



# BIULETYN

FAKTY / LICZBY / OPINIE



## **BITNER:**

Fundusze emerytalne podobne do polskich wprowadzono w około trzydziestu krajach

## **ZOLL:**

Jeżeli mamy tak zinterpretować przepis konstytucyjny, że rozwali to budżet, to nie możemy pójść tą drogą

## **MAŁYSZKO:**

Choć zawsze najlepszym rozwiązaniem jest skuteczna edukacja, „przymus regulacyjny” może okazać się konieczny

---

# SPIS TREŚCI



**OD WYDAWCY**



---

**Potęga słowa**

Szanowni Czytelnicy,

oddajemy Państwu kolejne wydanie biuletynu IGTE. Znajdziecie w nim wywiad z prof. Andrzejem Zollem, m.in. byłym prezesem Trybunału Konstytucyjnego oraz drugą część polemiki Macieja Bitnera z mitami na temat OFE. Publikujemy także pięć artykułów laureatów konkursu Rzecznika Ubezpieczonych oraz Gazy Ubezpieczeniowej na najlepszą pracę licencjacką, magisterską, podyplomową i doktorską w zakresie ubezpieczeń społecznych i gospodarczych. Ewa Małyszko, prezes PKO PTE, przygotowała tekst o kulturze oszczędzania w naszym kraju. Numer zamyka raport z badania CBOS na temat postrzegania przez Polaków zmian w OFE z 2013 roku.

Przed nami czas najbardziej intensywnej kampanii parlamentarnej. Narracja polityczna w takim okresie cechuje się łączeniem nierealnego z możliwym oraz zbędnego z koniecznym. Kiedy publicznie dyskutuje się o tym, co powinno się zrobić, co się komu należy, emocje czasami biorą górę. Zbyt często zapomina się o konsekwencjach wypowiedzi, a te bywają niebagatelne.

Jedno nieostrożne sformułowanie polityka, zwłaszcza w kampanii wyborczej, może mieć ogromny wpływ na wartość akcji notowanych na polskiej giełdzie, a tym samym znacząco uszczuplić z trudem zgromadzony przez Polaków kapitał. Szkodę ponoszą wtedy nie tylko zamożni, bezimienni inwestorzy, ale przede wszystkim polscy obywatele.

Firmy działające w Polsce rozwijają się w dużym stopniu dzięki temu, że oszczędności Polaków są inwestowane w ich akcje i obligacje. Te pieniądze bezpośrednio finansują inwestycje firm, tworzą nowe miejsca pracy, wspierają innowacyjność. Inwestowanie oszczędności w polską gospodarkę jest wyrazem

patriotyzmu gospodarczego. W interesie publicznym leży troska o ich bezpieczeństwo i efektywność.

W akcjach działających w Polsce spółek ulokowane są oszczędności kilkunastu milionów polskich obywateli. Wystarczy wspomnieć o środkach z OFE, TFI, IKE, IKZE, PPE, czy tych zainwestowanych indywidualnie. Wedle szacunków skumulowane oszczędności Polaków ulokowane w krajowych akcjach to ponad 300 miliardów polskich złotych. Taki jest ekonomiczny wymiar akcjonariatu obywatelskiego. Rząd wielkości jest porównywalny z sumą rocznych wydatków budżetowych.

Trudno kwestionować konieczność podejmowania skomplikowanych politycznych decyzji. Jednak zawsze warto brać pod uwagę interesy wszystkich zainteresowanych grup społecznych – również tych obywateli, którzy swoje oszczędności zainwestowali w polskie firmy. Polacy potrzebują wzajemnej solidarności, którą należy realizować z rozwagą – harmonizując interesy i wypracowując optymalne rozwiązania przy udziale wszystkich zainteresowanych.

Prowadząc polityczną debatę warto dbać o odpowiedzialny język publicznych wypowiedzi. Takie działanie będzie budować zaufanie do polskiej polityki i gospodarki oraz poprawi środowisko do rozwoju ekonomicznego. Co więcej, będzie wyrazem odpowiedzialności za bezpieczeństwo oszczędności milionów wyborców, Polek i Polaków, pracujących i emerytów, niezamożnych i bogatszych.

Zapraszam do lektury,

**Małgorzata Rusewicz**

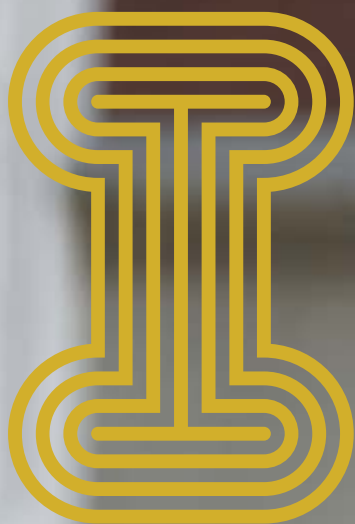
prezes IGTE

---

**Prowadząc polityczną debatę warto dbać o odpowiedzialny język**

---

**Szkodę ponoszą nie tylko zamożni, bezimienni inwestorzy, ale przede wszystkim polscy obywatele**



**W OPINII**  
**INTERESARIUSZY**

---

## **Ręce precz od wymiaru sprawiedliwości**

Rozmowa z profesorem **Andrzejem Zollem**, byłym Przewodniczącym Państwowej Komisji Wyborczej i Rady Legislacyjnej przy Premierze, Rzecznikiem Praw Obywatelskich i Prezesem Trybunału Konstytucyjnego, obecnym członkiem Komisji Kodyfikacyjnej Prawa Karnego.

**Jak ocenia Pan poziom rozwoju demokracji i praworządności w Polsce od początków transformacji z perspektywy naukowca oraz osoby pełniącej kluczowe funkcje o charakterze kontrolnym w administracji państwowej?**

Transformacja w Polsce była drogą przez nieznaną. Żadne państwo nie przechodziło wcześniej z systemu komunistycznego do demokratycznego państwa prawa. Polska była pionierem i rzecz jasna, w tym procesie musiały zostać popełnione błędy. Mieliśmy niezwykle wiele szczęścia. To się udało, a nie musiało się udać. Brałem udział w rozmowach okrągłego stołu. Założenie było oczywiste – po wyborach, które miałyby mieć miejsce – ustroj się nie zmieni, a opozycja wejdzie do parlamentu i będzie mogła w jakiś sposób rozpocząć ewolucyjną zmianę ustroju.

Wynik wyborów 4. czerwca był szokujący dla jednej i drugiej strony. Jako wiceprzewodniczący Państwowej Komisji Wyborczej z ramienia Solidarności byłem świadkiem rozmowy Geremka z Wałęsą, którzy byli przerażeni wynikiem, obawiali się konsekwencji. Należało się spodziewać, że komuniści tego nie popuszczą. Nie wybrano wtedy 35 posłów z listy krajowej, co było dobrym pretekstem dla obozu władzy, by unieważnić wybory. Nie stało się tak przez mądrość Wałęsy, który poszedł na kompromis i oddał te miejsca komunistom, ale także dzięki rozsądkowi Jaruzelskiego i jego woli doprowadzenia do końca procesu zmian.

Byliśmy wtedy chyba w najgorszej sytuacji gospodarczej spośród wszystkich demoludów. Równie szczęśliwe dla Polski było to, że premier Mazowiecki znalazł Balcerowicza, który przeprowadził reformę gospodarczą. Zastęgę jej zrealizowania należy przypisać także tym posłom, którzy nie byli związani

z Solidarnością, a jednak w grudniu 1989 roku wykonali niezwykle intensywną pracę w parlamencie. W dwa tygodnie uchwalili pakiet potrzebnych ustaw. To pokazywało olbrzymią determinację, by zmiany doprowadzić do końca.

Wspominałem o błędach. Za szczególne uważam kwestie dotyczące pegeerów. Tym ludziom nie dano perspektywy, zostali pozostawieni sami sobie. Obserwowałem te społeczności, jako Rzecznik Praw Obywatelskich jeżdżąc po Polsce. Konsekwencje tych zaniedbań trwają do dziś.

W czasie przemian nie wykonano również odpowiedniej pracy edukacyjnej. Wystarczy przypomnieć wybory w 1990 roku i wynik Tymińskiego. To pokazało, że jako społeczeństwo byliśmy słabo przygotowani do zmiany. Ten stan rzeczy było widać już wcześniej. W wyborach 1989 roku frekwencja wyniosła tylko 62%. To znaczy, że 38% miało ten proces w nosie. To ciągnie się do dziś. Nie udało się w wystarczającym stopniu obudzić w społeczeństwie współdziałania dla dobra wspólnego. Pozostało w nas wiele marazmu, kierowania się wyłącznie własnym interesem. To błąd. Społeczeństwo obywatelskie w Polsce rodzi się bardzo powoli.

**Jakość stanowionego w Polsce prawa bywa dyskusyjna. Jak stanowić dobre prawo w czasach tak dynamicznych zmian ekonomicznych, społecznych, politycznych i kulturowych?**

Znalezienie środków zaradczych jest bardzo trudne. Mamy niezwykle inflację prawa. W pierwszym roku transformacji dziennik ustaw liczył rocznie tysiąc pięćset stron. Jeśli się nie mylę, rocznik z 2007 roku liczy dwadzieścia dwa tysiące stron. To pokazuje rozkwit prawotwórczości, ale za to płaci się wysoką cenę.

## Spółeczeństwo obywatelskie w Polsce rodzi się bardzo powoli

W Polsce wiele przepisów tworzy się lub zmienia bez odpowiedniej diagnozy. Wiadomo, że jakiś sektor działa źle, ale nie wiadomo dlaczego. Najłatwiej jest zatem zmienić przepis i stworzyć wrażenie, że coś się robi w kierunku poprawy. Poprawa nie następuje, więc znów zmienia się przepis. Taki mamy mechanizm. Brakuje instytutów badawczych, które zajmowałyby się analizą i stawiały trafną diagnozę. Zbyt mało jest też wykorzystywana wiedza gromadzona w różnych pracach habilitacyjnych, doktorskich.

Szczególnie w mojej dziedzinie, w prawie karnym, istnieje niebezpieczne zjawisko populizmu karnistycznego. Politycy dobrze wiedzą, że manifestowanie twardej postawy wobec przestępczości daje wzrost słupków. Mamy partię, która na tym wyrosła. Postulowanie zaostrzenia prawa karnego to jedynie oddziaływanie na emocje. Polskie prawo karne dysponuje wystarczającym katalogiem kar, w tym dożywociem. Należy ponadto wskazać, że podwyższanie sankcji nie będzie przecież działało w odniesieniu do czynów, które już popełniono. Prawo na szczęście nie działa wstecz, może niedługo to zmienią, ale w każdym razie jeszcze nie działa wstecz. Dzięki populistycznej postawie polityków w prawie karnym stworzono kazuistyczne rozwiązania, które tylko utrudniają jego interpretację.

Zawsze stałem na stanowisku, że należy uważać z tworzeniem prawa. Byłem

jednym z pomysłodawców Rządowego Centrum Legislacji, które moim zdaniem nie zdało egzaminu. To moja osobista porażka. Sądzę, że w randze ustawy powinno wprowadzić się procedurę przygotowania aktu prawnego i jasno określić kto, jak, i w którym momencie może wprowadzać zmiany. W tej chwili mamy tak, że tu ktoś coś dopisze, tam coś ktoś dopisze, ustawa idzie do parlamentu i wtedy dopiero się zaczyna. Posłowie zapominają o tym, że powołani są do stanowienia prawa, a nie do jego pisania. Na tym najczęściej się nie znają i z tego wychodzą później bardzo różne rzeczy. Rzeczywiście prawo w Polsce jest zbyt często zmieniane, mało stabilne i nie na najwyższym poziomie.

**Czy Konstytucja z 1997 roku jest rozwiązaniem, które może sprawdzać się jeszcze przez dziesięciolecia? Co mogłoby legitymować wprowadzenie w niej zmian?**

Każde dzieło ludzkie, także ta Konstytucja zawiera błędy, które kiedyś będzie można poprawić. Natomiast uważam, że jako całość jest to bardzo szczęśliwy akt

## Najłatwiej jest zatem zmienić przepis i stworzyć wrażenie, że coś się robi w kierunku poprawy

prawny, który stanowi fundament zupełnie dobrego funkcjonowania państwa prawnego. W tej Konstytucji istnieją dwa fundamentalne przepisy, które stanowią podstawę działania państwa i społeczeństwa. Pierwszy z nich mówi o przyrodzonej i niezbywalnej godności człowieka, źródle wolności i praw. To znaczy, że nasze podstawowe wolności i prawa nie są nam dane przez ustawodawcę, tylko wynikają z naszego człowieczeństwa. Nie w każdej konstytucji istnieje takie założenie. Konstytucje często mówią o prawie do godnego życia, a to nie jest to samo. Tu chodzi o to, że cechą człowieka jest jego godność. Drugi przepis mówi o dobru wspólnym, które jest z kolei źródłem obowiązku. Trzeba pamiętać, że Konstytucja mówi też o obowiązkach.

Jej dużym plusem jest to, że mimo niestabilnego życia politycznego w Polsce, częstych napięć, niełatwo jest przewrócić rząd. Konstrukcyjne wotum nieufności to instytucja, która dobrze działa. Rząd zmienia się, kiedy dochodzi do wyborów i to jest korzystne.

Kolejnym pozytywnym jest uregulowanie funkcjonowania wymiaru sprawiedliwości. Tego rozwiązania nie wolno ruszyć, a stoimy przed decyzją, czy nie dopuścimy do władzy ugrupowania, które będzie chciało to zmienić. Gwarancje niezawisłości sędziowskiej są bardzo dobre, a mówienie o tym, że trzeba ją ograniczyć, że potrzebna jest większa kontrola sędziów to prosta droga do systemu autorytarnego, jeśli nie totalitarnego. Nie twierdzę, że sędziowie są nienaruszalni i nie należy ich krytykować, jak najbardziej trzeba im patrzeć na ręce, ale ich niezawisłość jest gwarancją funkcjonowania państwa demokratycznego. Postulowanie wprowadzenia jakiejś izby, która będzie uchylała prawomocne wyroki, które przez nią nie zostaną uznane za sprawiedliwe, to jest ocena, która ma

być wprowadzana ponad prawem. To jest bardzo niebezpieczne i taka kontrola idzie dalej, niż typowa dla ustroju komunistycznego rewizja nadzwyczajna.

Jakakolwiek próba ograniczania władzy Trybunału Konstytucyjnego jest sygnałem, że trzeba się jej bardzo wyraźnie sprzeciwić, ponieważ stanowi ona naruszenie podstawowych elementów funkcjonowania państwa demokratycznego. Nowelizacją ustawy o Trybunale Konstytucyjnym z 2007 roku, której na szczęście nie zdążono uchwalić, chciano wprowadzić dwa rozwiązania. Trybunał miał rozpatrywać wszystkie sprawy zgodnie z kolejnością ich napływania i zawsze orzekać w pełnym składzie. To zablokowałoby prace trybunału. Wystarczyłoby, żeby ówczesny minister sprawiedliwości zgłosił pięćdziesiąt zupełnie nieistotnych wniosków do trybunału i mieliśmy z nim spokój przez całą kadencję. W projekcie konstytucji PiS-u z 2010 roku proponowano uznawanie ustawy za niezgodną z konstytucją, jeśli postanowiłoby tak 4/5 składu trybunału. Takich rozwiązań należy się bać. Trzeba bardzo uważać, by ucinąć je w zarodku. Ręce precz od wymiaru sprawiedliwości, od Trybunału Konstytucyjnego.

Zmianie powinna również ulec kwestia karencji. Jeden z dzisiejszych sędziów trybunału w przeddzień wyboru na sędziego był wicemarszałkiem sejmu. Takie przykłady przychodzenia prosto z ław poselskich można mnożyć. Od zakończenia sprawowania jakiejś publicznej funkcji powinny minąć, powiedzmy cztery lata, by daną osobę można było powołać na sędziego. Projekt takiej zmiany wyszedł od prezydenta Komorowskiego, ale nie doszła ona do skutku. W konsekwencji takie osoby trzeba wyłączać z orzekania w określonych sprawach.

Kontynuując wątek trybunału i Konstytucji muszę wskazać, że w ustawie

## W ustawie zasadniczej ukryta jest bomba

zasadniczej ukryta jest bomba. Wyobraźmy sobie, że Trybunał Konstytucyjny stwierdza niezgodność z Konstytucją przepisu prawa podatkowego i następuje wznowienie postępowań w kilku milionach spraw. To jest zupełnie realne i to rozsądza budżet, wszystko może rozsądzić. Takie wznowienie postępowań powinno dotyczyć tylko tej sprawy, w której wniesiono skargę konstytucyjną, a w przedmiocie innych spraw, skutek powinien obowiązywać na przyszłość.

**Sąd Najwyższy i Trybunał Konstytucyjny to organy władzy sądowniczej, których funkcjonowanie ma znaczący wpływ na rozwój kultury prawnej w danym kraju. Czy systemowa interpretacja przepisów prawa, istota każdego rozstrzygnięcia tych instytucji, zakłada analizę aksjomatów kulturowych, czy też katalog norm, które stanowią jego podstawę, ogranicza się do zapisów ustawy zasadniczej?**

Nie da się odczytać normy prawnej, konstytucyjnej w szczególności, w oderwaniu od aksjologii. Każda norma zawiera w sobie jakiś podkład aksjologiczny. Kiedy byłem w Trybunale Konstytucyjnym funkcjonowała instytucja powszechnie obowiązującej wykładni ustaw. Mieliśmy wyklądać ustawę o radiofonii i telewizji. Jeden z przepisów mówił o konieczności przestrzegania wartości chrześcijańskich i to zostało zakwestionowane. Mieliśmy określić, co to znaczy. Powiedzieliśmy,

że są to uniwersalne wartości ogólnoludzkie, że tak należy je rozumieć. Nie w znaczeniu wartości religijnych, ale ogólnoludzkich, wynikających z naszej cywilizacji. A ta cywilizacja jest oparta również na chrześcijaństwie, na prawie rzymskim i greckiej filozofii, to jest oczywiste. To obrazuje zastosowanie do wyinterpretowania jakiegoś sformułowania ustawowego całego kontekstu kulturowego, w którym dane sformułowanie zostało użyte.

Tak dzieje się często. Zgadzam się w tym wypadku, szczególnie z prof. Maciejem Zielińskim, że klaryfikacyjna wykładnia jest niemożliwa, że nie jest słuszna. To koncepcja, w myśl której, w każdym wypadku potrzebne jest dokonanie wykładni wypowiedzi ustawodawcy. Nie ma przepisu *clare*, wypowiedzi jednoznacznej. Trzeba jednak uważać na jedną rzecz. Czasami próbuje się wyklądać przepis konstytucyjny wychodząc od przepisu ustawy zwykłej. Należy najpierw zastanowić się nad sensem wypowiedzi konstytucyjnej, aby zgodnie z nią interpretować przepisy ustawy zwykłej.

**Zagadnienia jakiej natury poza prawną mogą pojawiać się w rozstrzygnięciu spraw przez Trybunał Konstytucyjny? Czy znaczące konsekwencje natury politycznej, makroekonomicznej bądź społecznej mogą mieć jakiś wpływ na jego rozstrzygnięcia?**

Wróć do moich doświadczeń z początku lat dziewięćdziesiątych. Mieliśmy rozpatrywać sprawę, w której ważyły się losy możliwości zrealizowania budżetu. Chodziło o kwestię kilku bilionów złotych, jeszcze przed denominacją złotówki, o bardzo poważną kwotę. Došliśmy wtedy do wniosku, że stabilność budżetu to także wartość konstytucyjna i jeżeli mamy tak zinterpretować przepis

konstytucyjny, że rozwali to budżet, to nie możemy pójść tą drogą. Musieliśmy znaleźć jakieś inne wyjaśnienie, znaczenie przepisów i na tej podstawie uznać, czy ustawa jest zgodna z konstytucją czy nie. Chciałem podać to jako przykład, że musimy patrzeć na konsekwencje orzeczenia. Nieuwzględnianie konsekwencji to ślepe orzekanie, tak nie można.

Natomiast orzekający sędziowie nie powinni kierować się politycznymi motywacjami, powinni je odrzucić, skoncentrować się na tylko analizie prawnej. Nie jest to łatwe, bo trzeba pamiętać o tym, że sędzia ma być niezwiązany z partią, ale ma przecież poglądy polityczne, sympatie. Nie można powiedzieć, że masz zostawić je szatni, kiedy wchodzisz na salę. Nie da się tego zrobić. Sędzia odczytuje przepis również w kontekście swojego światopoglądu, swoich sympatii politycznych. Często nie zdaje sobie sprawy z tego, że jego odczytanie przepisu już jest w jakiś sposób zabarwione politycznie. Dlatego niezwykle ważne jest to, by w trybunale zasiadały osoby o różnym spojrzeniu. Jeżeli dojdzie do tego, że sędziowie będą wybierani przez pryzmat prawomyślności w stosunku do

## Jeżeli mamy tak zinterpretować przepis konstytucyjny, że rozwali to budżet, to nie możemy pójść tą drogą



naszej wizji świata, to lepiej żeby takiego trybunału nie było.

**Jakie czynniki mają lub mogą mieć wpływ na długość postępowania przed Trybunałem Konstytucyjnym?**

Niewątpliwie sytuacja zmieniła się radykalnie w stosunku do czasu, kiedy ja byłem prezesem. Co prawda zniesiono powszechnie obowiązującą wykładnię, ale mieliśmy znacznie mniej spraw. To były tylko sprawy kontroli abstrakcyjnej wnoszonej przez uprawnione organy państwa, nie mieliśmy skargi konstytucyjnej. Dziś trybunał jest zalany sprawami ze skarg konstytucyjnych. Uważam jednak, że to jest bardzo dobry objaw. Pokazuje, że Konstytucja żyje, jest dla obywateli, obywatele to czują i wnoszą skargi konstytucyjne.

Poza tym istnieją sprawy niezwykle ważne, idące do rozpatrzenia w pierwszym rzędzie, jak np. prezydenckie wnioski o kontrole prewencyjną, ale także sytuacje ekstraordynaryjne. W 1993 roku prezydent Wałęsa rozwiązał parlament

w momencie, kiedy uchwalono nową ordynację wyborczą do Sejmu, ale nie uchwalono jeszcze ordynacji do Senatu. Mieliśmy przeprowadzić wykładnię przepisu, co dzieje się w takiej sytuacji, jak powinno przeprowadzić się wybory do izby wyższej. Wydaliśmy wyrok w ciągu tygodnia.

Pamiętajmy jednak o tym, że w tego rodzaju trybunałach, w Trybunale Sprawiedliwości Unii Europejskiej czy Europejskim Trybunale Praw Człowieka, sprawy trwają kilkanaście miesięcy, a nawet kilka lat. Wpływ na długość postępowania przed Trybunałem Konstytucyjnym ma wiele czynników, czasami strony opóźniają się ze swoimi pismami. Myślę jednak, że istnieją rezerwy, które można wykorzystać. Sądzę, że poprawiając pewne kwestie organizacyjne można byłoby przyspieszyć postępowania.

Rozmawiał  
**Filip Pietkiewicz-Bednarek**

## Konstytucja żyje, jest dla obywateli, obywatele to czują i wnoszą skargi konstytucyjne



GŁOS NAUKI

---

## 10 mitów i fakty na temat OFE

Druga część polemiki **Macieja Bitnera**, głównego ekonomisty Warszawskiego Instytutu Studiów Ekonomicznych z popularnymi opiniami nt. filara kapitałowego w polskim systemie emerytalnym

## #6

### Na Zachodzie nie ma OFE lub zarządza nimi państwo

Fundusze emerytalne podobne do polskich wprowadzono w około trzydziestu krajach. Wszystkie z nich, oprócz Szwecji, to kraje rozwijające się, które prawie zawsze korzystały przy wprowadzaniu reformy z pomocy instytucji międzynarodowych. Czy zatem uprawniona jest teza, że rozwinięte kraje Zachodu oparły się zewnętrznej presji i świadomie nie zgodziły się na OFE, wybierając trwanie przy systemach repartycyjnych?

Zdecydowanie nie. Proces odchodzenia od monopolu systemów repartycyjnych ma miejsce praktycznie na całym świecie. W krajach rozwiniętych przyjął on tylko nieco inną formę niż na przykład w Polsce. Warto prześledzić, na czym dokładnie polegały różnice. Zaczniemy od przypomnienia, co dokładnie wyróżnia OFE. Są to fundusze emerytalne:

- a) prywatnie zarządzane;
- b) finansowane z obowiązkowych składek;
- c) zagospodarowujące fundusze przekierowane z systemu repartycyjnego.

Takich dokładnie funduszy rzeczywiście nie ma w Niemczech, Holandii, USA czy jakimkolwiek kraju wysoko rozwiniętym oprócz wspomnianej Szwecji. Wszędzie jednak nie brakuje prywatnie zarządzanych funduszy emerytalnych. Jak się za chwilę przekonamy, również cecha (b) występuje o wiele bardziej powszechnie niż się nam w Polsce wydaje. O tym, że na Zachodzie nie ma OFE decyduje dopiero ostatnia ich charakterystyka. Nigdzie nie zdecydowano się zmniejszyć składek do systemu repartycyjnego – fundusze emerytalne są finansowane z dodatkowych składek pochodzących od pracowników, pracodawców oraz od państwa.

Takie rozwiązanie było naturalnym wyborem w krajach rozwiniętych, gdzie pracownicy są mniej skłonni do unikania składek ze względu na większe zaufanie do systemu emerytalnego oraz wyższe zarobki. W Polsce nie było zaś zgody na podniesienie składki emerytalnej, która i tak jest u nas wyższa niż w wielu bogatszych krajach jak na przykład Francja, Szwajcaria czy USA. Było za to szerokie pole dla oszczędności w systemie pozwalające wygospodarować miejsce na dodatkowy wydatek, takie jak likwidacja przywilejów emerytalnych czy wcześniejszych emerytur. Można więc powiedzieć, że w Polsce wprowadzeniu obowiązkowych prywatnych funduszy emerytalnych towarzyszyła faktyczna obniżka składki na ZUS, czego z różnych względów nie zrobiono w bogatszych krajach Zachodu. Na tym polegała główna różnica w sposobie wprowadzania filara kapitałowego.

Mniej różni Polskę od Zachodu w kwestii zmuszania do członkostwa w OFE. Także i w rozwiniętych państwach bardzo często bowiem stosowano środki niewiele w praktyce różniące się od przymusowego zapisania wszystkich do OFE. Szerzej można przeczytać o tym w opublikowanym w tym roku raporcie TEP „Dodatkowy system emerytalny w Polsce. Diagnoza i rekomendacje zmian”. Na przykład w Holandii pracodawcy mają obowiązek tworzenia pracowniczych programów emerytalnych, a pracownicy obowiązek do nich wstępować. W efekcie poziom uczestnictwa w systemie – również opartym o prywatne fundusze emerytalne – sięga 94%. W innych krajach wysokie uczestnictwo uzyskuje się poprzez bardzo hojne dopłaty państwa (w formie ulg podatkowych albo bezpośrednich wpłat na konto) lub domyślne zapisywanie nowych pracowników do programów

z możliwością indywidualnego wypisywania się. Takie rozwiązania nie są, ściśle rzecz biorąc, przymusowe, gdyż można nie należeć do żadnego funduszu, jednak stan ten osiąga się kosztem sporego wysiłku oraz utraty państwowych dopłat. Dlatego w praktyce mało kto na to się decyduje.

Z tej perspektywy polska forma przymusu jest przynajmniej szczerą – nie ma żadnej orwellowskiej „quasi dobrowolności”. Państwo zapisało wszystkich, bo uważało, że jest w powszechnym interesie zbierać na emeryturę w dwóch filarach. Dodatkowym argumentem za stuprocentowym uczestnictwem było to, iż system obejmujący wszystkich jest tańszy dla przyszłych emerytów.

## #7

### Zamiast OFE państwo powinno finansować infrastrukturę, postęp techniczny oraz wspierać demografię, gdyż na giełdzie nie tworzy się realne bogactwo

Postulat zwiększenia inwestycji publicznych jako substytutu dla odkładania środków w OFE nie jest logicznie sprzeczny. Gdyby państwo zamiast przeznaczać co roku kilkanaście miliardów na pokrycie ubytku składki do ZUS, samo inwestowało zwiększając PKB i tym samym przyszłe emerytury, wszystkim mogłoby się to bardziej opłacać. Niestety taki scenariusz pozostaje jedynie czysto teoretyczną możliwością.

Po pierwsze wymaga dyscypliny, która zmusiłaby państwo do wydawania na cele rozwojowe dodatkowych środków. Ponieważ wydatki te w krótkim okresie niekoniecznie muszą być uważane przez wyborców za priorytetowe, łatwo byłoby zastąpić produktywne inwestycje publiczne jakimiś innymi państwowymi programami, które nie przyniosłyby rezultatu w postaci wyższego przyszłego

PKB. Na przykład z badań wynika, że mało prawdopodobne jest, iż w skutek budowy przedszkoli czy żłobków istotnie wzrośnie dochód narodowy – skuteczność większości programów zmierzających do zwiększenia dzietności stosowanych na świecie jest niestety bardzo niewielka. Nie znaczy to oczywiście, że placówek opieki nad dziećmi nie należy budować. Nie wszystkie wydatki publiczne mają przecież służyć szybszemu wzrostowi gospodarczemu. Problem polega jednak na tym, że politycy prawie wszystkie wydatki starają się przedstawić jako pro wzrostowe. Stworzona w ten sposób „zasłona dymna” powoduje, że wybór między poszczególnymi pozycjami budżetowymi w praktyce dokonywany jest w oparciu o zupełnie inne kryteria.

Po drugie państwo nie ma odpowiedniej wiedzy na temat wielu kluczowych dla wzrostu gospodarczego dziedzin. Rozwój ekonomiczny jest bowiem procesem oddolnym, w którym kluczową rolę odgrywają przedsiębiorcy i nie da się go z góry zaplanować. Próbując na przykład sfinansować postęp techniczny państwo napotyka na taki sam problem, co sektor prywatny – nie wie w jakie technologie inwestować. Nie ma zaś przy tym drogowskazu w postaci zysku dającego przedsiębiorcom nie tylko motywację, ale i konkretne wskazanie odnośnie podejmowanych działań. Jeżeli firma prywatna inwestuje w nowoczesną technologię i kurs jej akcji w wyniku tego rośnie, jest to zarazem świadectwo wiary wielu osób w powodzenie tego przedsięwzięcia oraz nagroda dla kierujących firmą przedsiębiorców za podjęcie ryzyka związanego z inwestycją. Urzędnicy państwowi wynajdujący nowe technologie ani niczego nie ryzykują, ani nie zarabiają, nie odbierają też wskazówek, które docierają do sektora prywatnego.

Z tych powodów rola państwa powinna ograniczać się co najwyżej do wsparcia sektora B+R, a nie do wyręczania w tym względzie prywatnych przedsiębiorstw. Po trzecie niektóre inwestycje finansowane często przez państwo, na przykład inwestycje infrastrukturalne, mogą być także podejmowane przez fundusze emerytalne. Nic nie stoi na przeszkodzie, by OFE inwestowały w elektrownie czy koleje pod warunkiem, że projekty te przynoszą odpowiednią stopę zwrotu. Konieczność spełnienia tego warunku jest jednak zaletą, a nie wadą angażowania kapitału prywatnego.

Przy okazji porównania inwestycji publicznych z inwestycjami na giełdzie twierdzi się, że kupowanie akcji jedynie zwiększa ich ceny, pozostając bez istotnego wpływu na realną gospodarkę. Nic bardziej mylnego. Kupno akcji na rynku pierwotnym oznacza bezpośredni dopływ gotówki do przedsiębiorstw. Papiery kupowane na rynku wtórnym spełniają identyczną rolę tyle że pośrednio. Inwestycja w akcje firmy już notowanej na giełdzie umożliwia wysoki poziom reinwestycji zysków w istniejących firmach. Gdyby nie możliwość sprzedaży papierów na rynku wtórnym dotychczasowi akcjonariusze, nie mogąc inaczej wycofać się z inwestycji, wymuszaliby bowiem na spółkach wypłacanie wysokich dywidend i następnie – w celu pokrycia wydatków inwersyjnych – emisję akcji na rynku pierwotnym.

## #8

### **Decyzja o przejściu w 1999 roku do OFE była niekorzystna – lepiej było zostać w ZUS**

Średnio stopy zwrotu w OFE były wyższe niż w ZUS. Każda złotówka wpłacona do funduszy na początku 2000 roku dała zarobić do końca zeszłego roku średnio-

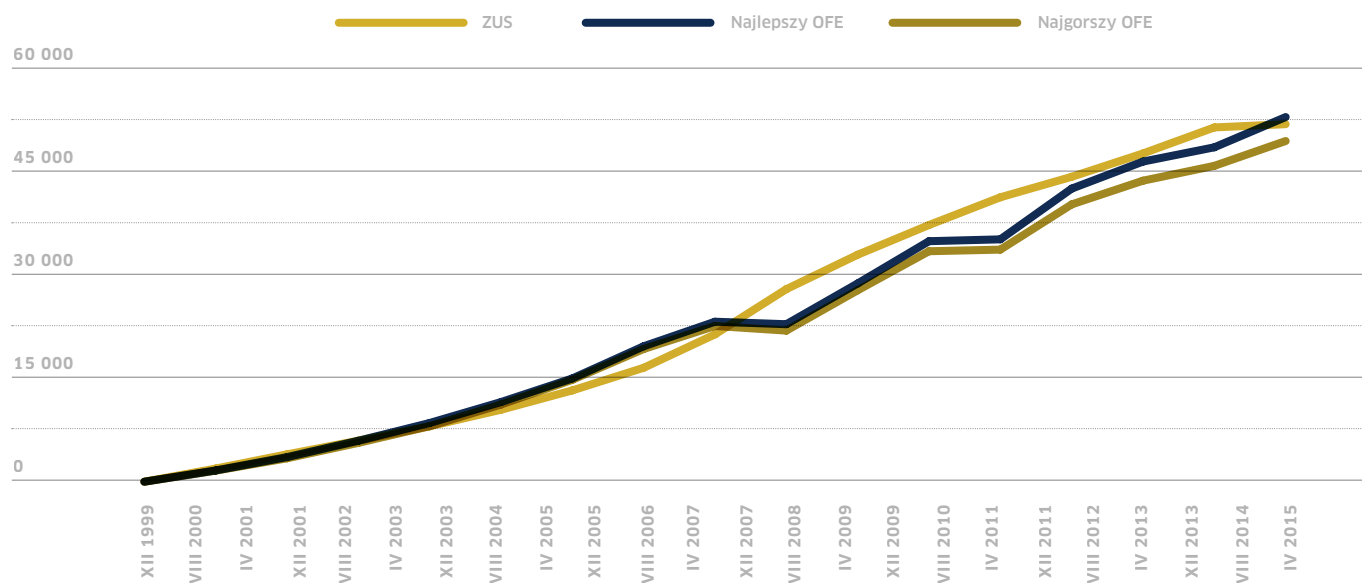
rocznie 8,1%, co po odjęciu – bardzo wysokiej w pierwszym roku inwestycji – opłaty od składki daje wynik netto 7,42%. Waloryzacje ZUS powiększały zaś stan konta średnio o 6,54% rocznie. Mimo tego, jeżeli policzymy hipotetyczny stan konta w ZUS i w OFE na koniec 2014 roku niekoniecznie będzie on wyższy. Zależy to od tego, w którym momencie zaczęliśmy pracę i jaka była wielkość składek odprowadzanych w poszczególnych latach. Jeżeli weźmiemy osobę zarabiającą w latach 2000-2014 przeciętne wynagrodzenie, to jej stan konta w OFE będzie na koniec tego roku o ok. 5-10% (zależnie od funduszu) niższy niż w ZUS. Jeżeli dodać do tego pierwsze cztery miesiące 2015 roku, odznaczające się dobrą koniunkturą na GPW, różnica ta całkowicie zniknie (**WYKRES 1**). Tym niemniej nie można póki co utrzymywać, że z indywidualnego punktu widzenia wszyscy ci, którzy wybrali w 1999 roku OFE, mają teraz wyższy kapitał emerytalny. Czy powinni więc żałować dokonanego wyboru?

To zależy jak dalek będzie rozwijała się sytuacja. Większość osób, która dokonała w 1999 roku wyboru wciąż nie przeszła przecież jeszcze na emeryturę. Nawet jeżeli ich oszczędności będzie zjadał tak zwany suwak bezpieczeństwa, zajmie to jeszcze dobre kilka lat i być może funduszom uda się wypracować w tym okresie zyski wyższe niż waloryzacje ZUS. Jest to o tyle prawdopodobne, że polska gospodarka wkroczyła na dobre w okres kurczenia się zasobów siły roboczej. Według prognoz KE pracujących będzie ubywać w tempie 0,6% rocznie (w latach 2000-2014 przybywało rocznie średnio o 0,3%). Jeżeli ich płace będą rosły zgodnie z prognozami w tempie 2,2%, to można się spodziewać nominalnej waloryzacji kont w ZUS na poziomie 3-4% rocznie, czyli dwa razy

**WYKRES 1**

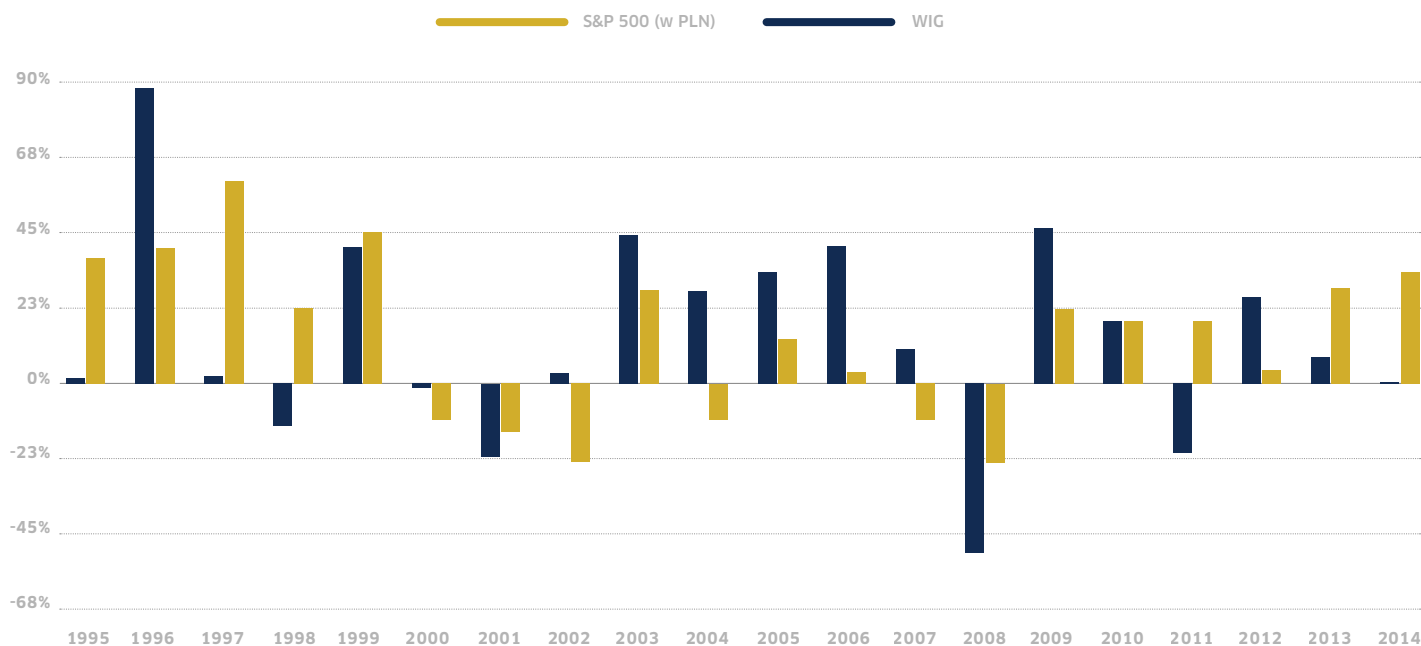
Stan konta w ZUS i w OFE dla osoby zarabiającej przeciętne wynagrodzenie  
i składkującej nieprzerwanie od stycznia 2000r.

Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych KNF i ZUS.

**WYKRES 2**

Stopy zwrotu akcji w Polsce i w USA w przeliczeniu na PLN w latach 1995-2014

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Stooq.pl oraz Damodaran.com



mniejszej niż spodziewany zwrot wypracowany przez OFE.

Ponadto należy zauważyć, że wybrano w 1999 inne OFE niż te, które istnieją obecnie. Nie ma możliwości inwestowania w bezpieczne aktywa, składka jest niższa już od 2011 roku, a po zmianach wprowadzonych w grudniu 2013 do OFE płynie jeszcze mniej pieniędzy. Działania rządu w latach 2011-2013 poprzez zubożenie kluczowego inwestora odbiły się na wycenie całej GPW. Wcześniej w cenach akcji było zawarte to, że przez najbliższe dekady będzie sporo krajowego kapitału chętnego do zainwestowania na giełdzie, a dziś kursy odzwierciedlają sytuację odwrotną – OFE będą musiały w najbliższych latach pozbywać się aktywów. Gdyby nie zmiany z ostatnich czterech lat portfele funduszy byłyby prawdopodobnie warte kilka lub nawet kilkanaście procent więcej. W takiej sytuacji trudno jest winić siebie za dokonanie w 1999 roku niewłaściwego wyboru – nikt nie wiedział przecież, że reguły będą zmieniane w trakcie gry.

## #9

### **Pozostanie w 2014 w OFE było aspołeczne**

Mówi się, że osoby, które wybrały w zeszłym roku OFE a nie ZUS, kierowały się jedynie wąsko pojętym interesem, zapominając o trosce o finanse państwa. A przecież każda złotówka transferu do OFE oznacza konieczność pokrywania ZUS ubytku w składce, a więc stanowi obciążenie dla finansów publicznych. Czy pozostanie w OFE było aspołeczne?

Niekoniecznie. Niektórzy zrobili to, wyciągając po prostu wnioski z doświadczeń historycznych odnośnie stóp zwrotu z akcji i tempa wzrostu PKB. Wiele jednak kierowało się jak najbardziej publicznymi motywami.

Po pierwsze pozostanie w OFE oznaczało opowiadanie się za wyższymi oszczędnościami narodowymi. By trzymać deficyt w ryzach rząd będzie zmuszony obcinać wydatki, na przykład dalej racjonalizując system emerytalny, lub po prostu nie generować nowych. Po drugie dla wielu osób zapisanie się do OFE było formą protestu obywatelskiego, a więc działalności *par excellence* społecznej. Ludzie chcieli wyrazić sprzeciw wobec polityki informacyjnej rządu odnośnie zmian w systemie emerytalnym, nacjonalizacji połowy aktywów OFE, czy szczególnie wątpliwego konstytucyjnie, zakazu reklamy.

## #10

### **Inwestowanie za granicą stanowi zagrożenie dla aktywów OFE**

Od 2016 roku jedna trzecia środków OFE będzie mogła być inwestowana za granicą. Zmiana ta, wymuszona wyrokiem Trybunału Sprawiedliwości w Strasburgu z grudnia 2011 roku, postrzegana jest przez niektórych jako dodatkowe ryzyko. Tymczasem jest dokładnie odwrotnie. Możliwość inwestowania za granicą, pod warunkiem że zostanie wykorzystana, uczyni fundusze znacznie bezpieczniejszymi niż są w tej chwili.

Rozważmy ten problem na przykładzie giełdy amerykańskiej. Jest to największy rynek stanowiący ponad połowę kapitalizacji giełd światowych dający rzeczywistą ekspozycję na trendy globalnej gospodarki. Gdyby polskie fundusze mogły inwestować na nim, wyraźnie poprawiłoby to zachowanie portfela OFE. Spójrzmy na stopy zwrotu na rynku polskim oraz amerykańskim (licząc w złotych) na przestrzeni ostatnich dwudziestu lat (**WYKRES 2**).

Łączna stopa zwrotu w tym okresie z akcji amerykańskich była wyższa –

WIG dał zarobić średniorocznie 10,1%, a S&P500 11,7%. Polskie akcje charakteryzowały się przy tym wyższą zmiennością – odchylenie standardowe wynosiło odpowiednio 30,3% i 18,7%. Stopy zwrotu na obu rynkach były przy tym w niewielkim stopniu skorelowane (wsp. kor. 0,39), co w praktyce oznaczało, że w zeszłym roku oraz w roku 2011 i 2008 posiadanie amerykańskich akcji wyraźnie podreperowałoby stan portfeli OFE.

### **Maciej Bitner**

główny ekonomista Warszawskiego Instytutu Studiów Ekonomicznych, przygotowuje doktorat na temat decentralizacji polityki pieniężnej i prowadzi zajęcia z corporate finance na Wydziale Nauk Ekonomicznych UW

## Efektywność inwestycyjna polskich OFE

Od kilku lat w Polsce pojawiają się liczne opinie dotyczące funkcjonowania otwartych funduszy emerytalnych. Postanowiłam zbadać tę kwestię w ramach rozprawy doktorskiej. Podejmując taki temat chciałam zweryfikować czy OFE w Polsce osiągają gorsze wyniki inwestycyjne niż ich odpowiedniki za granicą. Podstawowe źródło odniesienia stanowiły doświadczenia innych krajów, stosowane przez nie regulacje oraz uzyskiwane wyniki, przy uwzględnieniu wpływających na nie czynników ekonomicznych i pozaekonomicznych. W badaniu obejmującym lata 1999-2011 uwzględniłam te kraje, w których kapitałowa część systemu emerytalnego działa na zasadach porównywalnych z obowiązującymi w Polsce.

W pierwszym etapie dokonałam przeglądu badań nad wynikami inwestycyjnymi OFE w Polsce i za granicą publikowanymi m.in. przez takie instytucje, jak: Bank Światowy, Pensions Institute, Europejska Federacja Zabezpieczenia Emerytalnego, Międzynarodowe Stowarzyszenie Funduszy Emerytalnych, Międzynarodowy Fundusz Walutowy (MFW), Organizacja Współpracy Gospodarczej i Rozwoju (OECD), Izba Gospodarcza Towarzystw Emerytalnych. Każda z tych instytucji publikuje porównania dotyczące funduszy różnych krajów, dla których wyniki inwestycyjne zostały obliczone z zastosowaniem różnych metod oraz dla różnych okresów.

Dla przykładu MFW wraz z Bankiem Światowym w publikacji Financial Sector Assessment Program Republic

Of Poland. Technical Note Competition And Performance In The Polish Second Pillar pokazały wartość ROE (ang. return of equity) dla 12 krajów, w 2004 roku wskaźnik ten dla polskich OFE wynosił 22,1% przy średniej dla wszystkich krajów 18,6%, natomiast w 2005 roku było to 27,8% przy średniej 24,4%. W 2008 roku MFW w opracowaniu Efficiency and Performance of Bulgarian Private Pensions przedstawił wartość średniego zwrotu z kapitału dla 22 krajów w latach 2000-2005. Dla polskich OFE wynosił on 9,6%, podczas gdy najniższe wśród analizowanych krajów wyniki to 0,7% w USA oraz 1% w Szwecji, natomiast najwyższe to 15% w Peru i 19,2% w Urugwaju.

Zdecydowanie najbardziej szczegółowym dokumentem wśród analizowanych był OECD Pensions Outlook 2012, który zawierał dane dotyczące średniego rocznego realnego zwrotu z inwestycji netto w latach 2001-2011, przy czym zestawienie obejmowało pięcio- i dziesięcioletni okres inwestycji. Analiza danych 10-letnich (od 2001 do 2010 roku) pokazała, że wynik osiągnięty przez polskie OFE (4,2%) był drugim najwyższym spośród analizowanych 22 krajów i jednocześnie był on o 3,1 p.p. wyższy od średniej ważonej badanych krajów. Wyższy wynik w tym okresie osiągnęły jedynie fundusze w Chile (5,3%), natomiast najniższa stopa zwrotu została wypracowana w USA (-1,3%). W krótszym okresie, tj. obejmującym lata 2007-2011, realny roczny zwrot z inwestycji netto OFE w Polsce był ujemny (-2,1%) i o 0,5 p.p. niższy od średniej ważonej dla analizowanych krajów. W tym przedziale czasowym najniższy wynik osiągnęła Islandia (-8,4%), zaś najwyższy Dania (4,3%).

W innym opracowaniu OECD Pension Market in Focus przedstawiono zestawienie rocznych realnych stóp

zwrotu w krajach OECD w latach 2009 oraz 2010. W tym ujęciu Polska zajęła 6. miejsce spośród analizowanych krajów w 2010 roku ze stopą zwrotu (7,7%) wyższą o 3,4 p.p. od średniej arytmetycznej oraz o 4,2 p.p. od średniej ważonej obliczonych dla 29 krajów. Najwyższy wynik w tym okresie osiągnęły fundusze w Holandii (18,6%), zaś najniższy fundusze w Grecji (-7,4%). W 2009 roku Polska zajmowała 11. miejsce wśród krajów OECD, osiągając wynik o 3,5 p.p. wyższy od średniej arytmetycznej oraz o 4,5 p.p. wyższy od średniej ważonej. Najwyższą wewnętrzną stopę zwrotu wykazywały w tym okresie fundusze w Chile (18,5%), najniższą fundusze w Australii (-10,5%).

Przeanalizowałam wiele takich publikacji, główny wniosek, który płynie z ich przeglądu jest taki, że wyniki polskich OFE bez względu na przyjętą metodę rozliczania oraz analizowany okres uwzględniany w analizach do roku 2011 włącznie osiągały wyniki, które były najczęściej wyższe od wyników średnich obliczanych dla kilku, kilkunastu lub większej liczby krajów.

W kolejnym etapie przeprowadziłam analizę opartą na wartości jednostki rozrachunkowej. Zostały w niej uwzględnione następujące kraje: Islandia, Szwecja, Łotwa, Chile, Kostaryka i Urugwaj. Stopy zwrotu obliczone wg benchmarku obowiązującego w Polsce (36-miesięczna średnia ważona stopa zwrotu oparta na wartości jednostki rozrachunkowej) wskazują, że OFE w Polsce w porównaniu z OFE w Urugwaju i na Kostaryce osiągały niższą wartość 36-miesięcznej średniej ważonej stopy zwrotu w latach 2002-2011. Jedynie w 2006 i 2007 roku wynik ten był wyższy niż w Urugwaju, ale wciąż niższy niż wynik OFE na Kostaryce. OFE na Łotwie (funkcjonują od 2005 roku) osiągały wyniki niższe

## Wyniki polskich OFE były najczęściej wyższe od wyników średnich obliczanych dla kilku, kilkunastu lub większej liczby krajów

niż OFE w Polsce (2008 i 2009 rok), od 2010 roku ich wyniki inwestycyjne mierzone polską metodą były wyższe niż wyniki polskich OFE. Skrót okresu dla benchmarku wewnętrznego do 12-miesięcy oraz wyeliminowanie ograniczenia maksymalnego 15% udziału w rynku pokazało, że w latach 2002-2004 wyniki polskich OFE były niższe niż wyniki osiągnięte w Urugwaju i na Kostaryce. W latach 2005-2011 wyniki te nie były najniższe spośród analizowanych w tym okresie 4 krajów, jednocześnie w żadnym z badanych okresów OFE w Polsce nie wypracowały najwyższej średniej według zastosowanego benchmarku wewnętrznego. Najczęściej najlepsze wyniki osiągały fundusze na Kostaryce.

Każdy z krajów stosuje własne zasady obliczania efektywności inwestycyjnej funduszy emerytalnych. Obliczyłam efektywność inwestycyjną funduszy emerytalnych w Polsce według metod Łotwy, Kostaryki, Islandii i Chile. Na Łotwie stosuje się prostą roczną stopę zwrotu. Analiza obliczonych wartości

pokazuje, że stopa zwrotu OFE w Polsce obliczona metodą Łotwy osiągała wartość wyższą dla wszystkich OFE w Polsce w latach 2005-2007, 2009, 2010, natomiast w latach 2008 oraz 2011 wyniki polskich OFE były najczęściej niższe niż OFE na Łotwie. OFE w Polsce osiągały częściej wyższe wyniki stopy zwrotu niż OFE na Łotwie. Jednocześnie między najwyższym i najniższym wynikiem w Polsce występowały mniejsze różnice niż na Łotwie, co może potwierdzać teorię niskiego poziomu konkurencji pomiędzy funduszami emerytalnymi w Polsce lub dobrego wykorzystania potencjału rynku finansowego przez fundusze.

W analogiczny sposób porównałam OFE w Polsce i na Kostaryce, na której jednym z narzędzi oceny efektywności inwestycyjnej jest roczna nominalna stopa zwrotu. Analiza obliczonych wartości wskazuje, że w latach 2003-2008 fundusze emerytalne na Kostaryce wypracowywały wyższą nominalną stopę zwrotu niż OFE w Polsce. Ponadto w 2008 roku wszystkie OFE na Kostaryce osiągnęły wynik dodatni, podczas gdy w Polsce dla każdego OFE był to wynik ujemny. W 2009 roku wystąpiła jedna dominująca tendencja – część polskich OFE osiągnęła wynik wyższy niż OFE Kostaryki, dla pozostałych był to wynik niższy. W 2010 roku najniższa wartość nominalnej stopy zwrotu w Polsce była wartością większą niż na Kostaryce, ale wartość najwyższa została osiągnięta właśnie na Kostaryce. W 2011 roku wszystkie OFE w Polsce, rozliczane metodą Kostaryki, osiągnęły ujemny poziom zwrotu z inwestycji, podczas gdy na Kostaryce OFE osiągnęły dodatnie wartości stopy zwrotu.

Narzędziem oceny inwestycyjnej funduszy emerytalnych w Islandii jest roczny realny zwrot z inwestycji netto, obliczany z uwzględnieniem CPI,

w latach 2002-2010 funkcjonowało tam od 36 do 61 funduszy, podczas gdy w Polsce było ich od 14 do 21. Analiza obliczonych wartości wskazała, że przy większej liczbie OFE w Islandii wystąpiło jednocześnie większe zróżnicowanie w wypracowanej wartości zwrotu. W latach 2003-2006 wyniki funduszy w Islandii uzyskiwały wartości wyższe niż w Polsce. Natomiast w 2008 roku w Islandii wystąpiły zdecydowanie większe spadki stopy zwrotu niż w Polsce. W latach 2002, 2007, 2009 oraz 2010 stopy zwrotu nie wykazały jednej dominującej tendencji.

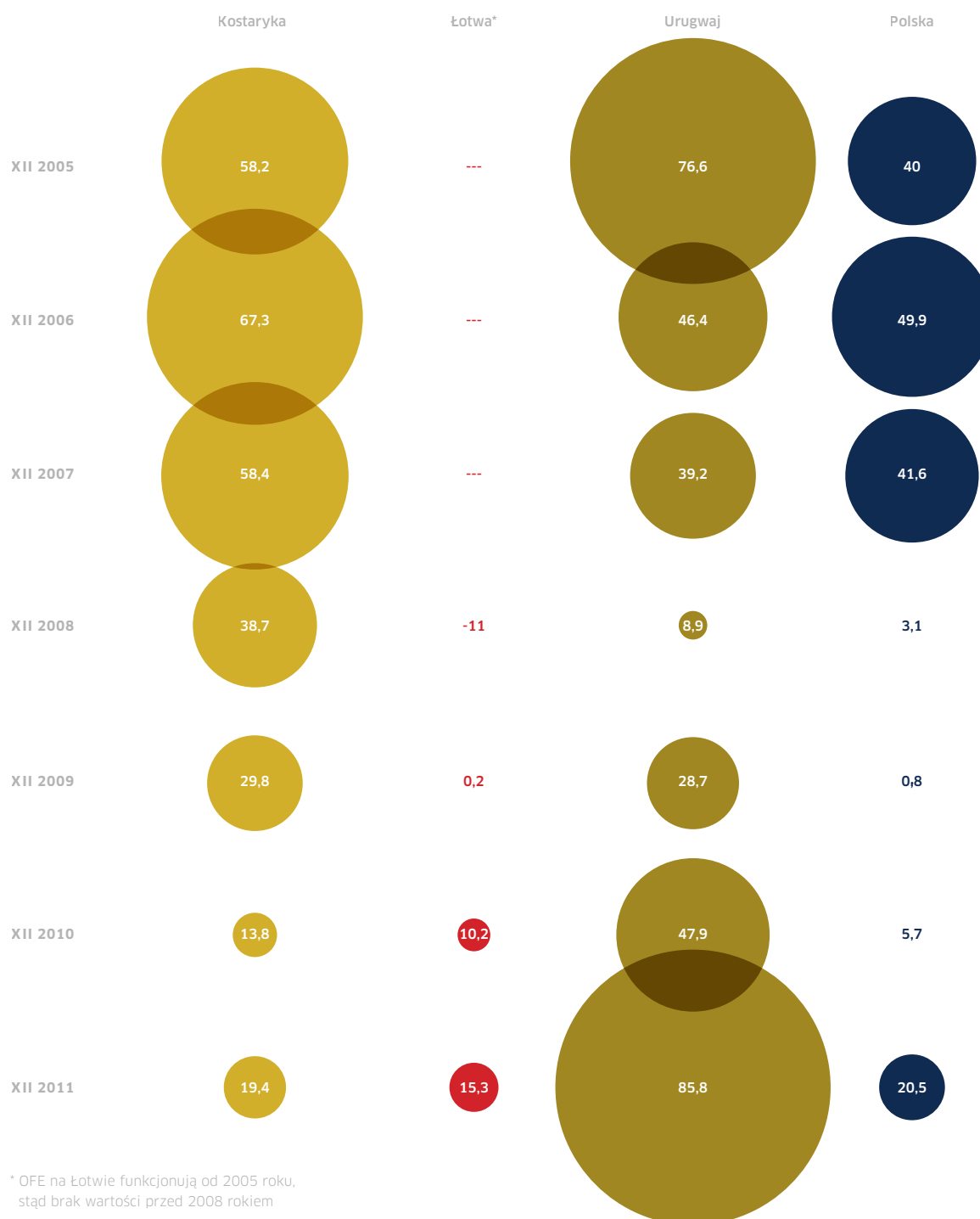
Ostatnim z analizowanych krajów było Chile, gdzie oblicza się roczną realną stopę zwrotu. W Chile każdy z funduszy pracuje w oparciu o 5 subfunduszy cechujących się różnym poziomem ekspozycji na ryzyko inwestycyjne (typ A, B, C, D, E). Analiza danych dotyczących rocznej realnej stopy zwrotu obliczanej metodą Chile dla OFE w Polsce i w Chile wskazała, że wartość ta była wyższa dla polskich OFE w latach 2002, 2005, 2007 oraz 2010. W latach 2003, 2004 wyniki funduszy były zróżnicowane – OFE w Polsce osiągały wyniki inwestycyjne na poziomie różnych subfunduszy w Chile, ale zawsze były to wartości wyższe niż te osiągnięte przez subfundusz E (najmniej agresywna strategia inwestycyjna). W 2008 roku zarówno w Polsce, jak i w Chile można było zaobserwować ujemny poziom stóp zwrotu osiągniętych przez fundusze. Spadki te były największe dla subfunduszy typu A w Chile. W porównaniu z Polskimi funduszami mniejsze straty odnotowały jedynie subfundusze typu E. W 2009 roku wszystkie typy subfunduszy chilijskich osiągnęły stopę zwrotu wyższą niż OFE w Polsce, natomiast w 2011 roku tylko subfundusze typu E osiągnęły wynik wyższy niż polskie OFE. W latach 2002-2011



**TABELA**

Średnia ważona 36-miesięczna stopa zwrotu liczona wg zasad benchmarku wewnętrznego stosowanego w Polsce dla wybranych krajów w latach 2005-2011 [%].

Źródło: opracowanie własne na podstawie: Banco Central del Uruguay-Estadísticas y Estudios, Mana Pensija-Statistic, Superintendencia de Pensiones-Estadísticas, Komisja Nadzoru Finansowego - dane o rynku OFE.



OFE w Polsce były bardziej odporne na spadek rocznej realnej stopy zwrotu niż OFE w Chile, jednocześnie osiągały często wyniki wyższe niż ich chilijski odpowiednik.

Podsumowując, w rocznym okresie stopa zwrotu obliczona z zastosowaniem metod obowiązujących w poszczególnych krajach, dla polskich OFE kształtowała się najczęściej na poziomie wyższym niż stopy zwrotu pozostałych krajów. Analizy dotyczące prostej rocznej stopy zwrotu pokazały, że wyniki polskich OFE kształtowały się w większości lat na przeciętnym poziomie wśród analizowanych wartości. Zastosowanie benchmarku wewnętrznego do obliczenia 36-miesięcznej średniej ważonej stopy zwrotu również dało wyniki na poziomie pośrednim pomiędzy analizowanymi wartościami, natomiast 12-miesięczna średnia ważona stopa zwrotu osiągała niższe lub jedne z niższych wartości wśród analizowanych krajów.

Przeprowadzone przeze mnie analizy były bardzo obszerne, powyżej starałam się przedstawić najważniejsze ich

fragmenty. Na podstawie całości moich badań postawiłam wnioski, w myśl których rekomenduję m.in. wprowadzenie zmian w sposobie rozliczania efektywności inwestycyjnej OFE na takie, które uwzględniałyby różne (w tym dłuższe) horyzonty czasowe oraz zewnętrzne czynniki wpływające na rzeczywistą efektywność inwestycji. Sugeruję, aby informację o wynikach inwestycyjnych OFE uzupełnić o realne stopy zwrotu w analizowanych okresach oraz doprowadzić do jej upowszechnienia wśród członków OFE. Zasadny wydaje się być sposób badania efektywności inwestycji proponowany przez IGTE, który zestawia wyniki OFE w wynikami innych instrumentów finansowych w Polsce.

Podatność wyników inwestycyjnych polskich OFE na spadki w przypadku bessy na rynkach finansowych wymaga, aby wraz ze zbliżaniem się członka OFE do wieku emerytalnego zmieniać strategię inwestycyjną na rzecz instrumentów obarczonych mniejszym ryzykiem. Rozwiązaniem mogłoby być wprowadzenie subfunduszy o zróżnicowanym poziomie ekspozycji na ryzyko inwestycyjne,

dobieranych z uwzględnieniem wieku członków OFE.

Na poziom konkurencji na rynku OFE przekładający się na wyższe wyniki inwestycyjne wpływa dodatkowo liczba podmiotów funkcjonujących na rynku. W Polsce liczba ta zmniejsza się sukcesywnie, w związku z czym poziom konkurencji słabnie. Powinno się zatem prowadzić wobec OFE taką politykę, która potencjalnie zachęcałaby nowe podmioty do wejścia na rynek.

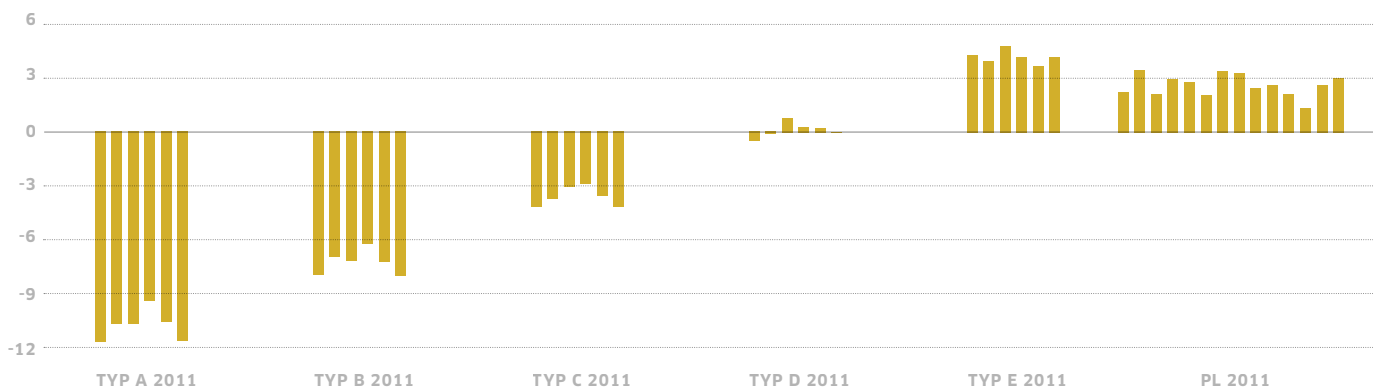
**dr inż. Elżbieta Ociepa-Kicińska**

*Artykuł przygotowany na podstawie pracy doktorskiej „Uwarunkowania efektywności inwestycyjnej otwartych funduszy emerytalnych w Polsce na tle rozwiązań zagranicznych” nagrodzonej w tegorocznym konkursie Rzecznika Ubezpieczonych oraz Gazety Ubezpieczeniowej na najlepszą pracę z dziedziny ubezpieczeń.*

## WYKRES

Średnia wartość rocznych realnych stóp zwrotu OFE w Chile oraz w Polsce w 2011 roku dla kolejnych funduszy [%].

*Źródło: opracowanie własne na podstawie: AFP Provida - portal finansiero, Komisja Nadzoru Finansowego - dane o rynku OFE, Global rates - Economic Indicators.*



## Media społecznościowe + ubezpieczenia emerytalne = ?

**„Pożyjemy, zobaczymy” – to podejście, które w początkowej fazie rozwoju mediów społecznościowych przyjęły podmioty rynku finansowego, w tym sektor ubezpieczeniowy.**

Ubezpieczenia to niewątpliwie trudny marketingowo produkt. Niejednorodność, niematerialny charakter, nietrwałość, asymetria informacji pomiędzy zainteresowanymi podmiotami – żadna z tych cech nie ułatwia sprzedaży. Co więcej, mało komu ubezpieczenia kojarzą się z czymś pozytywnym; częściej są to konotacje negatywne, związane z obowiązkiem posiadania ubezpieczenia, przykrymi życiowymi sytuacjami lub zbędnymi wydatkami. W takiej sytuacji podmioty rynku ubezpieczeń zmuszone są do poszukiwania nowych sposobów komunikowania świata swoich produktów. Z pomocą przyszły media społecznościowe.

Media społecznościowe to w najprostszym ujęciu zbiór technologii służących do inicjowania komunikacji i przekazywania treści między podmiotami zaangażowanymi w wirtualne społeczności. Można

## Mało komu ubezpieczenia kojarzą się z czymś pozytywnym

do nich zaliczyć m.in. serwisy służące celom towarzyskim i rozrywkowym, komunikacji i wymianie informacji z innymi użytkownikami; blogi, społeczności branżowe czy również fora dyskusyjne.

Rozwój social media doprowadził do znaczących zmian nie tylko w komunikacji społecznej, ale także w komunikacji na linii klient – przedsiębiorstwo. Mimo iż możliwości wykorzystania mediów społecznościowych przez przedsiębiorstwa są bardzo szerokie i dotyczą wielu aspektów ich działalności, wiele firm wciąż skupia się wyłącznie na jednym z nich.

Sektor ubezpieczeń wciąż ma duże pole do popisu, jeśli chodzi o wykorzystanie mediów społecznościowych. O ile tematy ubezpieczeń majątkowych czy życiowych „przewijają się” na profilach społecznościowych, o tyle ubezpieczenia emerytalne są tam niewidoczne. Z czego może to wynikać? Emerytura to temat dość wyjątkowy. Z jednej strony robi się wokół niej dużo szumu, z drugiej strony – paradoksalnie – przez wiele osób traktowana jest jako temat tabu; zagadnienie często poruszane, a mimo wszystko wciąż skomplikowane i niejasne. Polacy, co oczywiste, oczekują w przyszłości godnej emerytury, jednak zdecydowanie nie chcą teraz o niej myśleć.

W różnych środowiskach, przede wszystkim finansowych, nieustannie toczą się dyskusje o tym, jak upowszechnić wśród obywateli konieczność dobrowolnego oszczędzania na emeryturę. Jak słusznie zauważyła minister Izabela Leszczyna w wywiadzie opublikowanym w czerwcowym Biuletynie IGTE, „kłuczem do rozwoju dodatkowego systemu emerytalnego jest zwiększanie świadomości społecznej”. Nietrudno stwierdzić, że jest ona wciąż zbyt niska, co potwierdzają różnorakie badania. Jak wynika z raportu TNS Polska „Polacy wobec

oszczędzania na emeryturę” opracowanego w 2014 roku, tylko 4% społeczeństwa deklaruje dodatkowe oszczędzanie na własną emeryturę. Wśród osób do 29. roku życia środki na ten cel gromadzi jedynie 2% ankietowanych! To dowód na to, że w kwestii edukacji finansowej, w tym w szczególności w temacie zabezpieczenia emerytalnego, mamy w Polsce jeszcze sporo do zrobienia.

Grupą docelową tejże edukacji powinni być przede wszystkim młodzi ludzie wchodzący na rynek pracy. Dlaczego by nie wykorzystać w tym celu potencjału mediów społecznościowych? „Polski” Facebook, wciąż będący najpopularniejszym medium społecznościowym w naszym kraju, to 14 milionów aktywnych kont (dane z czerwca br.). Połowa użytkowników to osoby w wieku 19-34 lata, a więc ci, którzy mają najwięcej czasu, a tym samym największe możliwości zgromadzenia pokaźnego kapitału, mogącego stanowić ważny dodatek do otrzymywanych w przyszłości świadczeń emerytalnych.

Jak wykorzystuje to rynek „emerytalny”? Praktycznie wcale. Zakłady ubezpieczeń, które oferują produkty emerytalne w ramach III filaru co prawda są w mediach obecne, jednak ich publikacje rzadko dotyczą tematów emerytalnych. Powszechnych towarzystw emerytalnych na Facebooku ze świecą szukać. Dlaczego? Odpowiedź na to pytanie to prawdopodobnie temat na odrębny artykuł.

**mgr Patrycja Piechowiak**

*Artykuł przygotowany na podstawie pracy magisterskiej „Wykorzystanie mediów społecznościowych w sektorze ubezpieczeń” nagrodzonej w tegorocznym konkursie Rzecznika Ubezpieczonych oraz Gazety Ubezpieczeniowej na najlepszą pracę z dziedziny ubezpieczeń.*

## Problem emerytur uprzywilejowanych

W dobie zmian demograficznych problematyka funkcjonowania systemu emerytalnego stanowi istotną kwestię poruszaną na posiedzeniach sejmowych, forach ekonomicznych, prawnych i społecznych. Wynika to z faktu, iż obok ubezpieczonych w powszechnym systemie, istnieją uprzywilejowane grupy zawodowe, które uprawnione są do pobierania świadczeń na odmiennych zasadach, finansowanych z budżetu państwa. Wiąże się to również z istnieniem odrębnych systemów, jak chociażby zaopatrzeniowego czy też rolniczego systemu emerytalnego, których funkcjonowanie koordynują poszczególne ministerstwa (np. MON, MS, MSW) lub instytucje (KRUS). Nie należy również zapominać, iż także w samym systemie powszechnego ubezpieczenia społecznego (ZUS) istnieją grupy zawodowe, którym świadczenia są przyznawane na odrębnych zasadach (górnicy, nauczyciele, uprawnieni do emerytur pomostowych). Istnienie tak zróżnicowanych struktur jest bardzo kosztowne i stanowi duże obciążenie dla finansów państwa – około 12% ogółu wydatków budżetu (ponad 40 mld zł w 2013 r.).

Najwięcej środków w 2013 r. budżet państwa przeznaczył na wypłatę emerytur rolniczych, a mianowicie ponad 11 636 mln zł, co stanowiło około 3,62% wydatków ogółem. Równie wysokie okazały się wydatki na świadczenia wypłacane służbom mundurowym – ponad 11 108,4 mln zł, czyli 3,45% ogółu wydatków, w tym z MSW – 5 823,9 mln zł (1,81%), MON – 4 312,3 mln zł (1,34%), MS – 972,2 mln zł (0,3 %). W dalszej

kolejności znajdowały się koszty poniesione na emerytury górnicze – ponad 9 331,9 mln zł (2,9%) oraz na emerytury nauczycielskie – 6 961,7 mln zł (2,17%). Z kolei najmniej wyniosły wydatki przeznaczone na uposażenia prokuratorów i sędziów – około 707,9 mln zł (0,22%), emerytury pomostowe – niecałe 226,6 mln zł (0,07 %) oraz emerytury duchownych – 118,2 mln zł (0,037 %).

Wzrastające corocznie wydatki na finansowanie świadczeń emerytalnych dla uprzywilejowanych grup zawodowych z budżetu państwa, w niedalekiej przyszłości będą stanowiły zagrożenie związane z wydolnością systemu. Dlatego też w obecnej sytuacji demograficznej, ekonomicznej i społecznej, konieczne staje się przeprowadzenie odpowiednich reform, mające na celu ograniczenie przywilejów omawianych grup branżowych. W ostatnich latach zostały podjęte pierwsze kroki ku zmianie istniejącego stanu rzeczy, jak chociażby wprowadzenie emerytur pomostowych, świadczeń kompensacyjnych dla nauczycieli, stopniowego podwyższania i zrównania wieku emerytalnego kobiet i mężczyzn do 67 roku życia oraz przeprowadzenia reformy służb mundurowych.

Niemniej jednak na rezultaty niektórych reform będzie trzeba jeszcze poczekać, a pierwsze oszczędności będą zauważalne dopiero po kilku latach. Pozostaje jeszcze nierozwiązany problem systemu emerytalnego rolników, górników i duchownych, odnośnie którego w dalszym ciągu prowadzone są dyskusje. Warto jednak zadać sobie pytanie, czy całkowita likwidacja przywilejów emerytalnych rozwiązałaby problem kosztowności omawianych systemów? Z punktu widzenia finansów państwa na pewno tak, niemniej jednak nagła i całkowita likwidacja korzyści mogłaby negatywnie odbić się na interesach

## Pierwsze oszczędności będą zauważalne dopiero po kilku latach

poszczególnych środowisk zawodowych, a w konsekwencji rzutować na funkcjonowanie danego sektora (np. rolnictwa).

Ponadto istnieją zawody, które ze względu na specyfikę danej pracy, wymagają odrębnego pakietu świadczeń i warunków nabywania uprawnień do emerytury. Dlatego też najlepszym rozwiązaniem jest przeprowadzenie stopniowych reform, mających na celu pogodzenie interesów obu stron i ich aktywną współpracę. Równie istotne byłoby także podjęcie odpowiednich działań, mających na celu restrukturyzację niektórych sektorów, ich rozwój, nakreślenie odpowiedniej polityki skierowanej do określonych grup branżowych oraz zachęceniu poszczególnych środowisk do oszczędzania indywidualnego.

**mgr Anna Podgórska**

*Artykuł przygotowany na podstawie pracy magisterskiej „Finansowanie ubezpieczeń emerytalnych uprzywilejowanych grup zawodowych w Polsce” nagrodzonej w tegorocznym konkursie Rzecznika Ubezpieczonych oraz Gazety Ubezpieczeniowej na najlepszą pracę z dziedziny ubezpieczeń.*

## Opłacalność IKZE

### Konstrukcja IKZE

W 2011 roku wprowadzono nową formę dobrowolnego oszczędzania na emeryturę – Indywidualne Konto Zabezpieczenia Emerytalnego (IKZE). Po nowelizacji z grudnia 2013 roku IKZE wydaje się być ciekawą alternatywą dla innych form oszczędzania, której analizie warto poświęcić trochę uwagi.

Gromadzenie środków za pomocą IKZE wiąże się z szeregiem przywilejów podatkowych, które mają uatrakcyjnić tę formę oszczędzania względem alternatywnych sposobów:

- w roku wpłaty środki wpłacone na IKZE są odliczane od podstawy opodatkowania w podatku dochodowym od osób fizycznych, poprzez co

dochodzi do zmniejszenia wysokości zobowiązania podatkowego,

- oszczędności zgromadzone w IKZE nie są objęte podatkiem od przychodów kapitałowych w momencie przyrostu wartości środków znajdujących się na IKZE,
- przy wypłacie, całość środków podlega opodatkowaniu podatkiem w wysokości 10% wypłaconej kwoty.

Opodatkowanie wypłaty z IKZE niższą stopą podatkową jest możliwe jednak po spełnieniu przez oszczędzającego dodatkowych warunków<sup>1</sup>. W przypadku gdy oszczędzający w momencie złożenia wniosku o wypłatę tych warunków nie spełnia, środki zgromadzone na IKZE zostają zwrócone, co powoduje, iż podlegają doliczeniu do podstawy opodatkowania w roku zwrotu i zostają opodatkowane na normalnych zasadach. Dodatkowo roczny limit wpłat na IKZE wynosi 1,2 krotność przeciętnego wynagrodzenia.

### Analiza atrakcyjności oszczędzania za pomocą IKZE

Korzystając z danych historycznych można dokonać symulacji stóp zwrotu uzyskiwanych poprzez IKZE i porównać je do stóp zwrotu uzyskiwanych poza trzecim filarem.

W latach 2004-2013 stopa zwrotu na rynku pieniężnym, przybliżona średnim wskaźnikiem WIBID1Y<sup>2</sup>, wyniosła 4,14%<sup>3</sup>. Natomiast stopa zwrotu z rynku giełdowego w analogicznym okresie – przybliżona stopą zwrotu indeksu WIG20 – wyniosła 9,36%<sup>4</sup>.

Weźmy jako przykład sytuację oszczędzającego, który zakłada IKZE w wieku 25 lat i przez następne 40 lat regularnie oszczędza na emeryturę wpłacając każdego roku na konto maksymalną dopuszczalną kwotę<sup>5</sup>. W takim przypadku przeciętna ekwiwalentna stopa zwrotu z IKZE kształtuje się następująco: 5,44%

dla rynku pieniężnego; oraz 11,61% dla rynku giełdowego. Oznacza to, iż zysk dzięki oszczędzaniu za pomocą IKZE, może być większy o 24% w przypadku rynku giełdowego i aż o 31% dla rynku pieniężnego.

Drugim elementem opisującym inwestycję są związane z nią ograniczenia płynności. Możemy porównać kwotę jaką otrzymamy z IKZE w razie wcześniejszego wycofania środków z kwotą jaką uzyskamy w takim samym przypadku z IKE, jak i z tradycyjnego konta (bankowego czy maklerskiego). Dla naszego przykładu otrzymamy następujące rezultaty:

Widać iż w pierwszych 35 latach oszczędzania różnice w wypłatach są nieznaczne. Sytuacja zmienia się w 35 roku oszczędzania, gdyż rośnie znacznie wypłata z IKE. Wiąże się to z mniej rygorystycznymi warunkami uzyskania przywilejów podatkowych w przypadku oszczędzania za pomocą tego instrumentu. Jednak już od 40 roku oszczędzania wypłata z IKZE przewyższa wypłatę z IKE. Tak więc ograniczenia płynności dotyczą jedynie okresu pomiędzy 35 a 40 rokiem oszczędzania.

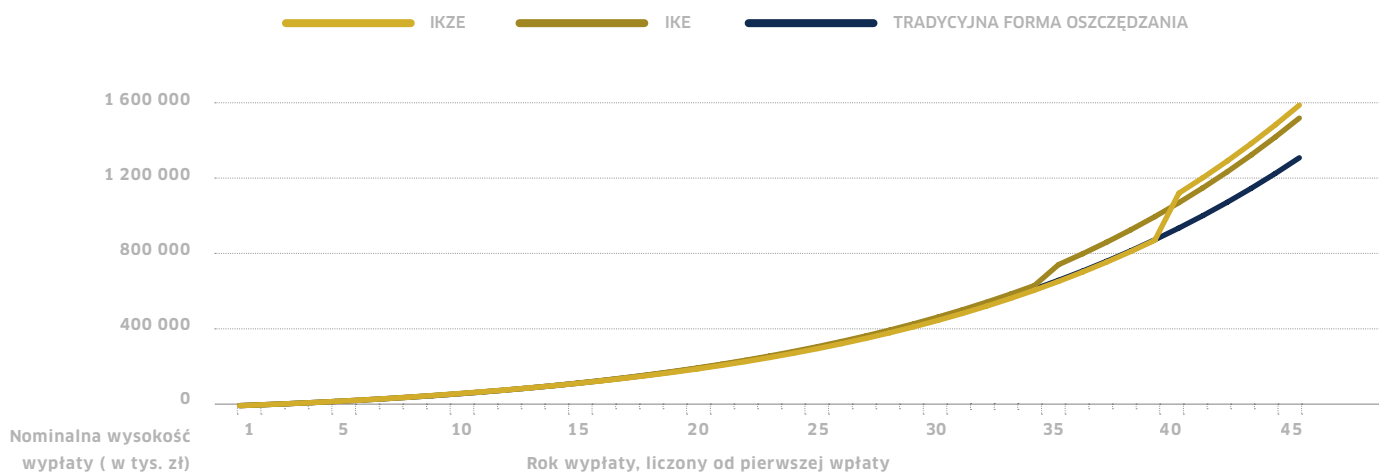
Zaprezentowany przykład ilustruje korzyści płynące z oszczędzania w IKZE. Indywidualne Konto Zabezpieczenia Emerytalnego z jednej strony oferuje przywileje podatkowe znacznie uatrakcyjniające oszczędzanie, z drugiej strony gromadzenie środków nie wiąże się ze znacznymi ograniczeniami płynności. Czyni to IKZE ciekawą alternatywą dla IKE i tradycyjnych sposobów oszczędzania.

*lic. Marcin Michna*

# Zysk dzięki oszczędzaniu za pomocą IKZE, może być większy o 24% w przypadku rynku giełdowego i aż o 31% dla rynku pieniężnego

## WYKRES

Wypłata z IKZE, IKE i tradycyjnego konta, w zależności od roku wypłaty



Artykuł przygotowany na podstawie pracy licencjackiej „Indywidualne Konto Zabezpieczenia Emerytalnego – ocena atrakcyjności oszczędzania w świetle aktualnego stanu prawnego” nagrodzonej w tegorocznym konkursie Rzecznika Ubezpieczonych oraz Gazety Ubezpieczeniowej na najlepszą pracę z dziedziny ubezpieczeń.

### PRZYPISY:

1. W momencie wniosku o wypłatę muszą być spełnione kumulatywnie dwa warunki: a) oszczędzający ukończył 65 rok życia oraz b) wpłat na IKZE dokonano w co najmniej 5 latach kalendarzowych.
2. WIBID1Y (Warsaw Interbank Bid Rate) – roczna stopa procentowa, jaką płać banki za środki przyjęte w depozyt od innych banków. Odzwierciedla rentowność inwestycji obciążonej minimalnym ryzykiem.
3. Po uwzględnieniu kosztów transakcyjnych na poziomie 0,6% wartości portfela.
4. Po uwzględnieniu kosztów transakcyjnych na poziomie 3% wartości portfela.
5. Dodatkowe założenia: zarobki oszczędzającego kształtują się na poziomie przeciętnego wynagrodzenia w gospodarce, roczne tempo wzrostu płac w gospodarce jest stałe i jest równe 5,18% (średnia z ostatnich 10 lat), progi podatkowe są waloryzowane o wartość wzrostu tempa płac w gospodarce.

## Niemiecki system emerytalny - stan i perspektywy

Mimo że Niemcy są kolebką repartycyjnego systemu emerytalnego, na skutek zmian demograficznych zaczynają dostrzegać słabości tego modelu. Starzenie się społeczeństwa nabiera tempa. Dziś na jedną osobę powyżej 65 roku życia przypadają ok. 3 osoby w wieku produkcyjnym, ale według prognoz niemieckiego urzędu statystycznego w 2060 będzie ich już tylko 1,67. Liczba osób w wieku produkcyjnym ma spaść z 49 mln w 2013 roku do 34-38 mln w 2060 roku w zależności od skali napływu imigrantów.

Za 45 lat osoby powyżej 65 roku życia będą stanowiły 1/3 niemieckiego społeczeństwa. Ubytek nawet 15 mln osób w wieku produkcyjnym nie może pozostać bez wpływu na kształt systemu emerytalnego i finansów publicznych. Komisja Europejska prognozuje, że do 2060 roku wydatki publiczne w Niemczech będące konsekwencją starzenia się społeczeństwa tzn. wydatki na emerytury, zdrowie i opiekę dla osób starszych podwoją się.

## W 2002 i 2005 r. wprowadzono dodatkowe kapitałowe formy oszczędzania na emeryturę

Jednak pomimo tak niepokojących długookresowych prognoz w ostatnich latach wpływy ze składek do powszechnego systemu emerytalnego rosną, a system dysponuje nadwyżką finansową, co oznacza, że nie odczuwa jeszcze skutków zmian demograficznych. Nadwyżka wynika również z rosnących dotacji państwowych. Wysokość składki na ubezpieczenie emerytalne w ostatnich latach nie wzrosła, a nawet spadła zgodnie z zasadą, że składka może być podwyższana lub obniżana jako konsekwencja zgromadzenia odpowiedniego poziomu rezerw w systemie. Rezerwy, do których utrzymywania jest zobowiązany powszechny system emerytalny, są gwarancją utrzymania płynności w krótkim okresie. System jest więc aktualnie stabilny, ale rządzący nie ukrywają, że poziom emerytur spadnie w przyszłości.

W Niemczech osoby będące aktualnie w wieku od 20 do 34 lat w momencie przejścia na emeryturę otrzymają prawdopodobnie świadczenie z powszechnego systemu emerytalnego w wysokości ok. 38,4% swojej ostatniej pensji brutto. Dla porównania osoby, które dziś mają 50-65 lat mogą liczyć za kilka lat na stopę zastąpienia na poziomie 51%. Zakłada się, że w dochodach emerytów będzie rósł udział świadczeń pochodzących z filarów kapitałowych.

Ponieważ powszechny system emerytalny już wkrótce nie będzie w stanie zapewnić odpowiednio wysokich świadczeń, w 2002 i 2005 roku wprowadzono dodatkowe kapitałowe formy oszczędzania na emeryturę stanowiące trzeci filar systemu. Wśród nich można wyróżnić tzw. Basisrente oraz Riester Rente. Oprócz tego ubezpieczeni mają do dyspozycji drugi filar w postaci ubezpieczeń pracowniczych. Państwo zachęca do korzystania z ubezpieczeń w ramach II i III filaru poprzez możliwość odliczenia

składek od podatku, współfinansowanie składek w ramach Riester Rente oraz kampanie informacyjne, aby uświadomić przyszłych emerytów, że emerytura pochodząca z powszechnego systemu emerytalnego najprawdopodobniej nie będzie dla nich zadowalająca.

Na skutek ustawy z 2007 roku od 2012 roku wiek emerytalny dla osób urodzonych po 1947 roku zaczął stopniowo wzrastać z 65 do 67 lat, co oznacza, że wszystkie osoby urodzone po 1964 roku będą mogły przejść na emeryturę w wieku 67 lat. 1 lipca 2014 roku weszły w życie zmiany pozwalające przejść na pełną emeryturę w wieku 63 lat dla osób z 45-letnim okresem składkowym. Wiek ten będzie jednak wydłużany stopniowo aż do 65 lat dla osób urodzonych po 1964 roku. Do okresu składkowego zaczęto wliczać również czas bezrobocia z wyjątkiem ostatnich dwóch lat przed przejściem na emeryturę oraz urlopy wychowawcze.

Szacuje się, że najnowsze zmiany w systemie będą do 2018 roku kosztowały ponad 13 mld euro. Krytycy zauważają, że ostatnia reforma była krokiem wstecz w stosunku do wcześniejszego podwyższenia wieku emerytalnego. W najbliższych latach rządząca koalicja nie planuje kolejnych reform systemu emerytalnego. Wydaje się jednak, że w dłuższym horyzoncie czasowym zmiany są nieuniknione.

**lic. Joanna Owczarek**

*Artykuł przygotowany na podstawie pracy licencjackiej „System emerytalny w Niemczech – geneza, aktualny kształt i tendencje zmian” nagrodzonej w tegorocznym konkursie Rzecznika Ubezpieczonych oraz Gazety Ubezpieczeniowej na najlepszą pracę z dziedziny ubezpieczeń.*



# NASZYM ZDANIEM

---

Kultura oszczędzania  
potrzebna od zaraz





**Od momentu wprowadzenia poważnych zmian w systemie emerytalnym mija już ponad półtora roku. Zmiany, które w znaczący sposób ograniczyły kapitał Otwartych Funduszy Emerytalnych (OFE) na rzecz Zakładu Ubezpieczeń Społecznych (ZUS), a tym samym ich możliwości inwestycyjne, sprawiła, że rola OFE, jako instrumentu umożliwiającego gromadzenie dodatkowych oszczędności emerytalnych, została mocno okrojona. Dlatego, dzisiaj kluczowe i najbardziej zasadne wydaje się jeszcze większe zaktywizowanie III filaru, którego potencjał dotychczas nie został wykorzystany.**

#### **Niedoceniony III filar**

Niezależnie od dokonanego w ubiegłym roku wyboru pomiędzy odprowadzaniem składek emerytalnych wyłącznie do ZUS lub do ZUS i OFE, nie można się spodziewać wysokiej emerytury, która pozwoli na utrzymanie stopy życiowej na tym samym poziomie. Według szacunków Komisji Europejskiej w 2060 r. emerytury w Polsce wyniosą 29 proc. ostatniej płacy i będą należały do najniższych wśród krajów Unii Europejskiej. To powinno dawać do myślenia.

Na pewno trzeba podkreślić, że efekty zmian w takich systemach, jak systemy emerytalne, widoczne są dopiero w dłuższej perspektywie. Ich wynikiem są następujące zmiany rynkowe, zmienia się także mentalność, pokolenie, sytuacja polityczna. Trudno jest dziś powiedzieć, jaki dokładnie wpływ na odległą przyszłość emerytur kolejnych pokoleń będą miały te zmiany. Dlatego też niezależnie od obowiązkowych składek emerytalnych, niekorzystne tendencje demograficzne powodują, że powinniśmy sami zacząć troszczyć się o nasze emerytury, bo nikt nie zadba o naszą przyszłość lepiej od nas samych. Z pewnością trzeba zdecydowanie mocniej się oprzeć na

drugim i trzecim filarze systemu emerytalnego. Ale, żeby tak się stało potrzebna jest edukacja finansowa i świadomość na temat przyszłych emerytur. Obecnie wiedza na temat trzeciego filaru, czy ogólnie możliwości i konieczności inwestowania we własną emeryturę jest w Polsce znikoma.

Niestety, wciąż nie jest łatwo nakłonić Polaków do oszczędzania w ramach trzeciego filaru. Z pewnością jedną z przyczyn jest przeświadczenie, że to państwo powinno w pełni odpowiadać za nasze bezpieczeństwo finansowe na emeryturze. Potrzebna jest kampania informacyjna uświadamiająca, że każdy z nas sam odpowiada za swoją przyszłość, że emerytura z ZUS może być, zwłaszcza w sytuacji demograficznej Polski, jedynie dodatkiem do zgromadzonych oszczędności.

Eksperci szacują, że za 25 lat wysokość emerytury spadnie do poziomu 40 proc. średniego wynagrodzenia Polaka – te wyliczenia muszą dotrzeć do społecznej świadomości. Inaczej trzeci filar pozostanie w bardzo złym stanie, a bez umocnienia go, w złym stanie będą także nasze przyszłe emerytury. Niepokojący jest z jednej strony brak zaufania do instytucji finansowych i publicznych, a z drugiej brak świadomości. Według diagnozy społecznej za 2013 r., 38 proc. badanych deklaruje nieufność wobec OFE, 41 proc. nie ma zdania na ich temat, natomiast do ZUS-u nie ma zaufania 45 proc. społeczeństwa.

Tymczasem ostatnie wyniki opublikowane przez KNF mogą napawać optymizmem w kontekście rynku produktów trzeciofilarych. Łączna wartość aktywów zgromadzonych na Indywidualnych Kontach Emerytalnych (IKE) oraz Indywidualnych Kontach Zabezpieczenia Emerytalnego (IKZE), na koniec pierwszego półrocza 2015 r., wyniosła 5,9 mld

## **Niezależnie od dokonanego w ubiegłym roku wyboru nie można się spodziewać wysokiej emerytury**

zł i była o prawie 11 proc. wyższa niż na koniec 2014 r. Ponadto, jak pokazują dane Izby Zarządzających Funduszami i Aktywami, wszystkie aktywa, jakimi zarządzają Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych, wzrosły w pierwszym półroczu 2015 r. o 10 proc., co oznacza zwiększenie zainteresowania klientów produktami z rynku kapitałowego. Można więc sądzić, że przełożyło się ono również na trzeciofilary produkty emerytalne, które są coraz częściej postrzegane przez oszczędzających jako produkt stanowiący atrakcyjną alternatywę długoterminowego oszczędzania, dostosowaną do indywidualnych potrzeb i możliwości klientów, w stosunku do tradycyjnych funduszy inwestycyjnych.

W kontekście IKZE na uwagę zasługuje dynamiczny wzrost aktywów, których wartość w pierwszym półroczu 2015 r. zwiększyła się aż o 33 proc. Potwierdzeniem tego jest również prawie dwukrotny wzrost w pierwszym półroczu br. liczby nowo otwartych rachunków IKZE w porównaniu do analogicznego okresu 2014 r. W ślad za tym można się spodziewać, że produkt ten będzie stawał się stopniowo jeszcze bardziej popularny.

Z perspektywy Powszechnych Towarzystw Emerytalnych (PTE), ich udziały w rynku IKE oraz IKZE wynoszą około 5,7 proc. liczby otwartych rachunków oraz 1,3 proc. łącznej wartości aktywów. Warto jednak podkreślić, że – biorąc pod uwagę zaledwie trzy lata obecności PTE na tym rynku – ich udziały rynkowe są relatywnie duże. Jest to szczególnie widoczne na przykładzie IKZE, w którym PTE działały od tego samego momentu co pozostali uczestnicy rynku i zdobyły ponad 13 proc. udziałów w aktywach i 14 proc. w liczbie otwartych rachunków.

#### Tak jest. A jak być powinno?

Taki stan rzeczy na pewno nie odzwierciedla stanu zamożności polskiego społeczeństwa, który stale rośnie. Społeczeństwo stać na oszczędzanie na emeryturę, ale brakuje wiedzy, jak korzystnie to zrobić i świadomości, że robić to należy.

Trzeci filar nie cieszy się zainteresowaniem, jakiego trzeba by sobie życzyć. Należy zaznaczyć, że to bardzo korzystna forma oszczędzania długoterminowego w porównaniu do innych ofert (polis inwestycyjne, ubezpieczenia). Warunkiem godnego życia na emeryturze staje się świadome, indywidualne oszczędzanie i coraz więcej ludzi powinno mieć tego świadomość. Trzeci filar potrzebuje bardzo intensywnej kampanii informacyjnej, żeby ludzie, którzy mają możliwość dodatkowego oszczędzania poza ZUS-em wiedzieli, jak ważne i korzystne jest, żeby to robić. Problem jednak nie tkwi w niechęci do oszczędzania w trzecim filarze, ale w niechęci do oszczędzania długoterminowego w ogóle.

IKE istnieje od 11 lat, a jego druga, młodsza wersja, czyli IKZE – od 2012 r. Założeniem, towarzyszącym ich wprowadzeniu, były zachęty podatkowe, które miały skłonić do oszczędzania w trzecim filarze. Między innymi zaletą IKE jest

możliwość skorzystania, w przypadku spełnienia wymogów określonych w ustawie, ze zwolnienia z 19-proc. podatku od dochodów kapitałowych. Natomiast w przypadku IKZE istnieje ulga, która polega na odliczeniu dokonanych na nie wpłat od podstawy opodatkowania. Ponadto prowadzenie kont zarówno IKE, jak i IKZE można dostosować do własnych możliwości, dokonując wpłat elastycznie, w wybranych przez siebie terminach i w wybranej wysokości oraz w ramach obowiązujących limitów wpłat.

Obecnie właścicielami ponad 7 proc. kont IKE i IKZE są osoby z grupy najmłodszych na rynku pracy, czyli osób przed ukończeniem 30. roku życia.

Zatem jak widać, po ubiegłorocznych zmianach w OFE, liczba osób oszczędzających w trzecim filarze wzrosła w minimalnym stopniu. Natomiast co jest jeszcze ważniejsze i powoduje, że statystyki okazują się katastrofalne, to duża liczba martwych kont. Otóż konta nie są regularnie zasilane wpłatami – tylko około 1/3 właścicieli aktywnie korzysta z konta. W 2014 r. pieniądze wpłynęły na 16 proc. IKE i na co czwarte IKZE.

Trzeci filar cieszy się relatywną popularnością dopiero wśród osób między 40. a 60. rokiem życia. W ubiegłym roku największe zainteresowanie trzecim filarem zaobserwowano wśród osób w przedziale 31-40 lat. Podsumowując natomiast cały rok 2014, wypadł on pod względem liczby użytkowników kont lepiej od poprzedniego tylko z uwagi na osoby 65+, które były najliczniejszą grupą wśród zainteresowanych trzecim filarem. W momencie osiągnięcia wieku emerytalnego, IKE i IKZE stają się po prostu korzystnymi lokatami. Nie rozwiązuje to więc nadal problemu emerytur w Polsce i problemu oszczędzania Polaków. Najbardziej niepokojące jest, że młodzi ludzie zamykają konta, założone

## Łączna wartość aktywów zgromadzonych na IKE oraz IKZE na koniec pierwszego półrocza 2015 r. wyniosła 5,9 mld zł

w ubiegłych latach. To do nich trzeba dotrzeć i przekonać do oszczędzania.

Brawa należą się natomiast kobietom. To właśnie kobiety stanowią większość osób korzystających z alternatywnych form oszczędzania w grupie powyżej 40. roku życia. Natomiast w grupie 60+ liczba kont prowadzonych przez kobiety przeważa aż o 21 tys. nad liczbą kont mężczyzn.

#### Znikoma świadomość oszczędzania

Jedną z głównych przyczyn braku zainteresowania trzecim filarem, jest brak kultury oszczędzania wśród Polaków. Z badań wynika, że gdyby składki emerytalne były dobrowolne to tylko około 20 proc. pracujących by je opłacało. Co z pozostałymi 80 proc. społeczeństwa? Ludzie przedkładają doraźne wydatki nad długoterminowe oszczędności. Jeśli lokują pieniądze, to na krótki okres czasu. Taki stan rzeczy można nazwać brakiem kultury oszczędzania, związanym też oczywiście z brakiem świadomości tego, że problem demograficzny faktycznie będzie odczuwalny, a w efekcie – jak już wspomniałam wcześniej – wysokość wypłacanych emerytur w perspektywie

kilkudziesięciu lat spadnie do dramatycznie niskiego poziomu.

Brakuje nam kultury oszczędzania, co oczywiście częściowo możemy tłumaczyć naszą historią – kilkudziesięcioletnim brakiem mechanizmów rynkowych, zachłyśnięciem się konsumpcją na początku lat 90-tych. Ale niezależnie od przyczyn, takie nastawienie społeczne do kwestii oszczędności należy skutecznie zmieniać. Paradoksalnie te głębokie zmiany w drugim filarze systemu emerytalnego miały w pewnym sensie jedną zaletę – dyskusja, jaka przy tej okazji się toczyła, miała niewątpliwie walor edukacyjny. Miejmy nadzieję, że znaleźli się tacy, których skłoniła ona do refleksji i poszukiwania sposobów samodzielnego oszczędzania na emeryturę.

A produkty emerytalne mamy naprawdę dobre – Indywidualne Konta Emerytalne i Indywidualne Konta Zabezpieczenia Emerytalnego to atrakcyjna oferta, dostosowana do indywidualnych potrzeb i możliwości klienta, ponieważ można odkładać nawet bardzo małe kwoty. Tu jednak znowu rozbijamy się o brak świadomości społecznej. Z badań robionych wśród naszych klientów wynika, że zaledwie kilka procent w ogóle słyszało o IKZE i potrafiło rozszyfrować ten skrót. A o zasadach działania obu produktów wiedziało jeszcze mniej.

Z większości badań społecznych wynika widoczna nieufność Polaków w kwestiach oszczędzania i inwestowania. Niski jest również poziom zaufania do instytucji, którym powierzane są pieniądze. Poprawie tej sytuacji na pewno nie sprzyja znaczny odsetek konsumentów, którzy spłacają kredyty hipoteczne, szczególnie te w obcej walucie np. we frankach szwajcarskich. Wprowadzanie dodatkowego przymusowego oszczędzania może jedynie pogłębić zjawisko nieufności, a nawet niechęci do instytucji

finansowych i może prowadzić do nasilenia takich niesprzyjających rozwojowi gospodarstwu zjawisk, jak ukrywanie dochodów, ucieczki kapitału do tzw. rajów podatkowych, czy zatrudnianie pracowników w szarej strefie.

Dlatego też branża finansowa powinna dążyć w kierunku wsparcia edukacji finansowej, kształtowania właściwych postaw, edukacji już od najmłodszych lat w zakresie podstaw ekonomii i uświadomienia, że to obywatel powinien brać odpowiedzialność za swoją przyszłość, nie oczekując, że państwo zatroszczy się o niego w każdej sytuacji. Choć zawsze najlepszym rozwiązaniem jest skuteczna edukacja, „przymus regulacyjny” może okazać się konieczny, biorąc pod uwagę stosunek Polaków do oszczędzania oraz wyniki badań dowodzące, że nie wszystkie grupy społeczne jednakowo reagują na ulgi podatkowe. Zgromadzenie oszczędności emerytalnych wymaga pewnej dyscypliny finansowej w całym okresie aktywności zawodowej, czyli w gruncie rzeczy od samego początku kariery zawodowej. Jednocześnie ludzie młodzi często nie mogą korzystać z ulg podatkowych z powodu niskich dochodów, a do tego mają tendencję do niedoceniań wartości z odkładania konsumpcji w czasie.

Dlatego też powinna zostać podjęta debata o roli państwa, społecznej odpowiedzialności przedsiębiorstw i indywidualnej wolności obywateli do rozporządzania wypracowanym dochodem. W krajach anglosaskich dominującym rozwiązaniem są pracownicze plany emerytalne, a w wielu krajach zachodnich najkorzystniejsze okazują się rozwiązania systemowe, które zawierają cechy każdego z trzech filarów – tak jest m.in. w Danii i Finlandii, gdzie system emerytalny działa najefektywniej. W Niemczech, w ramach III filaru funk-

cjonują plany mieszkaniowe, w których państwo udziela dopłat i premii podatkowych przy kredycie hipotecznym dla osób oszczędzających na emeryturę.

Szukając optymalnego rozwiązania powinniśmy czerpać z dobrych doświadczeń innych krajów nie zapominając o polskiej specyfice. Pewne natomiast jest to, że wszystkie kraje mogące pochwalić się dobrze funkcjonującym systemem emerytalnym mają rozbudowany III filar, który u nas jest mocno niedoceniony i nadal niewykorzystany.

**Ewa Małyszko**

prezes zarządu PKO BP BANKOWY PTE

---

**Choć zawsze najlepszym rozwiązaniem jest skuteczna edukacja, „przymus regulacyjny” może okazać się konieczny**



## ANALIZY

**Polacy wobec zmian w OFE** – raport z badania CBOS

### #1

#### **Deklaracje dotyczące przyszłości emerytalnej**

W styczniu 2014 roku weszła w życie ustawa wprowadzająca zmiany w systemie emerytalnym. Ustawa nakładała na przyszłych emerytów obowiązek zdecydowania, czy nadal chcą przekazywać część składki do OFE, czy też całość do ZUS. Osoby wybierające tę pierwszą opcję zostały zobligowane do dostarczenia do ZUS stosownego oświadczenia.

Obecnie, blisko rok po podjęciu tej decyzji, więcej niż co czwarty wśród ogółu dorosłych Polaków zadeklarował świadomą rezygnację z OFE i niedostarczenie w związku z tym oświadczenia do ZUS. Decyzję przeciwną – o pozostaniu w OFE – podjął, składając w związku z tym wymagane oświadczenie w ZUS, co siódmy dorosły Polak (**WYKRES 1**).

Jeśli wyłączymy z analiz osoby nieuprawnione do podejmowania decyzji – emerytów, osoby mające 10 i mniej lat do uzyskania uprawnień do emerytury, rencistów, bezrobotnych, osoby pracujące w oparciu o umowę nieprzewidującą płacenia składek emerytalnych – wśród pozostałych (uprawnionych) co czwarty zdecydował się świadomie pozostać w OFE, a decyzję przejścia do ZUS zadeklarowała blisko połowa (**WYKRES 2**).

Deklaracje badanych pozwalają sądzić, że na etapie podejmowania decyzji o swej przyszłości emerytalnej wiedza o konieczności potwierdzenia zamiaru pozostania w OFE oświadczeniem złożonym w ZUS była wśród zainteresowanych powszechna. Wśród uprawnionych do podejmowania decyzji jedynie 4,3% osób stwierdza, że informacja o konieczności dostarczenia takiego oświadczenia do ZUS (w przypadku decyzji o pozostaniu w OFE) do nich nie dotarła – czyli zostali „przeniesieni” do ZUS niejako bez wła-

snego udziału, w wyniku braku informacji potrzebnych do podjęcia w tej sprawie świadomej decyzji. Uzyskane dane nie uprawniają jednak do wniosku, że dysponując wiedzą o wymogu składania oświadczeń wszystkie spośród tych osób dostarczyłyby je do ZUS, podejmując tym samym decyzję o pozostaniu w OFE.

Podobnie liczna (5,4%) jest grupa osób, które – jak deklarują – zapomniały o złożeniu w terminie wymaganego oświadczenia.

Decyzję o pozostaniu w OFE warunkuje wiek, wykształcenie, miejsce zamieszkania, grupa społeczno-zawodowa i poziom zamożności, mierzony zarówno wysokością przeciętnych dochodów na osobę w rodzinie, jak i subiektywną oceną własnych materialnych warunków życia. Deklarację pozostania w OFE zdecydowanie częściej w porównaniu z innymi składają osoby w przedziałach wiekowych 25-34 i 35-44 lata, mieszkańcy dużych miast, osoby legitymujące się wyższym wykształceniem, o wyższym statusie zawodowym, uzyskujące najwyższe dochody na osobę w rodzinie i zadowolone ze swych materialnych warunków życia.

### #2

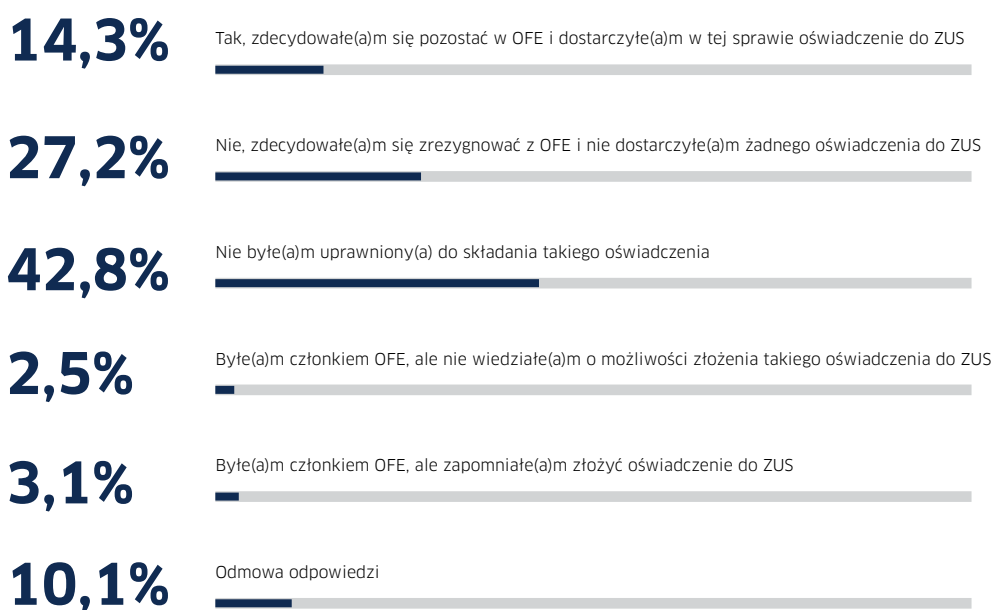
#### **Oczekiwane i spodziewane działania Trybunału Konstytucyjnego wobec zapisów ustawy wprowadzającej zmiany w OFE**

Więcej niż co trzeci respondent wśród ogółu badanych jest zdania, że Trybunał Konstytucyjny powinien uznać zapisy ustawy wprowadzającej zmiany w OFE za niezgodne z Konstytucją. Przeciwny pogląd – że TK powinien uznać zapisy ustawy za zgodne z Konstytucją – prezentuje niemal co piąta osoba. Należy jednak podkreślić, że największą grupę stanowią niemający zdania w omawia-

**WYKRES 1**

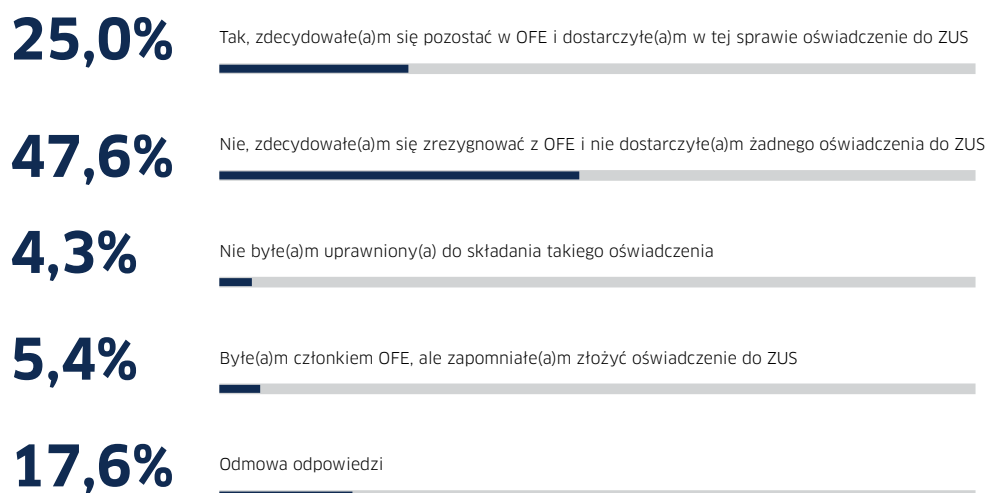
Czy w 2014 roku zdecydował(a) się Pan(i) pozostać w OFE i dostarczył(a) Pan(i) w tej sprawie oświadczenie do ZUS?

OGÓŁ BADANYCH (N=1048)

**WYKRES 2**

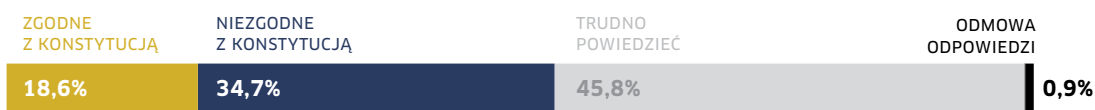
Czy w 2014 roku zdecydował(a) się Pan(i) pozostać w OFE i dostarczył(a) Pan(i) w tej sprawie oświadczenie do ZUS?

OSOBY UPRAWNIONE DO SKŁADANIA OŚWIADCZENIA (N=599)



## WYKRES 3

Czy, Pana(i) zdaniem, Trybunał Konstytucyjny **powinien uznać** przepisy ustawy wprowadzającej zmiany w OFE za:



Czy, Pana(i) zdaniem, Trybunał Konstytucyjny **uzna** przepisy ustawy wprowadzającej zmiany w OFE za:



## WYKRES 4

Czy, Pana(i) zdaniem, Trybunał Konstytucyjny **powinien uznać** przepisy ustawy wprowadzającej zmiany w OFE za:

Czy, Pana(i) zdaniem, Trybunał Konstytucyjny **uzna** przepisy ustawy wprowadzającej zmiany w OFE za:



nej kwestii – tematyka ta okazuje się za trudna do oceny dla blisko połowy Polaków.

Nieco inaczej kształtują się przewidywania badanych na temat tego, jaka będzie w rzeczywistości decyzja Trybunału Konstytucyjnego. Grupa niemających zdania w tej sprawie jest jeszcze większa – ponad połowa badanych nie umie przewidzieć decyzji Trybunału. Wśród pozostałych natomiast większy jest odsetek spodziewających się uznania przez TK zapisów ustawy za zgodne niż niezgodne z konstytucją (**WYKRES 3**).

Osoby oczekujące od Trybunału uznania przepisów ustawy za zgodne z konstytucją w większości (65,9%) wyrażają jednocześnie nadzieję, że Trybunał podejmie decyzję zgodną z ich przekonaniem. Wśród osób oczekujących uznania zapisów ustawy za niezgodne z konstytucją jedynie co trzeci (33,3%) spodziewa się takiej samej decyzji ze strony Trybunału Konstytucyjnego; największą część (43,0%) zwolenników takiego rozwiązania sądzi, że Trybunał – wbrew ich oczekiwaniom – uzna ustawę za zgodną z ustawą zasadniczą (**WYKRES 4**).

Wyższe w porównaniu z innymi poparcie dla uznania przepisów ustawy wprowadzającej zmiany w OFE za niezgodne z konstytucją zauważalne jest w tych samych grupach społeczno-zawodowych, z których przede wszystkim rekrutują się osoby deklarujące świadomą decyzję pozostania w OFE: badani w przedziałach wiekowych 25 – 34 i 35 – 44 lata oraz osoby o wyższym statusie społeczno-zawodowym i materialnym.

W sprawie oceny motywów, jakimi kierował się będzie Trybunał Konstytucyjny rozpatrując zapytanie dotyczące przepisów ustawy wprowadzającej zmiany w OFE Polacy są podzieleni. Dwie piąte respondentów nie ma zdania w tej kwestii i stanowią oni najliczniejszą gru-

pę. Co trzeci sądzi, że motywem leżącym u podstaw decyzji będzie bieżący interes finansów publicznych, a tylko mniej niż co czwarty badany uważa, że Trybunał będzie kierował się zgodnością przepisów ustawy z konstytucją (**WYKRES 5**).

Opinia, że bieżący interes finansów publicznych zdominuje perspektywę rozpatrywania przez Trybunał Konstytucyjny przepisów ustawy przeważa zarówno wśród badanych przewidujących, że Trybunał uzna ustawę za zgodną z konstytucją (54,4%), jak i w grupie spodziewających się uznania jej za niezgodną z nią (44,6%) (**WYKRES 6**).

Sprecyzowanej opinii w omawianej kwestii sprzyja wyższy status społeczno-zawodowy i materialny: wśród osób z wyższym wykształceniem, zatrudnionych na wyższych stanowiskach, deklarujących wyższy materialny poziom życia relatywnie niewiele jest osób nie mających zdania w przedmiocie pytania, choć sprecyzowane opinie są podzielone. Niższy status wiąże się natomiast ze znacząco częstszym brakiem zdania na omawiany temat.

Szczególnie wysokim sceptycyzmem wobec intencji Trybunału Konstytucyjnego wyróżniają mieszkańcy najmniejszych miast i badani w przedziale wiekowym 25 – 34 lata: w obu tych grupach ponad 2/5 badanych sądzi, że oceniając ustawę o zmianach w OFE Trybunał Konstytucyjny będzie kierował się przede wszystkim bieżącym interesem finansów publicznych.

## #3

### Opinie na temat środków zgromadzonych w OFE

Wśród ogółu badanych zdecydowanie przeważa opinia, że środki zgromadzone w OFE stanowią prywatną własność płatników składek, podzielana

przez blisko połowę respondentów.

Nieco więcej niż co dziesiąta osoba uważa, że środki te są wprawdzie własnością publiczną, ale państwo nie może nimi swobodnie dysponować. Nieco więcej osób (co siódmy respondent) jest zdania, że środki finansowe zgromadzone w OFE są własnością publiczną, którą państwo może swobodnie dysponować.

Warto zwrócić uwagę, że pomimo istotnej wagi kwestii będącej przedmiotem pytania, aż co czwarty respondent nie ma na ten temat sprecyzowanego poglądu (**WYKRES 7**).

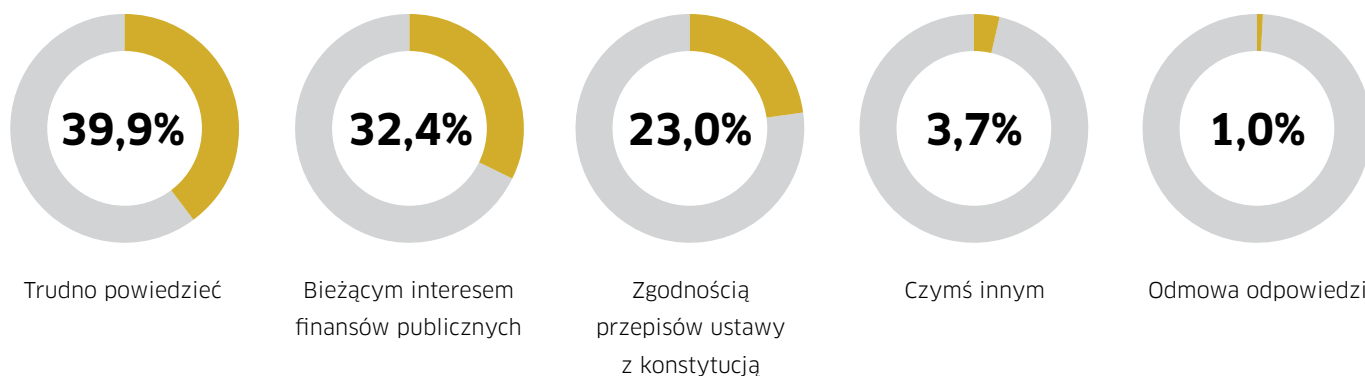
Przekonanie o prywatnej własności środków zgromadzonych w OFE bliższe jest osobom o wyższym statusie społeczno-zawodowym i materialnym; warto jednocześnie podkreślić, że generalnie opinia ta podzielana jest w większym stopniu przez pracujących niż przez biernych zawodowo. Ci ostatni częściej jednak nie mają swojego zdania na ten temat niż wyrażają odmienny pogląd.

Sposób postrzegania własności środków zgromadzonych w OFE ma związek z podjętą w ubiegłym roku decyzją o własnej przyszłości emerytalnej: opinia, że środki te są prywatną własnością płatników składek dominuje wśród osób, które zdecydowały się pozostać w OFE (65,5%) (**WYKRES 8**).

Badanie ilościowe na reprezentatywnej grupie 1048 dorosłych mieszkańców Polski zostało zrealizowane przez CBOS na zlecenie IGTE w dniach od 14 do 20 maja 2015 roku metodą bezpośrednich wywiadów ankierskich wspomaganym komputerowo.

## WYKRES 5

Czym, Pana(i) zdaniem, będzie kierował się Trybunał Konstytucyjny rozpatrując zapytanie dotyczące przepisów ustawy wprowadzającej zmiany w OFE?



## WYKRES 6

Czy, Pana(i) zdaniem, Trybunał Konstytucyjny **uzna** przepisy ustawy wprowadzającej zmiany w OFE za:

Czym, Pana(i) zdaniem, będzie kierował się Trybunał Konstytucyjny rozpatrując zapytanie dotyczące przepisów ustawy wprowadzającej zmiany w OFE?

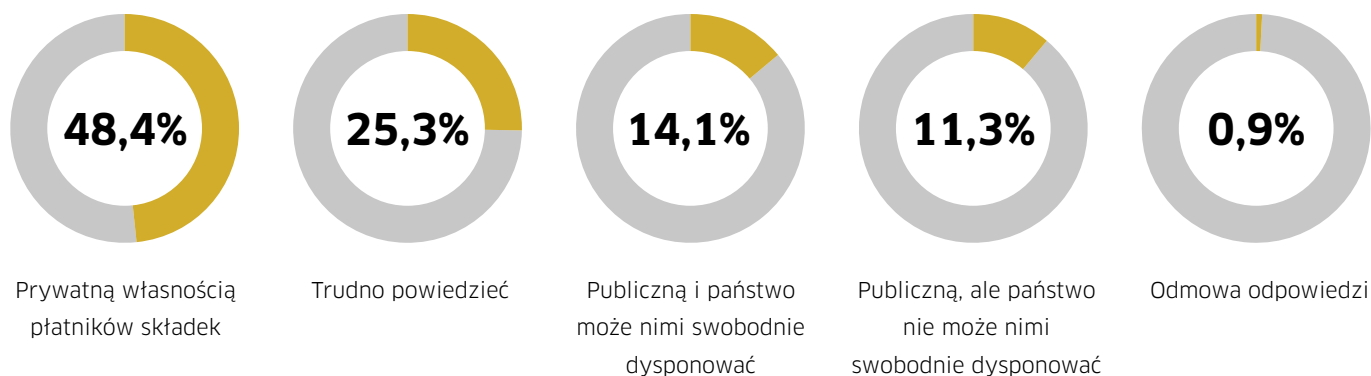
W TABELI POMINIĘTO ODSETKI „ODMÓW ODPOWIEDZI”





## WYKRES 7

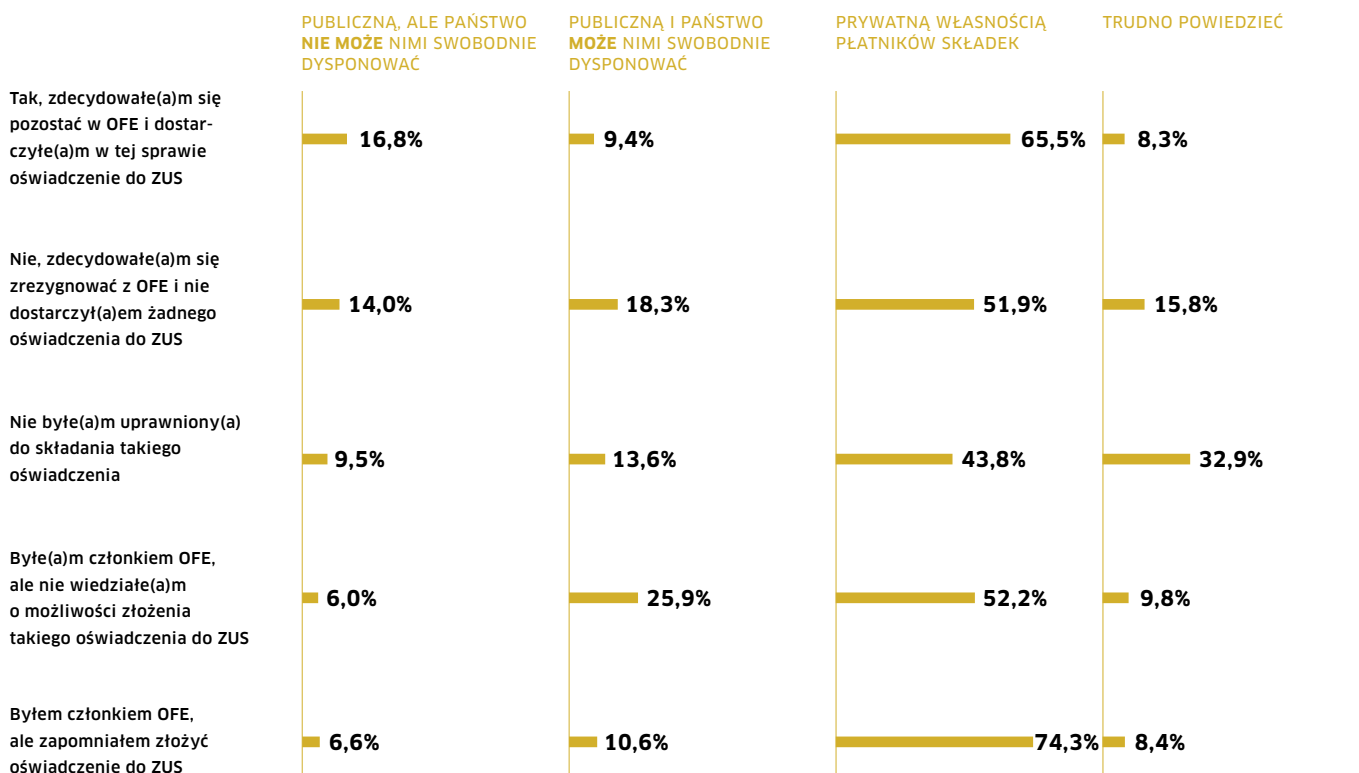
Czyją własnością są, w Pana(i) ocenie, środki zgromadzone w OFE?



## WYKRES 8

Czy w 2014 roku zdecydował(a) się Pan(i) pozostać w OFE i dostarczyć(a) Pan(i) w tej sprawie oświadczenie do ZUS?

Czyją własnością są, w Pana(i) ocenie, środki zgromadzone w OFE?



---

**WYDAWCA**

Izba Gospodarcza  
Towarzystw Emerytalnych

ul. Marszałkowska 20/22 lok. 64  
00-590 Warszawa  
tel./fax: 22 629 09 27  
e-mail: [igte@igte.pl](mailto:igte@igte.pl)  
[www.igte.pl](http://www.igte.pl)

**REDAKCJA**

Filip Pietkiewicz-Bednarek

**PROJEKT GRAFICZNY I SKŁAD**

Volià! Information Design Studio  
[www.voila-infographics.com](http://www.voila-infographics.com)

**ILUSTRACJA NA OKŁADCE:**

Monika Marek

---

## **IZBA GOSPODARCZA TOWARZYSTW EMERYTALNYCH**

to założona w 1999 roku organizacja samorządu gospodarczego reprezentująca branżę Powszechnych Towarzystw Emerytalnych, instytucji zarządzających Otwartymi Funduszami Emerytalnymi oraz Dobrowolnymi Funduszami Emerytalnymi. Izba zrzesza 11 towarzystw reprezentujących interesy blisko 16 mln swoich klientów. Członkowie Izby zarządzają aktywami o wartości blisko 150 mld złotych, które inwestują głównie w polską gospodarkę. IGTE prowadzi działania wspierające tworzenie legislacji sprzyjającej efektywnemu systemowi emerytalnemu, rozwija wiedzę ekspercką w zakresie zabezpieczenia emerytalnego oraz rynku kapitałowego, buduje relacje z interesariuszami oraz przekazuje wyniki swoich prac opinii społecznej.