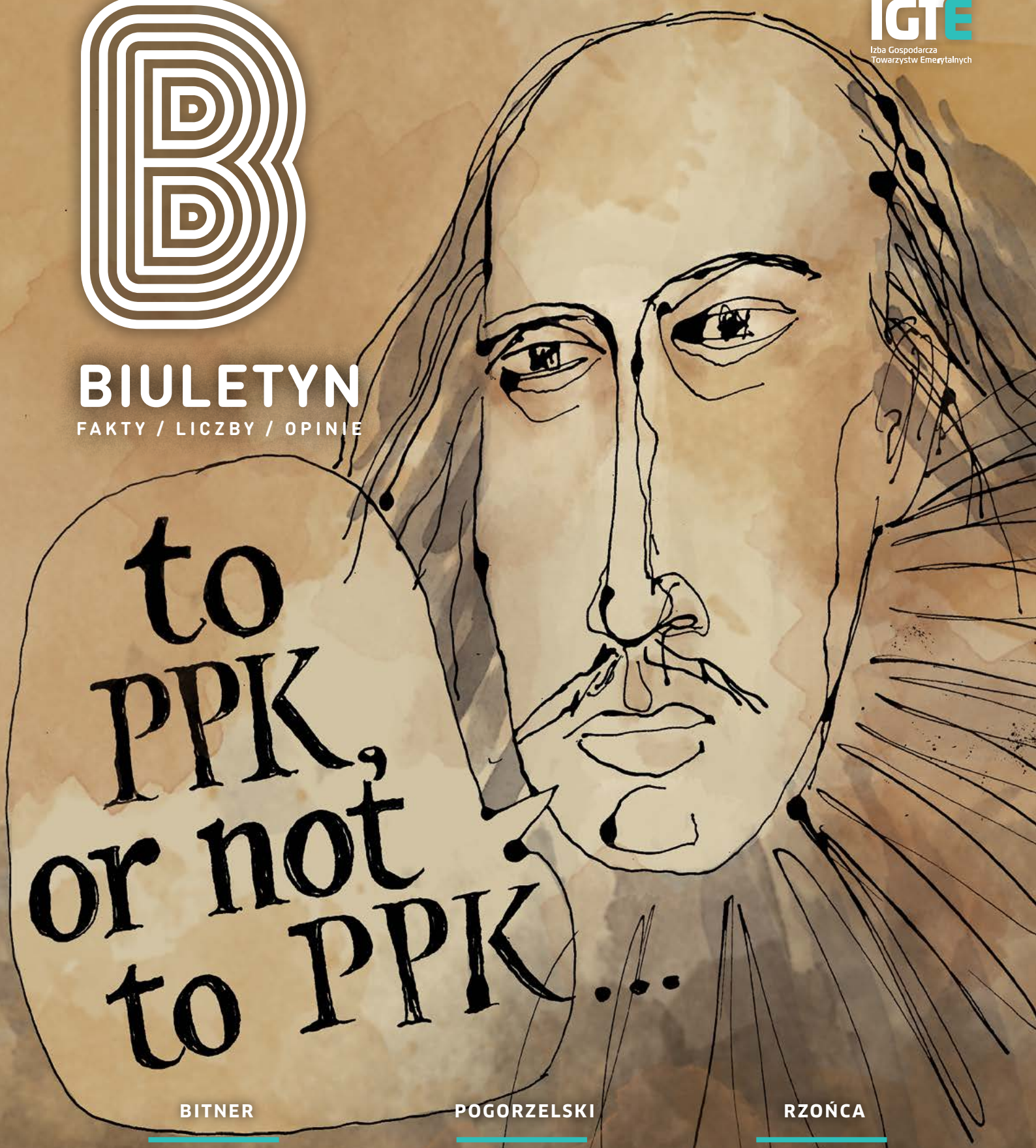
16 (KWIECIEŃ) 2019

IGTE
Izba Gospodarcza Towarzystw Emerytalnych

BIULETYN

FAKTY / LICZBY / OPINIE



BITNER

Wszystkie kluczowe działania znalazły się już w przyjętej dwa lata temu Strategii na rzecz Odpowiedzialnego Rozwoju i dotąd żadne z nich nie zaczęło być realizowane

POGORZELSKI

Głównym czynnikiem zniechęcającym Polaków do uczestnictwa w PPK jest brak zaufania do systemu emerytalnego w ogóle

RZOŃCA

Każdy będzie miał swobodę decyzji, czy chce, aby jego przyszła emerytura była oparta o jeden, czy przynajmniej dwa filary

SPIS TREŚCI

2

Małgorzata Rusewicz
Strategia bez OFE

4

prof. dr hab. Andrzej Rzońca
Odbudować filar kapitałowy

8

Maciej Bitner
Co SRRK oznacza dla OFE i DFE?

12

Karol Pogorzelski
PPK zyskają akceptację Polaków

16

Antoni Kolek
Możliwości skorzystania z oszczędności w PPK

19

Wojciech Kiermacz
Przegląd systemów emerytalnych

25

Ludmiła Falak-Cyniak
PPK – w stronę zabezpieczenia przyszłych pokoleń

OD WYDAWCY

Strategia bez OFE

Małgorzata Rusewicz

Projekt Strategii Rozwoju Rynku Kapitałowego zawiera wiele trafnych koncepcji, proponowane rozwiązania mają liczne zalety, a jej przyjęcie przez rząd zostanie pozytywnie odebrane przez rynek. Ambitne cele, zdefiniowanie barier rozwoju rynku, kwestie infrastrukturalne i nowych technologii oraz powołanie pełnomocnika ds. SRRK należą do kluczowych atutów opracowania.

Jednocześnie strategia ma poważne wady, które mogą wpłynąć na jej niezrealizowanie. Zabrakło w niej określenia, jak rozwija się rynek kapitałowy i jak poszczególne działania mogą go wesprzeć. Związany z tym brak wskazania głównych barier rozwojowych przekłada się na niewyznaczenie priorytetowych spośród zaproponowanych działań. Wątpliwości budzi też definicja głównego celu – wydaje się, że powinien nim być po prostu rozwój rynku.

Również niektóre cele szczegółowe wymagają dopracowania. Zagadnienie zwiększenia efektywności instytucji pośredniczących powinno uwzględniać rolę instytucji zbiorowego inwestowania jak FI czy OFE oraz szeroko rozumiane kwestie pośrednictwa finansowego. Podniesienie poziomu oszczędności gospodarstw domowych to ważny postulat o charakterze makroekonomicznym dla polityki gospodarczej, ale jego związek z rozwojem rynku kapitałowego nie jest bezpośredni. Problematyczna jest również kwestia podniesienia efektywności procedur administracyjnych, stanowią one przecież narzędzie, a nie cel sam w sobie.

Lista barier rozwoju określona w dokumencie jest wyczerpująca, jednak poszczególne z nich nie zostały ściśle powiązane z celami, a nadto zabrakło wskazania, które z nich są kluczowe – ogólne, strukturalne, regulacyjne czy podatkowe.

Działania o największym znaczeniu dla rozwoju rynku – podniesienie standardów ładu korporacyjnego, podniesienie jakości obsługi rynku kapitałowego przez sądy powszechne oraz opłaty obniżające stopę zwrotu dla końcowego uczestnika rynku – powinny zostać bardziej wyeksponowane. Działania niekluczowe, choć istotne – poziom technologiczny usług związanych z obrotem, luki regulacyjne przyczyniające się do nieefektywności rynku, zachęty podatkowe, aktywizacja rynku instrumentów pochodnych, reorganizacja rynku obligacji nieskarbowych, unikanie *gold platingu* i stworzenie reprezentacji interesów polskiego rynku kapitałowego w Brukseli – mogłyby zostać zhierarchizowane, a w wybranych przypadkach doprecyzowane wspólnie z interesariuszami.

Aktywności zaplanowane w strategii nie pozostaną bez wpływu na OFE i DFE – o tym dalej pisze Maciej Bitner.

SRRK zupełnie pomija obszar kapitałowej części systemu emerytalnego. Pomimo wskazania jako bariery rozwoju rynku niepewności prawnej związanej ze zmianami w systemie emerytalnym oraz podkreślenia szkód, jakie uczyniły one w kulturze oszczędzania w Polsce, w dokumencie nie znalazły się żadne odniesienia do tej kwestii. Budzi to bardzo duże wątpliwości, szczególnie w kontekście zapowiedzi Ministerstwa Rozwoju oraz Ministerstwa Finansów z 2016 roku w kwestii uregulowania własności środków w OFE. Dokument wskazuje, że rynek kapitałowy potrzebny jest między innymi ze względu na konieczne dodatkowe inwestowanie środków na emeryturę, jednocześnie ignoruje fakt o zależności w drugą stronę, że typ systemu emerytalnego ma wpływ na rozwój rynku kapitałowego.

Uregulowanie kwestii własności środków w OFE z uwzględnieniem interesów

SRRK zupełnie pomija obszar kapitałowej części systemu emerytalnego

i preferencji ich członków, przy utrzymaniu poziomu dywersyfikacji aktywów, w konsultacji z interesariuszami zmian, w tym z reprezentacją rynku kapitałowego, jest warunkiem niezbędnym do rozwoju rynku i powodzenia w budowie systemu długoterminowych oszczędności – PPK. Z tego powodu wyłączenie tych aspektów ze strategii jest niezrozumiałe.

Pominięte zostały też inne kwestie związane z zabezpieczeniem emerytalnym czy okołoemerytalnym, jak konkretne zachęty do długoterminowego inwestowania, w szczególności korzystania z produktów emerytalnych innych niż PPK, możliwości nabywania obligacji rozwojowych przez OFE i DFE, czy problem rent dożywotnich wraz z koncepcją jego rozwiązania.

W powyższym kontekście zasadniczym ryzykiem dla realizacji SRRK jest rozproszenie aktywności w obszarach nie mających fundamentalnego znaczenia. Zamiast zmierzyć się z kluczowymi problemami zaproponowane rozwiązania przewidują aktywność w kwestiach ważnych, ale nie pierwszorzędnych. Z tego względu dokument wymaga dalszych prac z udziałem przedstawicieli rynku.

Małgorzata Rusewicz
prezes IGTE

DIALOG Z INTERE-SARIUSZAMI

Odbudować filar kapitałowy

Wywiad z **dr hab. Andrzejem Rzońcą**, prof. SGH, głównym ekonomistą PO

Nasz rodzimy rynek kapitałowy nie miewa się dobrze. Polacy nie rozumieją jego istoty, nie mają zaufania, spółki wycofują się z giełdy, wiele regulacji nie jest dopasowanych do jego specyfiki, nie ma ośrodka decyzyjnego w zakresie zarządzania tym obszarem. Gdzie leży kluczowy problem systemowy dotyczący polskiego rynku kapitałowego i jak go rozwiązać?

Polska przez wiele lat była liderem w regionie, jeżeli chodzi o rozwój tego rynku, i do tego można i trzeba powrócić. Jednym z głównych problemów jest to, że zatrzymany został rozwój kapitałowej części systemu emerytalnego. Trzeba ją odbudować, a następnie pozwolić jej się rozwinąć. Chcemy zacząć od tego, aby środki zgromadzone w OFE przestały mieć charakter środków publicznych, by już żaden rząd nie mógł po nie sięgnąć – stosowną ustawę złożyliśmy w Sejmie rok temu. PiS nie chce jej uchwalić, ale zostanie przyjęta po wyborach przez nową większość rządzącą. Skonstruowaliśmy ją tak, aby zadziałała instytucja praw nabytych. To wyeliminuje ryzyko nacjonalizacji, ponieważ najbardziej łakomym kąskiem dla polityków są oszczędności już zgromadzone, a nie przyszłe. W drugim etapie zakładamy umożliwienie każdemu, kto wyrazi taką wolę, zastąpienie zapisów księgowych na indywidualnych subkontach w ZUS przez obligacje skarbowe przeniesione z powrotem na jego rachunek w OFE, a następnie, jeśli oszczędzający wyrazi taką chęć, zamianę części lub całości tych obligacji na akcje spółek kontrolowanych przez Skarb Państwa. Jeśli rynek kapitałowy w Polsce ma się rozwijać, to z jednej strony trzeba mu zapewnić stały dopływ oszczędności, a z drugiej, zwiększyć podaży instrumentów na tym rynku, w tym akcji, w które te oszczędności można inwestować. Odbudowa filara kapitałowego zapewni i jedno, i drugie.

Kwestia OFE to chyba nie jedyny problem.

Oczywiście, że nie. Innym fundamentalnie ważnym zadaniem jest pilnowanie przestrzegania prawa. Trzeba zacząć eliminować z rynku kapitałowego oszustów i surowo ich karać. Jeśli oszuści czują się bezkarni, to rynek skazany jest na niedorozwój. Bo oszuści wypierają uczciwych inwestorów, a uczciwych ludzi jest przecież dużo więcej.

Nasze państwo nie wywiązuje się właściwie z nadzoru finansowego. Obecna władza zachwiała nawet tą jego częścią, która działała znośnie, tzn. nadzorem bankowym, mającym korzenie w NBP i wciąż jeszcze czerpiącym z tamtego dziedzictwa. Nie mieści się w głowie, że w kraju aspirującym do bycia częścią Zachodu władza mogła obiecywać przymykanie oczu na wątpliwe operacje w zamian za łapówkę, grozić uchwaleniem zmian w prawie pozwalających na przejęcie dowolnego banku przez inny bank cieszący się poparciem nadzoru, i wreszcie, pospiesznie wprowadzać te zmiany, kiedy łapówka nie została wypłacona.

Z kolei nadzór nad rynkiem kapitałowym od lat jest zaniedbany i w zasadzie nie istnieje. Należałoby przywrócić nadzór nad bankami do NBP, a siły UKNF skoncentrować na tym, z czym sobie zupełnie nie radzi. Jednocześnie, żeby nadzór nad rynkiem kapitałowym przestał być iluzoryczny, musi być kierowany przez osoby z doświadczeniem na rynku finansowym i cieszące się autorytetem w tym środowisku.

Co dziś można zrobić, by rozwinąć sektor OFE, skorzystać ze zbudowanej infrastruktury, zgromadzonych aktywów, doświadczeń, kompetencji?

Na początek uchwalić ustawy przygotowane przez Platformę. Transfer z subkont w ZUS do OFE skokowo podniesie ich aktywa, a zarazem będzie zapewniać szerszy dopływ oszczędności do tego filaru. Jeśli oszczędności te stracą publiczny charakter, to sądzę, że zdecydowanie więcej osób niż dziś, będzie chciało tam odprowadzać swoje składki. Zaznaczę, że nikogo nie chcemy zmuszać do oszczędzania w filarze kapitałowym. Każdy będzie miał swobodę decyzji, czy chce, aby jego przyszła emerytura była oparta o jeden, czy przynajmniej dwa filary. Mamy przygotowane rozwiązania, które będą dodatkowo zachęcać do oszczędzania w filarze kapitałowym.

Czy odbudowa OFE wiązałyby się również z likwidacją suwaka?

Suwak nie będzie likwidowany, ale przestanie być obligatoryjny. Każdy, kto przepracuje liczbę lat uprawniającą do minimalnej emerytury, będzie mógł podjąć decyzję, czy chce z niego skorzystać i w ten sposób podnieść swoją emeryturę z FUS, czy też woli użyć oszczędności z OFE na inny cel.

Długo rozmawialiśmy w Polsce o potrzebie stworzenia powszechnego systemu dodatkowych długoterminowych oszczędności. W tym roku w życie wchodzą PPK. Jakie mają plusy, a czego im brakuje?

Polska zdecydowanie potrzebuje więcej oszczędności, w tym tych długookresowych. PPK mają poważne mankamenty, jakkolwiek da się je usunąć. Po pierwsze skutkują podniesieniem narzutów na płace, które powinniśmy obniżać, bo one już są wysokie (w porównaniu do krajów, z którymi konkurujemy), zwłaszcza

w przypadku niskich wynagrodzeń. Pola do wygenerowania takich oszczędności należy szukać w istniejącym klinie płacowym, a nie jeszcze ten klin podwyższać. Tymczasem, PPK są tak skonstruowane, że pracodawca nie ma wyboru: jeśli pracownik nie zrezygnuje, to pracodawca będzie musiał ponosić koszty programu. To uderzy w zyski firm, które są ważnym źródłem oszczędności. Żeby temu zapobiec, przyszła większość rządząca zapewni swobodę wyboru nie tylko pracownikom, ale i pracodawcom.

Drugim problemem jest upartyjnienie PPK. Skonstruowano je tak, żeby zostały zdominowane przez PFR oraz TFI należące do upaństwowionych banków i PZU. Jednocześnie gros oszczędności z PPK ma być obligatoryjnie przeznaczane na zakup akcji spółek z WIG-20. Żeby oszczędności Polaków nie były narażone na ryzyko zmarnowania ich na partyjne projekty, trzeba pilnie wyprowadzić politykę z sektora finansowego i z największych polskich firm. Po nacjonalizacji Pekao i Aliora udział państwa w sektorze bankowym w Polsce jest podobny do tego w Rosji, na Białorusi, czy Ukrainie. W żadnym kraju OECD nie działa też tak dużo upartyjnionych przedsiębiorstw. I jeden problem, i drugi zostanie znacząco złagodzony po wyborach. Odbudowa filara kapitałowego będzie powiązana z wyprowadzaniem polityki ze spółek, w tym z banków. Jak zestawimy wartość akcji w posiadaniu Skarbu Państwa z zapisami na subkontach w FUS, to okazuje się, że jednym ruchem możemy radykalnie zmniejszyć wpływ polityki na banki i sektor przedsiębiorstw. To przyszli emeryci staną się beneficjentami ich działalności, a nie partyjny aktyw, jak dzieje się dzisiaj. Ponadto oszczędności, zwłaszcza kiedy będą rosły, nie mogą być lokowane w kilka lokalnych spółek.

Trzecią wadą PPK jest to, że skierowano je głównie do osób, które dużo zarabiają. Pracownicy z mikroprzedsiębiorstw, w których pensje są dużo niższe, mają zacząć oszczędzać później i odprowadzać niższe składki. Jeśli ktoś dużo zarabia, to ma już oszczędności i może je zmniejszyć w reakcji na PPK. Wtedy oszczędności z PPK jedynie zastąpią część istniejących oszczędności, a ich suma się nie zmieni. Ponadto, jeśli ktoś dobrze zarabia, to będzie miał przyzwoitą emeryturę i bez PPK. Dodatkowe oszczędzanie jest potrzebne tym, którzy słabo zarabiają, bo bez tego czekają ich głodowe emerytury, zwłaszcza po obniżeniu wieku emerytalnego. Jednocześnie, ich oszczędności emerytalne nie zastępowałyby istniejących, bo te osoby ich nie mają, tylko podnosiłyby łączne oszczędności. Zarówno korzyści mikroekonomiczne, jak i makroekonomiczne będą największe, jeśli do PPK zachęci się osoby o niskich dochodach.

Poza PPK istnieją PPE, IKE, IKZE. Co powinniśmy z nimi zrobić? Jak zwiększyć atrakcyjność tych rozwiązań?
Wielość instrumentów długoterminowego oszczędzania nie jest problemem. Im więcej ich będzie, tym większe szanse, że ktoś znajdzie instrument odpowiadający jego preferencjom. Najpilniejszym zadaniem jest odbudowa drugiego filara. Ponowne upowszechnienie uczestnictwa w nim zapewni istotny wzrost oszczędności emerytalnych przez wiele lat. Poza tym, kiedy ludzie zyskają poczucie, że są właścicielami pieniędzy odkładanych w drugim filarze, to jest szansa, że będą chcieli dodatkowo oszczędzać na przyszłe emerytury. Rozważamy rożne sposoby wzmocnienia bodźców do długoterminowego oszczędzania, ale punktem wyjścia muszą być wiarygodne gwarancje, że państwo tych oszczędności nie odbierze. Bez takich gwarancji nie ma co marzyć, że nagle zacznie znacząco przybywać długoterminowych oszczędności.

Wyzwania demograficzne rodzą konieczność rozkładania odpowiedzialności za świadczenia emerytalne pomiędzy pracowników, pracodawców i państwo. Wszystko sprowadza się jednak do tego, że wydatki na finansowanie starości rosną. Skąd wziąć na to środki?
Zamożność bierze się z pracy i oszczędzania. Jeśli w Polsce nie będzie ich więcej, to czeka nas fatalna przyszłość. Zatrzymany zostanie rozwój, a polskie państwo będzie miało poważne problemy, żeby wywiązać się ze swoich zobowiązań, w tym emerytalnych. Albo znajdziemy skuteczny sposób na zachęcenie Polaków do dłuższej aktywności, i wtedy będziemy mieli pieniądze na sprawiedliwe świadczenia społeczne, albo nam się to nie uda, a wtedy system emerytalny może się załamać.

Potrzebne są konkretne działania i Platforma je przygotowuje. Złożyła w Sejmie projekt ustawy, który zakłada zwolnienie ze składek ZUS osób decydujących się na kontynuowanie pracy po przekroczeniu wieku emerytalnego i niepobieranie emerytury. Składkę emerytalną będzie za nie opłacać budżet – do wysokości składki od przeciętnego wynagrodzenia. Dzięki takiemu rozwiązaniu, wzorowanemu na obowiązującym w Austrii od 2017 roku, radykalnie wzrośnie ich wynagrodzenie na rękę oraz ich przyszła emerytura. Jednocześnie dla pracodawców tacy pracownicy staną się tańsi. Z kolei dla osób, które przeszły na emeryturę, ale chcą dalej pracować, przygotowaliśmy ustawę, dzięki której kwota wolna od podatku przestanie być konsumowana przez emeryturę. W rezultacie ich praca przestanie być podatkowo

dyskryminowana. Trzecia z zachęt to trzynasta emerytura wypłacana w wysokości zależnej od stażu pracy.

Niestety straciliśmy sprawdzony i wykorzystywany przez niemal wszystkie kraje instrument łagodzenia skutków starzenia się społeczeństwa dla rynku pracy, którym jest stopniowe podnoszenie wieku emerytalnego. Poza sytuacją kryzysową żaden rząd już go nie podniesie, bo poniósłby koszty polityczne bez korzyści ekonomicznych. Żeby wystąpiły te ostatnie, podniesienie musiałoby być trwałe, a populiści zawsze w końcu ten wiek obniżą.

Nie ma jednak wątpliwości, że musimy złagodzić demolujące skutki szybkiego starzenia się polskiego społeczeństwa dla rynku pracy. W perspektywie 10 lat medianowy wiek w naszym kraju stanie się wyższy niż w UE, w horyzoncie 20 lat liczba osób w wieku emerytalnym w relacji do liczby osób w wieku produkcyjnym się podwoi. Jeśli nic nie zrobimy, to albo dwukrotnie obniżą się emerytury w relacji do wynagrodzenia, albo dwukrotnie będą musiały wzrosnąć składki. Nie wyobrażam sobie, by ludzie chętnie zasilali legalny rynek pracy, płacąc 40% składki emerytalnej plus wszystkie inne składki i podatki. Tymczasem wzrastająca liczebność emerytów będzie zwiększała prawdopodobieństwo podwyżek składek. Decyzje w demokracji podejmują ci, których jest więcej.

Rezerwy tkwią chyba jeszcze w poziomie aktywności zawodowej Polaków.
Żeby je uruchomić, PO przedstawiła program *#WyższePłace*, składający się z dwóch elementów. Pierwszym jest obniżenie PIT i składek pracujących z ok. 40 do 35%. Drugi element to dodatkowe wsparcie dla zarabiających poniżej dwukrotności minimalnego wynagrodzenia – 500 zł miesięcznie dla osoby pobierającej minimalną pensję, dla zarabiających więcej, proporcjonalnie mniej o procent odpowiadający nadwyżce ponad płacę minimalną. Wsparcie może przyjąć formę premii wypłacanej z budżetu albo degresywnej kwoty wolnej, obejmującej nie tylko PIT, ale i dużą cześć składek na ubezpieczenie społeczne.

Realizacja tego programu spowoduje obniżenie narzutów na pracę, w szczególności tych osób, które są obecnie słabo wynagradzane, a ich praca jest najbardziej wrażliwa na wysokość opodatkowania i oskładkowania. To pozwoli zwiększyć aktywność zawodową, a zarazem wzmocni zachęty do inwestowania – łatwiej będzie o pracowników np. do obsługi nowych linii produkcyjnych. Poza tym, realizacja tego programu pozwoli na radykalne uproszczenie i ustabilizowanie systemu podatkowego i składkowego. Jeśli wyeliminujemy niestabilność prawa podatkowego, a przypomnę, że w ubiegłym roku znowu pobito jej rekord, to zniknie zasadnicza bariera dla inwestycji.

Program przyniesie też inne korzyści. Podniesienie wynagrodzeń na rękę bez wzrostu kosztów pracy pozwoli polskim firmom utrzymać konkurencyjność wobec zagranicy, co zwiększy międzynarodową wymianę handlową, która jest z kolei istotnym źródłem transferu technologii z zagranicy. Im więcej tych technologii do nas trafi, tym szybciej będzie rosła wydajność pracy, a w ślad za nią płace i – w efekcie – dochody publiczne ze składek i podatków, co zapewni więcej środków na finansowanie wydatków publicznych, w tym emerytur.

Sprawność finansowa rozumiana jako umiejętność zarządzania finansami osobistymi w cyklu życia to jedna z istotnych kompetencji w dzisiejszym świecie. Wg badań OECD nie możemy pochwalić się specjalnymi umiejętnościami w tej dziedzinie. Czy ten obszar nie powinien być osobnym przedmiotem nauczania w edukacji publicznej?
Naturalnie. Niestety świadomość podstawowych zależności ekonomicznych w polskim społeczeństwie jest wciąż niska. Niedawne badania pokazały, że 62% Polaków nie widzi związku pomiędzy wydatkami budżetu, a płaconymi przez nich podatkami. Rzetelna edukacja to jeden z punktów *Dekalogu gospodarczego* Platformy oraz programu *Demokratyczna szkoła*. W szkolnictwie priorytet zyskają te przedmioty, które są niezbędne dla odnalezienia się społeczeństwa w nowoczesnej gospodarce i do jej rozwoju. Elementem tego program są również wyższe płace dla nauczycieli. Jeżeli dzieci mają być kształcone najlepiej na świecie, to musimy przyciągać do tego zawodu najlepszych ludzi.

Gdyby PO wygrała wybory parlamentarne, to powinniśmy spodziewać się wprowadzenia któregoś z powyższych postulatów?
Wygra, a każda z deklaracji będzie zrealizowana.

rozmawiał
Filip Pietkiewicz-Bednarek

EKSPERTYZA

Co SRRK oznacza dla OFE i DFE?

Maciej Bitner

Piętnaście lat od publikacji ostatniej oficjalnej strategii rozwoju rynku kapitałowego polski rząd w końcu zdecydował się na powrót do tego ważnego tematu. Czy jest to powrót w wielkim stylu? Pod względem stawianych celów na pewno tak. Imponująca jest także lista planowanych działań. Ostatecznie jednak sukces zależeć będzie od skutecznej realizacji.

Zamierzenia autorów Strategii Rozwoju Rynku Kapitałowego (SRRK) są bardzo daleko idące. W ciągu nieco ponad 10 lat wartość polskich akcji notowanych na rynku publicznym ma się podwoić, podobnie jak wartość obrotów w relacji do kapitalizacji. Rząd chciałby więc nie tylko odwrócić niekorzystny trend, lecz sięgnąć nawet dalej niż – nigdy w historii polskiego rynku nieosiągnięte – cele Agendy 2010, osiągając wartości charakterystyczne obecnie dla europejskiej czołówki (WYKRES 1).

Pomyślna realizacja tak ambitnych celów przyniosłaby radykalną poprawę nie tylko kondycji polskiego rynku, wpłynęłaby również na sytuację działających na nim podmiotów, w tym funduszy emerytalnych. Dla OFE i DFE oznaczałoby to wzrost wartości posiadanych akcji i poprawę ich płynności, podniesienie stopy zwrotu (przynajmniej w horyzoncie do 2030 roku) oraz obniżenie ryzyka dzięki postępującej dywersyfikacji zapewnionej przez większą liczbę spółek i bogatszą reprezentację gospodarki. Nie da się ukryć, że zarządzający mogliby przy okazji liczyć na wzrost wpływów z tytułu opłat za zarządzanie dzięki wzrostowi wolumenu aktywów.

To, czy wszystkie te korzyści rzeczywiście się zmaterializują zależy od skuteczności planowanych w najbliższych latach działań. Dokument otwarcie mówi o 60 głównych, faktycznie jest ich więcej, bliżej 100. Część jest niewątpliwie drugoplanowych, jak stworzenie „gier

Dla OFE i DFE oznaczałoby to wzrost wartości posiadanych akcji i poprawę ich płynności, podniesienie stopy zwrotu oraz obniżenie ryzyka

[edukacyjnych] na platformach społecznościowych, korzystając przy tym z doświadczeń bardzo silnej branży gier komputerowych w Polsce". Można jednak wskazać kilka, których konsekwentne przeprowadzenie faktycznie mogłoby dużo zmienić na polskim rynku kapitałowym. Należą do nich:

- podniesienie standardów ładu korporacyjnego,
- stworzenie dedykowanego urzędu prokuratorskiego i odrębnego sądu (podobnego w swym charakterze do Sądu Ochrony Konkurencji i Konsumentów), którym będą powierzane sprawy cywilne, karne i administracyjne (w ramach odrębnych izb) dotyczące rynku finansowego,
- aktywny nadzór nad kosztami ponoszonymi przez inwestorów indywidualnych.

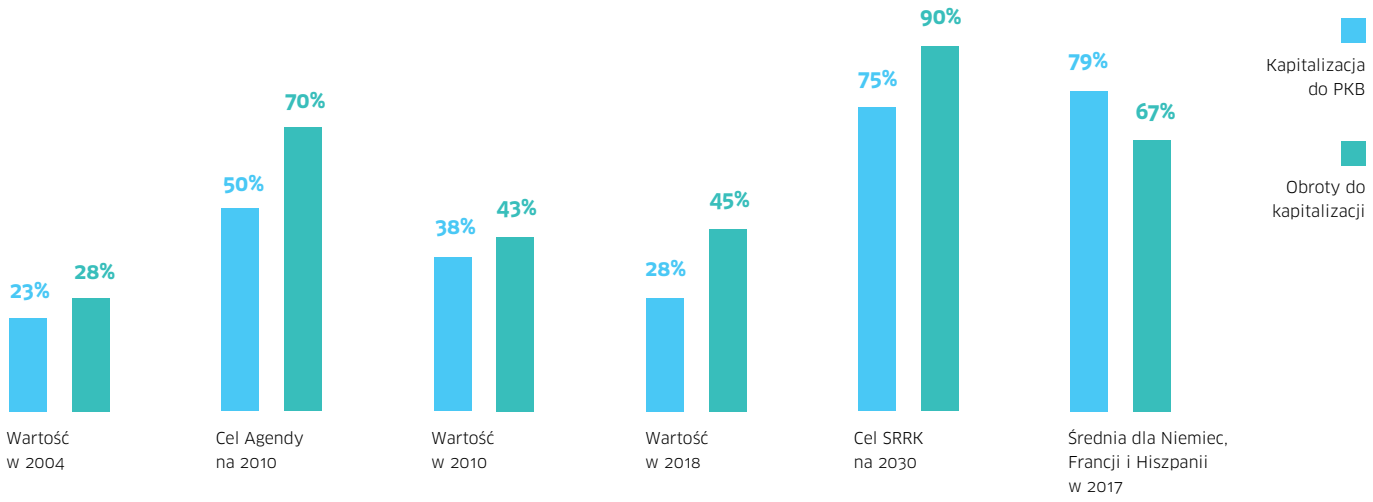
Wymienione działania nakierowane są na najważniejsze problemy, które trapią od lat polski rynek – niedostateczną ochronę praw akcjonariuszy mniejszościowych, brak możliwości skutecznego eliminowania nadużyć rynkowych na drodze sądowej i nadmierne koszty pośrednictwa negatywnie wpływające na stopę zwrotu osiąganą przez końcowego odbiorcę, a w konsekwencji także na zaufanie do rynku. Rozwiązanie wymienionych problemów nie wyeliminowałoby wszystkich bolączek polskiej giełdy, ale pozwoliłoby przenieść dyskusję na inny poziom. Dopiero przezwyciężenie fundamentalnych trudności nadałoby należytej powagi rozmowie o jakości infrastruktury, rozwoju sektora fintech, edukacji przedsiębiorców i inwestorów czy przyjazności organów nadzoru. Dlatego trudno nie postawić od razu pytania o szansę realizacji planów Ministerstwa Finansów – głównego realizatora SRRK – na tym kluczowym odcinku.

Niestety szanse te nie wydają się na razie duże. Po pierwsze optymizmem nie napawa to, że wszystkie kluczowe działania znalazły się już w przyjętej dwa lata temu Strategii na rzecz Odpowiedzialnego Rozwoju (RAMKA 1) i dotąd żadne z nich nie zaczęło być realizowane. Po drugie dotychczasowa praktyka działań rządu w obszarze ładu korporacyjnego w spółkach Skarbu Państwa jawnie przeczy składanym w obu dokumentach deklaracjom. Po trzecie w SRRK nie ma postawionej wprost diagnozy uzależniającej rozwój rynku od przezwyciężenia kluczowych barier. Owszem jest lista 20 barier, jednak nie wskazuje się, które z nich są najważniejsze i na czym w pierwszej kolejności realizacja strategii będzie się skupiać. Dlatego można obawiać się, że wdrażanie SRRK będzie omijało trudne, choć niezbędne z punktu widzenia rozwoju rynku wątki, koncentrując się na kwestiach drugo i trzeciorzędnych.

WYKRES 1

Cele ilościowe rozwoju polskiego rynku kapitałowego w latach 2003-2019 i ich realizacja.

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych GPW, NewConnect, Eurostatu oraz Agendy 2010.



RAMKA 1

Kluczowe działania w ramach SRRK a Strategia Odpowiedzialnego Rozwoju.

Źródło: Opracowanie własne.

Rynek kapitałowy znalazł ważne miejsce w opublikowanej w 2017 roku Strategii na rzecz Odpowiedzialnego Rozwoju. Można było w niej przeczytać na przykład (s. 29 – podkreślenia MB), że „Wzrostowi stopy inwestycji sprzyjałby też rozwój rynku kapitałowego wynikający z reform w obszarze nadzoru finansowego, a także zmian w standardach ładu korporacyjnego, szczególnie w spółkach skarbu państwa".

Planowano też podjęcie szeregu konkretnych działań takich jak (s. 129):

- „Wyznaczenie wyspecjalizowanych sądów i prokuratur oraz stworzenie specjalistycznych aplikacji w ramach zawodów prawniczych z zakresu rynku kapitałowego. (...)
- Wzmocnienie ochrony praw akcjonariuszy mniejszościowych, w tym zwiększenie skuteczności przestrzegania przez spółki giełdowe zasad ładu korporacyjnego.
- Usunięcie barier dotyczących wspólnego rozliczania zysków i strat z akcji i TFI, a także przegląd mechanizmów zbiorowego inwestowania (model TFI) celem usunięcia barier i niesprawności (w tym wysokie koszty)".

Porównanie SRRK oraz SOR nasuwa nieodparty wniosek – wszystkie kluczowe kwestie poruszane w pierwszym dokumencie były już wcześniej w drugim. Można zinterpretować, to optymistycznie – rząd od dawna rozumie problem i od kilku lat przygotowuje w szczegółach właściwe rozwiązanie. Pesymista zauważyłby jednak, że może to wskazywać, iż od dawna wiadomo, co zrobić, tylko brakuje woli politycznej, by to uczynić.

Wszystkie kluczowe działania znalazły się już w przyjętej dwa lata temu Strategii na rzecz Odpowiedzialnego Rozwoju i dotąd żadne z nich nie zaczęło być realizowane

Niektóre drugorzędne z punktu widzenia rozwoju rynku działania będą jednak bezpośrednio dotykać OFE i DFE. Warto szerzej omówić dwa z nich.

1. Umożliwienie funduszom emerytalnym pożyczania papierów wartościowych pod krótką sprzedaż.

Umożliwienie funduszom emerytalnym pożyczania papierów wartościowych przyczyniłoby się do wzrostu płynności na GPW i dałoby funduszom szansę na niewielki, ale praktycznie pozbawiony ryzyka zarobek. Pewne obawy może budzić spadek kursu papierów posiadanych przez fundusze w momencie, gdy ruszy ich krótka sprzedaż. W rzeczywistości aktywizacja pożyczek papierów wartościowych powinna przynieść wręcz odwrotny efekt. Po pierwsze doszłoby do większego urealnienia wycen – jedne spółki by zdrożały, a inne staniały – a niekoniecznie przewartościowania całego rynku. To, że na daną spółkę składanych jest mało zleceń krótkiej sprzedaży stanowi bowiem sygnał rynkowy, że jest ona niedowartościowana i cena jej akcji powinna wzrosnąć. Po drugie nie ma wielu inwestorów czekających jedynie na zajęcie krótkich pozycji. Krótka sprzedaż stosowana jest głównie w strategiach *long-short*, kiedy to inwestor kupuje jedne papiery i sprzedaje inne, zabezpieczając tym samym częściowo pierwszą transakcję. Umożliwienie krótkiej sprzedaży doprowadziłoby więc do napływu dodatkowego kapitału zainteresowanego wyłącznie inwestycjami *long-short*, który skompensowałby z nawiązką spadki kursów wynikłe z samego rozpowszechnienia krótkiej sprzedaży. Po trzecie spadkom zapobiegłaby także poprawa płynności, która przekłada się na niższą zmienność, a więc mniejsze ryzyko, czyli wyższą wycenę.

2. Umożliwienie funduszom emerytalnym wykorzystywania instrumentów pochodnych dla zabezpieczenia ryzyka rynkowego.

To zmiana także korzystna dla inwestorów w funduszach. Większa elastyczność zarządzających pozwoli poprawić stosunek zysku do ryzyka w portfelach przy stosunkowo niewielkich kosztach transakcyjnych. Dla największych funduszy w obecnych realiach płynnościowych znaczące zabezpieczenie ryzyka rynkowego nie będzie możliwe, jednak mniejsze fundusze mogą wykorzystać nowe instrumenty dla zyskania przewagi konkurencyjnej wynikającej z lepszego wyczucia rynku. Wzrośnie także atrakcyjność inwestycji zagranicznych dzięki możliwości zabezpieczenia ryzyka walutowego.

Potencjalnie istotne mogą być także zapewnienia dotyczące inicjatyw zmierzających do wzrostu oszczędności długoterminowych, szczególnie oszczędności emerytalnych. Brakuje tu jednak konkretów, zarówno odnośnie do nowych produktów czy kanałów dystrybucji mających oszczędzanie ułatwić, jak i projektów edukacyjnych zmierzających do lepszego uświadomienia Polakom, że warto oszczędzać na emeryturę.

Na koniec warto wspomnieć jeszcze o jednej kwestii – ewentualnych dalszych zmianach w OFE. Temat ten w strategii pojawia się dokładnie raz, jako piętnasta z kolei bariera dla rozwoju rynku kapitałowego: „Postrzegana przez rynek niepewność prawna związana z m.in. reformami systemu emerytalnego (np. OFE)". Symptomatycznym jest fakt, że o ile dla wszystkich pozostałych 19 barier rząd zaproponował jakieś rozwiązania, o tyle ta pozostała bez najmniejszego komentarza.

Maciej Bitner

Można obawiać się, że wdrażanie SRRK będzie omijało trudne, choć niezbędne z punktu widzenia rozwoju rynku wątki, koncentrując się na kwestiach drugo i trzeciorzędnych

BADANIA

PPK zyskają akceptację Polaków

Karol Pogorzelski

W bieżącym roku rząd planuje wprowadzić nowy filar systemu emerytalnego – Pracownicze Plany Kapitałowe. Postanowiliśmy sprawdziliśmy, jakie są szanse na akceptację tego rozwiązania wśród Polaków.

Kwestia emerytalna w Polsce

Polska nie ma szczęścia do reform systemu emerytalnego. W teorii wiadomo co trzeba zrobić. Polskie społeczeństwo się starzeje, czyli emerytów jest (i będzie) coraz więcej, a ludzi pracujących coraz mniej. Oznacza to, że potrzebujemy więcej pieniędzy w systemie emerytalnym. Można starać się to robić na wiele sposobów, np. poprzez przyjmowanie migrantów lub promowanie większej dzietności. Rozwiązania te mają jednak swoje granice i ostatecznie nie można uciec od zwiększania składek emerytalnych. Ponieważ składki na ZUS są równie niepopularne jak podatki, politycy preferują tworzenie alternatywnych składek – łatwiejszych do strawienia dla wyborców dzięki dobrowolności i różnego rodzaju zachętom. W ten sposób, w polskim systemie emerytalnym zawitały OFE, IKE, IKZE i PPE.

Żadna z tych składek nie spełniła swojego celu, a więc istotnego zwiększenia środków w systemie emerytalnym. Co więcej, system ten przez swoją złożoność i częste zmiany nie budzi zaufania Polaków[1]. Nie zmienia to faktu, że problem starzenia się społeczeństwa jest coraz bardziej widoczny, a oszczędności na starość mamy niewielkie. Zwiększenie składek emerytalnych wciąż jest potrzebne, zwłaszcza po obniżeniu wieku emerytalnego. Jak jednak to zrobić to skutecznie i w sposób społecznie akceptowalny? Propozycją rządu są Pracownicze Plany Kapitałowe (PPK).

Pracownicy będą na PPK wpłacać minimum 2% pensji na rękę, pracodawcy dodatkowe 1,5% pensji. Państwo dopłaci zaś 250 zł na początku i kolejne 240 zł co roku. Środki odprowadzane na PPK mają w pełni stanowić prywatną własność pracowników, ale wypłata zgromadzonych środków będzie możliwa dopiero po przekroczeniu przez nich 60. roku życia, jednorazowo lub w ratach w ciągu 10 lat[2].

Dlaczego PPK mogą być skuteczne – przynajmniej w teorii

Swoją skuteczność PPK mają opierać na osiągnięciach ekonomii behawioralnej, zwłaszcza koncepcji „szturchnięcia" (*nudge*) autorstwa m.in. Richarda Thalera i Cassa Sunsteina[3]. Zauważyli oni, że mając wybór, ludzie najczęściej pozostają przy opcji domyślnej. Wynika to stąd, że zmiana tej opcji wymaga pewnego wysiłku, a na pewno uwagi i czasu. Ludzie zaś idą często po linii najmniejszego oporu. Jeśli nie widzą ważnego powodu do zmiany, to akceptują domyślne rozwiązanie.

Mechanizm ten wykorzystują Pracownicze Plany Kapitałowe, które wejdą w życie w drugiej połowie bieżącego roku. Składka na PPK stanie się domyślną formą dodatkowych oszczędności na emeryturę. Twórcy tego programu założyli, że nawet jeśli Polakom nie w pełni się PPK spodoba, to nie będą mieli dość determinacji, żeby z nich zrezygnować. Pytanie tylko, czy Polacy nie okażą się jednak przekorni i taką determinację wykażą, chociażby przez wzgląd na swoją nieufność do polityków i do systemu emerytalnego. Postanowiliśmy to sprawdzić w ramach Finansowego Barometru ING – cyklicznego badania ankietowego[4].

Polakom raczej podoba się program PPK

Mając w pamięci, że Polacy nie mają zaufania do systemu emerytalnego, zwłaszcza po demontażu OFE, można było spodziewać się, że sama koncepcja PPK spotka się z niechęcią ankietowanych. Tak się jednak nie stało. 37% respondentów byłoby gotowych zapisać się do PPK dobrowolnie. Mniej, bo tylko 25% by tego nie zrobiło. Zbliżone proporcje odnotowaliśmy w przypadku pytania o chęć wypisania się z PPK – WYKRESY 1 i 2.

Zwiększenie składek emerytalnych wciąż jest potrzebne, zwłaszcza po obniżeniu wieku emerytalnego

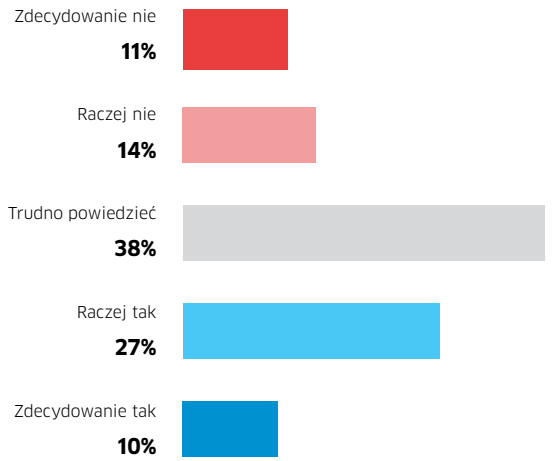
Polacy chcą więcej oszczędzać na emeryturę, ale pamiętają losy OFE

Głównym czynnikiem zniechęcającym Polaków do uczestnictwa w PPK jest brak zaufania do systemu emerytalnego w ogóle. W każdym razie, spośród nieprzekonanych do programu, aż 48% deklaruje, że nie wierzy, że będzie mógł wypłacić środki z PPK na korzystnych zasadach (WYKRES 3). Trudno nie powiązać tego faktu z pamięcią o losach OFE. Przypomnijmy, że w 2014 r. połowa środków zgromadzonych od 1999 na indywidualnych kontach w tych instytucjach została przymusowo przetransferowana do budżetu państwa i zamieniona w zapis na subkontach ZUS. Nasze badanie pokazuje, że pamięć o tym fakcie jest wciąż żywa i stanowi czynnik zniechęcający do PPK. Słusznie więc twórcy tego programu podkreślają,

WYKRES 1

Czy zapisał(a)by się Pan/i do PPK?

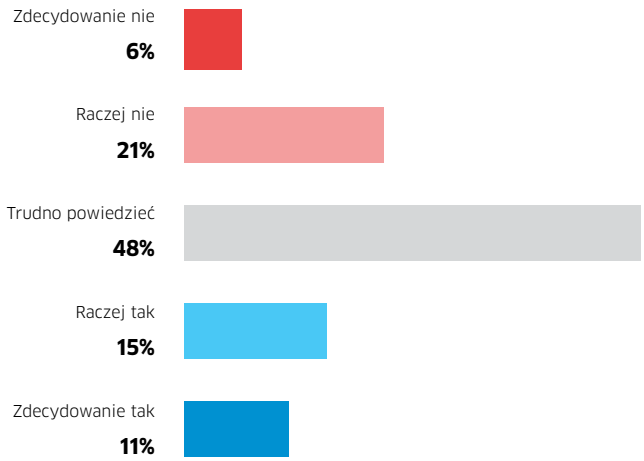
Próba 829 dorosłych mieszkańców Polski niebędących emerytami.



WYKRES 2

Czy wypisał(a)by się Pani/i z PPK?

Próba 829 dorosłych mieszkańców Polski niebędących emerytami.



że środki na nim zgromadzone stanowią od początku własność prywatną – inaczej niż w OFE.

Świadomość potrzeby oszczędzania

Badanie sugeruje również, że Polacy dostrzegają potrzebę oszczędzania na emeryturę. W każdym razie dużo większy odsetek osób nieprzekonanych do PPK stwierdziło, że woli oszczędzać na emeryturę we własnym zakresie (34%), niż że w ogóle ich to nie interesuje (7%). To dobry prognostyk dla PPK, gdyż osoby wobec niego krytyczne nie kwestionują jego głównego celu, a więc potrzeby zwiększenia oszczędności emerytalnych – kontrowersje wzbudza jedynie jego status, jako jeden z filarów publicznego systemu emerytalnego.

Potwierdzeniem tezy, że Polacy odczuwają potrzebę zwiększenia oszczędności emerytalnych jest fakt, że aż 40% zadeklarowało, że byłoby gotowych zwiększyć dobrowolnie swoją składkę na PPK, o ile pracodawca zwiększyłby swój wkład o taką samą kwotę (WYKRES 4).

Zasady PPK umożliwiają dobrowolne zwiększenie składki, zarówno przez pracowników (do 2% wynagrodzenia brutto), jak i pracodawców (do 2,5% płacy brutto). Takie składki dodatkowe nie muszą być wprawdzie wzajemnie uwarunkowane, ale pracodawcy mogą zdecydować się na podwajanie składki dobrowolnej PPK pracowników, jako formę dodatkowego benefitu. Jest to często praktykowane zagranicą (na przykład w USA). Wyniki naszego badania sugerują, że spotkałoby się to z pozytywnym odzewem stosunkowo licznej grupy pracowników.

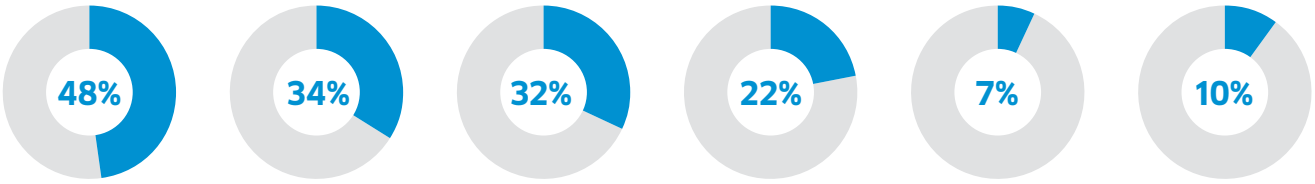
Karol Pogorzelski
ekonomista, ING Bank Śląski

Głównym czynnikiem zniechęcającym Polaków do uczestnictwa w PPK jest brak zaufania do systemu emerytalnego w ogóle

WYKRES 3

Dlaczego nie chciał(a)by Pan(i) uczestniczyć w systemie PPK?

Próba 597 dorosłych Polaków niebędących na emeryturze, którzy na pytania o chęć rezygnacji z PPK odpowiedzieli (a) zdecydowanie tak, (b) raczej tak, (c) trudno powiedzieć.



Nie wierzę, że będę mógł/mogła wypłacić środki z PPK na korzystnych zasadach.

Wolę oszczędzać na emeryturę we własnym zakresie.

Nie chcę otrzymywać niższej płacy na rękę.

Dopłaty po stronie pracowawcy i zachęty ze strony państwa są mało atrakcyjne.

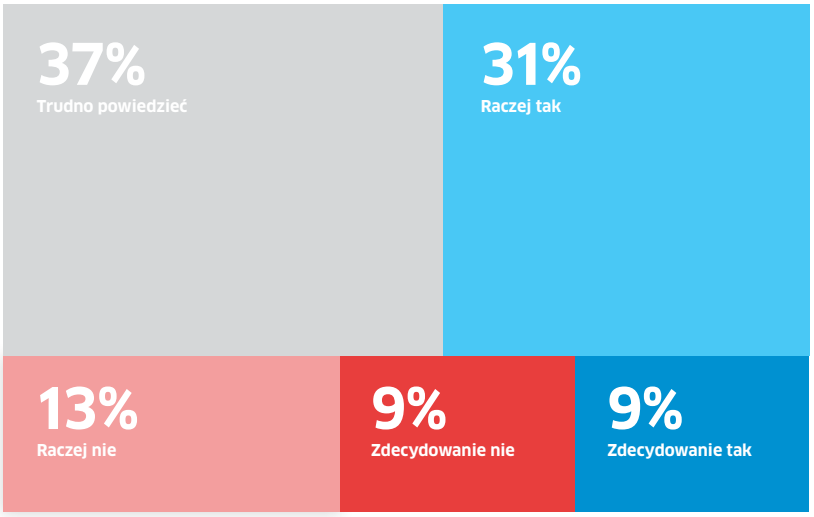
Nie interesuje mnie oszczędzanie na emeryturę.

Inny powód.

WYKRES 4

Czy zwiększyłby Pan/Pani wysokość swojej składki na PPK, przy założeniu, że pracodawca zwiększyłby swój wkład o taką samą kwotę?

Próba 829 dorosłych mieszkańców Polski niebędących emerytami.



PRZYPISY

1. Patrz ZUS (2016) *Wiedza i postawy wobec ubezpieczeń społecznych.*

2. Tymi dokładnie słowami respondentom badania *Finansowy Barometr ING* tłumaczyliśmy, jak będą działać Pracownicze Plany Kapitałowe przed zadawaniem im dalszych pytań.

3. Książka R.Thalera i C.Sunsteina jest dostępna w Polsce pod tytułem Impuls. *Jak podejmować właściwe decyzje dotyczące zdrowia, dobrobytu i szczęścia.*

4. Badanie to zostało zrealizowane przez IPSOS na próbie 1003 dorosłych Polaków (z których 829 nie było emerytami), reprezentatywnych ze względu na wiek, płeć i region zamieszkania.

ANALIZA

Możliwości skorzystania z oszczędności w PPK

Antoni Kolek

Przedmiotem zainteresowania uczestników PPK będą nie tylko wpłaty przekazywane do instytucji finansowych zarządzających aktywami w ramach Pracowniczych Planów Kapitałowych, ale przede wszystkim warunki skorzystania ze zgromadzonych środków.

Wychodząc naprzeciw oczekiwaniom uczestników PPK ustawodawca sformułował katalog przypadków, kiedy uczestnicy będą mieli prawo do skorzystania ze środków zarówno na etapie akumulacji oszczędności, jak i po osiągnięciu 60. roku życia. Warto zauważyć, że możliwość nieopodatkowanego wypłacenia środków zebranych w PPK będzie miała miejsce w celu pokrycia wkładu własnego przy zakupie nieruchomości, jak też w przypadku poważnego zachorowania uczestnika lub członków jego rodziny. Ponadto, uczestnik PPK będzie miał prawo, poprzez wypłatę transferową na inny rachunek PPK albo rachunek związany z długoterminowym oszczędzaniem, do przeniesienia środków do innej instytucji finansowej. Wraz z ukończeniem 60. roku życia uczestnicy PPK nabywać będą prawo do wypłaty środków, a także do świadczenia małżeńskiego. Co więcej, do 60. roku życia uczestnik PPK będzie także mógł skorzystać ze zwrotu wpłaconych do PPK środków, jednak wówczas potrącone zostaną składki i podatek dochodowy, a także zasilenia pochodzące ze środków publicznych.

Wypłata w przypadku poważnego zachorowania

Jeśli uczestnik PPK lub osoba z jego rodziny dozna uszczerbku na zdrowiu skutkującym całkowitą niezdolnością do pracy czy umiarkowanym lub znacznym stopniem niepełnosprawności, będzie miał prawo do nieopodatkowanej wypłaty do 25% zgromadzonych środków na swoim rachunku. Uprawnienie to dotyczy także sytuacji, w której stwierdzona zostanie określona jednostka chorobowa i przedstawione zostanie zaświadczenie lekarza medycyny potwierdzające diagnozę wystąpienia poważnego zachorowania. Warto podkreślić, że wnioskować o wypłatę do 25% środków zgromadzonych na rachunku PPK uczestnik będzie miał prawo zarówno, gdy jego samego dotkną problemy zdrowotne, jak również gdy będą one dotyczyły współmałżonka, czy jego dzieci. Co ważne, z tego sposobu wypłaty środków można korzystać wielokrotnie, a skorzystanie ze środków ma charakter bezzwrotny.

Wypłata na pokrycie wkładu własnego

Odpowiedzią na problemy związane z posiadaniem wkładu własnego niezbędnego do uzyskania kredytu hipotecznego do zakupu własnego mieszkania ma być możliwość skorzystania ze środków zaoszczędzonych w PPK. Każdy uczestnik PPK przed ukończeniem 45. roku życia będzie mógł zawrzeć z instytucją finansową zarządzającą środkami w ramach PPK umowę, w ramach której pożyczy ze swojego rachunku PPK środki z przeznaczeniem na pokrycie wkładu własnego. Co istotne, uczestnik PPK będzie zobowiązany zwrócić całość pobranych środków przed ukończeniem 60. roku życia. Mechanizm ten ma wspierać osoby, które będą aktywne w PPK, by mogły wykorzystać oszczędności stanowiące ich własność.

Wypłata transferowa

Niezależenie od liczby osób zatrudnionych oraz terminu powstania obowiązku na zawarcie umowy o zarządzenie PPK, każdy podmiot zatrudniający będzie zawsze stroną tylko jednej aktywnej umowy o zarządzanie PPK. Jednak osoby zatrudnione będą mogły być stroną więcej niż jednej umowy o prowadzenie PPK, posiadając np. kilka rachunków PPK w różnych instytucjach finansowych. W przypadku, gdy uczestnik PPK będzie posiadał rachunki PPK w więcej niż jednej instytucji finansowej, będzie uprawniony do dokonania wypłaty transferowej pozwalającej na konsolidację zgromadzonych oszczędności. Należy jednak zauważyć, że wypłata transferowa będzie dokonywana nie tylko na podstawie dyspozycji uczestnika PPK, ale także małżonka lub byłego małżonka uczestnika PPK, małżonka zmarłego uczestnika PPK albo osoby uprawnionej, w sytuacji, gdy osoby te nabędą prawo do części zgromadzonych środków oraz przedstawią potwierdzenie uczestnictwa w innym PPK, IKE lub PPE.

Ustawodawca sformułował katalog przypadków, kiedy uczestnicy będą mieli prawo do skorzystania ze środków zarówno na etapie akumulacji oszczędności, jak i po osiągnięciu 60. roku życia

Zgodnie z postanowieniami ustawy o Pracowniczych Planach Kapitałowych wypłata transferowa będzie także realizowana w sytuacji, gdy zatrudniając się pracownik, który posiada rachunek PPK w innej instytucji finansowej, nie wyrazi sprzeciwu na transfer środków do instytucji finansowej zarządzającej środkami u nowego pracodawcy. Mechanizm ten zakłada kumulowanie dotychczas zgromadzonych środków w ramach jednego rachunku, pozostawiając jednak możliwość dywersyfikacji instytucji, które zarządzają oszczędnościami uczestnika oraz źródeł przyszłego świadczenia.

Szczególną formą wypłaty transferowej będzie wypłata środków do zakładu ubezpieczeń, z którym uczestnik zawarł umowę, na podstawie której po osiągnięciu przez niego 60. roku życia, nabędzie prawo do świadczenia okresowego lub dożywotniego.

Zwrot

Prywatnych charakter środków gromadzonych w Pracowniczych Planach Kapitałowych został potwierdzony ustawowym zapisem przesądzającym, że oszczędności te nie mają charakteru publicznego. Co więcej, sposób organizacji systemu, a także jego poszczególnych instytucji, jasno wskazuje, że środki stanowią prywatną własność uczestników PPK. Przykładem mechanizmu umożliwiającego swobodne dysponowanie środkami jest możliwość dokonania zwrotu środków. Dokonywany na wniosek uczestnika PPK zwrot nastąpi w formie pieniężnej, gdy uczestnik zdecyduje się wycofać zgromadzone środki. Należy jednak podkreślić, że w ramach procedury zwrotu potrącone zostaną środki na rzecz Funduszu Ubezpieczeń Społecznych, Urzędu Skarbowego oraz Funduszu Pracy, odpowiadające kwocie środków pochodzących z zasileń publicznych. Prawo do dokonania zwrotu przecz uczestnika może być zrealizowane do 60. roku życia, jednak liczba dokonywanych zwrotów nie została ograniczona.

Wypłata

Docelową formą świadczenia w ramach PPK będzie wypłata. Uczestnik PPK będzie miał prawo do nieopodatkowanej wypłaty oszczędności, jeżeli ukończy 60. rok życia i zdecyduje się na wypłatę 25% środków jednorazowo, a pozostałe 75% środków zostanie rozłożonych, na co najmniej 120 miesięcznych rat. Uprawnienie do skorzystania ze zgromadzonych środków będzie przysługiwało także w formie jednorazowej, jednak wówczas niezbędne będzie opodatkowanie zgromadzonych środków. W przypadku posiadania przez uczestnika więcej niż jednego rachunku PPK, świadczenie w formie wypłaty dokonywane jest równolegle z poszczególnych instytucji finansowych, jednak sposób wypłaty i okres pobierania środków może się różnić.

Świadczenie małżeńskie

Jednym z częściej pojawiających się problemów w gospodarstwach domowych emerytów jest sytuacja, gdy po śmierci jednego z małżonków, druga osoba zostaje z wydatkami na dotychczasowym poziomie, przy tylko jednym dochodzie ze świadczenia emerytalnego. Aby przeciwdziałać nagłemu zubożeniu emeryckiego gospodarstwa domowego ustawodawca zdecydował się wprowadzić świadczenie małżeńskie, które pozwala na uzyskiwanie stałego dochodu przez określony czas, który zależy od decyzji świadczeniobiorców. Warunkiem do uzyskania świadczenia małżeńskiego jest osiągnięcie przez małżonków 60. roku życia oraz posiadanie rachunków PPK w jednej instytucji finansowej. Oznacza to, że kończąc karierę zawodową środki uczestników powinny być zarządzane przez tą samą instytucję finansową. Świadczenie wypłacane będzie ze wspólnego rachunku małżeńskiego, aż do wyczerpania zgromadzonych środków.

Określony ustawą o PPK katalog możliwości wypłaty środków z PPK ma stanowić zachętę dla osób zatrudnionych, aby decydowały się na odkładanie w ramach nowej formy zbiorowego oszczędzania. Wydaje się, że wskazane przez ustawodawcę przypadki, gdy można skorzystać ze środków bez obowiązku odprowadzania danin publicznych, słusznie diagnozują ważne sytuacje życiowe i będą stanowić istotne wsparcie dla uczestników PPK.

dr Antoni Kolek
prezes zarządu Instytutu Emerytalnego

Sposób organizacji systemu, a także jego poszczególnych instytucji, jasno wskazuje, że środki stanowią prywatną własność uczestników PPK

SYSTEMY EMERY-TALNE

Przegląd systemów emerytalnych

Wojciech Kiermacz

Szwajcarski system emerytalny – jak w zegarku

Trzy mocne filary i duże zaufanie społeczeństwa stanowią o sile szwajcarskiego systemu emerytalnego, choć nie jest on pozbawiony wad. Z perspektywy cudzoziemca Szwajcaria wydaje się rajem na ziemi. Piękne miasta, wspaniałe krajobrazy, wysokie zarobki. Patrząc na tamtejszy system emerytalny również można odnieść wrażenie, że na pierwszy rzut oka wszystko jest tak, jak być powinno. Zagłębiając się jednak w jego meandry jest jednak kilka spraw wymagających załatwienia.

Jak to działa

Podobnie jak w wielu innych krajach europejskich, również w Szwajcarii funkcjonują trzy filary w ramach systemu emerytalnego. Pierwszy filar to emerytura państwowa OASI (*old age, survivor, disability insurance*). Jej celem jest pokrycie nie tylko podstawowych kosztów życia na starość, ale i zabezpieczenie na wypadek inwalidztwa lub śmierci osoby utrzymującej rodzinę. Do wypłaty tego świadczenia uprawnieni są mężczyźni, którzy ukończyli 65 lat i kobiety, które ukończyły 64 lata. Można ubiegać się o wypłatę wcześniej o rok lub dwa lata, ale w takim wypadku świadczenie będzie niższe. Z drugiej strony można uzyskać wyższą emeryturę państwową, jeśli zgłosimy się po nią później (od roku do pięciu lat). Cechą odróżniającą szwajcarski pierwszy filar od tych w innych krajach jest ustalony poziom emerytury maksymalnej. Nie może być on wyższy niż dwukrotność świadczenia minimalnego. W 2018 roku maksymalna miesięczna emerytura OASI wynosiła 2 350 franków (ok. 9 000 tys. zł), a minimalna dokładnie połowę tego. W przypadku małżeństw suma dwóch świadczeń nie może przekraczać 150% maksymalnej emerytury „singla-seniora", czyli 3 525 franków (ok. 13 500 zł).

Drugi filar to pracownicze plany, które są obowiązkowe dla wszystkich zatrudnionych powyżej określonej pensji (w 2018 było to 21 150 franków rocznie). Składki odprowadza zarówno pracownik, jak i pracodawca. Wahają się one od 7 do 18% pensji brutto (rosną wraz z wiekiem zatrudnionego). Emerytura może być wypłacona zarówno w ratach, jak i w całości. Kolejną cechą wyróżniającą szwajcarski system jest sposób naliczania świadczenia, który bazuje na ustalonej z góry stopie. Na dziś wynosi ona 6,8% (dla osób, które dotrwały do wymaganego wieku emerytalnego). Tak więc, jeżeli przez lata z tytułu składek zgromadziliśmy 400 000 franków, to należy nam się roczna emerytura na poziomie 27 200 franków, czyli 2 267 franków miesięcznie. Po świadczenie można zgłosić się wcześniej (nawet w momencie ukończenia 58 lat), ale w takim wypadku środków do dyspozycji będzie mniej.

Istnieje też trzeci, całkowicie dobrowolny filar emerytalny. W jego ramach

Cechą odróżniającą szwajcarski pierwszy filar od tych w innych krajach jest ustalony poziom emerytury maksymalnej

SZWAJCARIA – KILKA FAKTÓW

Do 2033 roku **liczba osób na emeryturze** może wzrosnąć o +50% z 2,6 mln do 3,9 mln.

Wynagrodzenia w Szwajcarii należą do jednych z najwyższych na ś**wiecie.** Mediana zarobków wynosiła w 2016 roku 6 500 franków brutto miesięcznie (78 000 rocznie).

Ale i **koszty życia** należą do najwyższych. Według wyliczeń portalu „Numbeo" są ponad trzykrotnie wyższe niż w Polsce.

Stopa zastąpienia netto wynosi 45% ostatnich zarobków i jest niższa od średniej dla krajów OECD.

Wydatki na emerytury państwowe są jednymi z niższych wśród krajów OECD. W stosunku do PKB wynoszą 6,4%.

dostępne są atrakcyjne podatkowo programy, w których (podobnie jak w polskich IKZE) jest możliwość odliczenia od rocznego dochodu wniesionych składek. Przewagą prywatnych programów jest to, że w przeciwieństwie do pierwszego i drugiego filaru można wypłacić środki wcześniej, na przykład w razie potrzeby sfinansowania zakupu mieszkania.

Jeden z dziesięciu najlepszych

Szwajcaria została oceniona wysoko w corocznym przeglądzie systemów emerytalnych Mercera „*2018 Melbourne Mercer Global Pension Index*". Uzyskała 67,6 na 100 możliwych do uzyskania punktów, co oznacza, że według analityków ten system jest jedenastym najlepszym na świecie. W celu zachowania jego stabilności parę rzeczy jest jednak do poprawy. Mercer zwraca uwagę na kilka spraw, w tym na potrzebę zlikwidowania możliwości wcześniejszej wypłaty środków oraz możliwości wypłaty całkowitej kwoty emerytury za jednym razem, co w kolejnych latach może stać się kuszące z uwagi na spadające wskaźniki konwersji. Dodatkowo wzorem najlepszych systemów na świecie Szwajcarzy powinni zastanowić się nad stopniowym podnoszeniem wieku emerytalnego.

Zaufanie, zaufanie i jeszcze raz zaufanie

System emerytalny w Szwajcarii, podobnie jak w wielu innych rozwiniętych krajach europejskich, opiera się na dużym zaufaniu do państwa i na tzw. „solidarności społecznej". W ramach pierwszego filaru osoby zarabiające znacznie powyżej średniej wpłacą więcej niż dostaną. Na przykład osoba, która zarabia 1 milion franków rocznie, wniesie z tytułu składek 84 tys. franków (połowę tej kwoty pokrywa jej pracodawca), ale otrzyma na emeryturze „tylko" 28,2 tys. rocznie (maksymalna emerytura OASI w 2018 r.). Z kolei ci, którzy zarabiają poniżej określonego dochodu dostaną więcej, niż wpłacą. Takie rozwiązanie w Polsce na pewno nie wszystkim przypadłoby do gustu, ale w Szwajcarii od lat jest to szeroko akceptowalne.

Problemem szwajcarskiego systemu emerytalnego (z którym zresztą borykają się praktycznie wszystkie kraje rozwinięte) są negatywne zmiany demograficzne. Wspomniany na początku wzrost osób na emeryturze o +50% w przeciągu kolejnych 15 lat zmusił rząd do działania. W marcu tego roku przedstawiono plan reformy, który zakłada podniesienie podatku VAT o 1,7 pkt. proc., aby utrzymać stabilność i poziom wypłat z pierwszego filaru. Proponowane jest również zrównanie wieku emerytalnego kobiet i mężczyzn do 65. roku życia.

Kanadyjski system emerytalny,

czyli różnorodność, która działa

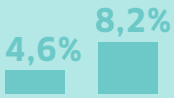
Jasne zasady, zachęty i olbrzymie fundusze emerytalne, w których pracują najlepsi – kanadyjski system emerytalny stanowi połączenie wielu dobrych rozwiązań. Nie dalej jak 20-30 lat temu kanadyjskie fundusze emerytalne, które dziś postrzegane są jako globalni liderzy w swojej branży, praktycznie nie miały niezależnego zarządzania, brakowało im dywersyfikacji, działały przy bardzo restrykcyjnych limitach inwestycyjnych i borykały się z szeregiem problemów natury administracyjnej. Postęp jaki dokonały pod tym względem powinien być wzorem do naśladowania dla krajów, które stoją przed reformą swoich systemów emerytalnych.

Konstrukcja

Kanadyjski system emerytalny składa się z trzech filarów. Pierwszy ma zapewnić gwarantowany dochód podstawowy z finansowanego publicznie programu *Old Age Security* (OAS). OAS to świadczenie wypłacane miesięcznie osobom, które ukończyły 65. rok życia i spełniają pewne warunki dotyczące zamieszkania

KANADA – KILKA FAKTÓW

W Kanadzie żyje mniej osób niż w Polsce – 35,6 mln, z czego ponad **24 mln to osoby w wieku produkcyjnym** (18-64).



Udział wydatków na obsługę publicznego systemu emerytalnego w Kanadzie to tylko 4,6% PKB (2013). To znacznie poniżej średniej dla krajów OECD (8,2%).

Wiek emerytalny dla kobiet i mężczyzn jest jednakowy i wynosi 65 lat.

Kanadyjski emeryt ma **zróżnicowane źródła dochodu na starość**. Około 35% pochodzi z transferów publicznych, a 40% (najwięcej wśród krajów OECD) pochodzi z wszelkiego rodzaju programów prywatnych.

w Kanadzie. Wysokość emerytury podstawowej uzależniona jest od tego, jak długo mieszkało się w kraju po ukończeniu 18. roku życia. OAS nie jest więc powiązany z wynagrodzeniem otrzymywanym w czasie aktywności zawodowej. Co więcej, kwalifikować się do niego mogą osoby, które nigdy nie pracowały.

Od 2013 roku powstała możliwość odroczenia rozpoczęcia wypłaty środków z OAS o maksymalnie 5 lat w zamian za wyższe świadczenie. Może ono wzrosnąć o maksymalnie 36% (7,2% rocznie), jeśli upomnimy się o środki po ukończeniu 70. roku życia. Maksymalne miesięczne świadczenie z tytułu OAS może wynieść niespełna 590 dolarów kanadyjskich. Dla tych, którzy mają niskie dochody na emeryturze, przewidziany jest dodatek w postaci programu *Guaranteed Income Supplement* (GIS). Może on wynieść maksymalnie 880 dolarów kanadyjskich miesięcznie.

Drugi filar emerytalny stanowi *Canada Pension Plan* (CPP), a w prowincji Quebec – *Plan Emerytalny Quebecu* (QPP). Są to systemy skierowane do pracowników i samozatrudnionych. Są obowiązkowe, polegają na zdefiniowanej składce (*Defined Contribution*) i są powiązane z zarobkami danej osoby przed przejściem na emeryturę.

Składkę w wysokości 9% wynagrodzenia odprowadza pracownik i pracodawca, dzieląc się jej ciężarem po równo. Obowiązek jej odprowadzania powstaje, gdy roczny dochód przekroczy 3 500 dolarów kanadyjskich. Maksymalny dochód, który podlega oskładkowaniu, zmienia się wraz ze wzrostem średniego wynagrodzenia – w 2016 roku wynosił 56 900 dolarów. Środki z planów co do zasady są wypłacane od 65. roku życia. Istnieje jednak możliwość wcześniejszej i późniejszej wypłaty. W pierwszym przypadku świadczenie można zacząć pobierać od 60. roku życia. W takim układzie będzie nam przysługiwać o 36% mniej (7,2% za każdy rok). Analogicznie, zgłaszając się po emeryturę z CPP później, maksymalnie po ukończeniu 70. roku życia, dostaniemy o 42% więcej (8,4% rocznie). Założeniem drugiego filaru jest dostarczenie na starość jednej czwartej dochodu przedemerytalnego w przypadku pracownika otrzymującego średnie wynagrodzenie. Razem z pierwszym filarem stopa zastąpienia wzrasta do około 40% ostatnich zarobków.

Trzeci filar emerytalny to wszelkiego rodzaju programy prywatne i dobrowolne plany pracownicze. Zalicza się do nich *Registered Pension Plans* (RPPs) zakładane u pracodawcy, indywidualne lub grupowe *Registered Retirement Savings Plans* (RRSPs) oraz *Tax-Free Savings Accounts* (TFSAs). Każdy z tych wehikułów zapewnia atrakcyjne ulgi podatkowe. W dobrowolnych programach trzeciofilarowych uczestniczy wielu Kanadyjczyków. Na przykład w RRP zarejestrowanych było łącznie ponad 6,2 mln osób (2016), a w RRSP niespełna 6 mln (2016).

W RPPs pracodawca może zaproponować dwa rodzaje planów – oparty na zdefiniowanym świadczeniu (*Defined Benefit*) lub na zdefiniowanej składce (*Defined Contribution*). Istnieje możliwość dodatkowego odkładania środków w tego typu programach z ewentualnym dodatkowym benefitem w postaci dorzucenia przez pracodawcę takiej samej kwoty od siebie.

Giganci wśród funduszy

Charakterystyczne dla kanadyjskiego systemu emerytalnego są olbrzymie fundusze emerytalne, które zarządzają środkami w ramach drugofilarowych CPP. Największy z nich, CPP *Investment Board*, zarządza 316,7 mld dolarów kanadyjskich na rzecz ponad 20 mln pracujących i beneficjentów. Co ciekawe, tylko 52,2 mld dolarów to aktywa kanadyjskie. W sumie 10 największych publicznych funduszy emerytalnych zarządza aktywami netto na poziomie 1,2 bln dolarów kanadyjskich i zatrudnia tysiące specjalistów z całego świata.

Środki zgromadzone w kanadyjskim drugim filarze nie mogą stać się źródłem dochodów dla rządu – są chronione aktem parlamentarnym, który zmienić jest trudniej niż kanadyjską konstytucję

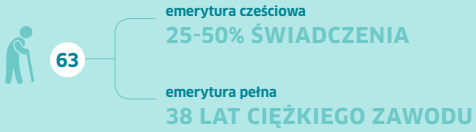
Jak czytamy w opracowaniu *The evolution of the Canadian pension model* jednym z kluczowych czynników sukcesu kanadyjskich funduszy emerytalnych jest zatrudnianie najlepszych zarządzających z całego świata, którzy w środowisku niskich stóp zwrotu walczą o każdy punkt procentowy. Charakterystyczne jest to, że mogą oni bezpośrednio inwestować również w alternatywne klasy aktywów, takie jak nieruchomości, infrastruktura czy inwestycje private equity.

FINLANDIA – KILKA FAKTÓW

Finlandia to kraj zamieszkały przez 5,5 mln osób, z czego ponad **21% to osoby po 65. roku życia** (w Polsce ten wskaźnik wynosi niespełna 17%).

Średnie miesięczne wynagrodzenie w Finlandii wynosi obecnie 3450 euro, znaczną część dochodu pochłaniają podatki. **Średnia wysokość świadczenia emerytalnego** w 2017 roku wynosiła z kolei 1574 euro miesięcznie.

Minimalny wiek przejścia na emeryturę jest stopniowo podnoszony z 63 do 65 lat. Od 2027 r. będzie powiązany z oczekiwaną długością życia i w związku z tym będzie rósł dalej.



W Finlandii możliwe jest przejście na **emeryturę częściową** w wieku 63 lat. Otrzymuje się na niej od jednej czwartej do połowy pełnego świadczenia. Możliwe jest również przejście na **pełną emeryturę** w wieku 63 lat, jeśli przez co najmniej 38 lat wykonywało się ciężki zawód i w związku z tym utraciło się w pełni lub częściowo zdolność do dalszej pracy.

Jeśli z jakiegoś powodu mieszkaniec Finlandii nie kwalifikuje się do emerytury pracowniczej lub też zgromadzone przez niego środki są bardzo małe, może ubiegać się o wypłatę emerytury narodowej

Co ważne środki zgromadzone w kanadyjskim drugim filarze nie mogą stać się źródłem dochodów dla rządu – są chronione aktem parlamentarnym, który zmienić jest trudniej niż kanadyjską konstytucję.

Solidny system z kilkoma wyzwaniami

Kanadyjski system emerytalny został oceniony wysoko w corocznym raporcie Mercera. Zdobył 68 pkt na 100. Podkreślono, że ma solidną strukturę i wiele dobrych cech, ale są też takie, które należałoby ulepszyć. Analitycy Mercera zwracają uwagę na przykład na niskie oszczędności osób ze średnimi zarobkami oraz zwiększenie na rynku pracy udziału starszych pracowników. Pojawia się również wszechobecny problem szybko starzejącego się społeczeństwa i spadającej stopy zastąpienia dla osób o wyższych zarobkach.

Wnioski

Kanada może być wzorem dla Polski z kilku powodów. Jasne są zasady ewentualnego wcześniejszego i późniejszego przejścia na emeryturę. Oparcie emerytury publicznej (CPP) i prywatnej (RPPs) na programach pracowniczych przypomina nieco połączenie planowanych Pracowniczych Planów Kapitałowych (PPK) z istniejącymi Pracowniczymi Programami Emerytalnymi (PPE). Warta uwagi jest polityka inwestycyjna CPP. Najlepsze publiczne fundusze emerytalne większość środków inwestują globalnie. To wynika z olbrzymich aktywów i chęci uniezależnienia wyników portfela od koniunktury na jednym rynku. Co więcej, zarządzający mogą inwestować również w alternatywne klasy aktywów. Warto więc zastanowić się, czy w przypadku PPK planowany 30-procentowy limit na inwestycje zagraniczne, to krok w dobrą stronę.

Fiński system emerytalny

– solidny i godny zaufania

Znakiem rozpoznawczym Finlandii, obok przepięknych lasów i jezior, jest system opieki społecznej, w tym ten dotyczący emerytur. Fiński system emerytalny, podobnie do pozostałych krajów skandynawskich, cieszy się dużym zaufaniem mieszkańców.

Jak to działa?

W Finlandii zasadniczo funkcjonują dwa filary emerytalne. Pierwszy

i zdecydowanie dominujący to programy pracownicze. Obejmują praktycznie wszystkich zatrudnionych, a wysokość świadczenia uzależniona jest od zarobków. W ramach pracowniczych planów funkcjonuje kilka różnych form wypłaty emerytur, w zależności od zawodu i formy zatrudnienia. Co ważne, jeden z nich, również obowiązkowy, dotyczy samozatrudnionych i przedsiębiorców (ich średnie emerytury są wyższe niż u pracowników etatowych). Pracownicze programy są zdecentralizowane – prowadzone przez kilkadziesiąt instytucji, w tym przede wszystkim ubezpieczycieli, ale i towarzystwa funduszy. Finansowane są częściowo, tj. w 75% z bieżących składek (z ang. *pay as you go*), a częściowo z dochodów uzyskanych dzięki inwestycjom na rynkach kapitałowych.

Składki emerytalne różnią się w zależności od zawodu i formy zatrudnienia, ale wszystkie wahają się w przedziale od 21,6 do 24,4% wynagrodzenia brutto (w Polsce dla etatowych pracowników wynoszą 19,52% wynagrodzenia brutto). Przy czym lwia część ciężaru składki leży po stronie pracodawcy.

Jeśli z jakiegoś powodu mieszkaniec Finlandii nie kwalifikuje się do emerytury pracowniczej lub też zgromadzone przez niego środki są bardzo małe, może ubiegać się o wypłatę emerytury narodowej. To minimalne świadczenie w wysokości od 557,79 – dla emeryta żyjącego z drugą połówką, do 628,85 euro dla samotnego. Filar ten jest w całości finansowany z przychodów podatkowych. Docelowo ma on dać stopę zastąpienia na poziomie ok. 20% średnich zarobków w Finlandii. Do emerytury narodowej w pełnej wysokości kwalifikują się jednak tylko nieliczni. Na koniec 2014 roku wypłacana była ponad 82 tys. osobom, co stanowiło niespełna 10% wszystkich emerytów.

W związku z tym, że programy pracownicze większości mieszkańców Finlandii w zupełności wystarczają, dobrowolne formy oszczędzania na emeryturę nie są bardzo popularne. Średnio niespełna 10% dochodu na starość pochodzi z dodatkowych źródeł, przy czym takie programy zakładają sobie głównie pracownicy na wysokich, np. menadżerskich stanowiskach.

Jeden z najlepszych

W corocznym raporcie Mercera fiński system emerytalny jest jednym z najwyżej ocenianych. W ubiegłorocznej edycji na 100 możliwych do uzyskania punktów otrzymał 74,5 pkt. Przed nim uplasował się wyłącznie system duński i holenderski, ale w jednej z trzech subkategorii („integralność") otrzymał najwięcej, bo aż 92,1 pkt. Analitycy Mercera uwzględniają w nim rolę regulacji i zarządzania planami opartymi szczególnie na inwestycjach na rynkach kapitałowych. Biorą pod uwagę koszty i stopy zwrotu z tego typu planów, a także poziom zaufania do nich ich uczestników. Sumaryczna wartość indeksu mogłaby być jeszcze wyższa, gdyby Finowie zadbali o podniesienie zatrudnienia osób w wieku starszym (ten argument pojawia się przy okazji większości wysoko ocenionych systemów), a także podnieśli poziom obowiązkowych składek emerytalnych.

Wysokie wsparcie społeczne

Fiński system emerytalny należy docenić za jego powszechność – godne emerytury zapewnione są zarówno pracownikom etatowym, samozatrudnionym, ale i artystom oraz rolnikom. Opiekuńcze państwo finansuje emerytury również niepełnosprawnym oraz tym, którzy nigdy nie pracowali – wystarczy, że przez 3 lata mieszkali na terytorium Finlandii. W ujęciu bezwzględnym średnie emerytury są jednymi z najwyższych na świecie, ale trzeba pamiętać, że koszty życia w tym kraju również takie są. Żyjąc bardzo skromnie w Helsinkach należy się liczyć z wydatkami na poziomie ok. 900 euro miesięcznie. Wracając do systemu emerytalnego – Finowie i Finki stoją za nim murem. Z badania przeprowadzonego przez *Keva* (fiński fundusz emerytalny) wynika, że trzech na czterech mieszkańców popiera zasady, według których system funkcjonuje z powodzeniem już od kilkudziesięciu lat.

Wojciech Kiermacz
Analityk
Analizy Online SA

Cykl „Systemy emerytalne" jest opracowywany we współpracy z Analizami Online

NASZYM ZDANIEM

PPK – w stronę zabezpieczenia przyszłych pokoleń

Ludmiła Falak-Cyniak

W latach 50-tych poprzedniego wieku, kiedy opracowywano podstawy większości obecnych systemów ubezpieczenia społecznego na świecie, światowa populacja osób w wieku powyżej 60 lat wynosiła 200 milionów. Według prognoz do 2050 r. liczba ta ma zwiększyć się ponad 10-krotnie[1]. To pokazuje, że musimy zmieniać myślenie o zabezpieczeniu emerytalnym przyszłych pokoleń. Stworzenie systemu emerytalnego dopasowanego do zmian demograficznych i gospodarczych oraz trudności, jakie one ze sobą niosą, jest sporym wyzwaniem. Uruchomienie Pracowniczych Planów Kapitałowych jest jedną z inicjatyw, które pozwolą mu sprostać.

Społeczeństwo w Polsce starzeje się w tempie, które jest jednym z najszybszych w całej Unii Europejskiej. Przez ostatnie lata spadała liczba rodzących się dzieci, średnia długość życia Polaków wydłuża się o kolejny rok średnio co pięć lat, powojenny wyż demograficzny wszedł w wiek emerytalny, a do tego ok. 2 mln Polaków pracuje za granicą. Stopa zastąpienia w Polsce nie przekracza dziś 40% i jest jedną z najniższych w Europie[2]. To tylko kilka elementów, które tworzą nowy obraz demograficzny polskiego społeczeństwa i stanowią wyzwanie dla obecnie funkcjonującego systemu zabezpieczenia emerytalnego.

Musimy zmieniać myślenie o zabezpieczeniu emerytalnym przyszłych pokoleń

W Grupie Aegon od lat badamy trendy emerytalne, prowadząc coroczne badania związane z przygotowaniem do emerytury w 15 krajach. Dostrzegamy światowe trendy, związane m.in. ze zmianami demograficznymi, ale także analizujemy wynikające z nich konsekwencje finansowe, w tym wyzwania dotyczące zabezpieczenia emerytalnego. Wnioski z tych analiz nie są optymistyczne – wciąż nie czujemy się dobrze przygotowani do emerytury i postrzegamy ją jako ten okres, w którym komfort naszego życia zdecydowanie spadnie. Według ostatniej *Ankiety Przygotowania Emerytalnego Aegon* ponad połowa Polaków (55%) uważa, że przyszłe pokolenia emerytów będą w gorszej sytuacji emerytalnej niż obecni emeryci. Równocześnie zaledwie jeden na pięciu pracowników w Polsce (21%) regularnie oszczędza na emeryturę, co jest odsetkiem znacznie poniżej globalnego poziomu wynoszącego 39%[3]. Wprowadzenie rozwiązania skutecznie zachęcającego ludzi do samodzielnego regularnego odkładania oszczędności z myślą o budowaniu zasobu finansowego, który byłby wsparciem po przejściu na emeryturę, było więc bardzo potrzebne.

Pracownicze Plany Kapitałowe są nowym programem długoterminowego oszczędzania, w którym środki gromadzone są z myślą o momencie przejścia na emeryturę. Taka forma jest zbieżna ze strategią i z celami biznesowymi Aegon. Korporacyjne plany emerytalne są od wielu lat naszą domeną i mamy duże doświadczenie w zarządzaniu nimi w wielu krajach, jak np. w Holandii czy Wielkiej Brytanii. Dostrzegamy, że również Polacy potrzebują dostępu do produktów emerytalnych. Widzimy konieczność oszczędzania z myślą o emeryturze i zarządzania tymi oszczędnościami przez doświadczone, profesjonalne instytucje. Tak też, jako podmiot rynku finansowego, rozumiemy naszą misję i odpowiedzialność.

W formie Pracowniczych Planów Kapitałowych powstaje w Polsce system, który kompleksowo podchodzi do oszczędzania na emeryturę. Angażuje on wszystkie strony związane z rynkiem pracy, czyli pracowników, pracodawców i państwo, które wymiernie wspiera oszczędzających, dokładając ze swej strony zachęty finansowe. Jednocześnie PPK promują odpowiedzialne podejście do dodatkowego odkładania na przyszłość, a tym samym wspierają budowę systemu emerytalnego w nowej formie.

Liczy się doświadczenie

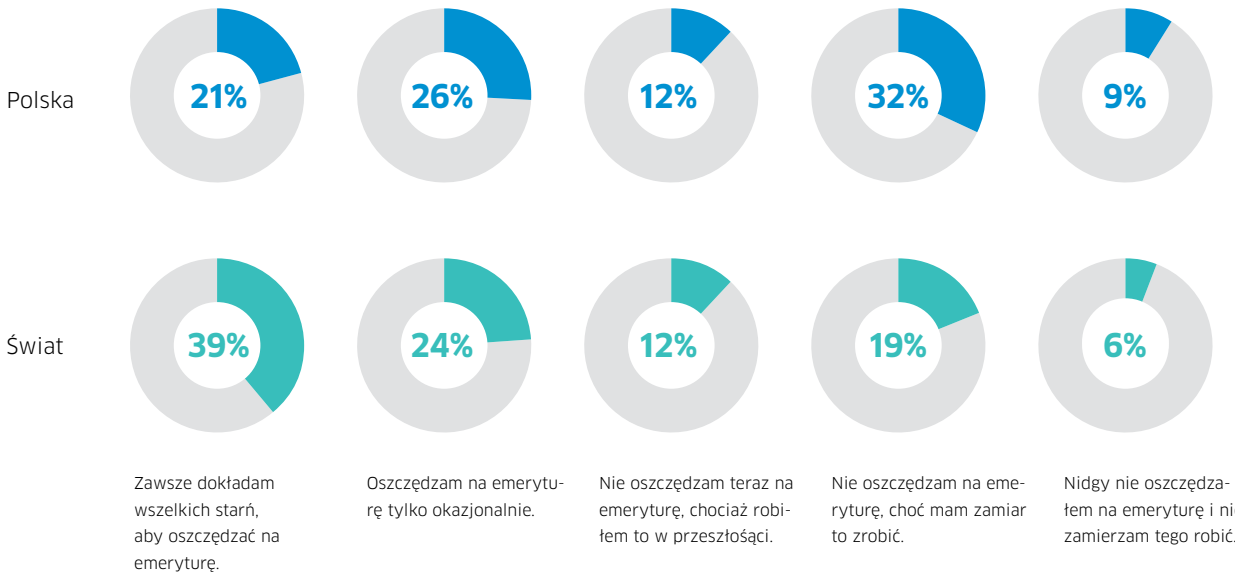
Projektując rozwiązania w ramach PPK, ustawodawca przewidział szerokie zaangażowanie podmiotów rynku finansowego w ten program, pozwalając na tworzenie i zarządzanie planami przez trzy rodzaje podmiotów: towarzystwa funduszy inwestycyjnych, ubezpieczycieli i powszechne towarzystwa emerytalne.

Obecność PTE w tym zestawie jest naturalna i oczywista. Funkcjonujące od 20 lat otwarte fundusze emerytalne z założenia inwestowały przecież z długoterminową perspektywą, a ich celem jest systematyczne pomnażanie wartości zgromadzonych oszczędności z myślą o przyszłej emeryturze. Działając na rynku od wielu lat, OFE zachowały stabilność, wypracowując przy tym dla klientów bardzo atrakcyjne stopy zwrotu. Niewątpliwym atutem funduszy emerytalnych jest więc ich wiarygodność i bezpieczeństwo inwestycji. PTE jako podmioty zarządzające oszczędnościami emerytalnymi od początku podlegają ścisłej i rygorystycznej kontroli organów nadzoru. OFE działają też od lat w ramach precyzyjnie określonych zasad

WYKRES 1

Tylko jeden na pięciu pracowników w Polsce regularnie oszczędza na emeryturę

źródło: Aegon Retirement Readiness Survey 2018



inwestowania, które nie dopuściły do nadmiernej ekspozycji aktywów ich klientów na ryzyko.

Pracownicze Plany Kapitałowe w pewnym stopniu przypominają zresztą otwarte fundusze emerytalne – oba rozwiązania to długoterminowe programy o stałych, systematycznych wpływach opartych o wynagrodzenie pracownika i odprowadzanych automatycznie. PTE, jako instytucje zarządzające tymi środkami, mają sprawnie funkcjonujące systemy, które obsługują procesy operacyjne przygotowane do regularnego księgowania dużych wolumenów transakcji na indywidualnych rachunkach, i od lat je wykorzystują. Wystarczy przypomnieć, że przed 2014 rokiem każdy członek OFE odprowadzał co najmniej jedną składkę w miesiącu, co łącznie z korektami oznaczało kilkadziesiąt milionów operacji rocznie. Znajomość rozliczeń związanych z wynagrodzeniami oraz mechanizmów naliczania od nich składek daje towarzystwom emerytalnym pewną przewagę w rozmowach z działami kadr w firmach. Rozumiemy ich potrzeby, a co za tym idzie, umiemy się do nich dostosować.

Przy projektowaniu PPK wiele rozwiązań zaadaptowano wprost z rynku OFE – np. zasady dziedziczenia środków czy podziału w przypadku ustania wspólności majątkowej. Jednocześnie ustawodawca zagwarantował prywatny charakter środków, co dodatkowo wzmacnia PPK jako formę oszczędzania na emeryturę, niwelując obawy wyrażane przez wielu Polaków. PPK idą nawet krok dalej, wprowadzając dodatkowe nowoczesne rozwiązanie, czyli fundusze zdefiniowanej daty. Polityka inwestycyjna funduszy w PPK jest ustawowo wpisana w określone ramy, nie będzie agresywna, oparta o szybkie i duże zmiany alokacji, dodatkowo mechanizm stopniowego zmieniania składu portfela DFE płynnie dostosowuje poziom ryzyka do wieku uczestnika. Zespoły inwestycyjne PTE mają duże doświadczenie w prowadzeniu właśnie takiej stabilnej, długofalowej polityki inwestycyjnej.

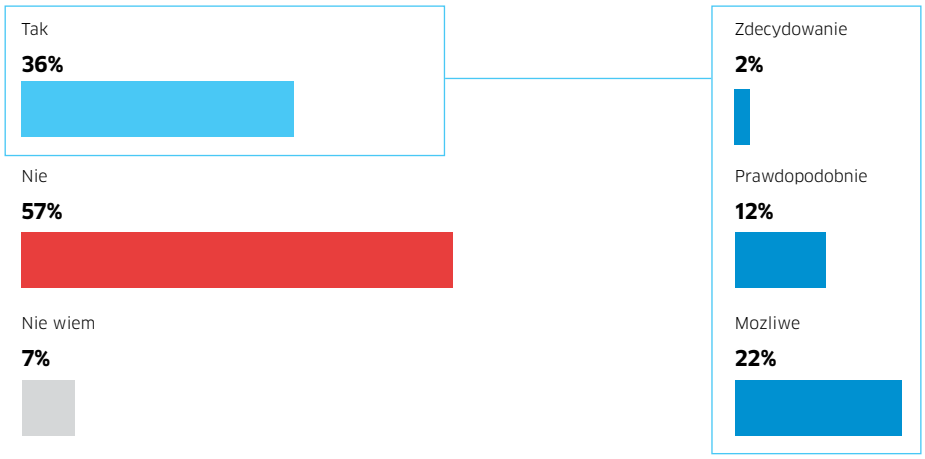
Edukacja kluczem do sukcesu

Kilka milionów polskich firm czeka wkrótce rewolucja. Wdrożenie PPK w firmach będzie stanowić spore wyzwanie, nie tylko finansowe, związane z koniecznością weryfikacji budżetów płacowych, ale i organizacyjne. To na pracodawcy będzie spoczywał obowiązek zawarcia umowy o zarządzanie PPK

WYKRES 2

Ponad połowa pracowników w Polsce uważa, że publiczny system ubezpieczenia społecznego nie zapewni im emerytury, która pozwoli na komfortowy tryb życia na emeryturze

źródło: Aegon Retirement Readiness Survey 2018



z wybraną instytucją finansową. Będzie musiał dokonać jej starannego wyboru, porównując oferowane warunki prowadzenia PPK, oceniając doświadczenie instytucji finansowej w zarządzaniu funduszami oraz angażując w proces wyboru działające w firmie związki zawodowe lub wybraną w tym celu reprezentację pracowników. Jednocześnie to pracodawca w imieniu i na rzecz zatrudnionych podpisze umowę o prowadzenie PPK. Po wejściu w życie nowych rozwiązań PPK staną się zatem elementem pakietu świadczeń dla osób zatrudnionych u danego przedsiębiorcy, a firmy same podejmą decyzje o wysokości dopłat oferowanych pracownikom w ramach przewidzianego ustawą limitu między 1,5% a 4% wynagrodzenia. Dzięki temu będą mogły kreować na rynku pracy swój wizerunek jako zaangażowanych i atrakcyjnych pracodawców. Jednocześnie wykażą realną troskę o budowanie prywatnych oszczędności swoich pracowników.

Należy też pamiętać, że PPK są wdrażane etapami. W pierwszym etapie w program włączone zostaną największe firmy, zatrudniające ponad 250 pracowników. Według szacunków w tej turze do programu przystąpi około 2 tys. podmiotów. W przyszłym roku obowiązek podpisania umów o prowadzenie PPK spadnie na firmy zatrudniające powyżej 20 pracowników, przy czym te większe (50–250 pracowników) przystąpią od stycznia, a mniejsze od połowy 2020 roku. Pół roku później przyjdzie pora na pozostałe firmy oraz jednostki samorządowe i instytucje państwowe. Można więc liczyć, że z każdym kolejnym etapem systematycznie będzie rosła nie tylko liczba uczestników PPK, ale i wiedza na ich temat oraz ich ogólna popularność.

Mamy świadomość, że w procesie wdrożenia tego nowego rozwiązania i zachęcania pracowników do uczestnictwa, jednym z najważniejszych elementów będzie edukacja. Dlatego, obok innych ekspertów rynku emerytalnego, zostaliśmy partnerem merytorycznym portalu informacyjnego ppk.info. Jest to źródło przygotowanych we współpracy z ekspertami praktycznych informacji dla każdego menadżera, przed którym stoi zadanie wdrożenia PPK w swojej firmie.

Ludmiła Falak-Cyniak
prezes zarządu Aegon PTE S.A.

PRZYPISY

1. *UN World Population Prospects*
2. *OECD Pensions Statistics: Pensions at a Glance*
3. *Aegon Retirement Readiness Survey 2018*

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
www.igte.pl
twitter.com/_IGTE
www.facebook.com/IGTE
www.youtube.com/IGTE
www.linkedin.com/company/igte/

REDAKTOR NACZELNY
Filip Pietkiewicz-Bednarek

PROJEKT GRAFICZNY I SKŁAD
Volià! Information Design Studio
www.voila-infographics.com

ILUSTRACJA NA OKŁADCE:
Volià! Information Design Studio

NUMERY ARCHIWALNE:
www.igte.pl/biuletyn.html

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 ponad 16 mln swoich klientów. Członkowie Izby zarządzają aktywami o wartości około 160 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 i rynku kapitałowego, buduje relacje z interesariuszami, przekazuje wyniki swoich prac opinii społecznej oraz podejmuje inicjatywy edukacyjne.

WWW
www.igte.pl

Na naszej stronie odnajdziecie Państwo całość ekspertyzy i wszystkie wydawnictwa IGTE

Youtube
www.youtube.com/IGTE

Wszystkie debaty, w których braliśmy udział lub które inspirowaliśmy, obejrzycie na naszym kanale

Twitter
twitter.com/_IGTE

Najświeższe newsy komunikujemy najpierw na Twitterze

Facebook
www.facebook.com/IGTE

Naszą bieżącą działalność najwygodniej obserwować na FB

LinkedIn
www.linkedin.com/company/igte/

Tutaj kontaktujemy się ze środowiskiem profesjonalistów