Barbara Błaszczyk

EPOPEJA OFE I PRACOWNICZE PLANY KAPITAŁOWE CZY TYM RAZEM SIĘ POWIEDZIE?

WSTĘP

Od 1 lipca 2019 r. rozpoczął się oficjalny start długo przygotowywanego nowego programu prywatnego oszczędzania na starość o charakterze kapitałowym o nazwie Pracownicze Plany Kapitałowe (PPK). Według początkowych deklaracji jego autorów miał on służyć realizacji jednego z głównych celów zapowiedzianych w Strategii na rzecz Odpowiedzialnego Rozwoju z lutego 2016 r., to znaczy podniesieniu poziomu oszczędności i budowaniu krajowego kapitału, a tym samym stworzeniu przesłanek do osiągnięcia wyższego poziomu inwestowania, wspierającego wzrost gospodarczy[1]. W miarę krystalizowania się koncepcji PPK coraz większa waga w jego prezentowaniu była jednak przywiązywana do znaczenia tego programu jako uzupełnienia przyszłego zabezpieczenia emerytalnego pracowników w obliczu przewidywanej w przyszłości niskiej stopy zastąpienia dochodów z pracy dochodami z emerytur wypracowanych w zreformowanym przed dwudziestu laty systemie.

Program PPK, obowiązkowy dla pracodawców, w odróżnieniu od istniejących od kilkunastu lat innych instytucji indywidualnego oszczędzania w formie kapitałowej (PPE, IKE i IKZE[2]) ma być jednak, dzięki zastosowanym w nim specjalnym rozwiązaniom, instytucją powszechną i masową. Od wymienionych, w pełni dobrowolnych form oszczędzania różni go też to, że jego wprowadzenie jest skorelowane w czasie z planowaną ostateczną likwidacją drugiego filaru emerytalnego (OFE) i przekazaniem środków w nim zgromadzonych na prywatne konta emerytalne w funduszach inwestycyjnych trzeciego filaru bądź do ZUS, w zależności od decyzji byłych uczestników OFE. Obie te zmiany razem wzięte są więc przedsięwzięciem o dużym zasięgu, poważnej skali ekonomicznej i istotnym znaczeniu społecznym, a ich uwarunkowania i możliwe skutki nie do końca są w tej chwili jasne.

Celem tego artykułu jest przeanalizowanie rozwiązań systemowych zastosowanych w programie PPK, w związku z koncepcją równoczesnej przebudowy dawnej kapitałowej części systemu zabezpieczenia emerytalnego, przedstawienie argumentów przemawiających za i przeciw tym przedsięwzięciom z punktu widzenia różnych aktorów i próba dokonania oceny, jakie szanse powodzenia mają wprowadzane obecnie zmiany. Powodzenie tych zmian można będzie zmierzyć poziomem uczestnictwa pracowników w PPK i trwałością tego uczestnictwa po kilku latach od wdrożenia programu. Powszechne uczestnictwo wymagałoby aktywnego udziału[3] co najmniej 50% - 60% uprawnionych po pięciu latach funkcjonowania programu.

[1] Cel ten został także wymieniony w Uzasadnieniu do ustawy, a nawet nadano mu oficjalnie określenie „Program Budowy Kapitału" ale ten aspekt oszczędzania w PPK nie jest zbyt często podkreślany w wypowiedziach rządowych.

[2] Ich pełne nazwy to: Pracownicze Programy Emerytalne, Indywidualne Konta Emerytalne i Indywidualne Konta Zabezpieczenia Emerytalnego. Ich główne zasady oraz obecny stan posiadania zostały przedstawione w sekcji 4.1.

[3] W rozumieniu liczby osób wpłacających systematycznie składki, a nie tylko posiadających konta w planie PPK.

Artykuł koncentruje się przede wszystkim na kapitałowym fragmencie systemu zabezpieczenia emerytalnego i związanych z nim problemach. Jednak nie może on być rozpatrywany w oderwaniu od całości systemu emerytalnego, którego część stanowi. Dlatego, zanim przejdę do głównego tematu artykułu, niezbędne jest zarysowanie kontekstu historycznego, który stanowi jego tło, to znaczy kształtu nowego systemu emerytalnego zbudowanego w Polsce po 1999 roku, jego praktycznej weryfikacji oraz zmian dokonanych w tym systemie w ciągu następnego dwudziestolecia. Te stopniowo wprowadzane zmiany doprowadziły bowiem do obecnej sytuacji, w której konieczne są decyzje o przyszłym kształcie systemu.
Artykuł składa się z sześciu sekcji. W pierwszej z nich przedstawiono w skrócie konstrukcję reformy emerytalnej w Polsce z 1999 roku i niektóre problemy związane z jej wdrażaniem, w drugiej sekcji omówiony został odwrót od reformy w obszarze jej kapitałowego filara, a w trzeciej opisano okres ważenia się dalszych losów tego filara. W części czwartej przedstawiono zarys koncepcji nowych rozwiązań dotyczących filara kapitałowego i architekturę PPK, a w części piątej znalazła się dyskusja nad sensem wprowadzanych rozwiązań i ich znaczeniem dla różnych aktorów społecznych. Sekcja szósta stanowi zakończenie artykułu.

1.KONTEKST HISTORYCZNY. KONSTRUKCJA REFORMY EMERYTALNEJ Z 1999r. I JEJ WDROŻENIE.

Dwadzieścia lat temu, w styczniu 1999 roku rozpoczęło się w Polsce wdrażanie reformy emerytalnej, która w sposób zasadniczy zmieniła system zabezpieczenia obywateli na starość. Prace nad koncepcją tej reformy trwały ponad cztery lata, a jej zasadniczy kształt został uzgodniony między wszystkimi ważnymi siłami obecnymi wówczas na scenie politycznej. Tak się złożyło, że w trakcie połowy tego okresu projekt był przygotowywany i częściowo procedowany przez rządzącą wówczas partię lewicową (SLD), a w drugiej połowie stery objęła koalicja centrowa AWS-UW, która dokończyła prace legislacyjne. Projekt ten uzyskał też akceptację Komisji Trójstronnej, związków zawodowych i stowarzyszeń pracodawców oraz cieszył się dużym wsparciem opinii publicznej[4]. Daleko posunięta racjonalizacja systemu emerytalnego była konieczna zarówno ze względu na potrzebę odzyskania panowania nad jego finansami w krótkim okresie, jak i ze względu na kształtowanie się długookresowych trendów demograficznych, które pokazywały, że stosunek liczby osób pracujących do liczby osób w wieku poprodukcyjnym będzie coraz mniej korzystny[5] i nie pozwoli na prostą kontynuację systemu repartycyjnego, w którym składki osób pracujących z powodzeniem finansują świadczenia osób będących na emeryturze. We wcześniejszych latach w Polsce, w związku z gwałtownymi zmianami na rynku pracy w okresie transformacji i wysokim bezrobociem, znacznie ułatwiono dostępność wcześniejszych emerytur i rent z powodu niezdolności do pracy, przy czym stopa zastąpienia dochodu z pracy świadczeniem była wysoka (doszła do około 70 procent). Oprócz tego wprowadzono hojny system indeksacji emerytur z powodu inflacji oraz

[4] Szczegółowy opis dyskusji poprzedzających wprowadzenie tej reformy, jej kolejnych koncepcji i stanowisk stron znajduje się w: Golinowska S. , Hausner J. [1998], str.10-26

[5] Z powodu z jednej strony szybkiego spadku urodzeń, a z drugiej przedłużenia przeciętnej długości życia.

utrzymywano pozostałości specjalnych przywilejów emerytalnych niektórych grup społecznych[6]. Pilna potrzeba reformy emerytalnej dotarła do świadomości polityków dopiero, gdy wydatki emerytalne wzrosły w latach 1990-1994 z 8,5 procent do astronomicznych 15,6 procent PKB grożąc załamaniem finansów państwa [Czepulis-Rutkowska,1997].

Spośród różnych propozycji, pod wpływem istniejącego wówczas klimatu politycznego sprzyjającego rozwiązaniom liberalnym i niechętnego rozwiązaniom nadmiernie egalitarnym nawiązującym do ustroju PRL[7], wybrano projekt kompromisowy, ale w sposób radykalny zmieniający dotychczasowy sposób zabezpieczenia na starość[8]. Zakładał on utrzymanie w pierwszym filarze systemu repartycyjnego, ale w mocno zmienionej postaci (system zdefiniowanej składki, a nie zdefiniowanego świadczenia, jak było wcześniej) i dodanie do niego drugiego obowiązkowego filara kapitałowego, a także stworzenie ram prawnych do powstawania instytucji gromadzących dobrowolne, prywatne oszczędności na emeryturę w trzecim filarze [Bezpieczeństwo dzięki Różnorodności 1997]. Dalekosiężna wizja reformy wskazywała, że system powinien samofinansować się w długim okresie, to znaczy zakładano w nim docelowo zaprzestanie finansowania z innych źródeł niż ze składek płaconych przez ubezpieczonych i pracodawców. Toteż zasadnicza myśl przewodnia nowego systemu emerytalnego polegała na tym, że wysokość przyszłej emerytury, zarówno w pierwszym jak i w drugim filarze miała zależeć przede wszystkim od wypracowanej indywidualnie w trakcie całego okresu pracy zawodowej składki uczestnika systemu. Takie rozwiązanie miało pozytywnie motywować do długotrwałego uczestnictwa w rynku pracy.[Żukowski 2014]. Dla najniżej zarabiających, którzy nie wypracowaliby sobie dostatecznych oszczędności przewidziano zabezpieczenie w postaci emerytury minimalnej w wysokości 25% przeciętnego wynagrodzenia (dofinansowywanej z budżetu państwa), a dla najwyżej zarabiających wprowadzono limit dochodów równy 250%[9] przeciętnego wynagrodzenia, powyżej którego nie obowiązuje płacenie składki, po to aby zapobiec tworzeniu się „kominów" dochodowych w przyszłych emeryturach. Ustalono wiek emerytalny dla kobiet na poziomie 60 lat, a dla mężczyzn 65 lat[10]. Nowy, drugi (kapitałowy) filar systemu był obowiązkowy dla osób poniżej 30 roku życia i dobrowolny dla osób między 30 a 50 rokiem życia (wybór między systemem kapitałowym bądź składką na ZUS), natomiast nie obejmował osób starszych niż 50 lat, które pozostały w systemie repartycyjnym. Składka na filar kapitałowy została wydzielona z całkowitej składki na ubezpieczenie emerytalne (7,3% płacy brutto, podczas gdy składka do ZUS to pozostałe 12,2 %) , więc nie stanowiła dodatkowego

[6] Konsekwencje finansowe ułatwień w przechodzeniu na emeryturę i rentę, hojnej waloryzacji i przywilejów grupowych przedstawione są szeroko w Czepulis-Rutkowska [1997], w: Golinowska (red) [1997], str. 147 oraz Golinowska, Hausner [1998], str.11

[7] W opinii Stanisławy Golinowskiej [Golinowska, Hausner 1998: str. 15] koncepcja emerytury państwowej jako niezróżnicowanego i niskiego świadczenia dla wszystkich była w owym czasie obca poczuciu sprawiedliwości w Polsce, o czym świadczyły wszystkie badania opinii, natomiast dużo więcej akceptacji zyskiwał ład sprawiedliwego (zasłużonego)zróżnicowania.

[8] Marek Góra, jeden z twórców nowego systemu twierdzi obecnie, że nie była to reforma emerytalna, ale całkowitą wymiana jednego systemu emerytalnego na zupełnie inny, dostosowany do zmienionej struktury demograficznej ludności. [Góra 2018: str. 6]

[9] LImit ten został przeliczony na trzydziestokrotność podstawy wymiaru składki w skali roku. Obecnie prowadzone są prace rządowe zmierzające do zniesienia go, o czym piszę dalej.

[10] W pierwszej propozycji zakładano równy wiek emerytalny dla obu płci w wysokości 62 lat.

obciążenia dla uczestników systemu, ale zmniejszała potencjalne dochody Funduszu Ubezpieczeń Społecznych (FUS) będącego najważniejszym z funduszy zarządzanych przez ZUS, toteż należało się liczyć z powstawaniem deficytu tej instytucji, przynajmniej w okresie przejściowym. Rozwiązaniem tej kwestii miało być przeznaczenie przychodów z prywatyzacji wielu będących jeszcze wtedy do dyspozycji przedsiębiorstw państwowych na sfinansowanie kosztów reformy emerytalnej. Liczono, że te wpływy łącznie z oszczędnościami powstałymi z zakładanej likwidacji przywilejów emerytalnych wybranych grup społecznych pozwolą na zbilansowanie całego systemu. Do realizacji opisywanej reformy powołano ustawowo szereg nowych instytucji. Gromadzeniem oszczędności emerytalnych w drugim, obowiązkowym filarze kapitałowym miały się zająć Otwarte Fundusze Emerytalne (OFE) wraz z zarządzającymi nimi Powszechnymi Towarzystwami Emerytalnymi (PTE). Do gromadzenia oszczędności w trzecim, dobrowolnym filarze miały służyć początkowo zakładowe pracownicze fundusze emerytalne, które wkrótce zostały zastąpione zewnętrznymi funduszami emerytalnymi. Do nadzoru nad wszystkimi funduszami został utworzony specjalny państwowy regulator, Urząd Nadzoru nad Funduszami Emerytalnymi (UNFE), w późniejszych latach razem z innymi regulatorami włączony do Komisji Nadzoru Finansowego (KNF). Zostały też ustawowo określone maksymalne stawki opłat za zarządzanie dla PTE oraz dosyć rygorystyczne reguły inwestowania środków zgromadzonych w OFE[11]. Istniejący Zakład Ubezpieczeń Społecznych (ZUS), jako instytucja o długich tradycjach i rozbudowanym na cały kraj aparacie administracyjnym, oprócz swoich dotychczasowych funkcji został upoważniony do zbierania składek z obu systemów i przekazywania na bieżąco ich stosownej części do filara kapitałowego (OFE). Założono też, że oszczędności emerytalne zgromadzone w filarze kapitałowym miały być po ukończeniu pracy zawodowej dystrybuowane odrębnie od emerytury naliczonej przez ZUS. W tym celu miały powstać prywatne zakłady emerytalne, którym emeryt mógłby powierzyć swoje oszczędności do dystrybuowania w następnych latach życia (tzw. *annuities*) jeśli nie zdecydowałby się ich odebrać jednorazowo. Do ich utworzenia jednak nigdy nie doszło[12]. Ustawa uczyniła też składki gromadzone w OFE przedmiotem dziedziczenia przez najbliższą rodzinę w przypadku śmierci ich uczestnika. Stworzono także ramy prawne do budowania trzeciego filara – prywatnego oszczędzania na emeryturę w funduszach emerytalnych, do czego wrócę później.

Próbując zrekonstruować głębszą intencję reformy emerytalnej z 1999 r. na podstawie jej podstawowych założeń, trzeba się zgodzić z tym, że jej koncepcja zakładała daleko idącą rezygnację z redystrybucji wewnątrzpokoleniowej (pod względem dochodowym) systemu emerytalnego [Bugaj 2018]. Jej istota zasadzała się bowiem na tym, że na wysokość przyszłej emerytury z obu filarów trzeba indywidualnie zapracować. Jednak w koncepcji tej była założona

[11] OFE mogły inwestować tylko do 40% swoich aktywów w akcje spółek giełdowych, i to polskich, gdyż zezwolono im na inwestycje w zagraniczne papiery wartościowe tylko do 5% aktywów. Skutkowało to inwestowaniem większości środków w bezpieczne polskie papiery skarbowe. Oznaczało to, że fundusze nie zostały narażone na wpływ światowej konkurencji rynkowej, ale jednocześnie nie pozwolono im zarabiać więcej dla swoich uczestników. Ograniczenia dotyczące inwestowania za granicą miały być stopniowo zmniejszane, ale do podniesienia limitu do 30% doszło dopiero na etapie ograniczania OFE, w 2013 roku.

[12] Projekt ustawy o Funduszach Dożywotnich Emerytur Kapitałowych został przygotowany w 2008 r. i zawetowany przez prezydenta Lecha Kaczyńskiego.

pewna istotna redystrybucja międzypokoleniowa [Golinowska 1997][13]lub jak to określa Marek Góra, zrównoważenie interesów pokolenia pracującego i pokolenia emerytów [Góra 2018]. Przekazując część składki do OFE rezygnowano z jej bieżącego skonsumowania przez pokolenie obecnych emerytów zakładając, że sytuacja młodych ludzi po skończeniu etapu ich pracy zawodowej będzie dużo trudniejsza niż obecnie, przede wszystkim z powodu gwałtownie zmieniających się warunków demograficznych[14]. Tym samym odrzucono (moim zdaniem słusznie) nieuzasadniony (wtedy i obecnie) stereotyp myślowy o najwyższym ubóstwie grupy emerytów na tle pozostałych grup społecznych[15]. W dyskusjach publicznych nad koncepcją reformy i w pierwszym okresie jej wdrażania przywiązywano dużą wagę do pozytywów indywidualnego oszczędzania na starość i odpowiedzialności z tym związanej, jednak mało mówiono o tym, jaka będzie wysokość emerytur wypracowanych w tym systemie. Przeważały oczekiwania optymistyczne.

Ważnym założeniem reformy, zachęcającym do wprowadzenia kapitałowego filaru emerytalnego było przekonanie o dużej szansie istotnego pomnożenia oszczędności emerytalnych przez rynek kapitałowy. Do tego przeświadczenia skłaniała autorów reformy obserwacja powojennego doświadczenia krajów zachodnich, gdzie rynki kapitałowe wykazywały silne trendy wzrostowe w długich okresach i znacznie przewyższały swoimi stopami wzrostu dynamikę płac i stopę wzrostu PKB[16]. Zyski filara kapitałowego z rosnących rynków kapitałowych miały zatem stanowić dodatkowe zabezpieczenie przed ryzykiem systemu repartycyjnego ZUS, gwarantowanego przez państwo, ale zależnego od przyszłego wzrostu gospodarczego oraz od decyzji politycznych[17]. Ryzyka dla przyszłych emerytur miały więc być rozłożone między dwa różne filary. Stąd powstała nazwa nowego systemu: „Bezpieczeństwo dzięki różnorodności". Wiązano też ze stworzeniem filara kapitałowego duże nadzieje na wspieranie przezeń rozwoju rynku kapitałowego i przyspieszenie budowy krajowego kapitału. Nie bez znaczenia był też fakt, że budowanie zreformowanych systemów emerytalnych opartych częściowo na filarach kapitałowych było dość powszechną w owym okresie praktyką, zalecaną przez organizacje międzynarodowe, przede wszystkim przez Bank Światowy, który wspierał takie reformy

[13] Golinowska S. [1997] „Kształt docelowy systemu", str. 37, w: Golinowska (red) [1997]. Autorka ta przywiązywała wówczas dużą wagę do znaczenia redystrybucji międzypokoleniowej jako sprawiedliwego rozłożenia kosztów w przekroju międzygeneracyjnym.

[14] Prognozy demograficzne ZUS wskazywały na następujące zmiany między rokiem 2007 a 2060: populacja w wieku produkcyjnym zmniejszy się z ok. 24,5 mln (64% populacji) do 14,8 mln (48,3%), czyli o prawie 10 mln osób, a udział osób w wieku poprodukcyjnym wzrośnie z 16% do 37,3%. [Żukowski 2014:51] Marek Góra nazywa „dodatnią dywidendą demograficzną" sytuację, gdy pokolenia następne są liczniejsze niż poprzednie, co pozwala bez trudu utrzymywać emerytów ze składek pracujących, a co skończyło się w Polsce definitywnie w XXI wieku.[Góra 2018: s.7]

[15] Żukowski przedstawia dane, wyraźnie wskazujące na to, że względny poziom dochodów emerytów w Polsce (w stosunku do innych grup społecznych) jest wyższy niż w rozwiniętych krajach UE. [Żukowski 2014:46]

[16] Dla wielu analiz na ten temat reprezentatywne jest opracowanie KNF[2016], str. 25

[17] Np. dotyczących sposobu i stopnia waloryzacji emerytur w systemie repartycyjnym.

doradztwem technicznym i środkami finansowymi [Orenstein 2013[18] oraz Chłoń, Góra, Rutkowski1999].

Realizacja reformy emerytalnej w Polsce przyniosła część spodziewanych skutków, jak przede wszystkim przestawienie z sukcesem systemu zdefiniowanego świadczenia na system zdefiniowanej składki , ale też wiele nieoczekiwanych skutków, nie udało się też spełnić niektórych jej założeń.

Po pierwsze, w początkowym okresie funkcjonowania OFE okazało się, że ZUS i jego system informatyczny były zupełnie nieprzygotowane do reformy i nie dawały sobie rady z indywidualną ewidencją i alokacją składek do OFE. Przez pierwszych kilka lat najpierw OFE nie otrzymywały w ogóle od ZUS należnych im składek swoich uczestników, przez co powstawał dług z narastającym odsetkami, a następnie nie udawało się ich przekazywać na właściwe konta, a uczestnicy OFE nie mogli potwierdzić stanu swoich kont. Ten chaos organizacyjny mocno zraził opinię publiczną do reformy, choć pomoc techniczna i finansowa Banku Światowego z czasem pozwoliła na poprawę administracji systemu i jego obsługi informatycznej [Orenstein 2013, Chłoń-Domińczak 2002]. Mimo tych przeszkód, nie powstrzymało to większości uprawnionych obywateli (tych, którzy mieli wybór) przed przystąpieniem do systemu OFE.

Po drugie, koszty obsługi filara kapitałowego wynikające z poziomu dozwolonych ustawowo opłat ze składek oraz opłat za zarządzanie dla PTE obliczanych jako oprocentowanie aktywów OFE okazały się zbyt wysokie. Nie zniechęcało to początkowo uczestników OFE oczekujących wysokich zysków z inwestycji OFE w dłuższym okresie, tym bardziej, że zawyżone opłaty zostały w kilku krokach znacząco zmniejszone[19]. Jednak po 2008 roku, w latach głębokiego kryzysu na rynkach finansowych, niewspółmierna relacja między wysokimi zarobkami PTE, a niską stopą zwrotu z inwestycji OFE, mimo że nie była obiektywnie zawiniona[20] przez fundusze, stawiała w złym świetle wyniki ich zarządzania i mogła zachwiać zaufaniem uczestników do filara kapitałowego. Po trzecie, stawiało to też pod znakiem zapytania same zasady wynagradzania PTE, nie tylko pod względem wysokości dopuszczalnych opłat, ale z punktu widzenia konstrukcji systemu motywacyjnego, przede wszystkim braku dobrego mechanizmu uzależnienia wynagrodzeń od wyników finansowych inwestowania. Stosowanym kryterium oceny w przypadku OFE był mechanizm minimalnej stopy zwrotu i pokrywania ewentualnego niedoboru przez PTE , który powodował zachowania „stadne" w polityce inwestycyjnej funduszy

[18] Orenstein [2013] używa do określenia tych reform terminu „prywatyzacja emerytur", co w przypadku Polski jest niezbyt precyzyjnym określeniem, gdyż termin prywatyzacja może się odnosić w pełni do trzeciego filara, a tylko w pewnym sensie do drugiego. W Polsce mieliśmy przede wszystkim do czynienia z indywidualizacją emerytur, racjonalizacją pierwszego filara oraz prywatnym zarządzaniem (a nie prywatyzacją) drugiego filara. Na to, że system pozostał publiczny mimo wprowadzenia prywatnego zarządzania do jego części kapitałowej zwraca też uwagę Marek Góra. [Góra 2018: s.14]

[19] Początkowo ustalono tę opłatę na poziomie aż 10% składki, już w 2003 r. skorygowano ją ustawowo do 7%, przy docelowym zmniejszaniu do 2014 r. do poziomu 3,5%. Następną korektę opłaty wprowadzono w 2009 r. skracając termin dojścia do 3,5% do początku 2010 r. W 2013 r. opłata ta została ponownie obniżona do maksymalnego poziomu 1,75% składki. Podobnie znacznie ograniczono wynagrodzenie PTE za zarządzanie z aktywów OFE. Por. [KNF 2016: str. 11-12]

[20] Po wysokich dodatnich stopach zwrotu w poprzednich latach (od 6 do 15%) ujemna stopa zwrotu w 2008 roku wyniosła -14,26%. Było to wynikiem załamania światowych rynków finansowych. Wynagrodzenie PTE wynikało natomiast z ustaleń ustawowych.[KNF jak wyżej]

dążące do zminimalizowania odchylenia od średniej stopy zwrotu zamiast dążenia do osiągnięcia maksymalnej stopy zwrotu [KNF 2016: str. 28].

Wszystkie trzy wymienione wyżej rodzaje niedomagań zreformowanego systemu emerytalnego można zaliczyć do takich, które z pewnym wysiłkiem koncepcyjnym i dobrą wolą polityczną dałoby się przezwyciężyć wprowadzając korekty do wcześniejszych regulacji. Ogólnie można jednak odnotować, że zarówno regulacje dotyczące (obowiązkowych) zasad przystępowania do OFE czy dopuszczalnych wysokości opłat, jak i te, które dotyczyły limitów inwestowania przez OFE w różne typy aktywów, czy odnoszące się do okresowych ocen osiąganej stopy zwrotu nie skłaniały do silnego konkurowania między funduszami polegającego na oferowaniu lepszych warunków swoim uczestnikom i na poszukiwaniu skuteczniejszych metod inwestowania. Fundusze działały w takich ramach instytucjonalnych, jakie dla nich ustalono i do nich dostosowywały swoje kroki. Ani nadzór państwowy ani ustawodawca nie zadały sobie jednak, jak sądzę, dostatecznego trudu, by te ramy systematycznie racjonalizować i ulepszać, monitorując starannie przebieg i wyciągając wnioski z doświadczeń tego przecież na gruncie polskim całkowicie eksperymentalnego programu. Zamiast tego doszło w późniejszych latach do stopniowego ograniczania sektora kapitałowego, o czym piszę w dalszej części artykułu.

Najpoważniejszą sprawą okazało się to, że nie udało się zrealizować na dłuższą metę założenia o zbilansowaniu brakujących składek w FUS przy pomocy wpływów z prywatyzacji. Wpływy z prywatyzacji po rekordowym roku 2000[21] zaczęły się gwałtownie zmniejszać na skutek spowolnienia procesu prywatyzacji, spowodowanego przyczynami politycznymi, a pozycja „wykorzystanie wpływów z prywatyzacji na wsparcie reformy ubezpieczeń społecznych" zniknęła po roku 2002 jako wyodrębniona pozycja w sprawozdaniu z realizacji budżetu.[22] Wstrzymania prywatyzacji po 2001 roku nie sposób uzasadniać brakiem państwowych przedsiębiorstw i spółek, które można było wówczas sprywatyzować, gdyż liczba takich czynnych podmiotów sięgała jeszcze pod koniec 2005 roku 1137 [Błaszczyk, Nawrot 2007: str. 82]. W latach 2006-2007, za czasów pierwszych rządów PIS, prywatyzacja została prawie całkowicie wstrzymana, więc nie było godnych odnotowania wpływów. Po roku 2008 na skutek ponownego przyspieszenia procesu prywatyzacji wpływy te osiągnęły znów wysoki poziom[23]. Mimo że wpływy z prywatyzacji w całym okresie od wprowadzenia reformy emerytalnej aż do radykalnego ograniczenia filara kapitałowego (od roku 1999 do 2013) były dużo mniejsze niż planowano i lądowały one przez większość tego okresu w budżecie państwa, gdzie mogły być

[21] Dzięki sprzedaży Telekomunikacji Polskiej SA

[22] W roku 2000 , kiedy wpływy z prywatyzacji wyniosły ponad 27 mld zł, kwota wydzielona z nich na wsparcie reform ubezpieczeń społecznych osiągnęła 11 mld zł. Równocześnie przeznaczono 3,4 mld zł na spłatę rekompensat dla emerytów za niezrealizowane zaległe indeksacje emerytur. W roku 2001 przy wpływach z prywatyzacji wynoszących 6,8 mld zł, kwota przeznaczona na wsparcie reformy ubezpieczeń wyniosła nieco ponad 4 mld zł, a spłata rekompensat 2,4 mld zł. W następnych latach nie było już tak wyodrębnionej pozycji w budżecie państwa, jedynie wyszczególnione były kwoty uzyskane z prywatyzacji, a przeznaczone na finansowanie deficytu budżetowego w kolejnych latach: 2002, 2003, 2004 i 2005 wynoszące w zaokrągleniu odpowiednio 1,9mld zł, 2,9mld zł 7,4 mld zł i 2.7 mld zł. [Błaszczyk, Nawrot 2007: str. 95-96].

[23] W trakcie realizacji programu prywatyzacji z lat 2008- 2011 wpływy te wyniosły 45 mld zł. [Patena, Błaszczyk,2016: str. 203]

spożytkowane na cele inne niż uzupełnienie bilansu systemu emerytalnego, to jednak istnieją obliczenia świadczące o tym, że wpływy te w znaczącym stopniu równoważyły wydatki poniesione na refundację ZUS-owi składek przeniesionych do OFE. Według cytowanego raportu [KNF 2016:str.38], wpływy z prywatyzacji w latach 1999 – 2013 wyniosły 127,3 mld zł, a kwota refundacji z tytułu przekazania składek do OFE wyniosła 189,8 mld zł, czyli udało się zrefundować tymi wpływami ponad 67% kwoty refundacji. Tym niemniej, zakładając nawet, że wpływy z prywatyzacji byłyby dzięki prężnej polityce w tej dziedzinie systematyczne i wysokie, są one jednak ograniczone w czasie i kiedyś się kończą. Miały one stanowić zabezpieczenie finansowe na okres przejściowy, po którym system emerytalny powinien się wewnętrznie zrównoważyć. Tak się jednak nie stało, więc założenia twórców systemu w tej sprawie okazały się nadmiernie optymistyczne.

Największym problemem zreformowanego systemu emerytalnego powodującym brak jego zbilansowania nie była jednak składka potrącana na OFE lecz to, że z powodów politycznych nie udało się zgodnie z założeniami reformy w sposób trwały doprowadzić do likwidacji kosztownych przywilejów emerytalnych niektórych grup społecznych i zawodowych, w tym ujednolicić regulacje dotyczące wcześniejszego przechodzenia na emeryturę . Dotyczy to przede wszystkim rolników, których składki emerytalne w minimalnej części pokrywały wydatki, górników, grup mundurowych i niektórych innych grup zawodowych, które nie zostały w ogóle włączone do wspólnego systemu emerytalnego lub zostały do niego włączone na krótko, a później (w latach 2003-2005) wycofane [24]. Podczas gdy kwota refundacji z tytułu przekazania składek do OFE stanowiła według danych KNF w całym omawianym okresie (1999 -2013) niecałe 190 mld zł, to kwota przeznaczona na dotacje do systemów emerytalnych administrowanych przez ZUS i KRUS (bez OFE) wyniosła aż 587 mld zł, więc była trzykrotnie większa[25]. Takie były koszty zaniechań w ramach reformy emerytalnej[26]. Tak więc nowy system emerytalny od początku się nie bilansował[27], co wymagało stałych wysokich dotacji do FUS, na co składały się też różne inne przyczyny, na których omawianie nie ma tu miejsca. Z całego repertuaru zmian przewidzianych w pakiecie reformy emerytalnej 1999 r., oczekujących na późniejszą realizację udało się uchwalić i wdrożyć tylko emerytury pomostowe[28], dopiero w 2008 roku. Podczas gdy wspomniane wyżej reformy sytemu emerytalnego okazały się nierealne z powodów politycznych, kapitałowa część systemu emerytalnego, na którą przeznaczano stale

[24] Szczegóły na ten temat w Bugaj [2018]: str. 83 i 125-127, Góra [2018]: str. 9 oraz [KNF 2016]: str. 13 i 37-39

[25] Raport KNF[2016]: str. 37-38, który powołuje się na Roczniki Statystyczne Ubezpieczeń Społecznych za lata 1999-2011 oraz Ważniejsze informacje z zakresu ubezpieczeń społecznych 2012 i 2013 ZUS, www.zus.pl

[26] O zaniechaniach tych pisze T. Szumlicz jako o jednym z głównych przejawów niewłaściwego wdrażania reformy systemu emerytalnego [Szumlicz 2014].

[27] Przyczyny niezbilansowania systemu w pierwszych latach jego istnienia, w tym rosnące dotacje do FUS spowodowane przywilejami niektórych grup społecznych oraz brakiem jednolitych regulacji dotyczących wcześniejszego przechodzenia na emeryturę omawia Chłoń-Domińczak [2006]: str.150-153

[28] Regulacje dotyczące wcześniejszego odchodzenia na (częściowo płatną) emeryturę w niektórych zawodach, wymagających pracy w szczególnie trudnych warunkach. W tym samym czasie zlikwidowano wcześniejsze emerytury dla osób z długim stażem ubezpieczeniowym.

pewną część składki, co wymagało dofinansowania ZUS z budżetu[29] była solą w oku wielu polityków.
Z czasem otwarte fundusze emerytalne stały się stałym i ważnym elementem polskiego rynku kapitałowego. Ze względu na narzucone ze względów ostrożnościowych limity inwestowania, OFE inwestowały swoje środki głównie w polskie obligacje państwowe i akcje notowane na Warszawskiej Giełdzie Papierów Wartościowych[30]. Przyczyniło się to do znacznego rozwoju Giełdy, gdyż dzięki OFE istniał stały popyt na nowo oferowane akcje w ofertach publicznych. Giełda notowała rozkwit w pierwszych latach nowego wieku, a ceny akcji stale rosły, co z kolei rodziło nadzieję na dobre wyniki inwestycyjne OFE. Tego optymistycznego obrazu nie zakłócała refleksja, że ten stały strumień środków napływający na GPW z OFE nie jest czymś naturalnym ze względu na administracyjnie narzucone limity inwestowania i że powinien stopniowo zostać przekierowany na szersze rynki, aby poddać fundusze prawdziwej konkurencji.
Również w części ZUS-owskiej systemu emerytalnego stopniowo dokonywała się racjonalizacja, a systemy informatyczne zaczęły sprawnie działać, jednak do obecnej chwili (koniec roku 2019) nie udało się zbilansować tego systemu ze względów opisanych wyżej.

2. ODWRÓT OD REFORMY W OBSZARZE FILARA KAPITAŁOWEGO

W wyniku pogarszającej się pod wpływem światowego kryzysu finansowego sytuacji gospodarczej kraju pod koniec pierwszej dekady XXI wieku filar kapitałowy systemu emerytalnego w Polsce znalazł się pod silną presją. Z jednej strony wyniki inwestowania na rynkach kapitałowych w okresie ostrego kryzysu całego światowego sektora finansowego nie mogły być zadowalające, gdyż notowania akcji spadały gwałtownie. Od września 2008 r. aktywa OFE po raz pierwszy zaczęły maleć [Osiecki 2013] i przekonano się, że wysokie zarobki funduszy nie są czymś stałym.
Z drugiej - deficyt budżetu państwa ze względu na zmniejszone wpływy wynikające z pogarszającej się koniunktury, konieczność współfinansowania projektów unijnych i na brak szerzej zakrojonych reform w finansach publicznych - był wysoki i stale rósł zbliżając się do przekroczenia ustawowych norm ostrożnościowych. Jednym ze źródeł jego narastania był deficyt ZUS, który tylko częściowo, jak zostało przedstawione wcześniej, wynikał z konieczności przekazywania składek do OFE [31]. Tym niemniej składki te stanowiły jedną z większych pozycji w wydatkach budżetu państwa.
Już na przełomie lat 2008/2009 z inicjatywy ówczesnej minister pracy Jolanty Fedak zaczęły

[29] Według danych pochodzących z ZUS i Ministerstwa Finansów, refundacja składki do OFE wynosiła w latach 2003-2011 od 1,03 do 1,90 % PKB.[Golinowska 2014]
[30] Inwestowanie w ryzykowne papiery (akcje) było dozwolone tylko do 40% portfela OFE.
[31] Oprócz tego w okresie kryzysu załamały się też silnie wpływy ZUS-u z przedsiębiorstw przeżywających kłopoty finansowe, które często wstrzymywały odprowadzanie składek do ZUS. Jak podaje Dec [2018, str.188-192], zadłużenie przedsiębiorstw w ZUS z tytułu niepłaconych składek rośnie nieustannie od 2004 roku. W 2004 roku wyniosło 734 mln zł, w 2008 r. – 1,2 mld, a w 2011 r. przekroczyło 2 mld zł. W roku 2014, gdy wprowadzano ustawowe zmiany w OFE zadłużenie to wynosiło 2, 7 mld zł, a w 2017 r. wyniosło aż 3,9 mld zł. Większość tego zadłużenia (ponad 70%) stanowią zaległości wobec FUS, czyli funduszu emerytalnego.

powstawać pierwsze projekty zmniejszenia składek i opłat do OFE ze składek klientów, zaś w 2009 r., z udziałem Ministerstwa Finansów, zaczęto przygotowywać projekt zmniejszenia o połowę składki do OFE[32]. W 2010 r. analizą kosztów filara kapitałowego zajęła się Rada Gospodarcza przy Premierze kierowana przez Jana Krzysztofa Bieleckiego. W analizach tych podobnie jak w pracach Ministra Finansów zwracano uwagę na kumulowanie się długu powstającego z tytułu transferu do OFE i na koszty obsługi tego długu i weryfikowano słuszność założeń makroekonomicznych reformy emerytalnej z 1999 r. Ponadto zwolennicy ograniczenia filara kapitałowego wskazywali na nadmierny udział obligacji państwowych i innych papierów skarbowych w inwestycjach OFE.
Stanowisko rządu w tej sprawie początkowo nie było jednoznaczne. Podczas gdy głównymi propagatorami ograniczeń lub wręcz likwidacji OFE byli ministrowie pracy i finansów, minister Skarbu Państwa i prezes Giełdy ostro się im sprzeciwiali oceniając, że takie działania doprowadzą do degradacji polskiego rynku kapitałowego. Wskazywali oni na to, że bez OFE nie będzie stabilnych krajowych inwestorów na tym rynku, nie będzie też nowych prywatyzacji a wręcz przeciwnie, dokona się częściowa nacjonalizacja prywatnych spółek, w których OFE posiadają duże pakiety akcji[33] [Nawacki 2013a, 2013b]. Również minister Michał Boni będący zwolennikiem utrzymania filara kapitałowego otrzymał zadanie unowocześnienia sektora OFE poprzez zaproponowanie nowego systemu motywacyjnego i zmiany innych regulacji. Dyskusje te spolaryzowały środowisko ekonomiczne w odniesieniu do oceny kapitałowego systemu emerytalnego[34] i stwarzały klimat rosnącej niepewności wokół OFE. Jednocześnie toczyły się zabiegi rządu wobec Komisji Europejskiej i Eurostatu, aby w statystykach unijnych nie zaliczać zobowiązań emerytalnych powstających w OFE do długu publicznego, ale nie przyniosły one pozytywnego rezultatu.

Tymczasem, około roku 2011 zaczęły się pojawiać pierwsze pesymistyczne prognozy wysokości świadczeń emerytalnych w nowym systemie. Według nich, stopa zastąpienia dochodów emeryturami miała spaść z 50-60% w 2011 r. do 30-40 % w 2050 roku [Wiktorow 2011]. Te informacje przeważyły szalę w stanowisku rządu do zreformowanego systemu emerytalnego, a w szczególności wobec filara kapitałowego tego systemu, któremu zaczęto przypisywać główną winę za szybki wzrost deficytu budżetowego, rozpoczęto więc poszukiwanie metod radykalnej korekty tego systemu. Dodatkowo, nowy rząd węgierski pod kierownictwem Viktora Orbana zdecydował się w 2010 r. na niezapowiedzianą likwidację drugiego filara emerytalnego, co stanowiło przykład na radykalny sposób rozwiązania trudności budżetowych, przynajmniej na

[32] Cała historia stopniowego ograniczania OFE została szczegółowo opisana w Dzienniku – Gazecie Prawnej [Osiecki 2013]
[33] Do kwietnia 2013 r. OFE ulokowały w akcjach spółek GPW ponad 101 mld zł, a ponad 30 mld zł w obligacjach korporacyjnych [Nawacki 2013b]. Wykupiły tez obligacje Krajowego Funduszu Drogowego za 17,8 mld zł oraz objęły obligacje komunalne za 1,46 mld zł [Nawacki 2013 c].
[34] Krytycyzmowi części rządu i Rady Gospodarczej przy Premierze zaczęły towarzyszyć ostre wypowiedzi niektórych ekonomistów, podważające zasadność całej reformy emerytalnej z 1999 roku. Skrajnym tego przykładem były publikacje i wypowiedzi Leokadii Oręziak, przedstawiające wprowadzenie OFE jako przyczynę „katastrofy" rzekomej prywatyzacji emerytur w Polsce. [Oręziak 2014]

krótką metę[35]. Polski rząd nie zdecydował się od razu na tak radykalne działanie, ale od końca 2010 roku poszukiwał sposobu na zmniejszenie deficytu budżetowego poprzez stopniowe ograniczane sektora OFE.

W pierwszym kroku, w 2011 roku[36] została ograniczona składka na OFE, która od tej chwili miała wynosić tylko 2,3%[37] wynagrodzenia brutto (zamiast początkowego 7,3%). Pozostała część składki (należna wcześniej OFE) miała być przekazywana na specjalne subkonta w ZUS, objęte prawem do dziedziczenia i waloryzowane wskaźnikiem wzrostu PKB z ostatnich 5 lat. Postanowiono też stopniowo podnosić limit inwestowania OFE w akcje[38]. Wprowadzono też zakaz akwizycji na rzecz OFE, a nowe umowy miały być zawierane jedynie korespondencyjnie. Obniżenie składki mocno ograniczyło przyrost oszczędności na kontach OFE, ale ich nie zlikwidowało, a zakaz akwizycji spowodował silny spadek kosztów [KNF, 2016].

Nieco później, w celu podniesienia stopy zastąpienia dochodów przyszłych emerytów rząd postanowił przedłużyć okres oszczędzania na emeryturę poprzez podniesienie minimalnego wieku emerytalnego i zrównanie tego wieku dla kobiet i mężczyzn do 67 lat. Reforma ta miała odbywać się stopniowo w ciągu niemal 30 lat[39]. Podniesienie wieku emerytalnego, wprowadzone ustawowo w 2012 roku zostało pozytywnie ocenione przez większość ekonomistów i osoby świadome trendów demograficznych naszego kraju, spotkało się jednak z gwałtowną krytyką opozycji i dużej części społeczeństwa.

W drugim kroku ograniczania sektora OFE, jesienią 2013 roku, na podstawie opracowania przygotowanego przez rząd [Bezpieczeństwo dzięki zrównoważeniu (2013)]. odbyła się debata publiczna nad przeglądem funkcjonowania systemu emerytalnego i propozycjami jego zmian, w wyniku której w grudniu tego samego roku decyzją parlamentu[40] zadecydowano o dalszym „rozbiorze" sektora OFE. Operacja ta polegała na przejęciu na rzecz państwa około połowy aktywów OFE o wartości 153,15 mld zł, mających postać obligacji rządowych i innych papierów skarbowych lub mających gwarancje rządowe, a następnie ich umorzeniu. Po tym kroku o tę samą kwotę zmniejszyło się formalne zadłużenie państwa[41]. Zgodnie z tą ustawą 3 lutego 2014 r. zostało umorzonych 51,5% jednostek rozrachunkowych zapisanych na rachunkach członków OFE, a aktywa im odpowiadające zostały przekazane do ZUS. Równowartość umorzonych jednostek rozrachunkowych została zapisana na założonych wcześniej subkontach wirtualnych

[35]Także we wszystkich trzech krajach bałtyckich w 2009 r. , w obliczu ciężkiego kryzysu finansowego zawieszono częściowo finansowanie składki do filara kapitałowego, a równocześnie obniżono świadczenia emerytalne. [Golinowska 2014]

[36]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

[37] Następnie została podniesiona do 2,8% , a w ustawie zapowiedziano jej docelowy wzrost do 3,5% w 2017 r..

[38] Z początkowych 40 do 90 % w 2034 r.

[39]Dla mężczyzn do roku 2020, a dla kobiet do roku 2040. Ustawa o zmianie ustawy o emeryturach i rentach z Funduszu Ubezpieczeń Społecznych oraz niektórych innych ustaw z dnia 11 maja 2012.

[40] Ustawa 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)

[41] Według Bugaja [2018: str. 105], dzięki tej operacji formalne zadłużenie państwa zmniejszono o 8 punktów procentowych, z 55% do około 47% PKB.

rachunków ubezpieczonych w ZUS, a więc zamiast należności mających wcześniej pokrycie w konkretnych papierach skarbowych uczestnicy OFE otrzymali przyszłe obietnice emerytalne. Ustawa ustaliła też nową wysokość składki na OFE na poziomie 2,92% płacy brutto. Ponadto zostało postanowione, że wszyscy uczestnicy OFE mają ponownie obowiązek dokonania wyboru, czy chcą nadal składkować w OFE, czy wolą odtąd przekazywać całość składki na subkonto do ZUS. Opcją domyślną było przeniesienie przyszłych składek do ZUS, więc zamiar dalszego przekazywania ich do OFE wiązał się z dokonaniem dodatkowych formalności[42]. Pierwsze „okienko transferowe" było otwarte od 1.04. do 31.07.2014 r., a następne były zapowiedziane po dwóch i po czterech latach. Zakazano też reklamy OFE w okresach poprzedzających okna transferowe. Na dalsze przekazywanie składki do OFE zdecydowało się ponad 2,5 mln osób spośród 16,7 mln członków OFE (15,4%)[43], co w tych warunkach może świadczyć o ich dużej determinacji. Decyzja o przeniesieniu przyszłych składek nie obejmowała przeniesienia dotychczas zgromadzonego kapitału, który pozostawał w zarządzaniu OFE.

Oprócz tego został ustawowo zmieniony dozwolony profil inwestowania funduszy. OFE otrzymały od tej pory zakaz inwestowania w obligacje państwowe i inne instrumenty emitowane bądź gwarantowane przez Skarb Państwa. Jednocześnie wprowadzono nakaz inwestowania co najmniej 75% środków w akcje (co automatycznie oznaczało duży wzrost ryzyka). Ponadto na skutek wyroku Trybunału Sprawiedliwości UE wprowadzona została liberalizacja inwestowania w aktywa zagraniczne ustanawiając docelowy limit dla środków denominowanych w walutach zagranicznych na poziomie 30%[44]. W ślad za tym zlikwidowany został wymóg minimalnej stopy zwrotu i wynikające stąd konsekwencje pokrywania niedoboru przez OFE. Obniżona została też ponownie opłata uczestników OFE na rzecz PTE od składki do poziomu maksimum 1,75% składki.
Uregulowana została również kwestia wychodzenia z systemu kapitałowego osób zbliżających się do wieku emerytalnego. Zamiast ustanowienia ram prawnych do powstawania planowanych wcześniej prywatnych zakładów emerytalnych zdecydowano, że świadczenia z systemu kapitałowego będzie wypłacał ZUS, łącznie ze świadczeniem z systemu repartycyjnego. Dodatkowo, aby uniezależnić wypłaty świadczeń od ryzyka dekoniunktury na rynkach finansowych ustanowiono „suwak bezpieczeństwa" polegający na tym, że na dziesięć lat przed osiągnieciem wieku emerytalnego środki zgromadzone na koncie każdego uczestnika OFE mają być stopniowo przenoszone na jego subkonto w ZUS, co oznaczało, że w dniu przejścia na emeryturę pracownik nie miałby już żadnych oszczędności na koncie w OFE. Wprowadzenie „suwaka" oznaczało zabranie uczestnikom szans zarabiania w OFE przez ostatnie dziesięć lat pracy przed emeryturą a także stopniowe topnienie zasobów kapitałowych OFE na rzecz ZUS.

Opór ze strony uczestników funduszy i części opinii publicznej przeciwko ograniczeniu składki i nacjonalizacji połowy aktywów OFE oraz wprowadzeniu „suwaka" był bardzo silny. Argumenty,

[42] Złożenia odpowiedniego oświadczenia w ZUS.

[43] Według oświadczenia rzecznika prasowego ZUS Jacka Dziekana z dnia 18.08.2014, tvn24bis/Wiadomości gospodarcze.

[44] Poprzednie przepisy zezwalały na inwestowanie w zagraniczne akcje i papiery skarbowe nie więcej niż 5% wartości aktywów funduszy emerytalnych. Rozporządzenie Ministra Finansów z dn. 18.02.2000 r., Dz. U. nr 15 z 2000 r. poz. 182.

którymi posłużył się wtedy rząd, a szczególnie minister finansów Jacek Rostowski były oceniane jako nieuczciwe i demagogiczne, bo odwoływały się np. do krytyki oszczędzania w OFE jako w „kapitalistycznych instytucjach dążących do zysku", pobierających za wysokie opłaty i niesłusznie zarabiających na państwowych obligacjach które rząd musi i tak odkupić[45]. A przecież to państwowy ustawodawca narzucił wcześniej funduszom obowiązek inwestowania dużej części środków w te obligacje oraz ustanowił wysokie limity opłat, które zostały później zmniejszone. Wysuwano też wobec OFE zarzuty, że wpłaty do tego systemu są główną przyczyną narastania długu publicznego, a wobec krytyki tej tezy nie potrafiono przedstawić bezsprzecznych danych liczbowych wspierających te zarzuty.
Gdy te argumenty nie znajdowały zrozumienia, rząd zaczął podawać jako powód wymuszający wprowadzane zmiany dramatyczną sytuację budżetu i pilną potrzebę jego zrównoważenia, czego zaniechanie może spowodować katastrofę finansową państwa. Krytycy[46] posunięć wywłaszczeniowych rządu wobec systemu kapitałowego wskazywali na to, że sytuacja bynajmniej nie jest aż tak dramatyczna, że można wybrnąć z problemów budżetowych w inny sposób, bez naruszania prywatnych kont emerytalnych obywateli i dewastacji rynku kapitałowego, że zastosowane sposoby stanowią naruszenie prawa i zaufania obywateli do państwa oraz że prawdziwe motywy rządowych decyzji to chęć „załatania" finansów publicznych na krótką metę, co będzie szkodliwe dla kraju w dłuższym okresie, bo nie usunie głębszych przyczyn kryzysu finansów publicznych, tylko przesunie je w czasie, kosztem oszczędności obywateli i obniżenia tempa rozwoju kraju. Wskazywano też na to, że zabranie obligacji państwowych z OFE i ich umorzenie nie zmniejszy w rzeczywistości długu państwa, tylko zamieni go w dług ukryty, który w przyszłości trzeba będzie spłacić[47]. Wkrótce okazało się też, że cała ta operacja nie miała znaczenia z punktu widzenia wylegitymowania się przed Unią Europejską poprawą dyscypliny finansowej, gdyż według nowej metodologii ESA 2010 przeksięgowanie długu jawnego w dług ukryty nie redukuje sumy długu publicznego.
Protesty przeciwko demontażowi drugiego filara systemu emerytalnego przed uchwaleniem ustawy w grudniu 2013 trwały od początku ogłoszenia projektu do ostatniej chwili, a OFE miały obrońców wśród wielu wybitnych ekonomistów i prawników[48], którzy odwoływali się do wszystkich możliwych instancji w celu wstrzymania tych zmian. Na przełomie listopada i grudnia w prasie ukazało się oświadczenie dużej grupy ekonomistów polskich „ przeciw demontażowi reformy emerytalnej" oraz oświadczenie prawników oceniające projektowane zmiany jako sprzeczne z Konstytucją i dokonujące nieuzasadnionego wywłaszczenia. Poważne zagraniczne dzienniki ekonomiczne (np. Financial Times i Wall Street Journal) zamieściły

[45] W krytyce używano kuriozalnego określenia, że inwestowanie OFE w obligacje państwowe jest „rakiem" i dlatego trzeba im je zabrać.
[46] Za wszystkich: Balcerowicz L.,[2013]
[47] Specjaliści zajmujący się systemami emerytalnymi zwracają jednak uwagę na to, żeby nie traktować długu ukrytego na równi z długiem jawnym, gdyż są to inne kategorie ekonomiczne o odmiennym charakterze. [Barr, Diamond 2009:s.16]
[48] Na czele z Leszkiem Balcerowiczem i Jerzym Stępniem. Do krytyków należeli też Stanisław Gomułka, Mirosław Gronicki, Andrzej Wojtyna i wiele innych osób. Wśród polityków protestowali Jerzy Buzek i Jerzy Hausner. Do obrony systemu emerytalnego powołany został Komitet Obywatelski ds. Bezpieczeństwa Emerytalnego, składający się z wybitnych ekonomistów i prawników. Zob. wywiad z L. Balcerowiczem, Rzeczpospolita, 2.12.2013 oraz [Osiecki 2013]

krytyczne artykuły o nowej polskiej reformie emerytalnej nazywając ją „szwindlem" emerytalnym i ostrzegając, że rząd Polski igra z ogniem zagrażając rynkom kapitałowym i dając zły przykład innym krajom[49].
Prezydent Komorowski dopiero po uchwaleniu ustawy wystosował w styczniu 2014 r. do Trybunału Konstytucyjnego zapytanie, czy proponowane w ustawie rozwiązania dotyczące narzucania profilu inwestycyjnego funduszom, zakazu reklamy i zniesienia minimalnej stopy zwrotu są zgodne z Konstytucją, zaś Rzecznik Praw Obywatelskich zadał Trybunałowi fundamentalne pytanie o konstytucyjność przeniesienia połowy oszczędności przyszłych emerytów z OFE do ZUS bez ich zgody oraz o uzasadnienie domyślnego wyboru składkowania do ZUS, skoro uczestnicy wcześniej zdecydowali się na OFE. Istotą pytań Rzecznika było to, jaki jest charakter funduszy zgromadzonych w OFE. Większość uczestników OFE zgodnie z tym, jak prezentowano im reformę z 1999 r. była przekonana, że zgromadzone w systemie kapitałowym na ich indywidualnych kontach i wyposażone w atrybut dziedziczenia środki są ich prywatną własnością, do której uzyskają dostęp po osiągnięciu wieku emerytalnego. Jednakże Trybunał Konstytucyjny w listopadzie 2015 r. orzekł, że wszystkie rozwiązania ustawowe (oprócz zakazu reklamy) były uzasadnione i że środki zgromadzone w OFE są jednak środkami publicznymi, gdyż pochodzą z przymusowej i powszechnej składki emerytalnej, która ma charakter daniny publicznej[50]. Zdaniem Trybunału państwo będąc odpowiedzialne za wypłatę świadczeń emerytalnych może w zmieniających się uwarunkowaniach społeczno-ekonomicznych rozporządzać takimi środkami dla dobra ogółu. Taki obrót sytuacji wywołał wielkie rozczarowanie wśród uczestników OFE będących zwolennikami indywidualnego oszczędzania w formie kapitałowej. Ponadto podważone zostało zaufanie do instytucji państwowych, które najpierw namawiały ludzi do określonych działań obiecując wynikające stąd korzyści, a po kilkunastu latach odwołały wszystko, zmieniły reguły działania i zabrały nie tylko obecne, ale i potencjalne przyszłe korzyści. To na długo podważone zaufanie do państwa jest moim zdaniem największą stratą wynikającą z „eksperymentu OFE" w Polsce.

Z dystansu minionych lat, gdy opadły nieco emocje polityczne, można zadawać sobie jednak szereg pytań co do samej konstrukcji drugiego filara emerytalnego w Polsce i co do sposobu wdrażania tej reformy. Zasadne jest np. pytanie, czy sposób rozłożenia ryzyka w tym segmencie emerytalnym nie stał w sprzeczności z obowiązkowym charakterem składki albo dlaczego twórcy reformy przy jej projektowaniu dopuścili do niejednoznacznego charakteru składki do OFE. Najbardziej fundamentalnym pytaniem w stosunku do ówczesnych rozwiązań jest to, czy samo podzielenie składki między segment ubezpieczeniowy i kapitałowy (bez jej powiększenia) pozwalało na oczekiwanie dalekosiężnych pozytywnych rezultatów w poziomie zabezpieczenia emerytalnego. Można przypuszczać, że ustanowienie dodatkowej składki emerytalnej na

[49] Zob. Poland's Pension Swindle[2013] oraz Atkins R. [2014]

[50] Wyrok Trybunału Konstytucyjnego z dnia 4 listopada 2015 r. Wyrok ten był poprzedzony wcześniejszym wyrokiem Sądu Najwyższego z 4 czerwca 2008 r., który określił charakter składek na OFE jako publiczno-prawny oraz uznawał swobodę ustawodawcy w kształtowaniu modelu ubezpieczeń emerytalnych. Wyrok SN z dnia 4 czerwca 2008 r., II UK 12/08, Orzecznictwo Sądów Polskich, z. 10, poz. 102.

segment kapitałowy mogło być pod koniec lat 90 uznane za zbyt trudne do politycznego uzasadnienia. Ale również przeznaczenie tak dużej części składki[51] na filar kapitałowy okazało się decyzją bardzo ryzykowną i brzemienną w skutki dla finansów publicznych. Ponadto zbyt optymistyczne przewidywania dotyczące możliwości pokrycia deficytu systemowego ZUS przyczyniło się do ostatecznego niepowodzenia systemu kapitałowego [Szumlicz 2014]. Odnośnie spraw związanych z zarządzaniem funduszami w kapitałowym segmencie emerytalnym, trzeba zwłaszcza zaakcentować początkowe duże „przestrzelenie" limitu opłaty ze składki przekazywanej funduszom[52]i nierynkowe uregulowanie sposobu motywowania zarządzających funduszami, które nie skłaniało do konkurencji. Także nieskuteczność instytucji nadzoru [Golinowska 2014] i brak szybkiej reakcji na sygnały dotyczące błędnych regulacji w postaci korekt ustawowych przyczyniły się do perypetii OFE i niezakorzenienia się filara kapitałowego w jego pierwotnej postaci na stałe w systemie emerytalnym.

3. OKRES SCHYŁKOWY OFE I WAŻENIE SIĘ LOSÓW FILARA KAPITAŁOWEGO

Od roku 2014 OFE, które do niedawna tworzyły prężnie rosnący i potężny sektor finansowy zarządzający aktywami o wartości ponad 300 mld zł utraciły swój dawny status. Jednak w sferze realnej okrojony sektor OFE nadal funkcjonował i inwestował, przy czym jego aktywa co roku się zmniejszały z powodu większego wypływu niż dopływu środków w wyniku działania „suwaka" emerytalnego do ZUS oraz niskiej bieżącej składki spowodowanej transferem składek większości uczestników do ZUS i obniżeniem wymiaru składki do 2,9 % płacy. Napływ składek do OFE zmniejszył się w wyniku zmian z 2014 r. o ok. 70% i już w 2015 roku pojawiło się niewielkie ujemne saldo między wpływami i odpływami gotówki z OFE [KNF 2016: str.34]. Przy niewielkiej dodatniej stopie zwrotu oznaczało to, że aktywa OFE pozostają zamrożone na tym samym poziomie zamiast dynamicznie rosnąć, jak było to do 2013 roku. Istniała więc świadomość, że jakiś ruch wobec systemu OFE musi być dokonany, gdyż po zmianach z lat 2011-2014 są one w sytuacji pośredniej „między bytem a niebytem" i nie mają normalnych warunków do działania , w rozumieniu długoletniej perspektywy planowania i rozwoju. Przy utrzymaniu tych rozwiązań bez żadnych zmian sektor OFE nieubłaganie musiałby podlegać kurczeniu i erozji. Ponadto zostały mu ustawowo narzucone kierunki inwestowania charakterystyczne dla funduszy wysokiego ryzyka, co jest nieodpowiednie dla funduszy emerytalnych i może być szkodliwe dla jego uczestników. A przecież sektor OFE obejmuje nadal sporą część rynku finansowego i potencjalnie może stanowić źródło pokaźnych zysków i korzyści dla jego uczestników. Same OFE dysponowały w połowie 2019 r. kapitałem 162 mld zł i miały ponad 16 milionów członków [Rzeczpospolita, lipiec 2019].

[51] T. Szumlicz sformułował opinię o wyraźnym „przestrzeleniu" tej składki, opierając się między innymi na przykładzie Szwecji, gdzie składka na filar kapitałowy wyniosła 2,5 % ze składki 18,5% [Szumlicz 2014]. Podobnego zdania była S. Golinowska [Golinowska 2014]

[52] Nie był to pierwszy przypadek w historii polskiej transformacji przesadnie hojnego wynagradzania przez państwo instytucji finansowych bez zapewnienia odpowiedniego systemu motywacji, bo to samo stało się w stosunku do funduszy w Programie NFI w połowie lat 90.

Sytuacja na Warszawskiej Giełdzie Papierów Wartościowych (GPW) od momentu wprowadzenia zmian w systemie OFE, zgodnie z oczekiwaniami istotnie się pogorszyła, co było szczególnie widoczne na tle znacznej poprawy jaką cieszyły się w tym czasie wszystkie zagraniczne rynki kapitałowe po kryzysie. Stopy zwrotu WIG przybierały wartości ujemne[53]. Fundusze emerytalne były dotąd głównymi kupującymi akcje z nowych ofert publicznych i posiadały w swoich zasobach pokaźne udziały spółek notowanych na Warszawskiej Giełdzie Papierów Wartościowych (GPW). Decyzja o częściowym wywłaszczeniu funduszy i ich odcięciu od nowej gotówki w wyniku zmian opisanych wyżej spowodowała, że skończyła się rola OFE jako strategicznych, długoterminowych inwestorów na GPW i doprowadziła najpierw do spadku cen akcji funduszy, a następnie spowodowała systematyczny spadek wartości akcji innych spółek notowanych na GPW, względnie ich stagnację oraz zahamowanie nowych ofert publicznych.

Niepewność co do dalszych losów OFE i losów spółek, których akcje są w posiadaniu funduszy wzrosła jeszcze bardziej po przejęciu rządów pod koniec 2015 r. przez PiS, po którym można się było spodziewać całkowitej nacjonalizacji OFE i tym samym upaństwowienia znaczących pakietów akcji dużej liczby spółek krajowych i zagranicznych notowanych na GPW[54]. W rządzie dość długo rozważane były dwie opcje przekształcenia sektora OFE. Pierwszy wariant popierany przez część członków rządu głosił, że aktywa OFE powinny zostać po prostu w całości przejęte przez ZUS, czyli że należy ostatecznie zlikwidować cały obowiązkowy filar kapitałowy w naszym systemie emerytalnym. Eksperci ostrzegali, że takie rozwiązanie spowodowałoby załamanie na giełdzie, ucieczkę funduszy inwestycyjnych i podważenie zaufania do całego systemu finansowego [Dyskusja DGP 2017]. Znacznie mniej mówiło się o opinii obywateli na temat takiego ruchu.
Przy ewentualnej dalszej nacjonalizacji otwartych funduszy emerytalnych doszłoby przy okazji do częściowego upaństwowienia od początku prywatnych, osiągających sukcesy rynkowe spółek giełdowych, w których fundusze emerytalne miały spore udziały. Ponadto otwarte fundusze emerytalne były udziałowcami firm notowanych na giełdach światowych[55]. Rozmontowanie sektora otwartych funduszy emerytalnych upaństwowiłoby następny duży fragment prywatnej gospodarki i zrujnowałoby rynek kapitałowy w Polsce podważając jeszcze bardziej zaufanie do państwa. Toteż ostatecznie nie zdecydowano się na ten ruch.

Według drugiej koncepcji, reprezentowanej przez ministra (a później premiera) Morawieckiego i jego zwolenników należało stworzyć trzeci, całkowicie prywatny (i jak głoszono, odtąd nienaruszalny) filar oszczędzania na emerytury i do tego filara przenieść na indywidualne konta oszczędności obecnych uczestników otwartych funduszy emerytalnych, zabierając z nich

[53] Jak podaje KNF, w okresie od 30 grudnia 2013 do 30 grudnia 2015 roku stopy zwrotu na wybranych rynkach giełdowych wyniosły: WIG: minus 9,4%, WIG20 : minus 22,6%, BUX: 28,9%, DAX:12,5%, S&P500: 12,1%, CAC40: 9,4%, FT-SE100: minus 6,8%,[KNF 2016: str.5]

[54] Według uzasadnienia do projektu omawianej dalej ustawy „transferowej" (str.2) z maja 2019 r. aktywa OFE zainwestowane w spółki notowane na GPW miały wówczas wartość ok. 126 mld zł.

[55] W połowie 2016 r. było to 300 firm, a udziały OFE w tych firmach były warte ok. 9 mld zł [Chądzyński M., Kwiatkowska M., 2016]

przedtem jakąś część[56] na konto Państwowego Funduszu Świadczeń Gwarantowanych[57]. Do tego prywatnego filara dokładałyby się oszczędności emerytalne gromadzone w pracowniczych planach kapitałowych, których utworzenie postulował minister.
W stosunku do tej koncepcji powstało od razu dużo znaków zapytania. Zakładając, że przeniesienie oszczędności emerytalnych z „pół-publicznych[58]" kont OFE na prywatne konta typu IKE byłoby wykonalne pod względem prawnym należało się zastanowić, jak w szybkim terminie stworzyć te 16 milionów kont, na które środki mają być przeniesione, skoro większość Polaków takich kont dotąd nie posiada.
W sukurs powstał pomysł, że zamiast likwidować można przekształcić istniejące otwarte fundusze emerytalne w prywatne fundusze inwestycyjne, a w nich pozostawić istniejące aktywa. Oznaczało to, że dotychczasowy filar kapitałowy pozostałby niezmieniony pod względem organizacyjnym i osobowym, jedynie zacząłby działać w innych ramach prawnych i przy nieco innych regułach funkcjonowania. Taki pomysł był oczywiście z entuzjazmem powitany przez istniejące PTE, czekające od kilku lat na wyrok co do swojego zagrożonego istnienia, a wymagana danina na rzecz państwowego funduszu została przez nie przyjęta jako konieczna ofiara. W wyborczym roku 2019 została ogłoszona decyzja o wyborze ścieżki kapitałowej dla OFE, a projekt ustawy o przekształceniu OFE został przedstawiony przez rząd jako „oddanie Polakom ich oszczędności" pod koniec maja 2019 r. i jest obecnie (początek listopada 2019 r.) po fazie konsultacji.
Równolegle, choć nieco wcześniej zostały zapoczątkowane działania w celu uruchomienia masowych oszczędności w trzecim filarze poprzez stworzenie nowego programu odkładania na emerytury w ramach pracowniczych programów kapitałowych (PPK). W październiku 2018 r. została uchwalona przez Sejm stosowna ustawa, która weszła w życie od lipca 2019 r.[59] W dalszej części artykułu oba te przedsięwzięcia będą analizowane obok siebie, jako wspólny program oparty na jednolitej koncepcji.

W tym miejscu należy jeszcze uzupełnić omawiane zagadnienia przypomnieniem faktu, że rząd PiS, zgodnie ze swoim programem wyborczym, natychmiast po objęciu rządów przystąpił do odwracania wprowadzonej w 2012 r. reformy dotyczącej podniesienia wieku emerytalnego i od 1. października 2017 r. obniżył ten wiek do poziomu sprzed reformy (60 lat dla kobiet i 65 dla mężczyzn)[60], co oczywiście odbiło się na całej architekturze finansowej systemu emerytalnego, zarówno w jego części repartycyjnej (ZUS), jak i kapitałowej. Mówiąc w skrócie, skutek tej zmiany jest taki, że okres odkładania na emeryturę został skrócony, a okres pobierania świadczeń znacznie przedłużony, co musi się odbić negatywnie na wysokości świadczeń,

[56] Początkowo proponowano 25%.
[57] Taki był pierwszy pomysł, prawdopodobnie w celu zneutralizowania oporu przeciwników tego rozwiązania.
[58] Zgodnie z orzeczeniem Trybunału Konstytucyjnego z listopada 2015.
[59] Ustawa z dnia 4 października 2018 r. o pracowniczych programach kapitałowych, Dz.U. 2018, poz. 2215 ze zm.
[60] Ustawa z dnia 16.11.2016 r. o zmianie ustawy o emeryturach i rentach z Funduszu Ubezpieczeń Społecznych oraz niektórych innych ustaw, Dz. U. 2017, poz. 38

szczególnie kobiet[61]. Ponadto rząd zamierza zlikwidować limit 30-krotności płacy, powyżej której nie jest naliczana składka na ubezpieczenie emerytalne. Składka ma być w przyszłości płacona od całego dochodu. Zmiana ta została uchwalona przez Sejm w dniu 15 grudnia 2017[62] roku i miała wejść w życie od początku 2019 roku, lecz została tymczasowo[63] wstrzymana poprzez weto Prezydenta. Wprowadzenie jej w życie zabrałoby obecne nadwyżki pieniężne najlepiej zarabiających, a zwiększyłoby znacząco zobowiązania systemu ZUS-owskiego wobec tej grupy ludności na przyszłość, powodując też nadmierną rozpiętość wysokości emerytur. Zapowiedź tej zmiany została już zastosowana w ustawie o pracowniczych programach kapitałowych, gdyż składka na PPK będzie naliczana od całej płacy brutto, bez limitu 30-krotności[64]. Wpływy ze zlikwidowanej trzydziestokrotności zostały też uwzględnione w budżecie państwa na 2020 rok. Jednak zapowiadana zmiana spotkała się z ostrą krytyką organizacji przedsiębiorców, którzy obawiają się w jej wyniku odpływu najlepszych fachowców i specjalistów z rynku pracy. Po wyborach parlamentarnych 13 października niektórzy członkowie rządu (np. wicepremier J. Gowin) zapowiadają rezygnację z likwidacji trzydziestokrotności. Tak więc do początku listopada 2019 sprawa ta nie została ostatecznie rozstrzygnięta.

4. ZARYS KONCEPCJI „OŻYWIENIA" OFE i ARCHITEKTURY PPK

4.1. TRANSFER z OFE do SFIO

Zanim przejdę do omawiania projektowanych zmian, warto pokrótce scharakteryzować sektor OFE w jego obecnej postaci. W dniu 28.06.2019 r. funkcjonowało dziesięć Powszechnych Towarzystw Emerytalnych (PTE) i dziesięć Otwartych Funduszy Emerytalnych (OFE) które miały 15.783.387 członków [KNF 2019b]. Trzy największe z nich (Nationale Nederlanden, Aviva Santander i OFE PZU Złota Jesień) miały powyżej 2 mln członków każdy i dysponowały ponad 60% aktywów wszystkich OFE[65]. Aktywa wszystkich OFE były nieco wyższe niż w momencie przekazania połowy środków do ZUS w 2014 roku, gdyż przekroczyły 160 mld zł. Oznacza to, że średni stan konta każdego uczestnika OFE wynosi około 10 tys. zł. Według rocznego raportu KNF za rok 2018, kilka z istniejących dziesięciu PTE zarządza także siedmioma Dobrowolnymi Funduszami Emerytalnymi (DFE), jednak ich znaczenie ekonomiczne jest marginalne w porównaniu do OFE zarówno pod względem liczebności członków, jak i wartości aktywów[66]. Akcjonariuszami dominującymi w PTE są dziś polskie spółki (69,5%udział

[61] Według najnowszych kalkulacji OECD, stopa zastąpienia netto dla dwudziestoletnich osób rozpoczynających karierę w 2016 r. będzie wynosiła po przejściu na emeryturę tylko 30%, a dla osób najniżej zarabiających ok. 40% ostatniego wynagrodzenia. [OECD 2017]

[62] Ustawa z dnia 15 grudnia 2017 r. o zmianie ustawy o systemie ubezpieczeń społecznych i niektórych innych ustaw.

[63] Weto dotyczyło jedynie procedury uchwalenia tej zmiany w Senacie, a nie jej meritum i zostało później potwierdzone wyrokiem Trybunału Konstytucyjnego..

[64] Zmiana ta została wprowadzona nowelizacją ustawy o PPK z 16 maja 2019r.

[65] Zmniejszenie liczby OFE z 20 do 10 wynikało z wcześniejszych fuzji , z których ostatnia odbyła się w 2018 r. kiedy to PTE PZU Złota Jesień przejął zarządzanie PeKaO OFE na skutek fuzji właścicieli obu PTE.

[66] DFE miały pod koniec 2018 r. 105,5 tys członków i 381,8 mln aktywów, a przychody związane z zarządzaniem DFE stanowiły zaledwie 1% ogółu przychodów PTE.

w kapitale), poza tym występują znaczący akcjonariusze holenderscy i francuscy. Wszystkie OFE są obecnie we względnie dobrej kondycji ekonomiczno- finansowej: posiadają kapitały własne na poziomie wyższym niż wymagane przepisami prawa, finansują swój majątek głównie kapitałami własnymi i osiągają zyski pozwalające na wypłacanie dywidend. Jednak ich sytuacja jest niestabilna, bo jak zostało powiedziane wcześniej, występuje ujemne saldo rozliczeń między OFE a ZUS, gdyż odbywa się większy wypływ środków z racji tzw. suwaka bezpieczeństwa z OFE do ZUS niż napływ składki z ZUS do OFE[67]. Także stopa zwrotu wszystkich OFE za 2018 rok była negatywna i wyjątkowo niska[68], przy pozytywnych stopach zwrotu z poprzednich lat, co można przypisywać niestabilnej sytuacji funduszów na rynku. Jak zasugerowała w swoim raporcie rocznym o PTE za 2018 rok Komisja Nadzoru Finansowego, „z punktu widzenia dalszego... rozwoju rynku PTE najistotniejsze znaczenie ma utrzymująca się niepewność co do dalszego funkcjonowania OFE". [KNF 2019a]. Niepewność ta została przerwana pod koniec maja 2019 roku, kiedy rząd ogłosił projekt ustawy o zmianie niektórych ustaw w związku z przeniesieniem środków z otwartych funduszy emerytalnych na indywidualne konta emerytalne[69], którą w dalszej części artykułu będę nazywać ustawą „transferową".
Zgodnie z tym projektem w lutym 2020 roku wszystkie OFE będą odgórnie przekształcone w specjalistyczne fundusze inwestycyjne otwarte (SFIO[70]) z wydzielonymi subfunduszami emerytalnymi, a członkowie OFE staną się automatycznie uczestnikami SFIO, w których będą mieli otwarte indywidualne konta emerytalne (IKE) . Natomiast PTE (Powszechne Towarzystwa Emerytalne) obecnie zarządzające OFE zostaną przekształcone w Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych (TFI). Aktywa i zobowiązania OFE staną się aktywami i zobowiązaniami SFIO. Fundusze te będą funkcjonować na podstawie znowelizowanej ustawy o indywidualnych kontach emerytalnych, przy czym projekt przewiduje zmiany w kilkudziesięciu ustawach związanych z funkcjonowaniem funduszy i systemu ubezpieczeń społecznych. W związku z tym projektowana ustawa „transferowa" jest bardzo obszerna[71] i niezrozumiała dla zwykłego odbiorcy. Ustawa ta bowiem nie tylko reguluje podstawowe zasady planowanego przekształcenia i ich instytucjonalny kształt, ale określa ze szczegółami wszystkie kolejne jego kroki, łącznie z datami (co do dnia) wykonywania poszczególnych etapów procedury przez poszczególne podmioty. Na marginesie trzeba z przykrością odnotować ten nowy sposób stanowienia prawa, zakładający, że w ustawach da się przewidzieć i uregulować wszystkie najdrobniejsze szczegóły, co oczywiście jest nieprawdą, a prowadzi do ogromnej nieprzejrzystości prawa.

Członkowie OFE mają do wyboru wyrażenie zgody na objęcie konta w SFIO będącego kontynuacją OFE lub przeniesienie całości swojej zaoszczędzonej składki do ZUS.

[67] Np. w 2018 r. kwota przekazana w ramach tzw. suwaka wyniosła 8 mld zł, a kwota składek otrzymana przez OFE z ZUS wynosiła 3,3 mld zł . [KNF ,2019: str. 21]

[68] Jak podaje KNF, średnia stopa zwrotu za rok 2018 wyniosła minus 9,6 podczas gdy w poprzednim roku osiągnęła poziom plus 18,8, a w 2016 r. plus 10,2. [KNF 2019: str. 23]

[69] Opublikowany w BIP Rady Ministrów i Kancelarii Prezesa Rady Ministrów w dniu 22.06.2019.

[70] W rozumieniu Ustawy z dnia 27 maja 2004 o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi.

[71] Razem z towarzyszącymi jej zmianami innych ustaw, uzasadnieniem i ocenami skutków regulacji każdej z nich projekt liczy ponad 300 stron. W opisie zastosowanych rozwiązań korzystałam głównie z obszernego uzasadnienia do projektu ustawy.

W pierwszym przypadku (który określam tu jako wariant kapitałowy) ich wybór będzie potraktowany jako domyślny, więc nie muszą niczego robić oprócz przyjęcia do wiadomości, że staną się właścicielami indywidualnych kont i że z ich kont będzie potrącona w dwóch ratach opłata przekształceniowa w wysokości 15% wartości zgromadzonych środków na rzecz Funduszu Rezerwy Demograficznej (FRD). Opłata ta, zdaniem autorów ustawy ma zrekompensować przyszły podatek dochodowy, który nie będzie już pobierany przy odbiorze środków. Na indywidualne konta w SFIO po ewentualnym transferze do nich oszczędności z OFE nie będą już napływały żadne składki emerytalne oprócz możliwych dobrowolnych wpłat ich uczestników. Wpłaty takie mogą być dokonywane przez uczestnika SFIO na podstawie odrębnej umowy. Dotychczasowa część składki emerytalnej, która była przekazywana do OFE będzie teraz w całości transferowana na subkonta w ZUS[72]. Środki zgromadzone w SFIO i pomnożone w trakcie inwestowania będą wypłacane uczestnikom po osiągnieciu wieku emerytalnego w całości lub w kilku ratach, bez podatku. Środki te podlegają dziedziczeniu. Nie przewidziano możliwości wcześniejszego rozporządzania tymi środkami, chyba że w skutek dziedziczenia. Ustawa nie określa sposobów ani terminów wypłacania tych środków.
Na TFI zarządzające funduszami nałożono ograniczenia dotyczące inwestowania w aktywa zagraniczne (do 30%) i wprowadzono inne regulacje ostrożnościowe. Opłaty za zarządzanie funduszami mogą odpowiadać co najwyżej 0,45% zarządzanych aktywów[73]. SFIO będą też zobowiązane do prowadzenia polityki inwestycyjnej dostosowanej do wieku swoich członków poprzez stworzenie subfunduszy przedemerytalnych o większym udziale instrumentów dłużnych i stopniowe przenoszenie do nich środków w miarę zbliżania się do wieku emerytalnego. To rozwiązanie będzie pełniło podobną funkcję do obecnego „suwaka bezpieczeństwa", z tą różnicą, że środki te nie będą przenoszone do ZUS, ale pozostaną w filarze kapitałowym aż do osiągnięcia wieku emerytalnego.

W drugim przypadku (który określam w skrócie jako wariant ubezpieczeniowy) byli członkowie OFE muszą do 10 stycznia 2020 r[74]. złożyć w OFE deklarację o przeniesieniu środków zgromadzonych na ich rachunkach do Funduszu Rezerwy Demograficznej (FRD), którego dysponentem jest ZUS. Decyzja ta będzie ostateczna. W przypadku podjęcia decyzji o przeniesieniu oszczędności z OFE do ZUS-u nie ma opłaty przekształceniowej ani dziedziczenia, odpowiednie kwoty będą zapisane na rachunkach emerytalnych, a środki finansowe będą przekazane do FRD. Przy odbiorze emerytury będzie obowiązywał podatek.

Do projektu ustawy wpisano też rozwiązanie, zgodnie z którym środki zgromadzone na indywidualnych rachunkach kapitałowych (wcześniej w OFE) osób, które nie przeniosły swoich oszczędności do ZUS mają być uwzględniane przy przyznawaniu minimalnej emerytury z ZUS.

[72] Według wyjaśnień ministra inwestycji i rozwoju Jerzego Kwiecińskiego [Dziennik Gazeta Prawna z 28 maja 2019], dla tych, którzy wybiorą wariant kapitałowy, cała dawniejsza składka na OFE w wymiarze 7,3% będzie lądowała na subkoncie w ZUS, które podlega dziedziczeniu i jest w inny sposób waloryzowane niż konto podstawowe. Dla tych, którzy wybiorą wariant ubezpieczeniowy, cała ta składka będzie przekazywana na konto główne w ZUS.

[73] W przypadku subfunduszy przedemerytalnych opłata ta może wynieść maksymalnie 0,2 %.

[74] Termin ten musi ulec zmianie wraz z przesunięciem w czasie terminu uchwalenia ustawy.

Podczas gdy obecnie dopłata do emerytury (do poziomu ustawowej emerytury minimalnej) przysługuje do końca życia w sytuacjach kiedy dana osoba (posiadająca minimalny wymagany staż pracy) nie odłożyła wystarczającej sumy na swoim koncie emerytalnym by taki poziom emerytury osiągnąć, w przyszłości do zapisanych w ZUS składek będzie doliczana kwota odłożona na rachunku kapitałowym i dopiero od tej sumy, jeśli będzie zbyt niska, będzie mogła zostać przyznana emerytura minimalna. Oznacza to pogorszenie sytuacji świadczeniobiorcy, co spotkało się już z krytyką [Kostrzewski 2019]. Takie rozwiązanie można jednak logicznie uzasadnić tym, że składki na OFE w przeszłości pomniejszały napływ składki do ZUS, więc należałoby je w całości uwzględnić w wymiarze emerytury.
Nowością w projektowanej ustawie jest proponowana regulacja, że środkami wydzielonego z FUS funduszu, jakim jest Fundusz Rezerwy Demograficznej (FRD) nie będzie od tej pory zarządzał ZUS, lecz towarzystwo funduszy inwestycyjnych, którego jedynym akcjonariuszem jest państwowy Polski Fundusz Rozwoju (PFR). Ma się to jednak odbywać według projektu ustawy pod nadzorem ZUS. Według projektodawców omawiana ustawa miała wejść w życie z dniem 1 listopada 2019 r.[75], jednak w związku z wyborczą przerwą w pracy parlamentu ustawa nie została uchwalona w terminie, więc można się spodziewać przesunięcia jej realizacji o kilka miesięcy.

W trakcie konsultacji nad omawianym projektem został przede wszystkim głośno wyartykułowany postulat, aby tym razem, analogicznie do ustawy o PPK wpisać jednoznacznie do ustawy, że środki zgromadzone na indywidualnych kontach emerytalnych w SFIO są niepodzielną własnością prywatną właścicieli kont, po to aby zapobiec obawom o możliwe ich zawłaszczenie przez państwo[76] . Zwracano też uwagę na inny aspekt tej sprawy: kapitał odłożony na prywatnym koncie, wobec braku rozwiązań instytucjonalnych pozwalających na zamianę jego na dożywotnią emeryturę może zostać rozdysponowany w ciągu pierwszych lat po osiągnięciu wieku emerytalnego, a na ostatnie lata życia pozostanie niskie świadczenie z ZUS. Inne wątpliwości odnośnie projektu ustawy transferowej zgłaszane w trakcie konsultacji dotyczą przede wszystkim krótkiego czasu na decyzję i ograniczenia dobrowolności przy wejściu do systemu (poprzez rozwiązanie domyślne) oraz tego, czy przy takich parametrach opłacalny jest wybór indywidualnego konta oszczędnościowego zamiast przekazania całości składek do ZUS. Jako że z góry nie wiadomo, jaka będzie stopa zwrotu z inwestycji funduszów ani jaki poziom będzie miała waloryzacja wkładów w ZUS, trudno jest ocenić, co jest bardziej opłacalne dla pracownika. Na podstawie ostatnich lat, gdy waloryzacja była stosunkowo wysoka, istnieje spore prawdopodobieństwo wyższości wariantu ubezpieczeniowego, ale to się może zmienić pod wpływem rozwiązań politycznych dotyczących poziomu waloryzacji[77]. Tak więc wybór ten

[75] Z wyjątkiem artykułu 26i, który przewiduje możliwość łączenia IKE utworzonego z przeniesienia z OFE z innym IKE posiadanym przez daną osobę, który ma wejść w życie 24 miesiące od dnia wejścia w życie ustawy.
[76] Taki postulat został zgłoszony zarówno przez przedstawicieli związków zawodowych, jak i biznesu. [Dyskusja redakcyjna DGP 2019]
[77] Z symulacji przedstawionej przez Rzeczpospolitą wynika, że przekazanie tej samej kwoty 10 tys. zł przez 40-letnią osobę do ZUS i na IKE, przy założeniu takiej samej stopy zwrotu kapitału jak waloryzacji w ZUS (5%) da uczestnikowi w momencie przejścia

będzie swoistym losowaniem. Na decyzję o wyborze będzie też niezbyt dużo czasu (zaplanowano na to dwa miesiące), a z decyzji o transferze do ZUS nie będzie się można później wycofać.

Są też podnoszone liczne zastrzeżenia odnośnie do tego, czy uzasadnione i celowe jest pobieranie piętnastoprocentowej opłaty przekształceniowej na FRD od uczestników OFE. Osoby decydujące się na wspierany przez rząd (jako bardziej sprzyjający rozwojowi) wariant kapitałowy, teoretycznie dający też wyższe szanse uzyskania dochodu, będą jednak wystawione na wyższe ryzyko (niepewność wyników rynku kapitałowego), więc powinny uzyskać specjalne zachęty aby się zdecydować na ten krok. Tych zachęt jednak w projekcie ustawy nie widać.
W dyskusji podkreślane są też ewidentne korzyści, które odniesie budżet państwa w przypadku wyboru przez delikwentów SFIO, a nie ZUS (zainkasowanie opłaty przekształceniowej, która może wynieść nawet 19,3 mld zł)[Kostrzewski L. 2019], co oznacza, że sugerowanie przez państwo wyboru wariantu kapitałowego nie jest bezinteresowne. Gdyby rząd kierował się jedynie chlubnymi intencjami, o których czytamy w uzasadnieniu do ustawy (wyższe emerytury w przyszłości, wzrost oszczędności przekładający się na wzrost inwestycji i wyższy rozwój gospodarczy), a nie własnym doraźnym interesem budżetowym, to nie powinien pobierać tej opłaty na progu nowego systemu, tylko powinien albo przełożyć podatek na moment odbierania oszczędności[78] tak jak to jest uregulowane przy wypłatach emerytur z ZUS albo w ogóle z niego zrezygnować, co byłoby mocnym impulsem do wyboru wariantu kapitałowego[79].

Również ustawowa propozycja przekazania przez ZUS zarządzania Funduszem Rezerwy Demograficznej (FRD) towarzystwu funduszy inwestycyjnych którego jedynym akcjonariuszem jest państwowy Polski Fundusz Rozwoju (PFR) spotkała się z silną krytyką związków zawodowych i części ekspertów. FRD zarządza obecnie aktywami o wartości 40 mld zł i dodatkowo otrzyma składki z OFE przekazane na ZUS. Krytycy uważają, że ZUS właściwie zarządza tym funduszem jako funduszem celowym mającym zapewnić zwiększenie bezpieczeństwa wypłacalności świadczeń z FUS, a skuteczność tego zarządzania jest potwierdzona w porównaniach międzynarodowych funduszy stabilnego wzrostu i że proponowana zmiana jest niepotrzebna, a nawet szkodliwa. Może bowiem „rozszczelnić" system i doprowadzić do niewłaściwych kierunków inwestowania w projekty nie zapewniające właściwej stopy zwrotu [Wiktorowska B.,2019, Skibińska R., Kostrzewski L.,2019] [80].

---

na emeryturę po 25 latach wyższy miesięczny dodatek do emerytury w ZUS niż w IKE (odpowiednio 134 i 122 zł). [Skwirowski P., 2019 a]

[78] Taką propozycję przedstawiła w konsultacjach Konfederacja Lewiatan. [Skwirowski P., 2019].

[79] Argumenty przedstawicieli rządu (w tym przypadku wiceprezesa PFR Bartosza Marczuka przedstawione w wywiadzie w Radiu TOKFM) są następujące: opłata jest neutralna dla sumy oszczędności, gdyż jeśli nie teraz, to przy odbiorze trzeba byłoby zapłacić podatek, a 15% odpowiada efektywnej stopie podatku od emerytur. Nie można się z tym zgodzić, gdyż zainwestowanie określonej kwoty w całości daje po jej pomnożeniu oczywiście wyższy wynik niż kwoty zmniejszonej o opłatę. Inny argument przedstawiony przez tę samą osobę sugeruje, że rząd, zgodnie z orzeczeniem Trybunału mógł zabrać całość środków z OFE, a jednak tego nie robi, więc opłata jest jakby mniejszym złem, na które należy się zgodzić. Ten argument jest po prostu cyniczny. Podobnie sugeruje w swoim wywiadzie minister Rozwoju, Jerzy Kwieciński, twierdząc, że „wielu jego kolegów z rządu byłoby zadowolonych gdyby 100% środków z OFE trafiło do ZUS". [Kwieciński 2019]

[80] Krytycznie na ten temat, oprócz przedstawicieli związków zawodowych wypowiadał się Antoni Kołek, prezes Instytutu Emerytalnego.

Projektodawcy zakładają, że aż 80% członków OFE zdecyduje się na wybór wariantu kapitałowego. Wydaje się to wątpliwe biorąc pod uwagę nie ukrywane intencje państwa, aby zarobić na tym przekształceniu oraz pamiętając, jak bardzo nadszarpnięte zostało zaufanie do państwa w poprzednim podejściu do kapitałowego oszczędzania na emeryturę. Członkowie OFE dobrze pamiętają, że przed pięciu laty także postawiono ich przed domyślnym wyborem, ale w drugą stronę i wtedy jako „lepszy" sugerowany był ZUS, a funduszom inwestycyjnym odmawiano czci i wiary. Przy okazji ich indywidualne oszczędności na kontach w OFE stopniały wtedy o połowę. Skąd teraz mają czerpać zaufanie, że tym razem będzie inaczej? Przy tym tak naprawdę żaden z wariantów zaproponowanych członkom OFE przez rząd nie jest dla nich korzystny, więc będą musieli wybrać subiektywnie mniejsze zło. Można jednak przypuszczać, że biorąc pod uwagę, iż decyzja jest ostateczna, znacząca część osób posiadających aktywa w OFE zaryzykuje pozostanie w filarze kapitałowym, o ile w ustawie zostanie jednoznacznie zapisane, że odtąd zawartość rachunku jest prywatna.

W tym momencie warto się też zastanowić nad tym, co może się wydarzyć w gospodarce, jeśli jednak większość członków OFE zdecyduje się na wariant ubezpieczeniowy. Skutkowałoby to przejęciem aktywów OFE w postaci gotówki i akcji prywatnych przedsiębiorstw przez państwowy ZUS. Według najnowszych danych, OFE posiadają nadal akcje krajowych firm o wartości 114 mld zł [Dyskusja redakcyjna DGP 2019b].Oznaczałoby to w efekcie wzrost sektora państwowego w gospodarce o wartość porównywalną z obecną wartością udziałów Skarbu Państwa w jego spółkach, więc spowodowałoby upaństwowienie gospodarki na dużą skalę ze wszystkimi tego znanymi negatywnymi skutkami.

Jest jeszcze jeden aspekt tej sprawy. Skoro cała składka na ubezpieczenie emerytalne będzie teraz przekazywana do ZUS, to powstaje pytanie, w jaki sposób ma przybywać oszczędności na indywidualnych kontach kapitałowych członków SFIO? Przecież jednym z głównych niedomagań OFE po dokonanych w 2014 r. cięciach był właśnie niedostateczny napływ nowych składek. Czy cały ten wysiłek organizacyjny ma być włożony w fundusze, które nie mają szans rozwoju? Sądząc z ubocznych wątków wypowiedzi twórców tej reformy i niektórych furtek ustawowych[81], przewiduje się jakieś skojarzenie tworzonych obecnie pracowniczych programów kapitałowych (PPK) z aktywami zgromadzonymi w OFE i zarządzanymi przez nowe TFI i w ten sposób będzie zapewniony dopływ nowego kapitału. Trudno bowiem liczyć, że indywidualne, dobrowolne wpłaty uczestników zapełnią tę lukę. Tym samym pośrednio zrealizowano by postulat o faktycznym podniesieniu składki emerytalnej z przeznaczeniem na filar kapitałowy, czego nie zrobiono w 1999 roku.
Jeśli nawet nie będzie bezpośredniego powiązania PPK i „nowych OFE", to istnieje wyraźne powiązanie tych dwóch programów w świadomości społecznej. To, w jaki sposób zostanie przez rządzących ostatecznie podzielona i na co przeznaczona materialna spuścizna OFE wpłynie znacząco na stopień zaufania społeczeństwa do nowego programu PPK i wzmocni lub osłabi

[81]Mam na myśli artykuł 26i, ustawy „transferowej", który przewiduje możliwość łączenia IKE utworzonego z przeniesienia z OFE z innym IKE posiadanym przez daną osobę, który ma wejść w życie 24 miesiące od dnia wejścia w życie ustawy.

wiarę w celowość dodatkowego oszczędzania na emeryturę. Aby przywrócić to zaufanie i odwrócić straty społeczne spowodowane „rozbiorem" OFE w latach 2011-2014, celowe byłoby nie tylko zrezygnowanie z opłaty przekształceniowej, co sugerowałam wyżej, ale pójście znacznie dalej w propozycjach dotyczących odbudowania filara kapitałowego.

Jedną z propozycji, przedstawioną przez Andrzeja Rzońcę [Rzońca 2018] jest stworzenie możliwości dobrowolnego powrotnego przeniesienia aktywów zapisanych w ZUS na subkontach uczestników OFE (część odpowiadająca składce „zabranej" z OFE) w postaci obligacji skarbowych na ich indywidualne rachunki emerytalne po uprzednim zagwarantowaniu, że rachunki te mają charakter prywatny. Obligacje te według propozycji Autora mogłyby być w przyszłości zamieniane na akcje spółek Skarbu Państwa. Dodatkowo za długoletnią pracę albo pracę po osiągnięciu wieku emerytalnego można byłoby otrzymać bonus w postaci akcji. Mając na uwadze, że na subkontach w ZUS na dzień 24 kwietnia 2019 r. było zapisane prawie 400 mld zł [Chądzyński, Osiecki 2019] trudno sobie wyobrazić aby obecny rząd podjął taką inicjatywę. Jest to jednak na przyszłość propozycja godna rozważenia.

4.2. ISTNIEJĄCE DOBROWOLNE, PRYWATNE PROGRAMY OSZCZĘDZANIA NA EMERYTURĘ I ICH OGRANICZENIA

W tym miejscu trzeba krótko zrelacjonować historię i stan dobrowolnych instytucji trzeciego filara emerytalnego w Polsce. W trakcie wprowadzania reformy emerytalnej w 1999 roku utworzono ramy prawne, które miały umożliwić i zachęcać do gromadzenia dodatkowych dobrowolnych oszczędności emerytalnych, oprócz tych, które pochodziły ze składek na pierwszy i drugi filar. Funkcję instytucji gromadzących te środki miały pełnić pracownicze programy emerytalne (PPE) zakładane w przedsiębiorstwach. Początkowa koncepcja zakładała, że to pracownicy mieli wpłacać składki, a pracodawcy tylko organizować cały program, lecz już po roku odstąpiono od tego pomysłu i zezwolono, aby pracodawcy wpłacali składki, z możliwymi dobrowolnymi dopłatami pracowników. Minimalna wysokość składki to obecnie 3,5% wynagrodzenia brutto każdego pracownika (maksymalna to 7%), a warunkiem zarejestrowania programu PPE jest przystąpienie do niego minimum 25% pracowników danej firmy[82]. Programy PPE są najczęściej zarządzane przez zewnętrzne instytucje finansowe, np. w formie funduszy inwestycyjnych czy towarzystw ubezpieczeniowych lub (rzadko) przez pracownicze towarzystwa emerytalne w przedsiębiorstwie. Każdy PPE musi być tworzony z aktywnym współudziałem przedstawicieli pracowników i przy ich akceptacji, wymaga także zgłoszenia do rejestru w UKNF i podlega jego nadzorowi. Niewielu pracodawców decydowało się na takie dobrowolne programy w pierwszych latach nowego wieku, gdy istniało wysokie bezrobocie i nie trzeba było zabiegać o pracowników specjalnymi bonusami. Stopniowo jednak przybywało tych programów, szczególnie w zasobnych, dużych firmach, którym zależy na znajdowaniu dobrych fachowców i które stać na dodatkowe oszczędzanie na emeryturę dla swoich pracowników. W ciągu ostatnich kilku lat ich liczba się ustabilizowała. Na koniec 2018 roku, jak podaje KNF, było 1230 takich

[82] Podstawą prawną PPE jest ustawa z dnia 20 kwietnia 2004 r. o pracowniczych programach emerytalnych , Dz.U. 2004 nr 116 poz. 1207, wraz z nowelizacją wprowadzoną ustawą o PPK z października 2018 r.

programów, które zgromadziły aktywa w wysokości 12,7 mld zł i miały 425 tysięcy uczestników [KNF Sprawozdanie, 2019: str.26 oraz KNF,(2018)]. W porównaniu z sektorem OFE obejmującym 16 mln uczestników i gromadzącym aktywa o wartości 160 mld zł był to oczywiście niewielki odsetek rynku. Zainteresowanie PPE wzrosło jednak niepomiernie po 4 października 2018 roku, kiedy był już znany konkretny kształt ustawy o pracowniczych programach kapitałowych (PPK), który jest obowiązkowy dla pracodawców. Wielu pracodawców z różnych względów wolało zaangażować się w PPE, co zwalnia ich od udziału w PPK. Jak podaje KNF, na przełomie roku wystąpiła kumulacja wniosków o wpis do rejestru PPE – od października 2018 do lutego 2019 roku złożono 254 wnioski i wydano 108 decyzji o wpisie do rejestru[83]. Stan na połowę lipca 2019 – to 1551 PPE – przeważnie w dużych firmach, stan ten może się jeszcze powiększyć. Powstaje pytanie, dlaczego firmy angażują się w program PPE, który jest znacznie droższy dla pracodawcy niż PPK[84]? Jednym z argumentów jest to, że PPE pozytywnie kształtuje wizerunek firmy, która walczy na rynku pracy o dobrych pracowników. Zalety PPE dla pracowników, to to, że składki obciążają pracodawcę, a dodatkowy wkład pracownika jest dobrowolny. Pracownik ma również prawo współdecydowania o wyborze subfunduszu, w którym będą gromadzone jego składki (inaczej niż w PPK). Ponadto cała składka na ZUS odprowadzana przez pracodawcę nie jest wliczana do podstawy obliczania składek do PPE, a zyski z inwestycji i wypłata środków z PPE są podobnie jak w PPK zwolnione od podatku od dochodów kapitałowych. Przy wypłacie, po przejściu na emeryturę uczestnik PPE ma jednak całkowitą swobodę w dysponowaniu środkami – może podjąć gotówkę lub zainwestować dowolnie swój kapitał – inaczej niż w PPK. Dla pracodawcy istnieje także kilka ważnych zalet programu PPE : po pierwsze, są to znane i wypróbowane przez wiele lat rozwiązania, w przeciwieństwie do nowego programu PPK. Po drugie program PPE jako dość prosty i łatwy pod względem sprawozdawczości, stanowi znacznie mniejsze obciążenie administracyjne przedsiębiorcy i związane z tym niższe koszty. Po trzecie za niedopatrzenia czy brak dotrzymania terminów w programie PPE, jeśli nie zostaną one w określonym terminie usunięte, grozi niewielka kara finansowa wymierzona przez UKNF (do 50 tys. zł), a w programie PPK za takie same przewinienia grożą drakońskie kary (do 1 mln zł lub 1,5% funduszu wynagrodzeń jednostki). Ponadto, w przypadku okresowych trudności przeżywanych przez firmę, składki do PPE można na pewien czas zawiesić lub zmniejszyć, czego nie ma w PPK. Ogólnie mówiąc, programy PPE, jako budowane oddolnie i dostosowane do indywidualnych potrzeb firmy są bardziej elastyczne i zrozumiałe i niosą dla pracodawców mniej zagrożeń, co wpływa na ich większą akceptację. Jednak nie są one na tyle rozpowszechnione, aby mogły stanowić poważne źródło zabezpieczenia dużych grup społeczeństwa na starość.

Inną formą prywatnego oszczędzania na emeryturę są wprowadzone najpierw w 2004 r. indywidualne konta emerytalne (IKE), a następnie od 2012 roku indywidualne konta

[83] W samym 2018 r. złożono 292 wnioski i wpisano do rejestru PPE 206 nowych programów, dodatkowo 64 pracodawców przystąpiło do międzyzakładowych programów zarejestrowanych w KNF, a wartość zgromadzonych aktywów wzrosła w ciągu roku o 92 mln zł. Dla porównania w całym 2017 roku wpisano 48 PPE do rejestru i złożono 77 wniosków. [KNF,2019, Sprawozdanie : str. 26 i 121] oraz Skwirowski P., Firmy uciekają przed PPK, Rzeczpospolita 20.02.2019

84 Istnieją obliczenia, że opłacenie składki do PPE dla 25% pracowników to równowartość opłacenia składki PPK dla 78% załogi. Rzeczpospolita, jak wyżej

zabezpieczenia emerytalnego (IKZE). Jako że program PPE na początku słabo się rozwijał, wprowadzone zostały inne możliwości, tym razem indywidualnego oszczędzania na emeryturę przez obywateli zakładających takie konta i otrzymujących zwolnienie od podatku od dochodów kapitałowych na swoje wpłaty o corocznie limitowanej kwocie. Podmioty zarządzające takimi kontami, to zakłady ubezpieczeń, fundusze inwestycyjne, biura maklerskie, banki i dobrowolne fundusze emerytalne. Na koniec grudnia 2018 r. istniało 995,6 tys. kont IKE i 730,4 tys. kont IKZE, wartość ich aktywów wynosiła odpowiednio 8, 7 mld zł (IKE) oraz 2,3 mld zł (IKZE) [KNF, Sprawozdanie (2019): str.28]. Właściciele tych kont, których liczba była w 2018 r. czterokrotnie wyższa niż uczestników PPE (1,7 mln, a tam 425 tys.) dysponowali w przybliżeniu podobnymi aktywami jak sektor PPE (tu 11 mld zł, a tam 12,7 mld zł).
Biorąc pod uwagę szybki rozwój sektora PPE w ostatnim okresie można założyć, że liczba uczestników tego programu się podwoi[85], co pociągnie za sobą także wzrost wartości aktywów. Jednak, jak podaje KNF większość osób oszczędzających zarówno w PPE, jak i w IKE oraz IKZE – to osoby zamożne należące do górnych decyli dochodowych[86], co oznacza, że trzeci filar w tym wydaniu nie rozwiązuje problemu ubóstwa na emeryturze grup o niskich dochodach. Nie jest to też rozwiązanie dostatecznie powszechne, co zaznaczyłam wcześniej.

4.3. PRACOWNICZYCZE PLANY KAPITAŁOWE (PPK) – KONCEPCJA I INSTRUMENTY

Ustawa o pracowniczych planach kapitałowych , uchwalona w 2018 r[87]. ma być powszechna i obejmować wszystkie osoby pracujące w kraju o określonym wieku, które odprowadzają składki na ZUS. Artykuł 3 tej ustawy głosi, że PPK jest tworzony w celu systematycznego gromadzenia oszczędności z przeznaczeniem na wypłatę po 60 roku życia oraz na inne cele określone w ustawie i że środki gromadzone w PPK stanowią prywatną własność uczestnika PPK[88].
Udział w pracowniczym planie kapitałowym (PPK) jest dla pracowników dobrowolny, ale domyślny, to znaczy, że jeśli ktoś nie chce wstępować do tego programu, musi złożyć w określonym terminie stosowne oświadczenie i odnawiać takie oświadczenie co cztery lata. O ile takiego oświadczenia nie będzie, pracownik wchodzi automatycznie do programu.
Z kolei dla pracodawców uczestnictwo w PPK jest przymusowe, a od lipca 2019 r. w ciągu kolejnych dwóch lat mają wchodzić do programu kolejne transze przedsiębiorstw od największych do najmniejszych, z tym, że jednostki z sektora finansów publicznych, niezależnie od swojej wielkości będą wchodziły do programu od 2021 roku[89]. W pierwszej transzy, która rozpoczęła się 1 lipca 2019 r. a skończy w styczniu 2020 r. do programu mają wejść

[85] Jednak podmioty, które są zobowiązane do wprowadzenia PPK (w kolejnych transzach) nie mogą już zakładać u siebie nowych programów PPK.

[86] Jak podaje UKNF, 90% składek na IKZE odliczonych od podatku za 2012 rok wpłaconych zostało przez obywateli z dwóch najwyższych decyli dochodowych (czyli 20% najbogatszych).[KNF,2016: str. 62]. Autorzy cytowanego raportu sugerują, że zastosowane tu ulgi podatkowe nie przyczyniają się do tworzenia nowych oszczędności, tylko przesuwają istniejące lub planowane oszczędności w obszary objęte tymi ulgami.

[87] Ustawa z dnia 4 października 2018 r. o pracowniczych programach kapitałowych, Dz.U. 2018,poz. 2215 ze zm.

[88] Z zastrzeżeniem zwrotu części środków pochodzących od państwa w przypadku wcześniejszej wypłaty środków.

[89] Wyłączone z programu mogą być najmniejsze firmy, zatrudniające do 10 osób, jeżeli wszyscy ich pracownicy złożą oświadczenie, że nie przystępują do PPK. Oprócz tego wyłączone są wszystkie firmy posiadające programy PPE i spełniające na bieżąco jego warunki (3,5% wpłaty od wynagrodzeń każdego uczestnika oraz 25% załogi uczestniczącej w programie).

przedsiębiorstwa zatrudniające więcej niż 250 osób. Szacuje się, że jest to około 4100 największych firm[90].

Uprawnienia do automatycznego wpisania do uczestnictwa w planie mają nie tylko osoby pracujące na podstawie umowy o pracę, ale także na podstawie umów cywilno-prawnych, pod warunkiem trzymiesięcznego stażu pracy w firmie (łącznie w ciągu roku) i osiągnięcia wieku do lat 55[91]. Składki do PPK będą napływały trzema strumieniami: od pracowników, wpłacających co najmniej 2% swojego wynagrodzenia netto[92] miesięcznie, od pracodawcy, wpłacającego 1,5% wynagrodzenia każdego pracownika miesięcznie oraz dodatkowo od państwa[93] w postaci wpłaty powitalnej w wysokości 250 zł oraz dopłaty rocznej w wysokości 240 zł dla każdego uczestnika PPK. Pracodawca i pracownik mogą zadeklarować dodatkowo wyższe składki (odpowiednio do 3% i do 4%). Osoby zarabiające mniej niż 1,2 krotności minimalnego wynagrodzenia mogą być okresowo zwolnione z pełnej dwuprocentowej składki i wpłacać 0,5% wynagrodzenia. Pracownik może w każdej chwili zrezygnować z uczestnictwa w PPK, co wstrzyma wpłacanie następnych składek przez pracodawcę, ale konto uczestnika pozostaje w systemie, chyba, że zażąda on wcześniejszego zwrotu pieniędzy, o czym piszę dalej. Pracodawca ma obowiązek przygotować pracowników do wprowadzenia PPK dostarczając im obiektywne informacje i uzgodnić szczegółowy regulamin planu z przedstawicielstwem pracowników, przy czym za zniechęcanie pracowników do przystępowania do programu grożą wysokie kary. Zarządzaniem środkami finansowymi zgromadzonymi ze składek maja się zająć wpisane do stosownej ewidencji specjalistyczne instytucje finansowe (towarzystwa funduszy inwestycyjnych lub ubezpieczeniowe), w stosunku do których zostały określone dość wymagające kryteria dotyczące ich zasobów finansowych oraz zdobytych wcześniej doświadczeń na rynkach finansowych. Pracodawcy są zobowiązani w określonym ustawowo terminie do wyboru określonej instytucji finansowej, zawarcia z nią najpierw (z udziałem przedstawicieli pracowników) umowy o zarządzanie PPK, a następnie drugiej umowy o prowadzenie PPK, będącej szczegółową kontynuacją tej pierwszej[94]. Jeżeli pracodawca ostatecznie nie zawrze umowy z wybraną przez siebie instytucją finansową, Polski Fundusz Rozwoju (PFR) sprawujący pieczę nad całym programem może wyznaczyć taką instytucję, z tym że będzie ona spółką, w której PFR ma ponad 50% udziałów.

Instytucje finansowe prowadzące PPK muszą utworzyć pewną liczbę *subfunduszy zdefiniowanej daty* (najczęściej będzie to osiem do dziewięciu funduszy) do obsługi PPK w danym przedsiębiorstwie. Do poszczególnych subfunduszy będą przypisywani pracownicy w podobnym wieku, tak aby można było w stosunku do nich prowadzić odmienną pod względem poziomu

[90] Po odjęciu ok. 1500 firm, które wybrały program PPE.

[91] Osoby w wieku 55-70 lat mogą uczestniczyć w programie na własną prośbę.

[92] W sprawie podstawy naliczania składek jest lekkie zamieszanie, bo ustawa mówi, że będą one pobierane od wynagrodzenia netto, a , naliczane mają być od wynagrodzenia brutto, po odjęciu składek na ZUS.

[93] A konkretnie z Funduszu Pracy.

[94] Za nie zawarcie umowy w terminie oraz niewykonanie innych obowiązków wynikających z ustawy grożą kary w wysokości 1,5% funduszu wynagrodzeń lub 1 mln PLN.

ryzyka politykę inwestycyjną. Ustawa szczegółowo określa proporcje lokowania środków poszczególnych subfunduszy zdefiniowanej daty w różne rodzaje aktywów.[95] W ustawie określono też sposoby komunikowania się uczestników PPK z instytucją finansową prowadzącą PPK, z przewagą komunikacji elektronicznej. Zabroniono też instytucjom finansowym, pod groźbą wysokich kar finansowych stosowania nierzetelnej reklamy i przekazywania informacji wprowadzających w błąd. Koszty zarządzania PPK zostały ustalone na niskim poziomie: opłata za zarządzanie nie może przekroczyć 0,5% wartości aktywów netto funduszu, wynagrodzenie za osiągnięty wynik nie może być większe niż 0,1% aktywów netto, pod warunkiem osiągnięcia rocznej stopy zwrotu przewyższającej stopę referencyjną, ustalaną przez właściwego ministra [96]. Poza kosztami zarządzania, ustalono w ustawie szczegółowo, jakie rodzaje kosztów mogą być pokrywane z aktywów funduszu. Nadzór nad funkcjonowaniem PPK w zakresie zgodności z prawem oraz interesem uczestników PPK ma jak dotychczas formalnie sprawować organ nadzoru (czyli UKNF), przy czym żądana sprawozdawczość instytucji finansowych ma bardzo szeroki i szczegółowy zakres. Ewidencję Pracowniczych Planów Kapitałowych ma natomiast prowadzić Polski Fundusz Rozwoju (PFR). Ewidencja ta obejmuje cztery rodzaje ewidencji: instytucji finansowych zarządzających planami PPK, przedsiębiorstw, które zawarły umowę o PPK, umów o zarządzanie PPK oraz indywidualnych uczestników PPK. Z całokształtu rozwiązań prawnych wynika, że PFR będzie w posiadaniu szczegółowych informacji o wszystkich aspektach realizacji programu i będzie faktycznie sprawował kontrolę nad nim. Wpis do ewidencji, o którym decyduje PFR (np. wpis instytucji finansowej) nie jest jedynie formalnością, lecz wymaga jego zgody, a w przypadku danych o zakładowych planach i o przepływach środków finansowych na kontach uczestników – wymaga zatwierdzenia. PFR staje się więc centralnym punktem „dowodzenia" programem PPK, czerpiąc z tego też korzyści materialne. Instytucje finansowe mają obowiązek dokonywania miesięcznej opłaty za prowadzenie ewidencji i wykonywanie innych obowiązków na konto PFR, przy czym opłata ta nie może być wyższa niż 0,01% w skali roku wartości aktywów netto wszystkich funduszy zdefiniowanej daty zarządzanych przez tę instytucję. Ponadto ustawa zapowiada stworzenie portalu informacyjnego PPK, na który instytucje finansowe mają wpłacać opłatę powitalną i roczną.

Rozporządzanie środkami odłożonymi w PPK przez jego uczestników może mieć różne formy. Po ukończeniu 60 lat uczestnik planu może odebrać w gotówce 25% środków, a pozostałe 75% zostanie rozłożone na co najmniej 120 miesięcznych rat. Może też dokonać wypłaty transferowej na konto w innym PPK lub w instytucji ubezpieczeniowej lub lokaty terminowej w banku, pod warunkiem, że wypłata środków w formie pieniężnej od tych instytucji będzie się odbywać w

[95] Polityce inwestycyjnej funduszy jest poświęcone aż siedem stron ustawy.

[96] Według artykułu 49 ustawy (ust 11 i 13) stopę referencyjną ustala się z uwzględnieniem odpowiednich obiektywnych czynników ekonomicznych, w szczególności stopy zwrotu z papierów wartościowych wyemitowanych przez Skarb Państwa. Sposób ustalania stopy referencyjnej i szczegółowy sposób obliczania wynagrodzenia za osiągnięty wynik określi w drodze rozporządzenia minister właściwy do spraw instytucji finansowych mając na względzie efektywność dokonywanych inwestycji.

podobnych ratach i terminach jak z PPK. Może zażądać wypłaty w mniejszej liczbie rat, co jednak wiąże się z określonymi kosztami. Podobnie, jeżeli uczestnik zrezygnuje z uczestnictwa w programie przed ukończeniem 60 lat i zażąda wypłaty środków w formie pieniężnej, będzie musiał ponieść następujące koszty: zwrot wszystkich dopłat od państwa z powrotem na konto Funduszu Pracy, przekazanie kwoty równej 30% środków otrzymanych od pracodawcy na rzecz ZUS, z przeznaczeniem na konto emerytalne pracownika, zapłacenie podatku od dochodów kapitałowych od pozostałej kwoty. Uczestnikowi PPK, na jego wniosek, można wypłacić wcześniej niż po osiągnięciu 60 roku życia do 25% środków zgromadzonych na koncie w przypadku ciężkiej choroby jego lub członków jego bliskiej rodziny. Inną opcją jest wypłata do 100% środków zgromadzonych na koncie w przypadku budowy domu czy kupna mieszkania przez uczestnika. Kwota ta musi jednak zostać zwrócona w wartości nominalnej na konto w ciągu 20 lat, a warunkiem jej otrzymania jest wiek uczestnika poniżej 45 lat. Ustawa określa też szczegółowo sposoby dokonywania wypłaty na rzecz członków rodziny w przypadku śmierci uczestnika PPK. Wprowadza też możliwość połączenia świadczeń uczestnika i współmałżonka w formie świadczenia małżeńskiego aż do wyczerpania środków na obu kontach. Ustawa o PPK podobnie jak omawiany wcześniej projekt ustawy „transferowej" jest bardzo szczegółowa i stara się uregulować wszystkie możliwe stany rzeczywistości, co nie wydaje się najlepszym rozwiązaniem z punktu widzenia przejrzystości prawa. Sama ustawa liczy 75 stron, a łącznie z uzasadnieniem i dokumentami towarzyszącymi liczy 455 stron.

5. ARGUMENTY ZA I PRZECIW

Intencją ustawy o PPK jest wymuszenie oszczędzania na emeryturę na tej części społeczeństwa, która konsumuje na bieżąco całe swoje dochody i nie ma zwyczaju czy nie widzi możliwości odkładania ich części na późniejszą konsumpcję. Podczas gdy oszczędzanie na zakup mieszkań[97] czy innych dóbr trwałych jest już w Polsce dość częste, to oszczędzanie na emeryturę u większości społeczeństwa, szczególnie wśród ludzi młodych nie jest powszechne. Badania przeprowadzone w 2016 r. przez J. Czapińskiego i M. Górę wykazały, że jedynie 21,5% pracujących Polaków odkłada jakiekolwiek środki na emeryturę i są to osoby o najwyższych dochodach. Osoby najniżej zarabiające (z dwóch najniższych decyli dochodowych) nie mają nadwyżek dochodowych na taki cel, ale pozostałe osoby, o niskich bądź średnich dochodach miałyby takie możliwości i nawet deklarują taką gotowość, ale pod warunkiem uzupełnienia ich oszczędności przez dopłaty pracodawców lub budżetu państwa [Czapiński, Góra 2016]. Dotychczasowy brak przezorności z ich strony wynika zapewne w dużym stopniu z braku edukacji ekonomicznej i wiedzy o możliwych sposobach oszczędzania, ale też, jak można sądzić, z niedopuszczania do swojej świadomości niepokojących informacji o proporcjach demograficznych w naszym kraju, jakie powstaną za 20 – 30 lat. Ponadto wydaje się, że dodatkową przyczyną jest przeświadczenie, że państwo sobie z tym jakoś poradzi, tak jak radziło

[97] Niektórzy Autorzy uważają, że intensywne inwestowanie w mieszkania lub domy w Polsce jest pewnego rodzaju substytucją oszczędzania na starość w postaci pieniężnej i może być traktowane jako oszczędzanie na emeryturę. Można to uzasadnić brakiem zaufania do instytucji gromadzących środki na emeryturę, co jest po części zrozumiałe. [Tyrowicz 2019].

sobie dotąd. W naszej pamięci zbiorowej z ostatnich kilkudziesięciu lat nie przypominamy sobie sytuacji żeby ZUS przestał nagle na miesiące czy lata wypłacać emerytury jak to się działo w wielu krajach dawniej socjalistycznych (a w szczególności w postradzieckich) albo żeby trzeba było zmniejszać emerytury o połowę lub więcej (jak stało się w Grecji czy w krajach bałtyckich po kryzysie 2008 roku). W Polsce nawet w okresie wysokiej inflacji na początku okresu transformacji starano się zabezpieczyć podstawową waloryzację emerytur. Obecnie stopa zastąpienia dochodu z pracy świadczeniem u osób przechodzących na emeryturę wynosi ponad 50%. Toteż wiele osób prawdopodobnie zakłada, że w przyszłości rząd wykona jakieś ruchy redystrybucyjne na rzecz emerytów lub w inny sposób zapobiegnie załamaniu systemu, np. podnosząc podatki i nie należy się dziś tym martwić. Z kolei często można się też spotkać z odwrotnymi poglądami młodych osób głoszącymi, że ani system ZUS-owski, ani kapitałowy nie wytrzymają oczekiwanych zmian demograficznych i nie zapewnią finansowego zabezpieczenia starości i że trzeba się samemu prywatnie zabezpieczyć minimalizując dziś płacenie składek na te systemy[Kolany 2019]. Obie te postawy mają destrukcyjny wpływ na motywację do oszczędzania na starość.
A przecież rzeczywistość jest nieubłagana i jeśli na jednego emeryta będzie przypadało półtora czy dwóch pracowników, co zostało zasygnalizowane wcześniej, to ich składki nie złożą się na jego emeryturę. Zasada zdefiniowanej składki w systemie repartycyjnym oznacza też, że otrzymamy takie emerytury, na jakie sobie odłożymy, a szacunki pokazują, że stopa zastąpienia ostatniego wynagrodzenia świadczeniem emerytalnym będzie w Polsce za 20-30 lat wynosiła co najwyżej 30% [OECD 2017:str.29], a nie 50-60% jak obecnie. Z cytowanego opracowania OECD dowiadujemy się też, że w krajach w których istnieją od lat szeroko rozpowszechnione systemy dobrowolnego oszczędzania na starość (np. USA, Wielka Brytania, Irlandia, Kanada, Japonia) rozpiętość między stopą zastąpienia z obowiązkowego systemu emerytalnego a stopą zastąpienia z obu systemów jest bardzo duża (np. stopa ta rośnie z 20-30% do 60, a nawet 80%). Wszystko to prowadzi do wniosku, że dodatkowe oszczędzanie na emeryturę, poza obowiązkowym systemem ZUS jest niezbędne aby zapobiec względnemu ubóstwu na starość. Tak więc próba powszechnego rozwiązania tego problemu jest uzasadniona. Nawet zakładając, że najniżej zarabiającej części społeczeństwa raczej nie uda się objąć tym programem oszczędzania ze względu na jego dobrowolność i grupa ta będzie zdana na minimalną emeryturę, dobrze byłoby nim objąć pozostałą część, przy dużym udziale grup o średnich i niskich dochodach.

Powstaje jednak pytanie, czy zastosowane aktualnie w Polsce rozwiązanie jest właściwe i czy będzie skuteczne, nie tylko pod względem adekwatności użytych rozwiązań instytucjonalnych do postawionych celów, ale czy uwzględnia mechanizmy ludzkich działań, które nie zawsze mają podłoże racjonalne w tradycyjnym rozumieniu. Głębszą do rozważenia kwestią jest to, czy tak zaprojektowane rozwiązania są uczciwe w swoich intencjach w stosunku do osób, których dotyczą i czy nie posiadają celów ukrytych projektodawcy, które nie są przedmiotem dyskusji.

Jako jedno z pierwszych zagadnień do dyskusji nasuwa się zastosowana zarówno w tej ustawie, jak i w projekcie ustawy „transferowej" zasada domyślności. Chodzi o to, że uczestnik powstającego SFIO czy PPK nie decyduje świadomie i dobrowolnie o przystąpieniu do tych programów, lecz jest do nich automatycznie zapisywany i ma opcję wypisania się, ale to wymaga od niego pewnego wysiłku intelektualnego i organizacyjnego. Taka metoda opiera się na teorii „poszturchiwania" stworzonej przez laureata Nagrody Nobla z 2017 r., amerykańskiego ekonomistę behawioralnego Richarda Thalera [Thaler R.H. 2018]. Bazuje ona na przeświadczeniu, że zamiast stosowania negatywnych bodźców czy regulacji łatwiej jest przekonać ludzi do oczekiwanych zachowań tworząc im lepszą *architekturę wyboru*, czyli zbudować okoliczności zachęcające do podjęcia pewnych decyzji.

Automatyczny zapis do planu PPK ma skłonić jak najwięcej osób do rozpoczęcia oszczędzania na starość. W wielu zagranicznych badaniach znajdujemy relacje (przywołane przez popularny portal *wynagrodzenia.pl)* [Kulikowski K. 2019], że wprowadzenie automatycznego zapisu zwiększyło znacznie liczbę uczestników programów emerytalnych i że jakoby nawet silniej oddziaływało na odsetek oszczędzających niż ulgi podatkowe związane z oszczędzaniem. Istnieje wiele argumentów na to, że zastosowanie takich domyślnych rozwiązań daje dużo większe szanse na podniesienie odsetka osób oszczędzających poprzez zmobilizowanie tzw. „biernych oszczędzających". Podobne wnioski formułują też Autorzy obu raportów TEP o dodatkowym systemie emerytalnym w Polsce [TEP 2014 i 2016].

Jednak powstaje pytanie, na ile twórcy polskich programów oszczędzania na emeryturę są w stanie przewidzieć konsekwencje tych decyzji podejmowanych w istocie za osoby, których to dotyczy? Czy z dużą dozą prawdopodobieństwa można zakładać, że tak zaprojektowane programy kapitałowe przyniosą przyszłym emerytom pokaźny dodatek do ich świadczeń i czy ryzyko związane z ulokowaniem w nich kapitałów jest w jakiś sposób zabezpieczone przez państwo [98]? Wreszcie, czy informacje o tych programach są na tyle przejrzyste aby dawały bardziej świadomym uczestnikom jakąś szansę wyboru alternatywnych dróg oszczędzania[99]? W koncepcji Thalera zakłada się, że osoby prowadzące polityki publiczne kierują się dobrem publicznym i mają na względzie wyłącznie poprawę funkcjonowania społeczeństwa i państwa. Zaś analizując zasady programu PPK jak i propozycję ustawy transferowej trudno nie zauważyć, że w obu przypadkach rozwiązania domyślne mają ukierunkować takie zachowania, które leżą w bieżącym interesie rządu [Skibińska R., Kostrzewski, L., 2019].[100] Ponadto, oba te programy są silnie związane z interesem instytucji, która jest ich pomysłodawcą i patronem. W uzasadnieniu do ustawy oprócz argumentów dotyczących konieczności oszczędzania na starość mocno

[98] Przeciwnikiem domyślnego wyboru rozwiązań kapitałowych jest m.in. Piotr Kuczyński [2019]. U innych autorów dużo wątpliwości budzą też restrykcyjne ograniczenia portfela inwestycyjnego przyszłych funduszy, zmuszające do inwestowania głownie w polskie akcje i obligacje skarbowe, co znacznie ogranicza szanse uzyskania z tych inwestycji wysokich zysków. [Kolany K.,2019]

[99] Te i inne wątpliwości przedstawił S.Stodolak w artykule „Poszturchiwani" w czerwcu 2019 w DGP, a dyskusję z nim prowadzili na tych samych łamach A.Wincewicz-Price i P. Śliwowski, w artykule „Wspierać, a nie poszturchiwać"

[100] Podobnie było zresztą w rozwiązaniu domyślnym zastosowanym w 2014 r. , a służącym przeniesieniu środków z OFE do ZUS.

podkreśla się rolę PPK w Programie Budowy Kapitału jako elementu zwiększania stopy oszczędności po to aby gromadzić środki na inwestycje. Nie mamy jednak pewności, czy zamierzonym celem jest wsparcie rozwoju całego rynku kapitałowego, który dostarczyłby środki finansowe do najbardziej efektywnych zastosowań w gospodarce, czy też PPK ma przede wszystkim zapewnić „na skróty" napływ środków do państwowego wehikułu inwestycyjnego o wielkich ambicjach, jakim jest Polski Fundusz Rozwoju (PFR), który jednocześnie ma sprawować kontrolę nad całym PPK. W tym kontekście warto wspomnieć o tym, że w chwili obecnej (początek listopada)[101] mamy już dane o tym, jakie instytucje finansowe podpisały najwięcej umów z dużymi przedsiębiorstwami o prowadzenie PPK. Okazuje się, że połowa dużych firm z pierwszej transzy (2541 przedsiębiorstw) podpisała umowy z PKOTFI, TFIPZU i Pekao TFI [Skibińska 2019], których właścicielami są państwowe banki. Nie ujmując nic profesjonalnemu przygotowaniu tych firm do zarządzania funduszami, można mieć jednak pewne obawy o to, jakimi kryteriami będą się one kierować przy wyborze kierunków inwestowania.

Innym ważnym zagadnieniem, na które trzeba zwrócić w tym kontekście uwagę jest niezbyt rzetelna agitacja towarzysząca obu ustawom ze strony rządu oraz PFR. Przedstawianiu korzyści z obu przedsięwzięć rzadko towarzyszy refleksja, że PPK ani nowe SFIO to nie są programy emerytalne lecz tylko programy dodatkowego oszczędzania na starość. Nie zapewniają one bowiem świadczenia emerytalnego do końca życia, lecz tylko do wyczerpania środków, nie są ponadto gwarantowane przez państwo ani waloryzowane jak emerytury z ZUS. Jako że wypłata tych środków po osiągnięciu wieku 60 lat ma być rozłożona na 10 lat, to po upłynięciu tych lat uczestnicy PPK znajdą się w dużo gorszej sytuacji finansowej i należałoby temu przeciwdziałać. Oczekiwania przyszłych uczestników tych programów bez wyraźnego podawania im tych informacji mogą być wygórowane i nie będą zachęcać do zwiększenia puli dodatkowych prywatnych oszczędności na starość (oprócz istniejących programów), a takie stopniowe ich zwiększanie powinno być sugerowane.
Także przedstawianie dopłat ze strony pracodawców i ze strony państwa jako nadzwyczajnych korzyści wydaje się nieco chybione. Obowiązkowa dopłata ze strony pracodawcy zastąpi najczęściej podwyżkę wynagrodzenia, a dopłata ze strony państwa pochodzi przecież pośrednio z naszych podatków.

Na tym tle dziwią niewielkie korzyści, jakich w istocie mogą oczekiwać uczestnicy obu programów (SFIO i PPK). W przypadku zamiany OFE na SFIO, jak zostało wcześniej pokazane ,żadne z zaproponowanych dwóch rozwiązań nie jest finansowo korzystne dla uczestników. Za to państwo ma otrzymać od każdego potencjalnego członka SFIO opłatę przekształceniową stanowiącą quasi podatek i szacowaną w sumie na ponad 19 mld zł (które już zostały zagospodarowane w przyszłym budżecie na 2020 rok !). Rezygnacja z tej dziwnej piętnastoprocentowej opłaty, stanowiącej w rzeczywistości podatek za wejście do programu kapitałowego byłaby rozwiązaniem motywującym do wybrania tej opcji, ale tego się nawet nie rozważa w dyskusji. Wobec tego należałoby poważnie rozważyć rozwiązanie, w którym podatek

[101] Artykuł był pisany w lipcu-sierpniu 2019, a końcowa redakcja była dkonywana w pierwszych dniach listopada 2019 r.

dochodowy byłby płacony na wyjściu (w momencie odbioru świadczenia), tak jak się to rozwiązuje w większości zagranicznych programów dobrowolnego oszczędzania na emeryturę i tak jak pobiera się podatek od emerytury z ZUS. Wprowadzenie podatku na wejściu jest po pierwsze demotywujące, a po drugie niesprawiedliwe, bo zabiera przyszłe podatki od emerytur następnym pokoleniom. Ponadto nienazwanie tej daniny podatkiem jest wieloznaczne i nieuczciwe. Rozwiązanie to przywodzi na myśl przedpłaty na samochody i inne dobra w ustroju „słusznie minionym", o którym chciałoby się zapomnieć.

Podobnie w programie PPK, wpłata pracownika powinna być zwolniona z podatku dochodowego przynajmniej na wejściu do systemu (w całości lub części), jak to jest praktykowane w większości państw, które wprowadziły pół-obowiązkowe oszczędzanie na starość (np. w Wielkiej Brytanii, która była brana za przykład w opracowywaniu naszego programu PPK). Tymczasem w programie PPK pracownik ma odprowadzać swoją dwuprocentową składkę z płacy po opodatkowaniu (ale obliczoną od płacy brutto), a wpłata przez pracodawcę na rzecz pracownika także musi być najpierw opodatkowana zanim trafi na jego konto. Dopłata z budżetu państwa (20 zł miesięcznie) jest bardzo niewielka w porównaniu do wpłat pracowników i pracodawców, więc jej rola nie jest tak ważna, jak próbuje się nas przekonać. Kombinacja domyślności z ulgą podatkową i ewentualną nieco hojniejszą dopłatą państwa byłaby dużo mocniej motywującym rozwiązaniem niż obecne. Byłby to też dowód na to, że państwu rzeczywiście zależy na akumulacji tych oszczędności i że chce ponieść część jej kosztu[102]. Analiza istniejących rozwiązań doprowadza jednak do wniosku, że państwo za mało wysiłku wkłada w zachęcanie do oszczędzania na starość, a jeśli zachęca to głównie cudzym kosztem. Natomiast w stosunku do pracodawców zastosowano przymus[103] i kary zamiast próby zachęcania.

Rzadko zwraca się uwagę w dyskusji na to, jak wielkim wyzwaniem dla pracodawców jest narzucony im program PPK. Odgórnie narzucone sztywne i szczegółowo uregulowane rozwiązania systemowe, niedopasowane do konkretnych warunków każdej firmy są zawsze gorsze niż budowane oddolnie. Oprócz składek dla pracowników, które stanowią z punktu widzenia przedsiębiorcy dodatkowy podatek, pracodawcy będą musieli ponieść olbrzymi wysiłek organizacyjny i wysokie koszty administracyjne[104]. Szczególnie obciąży to mniejsze firmy. Zapisanie kosztów PPK do kosztów uzyskania przychodów nie jest wystarczającą zachętą do poniesienia tych kosztów. Drakońskie kary za nieterminowe czy niewłaściwe wykonanie

[102] Koszt budżetowy wspierania dodatkowego oszczędzania na emeryturę w krajach o rozwiniętych systemach (np. Szwecja, Finlandia, Nowa Zelandia czy Wielka Brytania) wynosi od 0,4 do 1,5 % PKB. [TEP 2016]

[103] Bez tego przymusu uczestnictwo w programie PPK byłoby dla przedsiębiorców w tych warunkach regulacyjnych raczej nieopłacalne, gdyż każda złotówka wydana na program miałaby koszt fiskalny wyższy niż złotówka płacowa. Złotówka w funduszu emerytalnym jest zawsze „gorsza" od złotówki płacowej netto, więc musi kosztować mniej. [Wiśniewski 1997]

[104] Niedawno przedstawiono szacunki, że wprowadzenie PPK doprowadzi do podniesienia funduszu płac w przedsiębiorstwach od 0.5% do 3%. Do tego należy dodać koszty wyboru instytucji zarządzającej oraz dostosowania systemów informatycznych. [Skwirowski P.,2019]. Przedsiębiorcy będą też musieli systematycznie rejestrować stan zatrudnionych na umowach cywilnych według ich łącznego rocznego stażu w firmie i liczbę pracowników w różnych grupach wiekowych, należących do różnych subfunduszy.

obowiązków w programie nie pasują do jego treści. Możliwość przekazania części obowiązków instytucjom finansowym nie oznacza pozbawienia się odpowiedzialności, a generuje koszty. W ustawie o PPK razi asymetria w podziale obowiązków i odpowiedzialności bez stosownej zachęty w stosunku do przedsiębiorców na tle innych uczestniczących podmiotów. Powstaje pytanie: dlaczego zmusza się przedsiębiorców do ponoszenia całego ciężaru dodatkowego oszczędzania na starość? W ustawie i w wypowiedziach rządowych brak jest takiego uzasadnienia. Dlaczego więc przedsiębiorcy nie buntują się przeciwko tym rozwiązaniom? Wydaje się, że rozumieją oni i akceptują dwa cele programu: pilną potrzebę zwiększenia stopy oszczędności w gospodarce, oraz konieczność zwiększenia oszczędności na starość i czują się za realizację tych celów współodpowiedzialni.
Podsumowując, sądzę, że cele wprowadzenia instytucji dodatkowego oszczędzania na starość są słuszne i godne poparcia, zarówno ze względów społecznych, jak i ekonomicznych. Lecz zastosowane przez rząd rozwiązania systemowe są niezbyt fortunne i podporządkowane głównie bieżącym interesom państwa, a jako takie nie pozwalają na duży optymizm co do powodzenia w ich realizacji, mierzonego szerokim i trwałym udziałem pracowników w planach PPK.

6. ZAKOŃCZENIE

Celem tego artykułu było przeanalizowanie rozwiązań systemowych zastosowanych w programie PPK, w związku z koncepcją równoczesnej przebudowy sektora OFE, przedstawienie argumentów przemawiających za i przeciw tym przedsięwzięciom z punktu widzenia różnych aktorów i próba dokonania oceny, jakie szanse powodzenia mają wprowadzane obecnie zmiany.

Powyżej próbowałam przedstawić czynniki, które moim zdaniem będą miały wpływ na zachowania głównych uczestników systemu w podejmowaniu decyzji o przystąpieniu i pozostaniu w planie PPK. Z analizy tej wynika, że zaprojektowane przez rząd rozwiązania systemowe nie stwarzają potencjalnym uczestnikom programu dostatecznych zachęt do uczestniczenia w nim, co oznacza, że odsetek osób rezygnujących z pozostania w programie (po automatycznym zapisaniu do niego) będzie znaczny. Prawdopodobnie odsetek rezygnacji będzie też rosnący w kolejnych transzach programu, gdy będą do niego wprowadzane coraz mniejsze przedsiębiorstwa, w których są niższe zarobki i dla których plan PPK będzie stanowić większy koszt i duże obciążenie administracyjne. Jeśli tak się stanie, to twórcy programu będą musieli rozważyć jego modyfikacje stwarzające więcej zachęt do pozostawania w PPK.

W tym miejscu powrócę jeszcze do spraw poruszonych w pierwszej części artykułu, dotyczących omawianych tematów widzianych z perspektywy całego systemu zabezpieczenia emerytalnego i spróbuję sformułować kilka postulatów wynikających z zawartych tam przemyśleń.

Najpierw można zadać sobie pytanie, czego się nauczyliśmy z błędów reformy z 1999 roku ? Brak spójności i konsekwencji we wdrażaniu całej reformy (w szczególności tych jej części, które wymagały likwidacji przywilejów niektórych grup) doprowadziły do tego, że nie udało się zbilansować jej efektów fiskalnych, co doprowadziło do stopniowego ograniczania kapitałowej

części systemu. Zbyt optymistyczne założenia co do finansowania części repartycyjnej systemu pozwoliły na ustalenie składki na filar kapitałowy na zbyt wysokim poziomie, co również destabilizowało system[105]. Brak jasnego zdefiniowania charakteru składki na OFE (prywatna czy publiczna) stał się powodem do utraty zaufania przez uczestników systemu. Ustanowienie bardzo wysokich limitów nagradzania za zarządzanie funduszami i niewłaściwych mechanizmów oceny PTE powodowało nieuzasadnione koszty i psuło motywację. Drastyczne ograniczenie możliwości inwestowania przez fundusze na rynkach zagranicznych zmuszało je do wygodnego i mniej opłacalnego inwestowania w kraju. Powiązane z reformą i niezbędne ze względów demograficznych podniesienie wieku emerytalnego nie zostało przeprowadzone w sposób zapewniający akceptację większości społeczeństwa, co pozwoliło na odwrócenie tej zmiany przez następny rząd. Do tej listy błędów można dodać i to, że reforma z 1999 r. w sposób marginesowy potraktowała tzw. trzeci filar, to znaczy dobrowolne (indywidualne i grupowe) kapitałowe formy oszczędzania na starość, nie poświęcając im dostatecznej uwagi i nie dostarczając wystarczających zachęt do ich rozwijania [Szumlicz 2014].

Niekwestionowanym dużym osiągnięciem reformy z 1999 r. było udane przejście z systemu zdefiniowanego świadczenia do systemu zdefiniowanej składki, co pozwoliło ograniczyć ryzyko niewypłacalności systemu zabezpieczenia emerytalnego w przyszłości. Jednak nie można się zgodzić z głoszonym dziś przez niektórych twórców reformy poglądem, że to udane przejście wystarcza do pełnego uznania jej sukcesu, a likwidowany obecnie drugi filar kapitałowy systemu emerytalnego czy prywatne fundusze emerytalne, to drobne i nieistotne dodatki do systemu publicznego, nad którymi nie warto dyskutować [Góra, Rutkowski 2019].
Bagatelizowanie filara kapitałowego może budzić zdziwienie u tak wybitnych ekspertów, którzy w tej wypowiedzi pomijają całkowicie znaczenie tego filara dla rozwoju i stabilności rynku kapitałowego i budowy krajowego kapitału. Doświadczenia innych krajów pokazują ponadto, jak ważnym pozytywnym elementem zabezpieczenia emerytalnego w krajach o niskiej stopie zastąpienia jest oszczędzanie w prywatnych dobrowolnych funduszach emerytalnych. Dlatego moim zdaniem, te formy indywidualnej i zbiorowej przezorności powinny być jak najszerzej rozpowszechniane, a społeczeństwo do uczestnictwa w nich zachęcane wszystkimi możliwymi metodami.

Biorąc pod uwagę kontekst i cele opisanych w artykule rozwiązań systemowych wprowadzanych obecnie przez rząd trzeba uznać, że stanowią one próbę kontynuacji reformy emerytalnej z 1999 roku w jej segmencie kapitałowym gdyż starają się zastąpić te jej części, które z różnych przyczyn doznały niepowodzeń, nowymi rozwiązaniami. Zamiast dawnego obowiązkowego uczestnictwa w systemie kapitałowym celem obecnych rozwiązań jest zachęcenie aktywnej zawodowo części polskiego społeczeństwa do dobrowolnego, systematycznego odkładania dodatkowych oszczędności na starość w ramach programu PPK w instytucjach finansowych i ubezpieczeniowych oraz pomnażania ich poprzez inwestycje na rynku kapitałowym.

[105] Te i inne wady systemu wypunktował w swoim artykule Szumlicz [2014].

Moim zdaniem należy pochwalić to, że obecna składka na dodatkowe oszczędzanie w systemie kapitałowym jest składką dodatkową, a nie wydzieloną częścią ze składki publicznej, gdyż jest to bardziej kosztowne dla użytkowników, ale jednoznaczne rozwiązanie. Także dobrowolność uczestnictwa pracowników w systemie (mimo automatycznego zapisu) wydaje się być zaletą tego rozwiązania. Zgadzając się z intencjami tych zmian trzeba się jednak zastanowić nad ich skutecznością.

Jak zostało powiedziane wyżej, można mieć dużo wątpliwości co do powodzenia programu PPK, mierzonego powszechnym i trwałym uczestnictwem w nich polskich pracowników, zwłaszcza tych o niskich i średnich zarobkach. W programie nie przewidziano bowiem wystarczających zachęt pomocnych w zmianie przyzwyczajeń i motywujących do długofalowego oszczędzania. Zachęty te powinny dobitnie przekonywać, że to oszczędzanie się opłaca i prowadzić do tego, że coraz większa liczba pracowników będzie pozostawała z własnej woli na trwale w programie, do którego została automatycznie zapisana. Taką zachętą byłoby zwolnienie całkowite lub częściowe od podatku części dochodu przeznaczonej na dobrowolną składkę[106].

Co do rozwiązania dotyczącego przekształcenia OFE, to również brakuje w nim wyraźnej zachęty do pozostawienia kapitału odłożonego na koncie OFE w kapitałowych funduszach dobrowolnego oszczędzania na emeryturę, gdyż przeszkodą jest tu piętnastoprocentowa opłata zastępująca podatek, o której pisałam wcześniej. Rozwiązaniem znacznie bardziej sprzyjającym takim decyzjom byłoby przekazanie całego odłożonego kapitału na prywatne konta, a przełożenie poboru podatku dochodowego na moment odbioru świadczenia, podobnie jak dzieje się ze świadczeniami z ZUS-u. Takie rozwiązanie świadczyłoby o tym, że państwo nie ma żadnego doraźnego interesu w nakłanianiu obywateli do tworzenia tych oszczędności i budowałoby zaufanie do tych instytucji. Dalej idącym krokiem w budowaniu tego zaufania mogłoby być stworzenie możliwości dobrowolnego przeniesienia oszczędności z subkont ZUS z powrotem na indywidualne prywatne konta oszczędnościowe (omówiona wcześniej propozycja A. Rzońcy).

Na koniec sformułuję jeszcze kilka postulatów o charakterze socjotechnicznym odnośnie przeprowadzania takich zmian, jak omawiane reformy:

Po pierwsze reformy emerytalne mają bardzo długi horyzont czasowy i dlatego rozwiązania wprowadzane w ich ramach powinny mieć wyjątkowo trwały charakter, tak aby budziły zaufanie społeczne. Oczywiście konieczne są stałe dostosowania do zmian otoczenia, ale powinny to być raczej zmiany parametrów niż podstawowych zasad funkcjonowania systemu emerytalnego. System emerytalny jest rodzajem niepisanej umowy społecznej, w ramach której każdy obywatel powinien wiedzieć, co go czeka. Częste zmiany systemu co kilka lat podminowują zaufanie obywateli do systemu emerytalnego i mogą prowadzić do unikania płacenia składek. Opisane w

[106] W zależności od tego, jakie koszty fiskalne mógłby ponieść budżet państwa , istnieje wiele rozwiązań pośrednich, jak wprowadzenie degresywnej składki (zmniejszającej się procentowo w zależności od wysokości dochodu)i inne. [TEP 2014 i TEP 2016}

artykule diametralne zmiany reguł systemu co parę lat na przestrzeni minionego dwudziestolecia świadczą o nieprzestrzeganiu tej podstawowej zasady.

Po drugie, w odbiorze społecznym takich podstawowych zmian systemowych mających wpływ na życie każdego człowieka bardzo ważna jest tzw. *path dependency*, czyli pamięć o wcześniejszych deklaracjach i zmianach wprowadzanych przez rządy oraz ich skutkach. W przypadku przekształcenia OFE pamięć o wydarzeniach sprzed pięciu lat może zdominować dzisiejsze decyzje. Dlatego bardzo ważne jest tłumaczenie dokonywanych zmian, ich intencji, rzetelne argumentowanie i przekonywanie o ich słuszności. Tego w Polsce niestety ciągle brakuje. Dialog społeczny jest w naszym kraju wciąż dobrem deficytowym, a instytucje powołane do tego celu kuleją. Tym bardziej potrzebny jest wysiłek w informowaniu i przekonywaniu aby uzyskać mandat społeczny dla tak istotnych przedsięwzięć.
Wreszcie, bardzo ważny jest sposób traktowania obywateli – obecnych i przyszłych uczestników systemu emerytalnego. Muszą oni być uczciwie informowani o tym, co ich czeka, co system oferuje, a czego nie mogą od niego oczekiwać. Wymaga to z jednej strony przejrzystości proponowanych rozwiązań, a z drugiej stałej edukacji. Wszelkie próby manipulacji czy wykorzystywania rozwiązań „domyślnych" do osiągnięcia bieżących korzyści przez rządzących i różnych grup interesu prowadzą do podważenia zaufania do systemów emerytalnych i do instytucji państwa, co ma wieloletnie negatywne skutki. Niezależnie od tego, czy i w jakim stopniu powiedzie się główny cel programu PPK, moim zdaniem należy usilnie zachęcać naszych obywateli do dodatkowego wybierania różnych dobrowolnych form oszczędzania na starość, indywidualnych i zbiorowych, w tym też do uczestniczenia w zakładowych programach tworzenia pracowniczych udziałów kapitałowych, o których nie było mowy w tym artykule [Błaszczyk 2014].

BIBLIOGRAFIA

Atkins R.[2014]"Poland plays with fire over pension reforms", *Financial Times*, 30.01. 2014

Barr N., Diamond P.[2009], Reforming pensions: Principles, analytical errors and policy directions, *International Social Security Review, Vol.62,2/2009, p.5-29*

Balcerowicz L. [2013] "Konstytucyjny nihilizm", *Rzeczpospolita*, 17.11.2013

Balcerowicz L. [2013a] Wywiad z Leszkiem Balcerowiczem, *Rzeczpospolita*, 2.12.2013

Bezpieczeństwo dzięki Różnorodności. Reforma systemu emerytalno-rentowego [1997], Biuro Pełnomocnika Rządu ds. Reformy Zabezpieczenia Społecznego, Warszawa, czerwiec

Błaszczyk B., Nawrot W.[2007] Postępy prywatyzacji w Polsce w latach 1991-2006 a sektor niesprywatyzowany, w: Błaszczyk B., Kozarzewski, P., (red), *Zmiany w polskich przedsiębiorstwach. Własność, restrukturyzacja, efektywność*, Raporty CASE, No. 70, CASE, Warszawa

Błaszczyk B.,[2014] „Employee financial participation in businesses: Is it worth discussing?", *Studia Ekonomiczne*, nr 3, 2014 (LXXXII), str. 314-333

Bugaj Ryszard [2018] *Polska reforma zabezpieczenia na starość*, Instytut Nauk Ekonomicznych PAN, Warszawa

Chądzyński M., Kwiatkowska M., [2016],” Zagraniczna wyprzedaż naszego majątku”, *Dziennik Gazeta Prawna* z 14 lipca 2016 r.

Chądzyński M., Osiecki G.,[2019], „400 mld na subkoncie w ZUS”, *Dziennik Gazeta Prawna*, 24.04.2019

Chłoń A., Góra M. i M. Rutkowski [1999] *Shaping Pension Reform in Poland: Security Through Diversity*, SP Discussion Paper no.9923, World Bank, August 1999

Chłoń-Domińczak [2002] The Polish Pension Reform of 1999., w : Restructuring with Privatization: Case Studies of Hungary and Poland, chap. 2, vol.1 w: Elaine Fultz (ed), *Pension Reform in Central and Eastern Europe*, Budapest, International Labour Office

Chłoń-Domińczak [2006], Nowy system emerytalny: co dotychczas i co dalej, w: [Golinowska, Boni (red.) 2006], *Nowe dylematy polityki społecznej*, Raporty CASE, nr 65, Warszawa

Czapiński J., Góra M.,[2016] *Świadomość „emerytalna„ Polaków*, Raport z badania ilościowego, Europejski Kongres Finansowy, Warszawa 2016

Czepulis-Rutkowska [1997], Analiza istniejącego systemu, w: Golinowska (red) [1997], *Reforma Systemu Emerytalno-Rentowego*, Raporty CASE, nr 6, Warszawa 1997, str. 13 -26.

Dec P. [2018], *Pomoc publiczna w restrukturyzacji przedsiębiorstw*, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2018

Dyskusja redakcyjna DGP [2017), „Potrzebujemy oszczędności i zaufania inwestorów”. *Dziennik Gazeta Prawna*, 17.10.2017

Dyskusja redakcyjna DGP [2019 a], „Ubezpieczeni powinni mieć wybór: gotówka czy oszczędzanie”, *Dziennik Gazeta Prawna*, 25.06.2019, str.B10

Dyskusja redakcyjna DGP [2019 b], „Co po OFE”, *Dziennik Gazeta Prawna*, 16.10.2019, str. A8

Frieske K.W., Przychodaj E.(red) [2014], *Ubezpieczenia społeczne w procesie zmian. (80 lat ZUS)*, Instytut Pracy i Spraw Socjalnych i ZUS, Warszawa

Golinowska S. (red) [1997], *Reforma Systemu Emerytalno-Rentowego*, Raporty CASE, nr 6, Warszawa.

Golinowska S. , Hausner J.,(red)[1998], *Ekonomia polityczna reformy emerytalnej*, Raporty CASE, nr 15, Warszawa.

Golinowska S., Boni M.,(red.) [2006], *Nowe dylematy polityki społecznej*, Raporty CASE, nr 65, Warszawa

Golinowska S.[2014],Funkcje państwa w zabezpieczeniu dochodów na okres starości. Zmiana warunków i paradygmatu na przykładzie polskiej reformy systemu emerytalnego, w: Frieske K.W., Przychodaj E.(red)[2014], *Ubezpieczenia społeczne w procesie zmian. (80 lat ZUS)*, Instytut Pracy i Spraw Socjalnych i ZUS, Warszawa

Góra M., [2018], Rozważania o systemie emerytalnym w XXI wieku: Kilka uwag na podstawie polskiego systemu, *Zeszyty mBank –CASE* Nr154/2018 [Thinking about pension systems for the 21st century: A few remarks based on the Polish example, *mBank-CASE Seminar Proceedings* No.154/2018]

Góra M., Rutkowski M.,[2019] „Pamiętać o przyszłości”, *Rzeczpospolita, 17.10.2019*

KNF[2016], Komisja Nadzoru Finansowego, *Sektor funduszy emerytalnych w Polsce – ewolucja, kształt, perspektywy*, Urząd Komisji Nadzoru Finansowego, Warszawa 2016

KNF [2018], *Pracownicze programy emerytalne w 2017 r*., Urząd Komisji Nadzoru Finansowego, Warszawa 2018

KNF Sprawozdanie [2019], *Sprawozdanie z działalności UKNF i KNF w 2018 r.*, Urząd Komisji Nadzoru Finansowego, Warszawa 2019.

KNF [2019 a], *Sytuacja finansowa Powszechnych Towarzystw Emerytalnych w 2018 roku*, Urząd Komisji Nadzoru Finansowego, Warszawa 2019

KNF [2019 b], *Raport miesięczny z czerwca 2019*, Urząd Komisji Nadzoru Finansowego, Warszawa 2019

Kolany K.,[2019], " Czego nie mówią ci o PPK", *Puls Biznesu* 28.05.2019 r.

Kostrzewski L., [2019], „Tysiącom Polaków obetną emeryturę minimalną", *Gazeta Wyborcza*, 7.06.2019

Kwieciński J.,[2019], Wywiad z ministrem Rozwoju Jerzym Kwiecińskim, „Od spania na pieniądzach nie będziemy bogatsi", *Dziennik Gazeta Prawna*, 28 maja 2019, str. A15.

Kuczyński P., [2019], „Nie licz na kokosy na starość", *Newsweek*, nr 26, 2019, str.58-61. w rozmowie z D. Ćwiklakiem

Kulikowski K., [2019], „Zrozumieć PPK – psychologiczne aspekty pracowniczych planów kapitałowych", *wynagrodzenia.pl*, *Sedlak& Sedlak*, 2.07.2019

Nawacki G., [2013a], „Skarb i GPW bronią funduszy emerytalnych", Puls Biznesu, 2.04.2013

Nawacki G., [2013b], „Prywatyzacja się kończy, nacjonalizacja zaczyna", Puls Biznesu, 4.04.2013

Nawacki G.,[2013c],"OFE przestały kupować obligacje skarbowe", Puls Biznesu, 11.04.2013

OECD [2017], *Pensions at a Glance 2017: OECD and G20 Indicators*, OECD Publishing, Paris. http://dx.doi.org/10.1787/pension_glance-2017-en

Orenstein M.A. [2013], *Prywatyzacja emerytur. Transnarodowa kampania na rzecz reformy zabezpieczenia społecznego,* Polskie Towarzystwo Ekonomiczne, Warszawa 2013

Oręziak L.,[2014], „OFE. Katastrofa prywatyzacji emerytur w Polsce", Instytut Wydawniczy Książka i Prasa, Warszawa 2014

Osiecki G., [2013], „OFE: historia nieznana", *Dziennik Gazeta Prawna*, 6-8 grudnia 2013

Patena W., Błaszczyk B.,[2016], Post-privatization corporate performance: Evidence from companies privatized in Poland in 2008–2011, *Studia Ekonomiczne* 2016, nr 2 (LXXXIX), s. 199–221

"Poland's Pension Swindle. The Tusk government wants to seize private retirement accounts.", *The Wall Street Journal Editorial*, 17.10.2013

Bezpieczeństwo dzięki zrównoważeniu, [2013] Przegląd funkcjonowania systemu emerytalnego. MPiSS oraz MF, Warszawa

Rzońca A.,[2018] ”Dlaczego Polska potrzebuje filara kapitałowego w systemie emerytalnym? „4.05. 2018; Dlaczego%20Polska%20potrzebuje%20filara%20kapita%C5%82owego%20w%20systemie%20emerytalnym%20%20%20%20Andrzej%20Rzo%C5%84ca.html

Skibińska R.,[2019] „ Polacy nie garną się do PPK”, *Gazeta Wyborcza* 31.10 - 1.11.2019

Skibińska R.., Kostrzewski, L., [2019], „Na likwidacji OFE zyska budżet”, *Gazeta Wyborcza*, 29 .05. 2019, str. 12

Skwirowski P., [2019], ”5 wad i 5 zalet nowego programu oszczędzania na emeryturę”. *Rzeczpospolita,* 30.06.2019

Skwirowski P., [2019], „Kiedy opodatkować pieniądze przeniesione z OFE?”, *Rzeczpospolita* 4.07.2019

Skwirowski P.,[2019],” Rząd chce się uporać z OFE jeszcze przed jesiennymi wyborami”, *Rzeczpospolita* z 11.07.2009

Stodolak S. [2019], „Poszturchiwani”, *Dziennik Gazeta Prawna*, 19-23 czerwca 2019 r.

Szumlicz T.,[2014], „Dyskredytacja rozwiązań kapitałowych w systemie zabezpieczenia emerytalnego (artykuł recenzyjny), *Wiadomości ubezpieczeniowe,* 2014, nr 3, s. 3-14

Thaler R.H. [2018], *Zachowania niepoprawne. Tworzenie ekonomii behawioralnej*, Media Rodzina.

TEP [2014], *Dodatkowy System Emerytalny w Polsce. Diagnoza i Rekomendacje Zmian,* Raport przygotowany przez Zespół pod kierunkiem Joanny Ruteckiej, Towarzystwo Ekonomistów Polskich,Warszawa, grudzień 2014

TEP [2016], *Dodatkowy, dobrowolny system emerytalny w Polsce*, Raport przygotowany pod kierunkiem Wiktora Wojciechowskiego w składzie: Barbara Liberda, Joanna Rutecka i Jan Stefanowicz, Towarzystwo Ekonomistów Polskich, Warszawa, czerwiec 2016

Trybunał Konstytucyjny [2015], *Wyrok Trybunału Konstytucyjnego z dnia 4 listopada 2015 r*.

Tyrowicz J.[2019], „Grape. Tłoczone z danych: Zgadnij kotku, co mam w środku”, *Dziennik Gazeta Prawna*, 31.10. 2019

Ustawa z dnia 20 kwietnia 2004 r. o pracowniczych programach emerytalnych , Dz.U. 2004 nr 116 poz. 1207, wraz z nowelizacją wprowadzoną ustawą o PPK z października 2018 r.

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

Ustawa 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)

Ustawa z dnia 16.11.2016 r. o zmianie ustawy o emeryturach i rentach z Funduszu Ubezpieczeń Społecznych oraz niektórych innych ustaw, Dz. U. 2017, poz. 38

Ustawa z dnia 4 października 2018 r. o pracowniczych programach kapitałowych, Dz.U. 2018, poz. 2215 ze zm.

Wiktorow A. [2011], Emerytury będą niskie, *Rzeczpospolita*, 24.06.2011 r.

Wiktorowska B.,[2019] „Ubezpieczeni powinni mieć wybór: gotówka czy oszczędzanie”, *Dziennik Gazeta Prawna*, 25.06.2019, str. B10

Wincewicz-Price A. i P. Śliwowski,[2019], „ Wspierać, a nie poszturchiwać”, *Dziennik Gazeta Prawna,* 28-30. 06. 2019 r.

Wiśniewski M.,[1997], Mikroekonomiczna analiza wyboru świadczenia, w: Golinowska S. (red) [1997], *Reforma Systemu Emerytalno-Rentowego*, Raporty CASE, nr 6, Warszawa.

Żukowski M.[2014], Ekonomiczne aspekty ubezpieczeń społecznych, w: Frieske K.W., Przychodaj E.(red)[2014], *Ubezpieczenia społeczne w procesie zmian. (80 lat ZUS)*, Instytut Pracy i Spraw Socjalnych i ZUS, Warszawa