gospodarczych i socjalnych, zwłaszcza w okresie zasadniczych przekształceń tych stosunków w dobie obecnej (...), nakazuje przyznać ustawodawcy względnie szerokie pole swobody w kształtowaniu tego prawa." (wyrok TK z 19 grudnia 2012 r., sygn. akt K 9/12, 136/11/A/2012).

Jak wskazano wyżej, „Ubezpieczony musi liczyć się z tym, że „w warunkach recesji gospodarczej lub niekorzystnych trendów demograficznych, w sytuacji gdy spadają wpływy ze składek ubezpieczeniowych, państwo może być zmuszone zmienić obowiązujące regulacje prawne na niekorzyść, dostosowując zakres realizacji praw socjalnych do warunków ekonomicznych (zob. wyrok o sygn. K 5/99, cz. III, pkt 3). Nałożony na ustawodawcę obowiązek urzeczywistnienia wyrażonych w Konstytucji gwarancji socjalnych w drodze stosownych regulacji normatywnych nie oznacza obowiązku maksymalnej rozbudowy systemu świadczeń. Obowiązek ten musi być natomiast rozumiany jako nakaz urzeczywistnienia przez regulacje ustawowe treści konstytucyjnego prawa do zabezpieczenia społecznego w taki sposób, aby z jednej strony uwzględniać istniejące potrzeby społeczne, z drugiej – możliwości ich zaspokojenia. Granice tych możliwości wyznaczone są przez inne **podlegające ochronie wartości konstytucyjne, takie jak np. równowaga budżetowa,** które mogą w pewnym zakresie pozostawać w opozycji do rozwiązań ustawowych zmierzających do maksymalizacji gwarancji socjalnych (zob. wyrok z 8 maja 2000 r., sygn. SK 22/99, cz. III, pkt 2)." (wyrok TK z 19 grudnia 2012 r., sygn. akt K 9/12, 136/11/A/2012, zob. też wyrok TK z 8 maja 2000 r., sygn. akt SK 22/00). W sytuacji konfliktu tych dwóch wartości konstytucyjnych, ustawodawca powinien

odpowiednio wyważyć skutki regulacji, kierując się m.in. wspomnianą już zasadą sprawiedliwości społecznej.

Ustawodawca może zmieniać zakres i formy zabezpieczenia społecznego na niekorzyść ubezpieczonych w razie wystąpienia niekorzystnych warunków gospodarczych, ingerencja ta nie może jednak nigdy naruszać istoty prawa do zabezpieczenia społecznego. **Niewątpliwie, przepis art. 14 Projektu nie ingeruje w prawa ubezpieczonych do zabezpieczenia społecznego. W Projekcie wskazano, że nowe regulacje nie będą skutkowały obniżeniem środków zgromadzonych przez ubezpieczonych w OFE, na subkoncie zostaną zewidencjonowane środki w kwocie równej wartości jednostek rozrachunkowych znajdujących się w OFE we wskazanej w Projekcie dacie.**

Z powyższego wynika, że pole swobody ustawodawcy w kształtowaniu zakresu i formy zabezpieczenia społecznego z uwagi na kryzys gospodarczy nie jest nieograniczone i zawsze musi mieścić się w granicach wyznaczonych przepisami Konstytucji. Oznacza to, że przyznanie ustawodawcy swobody w kwestii zapewnienia prawa do zabezpieczenia społecznego nie upoważnia ustawodawcy do pomijania przy formułowaniu zakresu i form zabezpieczenia społecznego – ochrony innych wartości konstytucyjnych. W przedmiotowym przypadku, **projektodawca niewątpliwie wyważył interesy społeczne i interesy państwa (finansów publicznych), a przy tym w pełni uwzględnił ochronę podstawowych wartości konstytucyjnych.** Nie można pomijać, że od **zapewnienia równowagi budżetowej zależy zdolność państwa do działania w interesie publicznym. Z tego względu Trybunał uznaje równowagę budżetową za wartość chronioną konstytucyjnie.**

Trybunał Konstytucyjny w wyroku z 19 grudnia 2012 r., sygn. akt K 9/12, wyraził pogląd, że „(...) państwo ma obowiązek podejmowania działań, które zapewnią odpowiednie środki finansowe niezbędne do realizacji konstytucyjnych praw socjalnych, ale musi przy tym uwzględniać sytuację gospodarczą i konieczność zapewnienia warunków rozwoju gospodarczego. Zwiększanie lub ograniczanie wydatków z tym związanych musi mieć na uwadze konieczność zapewnienia

równowagi finansów publicznych. (...) Trybunał podtrzymuje również swoje stanowisko, że konstytucyjna zasada solidarności społecznej jest jednym z elementów społecznej gospodarki rynkowej, która zgodnie z art. 20 Konstytucji stanowi podstawę ustroju gospodarczego Rzeczypospolitej Polskiej. Oparcie ustroju gospodarczego na społecznej gospodarce rynkowej jest wyrazem woli ustrojodawcy podkreślenia **obowiązku organów władzy publicznej do podejmowania działań łagodzących społeczne skutki funkcjonowania praw rynku, ale jednocześnie dokonywanych z poszanowaniem tych praw.**" (wyrok TK z 19 grudnia 2012 r., sygn. akt K 9/12, 136/11/A/2012).

Podsumowując, reforma OFE znajduje uzasadnienie w jednej z podstawowych wartości konstytucyjnych, jaką jest: równowaga finansów publicznych, a przy tym uwzględnia zasadę sprawiedliwości społecznej i obowiązek poszanowania prawa do zabezpieczenia społecznego.

Analiza konstytucyjności reformy systemu ubezpieczeń społecznych, w części odnoszącej się do przeniesienia wyrażonych obligacyjnymi zobowiązaniami Skarbu Państwa części uprawnień emerytalnych ubezpieczonych z OFE do ZUS, prowadzi do niewątpliwego wniosku o konstytucyjności projektowanej regulacji. Bogate orzecznictwo Trybunału Konstytucyjnego w zakresie badania konstytucyjności kolejnych reform systemu ubezpieczeń społecznych wspiera powyższe stwierdzenie.

1.3 Własność środków pochodzących ze składek emerytalnych

Kluczowe w przypadku przedmiotowego Projektu jest ustalenie, czyją własnością są środki zgromadzone w OFE ze składek emerytalnych. Wówczas możliwe będzie stwierdzenie, czy art. 14 Projektu stanowi wywłaszczenie OFE.

W treści uzasadnienia Projektu, dokonano szerokiej analizy charakteru środków zgromadzonych w otwartych funduszach emerytalnych (str. 10 i nast. uzasadnienia Projektu). W ocenie projektodawcy: „Nie można uznać, że środki zgromadzone na rachunku członka OFE są własnością ubezpieczonego. Zgodnie z

art. 107 ust. 1 ustawy z dnia 28 stycznia 1997 r. o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych (Dz.U. z 2010 Nr 34, poz. 189, z późn. zm.), zwanej dalej „ustawą o oiffe", członek funduszu nie może bowiem rozporządzać środkami zgromadzonymi na swoim rachunku, zaś warunki nabycia przez niego uprawnień do wypłaty środków zgromadzonych na jego rachunku oraz zasady wypłaty tych środków określają odrębne ustawy (art. 110 ustawy o oiffe). (...) Nie można także przyjąć, że właścicielem tych środków jest otwarty fundusz emerytalny. Co prawda składki wpłacone do funduszu, nabyte za nie lub w związku z nimi prawa i pożytki z tych praw stanowią jego aktywa (art. 6 ust. 1 ustawy o oiffe), zaś sam fundusz posiada osobowość prawną (art. 2 ust. 1 ustawy o oiffe), jednakże na gruncie przepisów ustawowych, jak również orzecznictwa sądowego, należy przychylić się do stanowiska o publicznoprawnym charakterze środków zgromadzonych w OFE." (s. 10 uzasadnienia Projektu).

Zdaniem projektodawcy, na publiczny charakter składki na ubezpieczenie emerytalne wskazują przepisy art. 5 ust. 2 Ufp, „w myśl którego składki płacone na rzecz państwa, w tym składki na ubezpieczenia społeczne, stanowią najważniejszą, po podatkach, grupę danin publicznych, zaliczanych do środków publicznych. (...) Tym samym OFE, do których odprowadzane są odpowiednie części składki na ubezpieczenie emerytalne, należą do podmiotów wykonujących zadania z zakresu ubezpieczeń społecznych." (s. 11-12 uzasadnienia Projektu).

Koncepcja projektodawcy jest słuszna. Przepisy Ufp potwierdzają publiczny charakter środków zgromadzonych ze składek na ubezpieczenia emerytalne. Zgodnie z art. 5 ust. 2 pkt 1 Ufp, dochodami publicznymi są „daniny publiczne, do których zalicza się: podatki, składki, opłaty, wpłaty z zysku przedsiębiorstw państwowych i jednoosobowych spółek Skarbu Państwa, a także inne świadczenia pieniężne, których obowiązek ponoszenia na rzecz państwa, jednostek samorządu terytorialnego, państwowych funduszy celowych oraz innych jednostek sektora finansów publicznych wynika z odrębnych ustaw." Obowiązek ponoszenia świadczenia składki publicznej na rzecz państwowego funduszu celowego, jakim jest Fundusz Ubezpieczeń Społecznych, wynika z przepisów Usus. Fundusz Ubezpieczeń Społecznych został powołany w celu realizacji zadań z zakresu

ubezpieczeń społecznych; dysponentem FUS jest Zakład Ubezpieczeń Społecznych (art. 51 Usus). **Składka na ubezpieczenie emerytalne jest zatem daniną publiczną. Warto zwrócić uwagę, że składka nie podlega opodatkowaniu.**

Otwarte fundusze emerytalne, obok Zakładu Ubezpieczeń Społecznych, wykonują zadania z zakresu ubezpieczeń społecznych w zakresie gromadzenia i lokowania składki na ubezpieczenie emerytalne, o której mowa w art. 22 ust. 3 pkt 1 (art. 3 ust. 1 pkt 2 Usus). Zgodnie z art. 22 ust. 3 pkt 1 Usus, część składki na ubczpieczenia emerytalne jest odprowadzana przez Zakład do wybranego przez ubezpieczonego otwartego funduszu emerytalnego. Z powyższego wynika, że **składka emerytalna jest ponoszona przez ubezpieczonego na rzecz państwowego funduszu celowego, jakim jest FUS.** Środki zgromadzone ze składek emerytalnych są zatem środkami publicznymi. Po wpływie składki, ZUS ma obowiązek przekazania jej części do OFE.

Zadaniem OFE jest gromadzenie i lokowania środków pieniężnych pochodzących ze składek na ubezpieczenie emerytalne z przeznaczeniem na wypłatę emerytur członkom funduszu po osiągnięciu przez nich wieku emerytalnego. Fakt dysponowania przez OFE środkami pochodzącymi ze składek emerytalnych nie oznacza przyznania własności tych środków. **OFE jest posiadaczem środków zgromadzonych ze składek emerytalnych, lecz nie jest ich właścicielem.** Towarzystwo emerytalne, zarządzające funduszem, może dysponować środkami tylko w ściśle określony sposób. Możliwość dysponowania środkami w ograniczony sposób nie czyni uprawnionego właścicielem.

Analizując charakter własności, Trybunał powołuje się na definicję prawa własności zawartą w art. 140 Kodeksu cywilnego. Według Trybunału: „Istotą własności jest to, że „wyraża najszerszy zakres treściowy stosunku podmiotu do dóbr mu przypisanych" (A. Stelmachowski [w:] System prawa prywatnego, t. 3, Prawo rzeczowe, pod red. T. Dybowskiego, Warszawa 2007, s. 223). Ustawodawca zdefiniował własność zarówno od strony pozytywnej, wskazując, że na uprawnienia właścicielskie składają się: prawo korzystania z rzeczy, w

szczególności prawo pobierania z niej pożytków i innych dochodów oraz prawo rozporządzania rzeczą. Wyliczenie powyższe nie wyczerpuje wprawdzie pozytywnej treści prawa własności, jednak wskazane przez ustawodawcę w art. 140 kodeksu cywilnego uprawnienia właściciela stanowią trzon tej treści (zob. A. Stelmachowski, op.cit., s. 232). Negatywna treść prawa własności wyraża się w wyłączności (swoistym monopolu) właściciela w odniesieniu do określonego przedmiotu przy jednoczesnym wyłączeniu ingerencji osób trzecich w sferę jego prawa. Gwarancją powyższych uprawnień jest wyrażona w art. 21 i art. 64 Konstytucji ochrona własności. (wyrok TK z 16 października 2007 r., sygn. akt K 28/06, OTK 104/9/A/2007)."

Z powołanego wyżej wyroku wynika, że **jako trzon prawa własności, Trybunał wskazuje: prawo korzystania z rzeczy oraz prawo rozporządzania rzeczą. Należy podkreślić, iż towarzystwa emerytalne gromadzą środki i mogą je lokować, nie mają jednak prawa rozporządzania tymi środkami.** „Do rozporządzania (ius disponendi) zalicza się uprawnienie do wyzbycia się własności rzeczy oraz uprawnienie do jej obciążenia." (T. A. Filipiak [w:] A. Kidyba, Kodeks cywilny. Komentarz. Tom II. Własność i inne prawa rzeczowe, LEX 2012). **W świetle powyższego, nie sposób zatem uznać, że środki zgromadzone w OFE stanowią własność funduszu, czy też własność towarzystwa. OFE nie przysługują prawa stanowiące trzon prawa własności.**

Warto zwrócić uwagę, że towarzystwo emerytalne ma prawo lokowania środków zgromadzonych ze składek jedynie do momentu zaistnienia obowiązku wypłaty świadczeń na rzecz uprawnionego. Należy pamiętać, że w obowiązującym systemie prawa nie istnieje instytucja tzw. „własności czasowej" (konstrukcja taka istniała na gruncie dekretu z dnia 11 października 1946 r. Prawo rzeczowe, Dz.U. Nr 57, poz. 319). Uznanie, że środki zgromadzone przez OFE stanowią własność funduszu, prowadziłoby do wniosku, że OFE przysługuje własność czasowa, co jest niedopuszczalne w obecnym stanie prawnym.

W wyroku z dnia 15 lipca 2013 r. (sygn. akt K 7/12, OTK A 2013/6/76), Trybunał jednoznacznie stwierdził, że składki na ubezpieczenie rentowe w części

finansowanej przez płatnika wypełniają definicję daniny publicznej. „(...) są to świadczenia pieniężne, przymusowe, bezzwrotne, powszechne, nakładane władczo – jednostronnie w celu realizacji konkretnego zadania publicznego państwa, a mianowicie zagwarantowania systemu zabezpieczeń rentowych. Składki na ubezpieczenia rentowe, będące dochodami publicznymi, wnosi się na zasadzie przymusu opartego na władztwie daninowym. Stanowią one dochód pozabudżetowy podmiotu publicznego, jakim jest Fundusz Ubezpieczeń Społecznych.

Ustawa o finansach publicznych wprost w art. 5 ust. 2 pkt 1 zalicza składki do danin publicznych obok podatków, opłat, wpłat z zysku przedsiębiorstw państwowych i jednoosobowych spółek Skarbu Państwa, a także innych świadczeń pieniężnych. W myśl art. 5 ust. 2 pkt 1 ustawy o finansach publicznych, składki są zatem daniną publiczną, której obowiązek wnoszenia na rzecz państwowego funduszu celowego wynika z odrębnej ustawy. Co więcej, w przypadku składek na ubezpieczenie rentowe stałą przesłanką konstytucyjną wprowadzenia danin celowych jest w szczególności zasadnicza wzajemność świadczeń, połączona z zasadą solidaryzmu społecznego." (wyrok TK z 15 lipca 2013 r., sygn. akt K 7/12, 76/6/A/2013).

Stanowisko Trybunału Konstytucyjnego – zgodnie z którym składka na ubezpieczenie rentowe jest zaliczana do środków publicznych – należy analogicznie odnieść do składki na ubezpieczenia emerytalne, bez względu na fakt, że jest ona w części przekazywana do OFE. **Składki emerytalne, a w konsekwencji środki zgromadzone z tych składek, stanowią środki publiczne.**

Podsumowując, **przyznane przez ustawodawcę prawa OFE do środków zgromadzonych z wpłaconych składek nie odpowiadają definicji trzonu prawa własności, określonego przez Trybunał Konstytucyjny. Towarzystwo emerytalne nie ma prawa rozporządzania, jak właściciel, środkami zgromadzonymi ze składek emerytalnych. OFE jest jedynie posiadaczem aktywów stanowiących środki z wpłaconych składek na ubezpieczenie emerytalne. Posiadanie tych środków nie podlega konstytucyjnej ochronie**

wynikającej z art. 21 ust. 2 Konstytucji. Pozbawienie posiadania nie mieści się w definicji wywłaszczenia. Z powyższego wynika, iż w przypadku projektowanej reformy OFE nie może być mowy o wywłaszczeniu OFE.

1.4 VACATIO LEGIS

Opiniujący pragnie zwrócić uwagę projektodawcy, że **określony w Projekcie termin vacatio legis może być za krótki.** Vacatio legis stanowi okres między ogłoszeniem aktu prawnego a jego wejściem w życie. Instytucja vacatio legis jest jednym z fundamentów zasady demokratycznego państwa prawnego, wyrażonej w art. 2 Konstytucji (wyrok TK z 20 stycznia 2010 r., Kp 6/09, Monitor Polski rok 2010, Nr 4, poz. 46, str. 202). Według Trybunału, wymóg ustanowienia odpowiedniej vacatio legis oraz należytego formułowania przepisów przejściowych wynika z ogólnej zasady ochrony zaufania obywatela do państwa i stanowionego przez nie prawa oraz zasady przyzwoitej legislacji (wyrok TK z 12 czerwca 2002 r., P 13/01, OTK Seria A rok 2002, Nr 4, poz. 42).

Wynikająca z art. 2 Konstytucji zasada ochrony zaufania obywatela do państwa oraz stanowionego przez nie prawa opiera się na pewności prawa, czyli takim zespole jego cech, które zapewniają obywatelom bezpieczeństwo prawne – umożliwiają im decydowanie o swoim postępowaniu w oparciu o możliwie pełną znajomość przesłanek działania organów państwowych oraz konsekwencji prawnych, jakie postępowanie to może za sobą pociągnąć. Obywatel ma prawo oczekiwać, że prawodawca nie zmieni prawa w sposób nagły i arbitralny. Zasada ochrony zaufania obywatela do państwa i stanowionego przez nie prawa, wymaga od prawodawcy, między innymi, ustanowienia dla wprowadzanych przepisów odpowiedniej vacatio legis.

Z zasady odpowiedniej vacatio legis wyprowadza się przesłanki ustalenia właściwego okresu, który powinien upłynąć od czasu ogłoszenia przepisów do dnia ich wejścia w życie, tak by adresaci nowych norm prawnych mogli zapoznać się z ich treścią i odpowiednio przygotować do ich stosowania. W orzecznictwie Trybunału podkreśla się, że brak zachowania odpowiedniego okresu spoczywania

ustawy oznacza naruszenie Konstytucji (zob. orzeczenie TK z 2 marca 1993 r., sygn. K 9/92, OTK 1993, Nr 1, poz. 6, s. 20, 41; wyrok TK z 20 grudnia 1999 r., sygn. K 4/99, OTK 1999, Nr 7, poz. 165; wyrok TK z 7 lutego 2001 r., sygn. K 27/00, OTK 2001, Nr 2, poz. 29).

Minimalny standard w tym zakresie wyznacza ustawa z 20 lipca 2000 r. o ogłaszaniu aktów normatywnych i niektórych innych aktów prawnych (tekst jedn. Dz.U. 2011 Nr 197, poz. 1172 ze zm.), przewidująca jako zasadniczy okres vacatio legis – termin czternastodniowy (art. 4 ust. 1 ustawy). Należy podkreślić, że termin ten został określony jako minimalny, co oznacza, że w sytuacjach wymagających dłuższego vacatio legis, zwłaszcza w przypadku wprowadzania gruntownych zmian w systemie ubezpieczeń społecznych, okres ten powinien być odpowiednio dłuższy. Ocena, czy w danym wypadku vacatio legis jest odpowiednia, zależy od całokształtu okoliczności, w szczególności od przedmiotu i treści nowo uchwalonych norm, a także charakteru wprowadzanych zmian i poziomu ich ingerencji w obowiązujące prawo.

Zgodnie z art. 23 Projektu, ustawa wchodzi w życie z dniem 31 stycznia 2014 r. Biorąc pod uwagę etap procesu legislacyjnego, na którym obecnie znajduje się ustawa (Projekt nie został jeszcze wniesiony do Sejmu), **w ocenie Opiniującego istnieje ryzyko, że nie zostanie dochowany właściwy okres vacatio legis.** Należy pamiętać, że Projekt ma na celu wprowadzenie istotnej reformy systemu ubezpieczeń społecznych. Wprowadzenie przepisu, zgodnie z którym ustawa wchodzi w życie we wskazanym tam kalendarzowym terminie, nie gwarantuje zapewnienia adresatom ustawy odpowiedniego czasu na przygotowanie się do stosowania jej przepisów.

Jak podkreślił Trybunał Konstytucyjny w wyroku z dnia 20 grudnia 1999 r. (sygn. akt K 4/99): „Decydując się na oznaczenie dnia wejścia w życie ustawy przez wskazanie terminu kalendarzowego ustawodawca powinien przewidzieć czas wystarczający nie tylko na dalsze etapy procesu ustawodawczego, łącznie z ich ostatnim stadium w postaci należytego ogłoszenia ustawy, ale także zapewnić zachowanie odpowiednio długiego okresu vacatio legis." Z kolei, w wyroku z

dnia 3 marca 2011 r. (sygn. akt K 23/09, OTK A 8/2/2011) Trybunał podniósł, iż: „Użycie takiego terminu wiąże się z pewnym zagrożeniem. Jeśli bowiem w procesie legislacyjnym wystąpią jakieś nieprzewidziane opóźnienia (np. ustawa zostałaby przed podpisaniem skierowana do Trybunału Konstytucyjnego), może się zdarzyć, że akt nie zostanie ogłoszony przed dniem, na który została wyznaczona jego data wejścia w życie. Z tego względu schemat ten należy też stosować raczej w sytuacjach, gdy termin wejścia w życie danego aktu prawnego ma być stosunkowo odległy od terminu jego ogłoszenia."

Dochowanie powyższych zasad jest na gruncie analizowanego Projektu o tyle istotne, że wprowadza on zasadnicze zmiany w systemie ubezpieczeń społecznych. Co prawda, sama treść proponowanych przepisów jest aktualnie szeroko komentowana, jednak nie oznacza to, że debata publiczna może w jakimś stopniu zastąpić dobrodziejstwo zachowania odpowiedniej vacatio legis. Należy mieć na uwadze, że każdy projekt ustawy podlega w toku procesu legislacyjnego licznym zmianom, często dość zasadniczym. Biorąc powyższe pod uwagę, należy rozważyć wydłużenie okresu vacatio legis Projektu. **Zasadne byłoby zmodyfikowanie art. 23 Projektu i oznaczenie daty wejścia w życie ustawy poprzez wskazanie okresu, który upłynie od dnia ogłoszenia ustawy do dnia jej wejścia w życie (np. okresu 1 miesiąca).**

Podsumowując warto wskazać, że vacatio legis służy też i samemu ustawodawcy, który ma możliwość eliminacji ewentualnych błędów w ustawie czy sprzeczności w systemie prawa (wyrok z dnia 18 lutego 2004 r., sygn. K 12/03, Dz.U. 2004, Nr 34, poz. 304, str. 1830). Odpowiednia vacatio legis to okres, w którym prawodawca ma sposobność korygowania dostrzeżonych już po uchwaleniu aktu normatywnego błędów, czy też rozwiązań prowadzących do powstania sprzeczności w systemie prawa, bądź zapobieżenia negatywnym skutkom wejścia w życie uchwalonych, a jeszcze nie obowiązujących regulacji.

2. OGÓLNA OCENA RYZYKA DOCHODZENIA PRZEZ PTE ROSZCZEŃ NA PODSTAWIE UMÓW O WZAJEMNYM POPIERANIU I OCHRONIE INWESTYCJI (TZW. BIT)

Umowy BIT (Bilateral Investment Treaty) zawierane są między poszczególnymi państwami w celu wzajemnego popierania i ochrony inwestycji. Strony umowy dążą do rozszerzenia współpracy gospodarczej dla wzajemnej korzyści obu państw zawierających umowę. Celem umów BIT jest przede wszystkim stworzenie korzystnych warunków dla inwestycji dokonywanych przez podmioty pozostające pod ochroną prawną jednej umawiającej się strony na terytorium drugiej strony. Umowy w sprawie wzajemnego popierania i ochrony inwestycji pobudzają przedsiębiorczość.

Należy zaznaczyć, iż umowy BIT nie wyrażają jedynie intencji, deklaracji czy preferowanych praktyk, lecz tworzą po każdej ze stron zobowiązania i prawo do ich egzekwowania. Naruszenie postanowień zawartej umowy może prowadzić do powstania sporu pomiędzy inwestorami a państwem, które naruszyło wiążącą je umowę BIT.

Powszechnie w umowach BIT, przez inwestorów rozumie się osoby fizyczne mające miejsce zamieszkania w jednym z umawiających się państw, a nadto osoby prawne, zrzeszenia i inne organizacje utworzone zgodnie z prawem danego państwa. Z kolei, przez inwestycje rozumie się wszelkie mienie zainwestowane przez inwestorów jednej umawiającej się strony, pod warunkiem, że inwestycje zostały dokonane zgodnie z ustawodawstwem drugiej umawiającej się strony i obejmują w szczególności akcje i inne rodzaje udziałów w spółkach, prawa wynikające z wszelkiego rodzaju świadczeń dokonywanych w celu stworzenia wartości gospodarczej, w tym wszelką udzieloną w tym celu pożyczkę, bez względu na to, czy została przekształcona w kapitał czy nie, majątek ruchomy i nieruchomy oraz wszelkie inne prawa majątkowe, takie jak hipoteka, prawo zatrzymania lub zastaw, wszelkie prawa w dziedzinie własności intelektualnej, prawo do prowadzenia działalności gospodarczej i handlowej. **Z powyższego wynika, że postanowienia umów BIT nie znajdą zastosowania do aktywów OFE, skoro nie są to środki pochodzące z własnych źródeł powszechnych towarzystw emerytalnych (nie stanowią mienia zainwestowanego przez inwestorów, ani nie stanowią własności OFE).** Nie oznacza to, że postanowień umów BIT nie można stosować w celu zapewnienia ochrony innych środków

zaangażowanych przez powszechne towarzystwa emerytalne w związku z działalnością OFE, jeżeli stanowią one inwestycje w rozumieniu danej umowy BIT.

Na podstawie umowy BIT jedna umawiająca się strona zobowiązuje się chronić na swoim terytorium inwestycje dokonane zgodnie z jej ustawodawstwem i nie naruszać w sposób nieuzasadniony lub dyskryminujący prawa inwestorów drugiej umawiającej się strony do zarządzania, wykorzystywania, osiągania korzyści, rozszerzania działalności, sprzedaży i ewentualnie likwidacji inwestycji. Umawiające się strony zobowiązują się do zapewnienia udzielania inwestorom drugiej strony niezbędnych zezwoleń związanych z takimi inwestycjami oraz do zezwalania w granicach własnego ustawodawstwa na wykonywanie umów licencyjnych jak również umów o pomocy technicznej, handlowej, finansowej lub administracyjnej. Strony zobowiązują się nadto, że będą w miarę możliwości promować i popierać na swoim terytorium inwestycje dokonane przez inwestorów drugiej strony, zapewniając im właściwe i godziwe traktowanie i ochronę.

Treścią umowy BIT jest często obowiązek zapewnienia uczciwego i równego traktowania inwestycji dokonywanych przez inwestorów drugiej strony. Strona, która gwarantuje prawa inwestorów zostaje zobowiązana do nienaruszania w sposób nieuzasadniony lub dyskryminacyjny praw inwestorów do zarządzania, utrzymywania, wykorzystywania, osiągania korzyści lub dysponowania nimi, jak również prawa do nabywania dóbr i usług oraz sprzedaży produkcji. Strona umowy BIT ma obowiązek zapewnić pełną ochronę prawną inwestycjom dokonywanym na jej terytorium przez inwestorów drugiej umawiającej się strony i przyznać takim inwestycjom traktowanie, które nie będzie mniej korzystne niż traktowanie przyznane przez nią własnym inwestorom lub inwestorom państw trzecich.

W przypadku wystąpienia sporu między jednym z państw a inwestorem drugiego państwa, strony umawiające się zobowiązują się do poczynienia starań w celu rozstrzygnięcia sporu na drodze dyplomatycznej w pierwszej kolejności, zaś w

drugiej kolejności – polubownie. Jeżeli nie uda się polubownie rozstrzygnąć sporu, sprawę poddaje się pod kognicję trybunału arbitrażowego. Wyrok arbitrażowy jest wydawany na podstawie postanowień zawartej umowy w sprawie wzajemnego popierania i ochrony inwestycji, w oparciu o normy prawa krajowego, uwzględniając normy prawa kolizyjnego, a także w oparciu o normy i powszechnie uznane zasady prawa międzynarodowego. Orzeczenia są ostateczne i wiążą strony, każda ze stron umowy zobowiązuje się do wykonania orzeczenia zgodnie z obowiązującym prawem wewnętrznym.

Należy stwierdzić, iż na skutek uchwalenia projektowanej regulacji dotyczącej OFE nie istnieje możliwość powstania roszczeń powszechnych towarzystw emerytalnych z tytułu zobowiązań wynikających z zawartych przez Rzeczpospolitą Polską umów o wzajemnym popieraniu i ochronie inwestycji (BIT). Postanowienia umów BIT nie znajdą zastosowania do środków zgromadzonych w OFE, skoro środki te są środkami publicznymi, a nie środkami towarzystw emerytalnych.

Nie można również pominąć, iż każdy akt prawny, w tym również akt regulujący projektowaną reformę, korzysta z domniemania zgodności z Konstytucją oraz racjonalności działania ustawodawcy (zob. wyrok TK z 22 czerwca 1999 r., sygn. K 5/99). Nie istnieje możliwość wystąpienia przez inwestorów z roszczeniami przeciwko Rzeczpospolitej, brak bowiem podstawy prawnej takich roszczeń. O ile (jak wskazuje się w treści umów BIT), państwo na które nałożono obowiązek ochrony praw inwestorów drugiej umawiającej się strony, działa w zgodzie z własnym ustawodawstwem, a nadto działanie to nie nosi cech dyskryminacji zagranicznych inwestorów, o tyle nie można uznać, że państwo to narusza postanowienia umowy BIT. Działania państwa nie można wówczas uznać za bezprawne i skutkujące powstaniem odpowiedzialności odszkodowawczej. **Dopóki działanie państwa mieści się w granicach prawa, dopóty niemożliwe jest sformułowanie przeciwko temu państwu roszczeń odszkodowawczych wynikających z umów BIT.**

VII. KONKLUZJE

1. **Reforma OFE, w części dotyczącej przeniesienia wyrażonych obligacyjnymi zobowiązaniami Skarbu Państwa części uprawnień emerytalnych z OFE do ZUS, jest zgodna z Konstytucją.**

2. **Reforma znajduje uzasadnienie w wartościach i zasadach konstytucyjnych, takich jak: równowaga finansów publicznych, zasady demokratycznego państwa prawnego, w tym zasada sprawiedliwości społecznej (art. 2 Konstytucji). Reforma realizuje obowiązek państwa zagwarantowania prawa do zabezpieczenia społecznego (art. 67 ust. 1 Konstytucji).**

3. **Aktywa OFE stanowią środki publiczne, które znajdują się w posiadaniu OFE. OFE ma prawo gromadzenia i lokowania tych środków, lecz nie ma prawa rozporządzania środkami jak właściciel. Środki zgromadzone w OFE nie stanowią własności OFE. Nie może być zatem mowy o „wywłaszczeniu" OFE.**

4. **Nie istnieje możliwość wystąpienia przez powszechne towarzystwa emerytalne z roszczeniami przeciwko Rzeczypospolitej w oparciu o umowy BIT. Każda ustawa korzysta z domniemania konstytucyjności i racjonalności działania ustawodawcy. Ponadto, postanowienia umów BIT nie znajdują zastosowania w przypadku dysponowania środkami publicznymi.**

5. **Oznaczenie kalendarzowego terminu wejścia w życie ustawy (dzień 31 stycznia 2014 r.) może spowodować, że okres vacatio legis okaże się za krótki. Zasadne jest wprowadzenie poprawki polegającej na oznaczeniu daty wejścia w życie ustawy wskazaniem okresu, który upłynie od dnia ogłoszenia ustawy do dnia jej wejścia w życie (np. okresu 1 miesiąca).**

Prof. dr hab. Marek Chmaj

PROF. MAREK WIERZBOWSKI I PARTNERZY
ADWOKACI I RADCOWIE PRAWNI

Warszawa, 12 listopada 2013 r.

OPINIA PRAWNA
W PRZEDMIOCIE OCENY ZGODNOŚCI Z KONSTYTUCJĄ RP
PRZENIESIENIA DO ZAKŁADU UBEZPIECZEŃ SPOŁECZNYCH WIERZYTELNOŚCI
POWSTAŁYCH W WYNIKU UMORZENIA INSTRUMENTÓW DŁUŻNYCH,
W KTÓRYCH ULOKOWANE SĄ AKTYWA OTWARTYCH FUNDUSZY EMERYTALNYCH

I. Wstęp

Niniejsza opinia została przygotowana na zlecenie Ministerstwa Finansów (dalej jako: **„Zlecający"**, **„MF"**) i przedstawia stanowisko prawne sporządzającego analizę w kwestiach wskazanych poniżej.

Przedmiotem ekspertyzy prawnej zawartej w niniejszej opinii jest rozważenie, czy przeniesienie aktywów w postaci instrumentów dłużnych z OFE do ZUS (w tym obligacji Skarbu Państwa), a następnie umorzenie przeniesionych z OFE do ZUS skarbowych papierów wartościowych, ale z przeliczeniem ich wartości i zapisaniem na specjalnych osobistych subkontach każdego członka OFE (wartość „wyjścia" z OFE = kapitał początkowy na specjalnym osobistym subkoncie w ZUS), odpowiednio waloryzowanych oraz z gwarantowaniem wypłat przez Skarb Państwa jest zgodne z Konstytucją RP. Drugą kwestią badaną przez sporządzającego niniejszą opinię, jest ocena czy przeniesienie aktywów nieakcyjnych z OFE do ZUS byłoby zgodne z Konstytucją RP w kontekście interesów w toku PTE i OFE (zmiana modelu biznesowego)?

UL. MOKOTOWSKA [illegible]
TEL. 022 [illegible]
office@wierzbowski.com
KRS [illegible] NIP [illegible]

II. Źródła prawa

Stanowisko prawne zostało sporządzone w oparciu o następujące akty prawne:

1. Konstytucja Rzeczypospolitej Polskiej z dnia 2 kwietnia 1997 r. (Dz.U. z 1997 r., Nr 78, poz. 483 ze zm.), dalej jako: **„Konstytucja RP"**;
2. Ustawa z dnia 23 kwietnia 1964 r. – Kodeks cywilny (Dz.U. z 1964 r., Nr 16, poz. 93 ze zm.), dalej jako: **„KC"**;
3. Ustawa z dnia 28 sierpnia 1997 r. o organizacji funkcjonowaniu funduszy emerytalnych (t.j.: Dz.U. z 2013 r., poz. 989), dalej jako: **„Ustawa o funduszach emerytalnych"**;
4. Ustawa z dnia 21 listopada 2008 r. o emeryturach kapitałowych (Dz.U. z 2008 r., Nr 228, poz. 1507 ze zm.), dalej jako: **„Ustawa o emeryturach kapitałowych"**;
5. Ustawa z dnia 17 grudnia 1998 o emeryturach i rentach z Funduszu Ubezpieczeń Społecznych (t.j.: Dz.U. z 2009 r., Nr 153, poz. 1227 ze zm.), dalej jako: **„Ustawa o emeryturach i rentach"**;
6. Ustawa z dnia 13 października 1998 r. o systemie ubezpieczeń społecznych (t.j.: Dz.U. z 2009 r., Nr 205, poz. 1585 ze zm.), dalej jako: **„Ustawa o systemie ubezpieczeń społecznych"**;
7. Ustawa z dnia 27 sierpnia 2009 r. o finansach publicznych (Dz.U. z 2009 r., Nr 157, poz. 240 ze zm.), dalej jako: **„Ustawa o finansach publicznych"**;
8. Ustawa z dnia 29 czerwca 1995 r. o obligacjach (Dz.U. z 2001 r., Nr 120, poz. 1300 ze zm.), dalej jako: **„Ustawa o obligacjach"**;
9. Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 28 grudnia 2010 r. w sprawie warunków emitowania obligacji skarbowych uprawniających do określonych świadczeń niepieniężnych (Dz.U. z 2010 r., Nr 258, poz. 1756), dalej jako: **„Rozporządzenie w sprawie obligacji uprawniających do określonych świadczeń"**;
10. Rozporządzenie Ministra Finansów w z dnia 20 grudnia 2010 r. w sprawie warunków emitowania obligacji skarbowych oferowanych w sprzedaży hurtowej (Dz.U. z 2010 r., Nr 250, poz. 1680), dalej jako: **„Rozporządzenie w sprawie obligacji oferowanych w sprzedaży hurtowej"**;

[illegible] WARSZAWA
[illegible]
office@wierzbowski.com
KRS [illegible] NIP: 7010050[illegible]

11. Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 20 grudnia 2010 r. w sprawie warunków emitowania bonów skarbowych (Dz.U. z 2010 r., Nr 250, poz. 1679), dalej jako: **„Rozporządzenie w sprawie bonów skarbowych"**;
12. Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 15 grudnia 2010 r. w sprawie warunków emitowania obligacji skarbowych oferowanych na rynkach zagranicznych (Dz.U. z 2010 r., Nr 244, poz. 1630), dalej jako: **„Rozporządzenie w sprawie obligacji oferowanych na rynkach zagranicznych"**;
13. Rozporządzenie Ministra Finansów w z dnia 3 grudnia 2010 r. w sprawie warunków emitowania obligacji skarbowych przeznaczonych na zamianę zobowiązań Skarbu Państwa (Dz.U. z 2010 r., Nr 237, poz. 1574), dalej jako: **„Rozporządzenie w sprawie obligacji przeznaczonych na zamianę zobowiązań Skarbu Państwa"**;
14. Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 3 grudnia 2010 r. w sprawie warunków emitowania obligacji skarbowych oferowanych w sieci sprzedaży detalicznej (Dz.U. 2010 r., Nr 237, poz. 1573), dalej jako: **„Rozporządzenie w sprawie obligacji oferowanych w sieci sprzedaży detalicznej"**.

III. Stan faktyczny

W obecnie obowiązującym systemie emerytalnym emerytura składa się z dwóch części – repartycyjnej i kapitałowej.

Część repartycyjna (inaczej emerytura z tzw. pierwszego filaru) wyliczana jest od sumy składek zewidencjonowanych na koncie indywidualnym w Zakładzie Ubezpieczeń Społecznych („**ZUS**"). Część kapitałowa natomiast składa się z kwoty wyliczonej jako wartość środków zgromadzonych w otwartym funduszu emerytalnym („**OFE**"), wypłacanej przez OFE (jest to tzw. okresowa emerytura kapitałowa) albo przez fundusz dożywotnich emerytur kapitałowych (tzw. dożywotnia emerytura kapitałowa). Powstanie OFE jest ściśle związane z reformą systemu emerytalnego i kształtem, jaki on przyjął w 1999 r. Przed wejściem w życie ustaw regulujących nowe zasady dotyczące powszechnego ubezpieczenia emerytalnego, polskiemu porządkowi prawnemu nieznane były osoby prawne tego typu. Wskazać należy, że OFE zostały wykreowane w celu

[illegible]
office@wierzbowski.com
[illegible]

gromadzenia i lokowania środków przeznaczonych w przyszłości na wypłatę emerytur, stając się tym samym, mimo swojego „prywatnoprawnego" charakteru, jednocześnie częścią systemu emerytalnego – jednym z jego filarów.

Obecnie OFE gromadzą i lokują środki pieniężne z przeznaczeniem na wypłatę członkom funduszu po osiągnięciu przez nich wieku emerytalnego. Część składki emerytalnej kierowana jest do OFE, gdzie jest zamieniana na jednostki rozrachunkowe, zaś całkowita wartość jednostek rozrachunkowych jest równa wartości aktywów netto OFE przeliczonych na te jednostki. Aktywa OFE lokuje zgodnie z przepisami Ustawy o funduszach emerytalnych, zgodnie z dyrektywą określoną w art. 139 wspomnianej ustawy dążąc do osiągnięcia maksymalnego stopnia bezpieczeństwa i rentowności dokonywanych lokat. Aktywa OFE lokowane są m.in. w papierach dłużnych, w tym w obligacjach BGK oraz obligacjach Skarbu Państwa.

Obecnie rozważana jest możliwość zmiany systemu emerytalnego polegająca na umorzeniu dłużnych skarbowych instrumentów finansowych i zapisania powstałej w ten sposób wierzytelności na osobistych subkontach członków OFE, którzy przeszliby do ZUS, utworzonych w ZUS. Wierzytelność powstała w wyniku umorzenia obligacji byłaby waloryzowana, a jej wypłatę gwarantowałby Skarb Państwa. W związku z powyższym Zleceniodawca postawił sporządzającemu niniejszą opinię pytanie o zgodność proponowanego rozwiązania z przepisami Konstytucji RP. Drugie z postawionych pytań dotyczy oceny zgodności proponowanego rozwiązania z Konstytucją RP w kontekście ochrony interesów w toku powszechnych towarzystw emerytalnych (PTE) oraz OFE.

IV. Analiza prawna

a) miejsce OFE w polskim systemie emerytalnym

Dla dokonania pełnej analizy konieczne jest określenie charakteru prawnego OFE – przedstawienie ich pozycji w polskim systemie emerytalnym. Jak wskazano wyżej w stanie faktycznym system emerytalny wprowadzony Ustawą o emeryturach i rentach jest systemem dwufilarowym. Składka emerytalna jest ewidencjonowana w części na koncie indywidualnym w ZUS (z przeznaczeniem na repartycyjną część emerytury bazowej), a

office@wierzbowski.com

pozostała część jest przeznaczana na kapitałową część emerytury bazowej. Ta pozostała część jest dzielona zaś na część ewidencjonowaną na subkoncie konta indywidualnego w ZUS i na część kierowaną do OFE, gdzie jest zamieniana na jednostki uczestnictwa.

Zgodnie z art. 2 Ustawy o funduszach emerytalnych OFE jest osobą prawną, której przedmiotem działalności jest gromadzenie środków pieniężnych, ich lokowanie, z przeznaczeniem na wypłatę członkom funduszu po osiągnięciu przez nich wieku emerytalnego i wypłata okresowych emerytur kapitałowych, o których mowa w Ustawie o emeryturach kapitałowych. Odnosząc się do samego charakteru prawnego OFE, należy podkreślić, iż w doktrynie[1] wskazuje się, że *„w ujęciu ustawy otwarty fundusz emerytalny jest wyposażoną w osobowość prawną i powołaną na czas nieograniczony wyodrębnioną masą majątkową powstałą ze składek członków funduszu, gromadzącą i inwestującą środki pieniężne z przeznaczeniem na wypłaty dla członków po osiągnięciu przez nich wieku emerytalnego"*. OFE jest specyficzną osobą prawną. Ma tylko jeden organ - PTE, zaś członkowie OFE nie są reprezentowani przez żaden organ przedstawicielski.

OFE zostały zatem wykreowane w jednym celu – w celu zapewnienia lokowania środków mających w przyszłości być przeznaczone na kapitałową część emerytury. Zgodnie z obowiązującymi obecnie przepisami okresową emeryturę kapitałową w części pochodzącej ze składki ewidencjonowanej na subkoncie wypłacać będzie ZUS. W przypadku, kiedy środki z kapitałowej części nie będą wystarczać, aby można było ustalić kwotę okresowej emerytury kapitałowej, środki zgromadzone w OFE zostaną przekazane do Funduszu Ubezpieczeń Społecznych i uwzględnione w podstawie obliczenia emerytury z pierwszego filaru.

OFE gromadzi środki pieniężne w postaci składek wpłacanych do OFE na rachunki członków OFE. Model systemu emerytalnego obowiązującego w Polsce zakłada, że umowa jest podstawowym (w stosunku do osób urodzonych po 31 grudnia 1968 r.), a w niektórych przypadkach (w odniesieniu do osób urodzonych pomiędzy 31 grudnia 1948 r. a 1 stycznia 1969 r.) jedynym sposobem nawiązania stosunku członkostwa w OFE. Jednocześnie nie jest do końca jasny charakter stosunku członkostwa. Wskazuje się bowiem, że *„zawarcie umowy o członkostwo w otwartym funduszu emerytalnym z*

[1] I. Jędrasik – Jankowska, Pojęcie i konstrukcje prawne ubezpieczenia społecznego, Warszawa 2012, s. 210.

office@wierzbowski.com

konkretnym funduszem jest więc formą realizacji obowiązku ubezpieczenia emerytalnego w części kapitałowej tego ubezpieczenia ciążącego na osobach wymienionych w art. 6 ust. 1 i ust. 2 u.s.u.s. [Ustawy o systemie ubezpieczeń] i stanowi czynność wtórną związaną z posiadaniem określonego tytułu do ubezpieczenia społecznego"[2]. Dokonanie wyboru OFE sprowadza się bowiem tylko i wyłącznie do zawarcia umowy z konkretnym funduszem. Jednocześnie w przypadku nie zawarcia umowy, przydział do OFE dokonywany jest w sposób administracyjny – poprzez losowanie. Trudno zatem uznać akt przystąpienia do OFE za umowę w rozumieniu art. 353 KC – brak jest bowiem elementu wolicjonalnego. Przystąpienie do OFE nie jest w tym wypadku samodzielną decyzją będącą wyrazem autonomii woli, ale dokonaniem wyboru pomiędzy wylosowaniem funduszu a samodzielnym wybraniem pomiędzy kilkoma funduszami. Z tego też względu trudno w pełni mówić o prywatnoprawnym (w tym wypadku obligacyjnym) stosunku łączącym członka OFE i OFE.

Z chwilą przystąpienia członka do OFE, jest otwierany dla niego indywidualny rachunek, na którym gromadzone są składki, przeliczane następnie na jednostki rozrachunkowe. Wartość jednostki rozrachunkowej jest ustalana przez podzielenie wartości aktywów netto OFE przez liczbę jednostek rozrachunkowych zapisanych na rachunkach prowadzonych przez OFE. Wszystkie te przeliczenia odbywają się w odniesieniu do ustalanego na podstawie Ustawy o funduszach emerytalnych dnia przeliczenia.

W tym miejscu należy wskazać na zasadnicza kwestię związaną z charakterem jednostek rozrachunkowych. Mianowicie mimo tego, że *prima facie* wydawać by się mogło, że ich charakter jest podobny do charakteru jednostek uczestnictwa i certyfikatów inwestycyjnych funduszy inwestycyjnych, to tak naprawdę nie są one instrumentami finansowymi, a elementem technicznego sposobu obliczania, jaka część aktywów OFE jako całości została zgromadzona ze składek danego podatnika i przypada na danego członka OFE. Członkowie OFE nie mają przy tym żadnego prawa rozporządzania składkami (z zastrzeżeniem, iż sporządzający niniejszą opinię pomija kwestię rozporządzenia *mortis causa*, gdyż nie ma to znaczenia dla prawnej oceny badanych zagadnień), co zostało wskazane wprost w art. 107 Ustawy o funduszach emerytalnych.

[2]Tamże, s. 221.

office@wierzbowski.com

Właścicielem składek jest – jak wskazano wyżej jako wyodrębniona masa majątkowa – OFE posiadający osobowość prawną. Możliwość rozporządzania składkami przez OFE jest jednak przy tym również ograniczona szeregiem mechanizmów zawartych w Ustawie o funduszach emerytalnych.

Z tego też względu – należy uznać, że model funkcjonowania OFE w polskim porządku prawnym ma szczególny charakter. Z jednej strony jest podobny do modelu funkcjonowania funduszu inwestycyjnego, gdyż ewentualne roszczenia członków OFE dotyczące składek mogą mieć co najwyżej (biorąc pod uwagę wątpliwości związane z określeniem stosunku łączącego członka OFE i OFE) charakter obligacyjny – bo nie odnoszą się do poszczególnych aktywów, ale udziału danego członka w całości masy majątkowej. Z drugiej zaś strony relacja pomiędzy członkiem OFE i OFE ma charakter przymusowy, znajdujący swe źródło w publicznoprawnym obowiązku ubezpieczeniowym, zaś zgodnie z dyrektywą art. 107 Ustawy o funduszach emerytalnych członkowie OFE nie mogą rozporządzać składkami. Jak wskazał Sąd Najwyższy w wyroku z dnia 8 kwietnia 2009 r.[3] *„składka przekazywana do OFE jest też składką na ubezpieczenie emerytalne, a nie wkładem oszczędnościowym, co ma i ten skutek, że członek OFE nie może rozporządzać środkami na swoim rachunku"*. W literaturze podkreśla się nadto, że składka ma charakter świadczenia publicznego i charakteru takiego nie traci także po przekazaniu na rzecz OFE *(R. Pacud: Glosa do uchwały Sądu Najwyższego z dnia 11 sierpnia 2004 r., II UZP 7/04, OSP 2005 nr 4, poz. 46, s. 190 -193;T. Bińczycka-Majewska, Zabezpieczenie ryzyka starości w nowym systemie prawnym, Studia Prawno-Ekonomiczne 2003 t. 67, s. 42-43.)"*. Tym samym odnosząc się do kwestii charakteru prawnego zgromadzonych środków, należy podkreślić, że nie są one środkami będącymi z formalnoprawnego punktu widzenia własnością członków OFE. Z drugiej zaś strony - mimo tego, że tworzą masę majątkową OFE niezmienny pozostaje ich publicznoprawny charakter.

[3] Wyrok SN z 8 kwietnia 2009 r., II UK 346/08.

[illegible]
TEL. 022 512 41 [illegible]
office@wierzbowski.com
KRS. 0000274978, NIP [illegible]

b) ocena zgodności z Konstytucją RP przeniesienia środków z OFE do ZUS w kontekście sytuacji ubezpieczonego

Przeprowadzenie operacji przeniesienia środków z OFE do ZUS w ocenie sporządzającego niniejszą opinię jest możliwe, ale wymaga zmiany szeregu ustaw, a także aktów wykonawczych wydanych na ich podstawie, co związane jest po pierwsze z przepisami o wypłatach transferowych, a z drugiej strony z regulacjami dotyczącymi samego ZUS. Jest to zatem zmiana, która powinna być przeprowadzona w oparciu o jedną kompleksową ustawę zmieniającą kilka aktów prawnych, a także wprowadzającą do obowiązujących przepisów delegacje do wydania aktów wykonawczych. Zakładając jednak ustawowe uregulowanie kwestii samego technicznego przeniesienia aktywów, należy wskazać, że takie rozwiązanie powinno być prawnie dopuszczalne.

Odnosząc się natomiast do kwestii ewentualnej niezgodności proponowanej zmiany z przepisami Konstytucji RP należy po pierwsze wskazać zakres regulacji konstytucyjnej. Konstytucja RP w art. 2 wskazuje, że *„Rzeczpospolita Polska jest demokratycznym państwem prawnym, urzeczywistniającym zasady sprawiedliwości społecznej"*. Przepis ten wyraża zasadę państwa prawnego, z której natomiast – jako związanej z zasadami bezpieczeństwa prawnego i ochrony zaufania do państwa i prawa – wyprowadza się zasadę ochrony praw nabytych. Wspomniana zasada ochrony praw nabytych zapewnia obywatelom ochronę praw podmiotowych, zarówno publicznych jak i prywatnych nabytych w drodze skonkretyzowanych decyzji, przyznających świadczenia, jak i praw nabytych *in abstracto*, a także ekspektatyw maksymalnie ukształtowanych. Ekspektatywami maksymalnie ukształtowanymi są ekspektatywy, które spełniają zasadnicze przesłanki nabycia praw określone w danej ustawie, niezależnie od zmian, które mogą być w niej wprowadzone[4].

Uznanie, że mamy do czynienia z ekspektatywą maksymalnie ukształtowaną wymaga spełnienia przez podmiot domagający się ochrony ekspektatywy wszystkich ustawowych

[4] Wyrok z 23 listopada 1998 r., SK 7/98, OTK 1998/7/114; wyrok z 22 czerwca 1999 r, K 5/99, OTK 1999/5/100; wyrok z 30 marca 2005 r., K 19/02, Dz.U. 2005 r., Nr 59, poz. 517, str. 3981; wyrok TK z 25 lipca 2006 r., P 24/05, OTK-A 2006/7/87; wyrok TK z 18 września 2006 r., SK 15/05, OTK-A 2006/8/106.

[illegible] OKOTOWSKA 15 [illegible] LOK 17 00-649 WARSZAWA
TEL. 022 312 41 10, FAX: 022 312 41 12
office@wierzbowski.com
KRS: 0000274978; NIP: 7010056371

przesłanek nabycia danego prawa[5]. Jednocześnie z orzecznictwa Trybunału Konstytucyjnego wynika, że zasada ochrony praw nabytych nie jest równoznaczna z zakazem zmiany przez ustawodawcę przepisów określających sytuację prawną osoby w zakresie, w jakim jej sytuacja nie wyraża się w przysługującym tej osobie prawie podmiotowym, co wynika z orzecznictwa Trybunału Konstytucyjnego. Ochrona praw nabytych nie może bowiem uniemożliwiać zasadniczej reformy polskiego systemu prawnego[6]. W tym zakresie należy zatem wskazać, że dopuszczalne jest przeprowadzenie zmian, które spowodują przeniesienie środków z OFE do ZUS.

Drugą kwestią jest ochrona własności. Zgodnie z art. 21 Rzeczpospolita Polska chroni własność i prawo dziedziczenia, a wywłaszczenie jest dopuszczalne jedynie wówczas, gdy jest dokonywane na cele publiczne i za słusznym odszkodowaniem. Konstytucja w art. 64 wskazuje, na objęcie ochroną prawa własności, innych praw majątkowych oraz dziedziczenia. Jednocześnie w ust. 3 komentowanego artykułu wskazano, że własność może być ograniczona tylko w drodze ustawy i tylko w zakresie, w jakim nie narusza ona istoty prawa własności. Ograniczenie własności może zatem nastąpić tylko na podstawie regulacji rangi ustawowej i to w umiarkowanym zakresie, którego granice zakreślono poprzez istotę prawa własności – swoisty rdzeń pozwalający wskazać kiedy mówimy jeszcze o własności, a kiedy o odjęciu jej. Jak wskazuje się w doktrynie[7] *„Trybunał Konstytucyjny w swoim orzecznictwie starał się określić pojęcie istoty prawa własności. Stwierdził, że musi ono nawiązywać "do podstawowych składników tego prawa, tak jak ukształtowały się one w historii jego rozwoju. Obejmują one w szczególności możliwość korzystania z przedmiotu własności oraz pobierania pożytków. Możliwości te mogą być poddawane różnego rodzaju ograniczeniom przez ustawodawcę (...). Jeżeli jednak zakres ograniczeń prawa własności przybierze taki rozmiar, że niwecząc podstawowe składniki prawa własności, wydrąży je z rzeczywistej treści i przekształci w pozór tego prawa, to naruszona zostanie podstawowa treść ("istota") prawa własności" (wyr. z 11.1.2000 r., K 7/99, OTK 2000, Nr 1, poz. 2). Należy też tu dodać, że zgodnie ze stanowiskiem TK (wyr.*

[5] Tak wyrok TK z 10 kwietnia 2006 r., SK 30/04, OTK-A 2006/4/42; wyrok TK z 30 października 2007 r., P 28/06, OTK-A 2007/9/109.
[6] Por. wyrok TK z dnia 13 marca 2000 r.; K 1/99, OTK 2000/2/59.
[7] B.Banaszak, Komentarz do art. 64 Konstytucji RP [w:] B. Banaszak, Konstytucja Rzeczypospolitej Polskiej. Komentarz, C.H. Beck 2009, Legalis/el.

office@wierzbowski.com

z 30.10.2001 r., K 33/00, OTK 2001, Nr 7, poz. 217) sam nakaz zbycia określonej rzeczy nie przekracza jeszcze granicy istoty prawa własności i może być w szczególnych okolicznościach konstytucyjnie dopuszczalny".

Powyższa analiza nie znajduje jednak szerszego odniesienia do sytuacji członków OFE po przeprowadzeniu zaproponowanej zmiany - nie można jej rozpatrywać zarówno jako ewentualnego wywłaszczenia przeprowadzonego zgodnie z art. 21 ust. 2 Konstytucji (na cele publiczne i za słusznym odszkodowaniem), jak również jako ewentualnego pozbawienia prawa własności niezgodnie z art. 64 Konstytucji RP - nie następuje tutaj pozbawienie własności. Mimo tego jednak, że w tym wypadku nie następuje pozbawienie własności, z uwagi na art. 2 Konstytucji RP należy zagwarantować wypłatę wpłacanych środków w przyszłości. Wskazać jednak należy, że projektowane zmiany mają na celu takie ukształtowanie relacji pomiędzy ZUS, OFE a Skarbem Państwa, by z chwilą przejścia środków z OFE do ZUS nie zmieniała się w sensie ekonomicznym sytuacja członka OFE. W odniesieniu do członka OFE nastąpi jedynie niejako „przeksięgowanie" wierzytelności, wynikających z obligacji (i innych aktywów wskazanych w przyszłej ustawie regulującej przebieg tych zmian) wykupionych za środki pochodzące ze składek członków OFE, z OFE do ZUS. Gwarancja zostanie udzielona przez Ministra Finansów w imieniu Skarbu Państwa i będzie dotyczyć wypłaty w przyszłości zwaloryzowanej wartości aktywów przeniesionych do ZUS.

Ponadto podkreślić ponownie należy, że w sensie prawnym członek OFE nie jest właścicielem składek wpłaconych do OFE, jak również nie jest właścicielem aktywów nabywanych przez OFE ze środków pochodzących ze składek. Powyższy pogląd znajduje ugruntowanie w orzecznictwie - Sąd Najwyższy w wyroku z 4 czerwca 2008 r.[8] potwierdził, że *„składki na ubezpieczenie emerytalne odprowadzane do funduszu nie są prywatną własnością członka funduszu, a pochodzą z podziału przekazywanej Zakładowi składki na to właśnie ubezpieczenie i przeliczone na jednostki rozrachunkowe stanowią podstawę nabywania przez członka funduszu uprawnień cząstkowych do przyszłej emerytury do czasu nabycia prawa do całości środków zgromadzonych na indywidualnym koncie. Zatem składka emerytalna, z uwagi na jej przeznaczenie na tworzenie funduszu*

[8] Wyrok SN z 4 czerwca 2008 r., II UK 12/08, OSNP 2009/21-22/291.

office@wierzbowski.com

emerytalnego, posiada publicznoprawny ubezpieczeniowy charakter, który zachowuje nadal po przekazaniu przez Zakład jej części do funduszu. System emerytalny ma charakter powszechny i jego celem jest urzeczywistnienie zawartego w art. 67 ust. 1 Konstytucji prawa każdego obywatela do zabezpieczenia społecznego na wypadek osiągnięcia wieku emerytalnego. Nie został on skonstruowany przez ustawodawcę dla indywidualnych ubezpieczonych, z uwzględnieniem ich przymiotów osobistych takich jak zaradność, przedsiębiorczość, znajomość reguł rynku kapitałowego, przewidywalność czy przezorność, ale dla ogółu osób objętych ubezpieczeniem, które w przyszłości staną się beneficjentami systemu emerytalnego. Dlatego kwestia docelowej realizacji prawa do zabezpieczenia społecznego po osiągnięciu wieku emerytalnego leży w gestii ustawodawcy i nie podlega ocenie w zakresie, w jakim odnosi się do określonych warunków społeczno-gospodarczych, w szczególności w sytuacji, w której przepisy mogące stanowić podstawę oceny nie zostały jeszcze uchwalone."

W ocenie sporządzających niniejszą opinię powyższe tezy zawarte w przywołanym wyroku Sądu Najwyższego wskazują, że nie można mówić, w zakładanym stanie prawnym, ani o prawie własności, ani o ekspektatywie maksymalnie ukształtowanej. Wskazać bowiem należy, że uprawnienia zagwarantowane przez art. 67 Konstytucji RP będą, zgodnie z założeniem, zagwarantowane członkom OFE także po przeniesieniu środków z OFE do ZUS. Służyć temu ma zaplanowana waloryzacja oraz zagwarantowanie - na poziomie ustawowym – wypłat przez Skarb Państwa.

Ze względu na pozornie kontraktowy stosunek wiążący członka OFE z OFE – wyrażony poprzez nazwanie zgłoszenia przystąpienia do OFE umową - nie można całkowicie wykluczyć ryzyka, że w przypadku przeprowadzenia planowanej zmiany, mógłby pojawić się zarzut, iż cywilnoprawna wierzytelność członka OFE wobec podmiotu prywatnego została niejako „zastąpiona" przez publicznoprawną wierzytelność wobec Skarbu Państwa. *Prima facie* w sensie prawnym oznacza to zamianę uprawnienia członka OFE o charakterze kontraktowym, w sensie ekonomicznym zabezpieczonego na posiadanych przez OFE aktywach, na „roszczenie" o świadczenie ze środków publicznoprawnych. W naszej ocenie jednak z uwagi na stanowisko Sądu Najwyższego wskazujące, że mamy do czynienia jednak ze stosunkiem publiczno-prawnym oraz swoistą rolę OFE w systemie emerytalnym, a także przymus przystąpienia do OFE, można uznać – z pewną dozą

office@wierzbowski.com

ostrożności wynikającą z możliwości przyjęcia przez Trybunał Konstytucyjny odmiennego poglądu – że proponowana zmiana – w swym założeniu - nie jest niezgodna z przepisami Konstytucji RP, w tym dotyczącymi ekspektatywy praw nabytych oraz własności.

c) ocena zgodności z Konstytucją RP przeniesienia środków z OFE do ZUS w kontekście sytuacji PTE i OFE

Jak wskazano wyżej OFE jest wyposażoną w osobowość prawną i powołaną na czas nieograniczony wyodrębnioną masą majątkową powstałą ze składek członków funduszu, gromadzącą i inwestującą środki pieniężne z przeznaczeniem na wypłaty dla członków po osiągnięciu przez nich wieku emerytalnego. Jednocześnie OFE nie może wykonywać wobec środków zgromadzonych ze składek pełni uprawnień właścicielskich. Dodatkowo zgodnie z art. 2 Ustawy o funduszach emerytalnych z chwilą osiągnięcia przez członka OFE wieku emerytalnego, OFE zobowiązane jest przekazać środki w wysokości wynikającej z zapisów na rachunku członka OFE na ich wypłatę członkowi funduszu albo przekazać je na wypłatę okresowej emerytury kapitałowej. Ustawowo ograniczono również możliwość dowolnego lokowania aktywów – przepisy Ustawy o funduszach emerytalnych mając na względzie ochronę zabezpieczenia emerytalnego członków OFE, wynikającą z art. 67 Konstytucji RP, wprost w art. 141 ograniczają zarówno w zakresie jakościowym, jak i ilościowym, swobodę lokowania aktywów.

Rozważyć przy tym należy, czy ustawowe przeniesienie środków z OFE do ZUS może być traktowane jako wywłaszczenie OFE lub PTE. W ocenie sporządzającego niniejszą opinię na to pytanie należy odpowiedzieć przecząco. Co do PTE, pytanie takie jest w ogóle nie zasadne ponieważ PTE jest jedynie organem OFE, bez uprawnień właścicielskich do masy majątkowej funduszu. Można więc rozważać tę kwestie jedynie w kontekście samego OFE. Przede wszystkim, należy podnieść, że środki te i tak powinny być wypłacone na koniec członkom OFE. OFE może osiągnąć dochód jedynie z wynagrodzenia za zarządzanie. W pozostałym zakresie OFE stanowią element systemu ubezpieczeniowego, zakładającego – niejako przymusowe – inwestowanie przez nie w obligacje skarbowe i inne instrumenty finansowe. OFE zostały bowiem – co wskazano wyżej – wykreowane jedynie w ww. celu w toku prac nad reformą systemu ubezpieczeń społecznych wprowadzoną z dniem 1 stycznia 1999 r. Zakładana zmiana systemu emerytalnego

UL. NOWOGRODZKA [illegible] 00-695 WARSZAWA
TEL. [illegible] FAX 022 312 40 12
office@wierzbowski.com
KRS [illegible] NIP 7010056371

zlikwiduje częściowo ten przymus oraz ograniczy odpowiedzialność oraz obowiązki OFE z tego wynikające. Nastąpi w tym przypadku zmiana Ustawy o funduszach emerytalnych zmierzająca w kierunku przebudowania katalogu wskazanego w art. 141 Ustawy o funduszach emerytalnych. Konieczna również może okazać się zmiana pozostałych ustaw regulujących polski system ubezpieczeń emerytalnych.

Odnosząc się natomiast do modelu biznesowego przyjętego przez PTE i OFE, wskazać należy, że ryzyko zmiany przepisów jest ryzykiem wpisanym niejako w działalność finansową, z którym każdy podmiot powinien się liczyć. Konieczne przy tym jest – zgodnie z zasadą ochrony interesów w toku oraz zasadą państwa prawnego – przeprowadzenie zmiany w sposób przemyślany, minimalizujący ewentualne problemy mogące wystąpić po stronie PTE i OFE, w tym poprzez wprowadzenie odpowiedniej *vacatio legis* lub przepisów intertemporalnych. Jak wskazuje się w doktrynie[9] *„zasada państwa prawnego, a zwłaszcza wynikające z niej zasady: zaufania obywatela do państwa, pewności prawa oraz ochrony praw nabytych nakazują, by zmiana prawa dotychczas obowiązującego, która pociąga za sobą niekorzystne skutki dla sytuacji prawnej podmiotów, dokonywana była zasadniczo z zastosowaniem techniki przepisów przejściowych, a co najmniej odpowiedniej vacatio legis. Ustawodawca może z nich zrezygnować, jeżeli przemawia za tym ważny interes publiczny, którego nie można wyważyć z interesem jednostki. Sytuacja prawna osób dotkniętych nową regulacją winna być poddana takim przepisom przejściowym, by mogły mieć one czas na dokończenie przedsięwzięć podjętych na podstawie wcześniejszej regulacji, w przeświadczeniu, że będzie ona miała charakter stabilny. Zasada zaufania obywatela do państwa i stanowionego przez nie prawa nakazuje ustawodawcy należyte zabezpieczenie „interesów wtoku", a zwłaszcza należytą realizację uprawnień nabytych na podstawie poprzednich przepisów (orzeczenia z: 2 marca 1993 r., K 9/92 i15 lipca 1996 r., K 5/96 oraz wyroki z: 24 października 2000 r., SK 7/00 i 10 kwietnia 2006 r., SK 30/04)"*. Trybunał Konstytucyjny wielokrotnie wskazywał, że zasada zaufania do państwa i stanowionego przez nie prawa opiera się na pewności prawa, rozumianej jako zespół cech systemowych tego prawa, zapewniających jednostce bezpieczeństwo prawne. Według Trybunału

[9] Proces prawotwórczy w świetle orzecznictwa Trybunału Konstytucyjnego. Wypowiedzi Trybunału Konstytucyjnego dotyczące zagadnień związanych z procesem legislacyjnym, Warszawa 2013, s. 16.

[illegible] WARSZAWA
TEL. 022 312 41 10 FAX 022 312 41 12
office@wierzbowski.com
KRS [illegible] NIP [illegible]

Konstytucyjnego ustawodawca chcąc pozostawać w zgodzie z klauzulą demokratycznego państwa prawnego musi uwzględniać przy kolejnych modyfikacjach stanu prawnego konsekwencje faktyczne i prawne, jakie stan ten zrodził do chwili wejścia w życie nowych uregulowań. Odnosząc te uwagi do ewentualnych interesów OFE i PTE należy wskazać, że nie nastąpi tutaj – przy założeniu odpowiedniego *vacatio legis* pozwalającego na odpowiednio przemyślaną zmianę modelu biznesowego oraz wypłacie przy przenoszeniu środków z OFE do ZUS wynagrodzenia wynikającego z zarządzania przenoszonymi aktywami – naruszenie interesów w toku. Z naruszeniem interesów w toku mielibyśmy do czynienia, gdyby proponowana zmiana w sposób istotny ograniczała lub zmieniała działalność OFE lub PTE. W zakładanym stanie prawnym nastąpi jedynie zmiana przepisów, która spowoduje, że OFE będą musiały w inny, niż dotychczas, sposób zbudować portfel zarządzanych aktywów. Ponadto projektowane zmiany zakładają zniesienie szeregu obowiązków, które dotychczas spoczywały na OFE.

W ocenie sporządzających niniejszą opinię uprawnienia majątkowe OFE względem posiadanych środków oraz obowiązki związane z koniecznością lokowania tych środków w określone aktywa nie mogą być rozpatrywane jako uprawnienia, o których mowa w art. 64 Konstytucji RP, co w konsekwencji prowadzi do uznania, że ewentualne przeniesienie aktywów z OFE do ZUS nie może być traktowane jako pozbawienie OFE własności. OFE jest jedynie tymczasowym dysponentem tych środków, czerpiącym korzyści z wynagrodzenia za zarządzanie aktywami.

Wskazać należy, że w tym wypadku w ocenie sporządzających trudno mówić że mamy do czynienia z wywłaszczeniem. Gdyby jednak został postawiony zarzut, że doszło do wywłaszczenia, sposób uregulowania tej kwestii w projektowanych przepisach pozwala bronić tezy, że takie wywłaszczenie spełniałoby konstytucyjne wymogi jego legalności. Z przepisów Konstytucji RP wywodzi się zasadę ochrony własności prywatnej i zakazu wywłaszczania w celu innym niż cel publiczny i bez słusznego odszkodowania. Własność ta powinna być jednak rozumiana jako ogół praw o charakterze majątkowym – a zatem jako bliższa pojęciowo własności w jej ekonomicznym aspekcie[10].

[10] Wyrok Trybunału Konstytucyjnego z dnia 13 grudnia 2012 r., sygn. P 12/11.

office@wierzbowski.com

Odnosząc się do samego OFE oraz do zarządzających aktywami PTE, po pierwsze wskazać można, że przeniesienie aktywów ma na celu z jednej strony ograniczenie długu publicznego, z drugiej zaś strony zapewnienie maksymalizacji wysokości przyszłych emerytur. Związane jest zatem z celem publicznym, a zatem ewentualne wywłaszczenie należy rozpatrywać jako przeprowadzane w celu publicznym.

Po drugie jak wskazano wyżej, planowane zmiany powinny być przeprowadzone w drodze ustawy. O ile zatem norma dotycząca wywłaszczenia będzie normą wprowadzoną aktem prawnym rangi ustawowej, o tyle zagwarantowane będzie spełnienie jednego z trzech warunków koniecznych, dla uznania, że ewentualne wywłaszczenie jest zgodne z Konstytucją RP.

Po trzecie, co najważniejsze, można bronić poglądu, że spełniony zostanie wymóg zagwarantowania słusznego odszkodowania. Jak wskazano wyżej, projektowane zmiany znoszą istotne obowiązki OFE i PTE, a także wprowadzają rozwiązania dalece korzystne dla tych podmiotów. W szczególność OFE nie będą zobowiązane w przyszłości do wypłaty FUS środków (które miały być przeznaczone przez FUS na wypłatę kapitałowej części emerytur) - proporcjonalnie do wysokości aktywów przekazanych do ZUS w wyniku projektowanej zmiany. Ponadto wskazać należy, że zasadniczo poszerzony zostanie katalog lokat wskazanych w art. 141 (z jednoczesnym wyłączeniem niektórych lokat), co bardzo istotne PTE zwrócone zostaną środki zgromadzone na rachunku Funduszu Gwarancyjnego, a także środki na rachunku rezerwowym oraz na rachunku premiowym.

V. Zastrzeżenie

Przygotowując niniejszą opinię przeanalizowano i polegano wyłącznie na informacjach otrzymanych od Zleceniodawcy. Nie badano ani nie weryfikowano prawdziwości przedstawionego stanu faktycznego.

Sporządzający niniejszą opinię zastrzega sobie prawo weryfikacji niniejszego opracowania w przypadku ujawnienia faktów nieznanych mu w momencie jego sporządzenia.

Niniejszą opinię wydaje się wyłącznie do wiadomości i do wyłącznego użytku Zleceniodawcy.

office@wierzbowski.com

Stanowisko prawne dotyczy wyłącznie kwestii w nim określonych i nie może być interpretowane jako obejmujące, w tym przez domniemanie, inne, nie wspomniane w nim kwestie. W szczególności sporządzający niniejszą opinię nie odnosi się do publicznie dostępnych opinii organów państwowych oraz ocen innych podmiotów. Żadnego stwierdzenia zawartego w niniejszym stanowisku prawnym nie można uważać za wyrażenie oceny na temat jakichkolwiek oświadczeń i zapewnień lub innych informacji zawartych w dowolnym dokumencie zbadanym w związku z przygotowaniem niniejszej analizy, o ile nie jest to wyraźnie potwierdzone w treści. Treść opinii nie może być cytowana lub w inny sposób włączana, streszczana ani przywoływana w jakiejkolwiek publikacji lub dokumencie ani ujawniana stronie innej niż Zleceniodawca i podmioty z jego grupy kapitałowej, w całości bądź w części w dowolnym celu, bez uprzedniej zgody Kancelarii wyrażonej na piśmie. Przedmiotem opinii nie jest ocena zgodności z prawem podatkowym, a opinia nie prezentuje skutków podatkowych.

W niniejszej opinii zaprezentowano subiektywną ocenę sporządzającego dotyczącą prawnych aspektów przedmiotu zawartej w nim analizy.

VI. Wnioski

Mając powyższe na względzie, w ocenie sporządzających niniejszą opinię:

a) model funkcjonowania OFE w polskim porządku prawnym ma szczególny charakter. Z jednej strony jest podobny do modelu funkcjonowania funduszu inwestycyjnego, gdyż ewentualne roszczenia członków OFE dotyczące składek mogą być traktowane jako roszczenia o charakterze obligacyjnym i nie odnoszą się do poszczególnych aktywów, ale udziału danego członka w całości masy majątkowej. Z drugiej zaś strony relacja pomiędzy członkiem OFE i OFE ma charakter przymusowy, znajdujący swe źródło w publicznoprawnym obowiązku ubezpieczeniowym;

b) z chwilą przejścia środków z OFE do ZUS nie zmieni się sytuacja ekonomiczna członka OFE. W sensie prawnym członek OFE nie jest właścicielem składek wpłaconych do OFE, jak również nie jest właścicielem aktywów nabywanych przez OFE ze środków pochodzących ze składek;

[illegible] WARSZAWA
[illegible]
office@wierzbowski.com
[illegible]

c) z analizy dokonanej w oparciu o informacje wskazane przez Zleceniodawcę – przy uwzględnieniu założeń przedstawionych sporządzającym niniejszą opinię, odnoszących się do sposobu przeprowadzenia zmiany w systemie ubezpieczeń społecznych – wynika, że przeniesienie aktywów z OFE do ZUS należy ocenić jako techniczną zmianę sposobu inwestowania tych środków, a nie pozbawienie własności członków OFE. Z tego też względu nie można proponowanej zmiany rozpatrywać jako naruszenia przepisu art. 64 Konstytucji;

d) uprawnienia majątkowe OFE względem posiadanych środków oraz obowiązki związane z koniecznością lokowania tych środków w określone aktywa nie mogą być rozpatrywane jako uprawnienia, o których mowa w art. 64 Konstytucji RP;

e) przy założeniu zastosowania odpowiedniego *vacatio legis* pozwalającego na odpowiednio przemyślaną zmianę modelu biznesowego OFE nie nastąpi tutaj naruszenie interesów w toku OFE i PTE.

f) projektowana zmiana nie stanowi wywłaszczenia, to w przypadku postawienia takiego zarzutu, z uwagi na jej ustawowy charakter, publiczny cel, w jakim ma być przeprowadzana, a także zagwarantowanie słusznego odszkodowania w postaci zdjęcie obowiązków i przyznania dodatkowych praw OFE i PTE, można bronić tezy, że wywłaszczenie takie powinno być zakwalifikowane jako zgodne z Konstytucją RP;

g) ze względu jednak na zakres zmian, a także potencjalne interesy OFE oraz uwarunkowania społeczne, nie można wykluczyć, że badana kwestia - wskutek ewentualnego zaskarżenia do Trybunału Konstytucyjnego – nie zostanie oceniona w sposób odmienny.

Prof. dr hab. Marek Wierzbowski
radca prawny/partner

Sławomir Jakszuk
radca prawny/parter

office@wierzbowski.com

PROF. MAREK WIERZBOWSKI I PARTNERZY
ADWOKACI I RADCOWIE PRAWNI

Warszawa, 12 listopada 2013 r.

OPINIA PRAWNA
W PRZEDMIOCIE CHARAKTERU ŚRODKÓW STANOWIĄCYCH AKTYWA OTWARTYCH FUNDUSZY EMERYTALNYCH ORAZ OCENY PRZENIESIENIA DO ZAKŁADU UBEZPIECZEŃ SPOŁECZNYCH TYCH ŚRODKÓW Z PUNKTU WIDZENIA ZGODNOŚCI PROPONOWANYCH ZMIAN Z KONSTYTUCJĄ RP

I. Wstęp

Niniejsza opinia została przygotowana na zlecenie Ministerstwa Finansów (dalej jako: **„Zlecający"**, **„MF"**) i przedstawia stanowisko prawne sporządzającego analizę w kwestiach wskazanych poniżej.

Przedmiotem ekspertyzy prawnej zawartej w niniejszej opinii jest odpowiedź na następujące pytania prawne:

1. *Czy w świetle istniejącej już gwarancji wypłaty świadczeń emerytalnych z Funduszu Ubezpieczeń Społecznych, przekazanie aktywów w postaci skarbowych papierów wartościowych z OFE do ZUS w wariancie przedstawienia skarbowych papierów wartościowych przez ZUS do wykupu Skarbowi Państwa lub przekazania Skarbowi Państwa różni się z formalnoprawnego punktu widzenia od wariantu przekazania skarbowych papierów wartościowych przez ZUS do Funduszu Rezerwy Demograficznej i pozostawienia ich w Funduszu Rezerwy Demograficznej aż do wykupu?*
2. *Czy istnieje niebezpieczeństwo uznania wskazanych wyżej wariantów za niezgodne z Konstytucją RP?*

[illegible]
office@wierzbowski.com
[illegible]

II. Źródła prawa

Stanowisko prawne zostało sporządzone w oparciu o następujące akty prawne:

1. Konstytucja Rzeczypospolitej Polskiej z dnia 2 kwietnia 1997 r. (Dz.U. z 1997 r., Nr 78, poz. 483 ze zm.), dalej jako: **„Konstytucja RP"**;
2. Ustawa z dnia 23 kwietnia 1964 r. – Kodeks cywilny (Dz.U. z 1964 r., Nr 16, poz. 93 ze zm.), dalej jako: **„KC"**;
3. Ustawa z dnia 28 sierpnia 1997 r. o organizacji funkcjonowaniu funduszy emerytalnych (t.j.: Dz.U. z 2013 r., poz. 989), dalej jako: **„Ustawa o funduszach emerytalnych"**;
4. Ustawa z dnia 21 listopada 2008 r. o emeryturach kapitałowych (Dz.U. z 2008 r., Nr 228, poz. 1507 ze zm.), dalej jako: **„Ustawa o emeryturach kapitałowych"**;
5. Ustawa z dnia 13 października 1998 r. o systemie ubezpieczeń społecznych (t.j.: Dz.U. z 2009 r., Nr 205, poz. 1585 ze zm.), dalej jako: **„Ustawa o systemie ubezpieczeń społecznych"**;
6. Ustawa z dnia 27 sierpnia 2009 r. o finansach publicznych (Dz.U. z 2009 r., Nr 157, poz. 240 ze zm.), dalej jako: **„Ustawa o finansach publicznych"**;
7. Rozporządzenie Ministra Pracy i Polityki Społecznej z dnia 15 lutego 2002 r. w sprawie nadania statutu Funduszowi Rezerwy Demograficznej (Dz.U. z 2002 r., Nr 18, poz. 178), dalej jako: **„Rozporządzenie w sprawie nadania statutu Funduszowi Rezerwy Demograficznej"**;
8. Rozporządzenie Ministra Pracy i Polityki Społecznej z dnia 29 maja 2009 r. w sprawie lokowania środków Funduszu Rezerwy Demograficznej (Dz.U. z 2009 r., Nr 92, poz. 757), dale jako: **„Rozporządzenie w sprawie lokowania środków Funduszu Rezerwy Demograficznej"**.

[illegible]
[illegible] FAX 022 312 41 12
office@wierzbowski.com
[illegible]

III. Stan faktyczny

Po reformie systemu emerytalnego, wprowadzonej z dniem 1 stycznia 1999 r., w Polsce obowiązuje system emerytalny, w którym emerytura w powszechnym wieku emerytalnym składa się z dwóch części – repartycyjnej i kapitałowej.

Część repartycyjna (inaczej emerytura z tzw. pierwszego filaru) wyliczana jest od sumy składek zewidencjonowanych na koncie indywidualnym w Zakładzie Ubezpieczeń Społecznych („**ZUS**"), a konkretnie w Funduszu Ubezpieczeń Społecznych („**FUS**"). Część kapitałowa natomiast składa się z kwoty wyliczonej jako wartość środków zgromadzonych w otwartym funduszu emerytalnym („**OFE**"), wypłacanej przez OFE (jest to tzw. okresowa emerytura kapitałowa) albo przez fundusz dożywotnich emerytur kapitałowych (tzw. dożywotnia emerytura kapitałowa).

Składki wpłacane do FUS są ewidencjonowane, a nie gromadzone fizycznie. W tym wypadku mamy do czynienia z zapisem księgowym w postaci elektronicznej, co jest konsekwencją przyjęcia repartycyjnego systemu finansowania świadczeń.

W obecnie obowiązującym systemie emerytalnym rolą OFE jest gromadzenie i lokowanie środków pieniężnych z przeznaczeniem na wypłatę członkom funduszu po osiągnięciu przez nich wieku emerytalnego. Część składki emerytalnej kierowana jest do OFE, gdzie jest zamieniana na jednostki rozrachunkowe, zaś całkowita wartość jednostek rozrachunkowych jest równa wartości aktywów netto OFE przeliczonych na te jednostki. Aktywa OFE lokuje zgodnie z przepisami Ustawy o funduszach emerytalnych, zgodnie z dyrektywą określoną w art. 139 wspomnianej ustawy dążąc do osiągnięcia maksymalnego stopnia bezpieczeństwa i rentowności dokonywanych lokat. Przepis art. 141 Ustawy o funduszach emerytalnych zawiera enumeratywnie wymienione rodzaje lokat. Aktywa OFE lokowane są m.in. w papierach dłużnych, w tym w skarbowych papierach wartościowych, ale także w akcjach spółek notowanych na regulowanym rynku giełdowym, certyfikatach inwestycyjnych emitowanych przez fundusze inwestycyjne zamknięte czy jednostkach uczestnictwa zbywanych przez fundusze inwestycyjne otwarte lub specjalistyczne fundusze inwestycyjne otwarte. Wskazać należy, że katalog ten ma charakter zamknięty, co zostało podkreślone przez ustawodawcę użytym dodatkowo słowem „wyłącznie".

PROF. MAREK WIERZBOWSKI I PARTNERZY SPÓŁKA KOMANDYTOWA
TEL. 022 312 41 10, FAX: 022 312 41 12
office@wierzbowski.com
KRS: 0000274978; NIP: 7010056

Ponadto na mocy przepisów Ustawy o systemie ubezpieczeń społecznych oraz Rozporządzenia w sprawie nadania statutu Funduszowi Rezerwy Demograficznej powołano do życia Fundusz Rezerwy Demograficznej („**FRD**"), mający na celu zabezpieczać system emerytalny przed niewydolnością spowodowaną niekorzystną sytuacją demograficzną. Docelowo środki FRD miałby być wykorzystywane w celu uzupełnienia niedoboru FUS wynikającego wyłącznie z przyczyn demograficznych.

Obecnie trwają prace nad zmianą systemu emerytalnego polegającą na przekazaniu do ZUS aktywów netto w określonej wartości. Zgodnie z założeniami OFE mają umorzyć określoną wartość jednostek rozrachunkowych swoich członków i przenieść do ZUS obligacje Skarbu Państwa oraz ewentualnie jeszcze inne aktywa wskazane w ustawie, odpowiadające określonej wartości jednostek rozrachunkowych. O wartość aktywów przeniesionych z OFE do ZUS zostanie powiększona składka ubezpieczonego na subkoncie prowadzonym przez ZUS. Wskazać przy tym należy, że w toku prac rozważane były trzy warianty dokonania zmian:

a) wariant I, polegający na przedstawieniu przez ZUS skarbowych papierów wartościowych do nabycia Skarbowi Państwa. Wariant ten zakłada dokonanie konwersji. Skarb Państwa nabywałby obligacje w zamian za zobowiązanie gwarantujące wypłatę ubezpieczonemu z FUS świadczeń emerytalnych odpowiadających zaewidencjonowanej na jego subkoncie zwaloryzowanej wartości aktywów. Po nabyciu skarbowych papierów wartościowych przez Skarb Państwa byłyby one umarzane;

b) wariant II, polegający na przekazaniu przez ZUS obligacji Skarbowi Państwa w związku z obowiązującą już w Ustawie o systemie ubezpieczeń społecznych gwarancją wypłaty świadczeń. Po przekazaniu skarbowe papiery byłyby umarzane;

c) wariant III, polegający na przekazaniu przez ZUS skarbowych papierów wartościowych do FRD i pozostawieniu ich w FRD aż do terminu wykupu. Środki z odsetek i wykupu skarbowych papierów wartościowych przekazane byłyby do FUS.

UL. MOKOTOWSKA 19, LOK. 1, 00-640 WARSZAWA
TEL. +22 312 41 10, FAX +22 312 41 12
office@wierzbowski.com
KRS 0000[illegible], NIP [illegible]

Zleceniodawca postawił sporządzającemu niniejszą opinię pytanie o to, czy w świetle zagwarantowania przez Skarb Państwa wypłaty świadczeń emerytalnych z FUS istnieje formalnoprawna różnica pomiędzy przedstawionymi wyżej wariantami. Drugie z postawionych pytań dotyczy oceny zgodności proponowanych rozwiązań z Konstytucją Rzeczypospolitej Polskiej.

IV. Analiza prawna

a) charakterystyka poszczególnych wariantów

Zgodnie z założeniem przedstawionym przez Zlecającego zmiana systemu emerytalnego polegać ma na przeniesieniu z OFE do ZUS aktywów netto o określonej wartości, opierając się na przeniesieniu do ZUS skarbowych papierów wartościowych, jak również być może innych aktywów wskazanych w ustawie. Jednocześnie rozważane były trzy warianty odnoszące się do trzech różnych sposobów działania względem przekazanych do ZUS skarbowych papierów wartościowych. Ocena tych rozwiązań z punktu widzenia obowiązującej już gwarancji wypłaty świadczeń z FUS wymaga charakterystyki poszczególnych wariantów.

Pierwszy z przedstawionych wariantów zakładał przedstawienie przez ZUS obligacji skarbowych do nabycia Skarbowi Państwa. W doktrynie wskazuje się, że *„podstawą prawną emisji obligacji Skarbu Państwa (obligacji skarbowych) są przepisy ustawy o finansach publicznych. Obligacje skarbowe należą do normatywnej kategorii skarbowych papierów wartościowych będących walorami, w których Skarb Państwa stwierdza, że jest dłużnikiem właściciela takiego papieru i zobowiązuje się wobec niego do spełnienia określonego świadczenia, które może mieć charakter pieniężny lub niepieniężny"* (tak L. Lipiec-Warzęcha, *Komentarz do art. 3 ustawy o obligacjach* [w:] L. Lipiec-Warzęcha, *Ustawa o obligacjach. Komentarz*, LEX/el.). Tym samym w momencie nabycia obligacji skarbowych przez Skarb Państwa następuje konfuzja – dotychczasowy dłużnik – Skarb Państwa - staje się równocześnie własnym wierzycielem. Nabycie obligacji w wariancie pierwszym miałoby następować w zamian za zobowiązanie się Skarbu Państwa gwarantujące wypłatę ubezpieczonemu z FUS świadczeń emerytalnych odpowiadających zaewidencjonowanej na subkoncie ubezpieczonego zwaloryzowanej wartości aktywów

[illegible]
office@wierzbowski.com
[illegible]

przekazanych z OFE. Po nabyciu papiery wartościowe byłyby umarzane. Z powyższego wynika, że Skarb Państwa nabywałby dotychczasową wierzytelność ZUS wynikającą z obligacji w zamian za zaciągnięcie zobowiązania do wypłaty w przyszłości świadczeń w wysokości odpowiadającej zwaloryzowanej wartości aktywów przekazanych z OFE. Tym samym w momencie przekazania obligacji z OFE do ZUS, wartość aktywów na subkoncie ubezpieczonego w FUS powiększałaby się o wartość przekazanych aktywów. Wypłata tej części środków byłaby dodatkowo zagwarantowana przez Skarb Państwa.

Drugi z przedstawionych wariantów zakładał przekazanie przez ZUS obligacji Skarbowi Państwa. W tym jednak przypadku Skarb Państwa w zamian za otrzymane obligacje nie zaciągałby nowego zobowiązania. Założeniem przedstawionym przez Zlecającego jest przekazanie obligacji w związku z obowiązująca już na mocy art. 2 ust. 3 Ustawy o systemie ubezpieczeń społecznych gwarancją wypłaty świadczeń. Po przekazania obligacje miały być umarzane.

Trzeci z zaprezentowanych wariantów dotyczył przekazania przez ZUS obligacji do FRD. Obligacje miały powiększać pulę aktywów, w jakie zostały zainwestowane środki gromadzone przez FRD. Skarbowe papiery wartościowe pozostawałyby w posiadaniu FRD aż do terminu ich wykupu przez Skarb Państwa. Środki pochodzące z wykupu obligacji oraz odsetek byłyby przekazywane do FUS. Jednocześnie Zlecający nie określił, czy przekazanie środków pochodzących z wykupu obligacji do FUS miało następować w ramach wykorzystania środków FRD na uzupełnienie niedoboru funduszu emerytalnego wynikającego z przyczyn demograficznych, o którym mowa w art. 59 ust. 2 Ustawy o ubezpieczeniach społecznych, czy może środki te miałyby być przekazywane w oparciu o nową podstawę prawną i czy wartość aktywów przekazanych z OFE zostałaby podobnie jak w wariancie I odzwierciedlona w formie zaewidencjonowania na subkontach ubezpieczonych.

Wskazanie, czy z formalnoprawnego punku widzenia istnieje różnica pomiędzy wymienionymi wyżej wariantami, wymaga poczynienia kilku uwag dotyczących zawartej w Ustawie o systemie ubezpieczeń społecznych gwarancji wypłat świadczeń z FUS. W doktrynie wskazuje się, że jedną z zasad, na których oparto obowiązujący system emerytalny, jest zasada gwarantowania przez państwo wypłacalności świadczeń z ubezpieczenia społecznego (por. M. Klimas, *Postępowanie sądowe w sprawach z zakresu ubezpieczeń społecznych*, LEX 2013, LEX/el.; zob. J. Jończyk, *Prawo zabezpieczenia*

[illegible] WARSZAWY
[illegible]
office@wierzbowski.com
[illegible]

społecznego, Kraków 2006, s.88 i n., Z. Salwa, *Prawo pracy i ubezpieczeń społecznych*, Warszawa 2006, s. 335), wyrażona w przepisie art. 2 ust. 3 Ustawy o systemie ubezpieczeń społecznych, który stanowi, że wypłacalność świadczeń z ubezpieczeń społecznych gwarantowana jest przez państwo. Dodatkowo, zgodnie z art. 53 Ustawy o systemie ubezpieczeń społecznych w granicach określonych w ustawie budżetowej FUS może otrzymywać z budżetu państwa dotacje i nieoprocentowane pożyczki. Dotacje i pożyczki mogą być przeznaczone wyłącznie na uzupełnienie środków na wypłaty świadczeń gwarantowanych przez państwo, jeżeli przychody przekazywane na rachunki funduszy emerytalnego, rentowego, chorobowego i wypadkowego oraz środki zgromadzone na funduszach rezerwowych nie zapewniają pełnej i terminowej wypłaty świadczeń finansowanych z przychodów FUS. Ponadto potwierdzenie tej gwarancji znajduje się w przepisie art. 62 Ustawy o systemie ubezpieczeń społecznych, z którego wynika, że FRD nie może zaciągać pożyczek i kredytów. Przepis ten wskazuje, że budżet państwa gwarantuje wypłatę świadczeń emerytalnych z FUS, co sprowadza się do tego, że w przypadku, gdyby brak było środków w FRD służących uzupełnieniu niedoborów FUS spowodowanych sytuacją demograficzną, to i tak FRD nie mógłby w tym celu zaciągnąć pożyczki ani kredytu, gdyż wypłata świadczeń z FUS jest zagwarantowana przez dotację pochodzącą z budżetu. Art. 62 Ustawy o systemie ubezpieczeń społecznych stanowi podstawę dla przekazywania środków z budżetu państwa do FUS w przypadku braku środków w FRD służących uzupełnieniu niedoborów w FUS, w tym do zaciągania zobowiązań przez Skarb Państwa celem uzupełnienia niedoborów w FUS. Wskazać przy tym należy, że projektowane zmiany nie dotyczą art. 62 Ustawy o funduszach emerytalnych, który pozostać ma niezmieniony. Tym samym na podstawie przepisu art. 62 Ustawy o systemie ubezpieczeń społecznych nie zmieni się zakres gwarancji wypłaty świadczeń z FUS.

Odnosząc się do wskazanych wyżej wariantów, należy uznać, że występują pomiędzy nimi różnice, zarówno z punktu widzenia uregulowanej w przepisach art. 2 ust. 3, art. 53 i art. 62 Ustawy o systemie ubezpieczeń społecznych gwarancji wypłat środków z FUS, jak i oceny ryzyka podniesienia niezgodności z Konstytucją RP zaproponowanych rozwiązań.

W ocenie sporządzających niniejszą opinię podstawową różnicą, występującą pomiędzy wskazanymi wyżej wariantami, jest brak w wypadku drugiego wariantu elementu

office@wierzbowski.com

świadczenia wzajemnego po stronie Skarbu Państwa. Wskazać bowiem należy, że obligacja skarbowa jest papierem wartościowym opiewającym na pewną kwotę, mającym określoną wartość. W przypadku **pierwszego z wariantów** Skarb Państwa nabywałby obligacje w zamian za zobowiązanie wypłaty ubezpieczonemu z FUS świadczeń emerytalnych odpowiadających zaewidencjonowanej na subkoncie zwaloryzowanej wartości tych aktywów. W miejsce jednego zobowiązania – zobowiązania pochodzącego z obligacji – wstępowałoby inne zobowiązanie – zobowiązanie do wypłaty świadczeń odpowiadających zapisowi na subkoncie w FUS. Gwarancja udzielona przez Skarb Państwa byłaby zindywidualizowaną, odrębną względem udzielonej w art. 2 ust. 3 Ustawy o systemie ubezpieczeń społecznych gwarancji o charakterze generalnym. Zabezpieczałaby bowiem wypłatę świadczeń konkretnego ubezpieczonego – świadczeń, których wysokość odpowiada zwaloryzowanej wartości pozyskanych z OFE aktywów, a zatem zabezpieczałaby konkretną sumę. Gwarancja udzielona w art. 2 ust. 3 Ustawy o systemie ubezpieczeń społecznych dotyczy natomiast wydolności całego systemu.

Rozwiązanie zawarte w pierwszym z wariantów znacząco różni się od rozwiązania przyjętego w drugim z wariantów. **Drugi z wariantów** nie zawiera bowiem elementu ekwiwalentności świadczeń, do jakich zobowiązany byłby Skarb Państwa w zamian za przekazane mu przez ZUS obligacje. Zlecający przyjął bowiem, że obligacje zostałyby przekazane w ramach obowiązującej już gwarancji wypłaty świadczeń emerytalnych. W ocenie sporządzających niniejszą opinię po pierwsze wskazać należy, że gwarancja udzielona przez państwo w art. 2 ust. 3 Ustawy o systemie ubezpieczeń społecznych nie może być uznana za świadczenie ekwiwalentne, które odpowiada przekazanym przez ZUS obligacjom. Jest ona elementem pewnego założenia systemowego, znajdującym swoje źródło w art. 67 ust. 1 Konstytucji RP. Skarb Państwa zobowiązuje się do tego, że każdemu ubezpieczonemu zostanie wypłacona wartość świadczeń mu przysługująca (wyrażona przez zapis wpłaconej składki), niezależnie od tego, czy w FUS będą środki, czy nie. Jest to związane przede wszystkim z repartycyjnym systemem ubezpieczeń, uzupełnionym jedynie przez system kapitałowy. Obligacja natomiast wyraża pewien dług Skarbu Państwa – wierzycielem jest posiadacz obligacji, czyli najpierw OFE (które inwestuje środki pochodzące ze składek członków OFE), a następnie ZUS (który w założeniu ma być dysponentem środków odpowiadających wartości aktywów przekazanych z OFE). W momencie przekazania obligacji przez ZUS Skarbowi Państwa, ZUS powinien otrzymać ekwiwalent swojego świadczenia. W wypadku **drugiego z**

[illegible] WARSZAWA
[illegible] FAX: 022 312 41 12
office@wierzbowski.com
[illegible] NIP. 7010056371

wariantów brak jest jednak tego ekwiwalentu. Mechanizm ten prowadzi do zmniejszenia długu Skarbu Państwa z jednoczesnym pozbawieniem ZUS, a co za tym idzie FUS środków odpowiadających wartości przekazanych obligacji.

Trzeci z wariantów zakłada, że obligacje nie byłyby umarzane przed terminem ich wykupu. W tym wypadku obligacje zostają przekazane do FRD, którego działanie przypomina działanie OFE. FRD jest funduszem celowym lokującym swoje środki na zasadach określonych w Rozporządzeniu w sprawie lokowania środków Funduszu Rezerwy Demograficznej. Podobnie jak OFE, FRD lokuje środki w papiery wartościowe. W momencie przekazania obligacji skarbowych do FRD zwiększeniu ulega ilość papierów wartościowych znajdujących się w FRD. Po wykupie obligacji przez Skarb Państwa, środki pochodzące wykupu byłyby przekazane do FUS. Brak jest jednak informacji, czy wraz z przekazaniem środków do FUS (lub wcześniej – wraz z przekazaniem obligacji do ZUS) zmianie uległaby wartość zaewidencjonowanych składek na subkontach ubezpieczonych.

Oceniając wskazane wyżej warianty należy uznać, że z punktu widzenia istniejącej gwarancji wypłaty świadczeń emerytalnych, pomiędzy poszczególnymi wariantami istnieją znaczące różnice. W szczególności należy wskazać, że **w wariancie drugim** wątpliwości może budzić z punktu widzenia zarówno prawa cywilnego, jak i prawa konstytucyjnego, założenie wykorzystania istniejącej gwarancji jako ekwiwalentu otrzymanych przez Skarb Państwa od ZUS obligacji. W ocenie sporządzającego niniejszą opinię pierwszy wariant zakłada zaciągnięcie przez Skarb Państwa nowego zobowiązania (które zaktualizować ma się w przyszłości), w postaci odrębnej gwarancji, zaś trzeci wariant jest w zupełności niezależny od udzielonej w art. 2 ust. 3 Ustawy o ubezpieczeniach społecznych gwarancji.

b) ocena wskazanych wariantów z punktu widzenia zgodności z Konstytucją RP

System emerytalny wprowadzony Ustawą o emeryturach i rentach jest systemem dwufilarowym. Składka emerytalna jest ewidencjonowana w części na koncie indywidualnym w ZUS (z przeznaczeniem na repartycyjną część emerytury bazowej), a pozostała część jest przeznaczana na kapitałową część emerytury bazowej. Ta pozostała część jest dzielona zaś na część ewidencjonowaną na subkoncie konta indywidualnego w

[illegible]
TEL. 022 312 41 [illegible] FAX 022 312 41 12
office@wierzbowski.com
KRS [illegible]

ZUS i na część kierowaną do OFE, gdzie jest zamieniana na jednostki uczestnictwa. Model funkcjonowania OFE w polskim porządku prawnym ma szczególny charakter. Z jednej strony jest podobny do modelu funkcjonowania funduszu inwestycyjnego, gdyż ewentualne roszczenia członków OFE dotyczące składek mogą mieć co najwyżej charakter obligacyjny – bo nie odnoszą się do poszczególnych aktywów, ale udziału danego członka w całości masy majątkowej. Z drugiej zaś strony relacja pomiędzy członkiem OFE i OFE ma charakter przymusowy, znajdujący swe źródło w publicznoprawnym obowiązku ubezpieczeniowym. Wskazać również należy, że wykreowanie tego specyficznego bytu prawnego, jakim jest OFE, było następstwem dokonanej w 1998 r. reformy systemu emerytalnego – wskazać należy za Komisją Nadzoru Finansowego, że *„właściwie ich [OFE – przyp. MW] jedynym celem powołania do życia jest zapewnienie dochodów, które po osiągnięciu wieku emerytalnego pozwolą członkom funduszu na wykupienie świadczenia emerytalnego"* (Opinia Urzędu Komisji Nadzoru Finansowego do projektu zmian dot. II filara systemu emerytalnego, Warszawa 2013, s. 47).

Odnosząc się natomiast do kwestii ewentualnej niezgodności proponowanych wariantów przepisami Konstytucji RP należy po pierwsze wskazać zakres regulacji konstytucyjnej. Konstytucja RP w art. 2 wskazuje, że *„Rzeczpospolita Polska jest demokratycznym państwem prawnym, urzeczywistniającym zasady sprawiedliwości społecznej"*. Przepis ten jest wyraża zasadę państwa prawnego, z której natomiast – jako związaną z zasadami bezpieczeństwa prawnego i ochrony zaufania do państwa i prawa – wyprowadza się zasadę ochrony praw nabytych. Wspomniana zasada ochrony praw nabytych zapewnia obywatelom ochronę praw podmiotowych, zarówno publicznych jak i prywatnych nabytych w drodze skonkretyzowanych decyzji, przyznających świadczenia, jak i praw nabytych *in abstracto*, a także ekspektatyw maksymalnie ukształtowanych. Ekspektatywami maksymalnie ukształtowanymi są ekspektatywy, które spełniają zasadnicze przesłanki nabycia praw określone w danej ustawie, niezależnie od zmian, które mogą być w niej wprowadzone (wyrok z 23 listopada 1998 r., SK 7/98, OTK 1998/7/114; wyrok z 22 czerwca 1999 r, K 5/99, OTK 1999/5/100; wyrok z 30 marca 2005 r., K 19/02, Dz.U. 2005 r., Nr 59, poz. 517, str. 3981; wyrok TK z 25 lipca 2006 r., P 24/05, OTK-A 2006/7/87; wyrok TK z 18 września 2006 r., SK 15/05, OTK-A 2006/8/106).

[illegible] WARSZAWA
TEL. 022 312 41 10, FAX: 022 312 41 12
office@wierzbowski.com
KRS: 0000274078; NIP: 7010056371

Z orzecznictwa Trybunału Konstytucyjnego wynika, że zasada ochrony praw nabytych nie jest równoznaczna z zakazem zmiany przez ustawodawcę przepisów określających sytuację prawną osoby w zakresie, w jakim jej sytuacja nie wyraża się w przysługującym tej osobie prawie podmiotowym. Ochrona praw nabytych nie może bowiem uniemożliwiać zasadniczej reformy polskiego systemu prawnego (Por. wyrok TK z dnia 13 marca 2000 r.; K 1/99, OTK 2000/2/59).

Drugą kwestią, do jakiej należy się odnieść analizując problem ewentualnej niekonstytucyjności zaproponowanych zmian, jest ochrona własności. Zgodnie z art. 21 Rzeczpospolita Polska chroni własność i prawo dziedziczenia, a wywłaszczenie jest dopuszczalne jedynie wówczas, gdy jest dokonywane na cele publiczne i za słusznym odszkodowaniem. Ponadto Konstytucja RP w art. 64 wskazuje na objęcie ochroną prawa własności, innych praw majątkowych oraz dziedziczenia. Jednocześnie w ust. 3 komentowanego artykułu wskazano, że własność może być ograniczona tylko w drodze ustawy i tylko w zakresie, w jakim nie narusza ona istoty prawa własności. Ograniczenie własności może zatem nastąpić tylko na podstawie regulacji rangi ustawowej i to w umiarkowanym zakresie, którego granice zakreślono poprzez istotę prawa własności – swoisty rdzeń pozwalający wskazać kiedy mówimy jeszcze o własności, a kiedy o odjęciu jej. Jak wskazuje się w doktrynie (B. Banaszak, *Komentarz do art. 64 Konstytucji RP* [w:] B. Banaszak, *Konstytucja Rzeczypospolitej Polskiej. Komentarz*, C.H. Beck 2009, Legalis/el.): *„Trybunał Konstytucyjny w swoim orzecznictwie starał się określić pojęcie istoty prawa własności. Stwierdził, że musi ono nawiązywać "do podstawowych składników tego prawa, tak jak ukształtowały się one w historii jego rozwoju. Obejmują one w szczególności możliwość korzystania z przedmiotu własności oraz pobierania pożytków. Możliwości te mogą być poddawane różnego rodzaju ograniczeniom przez ustawodawcę (...). Jeżeli jednak zakres ograniczeń prawa własności przybierze taki rozmiar, że niwecząc podstawowe składniki prawa własności, wydrąży je z rzeczywistej treści i przekształci w pozór tego prawa, to naruszona zostanie podstawowa treść ("istota") prawa własności" (wyr. z 11.1.2000 r., K 7/99, OTK 2000, Nr 1, poz. 2). Należy też tu dodać, że zgodnie ze stanowiskiem TK (wyr. z 30.10.2001 r., K 33/00, OTK 2001, Nr 7, poz. 217) sam nakaz zbycia określonej rzeczy nie przekracza jeszcze granicy istoty prawa własności i może być w szczególnych okolicznościach konstytucyjnie dopuszczalny"*.

UL. MOKOTOWSKA [illegible] WARSZAWA
TEL. 022 312 [illegible] FAX 022 312 41 12
office@wierzbowski.com
KRS 0000[illegible] NIP [illegible]

Powyższa analiza, o ile zostaną poczynione pewne założenia, nie znajdzie jednak szerszego odniesienia do sytuacji członków OFE po przeprowadzeniu zaproponowanych zmian polegających na przeniesieniu obligacji z OFE do ZUS – nie można rozpatrywać zaproponowanych zmian zarówno jako ewentualnego wywłaszczenia przeprowadzonego zgodnie z art. 21 ust. 2 Konstytucji (na cele publiczne i za słusznym odszkodowaniem), jak również jako ewentualnego pozbawienia prawa własności niezgodnie z art. 64 Konstytucji RP. Powyższe jest jednak związane z założeniem braku zmiany sytuacji członka OFE, w tym zagwarantowaniem wypłaty świadczeń emerytalnych w przyszłości.

Podkreślić należy, że w sensie prawnym członek OFE nie jest właścicielem składek wpłaconych do OFE, jak również nie jest właścicielem aktywów nabywanych przez OFE ze środków pochodzących ze składek, co potwierdza wyrok SN z 4 czerwca 2008 r., II UK 12/08, OSNP 2009/21-22/291, w którym Sąd Najwyższy wskazał, że *„składki na ubezpieczenie emerytalne odprowadzane do funduszu nie są prywatną własnością członka funduszu, a pochodzą z podziału przekazywanej Zakładowi składki na to właśnie ubezpieczenie i przeliczone na jednostki rozrachunkowe stanowią podstawę nabywania przez członka funduszu uprawnień cząstkowych do przyszłej emerytury do czasu nabycia prawa do całości środków zgromadzonych na indywidualnym koncie. Zatem składka emerytalna, z uwagi na jej przeznaczenie na tworzenie funduszu emerytalnego, posiada publicznoprawny ubezpieczeniowy charakter, który zachowuje nadal po przekazaniu przez Zakład jej części do funduszu. System emerytalny ma charakter powszechny i jego celem jest urzeczywistnienie zawartego w art. 67 ust. 1 Konstytucji prawa każdego obywatela do zabezpieczenia społecznego na wypadek osiągnięcia wieku emerytalnego. Nie został on skonstruowany przez ustawodawcę dla indywidualnych ubezpieczonych, z uwzględnieniem ich przymiotów osobistych takich jak zaradność, przedsiębiorczość, znajomość reguł rynku kapitałowego, przewidywalność czy przezorność, ale dla ogółu osób objętych ubezpieczeniem, które w przyszłości staną się beneficjentami systemu emerytalnego. Dlatego kwestia docelowej realizacji prawa do zabezpieczenia społecznego po osiągnięciu wieku emerytalnego leży w gestii ustawodawcy i nie podlega ocenie w zakresie, w jakim odnosi się do określonych warunków społeczno-gospodarczych, w szczególności w sytuacji, w której przepisy mogące stanowić podstawę oceny nie zostały jeszcze uchwalone”*. Powyższe znajduje z resztą potwierdzenie w przepisie art. 107

office@wierzbowski.com

Ustawy o funduszach emerytalnych, w którym wskazano wprost, że członek funduszu nie może rozporządzać środkami zgromadzonymi na swoim rachunku.

Podkreślić należy, że model funkcjonowania systemu emerytalnego, w którym członek OFE w sensie prawnym nie jest właścicielem ani składek wpłacanych do OFE, ani aktywów nabywanych przez OFE jest wynikiem poczynionych w 1998 r. uzgodnień, w następstwie których uchwalono obowiązującą obecnie Ustawę o systemie ubezpieczeń społecznych.

W tym miejscu należy wskazać, że w przypadku pierwszego wariantu w odniesieniu do członka OFE nastąpi jedynie niejako „przeksięgowanie" wierzytelności. Obligacje skarbowe, których gwarantem jest Skarb Państwa zostaną przekazane do ZUS, a następnie przekazane Skarbowi Państwa w zamian za zagwarantowanie wypłaty świadczeń emerytalnych odpowiadających zaewidencjonowanej na subkoncie ubezpieczonego zwaloryzowanej wartości aktywów przekazywanych z OFE, kolejno będą umorzone, wskutek czego zobowiązanym w tym przypadku również będzie Państwo. Wskazać bowiem należy, że uprawnienia zagwarantowane przez art. 67 Konstytucji RP będą, zgodnie z założeniem, zagwarantowane członkom OFE także po przeniesieniu środków z OFE do ZUS oraz przedstawieniu przez ZUS obligacji Skarbowi Państwa. Służyć temu ma zaplanowana waloryzacja oraz zagwarantowanie - na poziomie ustawowym – wypłat przez Skarb Państwa. Z tego też względu w ocenie sporządzających niniejszą opinię pierwszy wariant należy uznać za zgodny z przepisami Konstytucji RP.

Powyższe uwagi można by odnieść również do trzeciego z wariantów przedstawionych przez Zlecającego, ale jedynie w przypadku, gdyby wartość aktywów uzyskanych z OFE byłaby ewidencjonowana – podobnie jak w wariancie pierwszym – na subkoncie ubezpieczonego. W takim wypadku (przy zagwarantowaniu wypłaty świadczeń w określonej wartości oraz zagwarantowaniu waloryzacji) należałoby bowiem uznać, że sytuacja ubezpieczonego się nie zmienia, a dochodzi jedynie do technicznego przeksięgowania. W sytuacji odmiennej, w przypadku gdyby zlikwidowana została część obligacyjna OFE, a środki pochodzące z wykupu przekazanych do ZUS, a następnie do FRD obligacji zasiliłyby FUS, bez podniesienia wartości zaewidencjonowanych składek na subkontach ubezpieczonych o wartość przekazanych aktywów, istnieje ryzyko zakwalifikowania powyższego rozwiązania jako naruszenia art. 2 oraz art. 67 ust. 1 Konstytucji RP. O ile bowiem z formalnoprawnego punktu widzenia środki zgromadzone w

[illegible]
TEL. 022 312 41 10, FAX: 022 312 41 12
office@wierzbowski.com
[illegible]

OFE, jak również aktywa im odpowiadające, nie są własnością ubezpieczonych, o tyle taki sposób uregulowania, co wskazano już wyżej, jest wynikiem pewnego systemowego założenia poczynionego w 1998 r., zgodnie z którym emerytura składa się z dwóch części – części repartycyjnej i części kapitałowej. Przekazanie aktywów z części kapitałowej systemu, z jednoczesnym brakiem ekwiwalentu w postaci zwiększenia zapisu składek w części repartycyjnej sprowadza się do pozbawienia ubezpieczonych świadczeń z jednej z części, co z kolei może zostać uznane za naruszenie zasady zaufania obywateli do państwa, jak również zasady zagwarantowania wypłaty świadczeń emerytalnych.

W tym miejscu, odnosząc się do uwag poczynionych w poprzednim akapicie, należy wskazać na ryzyko uznania niezgodności z Konstytucją RP rozwiązania zaproponowanego w drugim wariancie. Wariant drugi opiera się bowiem na założeniu wykorzystania jako świadczenia ekwiwalentnego względem otrzymania przez Skarb Państwa obligacji, gwarancji o charakterze ogólnym, o której mowa w art. 2 ust. 3 Ustawy o ubezpieczeniach społecznych. Wskazać należy, że w tym wariancie nie doszłoby do przekazania ani do FUS, ani do FRD środków pochodzących z umorzenia obligacji. W przypadku, gdyby wartość aktywów uzyskanych z OFE byłaby ewidencjonowana – podobnie jak w wariancie pierwszym i trzecim – na subkoncie ubezpieczonego teoretycznie moglibyśmy mówić o tym, że sytuacja ubezpieczonego się nie zmienia. Z drugiej natomiast strony środki pieniężne przekazane do OFE jako część kapitałowa składki, które posłużyły zakupowi przez OFE obligacji, przekazanych następnie do ZUS, nie trafiałyby – jak w przypadku trzeciego wariantu – do ZUS (FRD), jak również pozyskanie ich przez Skarb Państwa w wyniku umorzenia obligacji (a zatem obniżenia długu Skarbu Państwa) nie byłoby wynagradzane ekwiwalentnym świadczeniem – jak w przypadku pierwszego z wariantów. Takie rozwiązanie może zostać uznane za niewystarczające zagwarantowanie wypłaty świadczeń, a co za tym idzie zakwalifikowane jako naruszenie art. 2 oraz art. 67 ust. 1 Konstytucji RP. Z odmienną sytuacją natomiast mamy do czynienia w przypadku wariantu pierwszego, gdyż jego istotą jest wprowadzenie nowej gwarancji zaciąganej przez Ministra Finansów w imieniu Skarbu Państwa, której przedmiotem jest wypłata zwaloryzowanej wartości aktywów zgromadzonych na subkontach po przeniesieniu części aktywów z OFE do ZUS.

[illegible]
office@wierzbowski.com
[illegible]

V. Zastrzeżenie

Przygotowując niniejszą opinię przeanalizowano i polegano wyłącznie na informacjach otrzymanych od Zleceniodawcy. Nie badano ani nie weryfikowano prawdziwości przedstawionego stanu faktycznego.

Sporządzający niniejszą opinię zastrzega sobie prawo weryfikacji niniejszego opracowania w przypadku ujawnienia faktów nieznanych mu w momencie jego sporządzenia.

Niniejszą opinię wydaje się wyłącznie do wiadomości i do wyłącznego użytku Zleceniodawcy.

Stanowisko prawne dotyczy wyłącznie kwestii w nim określonych i nie może być interpretowane jako obejmujące, w tym przez domniemanie, inne, nie wspomniane w nim kwestie. W szczególności sporządzający niniejszą opinię nie odnosi się do publicznie dostępnych opinii organów państwowych oraz ocen innych podmiotów. Żadnego stwierdzenia zawartego w niniejszym stanowisku prawnym nie można uważać za wyrażenie oceny na temat jakichkolwiek oświadczeń i zapewnień lub innych informacji zawartych w dowolnym dokumencie zbadanym w związku z przygotowaniem niniejszej analizy, o ile nie jest to wyraźnie potwierdzone w treści. Treść opinii nie może być cytowana lub w inny sposób włączana, streszczana ani przywoływana w jakiejkolwiek publikacji lub dokumencie ani ujawniana stronie innej niż Zleceniodawca i podmioty z jego grupy kapitałowej, w całości bądź w części w dowolnym celu, bez uprzedniej zgody Kancelarii wyrażonej na piśmie. Przedmiotem opinii nie jest ocena zgodności z prawem podatkowym, a opinia nie prezentuje skutków podatkowych.

W niniejszej opinii zaprezentowano subiektywną ocenę sporządzającego dotyczącą prawnych aspektów przedmiotu zawartej w nim analizy.

VI. Wnioski

Mając powyższe na względzie, w ocenie sporządzających niniejszą opinię:

a) Wskazane warianty różnią się z punktu widzenia uregulowanej w art. 2 ust. 3 Ustawy o systemie ubezpieczeń społecznych gwarancji wypłaty świadczeń emerytalnych. Przede wszystkim należy podkreślić, że pierwszy z wariantów zawiera założenia dotyczące zaciągnięcia dodatkowego zobowiązania przez Skarb Państwa, drugi z

[illegible]
office@wierzbowski.com
[illegible]

wariantów zakłada wykorzystanie obecnie obowiązującej gwarancji, zaś trzeci z wariantów nie opiera się w żadnej mierze na obowiązującej gwarancji;

b) W przypadku pierwszego z wariantów z chwilą przejścia środków z OFE do ZUS nie zmieni się sytuacja członka OFE. W sensie prawnym członek OFE nie jest właścicielem składek wpłaconych do OFE, jak również nie jest właścicielem aktywów nabywanych przez OFE ze środków pochodzących ze składek;

c) Drugi z wariantów opiera się na założeniu wykorzystania jako świadczenia ekwiwalentnego względem otrzymania przez Skarb Państwa obligacji, gwarancji o charakterze ogólnym, o której mowa w art. 2 ust. 3 Ustawy o ubezpieczeniach społecznych, co może zostać uznane za niewystarczające – w świetle art. 67 ust. 1 Konstytucji RP – zabezpieczenie wypłaty świadczeń emerytalnych, a także naruszenie zasady zaufania obywateli do państwa;

d) Pierwszy i trzeci z wariantów można uznać za rozwiązanie zgodne z Konstytucją RP, w tym z przepisami dotyczącymi własności;

e) Ze względu jednak na zakres zmian oraz uwarunkowania społeczne, nie można wykluczyć, że badana kwestia - wskutek ewentualnego zaskarżenia do Trybunału Konstytucyjnego – nie zostanie oceniona w sposób odmienny.

Prof. dr hab. Marek Wierzbowski
radca prawny/partner

Sebastian Rudnicki
radca prawny

[illegible]
office@wierzbowski.com
[illegible]

Warszawa, dnia 12 listopada 2013 r.

Prof. dr hab. Elżbieta Chojna-Duch
Wydział Prawa i Administracji
Uniwersytet Warszawski

Opinia prawna

w sprawie rządowego projektu ustawy o zmianie niektórych ustaw w związku z określeniem zasad wypłaty emerytur ze środków zgromadzonych w otwartych funduszach emerytalnych (projekt z dnia 10 października 2013 r., dalej: „Projekt ustawy"),

ze szczególnym uwzględnieniem następujących zagadnień:

1) Przeniesienie wyrażonych obligacyjnymi zobowiązaniami Skarbu Państwa części uprawnień emerytalnych z otwartych funduszy emerytalnych (dalej: „OFE") do Zakładu Ubezpieczeń Społecznych (dalej: „ZUS") w aspekcie istnienia i charakteru uprawnień członka OFE do części obligacyjnej aktywów OFE;

2) Wpływ przeniesienia wyrażonych obligacyjnymi zobowiązaniami Skarbu Państwa części uprawnień emerytalnych z OFE do ZUS na pozycję prawną ubezpieczonego, w tym porównanie zasad waloryzacji subkonta w ZUS i ustawowych mechanizmów wyznaczania efektywności lokowania środków przez OFE.

I. Wstępne tezy

Teza główna: **Regulacja ustawowa systemu ubezpieczeń emerytalnych, wprowadzająca odmienną od dotychczasowej redystrybucję środków publicznych – dochodów publicznych pochodzących ze składek ubezpieczonych i wydatków na cele emerytalne, jest nie tylko celowa, ale wręcz konieczna. Nie budzi ponadto istotnych zastrzeżeń prawnych.**

Redystrybucja środków publicznych oznacza tu przesunięcia między sektorem instytucji finansowych a sektorem finansów publicznych (przeniesienie aktywów, rozumianych jako uprawnienia członka, wyrażone w jednostkach rozrachunkowych z OFE do Funduszu

Ubezpieczeń Społecznych, dalej: „FUS"), powodujące znaczący spadek długu publicznego i deficytu sektora instytucji rządowych oraz samorządowych. Równocześnie po stronie wydatkowej jest to zamiana źródła świadczeń emerytalnych środków pieniężnych (środki FUS „zamiast" środków OFE). Nie narusza jednocześnie nabytych praw podmiotowych ubezpieczonych do emerytury.

1. Projekt ustawy powstał w oparciu o wyniki *„Przeglądu funkcjonowania systemu emerytalnego wynikającym z art. 32 ustawy z dnia 25 marca 2011 r. o zmianie niektórych ustaw związanych z funkcjonowaniem systemu ubezpieczeń społecznych (Dz. U. z 2011 r. Nr 75, poz. 398, z późn. zm.) – „Bezpieczeństwo dzięki zrównoważeniu"*, dalej „Przegląd", autorstwa Ministerstwa Pracy i Polityki Społecznej oraz Ministerstwa Finansów, z czerwca 2013 r. (dokonano w nim analizy i oceny problemów związanych z funkcjonowaniem systemu emerytalnego, w szczególności ustawy o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych z dnia 28 sierpnia 1997 r., Dz.U. z 2013 r. poz. 989, dalej: „uoffe") oraz konsultacji społecznych. Analiza i ocena 13-letniego obowiązywania systemu OFE doprowadziła do wniosku, że reformy systemu emerytalnego z 1999 r. nie osiągnęły zakładanych celów – bezpieczeństwa i stabilności finansowej systemu ubezpieczeń społecznych oraz jego zbilansowania. Zasadniczy praktyczny cel reformy – podniesienie wysokości emerytur – nie został również osiągnięty. Ponadto, jak wynika m.in. z Opinii Narodowego Banku Polskiego z dnia 28 października 2013 r. do Projektu ustawy (który zdecydowanie popiera proponowane rozwiązania): *„system emerytalny, który obecnie funkcjonuje musi ulec zmianie, zarówno co do zasady, jak i sposobu jego funkcjonowania ze względu na zbyt duże obciążenie, jakie stwarza dla sektora finansów publicznych"*. Opinię tę zdecydowanie podzielam.

2. Z uwzględnieniem skutków proponowanych w Projekcie ustawy zmian w systemie emerytalnym, skonstruowano projekt ustawy budżetowej na 2014 r. (wrzesień 2014 r., Rada Ministrów). Projekt Budżetu Państwa i plan finansowy FUS na 2014 r. (zawarte w załącznikach do tego projektu) biorą pod uwagę zmiany zawarte w Projekcie ustawy. Oba projekty ustaw są wzajemnie ze sobą merytorycznie związane i powinny być procedowane równolegle w Parlamencie. Zmiany te będą przede wszystkim wpływały na poprawę wyniku sektora finansów publicznych i obniżenie zadłużenia sektora finansów publicznych (zarówno w ujęciu Europejskiego Systemu Rachunków Narodowych i Regionalnych we Wspólnocie – ESA 95 oraz standardu ESA 2010, obowiązującego od jesieni 2014 r., jak i metodologii

krajowej, por. niżej). Bez tych zmian konieczne byłoby radykalne zacieśnienie polityki fiskalnej – w 2014r. – o 2,8% PKB. Byłby to niewyobrażalny, negatywny skutek dla systemu finansowego państwa i sytuacji gospodarczej w Polsce w kolejnych latach.

3. Rząd zaproponował zmiany w systemie emerytalnym, które wpłyną w szczególności na funkcjonowanie rynku OFE od dnia 31 stycznia 2014 r. Są to zmiany daleko idące, nie powodują jednak fundamentalnych przeobrażeń tego systemu. Takim radykalnym działaniem byłoby np. przeniesienie OFE do zarządzania w ZUS lub do utworzonych odrębnych podmiotów publicznych zarządzających funduszami OFE (np. w formie agencji wykonawczej). Jeszcze dalej idącym przekształceniem systemowym byłby model oparty na tzw. Planie Beveridge'a, stosowany powszechnie w państwach zachodnich, (por. szerzej: *I. Jędrasik-Jankowska, Pojęcia i konstrukcje prawne ubezpieczenia społecznego, Warszawa 2013 r., s.171),* powodujący wygaszenie obecnej kapitałowej części systemu na wzór węgierski lub zmiana modelu II filara na klasyczny, dodatkowy system pracowniczy. Takich zasadniczych rozwiązań w rządowym projekcie ustawy nie zaproponowano. Nie zlikwidowano w szczególności instytucji OFE. Istotny, choć stosunkowo ograniczony zakres zmian proponowanych w Projekcie ustawy, wprowadzających modyfikacje parametrów obecnego modelu systemu emerytalnego, był spowodowany prawdopodobnie chęcią ochrony polskiego rynku kapitałowego. Głębsze zmiany mogłyby doprowadzić do poważnego odpływu kapitału z rynku akcji, co przyczyniłoby się do wzrostu zmienności kursu złotego i mogłoby mieć niekorzystny wpływ na dynamikę wzrostu gospodarczego.

Wydaje się jednak, że tego rodzaju dalej idące przekształcenie (*sensu largo)* mogłoby być wprowadzone w przyszłości jako model docelowy. Koncepcja klasycznego, trójfilarowego, pozwalającego na dywersyfikację ryzyka wynikającą z istnienia kilku źródeł pochodzenia środków na emeryturę a zarazem prostego systemu emerytalnego, byłaby bezpieczniejsza z prawnego punktu widzenia. Procedura „przekazania zarządzania" i „przejęcia aktywów" między podmiotami, jednak tylko w ramach systemu zarządzania funduszami OFE, jest przewidziana w art. 66 i nast. uoffe. Rozszerzenie jej i wyjście poza system Powszechnych Towarzystw Emerytalnych, dalej: „PTE", w drodze nowych regulacji prawnych powodowałoby jednak jednocześnie zmianę zadań instytucji PTE (podjęcie zadań dodatkowego ubezpieczenia II filara „pracowniczego", III filara lub ich likwidację).

W większości systemów państw zachodnich bazowy model ubezpieczeń społecznych, nazywany I filarem, to system obowiązkowy i powszechny o charakterze publicznym. II filar to postać uzupełniającego ubezpieczenia pracowniczego. II filar, jako system dodatkowy,

który uzupełnia w formie doubezpieczenia system bazowy, wprowadzony jest w drodze układu zbiorowego, w którym pracownicze fundusze branżowe mogą inwestować w systemie kapitałowym i którego konsekwencją jest powiększenie wysokości emerytury z I filara. Na wniosek organizacji pracodawców i pracobiorców władze publiczne mogą nadać im charakter obowiązkowy dla pracowników tego sektora. III-ci filar stanowią indywidualne, dobrowolne systemy ubezpieczeń (w Polsce wzorem są Indywidualne Konta Emerytalne – IKE, por. niżej dla systemu holenderskiego).

Tego rodzaju szersze, radykalne zmiany, wydają się celowe. Zlikwidowałyby dublujące się systemy obowiązkowe, finansowane z tego samego daninowego źródła – tej samej składki. Odsunęłyby ponadto problem zarzutów prawnych ze strony oponentów obecnych zmian w OFE. Powinny być jednak przeprowadzone w innych, przyszłych ustawach.

Przepisy uoffe wprowadziły system co do zasady niewłaściwy, odmienny od obowiązujących szeroko w innych krajach, w tym w krajach rozwiniętych, system o charakterze hybrydowym, mieszany. Niezależnie od I obowiązkowego, bazowego filara, wprowadzono bowiem także bazowy, mający charakter kapitałowy, prywatnie zarządzany, ale powszechny i obowiązkowy, korzystający ze środków publicznych II filar emerytalny. **Doszło do pomieszania ról i ryzyk właściwych instytucjom publicznym i prywatnym. Fundusze będące instytucjami prywatnymi otrzymują w zarządzanie środki publiczne, jednakże nie przejmują również ryzyka demograficznego. Pozostaje ono po stronie Państwa, które rezygnuje jednak z dysponowania istotną częścią danin publicznych. Nastąpiło zatem oderwanie ryzyka od zabezpieczających je aktywów. A przecież to właśnie odrywanie ryzyka od miejsca, w którym ono powstaje było jedną z przyczyn światowego kryzysu finansowego ostatnich lat.**

Na tej więc niejednoznacznej, wadliwej, prywatno-publicznej ówczesnej konstrukcji prawnej bazują również obecne zmiany prawne dokonane w Projekcie ustawy. Zmiany te powodują zdecydowane udoskonalenie obecnego systemu ubezpieczenia społecznego, ale ocenić je można jako niewystarczające. Proponowane regulacje systemowe Projektu ustawy należy więc wprowadzić bez nadmiernej zwłoki, przygotowując następnie od strony prawnej i organizacyjnej wskazany wyżej III - filarowy model, obejmujący II filar pracowniczy (oparty np. na przykładzie dobrze funkcjonującego systemu austriackiego lub wskazanego niżej systemu holenderskiego). Wprowadzony mógłby być w późniejszym okresie, po dokonanych wcześniej szerszych analizach ekonomicznych i prawnych.

4. Zmiany w funkcjonowaniu obowiązkowych kapitałowych filarów emerytalnych podejmowane były również w ostatnim okresie w wielu krajach regionu Europy Środkowo - Wschodniej (na Łotwie, Węgrzech, Słowacji, Litwie i w Chorwacji). Wprowadziły one dobrowolność oszczędzania w OFE oraz trwałe i istotne obniżenie wysokości składek przekazywanych do OFE, a także możliwość wyjścia ubezpieczonych z OFE, a nawet – na Węgrzech – likwidację części kapitałowej systemu emerytalnego (por. szerzej: *Zmiany w funkcjonowaniu obowiązkowych funduszy emerytalnych w krajach Europy Środkowo-Wschodniej w latach 2009-2013, w pracy: Analiza sytuacji gospodarczej w krajach Europy Środkowo-Wschodniej, Warszawa, NBP, lipiec 2013 r., s. 46 i n.*). Spowodowane było to z jednej strony negatywną oceną funkcjonującego filara kapitałowego i niekorzystną sytuacją fiskalną państw będącą następstwem globalnego kryzysu ekonomicznego, z drugiej – decyzjami organów Unii Europejskiej wprowadzającymi standardy ESA 95 i kolejno ESA 2010 (*Eurostat, Decyzja z dnia 2 marca 2004 r. oraz Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady UE z dnia 21 maja 2013 r.*), pogarszającymi statystycznie wyniki sektora finansów publicznych w systemie rachunków narodowych w krajach UE.
Polskie propozycje ustawowe nie są więc odosobnione.

5. Projekt ustawy zakłada:
- przekazanie 51,5% wartości aktywów netto OFE na subkonto w ZUS,
- stopniowe przenoszenie na 10 lat przed osiągnięciem wieku emerytalnego aktywów ubezpieczonych zgromadzonych w OFE do ZUS, przy zastosowaniu tzw. suwaka bezpieczeństwa, tak aby uniknąć wysokich wahań poziomu emerytury związanych z ryzykiem rynkowym,
- wprowadzenie dobrowolności wyboru między odprowadzaniem całości składki emerytalnej do ZUS, a pozostaniem w OFE; możliwa będzie także zmiana decyzji co cztery lata od 2016 r.,
- powierzenie ZUS wypłaty świadczeń emerytalnych ze środków zgromadzonych w OFE,
- podwyższenie składki przekazywanej do OFE z obecnego poziomu 2,8% podstaw wymiaru na ubezpieczenie emerytalne do 2,92%,
- obniżenie opłaty od składki pobieranej przez PTE z 3,5% do 1,75%,
- zniesienie minimalnej wymaganej stopy zwrotu i mechanizmu pokrywania niedoboru,
- zmianę polityki inwestycyjnej OFE, w tym zakaz inwestowania środków OFE w skarbowe papiery wartościowe i zlikwidowanie nieakcyjnej części OFE, przy czym kwoty

odpowiadające ich wartości mają zostać dopisane do stanu kont ubezpieczonych oraz zakaz reklamy, wraz z karą za jej naruszenie.

Jak wskazano wyżej, zaproponowane zmiany prawne wydają się celowe i co do zasady nie budzą wątpliwości prawnych. Przede wszystkim zmiany te przyczynią się do zwiększenia bezpieczeństwa ekonomicznego systemu emerytalnego oraz podniesienia wysokości emerytur, a także do obniżenia poziomu deficytu i długu publicznego (por. niżej). Skala wpływu na finanse publiczne będzie zależała od skłonności ubezpieczonych do pozostania w OFE.

Podkreślić należy jednocześnie, że bezpieczeństwa systemu emerytalnego, w tym interesów ubezpieczonych (zarówno w systemie kapitałowym, jak i w repartycyjnym), nie można przeciwstawiać lub oddzielać od innych, pozornie sprzecznych, odmiennych wartości, tj. interesów ekonomicznym państwa. **Poprawa sytuacji finansów publicznych zapewnia bowiem lepszą ochronę praw ubezpieczonych, stabilność ich oszczędności, a ograniczenie tempa przyrostu długu publicznego oraz zmniejszenie kosztów jego obsługi, więc i wydatków budżetu państwa przyczynia się do wzrostu wiarygodności kraju, mającego z kolei pozytywny wpływ na wzrost gospodarczy, z którego dobrodziejstw korzystają przecież wszyscy ubezpieczeni.** Oszczędności w finansach publicznych wygenerowane dzięki reformie w systemie kapitałowym II filara są alternatywą wobec podwyżki podatków lub cięć wydatków. Oceniając Projekt ustawy trzeba więc uwzględnić orzecznictwo Trybunału Konstytucyjnego, w którym podkreślona została konieczność zachowania równowagi finansów publicznych (równowagi budżetowej) oraz ograniczeń ustawowych w zakresie deficytu budżetowego, a także konieczność dostosowania zakresu realizacji praw socjalnych do warunków ekonomicznych. Trybunał Konstytucyjny uznaje, że Państwo ma obowiązek podejmować działania, które zapewnią odpowiednie środki finansowe dla realizacji konstytucyjnych praw socjalnych, ale musi przy tym uwzględniać sytuację gospodarczą i konieczność zapewnienia warunków rozwoju gospodarczego (por. wyroki: z dnia 8 maja 2000 r., SK 22/9922, z dnia 22 października 2001 r., SK 16/01, z dnia 20 listopada 2001 r., SK 15/01 oraz z dnia 24 kwietnia 2006 r., P 9/05).

Uzasadnienie powyższych tez i szczegółowa ocena przeprowadzonych zmian prawnych przeprowadzona zostanie poniżej z punktu widzenia wybranych problemów prawnych i ekonomicznych.

II. Aspekty formalno-prawne

Niejednoznaczność w określeniu zasad prawnych obecnego systemu

1. Projektodawca nie zmienia w 2013 r. nie tylko modelu zabezpieczenia/ubezpieczenia emerytalnego, ale i podstawowych pierwotnych konstrukcji prawnych systemu OFE, zawartych w ustawie z dnia 13 października 1998 r. o systemie ubezpieczeń społecznych (Dz. U. z 2009 r. Nr 205, poz. 1585, z późn. zm.), dalej: „usus", jak również uoffe. W ustawach tworzących system w 1997 r. brak jednoznacznego określenia niektórych, podstawowych instytucji, pojęć występujących w tych regulacjach. Niejasność przepisów i ich niedookreślenie (mimo zmian prawa, w tym z 2011 r.) powoduje więc zasadnicze wątpliwości prawne. Jest to w szczególności problem nie tyle istoty II filara, ale konstrukcji, charakteru własności i uprawnień poszczególnych podmiotów i instytucji prawnych tego systemu. Większość tych niejednoznaczności nie została usunięta w obecnym Projekcie ustawy.

Przede wszystkim ustawodawca z 1997 r. nie przypisał wprost własności gromadzonych środków OFE (pochodzących pierwotnie ze składek), nazywając je aktywami. **Prawa własności OFE w stosunku do przekazywanych im środków nie można jednak wywodzić z pojęcia aktywów. Pojęcie to nie jest z własnością tożsame** i w rachunkowości oznacza jedynie „kontrolowane przez jednostkę zasoby majątkowe o określonej wartości, powstałe w wyniku przeszłych zdarzeń, które spowodują w przyszłości wpływ do jednostki korzyści ekonomicznych". **Z faktu zatem, iż OFE dysponuje środkami, nie wynika ich „prywatna własność" w sensie cywilistycznym.**

Niejasne, niedookreślone przepisy, a niektóre wręcz mylące, są natomiast pewne sformułowania dotyczące statusu OFE w uoffe. W tych sformułowaniach ustawy gubi się jednoznaczność charakteru poszczególnych podmiotów w nim uczestniczących i instytucji prawnych, np.: charakteru OFE, które „jest tworzone przez PTE" oraz PTE, które „jest organem funduszu" według art. 3 ust. 2 uoffe, przy czym „umowa o członkostwo zawarta jest z OFE" (podczas gdy jest to raczej forma zgłoszenia/deklaracji do obowiązkowego ubezpieczenia, której należałoby nadać szczególną odrębność prawną), zaś „składki wpłacone są do funduszu, które stanowią jego aktywa", z pominięciem roli ZUS jako płatnika. Uoffe miesza także organizację podmiotów z zasobami finansowymi – działalność OFE to „gromadzenie i lokowanie środków pieniężnych", podczas gdy jest to zasób środków finansowych, a decyzję o lokowaniu podejmuje PTE, zarządzające tymi zasobami z upoważnienia Państwa. Uoffe nie określa także jasno istoty uprawnień i wzajemnych relacji

między OFE i PTE, a także uprawnień członków OFE do zarządzanych środków. Spowodowało to obecne problemy prawne. Należałoby więc jasno określić, iż OFE to zasób publicznych środków pieniężnych, PTE zarządza nimi z woli i w imieniu Skarbu Państwa, zaś członkowie OFE dysponują prawem do świadczenia emerytalnego.

Wadą jest również brak organu składającego się z przedstawicieli organów państwa i ubezpieczonych we władzach każdego PTE oraz organu nadzorczego jako organu OFE. Nadzór Komisji Nadzoru Finansowego, dalej: „KNF", ma bowiem tylko charakter zewnętrzny i dotyczy całego systemu.

Niejednoznaczność regulacji prawnych, w tym dotyczących charakteru prawnego poszczególnych instytucji systemu OFE (por. niżej) powoduje różne, sprzeczne interpretacje prawne ustawy uoffe, a obecnie i „Projektu ustawy". Podsumowując - pakiet ustaw wprowadzających kapitałowy system emerytalny w Polsce zawierał luki prawne, które obecnie ciążą nad obecnym projektem.

2. Uznać można, że uprawnienia przyznane OFE/PTE przez państwo w 1999 r. nadmiernie uprzywilejowujące te podmioty w stosunku np. do innych instytucji ubezpieczeniowych, tj. ZUS lub Funduszu Rezerwy Demograficznej, dalej: „FRD", mogło stanowić naruszenie konstytucyjnej zasady sprawiedliwości społecznej i zakazu wprowadzania niesprawiedliwych różnicowań podmiotów prawa (Trybunał Konstytucyjny wielokrotnie wypowiadał się w kwestii niesprawiedliwych różnicowań podmiotów prawa w wyrokach: z dnia 6 maja 1998 r., K 37/97, z dnia 29 maja 2007 r., P 8/06, oraz z dnia 7 kwietnia 2009 r., P7/08). Zwracał też w szczególności uwagę na związek, jaki zachodzi między zasadą równości wobec prawa a zasadą sprawiedliwości społecznej: *„Obie zasady w znacznym stopniu nakładają się na siebie. Zasada sprawiedliwości nakazuje w szczególności równe traktowanie podmiotów prawa, charakteryzujących się daną cechą istotną. Różnicowanie podmiotów prawa jest dopuszczalne na gruncie zasady równości, jeżeli służy realizacji zasady sprawiedliwości społecznej."* (K 37/97). Zasada równości i zasada sprawiedliwości społecznej w analizowanym kontekście normatywnym ma zbliżony zakres treściowy, nakazuje bowiem równo traktować podmioty wykazujące takie same cechy istotne w przypadku przyznawania określonego dobra.

Ponadto negatywne konsekwencje wynikające z ówczesnej, niedostatecznie precyzyjnej regulacji prawnej przerzucone zostały na system finansów publicznych. Takie działanie Trybunał Konstytucyjny uznał również za niedopuszczalne (wyroki: z dnia 18 grudnia 2002 r., K 43/01, oraz z dnia 26 stycznia 2010 r., K9/08). Konstrukcja prawna ustaw, zbyt ogólnych

i nieprecyzyjnie określających prawa i obowiązki oraz charakter prawny podmiotów prawa uczestniczących w filarze kapitałowym, o którym była mowa w pkt 1 powyżej, nie dawała przy tym możliwości łatwej zmiany tak uprzywilejowanej pozycji prawnej tych podmiotów i powoduje nadal liczne kontrowersje i różne interpretacje prawne.

Dlatego słusznie w obecnym Projekcie ustawy ogranicza się szereg nadmiernych uprawnień PTE, jak np. dokonuje obniżenia opłaty od składki pobieranej przez PTE z 3,5% do 1,75% oraz likwiduje obowiązkowy charakter ubezpieczenia w OFE, a także wprowadza zakaz reklamy OFE.

Wydaje się jednak, że wysokość opłat od składki nadal powinna być obniżana, zwłaszcza w stosunku do dotychczasowych członków, gdyż PTE nie wykonuje już żadnych zadań, związanych z ich pozyskaniem (por. cytowana wyżej opinia NBP).

Obowiązkowy charakter ubezpieczenia w OFE, powodujący przywilej „automatycznego" przekazania składki przez ZUS, stanowi również formę wyjątkowego uprawnienia przyznanego PTE w 1997 r. Dotychczas ponad 70% wszystkich członków OFE, jak wynika z Uzasadnienia do Projektu ustawy, nie miało możliwości podjęcia decyzji o uczestnictwie w kapitałowej części systemu emerytalnego. To ograniczenie wolności wyboru ograniczało jednocześnie prawa ubezpieczonych. Dobrowolność wyboru między odprowadzaniem całości składki emerytalnej do ZUS a pozostaniem w OFE i możliwa zmiana decyzji co cztery lata, od 2016 r., likwiduje słusznie to nadmierne uprawnienie PTE. W żadnym przypadku natomiast swoboda wyboru nie powoduje naruszenia zasady ochrony praw nabytych ani OFE ani ich członków, ani tym bardziej PTE czy ZUS. Mechanizmu zarządzania, powierzenia lokowania środków nie można traktować jako „praw nabytych". Wręcz przeciwnie, nawet rzeczywiste „prawa nabyte", jak uznał Trybunał Konstytucyjny w wyroku z dnia 22 czerwca 1999 r., K 5/99, nie są niezmienne i istnieje możliwość ich modyfikacji (por. także podobnie orzeczenie z dnia 29 stycznia 1992 r., K 15/91).

Swoboda wyboru jest dodatkową wartością proponowanych zmian, zwłaszcza w demokratycznym państwie prawa, a ponadto, skoro system OFE jest oceniony dobrze przez jego zwolenników, mogą się oni nie obawiać, że członkowie przy nim nie pozostaną. Przykładem może być tu kapitałowy filar systemu emerytalnego na Litwie przewidujący dobrowolność uczestnictwa, w którym ok. 80% ubezpieczonych dokonała wyboru OFE (por. szerzej: *Zmiany w funkcjonowaniu obowiązkowych funduszy emerytalnych w krajach Europy Środkowo-Wschodniej w latach 2009-2013..., s.48.)*

Jednocześnie domyślność wyboru po stronie ZUS zwiększa poziom stabilności finansowej systemu emerytalnego – zarówno FUS, jak i OFE. Ograniczyć je może w pewnym zakresie

możliwość zmiany decyzji w trakcie okresu ubezpieczenia. Projektodawca wyszedł naprzeciw oczekiwaniom PTE i ubezpieczonych i złagodził jednoznaczną formułę wyboru, ale może to jednak oznaczać większą trudność zarządzania środkami ze składek oraz dużą zmienność na rynku akcji przy wielokrotnym przenoszeniu składki pod wpływem bieżących zdarzeń na rynkach przez wielu ubezpieczonych. Dobrze więc, iż to uprawnienie zagwarantowano dopiero od 2016 r., co pozwoli na analizę tego rozwiązania prawnego i jego skutków oraz jego ewentualną dalszą zmianę. Wprowadzenie dobrowolności wyboru między odprowadzaniem całości składki emerytalnej do ZUS a pozostaniem w OFE oraz domyślności wyboru ZUS jest decyzją regulatora. Wydaje się ona zasadne.

Z kolei 3-miesięczny termin na dokonanie wyboru uznać można za aż nadto wystarczający na dokonanie świadomej decyzji, a sposób poinformowania (składania deklaracji, jej forma), mający znaczenie techniczne, wydaje się być prosty i zrozumiały. Czy ustawodawca wydłuży termin o miesiąc czy o kilka dni, nie będzie miało merytorycznego znaczenia, poza odpowiednio wydłużonym terminem transferu aktywów przez OFE/PTE do innego podmiotu zarządzającego. Z uwagi na toczącą się od co najmniej pół roku publiczną, niezwykle nagłośnioną dyskusję w mediach na temat reform OFE, wiedza na temat propozycji legislacyjnych rządu w społeczeństwie wydaje się być już obecnie duża. Pozostaje dobre wprowadzenie i praktyczna organizacja procesu informowania o prawach ubezpieczonych, w tym o możliwościach wyboru i formach przekształceń tych uprawnień. Akcja informacyjna powinna być realizowana wspólnie przez PTE i ZUS, ale nie w formie klasycznej reklamy (zachwalania konkretnego funduszu lub instrumentu), a szerokiej, rzetelnej informacji o systemie.

Podkreśla się również, że: *„zakaz reklamy w praktyce uniemożliwia konkurencję między OFE, na czym tak zależało rządowi oraz narusza zasady wolności gospodarczej."(z opinii Izby Gospodarczej Towarzystw Emerytalnych – IGTE – z dnia 29 października 2013 r. do Projektu ustawy).* Zauważyć jednak trzeba, że konkurowanie nie opiera się na reklamie, tylko na wymiernych rezultatach, będących zwłaszcza wynikiem efektywnych lokat w realną gospodarkę. Ponadto, źródłem finansowania reklam są składki ubezpieczonych, a to podnosi koszty funkcjonowania OFE i w efekcie obciąża ubezpieczonych.

Za nadmierne przede wszystkim uprzywilejowanie uznać można sam dotychczasowy, określony jako „jałowy", mechanizm lokowania przez OFE/PTE w papiery skarbowe, obciążający nadmiernie budżet Państwa, a z drugiej strony eliminujący ryzyko i odpowiedzialność po stronie PTE. Zauważyć należy, że przy nawet tak korzystnych

warunkach inwestowania, ograniczających całkowicie ryzyko inwestowania środków, nie ma jednak znaczącego podniesienia wysokości emerytury (szerzej w dalszej części opinii).

Kwestia publicznoprawnego charakteru OFE

1. Status prawny OFE, w tym charakter prawny środków OFE, nie jest uregulowany w uoffe. Dlatego też podstawowy zarzut, podnoszony wielokrotnie, dotyczący niejasnego charakteru prawnego aktywów OFE, wydaje się zrozumiały. Nie oznacza to jednak, że luka w regulacji prawnej przesądza o prywatnym charakterze OFE. Po pierwsze, z niejasności przepisów nie można przecież wywodzić przejścia własności składek na rzecz OFE – to wymagałoby właśnie bardzo jednoznacznego postanowienia ustawodawcy. Po wtóre, fakt niejasności nie może powstrzymywać przed zmianami w prawie. Tego rodzaju niejednoznaczność stanu prawnego powoduje problemy z identyfikacją podmiotów własności również przez samą branżę Towarzystw Emerytalnych, która w swej ekspertyzie wprowadza podstawową konfuzję, wskazując jako właściciela środków raz „OFE", innym razem „ubezpieczonych", a jeszcze innym „obywateli" (opinia IGTE, por. wyżej).

2. Niejednoznaczność regulacji prawnych została pogłębiona przez wymienioną wyżej decyzję Eurostatu z 2004 r., która wyłączyła II filar z sektora publicznego (sektora instytucji rządowych i samorządowych) ze względu na ryzyko, które ponosi uczestnik OFE. Było to statystyczne ujęcie, zaakceptowane przez władze unijne i krajowe, dające jednak powód do sprzecznych interpretacji prawa krajowego (ustawy o finansach publicznych) co do kwalifikacji składek emerytalnych (obowiązkowych publicznych danin, przekazywanych do ZUS, który z woli państwa, oddane są w zarządzanie podmiotom prywatnym) oraz samych OFE. Składka na ubezpieczenie społeczne ma charakter publiczny, nawet uwzględniając warunki określone przy charakterystyce danin publicznych, będących środkami publicznymi, w ustawie z dnia 27 sierpnia 2009 r. o finansach publicznych (Dz.U. z 2013 r. poz. 885 i 938). Według art. 5 ust. 2 pkt 1 tej ustawy, dokonana została kwalifikacja daniny – wymienia on jej następujące cechy: „*obowiązek ponoszenia na rzecz państwa (...), państwowych funduszy celowych oraz innych jednostek sektora finansów publicznych*". Konieczne są więc dwa warunki: obowiązkowy charakter i przekazanie na rzecz jednostki sektora finansów publicznych, które w omawianym przypadku zostały spełnione.
Składka jest obowiązkowa i ma charakter powszechny. Jest przekazywana do ZUS – państwowej osoby prawnej i podmiotu sektora finansów publicznych, a następnie, dopiero po

dokonaniu jej podziału (w sensie ekonomicznym i prawnym) w części przekazywana jest dalej na rzecz OFE. Spełnione są zatem obie ustawowe przesłanki, umożliwiające zakwalifikowanie jej do kategorii danin, stanowiących szerszą kategorię „środków publicznych", wymienionych w ustawie.

Niezależnie od tego, czy jest to przeniesienie „na rzecz" OFE czy do zarządzania PTE, OFE/PTE zawsze otrzymuje część składki z woli ustawodawcy i z woli ustawodawcy składka podlega, w odpowiednich proporcjach, podziałowi między ZUS i OFE. Żaden z tych podmiotów nie staje się w związku z tym właścicielem (prywatnym lub publicznym) publicznych środków ze składek ani (lub), jak się niekiedy zauważa w piśmiennictwie, właścicielem *"pośrednio (?) – mienia* osób ubezpieczonych, na rzecz których OFE gromadzi i pomnaża powierzone środki" (por. szerzej: *A.Radwan, R.Mężyk, Konstytucyjnoprawna ocena rekomendacji dotyczących II filara systemu emerytalnego zawartych w rządowym przeglądzie funkcjonowania systemu emerytalnego z dnia 26 czerwca 2013 roku, Kraków sierpień 2013 r. – opinia niepublikowana, s.13*). Poborcą tej daniny (rozumianej jako świadczenie pobierane na rzecz podmiotów publicznych) i jej płatnikiem do OFE jest zawsze ZUS (który przekazuje dalej środki przekazane mu uprzednio przez płatnika właściwego, tj. pracodawcę). OFE zobowiązany jest też do zwrotu do ZUS nienależnie otrzymanej składki. Zwrotu dokonuje się przez umorzenie jednostek rozrachunkowych uzyskanych z tego rodzaju składki oraz nienależnie otrzymanych odsetek. W związku z tym przekazaniem, ubytek składki i koszty tego finansowania OFE są rejestrowane w sektorze *general government,* mimo, że sama składka formalnie – wg standardu ESA 95 – w Polsce poza tym sektorem od 2004 r. (choć podnoszone są w literaturze wątpliwości co do słuszności tej decyzji).

3. Państwo (rząd) nie ma zobowiązań związanych z wypłatą konkretnych świadczeń emerytalnych w stosunku do członków OFE, a wysokość świadczenia emerytalnego zależy wyłącznie od wartości aktywów finansowych. Jednak Państwo jest gwarantem właściwej realizacji tych uprawnień emerytalnych na podstawie Konstytucji RP i ustaw zwykłych, w szczególności wyrażonych w usus.

Może budzić więc niejasność, wynikającą z niejasnego charakteru przepisów (por. wyżej) wykorzystaną przez przeciwników zmian prawnych w systemie OFE, nie tylko kwestia charakteru prawnego aktywów OFE, ale i publicznego charakteru OFE. Wydaje się jednak, że kwestią niesporną jest teza, zgodnie z którą OFE są zasobami – przekazanych do zarządzania publicznych środków finansowych (części obowiązkowych danin – składek) oraz aktywów (nabytych za nie lub w związku z nimi praw i pożytków z tych praw) i jednocześnie osobami

prawnymi, będącymi podmiotami niewymienionych formalnie w ustawie o finansach publicznych jako jednostki sektora finansów publicznych. Są one jednak częścią publicznego, a nie prywatnego, ani tym bardziej nie sprywatyzowanego, systemu emerytalnego. OFE pełnią bowiem funkcję publiczną, realizując zadania publiczne przy wykorzystaniu środków publicznych, przekazanych przez państwo. Potwierdza to orzecznictwo Europejskiego Trybunału Sprawiedliwości – wyrok ETS w sprawie branżowych obowiązkowych ubezpieczeń społecznych – tzw. sprawa Albany (wyrok z dnia 21 września 1999 r. w sprawie C-67/96, mającej za przedmiot skierowany do Trybunału, na podstawie art. 177 traktatu WE, obecnie art. 234 WE, przez Kantongerecht te Arnhem (Niderlandy) wniosek o wydanie, w ramach zawisłego przed tym sądem sporu między Albany International BV a Stichting Bedrijfspensioenfonds Textielindustrie, orzeczenia w trybie prejudycjalnym w przedmiocie wykładni art. 85, 86 i 90 traktatu WE, obecnie art. 81 WE, 82 WE i 86 WE). Wyrok dotyczył niderlandzkiego systemu ubezpieczeń emerytalnych, który – w dniu wyrokowania – oparty był na trzech filarach, z czego filar pierwszy to *„ustawowa emerytura podstawowa, wypłacana przez państwo na podstawie Algemene Ouderdomswet (ustawy o powszechnym systemie emerytalnym, zwanej dalej „AOW") i Algemene Nabestaandenwet (ustawy o powszechnym systemie zabezpieczenia spadkobierców). Ten obowiązkowy system powszechny uprawnia każdego do emerytury w niewielkiej wysokości, niezależnej od rzeczywiście pobieranego wcześniej wynagrodzenia i obliczanej na podstawie ustawowej płacy minimalnej. Na drugi filar składają się emerytury dodatkowe, wypłacane w związku z działalnością zarobkową, w formie zatrudnienia lub działalności na własny rachunek, które uzupełniają w większości przypadków emeryturę podstawową. Emerytury dodatkowe są zwykle wypłacane w ramach systemów zbiorowych, znajdujących zastosowanie do określonego sektora gospodarki, określonego zawodu lub do pracowników konkretnego przedsiębiorstwa, przez fundusze emerytalne, w których członkostwo stało się obowiązkowe (...)".*

Nawet więc II filar, który ma w Holandii charakter dodatkowego, obok ubezpieczenia podstawowego (bazowego), według ETS: ***„realizuje publiczną, obowiązkową służbę ubezpieczenia społecznego"***. Do tez wyroku w sprawie Albany (...) odniesiono się w wyroku ETS w sprawie C-271/09, tj. w sprawie przeciwko Polsce (tzw. limity inwestycyjne OFE).

Jak z kolei podkreślał Sąd Najwyższy (Izba Pracy, Ubezpieczeń Społecznych i Spraw Publicznych) w wyroku z dnia 4 czerwca 2008 r., II UK 12/2008, **system kapitałowy „powstaje (...) z podziału funduszy o charakterze publicznoprawnym, tj. z podziału składki na ubezpieczenie społeczne.. i stanowi formę realizacji zadań w zakresie**

zabezpieczenia społecznego wynikających z art.67 ust. 1 Konstytucji RP.". Jest to kluczowe orzeczenie dla omawianego w opinii zagadnienia, wyrok na który szeroko powołuje się literatura przedmiotu i późniejsze orzecznictwo. Potwierdza ono jednoznacznie tezę, iż obowiązkowe ubezpieczenie społeczne jest formą realizacji zadania publicznego – państwowego. Nawet jeżeli roszczenie o wypłatę miałoby charakter cywilnoprawny, to środki gromadzone przez OFE pochodzą ze środków publicznych i służą celowi publicznemu.
Podsumowując – system emerytalny w Polsce ma charakter publiczny, obowiązkowy i powszechny, niezależnie od tego, jaki podmiot wykonuje funkcje zarządzania, a jego celem jest urzeczywistnienie konstytucyjnego prawa do zabezpieczenia społecznego. Jest to prawo każdego obywatela o charakterze publicznym, towarzyszy mu bowiem zobowiązanie państwa wynikające z art. 67 ust. 1 Konstytucji RP. Jest ono gwarancją wypłaty ubezpieczonemu w FUS świadczeń emerytalnych odpowiadających zwaloryzowanej wartości jego aktywów.

4. Należy jeszcze raz podkreślić, że z punktu widzenia ustawy o finansach publicznych, jak wskazano wyżej, OFE nie jest wprawdzie obecnie podmiotem, określonym w katalogu tej ustawy jako jednostka sektora finansów publicznych, wynika to jednakże ze statystycznego, subiektywnego ujęcia tej instytucji i przesunięcia między sektorami, będącego rezultatem ówczesnej decyzji ustawodawcy, a nie obiektywnych procesów.
Status prawny OFE w rozumieniu konstytucyjnym, jako części państwowego systemu ubezpieczenia społecznego, jest odmienny – publicznoprawny, gdyż system jest publiczny i funkcje, które realizuje, mają charakter publiczny. PTE natomiast zarządzają aktywami OFE od 14 lat jako podmioty prawa prywatnego, którym państwo przekazało, za wysoką odpłatnością, prawo zarządzania (lokowania) częścią obowiązkowych publicznych składek emerytalnych. Z pewnością jednak nie przekazało im ani prawa własności składek, ani OFE, ani też trwale, definitywnie (na zawsze) uprawnienia zarządzania tymi aktywami. Obecna projektowana zmiana podmiotu zarządzającego częścią tego sektora to równocześnie zmiana na publiczny podmiot zarządzający (ZUS/FUS) i systemu zdefiniowanych świadczeń na system zdefiniowanych składek, nie ograniczający prawa ubezpieczonych do świadczeń emerytalnych, jako ich praw nabytych. Zmiana ta jest wynikiem woli ustawodawcy.

Władczy charakter regulacji Projektu ustawy

1. Państwo, reprezentowane przez demokratycznie wybraną władzę publiczną, dysponuje na mocy Konstytucji RP swobodą w zakresie polityki ubezpieczenia społecznego i kształtowania

prawa obywateli do zabezpieczenia społecznego. Tak długo zatem, jak będzie funkcjonował publiczny system ubezpieczenia społecznego jako zadanie publiczne, ustawodawca ma tytuł prawny do dokonywania przeglądów jego funkcjonowania, a następnie jego optymalizacji. II kapitałowy filar systemu istnieje wszak z woli ustawodawcy. Ogniwa systemu pełnią rolę służebną wobec jego funkcji. Koncepcja funkcjonowania II filara kapitałowego, określona w uoffe, nie może być traktowana jako dana raz na zawsze i wyabstrahowana od rzeczywistej przydatności. Składki zaś gromadzone przez OFE nie mogą być postrzegane w kategoriach nienaruszalnych praw nabytych – bez wglądu na to, czy i na ile efektywnie służą interesom przyszłych beneficjentów systemu.

Kształt ustawy, w szczególności cel i konkretne rozwiązania prawne, to również wybór i decyzja władz państwa. Uprawnienie państwa do dokonania tego rodzaju zmian jest bezdyskusyjne, wielokrotnie silnie podkreślane w znaczącym orzecznictwie Sądu Najwyższego i Trybunału Konstytucyjnego. Swoboda władzy państwowej (ustawodawczej) w stanowieniu prawa odpowiadającego celom politycznym i gospodarczym jest przy tym oczywiście względna. Z zasady demokratycznego państwa prawa, którego ustrój oparty jest na zasadzie podziału władzy wynika, że stanowienie prawa należy do władzy ustawodawczej; ustawodawca posiada znaczną swobodę w kształtowaniu obowiązującego prawa. Nie jest ona jednak nieograniczona. Jej granice wyznaczają normy konstytucyjne (por. szerzej: *Proces prawotwórczy w świetle orzecznictwa Trybunału Konstytucyjnego, Biuro TK, Warszawa 2013 r., s. 98 i n.*). Jak wynika z wyroku z dnia 19 lipca 2007 r., K 11/06: „*Stanowienie prawa, a więc także wybór najwłaściwszych wariantów legislacyjnych (...) pozostaje w ramach politycznej swobody działań parlamentu, za którą ponosi on odpowiedzialność przed elektoratem.*" Istotna jest również realizacja celów politycznych i gospodarczych: „*Do kompetencji ustawodawcy należy stanowienie prawa odpowiadającego założonym celom politycznym i gospodarczym oraz przyjmowanie takich rozwiązań prawnych, które jego zdaniem będą najlepiej służyły realizacji tych celów*" (wyrok z dnia 29 maja 2012 r., SK 17/09). Przy czym Trybunał Konstytucyjny „*interweniuje tylko w takich wypadkach, gdy ustawodawca przekroczył zakres swej swobody regulacyjnej w sposób na tyle drastyczny, że naruszenie tych zasad* (demokratycznego państwa prawnego) *jest ewidentne*" (wyroki: z dnia 10 kwietnia 2006 r., SK 30/04, oraz z dnia 29 maja 2012 r., SK 17/09).

2. Na podstawie analizy skutków obowiązywania pakietu ustaw kształtujących system emerytalny w Polsce od 1999 r. przedstawionej w Przeglądzie i wyrażonej w Uzasadnieniu do Projektu ustawy uznano, że system II filara kapitałowego, mimo korekt, jest zbyt ryzykowny

z punktu widzenia ekonomicznego i zbyt kosztowny dla obywateli, w tym przyszłych beneficjentów systemu – emerytów, jak i dla państwa. Projektodawca zdecydował się w omawianym Projekcie ustawy zwiększyć racjonalność, efektywność i stabilność obecnie obowiązującego systemu emerytalnego.

Celem zmian deklarowanych przez projektodawcę w zakresie reformy OFE jest bezpieczeństwo systemu emerytalnego w długim okresie, utrzymanie równowagi finansów publicznych, przy ochronie rynku kapitałowego. Proponowane istotne, nowe rozwiązania prawne, jak: umorzenie części aktywów i przekazanie 51,5% wartości aktywów netto OFE na subkonto w ZUS czy zakaz inwestowania środków OFE w skarbowe papiery wartościowe lub dobrowolność wyboru systemu (i inne zmiany wymienione na wstępie niniejszej opinii) mają służyć tym celom. Zmiany te są decyzją regulatora – Projektodawcy. Budzą jednak wątpliwości różnych podmiotów, wyrażane w mediach lub w trakcie szerokich konsultacji społecznych w 2013 r., zwłaszcza przez przedstawicieli dotychczasowych beneficjentów, którym ustawodawca ograniczył uprawnienia (jak wskazano wyżej, nadmierne). Dlatego też ustalenia konsultacji, analiza opinii służą jego udoskonaleniu i ewentualnej poprawie, a przede wszystkim wyjaśnieniu ewentualnych wątpliwości konstytucyjnych i doskonaleniu szczegółowych rozwiązań prawnych. Ostateczna jednak decyzja co do zakresu zmian prawnych będzie należała w najbliższym czasie tylko (wstępnie) do Rządu i Parlamentu. Projekt ustawy powinien bowiem we właściwym trybie trafić pod obrady Parlamentu jako potrzebny dla ubezpieczonych, nie ograniczający jedynego w ustawie prawa nabytego – prawa do emerytury, ale ograniczający ryzyko z nią związane i konieczny dla gospodarki i budżetu Państwa, a przy tym **zgodny z normami i zasadami demokratycznego państwa prawa, w tym wyrażonymi w Konstytucji RP.**

Przeniesienie wyrażonych obligacyjnymi zobowiązaniami Skarbu Państwa części uprawnień emerytalnych z OFE do ZUS w aspekcie istnienia i charakteru uprawnień członka OFE do części obligacyjnej aktywów OFE

1. Określenie charakteru uprawnień członka OFE „do części obligacyjnej aktywów" OFE wymaga analizy wielu norm regulujących status prawny OFE oraz praw i obowiązków ich członków – zawartych przede wszystkim w usus, jak również w uoffe. Analiza ta prowadzi do następujących wniosków.

1) OFE stanowią obecnie część systemu ubezpieczeń społecznych w Polsce. Ubezpieczenia społeczne obejmują: ubezpieczenie emerytalne, ubezpieczenia rentowe, ubezpieczenie

chorobowe oraz ubezpieczenie wypadkowe. Zadania z zakresu ubezpieczeń społecznych wykonują podmioty określone w ustawie, do których należą – obok ZUS, *zakładów emerytalnych* (nie zostały utworzone) oraz płatników składek (pracodawców) – także OFE (art. 2 ust. 3 usus). Zgodnie z tym przepisem, wypłacalność świadczeń z ubezpieczeń społecznych gwarantowana jest przez państwo. *Lege non distinguente*, państwo gwarantuje także wypłacalność świadczeń z ubezpieczeń emerytalnych opartych na funkcjonowaniu OFE. ZUS prowadzi Centralny Rejestr Członków Otwartych Funduszy Emerytalnych, w związku z czym ZUS oraz OFE obowiązane są do wzajemnego udostępniania danych osobowych osób zarejestrowanych w rejestrze (art. 34 ust. 5 usus).

2) Prawo nakłada na określone grupy osób ubezpieczonych obowiązek zawarcia umowy z OFE (art. 39 ust. 1 w zw. z art. 111 ust. 2 usus), zaś aktywa (kapitały własne) OFE finansowane są z danin publicznych, do których należą m.in. składki na ubezpieczenia społeczne. Norma wyrażona w przepisie art. 22 ust. 3 usus nakłada bowiem na ZUS obowiązek odprowadzania pobranej części składki na ubezpieczenie emerytalne wynoszącej 3,5% podstawy wymiaru składki do wybranego (lub wylosowanego) przez ubezpieczonego otwartego funduszu emerytalnego (dotyczy to także ewentualnych wyegzekwowanych odsetek za zwłokę od tych składek).

3) Zgodnie z przepisem art. 2 ust. 1 uoffe, OFE są osobami prawnymi (uzyskują osobowość prawną z chwilą wpisania do rejestru funduszy – art. 20 ust. 1 uoffe), których przedmiotem działalności jest gromadzenie środków pieniężnych, ich „lokowanie", z przeznaczeniem na wypłatę członkom funduszu, po osiągnięciu przez nich wieku emerytalnego i wypłata okresowych emerytur kapitałowych, o których mowa w ustawie z dnia 21 listopada 2008 r. o emeryturach kapitałowych (Dz. U. Nr 228, poz. 1507, z późn. zm.). „Organami OFE", jako osób prawnych, są PTE, których zadania obejmują tworzenie funduszy (co oznacza obecnie głównie przyjmowanie składek przekazanych przez ZUS), zarządzanie nimi, czyli lokowanie i pokrywanie kosztów osobowych i rzeczowych, oraz reprezentowanie w stosunkach z osobami trzecimi (art. 3 ust. 2 uoffe). OFE powiązane są w rozmaity sposób z towarzystwami, będącymi ich „organami": siedziba towarzystwa jest siedzibą funduszu, statut funduszu uchwalany jest przez walne zgromadzenie towarzystwa, roczne sprawozdania finansowe funduszu zatwierdza towarzystwo w formie uchwały walnego zgromadzenia, niemniej jednak fundusz pozostaje odrębną osobą prawną, tzn. w szczególności odrębnym od towarzystwa podmiotem praw i obowiązków.

4) Aktywa OFE stanowią wpłacone składki, nabyte za nie lub w związku z nimi prawa i pożytki z tych praw (art. 6 ust. 1 uoffe). Aktywa są z definicji kontrolowane przez OFE, ale

nie stanowią ich „własności", nawet z punktu widzenia ekonomicznego, a tym bardziej prawnego. Tylko prawa wynikające z aktywów przysługują członkom OFE. Źródłem finansowania tych aktywów są środki pochodzące ze składek, stanowiące daniny publiczne (tak słusznie, cytowany wyżej wyrok Sądu Najwyższego z dnia 4 czerwca 2008 r., II UK 12/2008). Jeśli przyjąć koncepcję publiczno-prawnego charakteru roszczenia OFE wobec ZUS o odprowadzenie części składki, których przedmiotem są ich aktywa, to stosunki prawne między ZUS i OFE mogą mieć charakter cywilnoprawny (por. uchwała składu siedmiu sędziów Sądu Najwyższego, Izba Cywilna, z dnia 5 kwietnia 2006 r., III CZP 121/2005, w której stwierdzono, że publicznoprawny charakter świadczenia nie stoi na przeszkodzie uznaniu sprawy o wykonanie tego świadczenia za sprawę cywilną). Obowiązkowe ubezpieczenie społeczne jest formą realizacji zadania publicznego – państwowego. Nawet więc jeżeli roszczenie o wypłatę miałoby charakter cywilnoprawny, to środki gromadzone przez OFE pochodzą ze środków publicznych i służą celowi publicznemu.

Osobowość prawna OFE jest jednocześnie równoznaczna ze zdolnością prawną, tzn. statusem podmiotu praw i obowiązków o charakterze cywilnoprawnym. Odprowadzana do OFE część składki na ubezpieczenie emerytalne nie stanowi własności ubezpieczonego, co wynika zarówno z ubezpieczeniowej konstrukcji prawa do emerytury, jak i z przyjęcia założenia, że pomimo ustawowego podziału składki na część finansowaną przez ubezpieczonego i płatnika, składki na ubezpieczenia społeczne są finansowane przez płatnika (tak wyrok Sądu Najwyższego, Izba Pracy, Ubezpieczeń Społecznych i Spraw Publicznych, z dnia 8 kwietnia 2009 r., II UK 346/2008, oraz wyrok Sądu Najwyższego, Izba Cywilna, z dnia 24 stycznia 2013 r., V CSK 63/2012).

5) Istota OFE oparta jest na stosunku członkostwa, tzn. stosunku łączącego OFE z osobami fizycznymi, które w trybie określonym w uoffe uzyskały członkostwo w funduszu. Słusznie przyjmuje się w orzecznictwie (wyrok Naczelnego Sądu Administracyjnego z dnia 25 września 2000 r., II SA 665/2000), że z przepisów ustawy o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych wynika, że obywatel ma prawo wyboru funduszu emerytalnego. W tym pojęciu mieści się również prawo zmiany funduszu. Podstawą członkostwa w funduszu jest wprawdzie umowa, oparta na deklaracji zgłoszenia, podlegająca jednak (jeśli chodzi o członka) regułom ograniczonej swobody kontraktowej – ma bowiem ona charakter przymusowy (art. 81 ust. 1–3 i art. 84 ust. 1 uoffe). Przystąpieniu członka do innego OFE towarzyszy transfer zgromadzonych na jego koncie środków pieniężnych w „starym" OFE na konto w „nowym" OFE (art. 119 uoffe). Przesunięcia środków odbywają się jednak tylko w ramach systemu OFE, między różnymi OFE. Dla każdego członka OFE prowadzi rachunek,

na który są wpłacane składki oraz przekazywane wypłaty transferowe (w szczególności z tytułu przeniesienia środków znajdujących się na rachunku członka z jednego OFE do innego OFE).

Składki wpłacane do OFE oraz otrzymane wypłaty transferowe są przeliczane na jednostki rozrachunkowe w ten sposób, że całkowita wartość jednostek rozrachunkowych jest zawsze równa całkowitej wartości aktywów netto OFE, przeliczonych na te jednostki (art. 99 ust. 3 w zw. z art. 100 ust. 1a uoffe).

Jednostki rozrachunkowe pozostające na rachunku członka OFE umarzane są w całości na podstawie decyzji ZUS o ustaleniu prawa do dożywotniej emerytury kapitałowej i jej wysokości. OFE przekazuje wówczas środki zgromadzone na rachunku członka na rachunek wskazany przez ZUS. W przypadku śmierci członka OFE, środki zgromadzone na jego rachunku są wykorzystywane zgodnie z uoffe (art. 131), przekazywane osobom wskazanym przez zmarłego (art. 82 ust. 1 lub 1a), a w przypadku ich braku wchodzą w skład spadku (art. 132 ust. 1). Poza rozporządzeniem na wypadek śmierci, członek OFE nie może rozporządzać środkami zgromadzonymi na swoim rachunku. Jak z tego wynika, uprawnienia członka nie dotyczą w żadnym przypadku aktywów OFE, ani poszczególnych składników tych aktywów. Istota jego uprawnień polega na posiadaniu rachunku, na którym gromadzone są określone środki pieniężne przeliczane na jednostki uczestnictwa. Środki te będą stanowić podstawę ustalenia wysokości i wypłaty emerytury kapitałowej w przyszłości.

6) Stosunek członkostwa w OFE oparty jest na zasadzie poszanowania i zabezpieczenie interesu członków. Zasada ta przejawia się m.in. w należytym zabezpieczeniu interesów członków w statucie jako warunku zezwolenia KNF na utworzenie OFE (to samo dotyczy zmiany statutu), w należytym zabezpieczeniu interesów członków w planie organizacyjnym i finansowym PTE, możliwości cofnięcia zezwolenia na utworzenie PTE przez organ nadzoru w przypadku stwierdzenia, że OFE lub PTE prowadzi działalność rażąco naruszającą interes członków OFE.

2. Proponowany przepis art. 14 Projektu ustawy, w związku z określeniem zasad wypłaty emerytur ze środków zgromadzonych w OFE, nakłada na OFE obowiązek umorzenia 51,5% jednostek rozrachunkowych zapisanych na rachunku każdego członka OFE i „przekazania do ZUS" określonych aktywów (w pierwszej kolejności obligacji Skarbu Państwa i bonów skarbowych), aż do osiągnięcia 51,5% wartości aktywów netto, według stanu na dzień 31 stycznia 2014 r.

W dniu 3 lutego 2014 r. OFE umarza i przekazuje do ZUS aktywa, odpowiadające 51,5% wartości aktywów netto OFE na oznaczoną wcześniejszą o 3 dni datę. Wartość ta nie znika, przechodzi tylko do innego podmiotu zarządzającego jako prawo do emerytury. ZUS ewidencjonuje je na subkontach ubezpieczonych. Od ZUS aktywa w formie obligacji i bonów skarbowych nabywa Skarb Państwa, reprezentowany przez Ministra Finansów, właśnie w zamian za zobowiązanie gwarantujące wypłatę ubezpieczonemu dożywotnych świadczeń emerytalnych z ZUS. Odpowiadają one zewidencjonowanej na jego subkoncie zwaloryzowanej wartości tych aktywów. Jednocześnie ZUS przekazuje do FRD inne aktywa – w tym odpowiadające obligacjom Banku Gospodarstwa Krajowego, dalej: „BGK", innym papierom wartościowym, opiewającym na świadczenia pieniężne, gwarantowane lub poręczane przez Skarb Państwa środki pieniężne, bankowe papiery wartościowe, obligacje i inne papiery wartościowe emitowane przez jednostki samorządu terytorialnego. (*Nota bene* występują tu – w art. 14 ust. 2 pkt 6 i ust. 9 pkt 2 – dwie usterki formalne: po pierwsze m.st. Warszawa to również jednostką samorządu terytorialnego, więc w ust. 2 pkt 6 powinno być zamiast „lub" - „w tym", po drugie – w ust. 9 pkt 2 zamiast odwołania do ust. 2 pkt „2–7" – powinno być odwołanie do ust. 2 pkt „2–6").
Procedura ta wydaje się zgodna z prawem i nie narusza podstawowych zasad i praw konstytucyjnych.

3. W dniu „przekazania" to OFE umarza jednostki rozrachunkowe zapisane na rachunku każdego członka. Przekazywane nie są więc aktywa, a uprawnienia członka, wyrażone w jednostkach rozrachunkowych. Skutkiem prawnym objętym proponowaną normą nie może być więc niewątpliwie wywłaszczenie OFE w konstytucyjnym rozumieniu tego pojęcia. Zarówno doktryna, jak i orzecznictwo Trybunału Konstytucyjnego oraz Europejskiego Trybunału Praw Człowieka, przyjmują wprawdzie szerokie rozumienie tego pojęcia jako ograniczenia bądź pozbawienia przysługującego (jednak tylko podmiotowi prawa prywatnego) prawa przez władzę publiczną. Nie ulega wątpliwości, że prawa przysługujące OFE w stosunku do aktywów, które podlegają obowiązkowi „przekazania", mają inny, szczególny, publiczno-prawny charakter i nie są uprawnieniami związanymi z własnością „wypracowanych" aktywów przez OFE/PTE (por. uwagi powyżej). Ponadto, składka została przekazana do OFE (otrzymana) w formie swego rodzaju dotacji (darowizny), czyli nieodpłatnie, a nie w drodze zakupu (ale nie jest w sensie prawnym żadną z tych form). Dotacja to pojęcie z zakresu prawa finansów publicznych, występujące w ustawie o finansach publicznych (powołanej wyżej). Oznacza bezzwrotne i nieodpłatne świadczenie pieniężne

pochodzące z sektora publicznego, przekazane z woli organu publicznego. Powinna mieć charakter wyjątkowy i przejściowy (por. szerzej: *Elżbieta Chojna-Duch, Podstawy finansów publicznych i prawa finansowego, Warszawa 2012 r., s. 177*). Darowizna z kolei to instytucja prawa cywilnego stanowiąca umowę nazwaną, określona w art. 888 § 1 Kodeksu cywilnego w sposób następujący: „Przez umowę darowizny darczyńca zobowiązuje się do bezpłatnego świadczenia na rzecz obdarowanego kosztem swego majątku". Nie są to więc środki, które wypracowały (zakupiły) OFE lub jego organy (PTE). Dlatego też nieuzasadniony jest zarzut zarówno wywłaszczenia OFE, jak i (lub) członków OFE, w rozumieniu Konstytucji RP. Nawet gdyby uznać za możliwe, że występuje w tym przypadku wywłaszczenie, chociaż nie nastąpiła ingerencja w czyjekolwiek prawo własności, naruszająca art. 31 ust. 3 i art. 64 ust. 3 Konstytucji RP, należy zwrócić uwagę na niektóre inne okoliczności, które powinny być w takiej ocenie uwzględnione.

Wywłaszczenie dopuszczalne jest bowiem tylko w razie spełnienia dwóch przesłanek: istnienia publicznego celu wywłaszczenia oraz dokonania wywłaszczenia za słusznym odszkodowaniem (art. 21 ust. 2 Konstytucji RP).

Pierwszą z powołanych okoliczności jest status OFE jako składowej części systemu ubezpieczeń społecznych (por. uwagi powyżej). Zarówno doktryna, jak i judykatura, zwracają uwagę na złożony charakter prawny stosunków ubezpieczenia społecznego, których cechą jest istnienie więzi prawnych pomiędzy ubezpieczonym a ZUS, otwartymi funduszami emerytalnymi, *zakładami emerytalnymi* (te nie zostały powołane) oraz płatnikami składek. Słusznie wyodrębnia się stosunki ubezpieczenia (pomiędzy ubezpieczonym a ZUS), stosunki ubezpieczające (pomiędzy płatnikiem a ZUS), stosunki członkostwa (pomiędzy ubezpieczonym a OFE), stosunki prawne pomiędzy ZUS a OFE oraz *stosunki prawne z udziałem zakładów emerytalnych* (uwaga jw.). Całość tych stosunków składa się na niejednolity kompleks prawny, obejmowany wspólną nazwą – stosunek ubezpieczenia społecznego (por. szerzej rozważania zawarte w uchwale składu siedmiu sędziów Sądu Najwyższego, Izba Cywilna, z dnia 5 kwietnia 2006 r., III CZP 121/2005).

Charakter prawny tego stosunku nie jest w doktrynie postrzegany jednolicie. Według większości autorów ma on charakter administracyjnoprawny, za czym przemawia ustanowiony przez państwo przymus ubezpieczeniowy, realizowany przez wyposażenie instytucji ubezpieczeniowych w imperium, polegające na występowaniu z pozycji władczej wobec innych podmiotów objętych normami ubezpieczeniowymi. Oświadczenia woli ubezpieczyciela nie są oświadczeniami woli równorzędnego partnera, lecz mają charakter jednostronnych, władczych decyzji. Według niektórych poglądów, stosunek ubezpieczenia

społecznego ma też charakter zobowiązaniowy, ale o jego cywilnoprawnym charakterze nie świadczy równorzędna sytuacja stron. Wyrazem jej jest prawo do świadczeń ubezpieczeniowych, powstające jednak wyłącznie z mocy prawa oraz deklaratoryjny charakter decyzji ubezpieczeniowej. Możliwe jest również twierdzenie o mieszanym charakterze stosunku ubezpieczenia społecznego, w którym niektóre z jego elementów są bliższe stosunkom administracyjnym (stosunek ubezpieczenia między ZUS a ubezpieczonym, stosunek ubezpieczający między ZUS a płatnikiem), a inne – bliższe stosunkom cywilnoprawnym (stosunek między ZUS a funduszem). Nie ulega jednak wątpliwości, że publiczny charakter systemu ubezpieczeń społecznych oraz administracyjnoprawne elementy stosunku ubezpieczenia społecznego powinny stanowić punkt wyjścia analizy istnienia publicznego celu wywłaszczenia OFE na rzecz ZUS.

Drugą okolicznością jest specyficzny charakter stosunku prawnego członkostwa istniejącego między członkami a OFE (na co wskazano powyżej), oparty na zasadzie respektowania i zabezpieczenia interesów członków OFE. Są one w istocie osobami prawnymi typu fundacyjnego, których działalność powinna służyć interesom członków, zainteresowanych bezpieczeństwem systemu emerytalnego oraz otrzymywaniem w przyszłości jak najwyższych emerytur kapitałowych.

Można założyć, że umorzenie wynikające z proponowanego w art. 14 Projektu ustawy mogłoby hipotetycznie uderzać w interes członków. W związku z tym, gdyby tak rzeczywiście było, to uzasadniony wydaje się pogląd, według którego słuszne odszkodowanie, o którym mowa w art. 21 ust. 2 Konstytucji RP, w niektórych sytuacjach powinno dotyczyć nie tyle samych OFE, ile raczej ich członków. Analiza pojęcia słusznego odszkodowania powinna uwzględniać porównanie zasad waloryzacji subkonta w ZUS i ustawowych mechanizmów wyznaczania efektywności lokowania środków przez OFE przez PTE. Takie porównanie wydaje się jednak trudne, jeśli nie niemożliwe, ze względu na odmienny rodzaj ryzyka towarzyszącemu obu rodzajom ubezpieczenia (w OFE i w ZUS) oraz z jednej strony – możliwości poniesienia strat przy inwestowaniu na rynku kapitałowym przez PTE (OFE), a z drugiej strony – stabilności reguł wzmocnionych gwarancją państwa i odpowiadającemu mu bezpieczeństwu ubezpieczonych w systemie repartycyjnym (na subkoncie ZUS). Ochrona państwa i wynikające z tego bezpieczeństwo ma wyjątkową wartość, a wywłaszczenie z tego prawa przecież nie może mieć miejsca.

Stąd wydaje się, że rozważania na temat wywłaszczenia i kontekst „słusznego odszkodowania" z Konstytucji RP nie może mieć tu zastosowania, pomijając wątek wywłaszczenia mienia publicznego (składka po wpłacie zamienia się w prawo do emerytury

w obu filarach). Są to nieporównywalne cechy obu systemów – filarów, których wycena w aspekcie „słusznego odszkodowania" wydaje się zresztą niemożliwa.

Ustawodawca zwykły jest zobowiązany do zapewnienia wywłaszczanym „słusznego odszkodowania". Pojęcie to nie jest wprawdzie definiowane w Konstytucji RP, ale jego znaczenie zostało ustalone w orzecznictwie. Jest ono rozumiane jako wyrównanie poniesionego uszczerbku, a jego brak oznacza naruszenie „zasady równomiernego rozłożenia ciężarów publicznych na wszystkie jednostki" i może być uznane za niezgodne z Konstytucją. Powinno być ono równoważne gospodarczo wartości wywłaszczonego prawa. Może jednak w pewnych przypadkach, w związku z koniecznością uwzględnienia interesu publicznego uzasadniać ograniczenia odszkodowania (wyrok Trybunału Konstytucyjnego z dnia 20 lipca 2004 r., SK 11/02). W ocenie Trybunału Konstytucyjnego: *„znamienne jest, że prawodawca konstytucyjny nie posłużył się określeniem „pełne odszkodowanie", lecz zastosował termin „słuszne", który ma bardziej elastyczny charakter. Należy zatem przyjąć, że mogą istnieć szczególne sytuacje, gdy inna ważna wartość konstytucyjna pozwoli uznać za „słuszne" również odszkodowanie nie w pełni ekwiwalentne".* Trybunał Konstytucyjny stwierdził także, że pojęcie słusznego odszkodowania odnosi się do konieczności wyważenia interesu publicznego i prywatnego, do zachowania właściwych proporcji w zakresie ograniczeń, których doznają właściciele (por. szerzej: *R. Hauser, A. Wróbel, Z. Niewiadomski, Odpowiedzialność odszkodowawcza w administracji, Warszawa, 2010 r., s. 152*).

Przyjęta w Projekcie ustawy regulacja umożliwia więc uznanie, iż ewentualne „słuszne odszkodowanie" w przypadku uznania „przekazania do ZUS" oznacza ustawowe zobowiązanie, wsparte powagą Konstytucji RP (oraz politycznym zobowiązaniem), gwarantujące wypłatę ubezpieczonemu z FUS świadczeń emerytalnych, odpowiadających zewidencjonowanej na jego subkoncie prowadzonym przez ZUS zwaloryzowanej wartości aktywów (art. 14 ust. 9 uoffe). **Przekazywane nie są bowiem aktywa a uprawnienia członka, wyrażone w jednostkach rozrachunkowych.** Wartość składki i innych zgromadzonych i umorzonych aktywów odpowiada wartości środków ewidencjonowanych na subkoncie każdego ubezpieczonego, czyli zakładane warunkowo ewentualne odszkodowanie byłoby dodatkowym i nadmiernym przysporzeniem tej wartości (lecz niemożliwym nawet do określenia i wyceny).

Wszystkie te uwarunkowania (zastrzeżenia) powodują, że art. 21 ust. 2 Konstytucji RP nie ma, w opiniowanym przypadku (art. 14 Projektu ustawy), zastosowania. W szczególności nie występuje tu sytuacja prawna wymagająca zastosowania instytucji

„wywłaszczenia", a tym bardziej „słusznego odszkodowania" w rozumieniu przepisów konstytucyjnych.

III. Ocena ekonomicznej celowości proponowanych rozwiązań

Ocena systemu obecnego

1. Efekty funkcjonowania filaru kapitałowego, wprowadzonego w 1999 r., w polskim systemie emerytalnym są mniej pozytywne niż oczekiwano. Ważnym czynnikiem jest, jak się podkreśla, wpływ systemu OFE na rozwój gospodarczy poprzez przyciągnięcie inwestorów instytucjonalnych i rozwój rynku kapitałowego. Można zauważyć, że nie są to jednak inwestycje pochodzące ze źródeł zagranicznych, lecz z kapitału krajowego, tj. składek ubezpieczonych. Ustawowy przymus lokowania przez OFE zarządzanych środków w skarbowe papiery wartościowe ogranicza zresztą ten efekt. Mamy raczej do czynienia ze zjawiskiem wypierania inwestycji przez dług publiczny.

W wyniku wdrożenia systemu kapitałowego, co podkreśla się powszechnie, rzeczywiście wzmocniona została kapitałowo polska giełda. Korzyści płynące z umocnienia polskiego rynku kapitałowego i rozwoju firm, a więc i polskiej gospodarki dotyczą jednak przede wszystkim dużych firm giełdowych. Nie zyskały przedsiębiorstwa średnie i małe pozostające poza giełdowym obrotem.

Jednakże podstawową funkcją celu systemu zabezpieczenia społecznego powinno być bezpieczeństwo przyszłych emerytów, ochrona ich ekonomicznych interesów, a konkretnie – premia w formie znacząco wyższych emerytur. Dlatego głównym kryterium oceny reformy OFE, jej efektywności inwestycyjnej, powinien być zwrot wartości zainwestowanych kapitałów funduszy emerytalnych w formie dywidendy, czy podniesienia wartości spółek notowanych na giełdzie. Tymczasem według obliczeń A.Wernika, w latach 2005–2010 aktywa OFE wzrosły w mniejszym stopniu niż zyski z obligacji skarbowych, które kupowane są również przez PTE (por. szerzej: *A.Wernik, Kto stoi za OFE, „Przegląd"* z dnia 13 marca 2011 r.). Stopa zwrotu w OFE zaś jest niższa niż stopa zwrotu na kontach emerytalnych w ZUS i dużo niższa niż na subkontach w ZUS. Nie daje więc wysokiego prawdopodobieństwa istotnego podwyższenia świadczeń emerytalnych. Jak wynika ponadto z *Informacji Rady Ministrów dla Sejmu RP o skutkach obowiązywania ustawy z dnia 25 marca 2011r. o zmianie*

niektórych ustaw związanych z funkcjonowaniem systemu ubezpieczeń społecznych (Dz. U. z 2011 r. Nr 75, poz. 398, z późn. zm.) wraz z propozycjami zmian (Informacja z dnia 19 września 2013 r., Warszawa, Sejm, druk nr 1735, s. 16): "W latach 2000–2012 stopy zwrotu uzyskiwane przez fundusze były zróżnicowane. (...) W ostatnich latach stopy zwrotu funduszy podlegały dużym wahaniom i osiągały wartości od -17,9% do 22,7% w skali roku. W 2008 r. (...) średnia stopa zwrotu osiągnęła wartość ujemną i spadła do -14,3%. W ciągu dwóch następnych lat średnie stopy zwrotu osiągały wartości dodatnie, by w 2011 r. znów osiągnąć wartość ujemną -4,6%". Inwestowanie OFE na giełdzie okazuje się więc być korzystne tylko w sytuacji dobrej koniunktury na giełdzie. W razie kryzysu pojawiają się straty. Dlatego też nie jest możliwe *a priori* porównanie zasad waloryzacji subkonta w ZUS i ustawowych mechanizmów wyznaczania efektywności lokowania środków przez OFE (na przyszłość).

2. Podkreśla się także stabilizującą rolę II filara na rynku skarbowych papierów wartościowych, dalej: „SPW". SPW i inne papiery dłużne gwarantowane przez Skarb Państwa (w tym obligacje infrastrukturalne BGK) stanowią najważniejszą pozycję w aktywach OFE. Wynika to z limitów inwestycyjnych, którym obecnie podlegają OFE (inwestycje w akcje na rynku krajowym nie mogą przekroczyć 40% wartości aktywów, a inwestycje zagraniczne 5%). Limity te od 2014 r. zostaną zmienione.

Przymus inwestowania w SPW oznaczał, że OFE były stałym nabywcą tych aktywów i oddziaływały stabilizująco na rynek. Wpływ ten mógł mieć szczególne znaczenie w warunkach występowania napięć na rynkach, powodujących wycofanie innych grup inwestorów, w szczególności zagranicznych. Jednakże w praktyce okazał się on ograniczony. W 2008 r., przy wycofywaniu się inwestorów zagranicznych w pierwszej fazie kryzysu OFE odkupiły tylko 15% SPW sprzedawanych przez inwestorów. Po rezygnacji z tej formy lokowania OFE Minister Finansów będzie mógł wykorzystywać inne dostępne instrumenty stabilizujące, możliwe do wykorzystania zwłaszcza w przypadku wystąpienia krótkotrwałych szoków czy napięć (np. emisja bonów skarbowych – SPW o krótkiej zapadalności, skorzystanie z *Flexible Credit Line* MFW, przejściowe finansowanie potrzeb pożyczkowych np. środkami unijnymi, pozyskanie dodatkowych kredytów z międzynarodowych instytucji finansowych np. z Banku Światowego, zwiększenie zarządzania płynnością podmiotów sektora finansów publicznych, wykorzystanie środków finansowych uwolnionych z lokat bankowych ze względu na niskie oprocentowanie – w formie obligacji detalicznych). W dłuższej perspektywie jednak o poziomie rentowności i stbilności SPW decydują czynniki fundamentalne (por. szerzej: *D. Bellas, M. G. Papaioannou, I. Petrova, 2010, "Determinants*

of Emerging Market Sovereign Bond Spreads: Fundamentals vs Financial Stress", IMF Working Paper, WP/10/2810).

3. Przeprowadzając reformy systemu emerytalnego w 1999 r. równocześnie nie dokonano w sferze polityki społecznej zasadniczych reform pozwalających zracjonalizować w wystarczającym zakresie wydatki na te zadania z budżetu państwa. Nie przeprowadzono w szczególności likwidacji uprzywilejowanych emerytur dla grup zawodowych, a równocześnie podwyższano wydatki budżetowe na inne cele socjalne (np. tzw. becikowe). W 2004 r. przeniesiono ponadto źródła finansowania OFE do kategorii przychodów z prywatyzacji („pod kreskę"), tworząc kategorię „ujemnego salda przychodów z prywatyzacji", co powodowało konieczność dofinansowania do prywatyzacji z budżetu państwa.
Po 2008 r. kryzys ekonomiczny pogłębił problemy niewystarczalności środków w systemie finansowym państwa, w tym w systemie ubezpieczenia społecznego. Pojawiło się ryzyko niskiego poziomu przyszłych emerytur z filaru OFE. Dopiero więc wówczas rozpoczęto konieczne, równoległe reformy strukturalne (zwłaszcza podniesienie wieku emerytalnego), jednak ich zakres nadal jest ograniczony. W latach następnych problemy demograficzne, przy status quo, pogłębią prawdopodobnie problemy niedofinansowania systemu ubezpieczenia społecznego.

4. Zarządzanie przez OFE/PTE otrzymanymi publicznymi środkami finansowymi, przy niskim elemencie przedsiębiorczości i niewielkim stosunkowo wkładzie własnym (kapitale własnym), a jednocześnie dużej samodzielności w procesie inwestowania, bez ponoszenia odpowiedzialności za nietrafne decyzje inwestycyjne oraz przy wysokich opłatach za zarządzanie i premiach, niezależnych od osiągniętych rentowności, zawsze łączy się ze zwiększonym ryzykiem i możliwością strat (np. straty łączne poniesione zostały przez OFE w 2008 r. na sumę ponad 20 mld zł oraz w 2011 r. w wysokości 11 mld zł – por. dane Przeglądu). Ryzyko zwiększać się może w sytuacjach kryzysu finansowego. Właśnie ze względu na ryzyko rynkowe, które może obarczyć ubezpieczonego w systemie OFE, Eurostat spowodował wyłączenie II filara z sektora publicznego. W Polsce, podobnie jak w wielu krajach, w których wprowadzano obowiązkowe systemy kapitałowe, okazało się przy tym, że systemy te są w jednakowym stopniu wrażliwe na czynniki makroekonomiczne i polityczne. Aktywa pochodzą ze składek krajowych „przekazanych" przez ZUS i przeliczonych na jednostki rozrachunkowe. Wówczas stanowią podstawę nabycia przez członków cząstkowych praw do emerytur w przyszłości. Zapis na waloryzowanym korzystnie

subkoncie w ZUS, jak i prawa z obligacji, stanowią ten sam rodzaj zobowiązania państwa wobec emeryta, z tym że w ZUS są one bezpieczniejsze, bo wsparte zostają gwarancją państwa zachowania realnej wartości wpłaconych składek, minimalizującą ryzyko. W II filarze nie ma ustalonego z góry wskaźnika waloryzacji, zaś kapitał jest powiększany o zyski (lub pomniejszany o straty) z inwestycji. Zwiększonej ekspozycji na ryzyko demograficzne po stronie Państwa towarzyszy zatem ryzyko systemowe tkwiące w II filarze.

5. System OFE jest ponadto zbyt kosztowny dla polskich finansów publicznych. Prowadzi, poprzez zmniejszenie wpływów sektora finansów publicznych o istotną część danin publicznych, do rosnącego zadłużenia państwa, a więc do jego destabilizacji. Daniny te bowiem, przekazane OFE, to swego rodzaju dotacje państwa (por. uwagi powyżej), które następnie państwo pożycza od OFE, płacąc dodatkową premię w postaci odsetek lub dyskonta na rzecz OFE, a więc ponosząc koszty obsługi długu.

Rezygnacja państwa z części składki emerytalnej na rzecz OFE/PTE stworzyła zarazem lukę w finansowaniu bieżących emerytur z FUS i konieczność jej refundowania przez Skarb Państwa w formie dotacji budżetowej lub pożyczki, a więc emisji długu publicznego. Według Strategii Zarządzania Długiem Sektora Finansów Publicznych w latach 2014–2017 (Ministerstwo Finansów, wrzesień 2013 r.) zadłużenie Skarbu Państwa z tytułu potrzeb pożyczkowych związanych z utworzeniem i funkcjonowaniem OFE wyniosło na koniec 2012 r. 279,4 mld zł, co stanowiło 17,5% PKB.

Dodatkowo, PTE, działające w imieniu OFE, udzielające tej pożyczki, oraz instytucje obudowujące system i pośredniczące, pobierając nadal wysokie opłaty za pośrednictwo, zarządzanie i wejście ubezpieczonych do systemu (czyli za wpłacane w przyszłości składki) oraz premie, podrażają dodatkowo system. Mimo ograniczenia wysokości opłat od składek otrzymywanych przez PTE w 2004 r. (które uprzednio wynosiły nawet 10%) i eliminacji kosztów akwizycji oraz redukcji składki w 2011 r., koszty te wartościowo niewiele się obniżyły w skali rocznej. Większość PTE pobiera przy tym ciągle opłaty na maksymalnym, dopuszczalnym przez ustawę poziomie (3,5% od wysokości przekazanych składek). Do 2012 r. łączna kwota obciążeń z tytułu wynagrodzeń PTE, opłat za zarządzanie, premii itd. – wyniosła 17,4 mld zł, co stanowiło 1,55% PKB.

W porównaniu do wielkości łącznego kapitału zakładowego PTE i ponoszonych przez nie rzeczywistych kosztów, przy braku ryzyka strat własnych środków, a nawet możliwości premii przy stratach OFE, tak poważne kwoty, oddanych w kosztowne zarządzanie, publicznych środków, powodujące zarazem wysokie obciążenia systemu ubezpieczenia

społecznego, czyli systemu finansowego państwa, a także ubezpieczonych, wydają się nieproporcjonalne i nieuzasadnione.

Wpływ zmian Projektu ustawy na finanse publiczne

1. Planowana zmiana systemu OFE przyczyni się do obniżenia poziomu długu publicznego i deficytu sektora instytucji rządowych i samorządowych oraz potrzeb pożyczkowych budżetu państwa. Skala tych obniżek zależy od przyjętej metodologii statystycznej – sposobu obliczeń. Według zaś systemu ESA 95 zmniejszy się ponadto wysokość potrzeb pożyczkowych budżetu państwa już w 2014 r., zarówno w ujęciu netto (niższy deficyt i niższa pożyczka dla FUS), jak i brutto (zmniejszająca aktywa OFE likwidacja części nieakcyjnej). Przyjęto, że przekazanie do ZUS aktywów ubezpieczonych w wieku zbliżonym do emerytalnego nastąpi etapowo od I kwartału 2014 r., jako tzw. suwak bezpieczeństwa, aby uniknąć wysokich wahań poziomu emerytury związanych z ryzykiem rynkowym.
Przy założeniu, że nastąpi przekazanie aktywów osób występujących z II filara i w ramach tzw. suwaka bezpieczeństwa, a ponadto, że ok. 50% ubezpieczonych wystąpi z OFE i przejdzie do ZUS, relacja państwowego długu publicznego obniży się skokowo o 7,3 punktów procentowych (p.p.), zaś sektora *general government* o 8,8 p.p. – według metodologii krajowej. Nastąpi to przy umorzeniu skarbowych papierów wartościowych, konsolidacji obligacji komunalnych i obligacji infrastrukturalnych KFD (w systemie ESA). Wielkość długu publicznego obniży się do poziomu 47,1% PKB, gdyby zaś nie uwzględniać zmian, wzrósłby do wysokości ponad 55%, przekraczając w 2014 r. próg ostrożnościowy 55%. W ujęciu ESA 95 dług sektora *general government* spadnie do 49,6% PKB. Inny system obliczania w rachunkach narodowych przewiduje od końca 2017 r. (lub dobrowolnie w 2014 r.) standard ESA 2010 (*ESA 2010 Transmission Calendar, wraz z Manual on Government Deficit and Debt, 2013 Eurostat oraz Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady z 21 maja 2013 r., nr 549/2013*). Zmiany w systemie emerytalnym spowodują równocześnie zmniejszenie kosztów obsługi długu i ubytek składek w FUS.

2. Rozpoczęty w 2011 r. w Polsce proces konsolidacji fiskalnej jest prowadzony nadal. Spowodował on do ograniczenia deficytu sektora instytucji rządowych i samorządowych z 7,8% PKB w 2010 r. do 3,9% PKB w 2012 r., pomimo że w tym roku obniżanie deficytu było utrudnione przez zmniejszenie wpływów podatkowych do budżetów publicznych. W 2013 r.

działania ograniczające wydatki publiczne oraz zwiększające dochody są kontynuowane, jednakże na mniejszą skalę niż w dwóch poprzednich latach. Na skutek spowolnienia gospodarczego i działania automatycznych stabilizatorów koniunktury, nominalny deficyt sektora w 2013 r. wzrośnie do poziomu przewidzianego w jesiennej notyfikacji fiskalnej (-4,8% PKB) lub nawet nieco niższego.

W 2014 r., w efekcie wejścia w życie omawianych zmian, zostanie odnotowana, w ujęciu ESA 95, nadwyżka sektora instytucji rządowych i samorządowych w wysokości 5,3% PKB (według IE NBP). Minister Finansów w *Informacji o działaniach podjętych przez Polskę w celu realizacji Rekomendacji Rady* z art. 126.7 TFUE, z dnia 21 czerwca 2013 r. (opublikowanej w dniu 21 października 2013 r.) prognozuje zaś osiągnięcie nadwyżki sektora w 2014 r. w wysokości 4,5% PKB. W ujęciu ESA 2010 wynik finansowy sektora byłby ujemny, choć wpływ zmian w funkcjonowaniu OFE ma być pozytywny; jednakże standard ten nie miałby jeszcze w 2014 r. mocy obowiązującej.

Natomiast wpływ zmian w systemie OFE na poprawę wyniku finansów publicznych wynieść ma 9,4%. Będą one wynikiem przede wszystkim likwidacji nieakcyjnej części portfela OFE od dnia 3 lutego 2014 r. (51,5% swoich aktywów).

3. W dalszej perspektywie zmiany w systemie emerytalnym przyczynią się także do obniżenia bieżących potrzeb pożyczkowych. Poziom potrzeb pożyczkowych brutto sektora finansów publicznych w Polsce będzie wyjątkowo niski na tle poprzednich lat. Wyniosą w 2014 r. 9,3% PKB i będą także niższe od innych krajów regionu, także znacznie niższe od średniej dla krajów wysokorozwiniętych (por. szerzej: *dane MFW, International Monetary Fund, Fiscal Monitor. Taxing Times, październik 2013r., podane za IE NBP, projekt Opinii RPP do Ustawy Budżetowej za 2014 r., listopad 2013*). Potrzeby pożyczkowe w ujęciu netto będą niższe, ponieważ luka finansowa w FUS ulegnie zmniejszeniu w efekcie rezygnacji części ubezpieczonych z OFE oraz przekazywania do FUS aktywów osób w wieku bliskim emerytalnego. Ponadto, w najbliższych latach, zmniejszeniu ulegną potrzeby pożyczkowe brutto, ponieważ umorzenie obligacji znajdujących się w portfelach OFE będzie oznaczało niższą kwotę obligacji przypadających do wykupu. W rezultacie, w 2014 r., według IE NBP, spodziewane jest obniżenie potrzeb pożyczkowych netto Skarbu Państwa do poziomu 55,4 mld zł (3,2% PKB), zaś potrzeby pożyczkowe brutto mają wynieść 132,6 mld zł (7,7% PKB). Stwarza to korzystne warunki dla finansowania potrzeb pożyczkowych w perspektywie przyszłego roku, co może być o tyle istotne, że w okresie tym może następować proces stopniowego wycofywania się FED z programu luzowania ilościowego. Natomiast w dłuższej

perspektywie wpływ zmian w systemie emerytalnym na finansowanie potrzeb pożyczkowych zależeć będzie przede wszystkim od sposobu wykorzystania obszaru swobody kształtowania polityki fiskalnej powstałego w efekcie ograniczenia kapitałowego filara emerytalnego. Jeśli zostanie to wykorzystane do zwiększenia wydatków publicznych lub sfinansowania obniżek podatków, poprawa salda finansów publicznych będzie przejściowa. W warunkach wyłączenia OFE z rynku skarbowych papierów wartościowych będzie to skutkowało większym uzależnieniem finansowania potrzeb pożyczkowych od inwestorów zagranicznych, z czym wiąże się ryzyko większej zmienności na tym rynku. Ponadto, w takim scenariuszu istnieje ryzyko powrotu relacji państwowego długu publicznego do PKB do poziomów bliskich progów ostrożnościowych, przy czym w przyszłości nie będzie już możliwości przejęcia z OFE skarbowych papierów wartościowych w celu oddalenia tego ryzyka. Drugą możliwością wykorzystania powstałego pola manewru jest obniżenie deficytu budżetowego i utrzymanie go na niskim poziomie, przy pomocy stabilizującej reguły wydatkowej. Wówczas dług publiczny uległby obniżeniu do poziomu ok. 40% PKB, zaś finansowanie potrzeb pożyczkowych odbywałoby się w bezpiecznych warunkach. Taki poziom zadłużenia publicznego byłyby w stanie w znacznym stopniu sfinansować inne niż OFE.

4. Zmiany w części kapitałowej systemu emerytalnego, choć powodują znaczącą redukcję długu i deficytu sektora finansów publicznych, w ograniczonym stopniu wpływają na średniookresowy poziom inflacji i PKB. Prowadząc jedynie do przesunięcia pomiędzy instytucjami są neutralne, jeśli chodzi o sumę oszczędności i jej wpływ na gospodarkę. W dłuższym okresie wpływ ten może się okazać pozytywny, jeżeli spowoduje zwiększenie skłonności do oszczędzania w III dobrowolnym filarze.

5. Projekt ustawy i rozwiązania w nim zawarte spowoduje niewielkie zmniejszenie deficytu państwowych funduszy celowych w 2014 r. (z 10,1 do 9,6 mld zł). W planie finansowym FUS uwzględniono w przyszłym roku przychody na poziomie ok. 15,4 mld zł, wynikające z reformy OFE. Mimo tego fundusz nadal będzie wykazywał deficyt (ok. 6,6 mld zł, wobec 8,8 mld zł planowanych na 2013 r.). Ma to zostać sfinansowane pożyczką z budżetu państwa, a łączne zadłużenie z tego tytułu na koniec przyszłego roku ma wynieść ok. 37,7 mld zł.

Wnioski

Podsumowując – efekty rozwiązań prawnych zawartych w Projekcie ustawy, dotyczące zmian w systemie ubezpieczeń emerytalnych, stanowią polską formę QE 3 („luzowania ilościowego") polityki fiskalnej. Są działaniami niekonwencjonalnej polityki fiskalnej. W odróżnieniu jednak od stosowanych w niektórych krajach zachodnich (USA, Strefy euro, Japonii czy Wielkiej Brytanii) mają one szczególny charakter. Nie zwiększają zadłużenia państwa, a wręcz przeciwnie, przyczyniają się do zmniejszenia potrzeb pożyczkowych budżetu państwa i poprawiają wynik sektora finansów publicznych w perspektywie roku lub dwóch. Powodują efekt jednorazowy, który jednak nie musi mieć charakteru przejściowego. Zależy to od sposobu wykorzystania „oddechu fiskalnego" w celu trwałego zmniejszenia salda budżetowego, w tym poziomu zadłużenia, w szczególności zależy od tego, jak zostaną wydatkowane środki wynikające z przesunięć oszczędności. Efektywne współfinansowanie inwestycji rozwojowych i trwałe zmniejszenie zadłużenia kraju do poziomu 40% PKB, przy wykorzystaniu stabilizacyjnej reguły wydatkowej, wpłynęłoby pozytywnie na rozwój gospodarczy w najbliższych latach w Polsce.

dr Ryszard Piotrowski
Wydział Prawa i Administracji
Uniwersytetu Warszawskiego

15 listopada 2013 r.

Opinia o zgodności z Konstytucją RP – w świetle orzecznictwa Trybunału Konstytucyjnego – rządowego projektu ustawy o zmianie niektórych ustaw w związku z określeniem zasad wypłaty emerytur ze środków zgromadzonych w otwartych funduszach emerytalnych

Teza opinii: opiniowane rozwiązania w rządowym projekcie ustawy o zmianie niektórych ustaw w związku z określeniem zasad wypłaty emerytur ze środków zgromadzonych w otwartych funduszach emerytalnych, są zgodne z zawartymi w Konstytucji RP gwarancjami, wyrażonymi w szczególności przez zasadę demokratycznego państwa prawnego oraz zasadę bezpieczeństwa prawnego i pewności prawa.

Uzasadnienie:

I.

Przedmiotem opinii jest przeprowadzenie – w kontekście gwarancji konstytucyjnych wyrażonych w szczególności przez zasadę demokratycznego państwa prawnego oraz zasadę bezpieczeństwa prawnego i pewności prawa – oceny prawnej przyjętych w projekcie ustawy rozwiązań polegających na: 1) określeniu zasad wypłaty emerytur ze środków zgromadzonych w OFE i sposobu przenoszenia uprawnień emerytalnych ubezpieczonych z OFE do ZUS, 2) przeniesieniu wyrażonych obligacyjnymi zobowiązaniami Skarbu

Państwa części uprawnień emerytalnych z OFE do ZUS, 3) umożliwieniu ubezpieczonym dokonania wyboru co do przekazywania części składki do OFE w odniesieniu do przyszłych składek.

Projektowana ustawa ma służyć przeprowadzeniu kolejnej częściowej zmiany w systemie emerytalnym, wprowadzonym ustawą z dnia 28 sierpnia 1997 r. o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych[1] oraz ustawą z dnia 13 października 1998 r. o systemie ubezpieczeń społecznych[2]. Proponowane przez Radę Ministrów zmiany, podobnie jak wcześniejsze, mają służyć – w przekonaniu autorów – zwiększeniu racjonalności i ograniczeniu dysfunkcjonalności systemu emerytalnego, w szczególności przez: 1) przeniesienie wyrażonych obligacyjnymi zobowiązaniami Skarbu Państwa części uprawnień emerytalnych ubezpieczonych z OFE do ZUS, 2) określenie zasad wypłaty emerytur ze środków zgromadzonych w OFE i sposobu przenoszenia uprawnień emerytalnych ubezpieczonych z OFE do ZUS, 3) ustalenie nowej wysokości składki przekazywanej do OFE, 4) umożliwienie ubezpieczonym dokonania wyboru, czy chcą w dalszym ciągu przekazywać część składki do otwartych funduszy emerytalnych (w odniesieniu do przyszłych składek), 5) likwidację minimalnej stopy zwrotu i urynkowienie zasad inwestowania OFE, w tym zmiana wysokości ograniczeń inwestycji zagranicznych, 6) rewizję systemu opłat i wynagrodzeń funduszy emerytalnych, 7) stymulację III filara[3].

II.

1. Ocena zgodności z Konstytucją zmian w systemie emerytalnym wymaga rozważania, czy nowelizowane przepisy, stanowiące podstawę systemu emerytalnego w jego obecnym kształcie, są zgodne ze standardami

[1] Dz. U. z 2010 r. Nr 34, poz. 189, ze zm.
[2] Dz. U. z 2009 r. Nr 205, poz. 1585, ze zm.
[3] Por. uzasadnienie projektu z dnia 10 października 2013 r., s. 1 i nast.

konstytucyjnymi. Projektowane zmiany mogą bowiem wzmacniać lub osłabiać zgodność z Konstytucją rozwiązań prawnych, których one dotyczą.

W świetle dotychczasowej linii orzeczniczej Trybunału Konstytucyjnego należy uznać, że aczkolwiek art. 67 ust. 1 Konstytucji nie przesądza konstrukcji systemu zabezpieczenia społecznego jako całości ani jego poszczególnych elementów, to ograniczenia swobody ustawodawcy w tym zakresie wynikają z konstytucyjnych zasad lub wartości[4].

2. Ze względu na postanowienia preambuły do Konstytucji, która zalicza „prawdę" do „uniwersalnych wartości" – według Trybunału Konstytucyjnego – „pojęcie prawdy jest pojęciem normatywnym, a nie tylko czysto faktycznym. Widoczne to jest na tle samego brzmienia Konstytucji. Ustrojodawca w preambule Konstytucji uznaje prawdę za wartość uniwersalną, na której opiera się ustrój Rzeczypospolitej"[5]. Oznacza to, że ustawodawca ma obowiązek krytycznego weryfikowania przedstawianych mu projektów i dokonywania zmian w prawie obowiązującym, wynikających z rzeczywistego stanu w dziedzinie, która ma być unormowana.

3. Władze publiczne mają obowiązek kierowania się zasadą niepodległości i suwerenności państwa, implikującą konieczność „samodzielnego decydowania o wszystkich dotyczących go sprawach i samodzielnego podejmowania wszystkich dotyczących go decyzji"[6]. Członków władzy ustawodawczej zobowiązuje do tego w szczególności ślubowanie, w myśl którego mają oni „strzec suwerenności i interesów Państwa, czynić wszystko dla pomyślności Ojczyzny i dobra obywateli" (art. 104 Konstytucji).

[4] Por. zwłaszcza uzasadnienie wyroku w sprawie o sygn. K 14/03.
[5] Tak w uzasadnieniu wyroku w sprawie o sygn. SK 13/05.
[6] Tak L. Garlicki: Polskie prawo konstytucyjne, Warszawa 2012, s. 58.

4. Według Trybunału Konstytucyjnego, „podstawą każdego systemu norm prawnych jest fikcja prawna racjonalności prawodawcy”[7], a jednocześnie „punktem wyjścia dla kontroli konstytucyjności prawa jest zawsze założenie racjonalnego działania ustawodawcy”[8].

W orzecznictwie Trybunału Konstytucyjnego znajduje wyraz przekonanie, „że wszelkie działania prawodawcy są efektem dogłębnego rozważenia problemu i dojrzałej decyzji znajdującej racjonalne uzasadnienie. Wynika więc stąd, że stanowione prawo cechuje się założonym z góry racjonalizmem”[9].

To właśnie ów racjonalizm ustawodawcy, potwierdzony w treści ustawy, „pozwala wymagać od wszystkich obywateli” respektowania prawa. Zdaniem Trybunału „odrzucenie fikcji racjonalności ustawodawcy wiązałoby się z dopuszczeniem możliwości podważania poszczególnych aktów prawnych i odmowy ich stosowania, to zaś groziłoby rozprzężeniem wszystkich więzi prawnych i społecznych. Skoro punktem wyjścia jest przyjęcie racjonalności ustawodawcy (i wynikającego stąd racjonalizmu poszczególnych unormowań prawnych), to racjonalizm stanowionego prawa musi zostać uznany za składową przyzwoitej legislacji”[10], nieodzownej dla zagwarantowania zaufania obywatela do państwa i stanowionego przez nie prawa.

5. Jak stwierdził Trybunał Konstytucyjny, władze publiczne mają obowiązek „rzeczywistego zapewnienia” prawa obywateli, które „nie może być traktowane jako uprawnienie iluzoryczne bądź czysto potencjalne”[11]. W odniesieniu do systemu ubezpieczeń społecznych wynika stąd „wymaganie iż system ten – jako całość – musi być efektywny”[12].

---

[7] Tak w uzasadnieniu wyroku w sprawie o sygn. P 6/04.
[8] Tak w uzasadnieniu wyroku w sprawie o sygn. K 5/99.
[9] Tak w uzasadnieniu wyroku w sprawie o sygn. P 6/04.
[10] Ibidem.
[11] Tak w uzasadnieniu wyroku w sprawie o sygn. K 14/03.
[12] Ibidem.

W dotychczasowym orzecznictwie Trybunału Konstytucyjnego znalazł wyraz pogląd, że **stworzenie instytucji publicznej „w kształcie uniemożliwiającym jej rzetelne i sprawne działanie" narusza „zasady państwa prawnego w zakresie konstytucyjnego prawa obywateli"[13]. Trybunał Konstytucyjny, dokonując oceny konkretnej instytucji publicznej utworzonej ustawą[14], sformułował tym samym przesłanki oceny zgodności z ustawą zasadniczą także innych instytucji publicznych, na co wyraźnie wskazano w uzasadnieniu powoływanego wyroku, a więc w szczególności instytucji publicznych funkcjonujących w systemie emerytalnym.**

Zdaniem Trybunału Konstytucyjnego, „rzetelność i sprawność działania instytucji publicznych, w szczególności zaś tych instytucji, które zostały stworzone w celu realizacji i ochrony praw gwarantowanych przez Konstytucję, należy do wartości mających rangę konstytucyjną. Wynika to jasno z tekstu wstępu do Konstytucji (tzw. preambuły), w którym jako dwa główne cele ustanowienia Konstytucji wymieniono: zagwarantowanie praw obywatelskich oraz zapewnienie rzetelności i sprawności działania instytucji publicznych. Badanie tej działalności nie należy do kompetencji Trybunału Konstytucyjnego. Może on natomiast, w ramach kompetencji opartej na art. 188 ust. 1 do 3 Konstytucji, oceniać, czy przepisy normujące działalność tych instytucji zostały ukształtowane w sposób umożliwiający ich rzetelne i sprawne działanie. Przepisy, których treść nie sprzyja rzetelności lub sprawności działania instytucji mających służyć ochronie praw konstytucyjnych, stanowią zarazem naruszenie tych praw, a tym samym uzasadnione jest ich uznanie za niezgodne z Konstytucją"[15]. Powinnością władzy publicznej, wynikającą z art. 67 ust. 1 Konstytucji, jest zagwarantowanie obywatelom prawa do zabezpieczenia społecznego „po osiągnięciu wieku emerytalnego", w zakresie i formach

[13] Tak w sentencji wyroku w sprawie o sygn. K 14/03.
[14] Trybunał w szczególności stwierdził niezgodność z Konstytucją przepisów ustawy z dnia 23 stycznia 2003 r. o powszechnym ubezpieczeniu w Narodowym Funduszu Zdrowia (Dz. U. z 2003 r. Nr 45, poz. 391, ze zm.).
[15] Ibidem.

określonych przez ustawodawcę, który jednak ma obowiązek respektowania w najwyższym możliwym stopniu reguł konstytucyjnych.

6. Według Trybunału Konstytucyjnego, prawa, objęte gwarancjami wymienionymi w ustawie zasadniczej, „dzielą się na dwie kategorie, a mianowicie: na takie, których w myśl art. 81 Konstytucji można dochodzić tylko "w granicach określonych w ustawie" (przeważnie ich konstytucyjne gwarancje przybierają postać norm programowych) oraz takie, do których nie stosuje się ograniczenia określonego w art. 81. Związanie ustawodawcy zwykłego gwarancjami konstytucyjnymi drugiego rodzaju, do których należy w szczególności omawiany art. 67 ust. 1, jest niewątpliwie silniejsze, i to pomimo tego, że konkretyzacja zakresu i treści praw należących do tej kategorii następować będzie niejednokrotnie poprzez upoważnienia ustawowe"[16]. Jednak w przypadku odesłania zawartego w art. 67 ust. 1 Konstytucji, „treść praw w ich zasadniczych elementach oraz ich granice są bezpośrednio kształtowane przez normę konstytucyjną, choćby konkretyzacja czy sposób realizacji tych gwarancji uzależnione zostały od regulacji ustawowych"[17]. W doktrynie znajduje wyraz przekonanie, że zabezpieczenie społeczne ujęto w Konstytucji „w kategoriach prawa podmiotowego, a rangę tego prawa dodatkowo zaznaczono, nadając mu w pełni egzekwowalny charakter"[18].

W myśl orzecznictwa Trybunału Konstytucyjnego ochrona praw socjalnych „przejawiać się powinna w takim ukształtowaniu rozwiązań ustawowych, które stanowić będą optimum realizacji treści prawa konstytucyjnego. Nie ulega też żadnej wątpliwości, że bez względu na intensywność oddziaływania czynników, które mogą hamować dążenie do zaspokojenia uzasadnionych potrzeb socjalnych, ustawowa realizacja

[16] Tak w uzasadnieniu wyroku w sprawie o sygn. SK 22/99.
[17] Ibidem.
[18] Tak L. Garlicki: uwagi do art. 67, w: L. Garlicki, red.: Konstytucja RP. Komentarz, t. III, Warszawa 2003, s. 3.

konstytucyjnego prawa socjalnego nie może nigdy uplasować się poniżej minimum wyznaczonego przez istotę danego prawa"[19].

Według Trybunału Konstytucyjnego, ustawodawcy „przysługuje znaczna swoboda oceny w poszukiwaniu odpowiednich rozwiązań prawnych, które w sposób optymalny balansowałyby (...) wyznaczniki właściwej realizacji prawa podmiotowego o charakterze socjalnym. Regulacje ustawowe w tej materii tylko wówczas, mogą być kwestionowane z punktu widzenia konstytucyjnych gwarancji socjalnych, gdy w sposób wyraźny nie uwzględniają one powyższych kryteriów, naruszając ewidentnie równowagę pomiędzy stopniem zaspokojenia potrzeb a istniejącymi możliwościami, a także wtedy, gdy ustawodawca narusza inne normy konstytucyjne"[20].

7. Z orzecznictwa Trybunału Konstytucyjnego wynika, że ustawodawca może dokonywać takich zmian w systemie emerytalnym, jakie uznaje za konieczne ze względu na możliwość zachowania równowagi pomiędzy potrzebami a możliwościami oraz koniecznością ochrony wartości konstytucyjnej, jaką jest równowaga budżetowa. Trybunał Konstytucyjny uznał, że „nałożony na ustawodawcę obowiązek urzeczywistnienia wyrażonych w Konstytucji gwarancji socjalnych w drodze stosownych regulacji normatywnych nie oznacza obowiązku maksymalnej rozbudowy systemu świadczeń. Obowiązek ten musi być natomiast rozumiany jako nakaz urzeczywistnienia poprzez regulacje ustawowe treści prawa konstytucyjnego w taki sposób, aby z jednej strony uwzględniało istniejące potrzeby, z drugiej możliwości ich zaspokojenia. Granice tych możliwości wyznaczone są przez inne podlegające ochronie wartości konstytucyjne, takie jak np. równowaga budżetowa, które mogą w pewnym zakresie pozostawać w opozycji do rozwiązań ustawowych zmierzających do maksymalizacji gwarancji

[19] Tak w uzasadnieniu wyroku w sprawie o sygn. SK 22/99.
[20] Ibidem.

socjalnych"[21]. Z tego punktu widzenia **opiniowany projekt ustawy pozostaje w konstytucyjnych granicach swobody regulacyjnej ustawodawcy w zakresie zabezpieczenia społecznego.**

Trybunał Konstytucyjny wielokrotnie przypominał, że jego zadaniem nie jest orzekanie o merytorycznej trafności rozwiązań przyjmowanych przez ustawodawcę. Do kompetencji ustawodawcy należy bowiem stosowanie prawa odpowiadającego założonym celom politycznym i gospodarczym oraz przyjmowanie takich rozwiązań prawnych, które jego zdaniem będą najlepiej służyły realizacji tych celów. Dopiero wówczas, gdy ustawodawca wyjdzie poza te ramy swobody działania i naruszy określoną zasadę lub wartość konstytucyjną, dopuszczalna jest ingerencja Trybunału[22]. W orzecznictwie wskazano, że ustawodawca „może nowelizować prawo także na niekorzyść obywateli, jeżeli odbywa się to w zgodzie z Konstytucją"[23], a więc np. ze względu na potrzebę ochrony równowagi budżetowej. Wybór najwłaściwszych wariantów legislacyjnych pozostaje „w ramach politycznej swobody działań parlamentu, za którą ponosi on odpowiedzialność przed elektoratem"[24]. Trybunał Konstytucyjny wielokrotnie podkreślał, że „sprawowanie władzy ustawodawczej należy do Sejmu i Senatu. Ustawodawca posiada całkowitą swobodę w kształtowaniu treści porządku prawnego pod warunkiem, że nie narusza Konstytucji. Ocena celowości i trafności rozstrzygnięć parlamentu wykracza poza zakres kompetencji sądownictwa konstytucyjnego. Do Trybunału Konstytucyjnego należy wyłącznie kontrola zaskarżonych aktów normatywnych z punktu widzenia ich zgodności z aktami normatywnymi wyższego rzędu. Zgodnie z ustalonym orzecznictwem Trybunału, punktem wyjścia dla kontroli konstytucyjności prawa jest zawsze założenie racjonalnego działania ustawodawcy oraz domniemanie

[21] Tak w uzasadnieniu wyroku w sprawie o sygn. SK 22/99.
[22] Tak zwłaszcza w uzasadnieniu wyroków w sprawach o sygn. K 39/00, K 30/01, P 10/01.
[23] Tak w uzasadnieniu wyroku Trybunału Konstytucyjnego w sprawie o sygn. K 7/95.
[24] Tak zwłaszcza w uzasadnieniu wyroku Trybunału Konstytucyjnego w sprawie o sygn. K 11/06.

zgodności ustaw z Konstytucją. Badając zgodność zaskarżonych przepisów z wymaganiami o tak ogólnym charakterze jak demokratyczne państwo prawne, Trybunał Konstytucyjny interweniuje w tych wszystkich przypadkach, gdy ustawodawca przekroczy zakres swojej swobody działania w sposób na tyle drastyczny, że naruszenie wspomnianych klauzul konstytucyjnych stanie się ewidentne"[25].

Zakres swobody działania ustawodawcy w odniesieniu do sektora publicznego jest szerszy aniżeli w stosunku do podmiotów prywatnych. Dotyczy to także organizacji działających jako osoby prawne utworzone ustawą. Trybunał Konstytucyjny podziela stanowisko doktryny, zgodnie z którym osoby prawne powstałe w drodze wydania aktu normatywnego w ten sam sposób tracą osobowość[26]. Skoro zatem, zgodnie z art. 1 ustawy o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych, ustawa określa zasady ich tworzenia i działania, przy czym – w myśl art. 2 ust. 1 tej ustawy – fundusz jest osobą prawną, także w drodze ustawy może on utracić osobowość prawną. Tym samym, ze względu na sposób ustanowienia funduszy (na mocy ustawy), niezależnie od ich hybrydowego charakteru (w części „stowarzyszeniowego" ze względu na tworzenie przez towarzystwo emerytalne, a w części wywodzącego osobowość prawną z ustawy), utrata osobowości prawnej funduszy wynikać może z woli ustawodawcy. Dysponuje on więc w stosunku do funduszy emerytalnych znaczną swobodą regulacyjną.

W świetle orzecznictwa Trybunału Konstytucyjnego, ustawodawca dysponuje w odniesieniu do sfery praw socjalnych szerszym niż w innych dziedzinach zakresem swobody regulacyjnej. Wynika to z zasady sprawiedliwości społecznej, ponieważ – jak zauważa Trybunał – „wykładnia ogólnego nakazu urzeczywistniania zasad sprawiedliwości społecznej musi uwzględniać treść szczegółowych norm konstytucyjnych. Należy tu wymienić

[25] Tak w uzasadnieniu wyroku w sprawie o sygn. K 11/94.
[26] Tak w uzasadnieniu wyroku w sprawie o sygn. K 8/10.

w szczególności art. 20 Konstytucji. W myśl tego przepisu, podstawę ustroju gospodarczego Rzeczypospolitej Polskiej stanowi społeczna gospodarka rynkowa, oparta na wolności działalności gospodarczej, własności prywatnej oraz solidarności, dialogu i współpracy partnerów społecznych. Stosowanie zasady sprawiedliwości wymaga uwzględnienia szerokiego zakresu swobody pozostawionego ustawodawcy przy urzeczywistnianiu praw socjalnych"[27].

Swoboda regulacyjna ustawodawcy w odniesieniu do dziedziny zabezpieczenia społecznego jest szersza niż w innych sferach również ze względu na specyfikę ochrony praw nabytych wynikającą z orzecznictwa Trybunału Konstytucyjnego. W myśl tego orzecznictwa, „stosunek ubezpieczeniowy opiera się na zasadzie zaufania. (...) Ubezpieczony ma świadomość, że po spełnieniu określonych warunków i po upływie określonego czasu lub zaistnieniu innego ryzyka ubezpieczeniowego otrzyma określone świadczenia. Z drugiej jednak strony, należy zauważyć, że poziom świadczeń z ubezpieczeń społecznych uzależniony jest od dostępnych środków finansowych. Państwo ma obowiązek podejmować działania, które zapewnią odpowiednie środki finansowe niezbędne dla realizacji konstytucyjnych praw socjalnych, ale musi przy tym uwzględniać sytuację gospodarczą i konieczność zapewnienia warunków rozwoju gospodarczego. Podejmowane przez państwo działania mające na celu zapewnienie środków finansowych na ubezpieczenia społeczne mają swoje granice. Ubezpieczony musi więc liczyć się z tym, że w warunkach recesji gospodarczej lub niekorzystnych trendów demograficznych, w sytuacji gdy spadają wpływy ze składek ubezpieczeniowych, państwo może być zmuszone zmienić obowiązujące regulacje prawne na niekorzyść, dostosowując zakres realizacji praw socjalnych do warunków ekonomicznych"[28]. Skoro tego rodzaju oczekiwania sformułowano wobec ubezpieczonego, to tym bardziej odnoszą się one

[27] Tak w uzasadnieniu wyroku w sprawie o sygn. K 5/99.
[28] Ibidem.

do zarządzających częścią składek towarzystw emerytalnych.

Zdaniem Trybunału Konstytucyjnego, „ocena dopuszczalności wyjątków od zasady ochrony praw nabytych wymaga rozważenia, na ile oczekiwanie jednostki, że prawa uznane przez państwo będą realizowane, jest usprawiedliwione. Zasada ochrony praw nabytych chroni wyłącznie oczekiwania usprawiedliwione i racjonalne. Istnieją dziedziny życia i sytuacje, w których jednostka musi liczyć się z tym, że zmiana warunków społecznych lub gospodarczych może wymagać zmian regulacji prawnych, w tym również zmian, które znoszą lub ograniczają dotychczas zagwarantowane prawa podmiotowe. Usprawiedliwione oczekiwania realizacji praw nabytych powstają w szczególności w przypadku przyznania świadczeń emerytalnych decyzją właściwych organów i wiążą się one ze szczególnym charakterem stosunku ubezpieczeniowego"[29]. Nie sposób uznać za usprawiedliwione i racjonalne oczekiwania, że suwerenne państwo będzie zachowywać system emerytalny generujący dług publiczny.

8. Z art. 2 Konstytucji stanowiącego, iż Rzeczpospolita Polska jest państwem prawnym, w orzecznictwie konstytucyjnym i w doktrynie wyprowadza się „daleko idące konsekwencje – zarówno gdy chodzi o same wymagania co do techniki legislacyjnej (zasada przyzwoitej legislacji, określoności przepisów), jak i co do bezpieczeństwa prawnego (zasada ochrony zaufania do państwa i stanowionego przezeń prawa)". W szczególności zasady przyzwoitej legislacji obejmują „również wymaganie należytej określoności przepisów, które winny być formułowane w sposób poprawny, precyzyjny i jasny". Ponadto z zasady państwa prawnego „wynika obowiązek poprawnej legislacji w zakresie dotyczącym kompetencji organów państwa realizujących prawem określone funkcje, a przez to ustrojowa poprawność w zakresie zasad organizacji państwa w poszczególnych płaszczyznach jego aktywności. Jest

[29] Ibidem.

to nie tylko obowiązek powierzenia zadań państwa tym organom, które są je w stanie realizować z poszanowaniem wartości ogólnosystemowych. Wiąże się to siłą rzeczy także z czytelnym i jasnym uregulowaniem zasad nadzoru oraz środków prawnych pozwalających na ich skuteczne realizowanie". Zdaniem Trybunału Konstytucyjnego, „system organów i instytucji realizujących zadania państwa, winien być ukształtowany w taki sposób, aby nie prowadziło to do paraliżu działania organów państwa i występowania zjawisk dysfunkcji".

W orzecznictwie Trybunału Konstytucyjnego utrwalony jest pogląd, iż „ogólne zasady wynikające z art. 2 Konstytucji powinny być przestrzegane szczególnie restryktywnie, gdy chodzi o akty prawne odnoszące się do fundamentalnych wartości chronionych przez Konstytucję. Szczególnie doniosłe znaczenie winny one mieć na płaszczyźnie wolności i praw człowieka i obywatela"[30], również w odniesieniu do wolności i praw ekonomicznych, socjalnych i kulturalnych, wśród których znajduje się gwarantowane przez art. 67 ust. 1 Konstytucji prawo do zabezpieczenia społecznego. Jednakże ustawowe ukształtowanie systemu emerytalnego jest niezgodne z zasadami poprawnej legislacji – stanowiącymi część zasady państwa prawnego – ze względu na dysfunkcjonalny dla finansów publicznych i zagrażający równowadze budżetowej sposób finansowania systemu oraz związaną z tym nierealność rozwiązań prawnych i niejednoznaczność przepisów, które nie pozwalają przewidzieć konsekwencji zastosowania przepisów dotyczących ubezpieczeń społecznych dla stanu finansów publicznych i sytuacji obywateli. W myśl orzecznictwa Trybunału Konstytucyjnego, „naruszeniem Konstytucji jest stanowienie przepisów niejasnych, wieloznacznych, które nie pozwalają obywatelowi na przewidzenie konsekwencji prawnych jego zachowań"[31].

[30] Tak w uzasadnieniu wyroku w sprawie o sygn. K 33/00.
[31] Tak w uzasadnieniu wyroku w sprawie o sygn. K 6/02.

III.

Dokonywana ze względu na zasadę racjonalności ustawodawcy – zobowiązanego do szczególnej staranności i rozwagi w sprawie realizacji prawa obywateli do zabezpieczenia społecznego – ocena zgodności z Konstytucją reformy systemu emerytalnego, przeprowadzonej w Polsce na podstawie ustaw uchwalonych w końcu poprzedniego stulecia, której częścią było utworzenie OFE, wymaga przypomnienia zasady wywodzącej się z powiedzenia amerykańskiego z początku XX wieku i wykorzystanej przez Miltona Friedmana jako tytuł jego książki w 1975 roku[32]: „There ain't no such thing as a free lunch". Zasada ta dotyczy nie tylko kapitalizmu – każdy system ekonomiczny jest ograniczony przez wielkość zasobów, którymi dysponuje, ponieważ nikt nie może stworzyć czegoś z niczego. Każde nabyte albo użyte dobro musi być przez kogoś wytworzone, co musi wiązać się z jakimś, choćby niewielkim, kosztem. To ograniczenie można przezwyciężyć tylko za pomocą postępu technologicznego. W kontekście gospodarki rynkowej wspomniana zasada może być interpretowana jako niemożność uzyskania korzyści ekonomicznej bez ponoszenia ryzyka. Tę samą myśl wyrażała rzymska paremia: *"commodum eius esse debet, cuius est periculum"* (korzyść należy się temu, kto poniósł ryzyko).

Jeżeli w stabilnej gospodarce rynkowej pojawi się sytuacja, w której jakiś podmiot osiąga zysk bez ponoszenia ryzyka, nie w wyniku transakcji arbitrażowej, albo otrzymuje znaczną korzyść ponosząc bardzo niewielkie ryzyko w sytuacji, w której nie jest to następstwem zastosowania nowej technologii albo innowacji organizacyjnej, to jest duża szansa, że dzieje się tak, ponieważ ktoś inny został pokrzywdzony. Darmowy obiad dla kogoś został odebrany komuś innemu. OFE osiągają zyski przy minimalnym ryzyku, ponieważ ich zyski prawie nie zależą od efektów ich inwestycji, a konkurencja

[32] M. Friedman: There's no such thing as a free lunch, Open Court, Illinois 1975.

między poszczególnymi firmami zarządzającymi OFE jest minimalna, gdyż wszystkie stosują tą samą strategię inwestycyjną. OFE mają darmowy obiad – darmowe pieniądze, które zostały odebrane komuś innemu, w tym wypadku zostały odebrane przyszłym emerytom, poprzez decyzję władczą ustawodawcy, który postanowił, że te pieniądze należą się nie emerytom, ale właścicielom firm zarządzających OFE i ustawą wprowadził tę decyzję w życie.

Gospodarka, w której na działanie przedsiębiorstw prywatnych ma wpływ na rząd i ten wpływ powoduje osłabienie albo wyeliminowanie wolnej konkurencji, określana jest jako „crony capitalism" (inaczej też „corporate welfare"). W krajach trzeciego świata jest to powszechne zjawisko, ponieważ lokalni dyktatorzy albo lokalne władze wspierają tych przedsiębiorców, których chcą wspierać z różnych powodów – bo to są ich krewni albo ich znajomi, albo członkowie ich partii, albo ich plemienia, a nie dopuszczają do działania innych. W krajach rozwiniętych zastosowanie ma zamiennie drugi termin „corporate welfare", który oznacza faworyzowanie przez rząd pewnych przedsiębiorstw albo korporacji, np. tych które finansowały jego kampanię wyborczą. Crony capitalism jest formą ustroju, w którym funkcjonuje ekonomia wpływów i handel prawem. Nie działa w nim normalny wolny rynek, ponieważ władza państwowa przestaje być bezstronna. Prawo sprzyja pewnym podmiotom, a nie innym – zazwyczaj sprzyja silnym przeciwko słabym. Znikają korzyści, jakie społeczeństwo może odnieść dzięki liberalnej gospodarce i demokracji w ogóle, a system taki może przerodzić się w rodzaj totalitaryzmu[33].

Ochrona konstytucyjnego ustroju państwa musi polegać zwłaszcza na ochronie przed takim zjawiskiem. Jeżeli Rzeczpospolita urzeczywistnia zasady gospodarki rynkowej, to musi ich bronić przed tego rodzaju zagrożeniami. Zmuszanie obywateli do uczestniczenia w OFE wbrew ich interesom z powodu

[33] Ch. Johnson: Economic crisis in East Asia: The clash of capitalisms, Cambridge Journal of Economics 22 (6): 653–61, E. Peev: Ownership and Control Structures in Transition to 'Crony' Capitalism: The Case of Bulgaria, Eastern European Economics 40 (5): 73–91 2002. Por. także L. Lessig: Republic, Lost, New York. Boston 2011.

lobbingu firm, które czerpią z tego korzyści, jest zamachem na gospodarkę rynkową i to bardzo bezpośrednim (a także na wolność obywateli i na ich bezpieczeństwo socjalne).

Ustawa o OFE narusza zasadę racjonalności ustawodawcy, przyjmując założenia stojące w sprzeczności z większością uznawanych poglądów ekonomicznych. Idea, która ma uzasadniać funkcjonowanie drugiego filara ubezpieczeń społecznych, polega na przekonaniu, że prywatne firmy zarządzające środkami zgromadzonymi w OFE, inwestując te środki na rynkach finansowych, a głównie (pomijając obligacje skarbowe i instrumenty gwarantowane przez Skarb Państwa) na Warszawskiej Giełdzie Papierów Wartościowych, będą w stanie osiągnąć zyski znacznie wyższe niż przyrost wartości indeksów giełdowych. To założenie jest konieczne dla uzasadnienia zaangażowania w inwestowanie składek infrastruktury OFE zamiast ZUS.

Gdyby powszechne towarzystwa emerytalne mogły jedynie osiągnąć stworzenie portfela akcji proporcjonalnego do indeksów giełdowych, to ich istnienie nie miałoby sensu. To samo mógłby uczynić ZUS znacznie niższym kosztem. Tymczasem środki pochodzące z części składki na ubezpieczenie społeczne przekazane zostają prywatnym firmom w nadziei, że dysponują one nadzwyczajną wiedzą o rynkach finansowych lub nadzwyczajnym doświadczeniem w dziedzinie inwestycji finansowych i dlatego osiągną w długim przedziale czasu istotnie wyższe zyski niż te, które byłyby osiągnięte przez podmiot inwestujący w portfele akcji odpowiadające indeksom giełdowym.

Założenie, że w długim okresie czasu OFE mogą osiągnąć zyski istotnie wyższe od przyrostów indeksów giełdowych, stoi jednak w sprzeczności z hipotezą o efektywności rynku, a w szczególności z założeniem, że Warszawska Giełda Papierów Wartościowych jest rynkiem efektywnym w sensie tej hipotezy. Zgodnie z hipotezą o efektywności rynku – efficient market hypothesis (w skrócie „EMH") – nie jest możliwe uzyskanie w długim

terminie ponadprzeciętnych zysków, to znaczy zysków istotnie wyższych niż zyski przeciętnego uczestnika rynku. Wyrażone jest słynnym stwierdzeniu, że „nie można pokonać rynku"[34]. EMH oznacza, że w długim przedziale czasowym wszystkie odchylenia od średniej mają charakter losowy, więc uczestnicy rynku osiągający ponadprzeciętne zyski prędzej czy później będą mieli także ponadprzeciętne straty. Nie oznacza to, że nie mogą pojawić się uczestnicy rynku, którzy osiągają zyski znacznie wyższe od przeciętnych, jednak ich sukcesów nie można wcześniej przewidzieć z dużym prawdopodobieństwem i nie mogą oni osiągać ponadprzeciętnych zysków w długim przedziale czasowym.

Istnieją trzy wersje zasady EMH: słaba, pół-silna (semi-strong) i silna[35]. Słaba wersja EMH jest twierdzeniem, że nie można w długim terminie osiągnąć ponadprzeciętnych zysków opierając się na informacji zawartej w przeszłych i obecnych cenach akcji i w ich zmienności. Można jednak osiągnąć ponadprzeciętne zyski analizując sytuację ekonomiczną poszczególnych przedsiębiorstw albo poszczególnych państw, jeśli analiza dotyczy rynku walutowego – czyli stosując tak zwaną „analizę fundamentalną".

Pół-silna wersja EMH jest twierdzeniem, że nie można w długim terminie osiągnąć ponadprzeciętnych zysków opierając się na informacji zawartej w przeszłych i obecnych cenach akcji oraz w ich zmienności ani na analizie sytuacji ekonomicznej przedsiębiorstw, czyli na analizie fundamentalnej. Nie ma sposobu, który pozwoliłby uzyskać ponadprzeciętne zyski w długim terminie, innego niż manipulacja cenami akcji lub wykorzystanie informacji poufnej, czyli nie ma innego sposobu na osiągnięcie ponadprzeciętnych zysków niż działanie w sposób przestępczy.

---

[34] E. Fama: The Behavior of Stock Market Prices, Journal of Business 38: 34–105 1965, P. Samuelson: Proof That Properly Anticipated Prices Fluctuate Randomly, Industrial Management Review 6: 41–49 1965, E. Fama Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work, Journal of Finance 25 (2): 383–417 1970.

[35] E. Fama Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work, Journal of Finance 25 (2): 383–417 1970.

Silna wersja EMH jest twierdzeniem, że nie można w długim terminie osiągnąć ponadprzeciętnych zysków, nawet działając w sposób przestępczy, ponieważ ceny akcji zawierają już w sobie nawet poufne i tajne informacje. Nigdy, nawet w wyniku przestępstwa, nie można w długim terminie osiągnąć ponadprzeciętnych zysków.

Fakt, że rynek jest efektywny w sensie EMH, uznany być może za równoznaczny z tym, że jest on uczciwy, a więc rynki nieefektywne w sensie EMH podlegają manipulacji lub są kontrolowane przez podmioty pozarynkowe, np. przez rząd.

Ustawa o OFE budzi wątpliwości z punktu widzenia zasady racjonalności ustawodawcy, ponieważ przyjmuje w sposób dorozumiany założenia sprzeczne z EMH, lub zakładając, że rynek giełdowy w Polsce jest i będzie nieefektywny (co oznacza, że jest przedmiotem manipulacji, czyli że jego funkcjonowanie opiera się na działaniach niezgodnych z prawem). Nie można racjonalnie zakładać jednocześnie dwóch wykluczających się stwierdzeń:

a) że GPW jest efektywnym rynkiem papierów wartościowych i w związku z tym zgodnie z EMH, że w długim przedziale czasowym nie można osiągnąć zysków istotnie wyższych niż wzrost wartości indeksów giełdowych;

b) że firmy zarządzające OFE mogą osiągnąć w ciągu dziesięcioleci zyski na tyle wyższe od przyrostu indeksów giełdowych, że warte są one tworzenia całej infrastruktury OFE, a także opłat oraz innych kosztów z tym związanych.

Ponieważ któreś z powyższych stwierdzeń musi być fałszywe, zatem, o ile ustawodawca nie ma ambicji stworzenia nowej doktryny ekonomicznej przy pomocy ustawy o OFE, należy przyjąć, że drugie z powyższych stwierdzeń jest fałszywe. Ale to oznacza, że OFE muszą ponieść porażkę w dłuższym terminie (np. dziesięcioleci) i racjonalny ustawodawca już teraz o tym wie

(i wiedział, kiedy uchwalano ustawę o OFE). Zatem koncepcja OFE musiała – ściśle rzecz biorąc – być wątpliwa od samego początku, a jej ustawowa realizacja nie odpowiadała wymaganiom dotyczącym racjonalności ustawodawcy, co powoduje niezgodność ustawy z Konstytucją. W zakresie, w jakim OFE pozostaną w systemie ubezpieczeń społecznych po projektowanej zmianie ustawy, stan niekonstytucyjności nie zostanie usunięty, bo część obowiązującego prawa będzie nadal oparta na braku racjonalności ustawodawcy, który jest w założeniu racjonalny i uchwala ustawy służące realizacji postanowień Konstytucji w największym możliwym stopniu. Ustawodawca – zobowiązany do szczególnej staranności i rozwagi w sprawie realizacji prawa obywateli do zabezpieczenia społecznego – nie może przekraczać granic niepewności w swoich działaniach.

IV.

1. W orzecznictwie Trybunału Konstytucyjnego określono ubezpieczenia społeczne jako formę „zabezpieczenia społecznego opartą na zasadach przymusu, powszechności, wzajemności, na obowiązku płacenia składek i na roszczeniowym charakterze świadczeń. Dla ochrony praw emerytalno-rentowych szczególne znaczenie ma zasada wzajemności. Świadczenia emerytalno-rentowe stanowią przedmiot praw podmiotowych, nabytych przez ubezpieczonego w związku z jego własnym udziałem w tworzeniu funduszu ubezpieczeniowego. Warunkiem nabycia praw do świadczeń z ubezpieczenia społecznego jest bowiem odpowiedni staż pracy, z czym wiąże się fakt opłacania składek przekazywanych na fundusz ubezpieczeniowy. Więź między wkładem pracy pracownika a gromadzonym funduszem ubezpieczeń społecznych stanowi podstawową przesłankę materialną prawa do świadczeń, a zarazem zasadniczy argument na rzecz ochrony tych praw. Z zasadą

wzajemności wiąże się ściśle wymóg zachowania proporcjonalności między wysokością opłacanych składek a wysokością świadczeń. Zgodnie z orzecznictwem Trybunału Konstytucyjnego, zasada proporcjonalności nie wyklucza ograniczania rozpiętości wysokości świadczeń w porównaniu z rozpiętością wysokości zarobków i składek, wysokość świadczeń nie powinna jednak nadmiernie odbiegać od wkładu ubezpieczonego w tworzenie funduszu ubezpieczeń społecznych"[36].

Zmiany w systemie emerytalnym, wynikające z ustawy o systemie ubezpieczeń społecznych oraz ustawy o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych, w istotny sposób zmodyfikowały tę koncepcję. Stworzono instytucję publiczną w kształcie uniemożliwiającym jej rzetelne i sprawne działanie, a przez to naruszono zasady państwa prawnego w zakresie konstytucyjnego prawa obywateli do zabezpieczenia społecznego. Wynika to z wymuszonej ustawowo rezygnacji państwa z części składki emerytalnej na rzecz OFE, co powoduje konieczność wyrównania spowodowanego w ten sposób braku środków na finansowanie bieżących emerytur z Funduszu Ubezpieczeń Społecznych w formie dotacji budżetowej lub pożyczki, a tym samym jest przyczyną wzrostu długu publicznego (zadłużenie Skarbu Państwa z tego tytułu wyniosło 279,4 mld złotych na koniec 2012 r., co stanowiło 17,5 % PKB[37]). Założeniem reformy było „utworzenie kapitałowego filaru systemu, który zdynamizuje wzrost gospodarczy i, dzięki zyskom z inwestycji na rynku finansowym, pozwoli na wypłacanie relatywnie wyższych emerytur. Twórcy reformy uważali także, że wprowadzenie dwóch źródeł finansowania, poprzez dywersyfikację ryzyka, pozwoli na zwiększenie bezpieczeństwa przyszłych wypłat"[38]. Przekonanie o słuszności tego założenia zostało jednak osłabione w opracowaniu P. Orszagha i J. E. Stiglitza przedstawionym na konferencji

[36] Tak w uzasadnieniu wyroku w sprawie o sygn. K 5/99.
[37] Por. dane Ministerstwa Finansów zawarte w „Ocenie skutków regulacji", s. 3. Por. także E. Chojna-Duch: Drugi filar do poprawki, „Rzeczpospolita" z 31 października – 1 listopada 2013 r., s. B11.
[38] Tak Ministerstwo Pracy i Polityki Społecznej oraz Ministerstwo Finansów: Przegląd funkcjonowania systemu emerytalnego, Warszawa 2013, s. 8.

zorganizowanej przez Bank Światowy w 1999 roku, zwłaszcza w odniesieniu do „obowiązkowych oszczędności emerytalnych na prywatnie zarządzanych kontach indywidualnych"[39]. Wspomniane opracowanie prezentowało odmienny punkt widzenia w stosunku do wcześniejszych koncepcji[40] Banku Światowego, które – pod wpływem m. in. tej instytucji – zastosowano w Polsce, zastępując istniejący repartycyjny system emerytalny o zdefiniowanym świadczeniu wprowadzeniem przymusu oszczędzania w prywatnych instytucjach finansowych funkcjonujących jako cześć publicznego systemu emerytalnego[41]. W doktrynie wskazano[42], że „konieczność przekazania części składki do OFE uszczupla FUS o kilkanaście miliardów złotych każdego roku" i o tę kwotę „muszą więc zwiększyć się bezpośrednie bieżące wydatki budżetu państwa", co uzasadnia „tezę o niemożliwości zmniejszenia obciążeń podatkowych – także składki na ZUS" – i w rezultacie powoduje, że „borykamy się z wysoką stopą bezrobocia, bo gospodarka duszona nadmiernymi podatkami nie tworzy nowych miejsc pracy". Wskazano również, że „spółki, w które inwestują OFE, nie prowadzą inwestycji infrastrukturalnych, a rząd, który pożycza od OFE te same pieniądze, które do OFE wcześniej przekazał ZUS, nie inwestuje ich w infrastrukturę, tylko przekazuje z powrotem do ZUS na wypłatę bieżących emerytur"[43]. System emerytalny w kształcie nadanym mu przez reformy wprowadzone ustawami z 1997 roku sprowadza immanentne ryzyko kryzysu finansowego w Polsce.

W ramach reformy systemu emerytalnego stworzono – pod wpływem Banku Światowego – „bez zasobów i autorytetu", którego „politycy rządu

[39] Por. P. R. Orszagh, J. E. Stiglitz: Rethinking Pension Reform: Ten Myths About Social Security Systems, Washington, D. C. 1999, s. 2
[40] Por. The World Bank: Averting the Old Age Crisis: Policies to Protect the Old and Promote Growth, Oxford 1994.
[41] Por. M. A. Orenstein: Prywatyzacja emerytur. Transnarodowa kampania na rzecz reformy zabezpieczenia społecznego, Warszawa 2013, s. 150 i nast., zwłaszcza w odniesieniu do roli poszczególnych polityków i urzędników w przeprowadzeniu reformy w Polsce zgodnie z oczekiwaniami Banku Światowego.
[42] Por. R. Gwiazdowski: Emerytalna katastrofa, Warszawa 2012, s. 111.
[43] Ibidem, s. 110.

nie byliby w stanie realizować prywatyzacji emerytur"[44], przy udziale agencji rządowej Stanów Zjednoczonych[45], w rezultacie „transnarodowej kampanii" prowadzonej w interesie międzynarodowych firm ubezpieczeniowych i banków[46] – instytucję publiczną w kształcie uniemożliwiającym jej rzetelne i sprawne działanie. W świetle orzecznictwa Trybunału Konstytucyjnego, stworzenie tego rodzaju instytucji publicznej stanowi naruszenie zasad państwa prawnego w zakresie praw obywateli, których ochronie instytucja ta ma służyć, a w tym przypadku – naruszenie praw do zabezpieczenia społecznego. Art. 3 ust. 1 ustawy o systemie ubezpieczeń społecznych w związku z przepisami ustawy o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych jest zatem niezgodny z art. 67 ust. 1 w związku z art. 2 Konstytucji.

Wprowadzenie w ramach reformy obowiązkowych oszczędności emerytalnych na prywatnie zarządzanych kontach indywidualnych jest niezgodne z zasadą wolności działalności gospodarczej, na której opiera się społeczna gospodarka rynkowa, stanowiąca w myśl art. 20 Konstytucji podstawę ustroju gospodarczego Rzeczypospolitej. Angażowanie przymusu państwowego na rzecz podmiotów niepaństwowych, prowadzących działalność gospodarczą we własnym interesie, jest przeciwieństwem wolnego rynku. Zdaniem doktryny, „dla instytucji finansowych taki model to istne eldorado. Przedmiotem ich działalności jest obrót środkami pieniężnymi. Chcą więc dysponować jak największą ich ilością. I chętnie widzą przymus ubezpieczeniowy, bo nie muszą się starać o pozyskanie klientów. Bez względu na osiągane przez siebie wyniki inwestycyjne wpływy i zyski mają zapewnione przez państwo"[47]. Gospodarka, w której państwo występuje w roli gwaranta wpływów niektórych podmiotów uczestniczących w procesach rynkowych, nie jest społeczną gospodarką rynkową, ale stanowi przejaw swoistej

[44] Por. M. Orenstein: op. cit., s. 148.
[45] Ibidem, s. 156.
[46] Ibidem, s. 94 i nast.
[47] Tak R. Gwiazdowski: op. cit., s. 115.

prywatyzacji państwa przez instytucje finansowe, na rzecz których działają OFE. Zgodnie z art. 2 ustawy o systemie ubezpieczeń społecznych, „wypłacalność świadczeń z ubezpieczeń społecznych gwarantowana jest przez państwo", a stosownie do art. 180 ustawy o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych, „Skarb Państwa gwarantuje pokrycie niedoboru w przypadku, gdy niedobór nie może być pokryty ze środków Funduszu Gwarancyjnego".

Ustawodawca, wprowadzając przymus wpłat do OFE, zabiera obywatelom ich pieniądze nie tylko na cele publiczne, do których można zaliczyć funkcjonowanie państwowego systemu ubezpieczeń społecznych, ale także na potrzeby zysków instytucji finansowych oraz kosztów z tytułu wynagrodzeń towarzystw emerytalnych, opłat za zarządzanie, premii (do 2012 r. łączna kwota obciążeń z tego tytułu wyniosła 17,4 mld złotych[48]). Konstytucja stanowi jednak w art. 21 ust. 2, że wywłaszczenie jest dopuszczalne jedynie wówczas, gdy jest dokonywane na cele publiczne i za słusznym odszkodowaniem. Pieniądze obywateli przekazywane do OFE przez ZUS nie są płaconym przez obywateli podatkiem[49], jednak członek OFE „nie jest właścicielem środków na rachunku, pozostają one w dyspozycji funduszu, który gospodaruje aktywami zebranymi ze składek, prowadząc własną politykę inwestycyjną zmierzającą do zwiększania wartości jednostek rozrachunkowych stanowiących substrat przyszłej emerytury"[50]. Oznaczać to może, iż własność wpływających do OFE środków przeznaczonych na pokrycie kosztów utrzymania funduszy jest obywatelom systematycznie odejmowana niezależnie od ich woli, przy założeniu kompensaty w postaci emerytury, której wysokość zależeć będzie od wyników inwestycyjnych poszczególnych OFE. Zarazem też „osoby, które przez całe życie wykonywały taką samą pracę u tego samego pracodawcy za takie samo wynagrodzenie, które wybrały różne OFE albo zostały do nich

[48] Por. E. Chojna-Duch: ibidem.
[49] Por. na ten temat K. W. Baran, red.: Prawo pracy i ubezpieczeń społecznych, Warszawa 2013, s. 630.
[50] Ibidem, s. 631.

wylosowane, mogą mieć inną emeryturę"[51].

Rozwiązania ustawowe dotyczące OFE są dalekie od określoności wymaganej w demokratycznym państwie prawnym. W myśl art. 3 ust. 1 ustawy o systemie ubezpieczeń społecznych, OFE „wykonują zadania z zakresu ubezpieczeń społecznych określone ustawą". Stosownie do art. 2 ustawy o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych, fundusz „jest osobą prawną", której działalność polega na gromadzeniu środków pieniężnych, ich lokowaniu, z przeznaczeniem na wypłatę członkom funduszu po osiągnięciu przez nich wieku emerytalnego". Wskazywałoby to na funkcjonalną przynależność OFE do sektora finansów publicznych, aczkolwiek fundusze tworzone są przez powszechne towarzystwa emerytalne spoza tego sektora, podlegające jednak w zakresie określonym ustawą nadzorowi państwowemu, podobnie jak fundusze.

Taki stan rzeczy może mieć wpływ na tworzenie się fałszywego obrazu stanu finansów państwa. Wyprowadzenie publicznych środków finansowych poza budżet i poddanie ich reżimowi autonomicznych planów finansowych utrudnia ocenę rzeczywistego zadłużenia państwa i diagnozę rzeczywistych potrzeb finansowych w zakresie finansowania ze środków publicznych ważnych (często konstytucyjnie określonych) zadań państwa. Taki normatywno-ekonomiczny układ odniesienia utrudnia albo wręcz uniemożliwia należytą kontrolę ze strony organów władzy publicznej odpowiedzialnych za realizację zadań finansowanych ze środków publicznych. Ogranicza tym samym możliwości wpływania przez organy władzy publicznej na prawidłowe funkcjonowanie systemu udostępnienia świadczeń emerytalnych.

2. Wskazane wątpliwości dotyczące niezgodności z Konstytucją ustawowej regulacji funduszy emerytalnych uzasadniają przekonanie, że zrealizowana w Polsce – na skutek „transnarodowej kampanii na rzecz reformy zabezpieczenia

[51] Tak R. Gwiazdowski: op. cit., s. 116.

społecznego"[52] – koncepcja usytuowania tych funduszy w systemie emerytalnym jest, podobnie jak to było w przypadku wprowadzonej w 2003 roku reformy powszechnego ubezpieczenia w Narodowym Funduszu Zdrowia – wewnętrznie niespójna i „prowadzi do niemożliwej do wyeliminowania dysfunkcjonalności całego systemu oraz nierozwiązywalnych problemów strukturalnych (...)"[53].

A zatem **zmiany ustawowe zmniejszające zakres tak określonej niekonstytucyjności ustawy o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych są funkcjonalnie zgodne z Konstytucją, ponieważ ograniczają zakres niezgodności.** Dotyczy to w szczególności opiniowanych zmian, w tym zwłaszcza uznania, że podstawowym sposobem wypłaty emerytur powinna być wypłata całości emerytury z FUS, a „w tym celu środki zgromadzone w otwartym funduszu emerytalnym powinny zostać przekazane do FUS"[54]. Projektodawcy dostrzegają, że „jedynym podmiotem zdolnym do zmagania się z ryzykiem demograficznym jest państwo"[55], co pozostaje w zgodzie z art. 67 ust. 1 Konstytucji, który nakłada na państwo odpowiedzialność za określenie „zakresu i form" zabezpieczenia społecznego w ustawie, co jest równoznaczne z zobowiązaniem do odpowiedzialnego kształtowania rozwiązań występujących w tej dziedzinie problemów, w sposób odpowiadający zobowiązaniu państwa w art. 5 Konstytucji do zapewnienia wolności i praw obywateli, w tym również ochrony przed zagrożeniami związanymi z ryzykiem demograficznym dla zapewnienia prawa do zabezpieczenia społecznego.

W zakresie określenia zasad wypłaty emerytur ze środków zgromadzonych w OFE i sposobu przenoszenia uprawnień emerytalnych ubezpieczonych z OFE do ZUS, projekt przewiduje, że przejęciu przez ZUS 51,5 % aktywów netto każdego OFE towarzyszyć ma zewidencjonowanie

---

[52] Tak M. Orenstein w tytule powołanego opracowania o prywatyzacji emerytur.
[53] Por. Trybunał Konstytucyjny o reformie systemu opieki zdrowotnej w uzasadnieniu wyroku w sprawie o sygn. K 14/03.
[54] Tak w uzasadnieniu projektu na s. 5.
[55] Ibidem.

tych środków na subkontach ubezpieczonych prowadzonych przez ZUS. Stanowi to swego rodzaju odwrotność operacji polegającej na przekazaniu przez ustawodawcę zarządzania częścią składki na ubezpieczenie emerytalne prywatnym podmiotom. Podmioty te – w myśl art. 3 ust. 1 ustawy o systemie ubezpieczeń społecznych – „wykonują zadania" z zakresu ubezpieczeń społecznych „określone ustawą" w zakresie „gromadzenia i lokowania składki". Zadania z zakresu ubezpieczeń społecznych wykonuje również ZUS. Oznacza to, że ustawodawca – w granicach konstytucyjnie zdefiniowanej swobody regulacyjnej – stanowi o tym, jakie zadania wykonuje ZUS, a jakie OFE, co znajduje wyraz w odpowiednich przesunięciach środków pieniężnych pomiędzy funduszami a ZUS-em. Towarzystwa emerytalne nie nabyły własności części składek, zarządzanie którymi przekazał im ZUS, ani też praw majątkowych w stosunku do tej części[56]. Środki pieniężne gromadzone przez fundusze pozostają nadal daniną publiczną przeznaczoną na cele zabezpieczenia społecznego. Towarzystwa emerytalne dysponują prawem do zysków związanych z zarządzaniem przekazaną im częścią składki na ubezpieczenie emerytalne w zakresie przekazania, zależnym od uznania ustawodawcy, który nie może jednak działać arbitralnie i nieracjonalnie ze względu na konstytucyjne zasady demokratycznego państwa prawnego. Uchwalenie ustawy zgodnej z projektem nie będzie przejawem arbitralizmu w działaniu ustawodawcy. Przeciwnie, znajduje ono uzasadnienie w zapewnieniu ochrony wartości konstytucyjnej, jaką jest równowaga budżetowa, której utrzymanie wymaga zahamowania wzrostu deficytu sektora instytucji rządowych i samorządowych oraz kosztów obsługi długu publicznego. Uchwalenie projektowanej ustawy będzie także przejawem racjonalności ustawodawcy, polegającej na zmniejszeniu zakresu oddziaływania dysfunkcjonalnego, antyrynkowego

[56] W doktrynie znajduje wyraz pogląd, zgodnie z którym składka przekazywana do OFE „ma charakter publicznoprawny", ale po przekazaniu „środki te mają charakter mienia prywatnego funduszu". Tak A. Jabłoński: Charakter prawny środków zgromadzonych w otwartym funduszu emerytalnym, w: L. Florek, Ł. Pisarczyk, red.: Współczesne problemy prawa pracy i ubezpieczeń społecznych, Warszawa 2011, s. 350 i nast. oraz powołana tam literatura.

mechanizmu w systemie emerytalnym generującego dług publiczny.

Zachowaniu charakteru daniny publicznej, przeznaczonej na cele emerytalne, przez aktywa OFE przejmowane przez ZUS, służy – w myśl projektu – zewidencjonowanie wartości tych środków (odpowiadającej wartości umorzonych przez OFE jednostek rozrachunkowych) na subkontach ubezpieczonych prowadzonych przez ZUS. W ten sposób projekt chroni prawa nabyte ubezpieczonych. Projektowane rozwiązanie w zakresie sposobu przenoszenia uprawnień emerytalnych ubezpieczonych z OFE do ZUS czyni bezprzedmiotowym ewentualny zarzut ingerencji w prawa ubezpieczonych do składki, skoro są one nadal do ubezpieczonych przypisane.

Wymaga rozważenia problem ochrony praw nabytych towarzystw emerytalnych do zarządzania przekazaną przez ZUS częścią składki oraz prawa ubezpieczonych do określonej wartości aktywów w OFE. Zgodnie z ustalonym orzecznictwem Trybunału Konstytucyjnego, ochrona praw nabytych jest jednym z elementów składowych zasady zaufania obywatela do państwa i do stanowionego przez nie prawa, wynikającej z zasady demokratycznego państwa prawnego. Zasada ochrony praw nabytych „zakazuje arbitralnego znoszenia lub ograniczania praw podmiotowych przysługujących jednostce lub innym podmiotom prywatnym występującym w obrocie prawnym. Zasada ochrony praw nabytych zapewnia ochronę praw podmiotowych – zarówno publicznych, jak i prywatnych. Poza zakresem stosowania tej zasady znajdują się natomiast sytuacje prawne, które nie mają charakteru praw podmiotowych ani ekspektatyw tych praw”[57].

Zdaniem Trybunału Konstytucyjnego, ochrona praw nabytych „nie oznacza nienaruszalności tych praw. Zasada ochrony praw nabytych nie ma charakteru absolutnego i nie wyklucza stanowienia regulacji mniej korzystnych dla jednostki. Trybunał Konstytucyjny wielokrotnie podkreślał, że odstąpienie od zasady ochrony praw nabytych jest dopuszczalne w szczególnych

[57] Tak w uzasadnieniu wyroku w sprawie o sygn. K 5/99.

okolicznościach, gdy przemawia za tym inna zasada prawnokonstytucyjna. Precyzując pojęcie "szczególnych okoliczności", uzasadniających odejście od ochrony praw nabytych Trybunał Konstytucyjny stwierdził, że chodzi tutaj o "sytuacje nadzwyczaj wyjątkowe, gdy ze względów obiektywnych zachodzi potrzeba dania pierwszeństwa określonej wartości chronionej bądź znajdującej oparcie w przepisach Konstytucji (...). Wyjątkowość sytuacji nakazuje dokonanie oceny pod tym względem w każdej z osobna sytuacji, jako że trudno jest tu o wypracowanie ogólniejszej, uniwersalnej reguły"[58] Ingerując w prawa nabyte, prawodawca „powinien umożliwić zainteresowanym dostosowanie się do nowej sytuacji, w szczególności poprzez wprowadzenie odpowiedniego vacatio legis"[59]. W świetle stanowiska Trybunału Konstytucyjnego, ocena dopuszczalności ograniczeń praw nabytych „wymaga rozważenia:

1) czy wprowadzone ograniczenia znajdują podstawę w innych normach, zasadach lub wartościach konstytucyjnych,

2) czy nie istnieje możliwość realizacji danej normy, zasady lub wartości konstytucyjnej bez naruszenia praw nabytych,

3) czy wartościom konstytucyjnym, dla realizacji których prawodawca ogranicza prawa nabyte, można w danej, konkretnej sytuacji przyznać pierwszeństwo przed wartościami znajdującymi u podstaw zasady ochrony praw nabytych, a także

4) czy prawodawca podjął niezbędne działania mające na celu zapewnienie jednostce warunków do przystosowania się do nowej regulacji"[60].

Jeżeli zatem przyjąć, że przekazanie 51,5 % wartości aktywów OFE do ZUS narusza prawa nabyte towarzystw emerytalnych do zarządzania tymi aktywami, a zarazem prawa ubezpieczonych do aktywów określonej wartości w konkretnym OFE a nie w ZUS-ie, to zarazem należy uznać dopuszczalność wprowadzanego ograniczenia ze względu na zachowanie

[58] Tak w uzasadnieniu wyroku w sprawie o sygn. K 15/91.
[59] Tak w uzasadnieniu wyroku w sprawie o sygn. K 5/99.
[60] Ibidem.

równowagi budżetowej i konstytucyjną konieczność racjonalnego działania ustawodawcy. Wartościom tym, których nie da się inaczej urzeczywistnić, należy przyznać pierwszeństwo przed zachowywaniem istniejącego systemu emerytalnego w niezmienionym kształcie, przy zachowaniu odpowiedniego okresu dostosowawczego. Działalność towarzystw emerytalnych prowadzona jest wszakże na podstawie ustawy korzystającej z domniemania zgodności z Konstytucją.

Ocena przewidzianych w projekcie zasad przekazywania zgromadzonego w OFE kapitału na fundusz emerytalny FUS jest uzależniona od stanowiska w kwestii zakresu uprawnień ustawodawcy w odniesieniu do kształtowania rozwiązań prawnych w dziedzinie zabezpieczenia społecznego. Jak już wspomniano, z orzecznictwa Trybunału Konstytucyjnego wynika dopuszczalność zmian ustawowej regulacji prawa do zabezpieczenia społecznego, czego praktycznym przejawem była reforma systemu emerytalnego. Z prawa ustawodawcy do reformowania wynika także konkretyzujący zasadę racjonalności obowiązek korygowania reform, stosownie do reguł przyzwoitej legislacji dekodowanych z zasady demokratycznego państwa prawnego oraz konieczności zachowania równowagi finansów publicznych i ochrony równowagi budżetowej jako wartości, które współkształtują rozwiązania służące realizacji praw socjalnych. Proponowane w projekcie rozwiązania dotyczące zasad przekazywania zgromadzonego w OFE kapitału na fundusz emerytalny FUS pozostają w tak rozumianych granicach swobody ustawodawczej i mieszczą się w zakresie dopuszczalnej konstytucyjnie ingerencji w sferę praw ekonomicznych i socjalnych, wyznaczonym w szczególności przez uznanie, że ochrona praw nabytych nie ma charakteru absolutnego.

Projektowane przeniesienie wyrażonych obligacyjnymi zobowiązaniami Skarbu Państwa części uprawnień emerytalnych z OFE do ZUS oznacza zmniejszenie nieracjonalnej dysfunkcjonalności systemu emerytalnego i z tego

względu jest zgodne z zasadą racjonalności państwa, współistotną zasadzie demokratycznego państwa prawnego. Rada Ministrów, która odpowiada za wykonanie ustaw, a zarazem ma inicjatywę ustawodawczą, jest tym samym konstytucyjnie zobowiązana do przedstawiania projektów ustaw eliminujących rozwiązania prawne sprzeczne w swoich skutkach z zasadą racjonalności. Do tego rodzaju rozwiązań należą te, które powodują, że – jak zauważono w uzasadnieniu projektu – „znacząca część emerytury z OFE niczym się nie różni od emerytury z ZUS, jest w porównaniu z nią jedynie bardziej kosztowna dla państwa i obywateli, ze względu na wysokie opłaty pobierane przez PTE za zarządzanie OFE". Jeżeli informacja ta jest prawdziwa, a ponadto jeżeli prawdziwe jest twierdzenie, że funkcjonowanie systemu emerytalnego powoduje wzrost deficytu i długu publicznego, to zaniechanie zapobieżenia sprowadzonemu przez ustawodawcę zagrożeniu dla finansów publicznych oznacza dla dysponujących tymi informacjami członków Rady Ministrów ryzyko odpowiedzialności za nawet nieumyślne naruszenie Konstytucji lub ustawy, związane z zaniechaniem podjęcia działań[61] w celu realizacji konstytucyjnego zadania ochrony interesów Skarbu Państwa (art. 146 ust. 4 pkt 4 Konstytucji).

Proponowane w projekcie umożliwienie ubezpieczonym dokonania wyboru co do przekazywania części składki do OFE w odniesieniu do przyszłych składek odpowiada konstytucyjnej zasadzie społecznej gospodarki rynkowej opartej na wolności działalności gospodarczej oraz własności prywatnej (art. 20 Konstytucji). Przymusowa przynależność do OFE jest – jak już wspomniano – zaprzeczeniem tej zasady. Przymus oznacza przecież zaangażowanie instytucji publicznych na rzecz zagwarantowania dochodów działających na mocy ustawy towarzystw emerytalnych. Dochody te „nie są uzależnione ani od sytuacji na rynku

[61] Por. L. Garlicki: op. cit., s. 386.

kapitałowym, ani od osiągniętych wyników inwestycyjnych"[62], co jest niezgodne z zasadami wolnego rynku. Umożliwienie ubezpieczonym dokonania wyboru, czy chcą przekazywać przyszłą składkę do OFE jest rozwiązaniem, którego wprowadzenie zbliży system emerytalny do konstytucyjnych standardów społecznej gospodarki rynkowej.

V.

Z powyższych względów należy uznać, że opiniowane rozwiązania zawarte w rządowym projekcie ustawy o zmianie niektórych ustaw w związku z określeniem zasad wypłaty emerytur ze środków zgromadzonych w otwartych funduszach emerytalnych – dotyczące 1) określenia zasad wypłaty emerytur ze środków zgromadzonych w OFE i sposobu przenoszenia uprawnień emerytalnych ubezpieczonych z OFE do ZUS, 2) przeniesienia wyrażonych obligacyjnymi zobowiązaniami Skarbu Państwa części uprawnień emerytalnych z OFE do ZUS, 3) umożliwienia ubezpieczonym dokonania wyboru co do przekazywania części składki do OFE w odniesieniu do przyszłych składek – **są zgodne z zawartymi w Konstytucji RP gwarancjami, wyrażonymi w szczególności przez zasadę demokratycznego państwa prawnego oraz zasadę bezpieczeństwa prawnego i pewności prawa.**

[62] Tak na s. 5 uzasadnienia projektu ustawy.