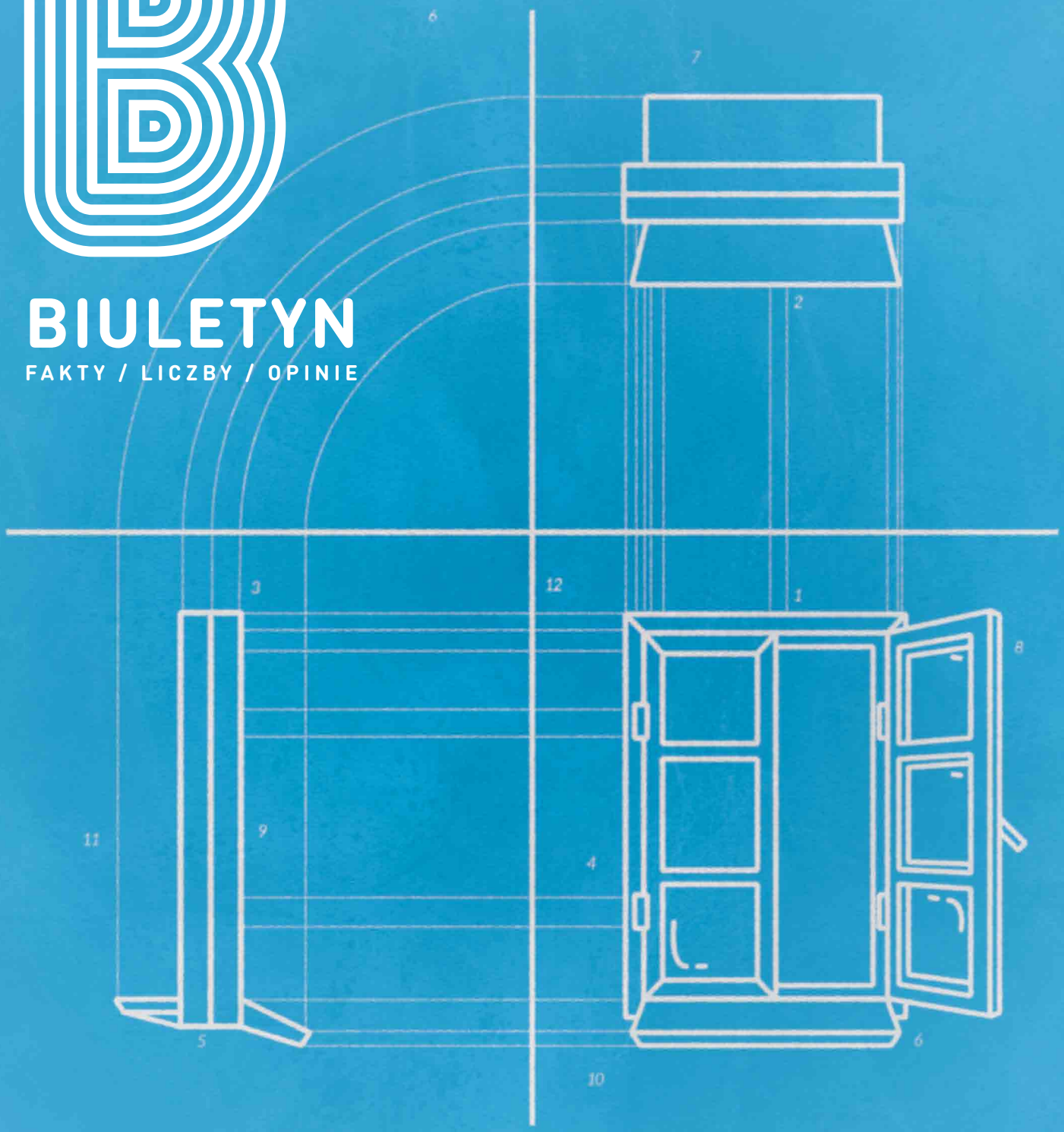
5 (MARZEC) 2016

IGTE
Izba Gospodarcza Towarzystw Emerytalnych

BIULETYN

FAKTY / LICZBY / OPINIE



OSTROWSKA

System publiczny powinien być wspierany prywatnymi oszczędnościami gromadzonymi przez całe życie

OTTO

Szczególnym odstępstwem od zasady zdefiniowanej składki jest instytucja minimalnej emerytury

SAWULSKI

Ryzyko niewypłacalności Polski uległo w ostatnich latach zwiększeniu

SPIS TREŚCI

3

Małgorzata Rusewicz
Sposób na oszczędności

6

Filip Pietkiewicz-Bednarek
Domyślnie zarabiać na oszczędnościach czyli dlaczego Polacy nie oszczędzają na emeryturę

8

dr Elżbieta Ostrowska
Wy też będziecie starzy

12

prof. Wojciech Otto
Konsekwencje obniżenia wieku emerytalnego

20

Jakub Sawulski
Utracona stabilność finansowania polskiego długu publicznego

25

Barbara Treichel
Okna transferowe – prawo czy obowiązek

OD WYDAWCY

Sposób na oszczędności

Małgorzata Rusewicz

Rok 2016 ma szczególne znaczenie dla dalszego kształtu polskiego systemu emerytalnego i z tej perspektywy jest rokiem szczególnie ważnym dla wszystkich ubezpieczonych. Po pierwsze, 1 kwietnia otwiera się kolejne „okienko transferowe", podczas którego będzie można zdecydować czy nasze składki emerytalne trafiać będą do OFE i ZUS czy tylko do ZUS. Po drugie, czeka nas przegląd emerytalny, a więc weryfikacja dotychczas wprowadzonych zmian w funkcjonowaniu całego systemu emerytalnego. Poprzedni rząd dokonując takiego przeglądu skupił się jedynie na kwestiach dotyczących funkcjonowania funduszy emerytalnych wprowadzając szereg zmian, z których część odbiła się negatywnie na polskiej gospodarce i miała też niekorzystny wpływ na samych ubezpieczonych. Pozbawiła ich, m. in. korzyści, jakie wynikały z zysków, które przyniosły w ubiegłych latach obligacje skarbu państwa, a w które OFE nie mogą już inwestować. Ponadto doprowadziła do istotnego osłabienia rynku kapitałowego i ograniczenia środków, które wpływały na rozwój polskiej gospodarki, w tym polskich przedsiębiorstw.

Tym razem dyskusja na temat przeglądu systemu emerytalnego ma szansę odbyć się w nowych warunkach z uwzględnieniem wszystkich kwestii ważnych dla ponad 16,5 mln pracujących Polaków. Bez wątpienia jedną z nich jest ewentualne obniżenie wieku emerytalnego. Propozycja przywrócenia niższego wieku przejścia na emeryturę ma dwa oblicza. Z jednej strony, duża presja społeczna, aż 63% Polaków w wieku 50-69 deklaruje, że pragnie zakończyć pracę od razu po tym, jak otrzymają prawo do emerytury. Z drugiej strony, kolejne wyliczenia ekspertów wskazują na negatywne konsekwencje takiej zmiany, obniżające polskie PKB o 4,1% do końca 2050 r. Najważniejsze jest jednak to, aby zdać sobie sprawę z konsekwencji tych zmian dla świadczeniobiorców. Już dziś przewidywania dotyczące wysokości świadczeń emerytalnych w nowej formule są niezadawalające. Eksperci alarmują, że będą one wynosić ok. 40% naszych ostatnich zarobków. Trzeba mieć świadomość, że obniżenie wieku emerytalnego spowoduje, że wysokość emerytury będzie w związku z tym jeszcze niższa, a liczba osób pobierających emeryturę minimalną istotnie wzrośnie. Tak więc ewentualne decyzje dotyczące obniżenia wieku emerytalnego muszą zostać obudowane szeregiem regulacji, w tym m. in. dotyczących oskładkowania umów cywilno-prawnych.

Kluczowe jest przy tym jednak wypracowanie zmian dotyczących zasad dobrowolnego oszczędzania na emeryturę. Dzisiejsze rozwiązania, choć nie są złe, nie przekonują większości Polaków. Wynika to nie tylko z braku świadomości i wiedzy na temat konieczności długoterminowego oszczędzania na emeryturę, ale również z niewystarczających rozwiązań, które mobilizują do odkładania na przyszłość, przede wszystkim osoby o niższych zarobkach. Przegląd systemu emerytalnego powinien więc bardzo wyraźnie adresować konieczność zmian w III filarze, którego rozwój doprowadziłby do zwiększenia przyszłych świadczeń emerytalnych i miał korzystny wpływ na rozwój polskiej gospodarki.

Istotne znaczenie w przeglądzie systemu może odegrać propozycja, jaka pojawiła się w zaprezentowanym 16 lutego b.r. rządowym Planie Na Rzecz Odpowiedzialnego Rozwoju. Zawiera on trafną analizę uwarunkowań rozwoju polskiej gospodarki, zmian demograficznych oraz poziomu oszczędności

Finansowanie luki w inwestycjach będzie musiało pochodzić w większości ze źródeł krajowych

długoterminowych Polaków, które po zmianach dotyczących OFE w 2013 r. spowodowały, że aktywa funduszy emerytalnych stanowią dziś zaledwie 9% polskiego PKB. To stawia Polskę w końcówce krajów (nawet za Meksykiem) pod względem udziału oszczędności długoterminowych w aktywach gospodarstw domowych na świecie. Trzeba też podzielić obawy rządu dot. rosnącego znaczenia zagranicy w finansowaniu polskiego długu publicznego, przez co dług ten staje się coraz bardziej ryzykowny. Udział inwestorów zagranicznych w finansowaniu polskiego długu zwiększył się z 34 proc. w 2008 roku do 57 proc. w 2014 roku. Jak wskazuje Jakub Sawulski z IBS, w analizie zamieszczonej w niniejszym wydaniu biuletynu IGTE, jest to skutek zarówno rosnącej aktywności inwestorów zagranicznych na rynku polskim, zwiększenia skali emisji SPW na zagranicznych rynkach przez Ministerstwo Finansów, ale również zmian w polskim systemie emerytalnym (obniżenie składki przekazywanej do OFE w 2011 roku oraz umorzenie obligacji będących w posiadaniu OFE

Kluczowe jest wypracowanie zmian dotyczących zasad dobrowolnego oszczędzania na emeryturę

i wprowadzenie zakazu inwestowania OFE w obligacje w 2014 roku). W Planie nie zwraca się jednak uwagi na fakt, że Polska od początku transformacji korzystała z oszczędności zagranicznych, a średni poziom deficytu na rachunku obrotów bieżących Polski wynosił 4 proc. PKB w latach 2000-2014 i w efekcie ujemna międzynarodowa pozycja inwestycyjna netto Polski wrosła do -67 proc. PKB na koniec 2014 r., gdy za poziom bezpieczny uznaje się -35 proc. PKB. Słabość finansowa polskiej gospodarki widoczna jest również w podatności na ryzyko odpływu kapitału zagranicznego i niski poziom krajowego majątku netto. Potwierdza to tylko tezę, że dalsze zapożyczanie się za granicą jest dla Polski bardzo ryzykowne. W związku z tym trzeba się zgodzić, że kluczowe znaczenie ma dziś zwiększenie poziomu inwestycji, w tym inwestycji długoterminowych. Plan zakłada, że docelowo powinien on wynosić co najmniej 25% PKB. Staje się to tym ważniejsze, że już za 4 lata Polska straci dopływ kapitału z Unii Europejskiej.

Chcąc zrealizować tak ambitny plan, co jest możliwe, to finansowanie luki w inwestycjach będzie musiało pochodzić w większości ze źródeł krajowych. Pytanie jak tego dokonać? Trzeba tu sobie jasno powiedzieć, że bez zmiany polityki państwa na rzecz mobilizowania długoterminowych oszczędności emerytalnych scenariusz, jaki zakłada rządowy plan, nie zostanie zrealizowany. Jak pokazuje przywołany już wcześniej Jakub Sawulski, zmieniając polski system emerytalny, w tym zakazując inwestowania OFE w obligacje, nie zadbano o zagwarantowanie odpowiedniego popytu krajowego na publiczne papiery wartościowe. W większości krajów to właśnie oszczędności emerytalne są głównym kanałem stymulującym popyt na publiczne papiery wartościowe oraz umożliwiają inwestycje długoterminowe. Rozwiązaniem może być jednak przebudowa zasad dobrowolnego oszczędzania na emeryturę, zaangażowanie w ten proces pracodawców i stworzenie systemu o charakterze bardziej powszechnym.

Jaki powinien być nowy system dodatkowego oszczędzania na emeryturę?

1. System powinien być trwały (musi istnieć gwarancja, że nie będzie podlegał częstym zmianom, a warunki ustalone początkowo nie mogą zmienić się na gorsze).

2. System powinien być bezpieczny (instytucje zarządzające aktywami powinny ściśle podlegać nadzorowi).

3. System powinien być prosty i przejrzysty (tj. zasady muszą być jasne, kwoty limitów powinny być zaokrąglone, itp.).

4. System powinien być efektywny, wiążący się z niskimi kosztami dla uczestników i skutecznie zachęcać do gromadzenia w nim środków.

5. System powinien mieć relatywnie niski koszt dla budżetu państwa, ale państwo też będzie musiało ponieść pewne koszty ponieważ samo pełni rolę pracodawcy.

6. System musi uwzględniać indywidualny apetyt na ryzyko oszczędzających. Powinien móc zapewnić możliwość wyboru różnorodnych profili inwestycyjnych (straty bolą bardziej, niż zyski cieszą).

7. Do udziału w systemie powinni zostać włączeni pracodawcy. W pierwszej kolejności duzi i średni**,** w dalszej mali i mikro.

8. Do udziału w systemie powinny być dopuszczone wszystkie instytucje rynku finansowego (banki, towarzystwa emerytalne, fundusze inwestycyjne czy domy maklerskie), co zwiększy jego konkurencyjność i ograniczy koszty funkcjonowania.

Ciągle ważna w realizacji tych celów jest też rola OFE, które dzięki poszerzeniu możliwości lokowania środków w istniejące instrumenty finansowania rozwoju, lub poprzez stworzenie nowych instrumentów w oparciu o doświadczenia zagraniczne, mogłyby – w lepszy niż obecnie sposób – wesprzeć rozwój długoterminowych inwestycji. Ograniczyłoby to też ryzyko po stronie uczestników systemu emerytalnego. Jakie elementy Planu Rozwojowego można finansować (lub w większym stopniu finansować) ze wsparciem OFE? Chociażby projekty infrastrukturalne, konkretne programy rozwojowe, innowacje czy budownictwo mieszkaniowe na wynajem.

Małgorzata Rusewicz
prezes IGTE

KORESPOD-NENCJA Z BUKOWINY

Domyślnie zarabiać na oszczędnościach czyli dlaczego Polacy nie oszczędzają na emeryturę

Filip Pietkiewicz-Bednarek

XVI Konferencja Izby Domów Maklerskich z początku marca br. była pierwszą okazją do spotkania i wspólnej dyskusji elity polskiego rynku kapitałowego z przedstawicielami administracji centralnej. Pod Tatrami pojawili się dr hab. Filip Grzegorczyk – Podsekretarz Stanu w Ministerstwie Skarbu Państwa, dr Jerzy Kwieciński – Sekretarz Stanu w Ministerstwie Rozwoju, Zdzisław Sokal – Doradca Prezydenta RP oraz odwołany wkrótce po konferencji prof. dr hab. Konrad Raczkowski – Podsekretarz Stanu w Ministerstwie Finansów. Tak liczna obecność przedstawicieli władzy została bardzo dobrze odebrana przez środowisko rynku kapitałowego.

Dla branży towarzystw emerytalnych najistotniejszą dyskusją był panel dotyczący stymulowania inwestycji długoterminowych z perspektywy budowania silnej gospodarki, bezpieczeństwa finansów publicznych i stabilności sytemu emerytalnego. Wprowadzenie do niej wygłosił prof. dr hab. Krzysztof Jajuga – Prezes Zarządu CFA Society Poland. W dyskusji prowadzonej przez Roberta Stanilewicza wzięli udział: Krzysztof Nowak – Partner w Mercer Polska, dr hab. Andrzej Rzońca – Adiunkt w SGH, Kamil Sobolewski – Dyrektor ds. Zarządzania Portfelem Dłużnym w Nationale-Nederlanden PTE oraz Andrzej Sołdek – Prezes Zarządu PTE PZU. Głos w dyskusji zabrał również Tomasz Prusek – Zastępca Kierownika Działu Gospodarczego Gazety Wyborczej.

W trakcie rozmowy pojawiło się wiele ciekawych obserwacji, wniosków i postulatów. Polska gospodarka nie będzie w stanie rozwijać się dalej w takim tempie, jakie notowane jest od początku lat 90., jeśli znacząco nie zwiększymy poziomu oszczędności i nie zmienimy ich struktury w taki sposób, aby oszczędności długoterminowe stanowiły co najmniej 10% całego ich wolumenu. Źródła wzrostu gospodarczego wynikające z dynamicznego przyrostu produktywności, będącego pochodną zmian w strukturze zatrudnienia i transferów m.in. z rolnictwa do innych gałęzi gospodarki, wyczerpały się. Najbardziej pesymistyczne scenariusze zakładają, że w Polsce już za 20 lat będziemy mieli problem z utrzymaniem wzrostu na poziomie 1%[1].

Aby w dłuższej perspektywie uniknąć tak negatywnych prognoz konieczne jest zakończenie etapu dyskusji i wprowadzenie racjonalnych, możliwych do implementacji zmian w systemie oszczędności i zabezpieczenia emerytalnego. Oferowane osobom fizycznym III filarowe rozwiązania powinny cechować się większą elastycznością – tak, aby oszczędzający w przypadku zdarzeń losowych w jakiejś części mogli skorzystać ze zgromadzonych przez nich środków, oraz aby środki te można było zaliczyć do wkładu własnego przy kredycie na zakup mieszkania. Jednocześnie konstrukcja produktów powinna zostać dopasowana do cyklu życia oszczędzającego i zmieniających się z wiekiem jego dochodów i wydatków, winna także uwzględniać indywidualną skłonność do ryzyka.

Dla uzyskania pożądanego efektu z perspektywy gospodarczej – zapewnienia czynników wzrostu gospodarczego, oraz społecznej – zabezpieczenia finansowego przyszłych pokoleń emerytów, niezbędne jest wprowadzenie domyślności dobrowolnych rozwiązań emerytalnych z tak atrakcyjnymi zachętami, by ludzie nie rezygnowali z produktów, do których zostali automatycznie zapisani, oraz tworzenie tych rozwiązań przy organizacyjnym udziale pracodawców. Dzięki temu zlikwidowane zostaną bariery uczestnictwa w systemie po stronie klientów indywidualnych – braku zaufania do instytucji finansowych i samodzielnego wykonywania transferów. Taka konstrukcja wyzwoli jednocześnie zainteresowanie pracowników i pracodawców korzyściami płynącymi dla obu stron z zastosowania PPE. Powiększeniu puli oszczędności krajowych i bardziej pożądanej ich strukturze sprzyjałyby również wprowadzenie zamiast limitu oszczędności w produktach III filara, limitu ulgi, oraz zniesienie dolnego limitu wieku dla oszczędzania długoterminowego.

Pod koniec dyskusji pojawiła się jeszcze sugestia, że Polacy z pewnością skłonni byliby przekazać rynkowi kapitałowemu zdecydowanie więcej środków, gdyby na zaoszczędzonych środkach mogli efektywnie zarabiać.

Pointa dyskusji okazała się dość oczywista. Państwo winno zapewnić najlepsze ramy systemowe, pracodawcy winni organizacyjnie wesprzeć swoich głównych interesariuszy – pracowników, a rynek winien zaoferować produkty dostosowane do potrzeb i oczekiwań klientów. Tylko diabeł nieustannie tkwi w szczegółach.

Filip Pietkiewicz-Bednarek
dyrektor ds. komunikacji IGTE

PRZYPISY:

1. EC, The Ageing Report 2012

W OPINII INTERESA-RIUSZY

Wy też będziecie starzy

Rozmowa z dr Elżbietą Ostrowską, byłą wiceprezes UOKiK, obecną Przewodniczącą Zarządu Głównego Polskiego Związku Emerytów, Rencistów i Inwalidów.

Jak duży jest PZERII i jaki konkretnie jest obszar jego działalności?
Do związku należy pół miliona osób. To i dużo i mało. Mamy w Polsce 7,5 mln emerytów, tak więc pole do rozwoju jest ogromne. Niemniej jednak jesteśmy obecni prawie w całym kraju, mamy 2400 jednostek organizacyjnych. Nasza struktura ma cztery poziomy: koła – obecne prawie w każdej gminie, rejony, okręgi – obecne w miastach wojewódzkich oraz zarząd główny.

Celem naszej działalności jest szeroko rozumiana poprawa jakości życia emerytów – zarówno w sferze społecznej, jak i materialnej. Jesteśmy nastawieni na aktywizację społeczną seniorów, szczególnie w obszarze kultury. W dużej mierze opieramy się na własnych zespołach artystycznych, ale często wspólnie z innymi podmiotami, w tym z władzami lokalnymi, organizujemy różne imprezy o charakterze kulturalnym czy towarzyskim, także wyjazdowe.

Nie mamy etatowych pracowników ponieważ nas na nich nie stać. To trochę utrudnia nam działalność operacyjną. Wszystkie nasze aktywności inicjowane i prowadzone są pro bono przez naszych członków, zaangażowanych społecznie seniorów, którzy ogromnym nakładem czasu, sił i emocji wykonują fantastyczną, godną szacunku i podziwu pracę. Są bardzo efektywni, jak sami z siebie się śmieją – jak ich wyrzucą drzwiami to wrócą oknem i zawsze coś dla emerytów wydębią.

Jesteśmy stowarzyszeniem, prowadzimy działalność pożytku publicznego. Utrzymujemy się ze składek dostosowanych do możliwości finansowych naszych członków – w skali roku jest to 30 złotych. Poza tym pozyskujemy środki na konkretne cele i inicjatywy w konkursach na realizację projektów organizowanych przez władze. Dziś każde NGO musi konkurować o publiczne środki jakością wykonywanych zadań, które deleguje im administracja, nie ma już dotacji podmiotowych. Na szczęście Rządowy Program na rzecz Aktywności Społecznej Osób Starszych czy Fundusz Inicjatyw Obywatelskich tworzą możliwości, w ramach których liczą się nasze kompetencje i dzięki temu wiele możemy zdziałać.

Co jest największym dokonaniem związku?
Działamy nieprzerwanie od 60 lat. W tym czasie miało miejsce wiele zawirowań historycznych, społecznych i politycznych, a my niezmiennie staramy się jak najlepiej odpowiadać na potrzeby środowiska emerytów. Mam wrażenie, że sam fakt istnienia naszej organizacji, w tak dużej skali, pokazuje, że jesteśmy potrzebni. Myślę, że to jest duży sukces.

Co więcej społeczność naszych członków jest reprezentatywna dla całej zbiorowości polskich seniorów. Jesteśmy ich głosem. Pilnujemy ich spraw w relacjach z administracją rządową. Uczestniczymy w posiedzeniach komisji sejmowych, byliśmy członkiem Trójstronnej Komisji ds. Społeczno-Gospodarczych, obecnie działamy w Radzie Dialogu Społecznego, mamy zbudowane relacje z resortem Rodziny, Pracy i Polityki Społecznej, opiniujemy projekty regulacji. W zasadzie jesteśmy wszędzie tam, gdzie podejmowane są decyzje dotyczące emerytów, artykułujemy problemy, sygnalizujemy tematy, którymi warto się zająć. Fakt, że z różnym skutkiem, ale tam, gdzie możemy i powinniśmy, jesteśmy.

Z takich wymiernych rezultatów naszej działalności warto wymienić zorganizowanie wspólnie z uniwersytetami trzeciego wieku pierwszego w historii polskiego parlamentaryzmu obywatelskiego parlamentu seniorów. 1 października ubiegłego roku w Sejmie RP odbyło się pierwsze jego posiedzenie. Chcemy rozszerzyć formułę współpracy, zaprosić większą liczbę organizacji senioralnych – a jest ich w Polsce wedle mojej wiedzy od kilkuset do kilku tysięcy – do merytorycznych prac i budowania relacji nie tylko z administracją, ale również z biznesem czy innymi organizacjami pozarządowymi.

Jak ich wyrzucą drzwiami to wrócą oknem i zawsze coś dla emerytów wydębią

Jak zostaje się liderką PZERII?
Jeśli powiem, że przyszłam tu z ulicy, to uwierzy mi pan? Zakończyłam swoją karierę zawodową, przez lata byłam wiceprezesem UOKiK, zajmowałam się sprawami ochrony konsumentów, zwłaszcza w perspektywie dostosowania polskiego prawa do standardów unijnych. Zatem zawodowo bardzo bliskie były mi sprawy ludzkie – tak bym to określiła. Związek poszukiwał merytorycznego pracownika więc się zgłosiłam. Bardzo szybko wciągnęłam się we wszystkie sprawy związku. Mnie ta działalność użyteczna społecznie daje ogromną satysfakcję. Po pewnym okresie pracy zostałam wybrana przewodniczącą, tę funkcję pełnię już od ponad roku.

Mężczyźni potrzebują dodatkowego impulsu do działania, inaczej zapadają w fotel przed telewizorem

Co jest najbardziej istotne dla ludzi, którzy weszli w wiek emerytalny?
Trudno mówić o wszystkich emerytach, mogę odnieść się do swoich doświadczeń i doświadczeń kręgu moich znajomych. Pojawiają się wtedy dwie sprawy. Pierwsza to nowe realia ekonomiczne. Zazwyczaj emerytury są znacznie niższe niż zarobki, przy czym obecne emerytury są i tak wyższe od tych, które będą za parę, paręnaście lat. Dziś stopa zastąpienia wynosi około 60% ostatniego wynagrodzenia, a będzie na poziomie 30-40%. Trzeba się zatem ograniczyć, nie każdy ma dodatkowe zasoby finansowe, z którymi wchodziłby w ten wiek.

Druga kwestia to całkowita zmiana trybu życia. Szczególnie odczuwają to osoby, które były aktywne w swoim życiu zawodowym, które z dnia na dzień przechodzą na emeryturę. W Europie Zachodniej mamy rozwinięte zarzadzanie wiekiem i aktywność zawodową osób starszych wygasza się stopniowo, np. ze stanowiska dyrektora przechodzi się na doradcę, zmniejsza się wymiar pracy, u nas takie rozwiązania jeszcze nie funkcjonują. Jak się okazuje lepiej te zmiany znoszą kobiety, tradycyjny model rodziny pozostawia im większą przestrzeń do aktywności. Mężczyźni potrzebują dodatkowego impulsu do działania, inaczej zapadają w fotel przed telewizorem.

Dlaczego Polacy chcą jak najwcześniej iść na emeryturę?
Ze strachu. Na rynku pracy kłopoty mają już pięćdziesięciolatkowie, a co dopiero starsi, ludzie boją się zwalniania w okresie bliskim do nabycia uprawnień. Żyjemy w czasach wielkich zmian i ludziom starszym nie jest łatwo dostosować się do wymagań pracodawców. Sporo wskazuje na to, że atmosfera i podejście do osób starszych w miejscach pracy pozostawia wiele do życzenia. Stąd wynika walka o niższy wiek emerytalny. Dla ludzi pewność świadczenia, niezależnie od jego wysokości, jest bardzo ważna. Wolą np. szybciej przejść na emeryturę, mieć gwarantowane wpływy i szukać jakiegoś dodatkowego zatrudnienia, chociażby na czarno.

Z jakimi problemami borykają się emeryci?
Emerytura to nie jest jednolity okres. Od pewnego momentu zdrowie i kondycja znacząco się pogarszają. To problem dotychczas najsłabiej systemowo rozwiązany. Opieka spoczywa na bliskich, tyle, że dziś model rodziny jest nieco inny, ludzie migrują, zaangażowanie zawodowe ma inna skalę. Infrastruktura instytucjonalna nie jest tutaj wystarczająca. Całodobowy wysiłek opieki nad człowiekiem z demencją, z Alzhaimerem, nie ruszającym się z łózka przekracza i fizyczne i finansowe możliwości rodzin. Wymagają one wsparcia, którego nie ma.

Zmiany zostały uruchomione, powstał np. Narodowy Instytut Geriatrii, Reumatologii i Rehabilitacji, który ma tworzyć standardy medyczne, standardy opieki nad osobami starszymi. Placówki dla starszych ludzi są coraz lepiej wyposażone, temat ruszył Jurek Owsiak, wiele pomógł, również materialnie, ale to kropla w morzu potrzeb. Dla przykładu – obecnie na ponad 7 mln osób starszych mamy 300 lekarzy geriatrów, a liczba miejsc geriatrycznych w szpitalach jest chyba zbliżona. Ja rozumiem, że państwa nie stać na wszystkie wydatki, ale sytuacja wymaga poważnej dyskusji i poszukiwania rozwiązań, bo z roku na rok rośnie udział seniorów w społeczeństwie.

Jaka jest średnia emerytura w Polsce? Ilu emerytów żyje w ubóstwie?
Powszechne opinie w prasie są takie, że obecne emerytury nie są złe. Średnia jest w granicach 2000 złotych, ale średnia niewiele mówi o realnych warunkach życia emerytów. Ponad 60% dostaje emerytury poniżej 2000 złotych brutto, a to co wpływa realnie do portfela jest znacznie niższe. 7-8% świadczeń to emerytury najniższe, do 1000 zł brutto. Ten odsetek to osoby żyjące na granicy minimum socjalnego, a często poniżej. Popieramy działania wspierające sytuację najuboższych, np. uruchomienie programu darmowych leków dla osób powyżej 75. roku życia, ale uważamy, że to dopiero pierwszy krok. Wsparcia potrzebują także młodsi, a katalog leków nie może być tak wąski.

O czym marzą emeryci?
O byciu zdrowym i samodzielnym jak najdłużej się da. Poza tym mają zwykłe marzenia – o radości z życia i byciu potrzebnym. Bardzo nie chcą spędzać ostatnich lat w samotności. Eliza Orzeszkowa odnosząc się kiedyś do starości napisała, że każdy z nas ma swoją Wyspę Świętej Heleny. Szczęśliwie

to dziś się zmienia. Emeryci mają świadomość, że nie muszą być samotni i wykluczeni i coraz więcej z nich jest aktywnych społecznie.

Jak Pani zdaniem powinien wyglądać system emerytalny?
Nie wiem czy na tak zadane pytanie mogłaby odpowiedzieć jedna osoba. To pytanie do grona fachowców. Sądzę, że nie ma idealnego rozwiązania, z problemami systemów zabezpieczenia emerytalnego borykają się kraje o wiele bogatsze od naszego. W Europie stajemy przed zupełnie nowymi wyzwaniami – zmianami demograficznymi i rosnącymi kosztami starości, a to daje efekt geometrycznego przyrostu wydatków.

System powinien jednak spełniać pewne podstawowe cechy. Musi być stabilny, zapewniać minimalny poziom godnego życia. Na pewno system publiczny powinien być wspierany prywatnymi oszczędnościami gromadzonymi przez całe życie. Nie potrafię powiedzieć, czy powinien zawierać takie elementy jak OFE, które obecnie są całkowicie wyeksponowane na ryzyko giełdowe. Na pewno nasz system wymaga dyskusji i zdefiniowania na nowo.

Warto dodatkowo oszczędzać na emeryturę?
Z mojej perspektywy tak. Żyłam w czasach, kiedy nie odkładało się dodatkowo na emeryturę, nie było ani takich możliwości, ani potrzeb. Warto odkładać nie tylko dlatego by realizować marzenia, ale by nie mieć dylematu – wykupić leki czy zapłacić za czynsz. Musimy być jednak realistami. Mówienie młodemu małżeństwu, które jest obarczone spłatą kredytu hipotecznego na mieszkanie i kosztami związanymi z wychowaniem dzieci, że powinno jeszcze miesiąc w miesiąc odkładać kilkaset złotych, brzmi mało poważnie.

Co ludzi może zachęcić do odkładania na przyszłość?
Sądzę, że prawdziwą zmianę postaw wobec oszczędzania uruchomią dopiero pierwsze emerytury z nowego systemu. Wówczas ze zdwojoną siłą uświadomimy sobie, że sami musimy wziąć część odpowiedzialności za swoje bezpieczeństwo na emeryturze, że państwo zapewni nam jedynie jakieś minimum. Mimo tego powinniśmy rozwijać istniejące możliwości, rozbudowywać system wsparcia oszczędzania. Widzę duży potencjał w pracowniczych programach emerytalnych, na zachodzie to bardzo istotne i dość popularne zjawisko, kiedy pracodawcy dokładają pracownikom do oszczędzania na emeryturę. Być może powinno się uprościć i pogłębić zachęty podatkowe.

Co emeryci powiedzieliby młodym ludziom, którzy zaczynają życie zawodowe?
Kochani, wy też będziecie starzy (śmiech). Pamiętajcie o tym, kiedy irytujecie się w tramwaju, sklepie, kiedy ktoś wolniej się porusza, jakieś czynności zajmują mu więcej czasu. I nie denerwujcie się, że płacicie emerytury obecnym seniorom, my też to robiliśmy.

rozmawiał Filip Pietkiewicz-Bednarek

Jeśli powiem, że przyszłam tu z ulicy, to uwierzy mi pan?

GŁOS NAUKI

Konsekwencje obniżenia wieku emerytalnego

prof. dr hab. Wojciech Otto

Analizę rozpoczniemy od spostrzeżenia, iż te same argumenty, których używa się dla uzasadnienia przymusu udziału w powszechnym systemie emerytalnym, przemawiają za przyjęciem odpowiednio wysokiego minimalnego wieku nabywania uprawnień emerytalnych. Przytoczymy tu trzy najważniejsze.

Pierwszym argumentem za przymusem emerytalnym jest krótkowzroczność, wynikająca z ograniczonej racjonalności (bounded rationality). Z ograniczoną racjonalnością mamy do czynienia przede wszystkim tam, gdzie konsekwencje podejmowanych decyzji są odległe w czasie, obarczone niepewnością, i trudne do skalkulowania. Wszystkie te elementy występują w przypadku decyzji emerytalnych, czy to dotyczących w ogóle uczestnictwa w systemie (jeśli jest dobrowolne), czy to terminu przejścia z fazy oszczędzania do fazy wypłat.

Drugi argument odwołuje się do zjawiska potocznie określanego mianem „jazdy na gapę". Wiemy, że współczujące społeczeństwo nie pozostawi nas bez środków do życia, gdy nie będziemy już w stanie na siebie zarabiać, wobec czego sami zadbać o to nie musimy. Możemy więc przejść na emeryturę natychmiast po nabyciu uprawnień, nawet jeśli oznaczać to będzie emeryturę zbyt niską, aby się z niej utrzymać. Tymczasem możemy łączyć emeryturę z wynagrodzeniem przedłużając aktywność zawodową. W przyszłości, gdy zdolność zarobkowania ustanie, społeczeństwo nas samych nie zostawi.

Trzeci powód istnienia przymusu emerytalnego to konieczność obsługi długu emerytalnego będącego nieodłączną cechą systemów repartycyjnych. Systemy repartycyjne pozbawione są rezerw zabezpieczających przyszłe świadczenia innych, niż dochody płynące ze składek pokolenia pracującego. Skoro więc mamy nawis wcześniej powziętych zobowiązań emerytalnych, trzeba kontynuować przymus uczestnictwa w odniesieniu do pokolenia pracującego.

Systemy repartycyjne świetnie funkcjonują w warunkach trwałego, wysokiego przyrostu naturalnego. Wysoka dzietność w długim okresie czasu zapewnia stosunkowo młodą strukturę społeczną, z niewielką liczbą emerytów przypadających na stu pracujących. Niska dzietność w długim okresie czasu powoduje ukształtowanie się relacji odwrotnej – na 100 pracujących przypada duża liczba osób w wieku emerytalnym, co – przy tej samej stopie składki emerytalnej – wymusza ustalenie emerytur niskich w relacji do płac. W Polsce w ostatniej dekadzie XX wieku doszło do dramatycznego spadku dzietności, na które nakłada się proces wydłużania się przeciętnej długości życia. Ze względu na to, że oba zjawiska nasiliły się stosunkowo niedawno, konsekwencji w postaci gwałtownego wzrostu liczby emerytów w przeliczeniu na 100 zatrudnionych jeszcze nie doświadczyliśmy. Powodem opóźnienia jest też to, że w warunkach polskich na długookresowe tendencje nakładają się cyklicznie powtarzające się fale niżów i wyżów demograficznych. Dlatego efekt w postaci wzrostu liczby emerytów na 100 pracujących dotąd słabo zauważalny, zaznaczy się tym gwałtowniej w ciągu najbliższej dekady, kiedy w wiek emerytalny wkraczają roczniki wyżowe, a w wiek zdolności do pracy wkraczają roczniki o niskiej liczebności.

Swego rodzaju odpowiedzią na pogarszające się uwarunkowania demograficzne była wprowadzona w 2013 roku reforma wieku emerytalnego, zakładająca jego wzrost od wieku 65 lat do wieku 67 lat dla mężczyzn, zaś od wieku 60 lat do wieku 67 lat dla kobiet. Wzrost ten został rozłożony na okres 2014-2020 dla mężczyzn, zaś na okres 2014-2040 dla kobiet. Dyskutowana obecnie propozycja powrotu do wieku emerytalnego 60/65 lat, będzie miała rozległe konsekwencje. W dalszej części artykułu omówię wyniki badania dotyczącego tych konsekwencji[1]. Oparte są one przede wszystkim na projekcjach procesów demograficznych i makroekonomicznych, ale także na założeniach, które dotyczą reakcji osób w wieku okołoemerytalnym na rozważane regulacje.

Pierwszym argumentem za przymusem emerytalnym jest krótkowzroczność

Ukształtowany reformą z 1999 roku polski system emerytalny zawiera teoretycznie silne bodźce do opóźniania momentu przejścia na emeryturę. Tymczasem z szeregu badań (w tym także prowadzonych przez ZUS) wynika, że jak dotąd znakomita większość osób przechodzi na emeryturę w momencie, kiedy otrzyma prawo do emerytury. Odsetek osób dobrowolnie odsuwających moment przejścia na emeryturę wyniósł w 2012 roku 4,2% wśród kobiet w wieku 60-64 lata, i 2,8% wśród mężczyzn w wieku 65-69 lat. Trzeba uczciwie zaznaczyć, że dane te dotyczą okresu, w którym większość osób otrzymywało jeszcze emeryturę w wysokości wynikającej ze starych zasad.

Nowe zasady wyznaczania emerytury w oparciu o stan kont w obu filarach systemu teoretycznie zawierają silne bodźce do odkładania tej decyzji w czasie. Dla przykładu, przyjrzyjmy się sytuacji decyzyjnej osoby, która rozważa alternatywę: przejść na emeryturę już teraz, czy odłożyć przejście o rok. Porównanie najlepiej przeprowadzić zadając sobie pytanie, jaką emeryturę otrzymam za rok, w porównaniu do tego, jaka będzie za rok wysokość emerytury, którą zacznę pobierać już od dziś. Okazuje się, że dla osoby w wieku 60-65 lat odłożenie przejścia na emeryturę o rok zwiększa (w powyższym sensie) wysokość świadczenia o około 9%. Niemal połowa z tego wzrostu wynika z tego, że w ciągu roku spada (o niecały rok) średnie dalsze trwanie życia, stanowiące element kalkulacji wysokości świadczenia. Pozostałą część owego wzrostu można przypisać efektowi dodatkowej składki powiększającej stan konta emerytalnego, oraz waloryzacji tego konta (wyższej na ogół od waloryzacji, jakiej podlegają wcześniej przyznane emerytury).

Oprócz wysokości świadczenia liczy się także to, ile lat je pobieramy. Teoretycznie każdy, kto spodziewa się pożyć dłużej niż 11-12 lat, powinien poświęcić roczne świadczenie w zamian za to, że w następnych latach pobierać będzie świadczenie o 9% wyższe. Rzecz w tym, że jest to zamiana korzyści w najbliższym roku na korzyści w latach następnych. Pewnie dlatego dominujące zachowania osób w wieku okołoemerytalnym wciąż zdają się ignorować teoretyczne korzyści z opóźnienia momentu przejścia na emeryturę, mimo iż odsetek osób otrzymujących emeryturę wyliczoną zgodnie ze starymi zasadami już teraz jest niski, i będzie dalej się zmniejszać.

Wiek emerytalny a gospodarka i finanse publiczne

Wiek emerytalny wpływa na finanse publiczne i gospodarkę przede wszystkim przez zmianę zachowań na rynku pracy. Jak wynika z powoływanych badań, uzyskanie uprawnień emerytalnych radykalnie zmniejsza skłonność do kontynuowania aktywności zawodowej.

Wariant bazowy prognozy opiera się na założeniu, że nastąpi powrót do starego wieku emerytalnego. Założenia o strukturze demograficznej są zgodne z prognozą GUS na lata 2014-2050 (wariant średni). Stopy zatrudnienia w poszczególnych rocznikach będą się zmieniać, ale wyłącznie na skutek zmiany struktury wykształcenia. Zatrudnienie dla danego wieku i poziomu wykształcenia pozostanie na poziomie z 2014 roku. Całkowita stopa zatrudnienia w grupie wiekowej 15-74 będzie w efekcie stabilna do ok. 2035 roku, a następnie zacznie gwałtownie spadać. Początkowa stabilność stopy zatrudnienia wynika ze wzrostu udziału osób z wyższym poziomem wykształcenia. Po 2035 roku zacznie dominować efekt wzrostu udziału osób starszych, które charakteryzuje niższa stopa zatrudnienia.

W wariancie z wyższym z jednolitym wiekiem emerytalnym przyjęto te same założenia, co w wariancie bazowym, z tą różnicą, że stopy zatrudnienia osób 60+ stopniowo rosną do poziomu, którym charakteryzuje się obecnie grupa w wieku przedemerytalnym. W „szybkim" wariancie prognozy zakładamy, że docelowe poziomy stóp zatrudnienia dla mężczyzn/kobiet zostaną osiągnięte już w 2020/2040 roku. W „opóźnionym" wariancie prognozy, zakładającym dłuższy okres dostosowań, docelowe stopy zatrudnienia osiągnięte są dziesięć lat później, a więc odpowiednio w 2030 i 2050 roku.

Drugi argument odwołuje się do zjawiska potocznie określanego mianem „jazdy na gapę"

Prognoza dotycząca zatrudnienia pozwala oszacować wpływ zmian wieku emerytalnego na PKB. Docelowo obniżenie wieku emerytalnego spowoduje, że PKB będzie niższy w roku 2050 o 4,1%. Niższy PKB oznacza także niższe wpływy podatkowe. Różnica w 2016 roku względem wariantu opóźnionego wyniesie ok. 1 mld zł, po czym stopniowo będzie się zwiększać, by w 2050 roku sięgnąć 22 mld zł.

Obok mniejszych wpływów podatkowych obniżenie wieku emerytalnego przyniesie również pogorszenie się salda FUS. Nawet przy założeniu stopniowego podnoszenia wieku emerytalnego, sytuacja finansowa administrowanego przez ZUS funduszu emerytalnego będzie jeszcze przez długi czas bardzo zła. Przez najbliższe dwadzieścia lat od jednej czwartej do jednej trzeciej wydatków będzie musiało być finansowane z dotacji budżetowej.

Łączny prognozowany wpływ obniżenia wieku emerytalnego na saldo budżetu państwa w latach 2016-2060 prezentuje **TABELA 1**. Pierwsza kolumna tej tabeli wynika z szacunków dokonanych na podstawie uzasadnienia do ustawy podnoszącej wiek emerytalny[2].

TABELA 1
Prognoza wpływu obniżenia wieku emerytalnego na średnioroczne saldo budżetu państwa (mld zł w cenach z 2014 roku)

Lata	Saldo fus	Wpływy podatkowe	Dopłaty do em. min.	Łączny wpływ[3]
2016-2020	-7,6	-1,2	-0,4	-9,2
2021-2030	-13,2	-4,2	-1,9	-19,3
2031-2040	-12,1	-9,2	-6,1	-27,4
2041-2050	-10,6	-18,4	-15,8	-44,8
2051-2060	8,5	-23,1	-30,5	-45,1

Źródło: Opracowanie własne

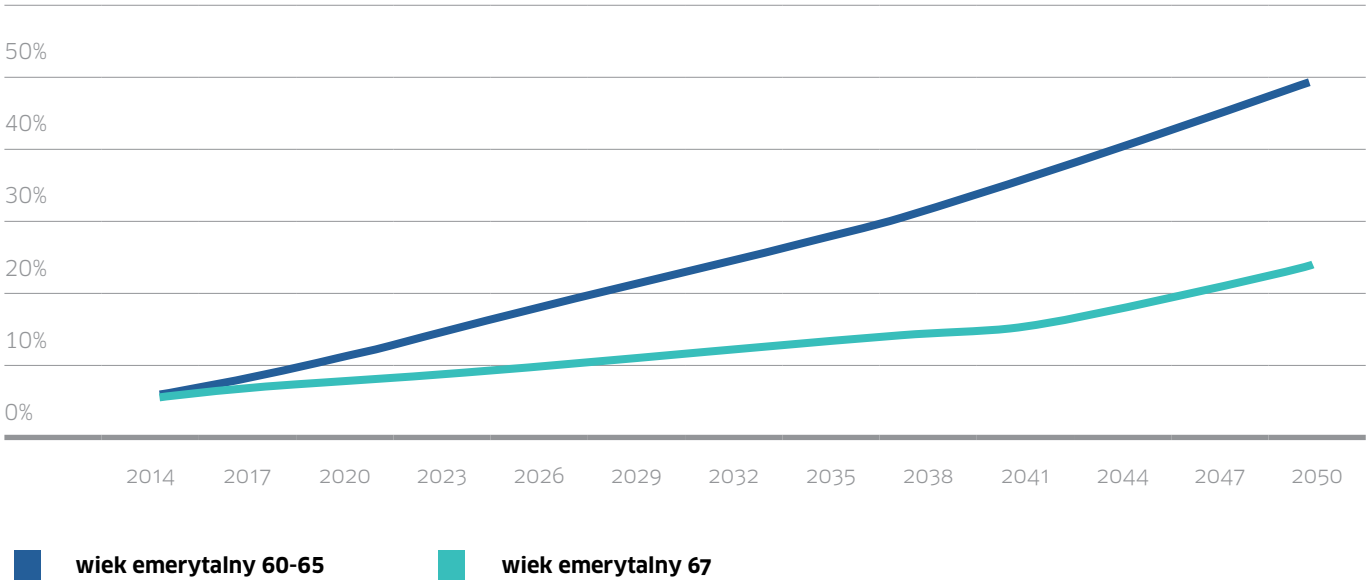
W kolejnych latach oszacowane w ten sposób saldo FUS zmniejsza się, ze względu na niższe wypłacane w systemie emerytury. Z biegiem czasu wypłaty w wariancie z niższym wiekiem emerytalnym spadają na tyle, że po 2050 roku oszczędność na wypłatach zacznie przewyższać koszty z tytułu obniżenia składek. Z tego powodu w latach 2051-60 saldo FUS dzięki obniżeniu wieku emerytalnego będzie wyższe o ok. 8,5 mld zł. Całkowity wpływ obniżenia wieku emerytalnego na finanse publiczne będzie jednak w każdym z tych lat ujemny – cały czas bowiem budżet państwa więcej traci w wyniku obniżenia się wpływów podatkowych (druga kolumna **TABELI 1**) niż zyskuje w wyniku niższych dotacji do FUS. Osobnego potraktowania wymaga problem wzrostu dopłat do emerytur minimalnych, który w powołanym uzasadnieniu do projektu ustawy z 2012 roku nie został uwzględniony. Nasze szacunki zostały oparte na założeniu, że relacja emerytury minimalnej do średniej płacy pozostanie w całym okresie prognozy taka sama, jak w roku 2014. W rezultacie uwzględnienia podatków i emerytur minimalnych ogólna ocena zmienia się diametralnie.

Kwestia emerytur minimalnych i relacji emerytur do płac

Przychody ze składek emerytalnych pokrywają obecnie jedynie około 2/3 wydatków na emerytury. Jest to w dużej mierze pochodną faktu, iż zdecydowana większość emerytur obecnie wypłacanych pochodzi ze starego systemu. Za 20-30 lat lwia część emerytur wypłacanych pochodzić już będzie z systemu ze zdefiniowaną składką, co teoretycznie powinno fundusz emerytalny domknąć finansowo. Utrudniać to domknięcie mogą różne odstępstwa od zasady zdefiniowanej składki (utrzymywanie przywilejów niektórych grup zawodowych, niekonsekwentne zasady dorocznej waloryzacji stanu kont emerytalnych). Szczególnym odstępstwem od zasady zdefiniowanej składki jest instytucja minimalnej emerytury. Jak dotąd koszt wyrównań do wysokości minimalnej emerytury jest niewielki, i jego udział w deficycie funduszu

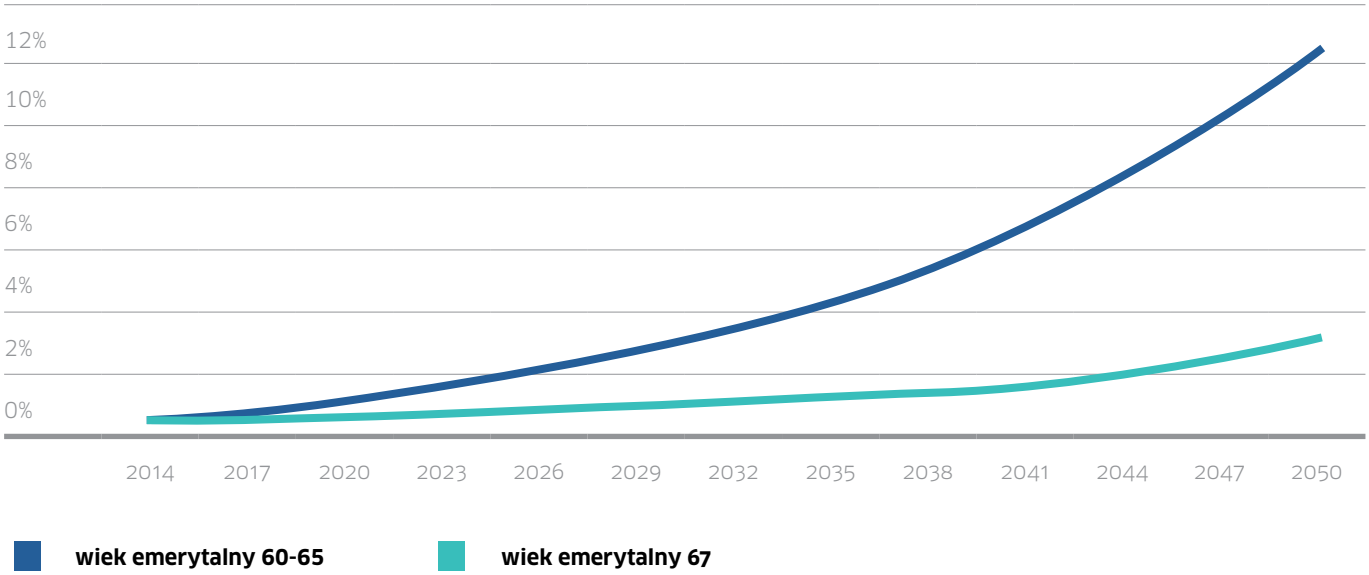
WYKRES 1

Odsetek osób objętych dopłatą
do emerytury minimalnej



WYKRES 2

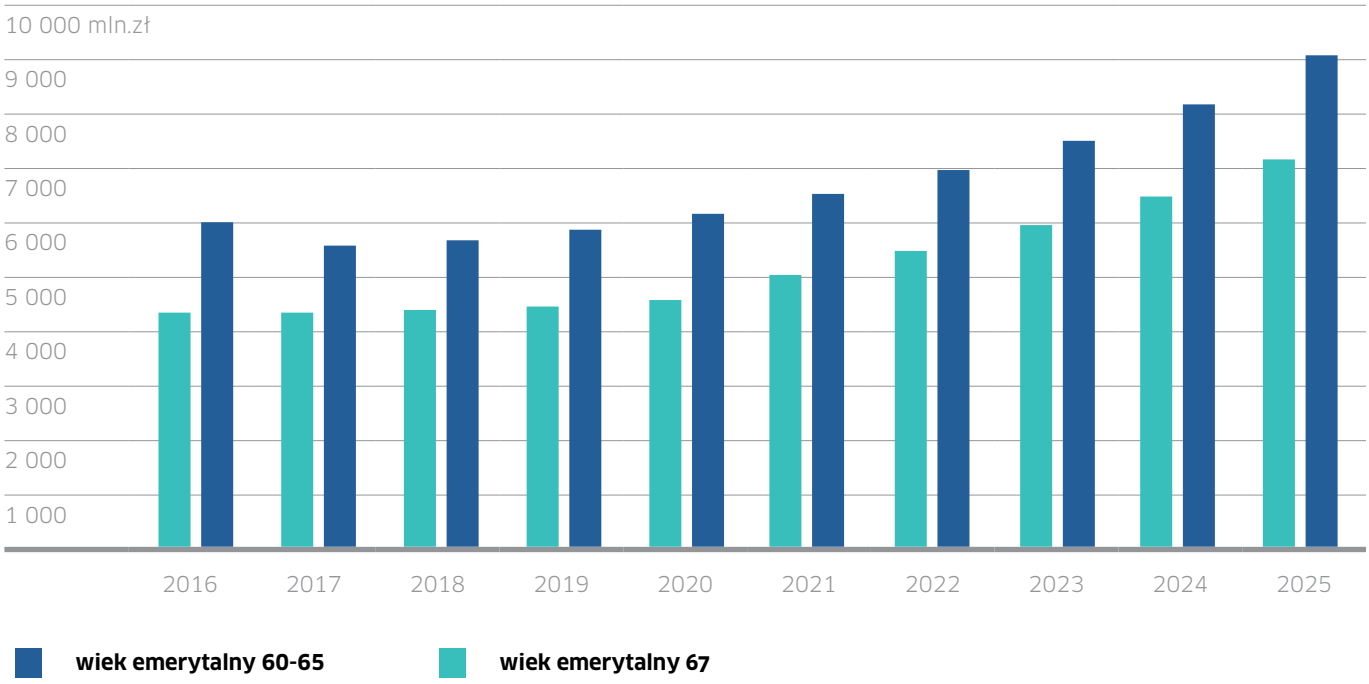
Koszty dopłat do emerytur minimalnych
jako procent wydatków na emerytury podstawowe



Źródło: Opracowanie własne

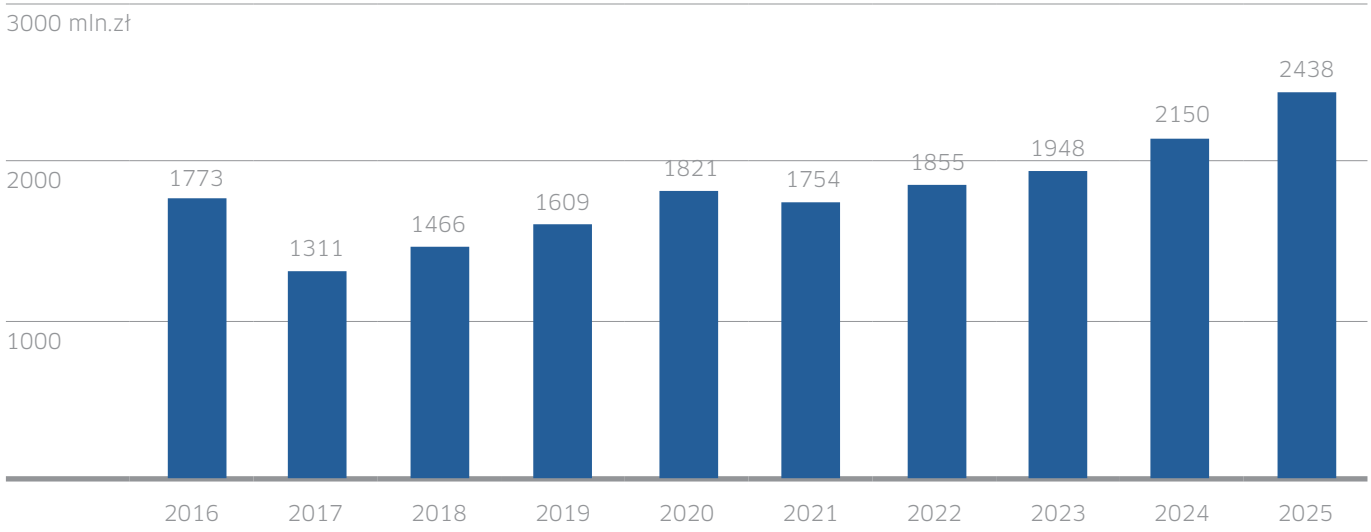
WYKRES 3

Prognozowany transfer z OFE do ZUS w ramach suwaka bezpieczeństwa w latach 2016-2025 w zależności od wieku emerytalnego (ceny bieżące).



WYKRES 4

Prognozowany wzrost przychodów ZUS dzięki szybszemu działaniu mechanizmu suwaka i mniejszej składce przekazywanej do OFE po obniżeniu wieku emerytalnego w latach 2016-2025 (ceny bieżące).



Źródła: Szacunki własne na podstawie danych KNF i PTE.

Trzeci powód istnienia przymusu emerytalnego to konieczność obsługi długu emerytalnego

emerytalnego jest marginalny. Z czasem, w miarę pogarszania się relacji przeciętnych emerytur do przeciętnych płac, rosnący odsetek osób pobierających emeryturę będzie spadać poniżej bariery emerytury minimalnej, a także – przeciętna wysokość wyrównania przypadająca na taką osobę będzie się zwiększać.

Zmiany wysokości emerytury minimalnej są przedmiotem dyskrecjonalnych decyzji politycznych, wprowadzanych każdorazowo odpowiednimi ustawami. Stojąc więc formalnie na gruncie aktualnie obowiązującego prawa, można w prognozie przyjmować stałą kwotowo wysokość emerytury minimalnej, co zapewne uczyniono dokonując szacunków dla potrzeb powoływanego uzasadnienia do ustawy z 2012 roku. Alternatywne założenie, że emerytura minimalna jest w stałej relacji do emerytury średniej, nie prowadziłoby zresztą do istotnych zmian generalnego obrazu. Obraz ten zmienia się diametralnie, jeśli przyjmiemy założenie o stałości emerytury minimalnej w stosunku do średniej płacy. Takie założenie w naszych szacunkach przyjęliśmy, zakładając iż tylko w takim przypadku społeczna rola instytucji minimalnej emerytury może być w pełni realizowana. Przy tym założeniu spadająca (w stosunku do płac) przeciętna emerytura automatycznie oznaczać będzie zbliżanie się progu emerytury minimalnej do średniej emerytury podstawowej.

Naturalnie, oszacowanie kosztów dopłat w okresach przyszłych wymagało nie tylko założeń o tym, jak wzrost płac przeciętnych ma się do wzrostu przeciętnych emerytur, ale także o rozkładzie emerytur według ich wysokości[4]. Na zamieszczonych wykresach zilustrowano wyniki szacunków za pomocą dwóch podstawowych wskaźników: odsetka osób pobierających emeryturę z wyrównaniem do emerytury minimalnej (**WYKRES 1**), oraz zagregowanej kwoty wyrównań wyrażonej w procentach zagregowanych wypłacanych emerytur podstawowych (**WYKRES 2**). Po uwzględnieniu prognozowanej liczby emerytów oraz bezwzględnej wysokości średniej emerytury oszacowaliśmy koszt wyrównań, zamieszczony w komentowanej wcześniej **TABELI 1**.

Jasne jest, że głównym motorem napędzającym lawinowy wzrost tego kosztu jest spadek średniej emerytury podstawowej w stosunku do średniej płacy. Obecny poziom tej relacji to około 58%. W wariancie zakładającym kontynuację przesuwania wieku emerytalnego spadnie on do poziomu 46% w roku 2050, podczas gdy w wariancie zakładającym powrót do wieku 60/65 lat wyniesie w 2050 roku niespełna 32%. Ów dramatyczny spadek można oczywiście zamortyzować na różne sposoby. Wyrównania do emerytury minimalnej są jednym z takich sposobów, przewidzianym w zamyśle do poprawienia sytuacji osób pobierających względnie niskie emerytury. Takie działania jednak wymagają poniesienia dodatkowych

Wiek emerytalny wpływa na finanse publiczne i gospodarkę przede wszystkim przez zmianę zachowań na rynku pracy

kosztów, i to kosztów, które będą szybko narastać. Kontynuacja ścieżki podwyższania wieku emerytalnego znacznie ten wzrost kosztów spowolni, choć nie zlikwiduje go całkowicie, zwłaszcza po roku 2040, kiedy wiek emerytalny dla obu płci zatrzyma się na poziomie 67 lat. W skrajnym przypadku (o ile zatrzymamy wiek emerytalny na poziomie 60/65 lat) koszt ten wzrośnie do około 12% kosztu emerytur podstawowych w roku 2050. Równocześnie odsetek osób, które taką dopłatę będą otrzymywać, wzrośnie z ok. 5% obecnie do ponad 45%, by w roku 2054 przekroczyć 50%. Ponad 50% wypłacanych emerytur będzie wówczas wyższa od tego, co wynikałoby ze składek zakumulowanych przez daną osobę. Można zapytać, czy jest to nadal system o zdefiniowanej składce.

Zmiany wieku emerytalnego a transfery z OFE do ZUS

Poza efektami, które zostały uwzględnione w **TABELI 1**, obniżenie wieku emerytalnego wywiera także wpływ na przepływy pomiędzy ZUS a Otwartymi

Znakomita większość osób przechodzi na emeryturę w momencie, kiedy otrzyma prawo do emerytury

Funduszami Emerytalnymi. Wynika to z mechanizmu tak zwanego suwaka bezpieczeństwa, który przekazuje stopniowo z OFE do ZUS środki tych osób, które osiągnęły wiek niższy od wieku emerytalnego o 10 lat. W realiach niższego wieku emerytalnego suwak obejmie osoby, które byłyby zeń jeszcze przez jakiś czas wyłączone, a także przyspieszy transfer od osób już objętych tym mechanizmem. Ponadto osoby, które weszły już w tryby suwaka, przestają płacić składki do OFE.

Najważniejsze znaczenie ilościowe ma wzrost transferów z suwaka (**WYKRES 3**), który przekłada się na wzrost dochodów ZUS o 1,7 mld zł w 2016 roku i ok. 1,3 mld zł w kolejnych dwóch latach. Po dodaniu dochodów z tytułu nieprzekazanych do OFE składek, otrzymujemy łączny wpływ na finanse ZUS, który ilustruje **WYKRES 4**.

Dzięki obniżeniu wieku emerytalnego budżet zyska dodatkowe 1,8 mld zł w 2016 roku i nieco mniejsze kwoty w trzech następnych latach. Suma 1,5 mld (w przeliczeniu na ceny z 2014 roku) przypadającą średnio na lata 2016-2020 powinna więc zostać doliczona do oszacowań, które zawiera **TABELA 1**. Pominięcie tego efektu nie zmienia w istotny sposób negatywnego bilansu wpływu obniżenia wieku emerytalnego na finanse publiczne, zwłaszcza w dalszej perspektywie.

prof. dr hab. Wojciech Otto
Katedra Statystyki i Ekonometrii,
Uniwersytet Warszawski

PRZYPISY:

1. W artykule zawarte są wyniki badania przeprowadzonego wspólnie przez Macieja Bitnera i Wojciecha Otto, szerzej omówionego w raporcie ich autorstwa „Konsekwencje obniżenia wieku emerytalnego".

2. Uzasadnienie projektu ustawy o emeryturach z 14 lutego 2012.

3. Policzony przy założeniu, że prognoza salda FUS nie uwzględnia wzrostu dopłat do emerytur minimalnych. Takie założenie uzasadnione jest faktem, że ZUS w swoich prognozach nie wspomina explicite o emeryturach minimalnych.

4. Informacje dotyczące rozkładu emerytur według wysokości zaczerpnęliśmy z opracowań „Emerytury i renty przyznane w 2014 r.", oraz „Struktura wysokości emerytur i rent wypłacanych przez ZUS po waloryzacji w marcu 2014 roku.", dostępnych na stronie internetowej ZUS w serii „opracowania tematyczne".

ANALIZY

Utracona stabilność finansowania polskiego długu publicznego

Jakub Sawulski

Obniżenie ratingu Polski przez agencję Standard & Poor's w styczniu 2016 roku wywołało sprzeciw części uczestników polskiej debaty publicznej. Jak bowiem wskazano w uzasadnieniu tej decyzji, głównym jej motywem były zmiany w sferze politycznej, a nie ekonomicznej czy gospodarczej. W konsekwencji dyskusja w przestrzeni publicznej toczona była przede wszystkim na płaszczyźnie politycznej. Zabrakło w niej natomiast najważniejszego pytania, które jak się wydaje zostało również zmarginalizowane w analizie S&P – czy pomijając czynniki polityczne, ryzyko niewypłacalności Polski faktycznie uległo w ostatnich latach zwiększeniu?

Podstawą oceny ryzyka wystąpienia kryzysu zadłużeniowego powinna być nie tylko informacja o wysokości długu publicznego danego kraju, ale także analiza struktury zadłużenia publicznego. Klasycznym przykładem jest porównanie ryzyka niewypłacalności Grecji i Japonii. Ten drugi kraj, mimo znacznie wyższego poziomu zadłużenia, nie doświadczył dotąd problemów z jego spłatą i refinansowaniem. Jedną z przyczyn jest fakt, że dług Japonii charakteryzuje się zupełnie inną strukturą, niż dług Grecji – przede wszystkim jego posiadaczami są sami Japończycy (zarówno inwestorzy indywidualni, jak i instytucjonalni). Temat jest o tyle istotny, że struktura długu publicznego Polski oddaliła się w ostatnich latach od struktury japońskiej, a zbliżyła do struktury greckiej. Od 2007 roku następuje bowiem dynamiczne zwiększanie udziału w polskim długu publicznym inwestorów zagranicznych, długu emitowanego za granicą oraz długu denominowanego w obcych walutach. Przyczyniły się do tego między innymi zmiany przeprowadzone w systemie emerytalnym w 2011 i 2014 roku.

Wartość nominalna polskiego długu publicznego będącego w posiadaniu inwestorów zagranicznych zwiększyła się w ciągu 7 lat prawie 2,5-krotnie, ze 192 mld zł na koniec 2007 roku do 472 mld zł na koniec 2014 roku (**WYKRES 1**). W tym okresie, każdego roku następował wzrost wartości polskiego długu finansowanego przez podmioty zagraniczne, w tym szczególnie szybki w latach 2009-2012, kiedy polski dług w rękach inwestorów zagranicznych wzrósł o 245 mld zł. Zupełnie inaczej kształtowało się zaangażowanie podmiotów krajowych. W latach 2008-2013 wartość długu publicznego należącego do krajowego sektora bankowego lub pozabankowego wahała się w stosunkowo wąskim przedziale wynoszącym 395-433 mld zł. W tym okresie praktycznie cały przyrost długu publicznego w Polsce został sfinansowany przez inwestorów zagranicznych. W konsekwencji udział inwestorów zagranicznych w finansowaniu polskiego długu zwiększył się z 34% w 2008 roku do 51% w 2013 roku i 57% w 2014 roku. Jest to skutek zarówno rosnącej aktywności inwestorów zagranicznych na rynku polskim, jak i zwiększenia skali emisji SPW na zagranicznych rynkach przez Ministerstwo Finansów. Dług zagraniczny Polski (według kryterium miejsca emisji) zwiększył się ze 124 mld zł w 2007 roku do 292 mld zł w 2014 roku, a jego udział w państwowym długu publicznym z 24% do 35%.

Na rosnące znaczenie zagranicy w finansowaniu polskiego długu publicznego wpływ miały również zmiany w polskim systemie emerytalnym: obniżenie składki przekazywanej do OFE w 2011 roku oraz umorzenie obligacji będących w posiadaniu OFE i wprowadzenie zakazu inwestowania OFE w obligacje w 2014 roku. OFE od początku istnienia

Na rosnące znaczenie zagranicy w finansowaniu polskiego długu publicznego wpływ miały również zmiany w polskim systemie emerytalnym

stanowiły stabilne źródło popytu na polskie obligacje i bony skarbowe (**WYKRES 2**). Szczególnie szybki wzrost zaangażowania OFE w SPW następował w latach 2004-2009 – średnio o 13,8 mld zł rocznie. Wyraźne wyhamowanie nastąpiło po obniżeniu składki przekazywanej do OFE w 2011 roku. W latach 2011-2013 wartość SPW w portfelach OFE wzrastała średnio o 3,6 mld zł. W lutym 2014 roku OFE przekazały 51,5% aktywów do ZUS, wśród których znajdowały się SPW o wartości rynkowej 134,1 mld zł i wartości nominalnej 130,2 mld zł. SPW zostały następnie przejęte przez Skarb Państwa i umorzone. Działanie to miało znaczący wpływ na strukturę polskiego długu publicznego. Udział krajowego sektora pozabankowego (do którego zalicza się OFE) w strukturze podmiotowej państwowego długu publicznego spadł z 29% na koniec 2013 roku do 16% na koniec 2014 roku. Wzrósł natomiast udział

Wartość nominalna polskiego długu publicznego będącego w posiadaniu inwestorów zagranicznych zwiększyła się w ciągu 7 lat prawie 2,5-krotnie

krajowego sektora bankowego (z 20% do 27%) i inwestorów zagranicznych (z 51% do 57%) oraz udział długu zagranicznego w państwowym długu publicznym (z 30% do 35%). Zmianie uległa także struktura zapadalności polskich obligacji. OFE posiadały bowiem papiery wartościowe o relatywnie długim terminie zapadalności – ponad 70% umorzonych obligacji miało termin zapadalności dłuższy niż 4 lata. Udział SPW o zapadalności do 1 roku w długu krajowym wzrósł z 8,1% w 2013 roku do 12,3% w 2014 roku.

Rosnące znaczenie zagranicy w finansowaniu polskiego długu publicznego sprawia, że dług ten staje się coraz bardziej ryzykowny. W literaturze ekonomicznej rysuje się konsensus mówiący, że inwestorzy zagraniczni są mniej stabilnym źródłem finansowania niż inwestorzy krajowi. Ze względu na asymetrię informacji w stosunku do inwestorów krajowych, są bardziej podatni na oceny zewnętrzne (np. zmiany ratingu), doniesienia medialne i zachowania „stadne". W sytuacjach niepewności lub kryzysu będą reagować szybkim (a przynajmniej szybszym niż inwestorzy krajowi) przenoszeniem kapitału na inne rynki. Przy wysokim udziale inwestorów zagranicznych w strukturze wierzycieli istnieje więc wyższe prawdopodobieństwo odmowy refinansowania długu, szczególnie gdy pojawią się informacje o rosnącym ryzyku niewypłacalności. Co więcej, zwiększona emisja długu poza granicami kraju w ostatnich latach doprowadziła do zwiększenia udziału walut obcych w długu publicznym. Polska nie jest bowiem na tyle silną gospodarką, by móc emitować dług na zagranicznych rynkach we własnej walucie. W konsekwencji udział walut obcych w długu Skarbu Państwa wzrósł z 24% w 2007 roku do 30% w 2013 roku i 36% w 2014 roku (**WYKRES 3**). Oznacza to, że polski dług publiczny jest w coraz większym stopniu narażony na ryzyko kursowe, takie samo, jak w przypadku osób posiadających kredyty hipoteczne we franku szwajcarskim. W literaturze niemożność zadłużania się przez państwa rozwijające się we własnej walucie na zagranicznych rynkach określono mianem „grzechu pierworodnego", a analizy empiryczne dowodzą, że kraje o wysokim udziale walut obcych w długu są bardziej podatne na kryzysy finansowe.

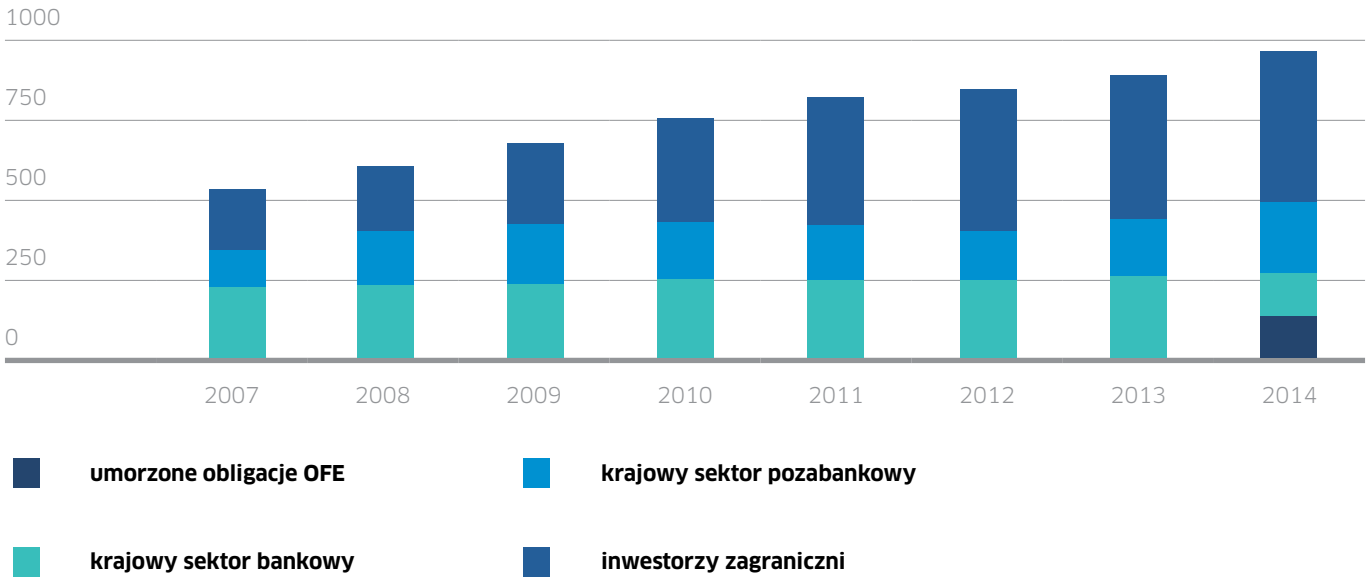
W tym kontekście OFE przez kilkanaście lat stanowiły stabilne źródło finansowania potrzeb pożyczkowych sektora publicznego. Instytucje te zwiększały popyt na obligacje i bony skarbowe emitowane na rynku krajowym i denominowane w złotych. Popyt ten, pośrednio zdefiniowany przez obowiązujące fundusze limity inwestycji w różne typy

W wielu krajach to właśnie oszczędności emerytalne są głównym kanałem stymulującym popyt na publiczne papiery wartościowe

aktywów, był także dużo stabilniejszy niż popyt ze strony sektora bankowego, którego wierzytelności wynikające z długu publicznego charakteryzowały się dużymi wahaniami (patrz ponownie **WYKRES 1**). Co więcej, odsetki od długu powiększały poprzez OFE kapitał gromadzony przez przyszłych emerytów, a obecnie coraz większa część tych odsetek trafia do inwestorów zagranicznych. Nadużyciem byłoby jednak stwierdzenie, że zmiany w systemie emerytalnym były główną przyczyną zwiększenia znaczenia zagranicy w finansowaniu polskiego długu. Udział OFE w strukturze podmiotowej polskiego długu publicznego wynosił w szczytowym momencie około 17% (2008 rok), a OFE zwiększały swoje zaangażowanie w polski dług o maksymalnie 18 mld zł rocznie (2005, 2006 i 2008 rok). Tymczasem w latach 2009-2012 wartość polskiego długu w rękach inwestorów zagranicznych zwiększała się średnio o 61 mld zł. Problem coraz większego udziału zagranicy

WYKRES 1

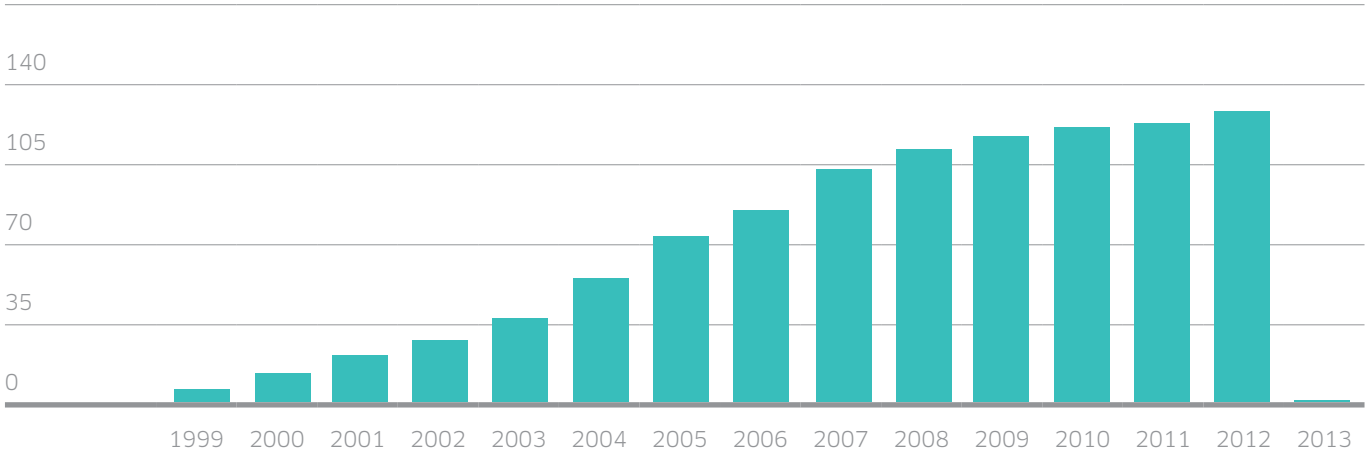
Struktura podmiotowa państwowego długu publicznego w latach 2007-2014 (w mld zł)



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Ministerstwa Finansów.

WYKRES 2

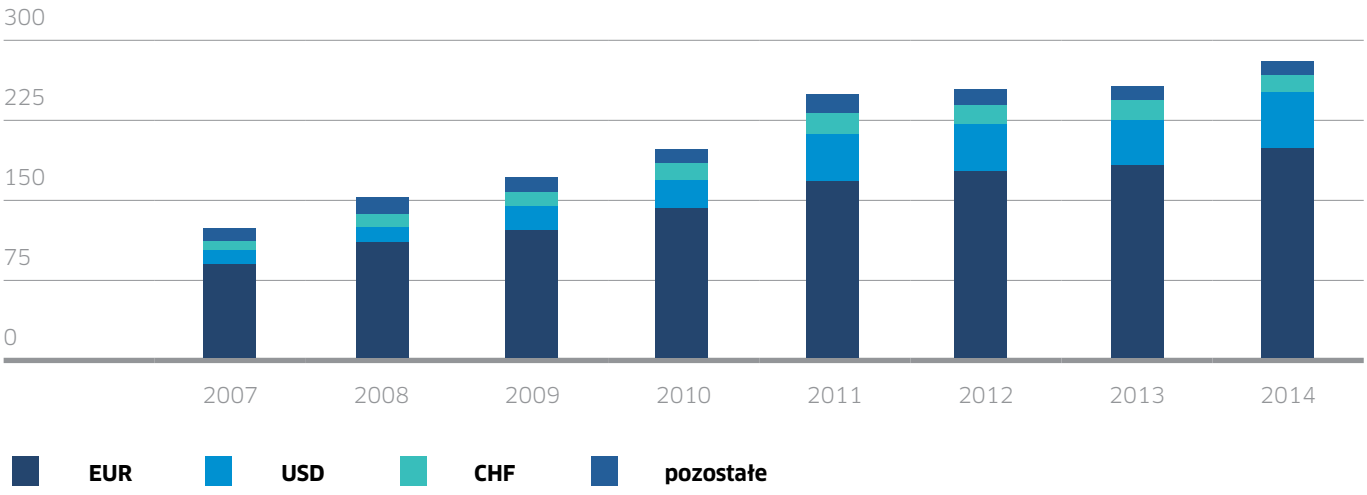
Skarbowe Papiery Wartościowe w portfelach OFE w latach 1999-2014 (w mld zł)



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych KNF.

WYKRES 3

Zadłużenie Skarbu Państwa w walutach obcych w latach 2007-2014 (w mld zł)



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Ministerstwa Finansów.

w finansowaniu polskiego długu ma więc dużo szerszy kontekst, jednakże zmiany w OFE niewątpliwie przyczyniły się do pogorszenia jego struktury podmiotowej i walutowej.

Wracając do pytania postawionego w pierwszym akapicie – tak, ryzyko niewypłacalności Polski uległo w ostatnich latach zwiększeniu. Oczywiście, nadal pozostaje ono niskie i daleko nam do sytuacji panującej w Grecji, czy nawet pozostałych państwach PIIGS. Tym niemniej, za sprawą rosnącego udziału inwestorów zagranicznych i długu denominowanego w walutach obcych, polski dług publiczny staje się coraz bardziej ryzykowny. Zmieniając polski system emerytalny, w tym zakazując inwestowania OFE w obligacje, należało zadbać także o zagwarantowanie odpowiedniego popytu krajowego na publiczne papiery wartościowe. W wielu krajach to właśnie oszczędności emerytalne (obowiązkowe lub dobrowolne) są głównym kanałem stymulującym popyt na publiczne papiery wartościowe. Gdyby wyłączyć z analizy OFE, to w Polsce zaangażowanie krajowego sektora pozabankowego w dług publiczny było w całym badanym okresie (2007-2014) wyjątkowo stabilne – zawierało się w przedziale 120-135 mld zł. Trudno oczekiwać, by bez jakichkolwiek bodźców nagle nastąpił istotny wzrost udziału tego sektora. Po wprowadzeniu zmian w 2011 i 2014 roku praktycznie cały ciężar finansowania rosnącego długu spoczywa na mało regularnym w tym aspekcie sektorze bankowym i inwestorach zagranicznych. Rafał Antczak w czwartym numerze biuletynu IGTE z grudnia 2015 roku wskazał, że „bez zmiany polityki państwa w celu mobilizowania długoterminowych oszczędności prywatnych, a przede wszystkim oszczędności emerytalnych, scenariusz konwergencji gospodarki polskiej do niemieckiej jest mało prawdopodobny". Bez zmiany tej polityki nie unikniemy także rosnącego ryzyka związanego z długiem publicznym.

Jakub Sawulski
ekonomista, doktorant w Katedrze Finansów Publicznych Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu, pracownik Instytutu Badań Strukturalnych

NASZYM ZDANIEM

Okna transferowe – prawo czy obowiązek

Barbara Treichel

Polakom należy się rzetelna i obiektywna informacja

Mijają właśnie dwa lata od dnia, w którym „ZUS otworzył emerytalne okienko", jak głosił tytuł jednego z artykułów prasowych opublikowany przez Dziennik Gazetę Prawną. 1 kwietnia 2014 roku wystartowało pierwsze „okno transferowe". Podczas czterech miesięcy Polacy mogli zdecydować, gdzie odkładać pieniądze na swoją emeryturę: czy tylko w ZUS, czy w ZUS i w OFE.

Wnioski z przeszłości

W 2014 roku byliśmy tuż po wprowadzeniu kolejnej reformy systemu emerytalnego, która objęła także Otwarte Fundusze Emerytalne. Wśród wielu zmian wprowadzono dobrowolność uczestnictwa w OFE dla osób nowo wchodzących na rynek pracy i zniesiono jednocześnie obowiązek płacenia składki do OFE dla osób posiadających już rachunek w II filarze.

Reforma z 2014 roku budziła wiele emocji zarówno w społeczeństwie, jak i wśród ekspertów, którzy mieli różne zdania na temat słuszności, a także konstytucyjności wprowadzonych zmian. Dzisiaj już wiemy, że Trybunał Konstytucyjny uznał wszystkie znowelizowane przez rząd przepisy, poza tymi dotyczącymi zakazu reklamy, za zgodne z Konstytucją.

Ostatecznie ponad 2,5mln spośród 16,5 mln (czyli ok. 15%) członków kontynuowało przekazywanie składki do funduszy po lipcu 2014 r. Wynik był znacznie lepszy niż prognozy towarzyszące początkom „okna transferowego". Szczególnie biorąc pod uwagę przyjętą formułę wyboru, która brak inicjatywy po stronie członka traktowała jako deklarację przypisania składki do ZUS. Jednak efekty mogłyby być bardziej zadowalające, gdyby więcej członków OFE wykazało aktywność. Według badania CBOS[1] z czerwca 2015 r. aż 10% uprawnionych do złożenia oświadczenia otwarcie przyznało, że nie wiedziało o takiej możliwości, zapomniało lub spóźniło się z podjęciem decyzji.

Tegoroczne wyzwania

1 kwietnia tego roku zostanie otwarte drugie „okno transferowe". Podobnie jak dwa lata temu w okresie od kwietnia do końca lipca członkowie OFE będą mogli podjąć decyzję o podziale składki emerytalnej pomiędzy ZUS i OFE. Te cztery miesiące to także czas decyzji dla osób, które nie są jeszcze członkami OFE, ale rozpoczęły pracę po zamknięciu poprzedniego „okna transferowego" tj. po lipcu 2014 r. W przypadku osób, które zdecydują się na dywersyfikację źródeł emerytury składając w ZUS stosowne oświadczenie, 2,92% ich wynagrodzenia będzie kierowane do OFE i inwestowane na rynku kapitałowym.

W tym roku zasady składania dyspozycji są inne. Oświadczenia trzeba złożyć jedynie w przypadku zmiany sposobu podziału składki pomiędzy OFE i ZUS. To oznacza, że osoby, które złożyły już swoje dyspozycje i podtrzymują swoją decyzję, nie muszą ponownie składać oświadczenia. Prostsze i bardziej intuicyjne reguły to jednak tylko ułatwienie praktyczne, ale czy będzie ono miało wpływ na same decyzje podejmowane przez ubezpieczonych? Jak wielu Polaków dołączy do grona składkujących członków funduszy emerytalnych? Czy w tym roku ubezpieczeni skorzystają z możliwości wyboru?

Fundusze działają dziś w zupełnie innych warunkach niż przed ostatnią reformą. Po przekazaniu do ZUS aktywów ulokowanych w obligacje skarbowe, dominującą część portfela inwestycyjnego OFE stanowią dziś akcje. Charakteryzują się one wyższą zmiennością cen w krótkich okresach w porównaniu do dłużnych papierów wartościowych, przynoszących regularny dochód w postaci odsetek. W związku z tym wyniki inwestycyjne OFE mogą podlegać większym zmianom. Okresowe wahania stóp zwrotu nie przesądzają jednak o długoterminowych zyskach. Dlatego też warto przypominać, że inwestycje w akcje powinny przynosić wyższą stopę zwrotu niż inwestycje w obligacje w dłuższym, wieloletnim okresie, dostosowanym do horyzontu inwestycyjnego dla oszczędności emerytalnych. To powinno być dodatkową motywacją do rozważania OFE jako dobrego miejsca lokowania swojego kapitału na przyszłość, które stanowi uzupełnienie do konta w ZUS i pozwala dywersyfikować swoje oszczędności emerytalne.

Świadomy wybór Polaków

Ważne jest, aby Polacy rozumieli specyfikę każdego z trzech filarów systemu emerytalnego, ich rolę i znaczenie dla gospodarki, a także zalety wynikające z różnic pomiędzy nimi. Należy poprzez edukację społeczną przybliżyć ubezpieczonym takie pojęcia jak rynki kapitałowe, dywersyfikacja ryzyka, oszczędzanie długoterminowe, stopy zwrotu. Poszerzanie wiedzy emerytalnej i finansowej jest niezbędne dla budowania świadomego uczestnictwa społeczeństwa w systemie emerytalnym.

Ustawodawca dał prawo do decydowania o części składki emerytalnej

Teraz, bezpośrednio przed startem, jak i w trakcie trwania „okna transferowego", owo budowanie świadomego uczestnictwa należy rozumieć jako motywowanie obywateli do aktywności i przemyślanego podejmowania decyzji dotyczących ich składek emerytalnych, a w konsekwencji ich przyszłego bezpieczeństwa finansowego. Polakom należy się rzetelna i obiektywna informacja o zbliżającym się oknie wyboru oraz uczciwe wspieranie ich wiedzą na temat potencjalnych korzyści i ewentualnych ryzyk związanych z podejmowaną decyzją.

Niezależnie od tego jak zadysponujemy naszą składką emerytalną, czy pozostawimy całą tyko w ZUS, czy też podzielimy ją pomiędzy ZUS i OFE, najważniejsze jest, aby dokonać wyboru. Wprowadzenie obowiązkowego uczestnictwa w II filarze kapitałowym w 1999 r., miało bardzo istotne znaczenie dla pobudzenia społecznej odpowiedzialności emerytalnej. Powszechny system objął wszystkich zatrudnionych (z pewnymi wyjątkami branżowymi lub związanymi z wiekiem). Pracownicy zaczęli postrzegać system emerytalny jako formę indywidualnego zabezpieczenia własnej emerytury, a składki przekazywane do OFE jako długoterminowe oszczędności budowane z niewielkich, ale regularne dokonywanych wpłat. To był pierwszy krok w kierunku świadomego uczestnictwa w systemie.

Reforma w 2014 roku wytworzyła atmosferę sprzyjającą debacie na temat emerytur. Zwrócono szczególną uwagę na wpływ przemian demograficznych na wysokość przyszłych świadczeń. Zgodnie z prognozami Komisji Europejskiej[2] w 2030 r. stopa zastąpienia dla polskich emerytur zacznie szybko spadać, aby z 53% w roku 2013 osiągnąć wielkość 31% w roku 2050. To poziom, który nie zadowoli większości pracujących. Dlatego powinni oni wziąć sprawy w swoje ręce już dziś i pomyśleć o przyszłości.

W konsekwencji dyskusja przyczyniła się do wzrostu zainteresowania dobrowolnymi produktami emerytalnymi dostępnymi na polskim rynku. Jak wynika z raportów KNF na koniec 2015 r. Polacy mieli zgromadzone na IKE i IKZE 6,3 mld zł, czyli o prawie 1 mld więcej niż na koniec 2014 r. To pozytywny trend, choć można oczekiwać więcej. Jest to szczególnie widoczne, jeśli weźmiemy pod uwagę liczbę oszczędzających. Konta IKE posiada 860 tys. osób, czyli 6% pracujących, a IKZE tylko 600 tys.

Nawyk długoterminowego i regularnego oszczędzania wymaga rozpowszechnienia wśród Polaków. Większość oszczędzających przeznacza nadwyżki finansowe na przyszłą emeryturę sporadycznie. Wśród 67% Polaków deklarujących świadomość potrzeby zabezpieczania swojej finansowej przyszłości 16% oszczędza regularnie, a 10% odkłada środki z myślą o ich wykorzystaniu w perspektywie dłuższej niż 3 lata[3].

Choć zrozumienie konieczności oszczędzania na emeryturę wykazuje w ostatnich latach coraz więcej Polaków, to w podejmowaniu decyzji dotyczących indywidualnych planów emerytalnych z pewnością pomogłoby poszerzanie wiedzy na temat zasad funkcjonowania rynków finansowych i zarządzania finansami osobistymi. Obowiązek edukacji finansowej spoczywa na wszystkich instytucjach, które swoją działalnością pośrednio lub bezpośrednio wpływają na bezpieczeństwo finansowe Polaków.

Nowa szansa

Zbliżające się „okno transferowe" to przede wszystkim szansa na pobudzenie inicjatywy obywateli i przypomnienie, że ustawodawca dał im prawo do decydowania o części składki emerytalnej. To okazja do ożywienia w Polakach zainteresowania oszczędnościami emerytalnymi w szerszej perspektywie.

Osoby nowo wchodzące na rynek pracy powinny być informowane o możliwości przystąpienia do OFE (przez pracodawcę lub ZUS), a także odpowiednio motywowane do podejmowania decyzji co do ich II filarowych składek emerytalnych oraz zachęcane do inwestowania swoich składek na rynku kapitałowym. Zwiększy to szansę, że oszczędzanie także w III filarze stanie się powszechne, a Polacy zaczną w naturalny sposób podejmować rozważne decyzje dotyczące gromadzenia dodatkowych, dobrowolnych i regularnych oszczędności na emeryturę.

Barbara Treichel
prezes zarządu MetLife PTE SA

PRZYPISY:

1. Badanie CBOS „Polacy wobec zmian w OFE", czerwiec 2015 r.

2. The 2015 Ageing Report: Economic and budgetary projections for the 28 EU Member States

3. „Postawy Polaków wobec finansów" badanie Fundacji Kronenberga przy Citi Handlowy, wrzesień 2015

Konferencja Izby Gospodarczej Towarzystw Emerytalnych oraz CFA Society Poland

Emerytury kapitałowe dla ludzi i gospodarki – od potencjału do benefitów

27.04.2016 / 9.20–15.30 Sala Notowań GPW ul. Książęca 4, Warszawa

Polski system emerytalny po ostatnich zmianach nie odpowiada na zagrożenia demograficzne, oczekiwania społeczne i nie stymuluje wzrostu gospodarczego. Wartość zgromadzonych środków finansowych stanowiących zabezpieczenie zobowiązań emerytalnych należy do najniższych wśród krajów OECD, a rozwiązania instytucjonalne wciąż nie zachęcają Polaków do oszczędzania. Potrzebna jest dyskusja na temat kształtu powszechnego systemu emerytalnego oraz rozwoju dobrowolnych funduszy emerytalnych.

Program konferencji

9:20 –9:50 / REJESTRACJA GOŚCI

9:50 –10:00 / OTWARCIE KONFERENCJI

10:00 –10:30 / POLSKI SYSTEM EMERYTALNY NA TLE ROZWIĄZAŃ ŚWIATOWYCH – GDZIE JESTEŚMY I DOKĄD POWINNIŚMY ZMIERZAĆ? (30')
Andrzej Narkiewicz - szef polskiej „praktyki emerytalnej" Mercer, członek globalnego zespołu tworzącego Melbourne Mercer Global Pension Index

10:30 –12:00 / CO MOŻEMY ZYSKAĆ NA STABILIZACJI II FILARA, A CO STRACIĆ NA JEGO DALSZEJ MARGINALIZACJI? – PANEL DYSKUSYJNY (1:30')
Zaproszeni goście:
- Piotr Nowak, Podsekretarz Stanu w Ministerstwie Finansów (tbc)
- Jan Szewczak, Poseł na Sejm RP, Przewodniczący Sejmowej Podkomisji Stałej do Spraw Instytucji Finansowych
- prof. dr hab. Krzysztof Jajuga, prezes zarządu CFA Society Poland
- prof. dr hab. Jan Koleśnik, Doradca Prezes GPW
- Alexander Lehmann, Lead Economist, Country and Sector Economics, Vice President Policy w Europejskim Banku Odbudowy i Rozwoju
- Małgorzata Rusewicz, Prezes Izby Gospodarczej Towarzystw Emerytalnych
- dr hab. Andrzej Rzońca, Szkoła Główna Handlowa
- przedstawiciel Giełdy Papierów Wartościowych

Prowadzący Robert Lidke, Polskie Radio PR1

12:00–13:00 / LUNCH

13:00 –13:30 / ROLA RYNKÓW KAPITAŁOWYCH W ZABEZPIECZENIU EMERYTALNYM (30')
James Walsh - Policy Lead EU & International, Pensions and Lifetime Savings Association

13:30–15:00 / DOBROWOLNE OSZCZĘDZANIE NA EMERYTURĘ – OPTYMALNY MODEL DLA POLSKI – PANEL DYSKUSYJNY (1:30')
Zaproszeni goście:
- Tadeusz Kościński, Podsekretarz Stanu w Ministerstwie Rozwoju
- prof. dr hab. Marcin Zieleniecki, Podsekretarz Stanu w Ministerstwie Rodziny, Pracy i Polityki Społecznej
- prof. dr Wiktor Askanas, V-ce Przewodniczący Funduszu Emerytalnego Prowincji New Brunswick, sędzia kanadyjskiego Trybunału Ochrony Konkurencji i Konsumenta
- prof. dr hab. Janusz Czapiński, Uniwersytet Warszawski
- prof. dr hab. Jerzy Hausner, Uniwersytet Ekonomiczny w Krakowie
- Krzysztof Nowak, Partner w Mercer

Prowadzący Maciej Głogowski, Radio Tok FM

15:00 –15:30 / PODSUMOWANIE KONFERENCJI ORAZ PREZENTACJA GŁÓWNYCH REKOMENDACJI

ZGŁOŚ SIĘ

Patronat honorowy:

Minister Rodziny, Pracy i Polityki Społecznej
PATRONAT HONOROWY

Patronaty:

Komisja Nadzoru Finansowego
Izba Domów Maklerskich od 20 lat
IZFiA Izba Zarządzających Funduszami i Aktywami
PIU Polska Izba Ubezpieczeń

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

REDAKTOR NACZELNY
Filip Pietkiewicz-Bednarek

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

ILUSTRACJA NA OKŁADCE:
Damian Langosz

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 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 i rynku kapitałowego, buduje relacje z interesariuszami, przekazuje wyniki swoich prac opinii społecznej oraz podejmuje inicjatywy edukacyjne.