

Warszawa, 15 lutego 2011 r.

DP-IV-MJ-024-47/11

Pan

Michał Boni

Minister – Członek Rady Ministrów



W nawiązaniu do pisma z dnia 24 stycznia 2011 r. (znak: SMB-10-1(2)/2011) dotyczącego projektu ustawy o zmianie niektórych ustaw związanych z funkcjonowaniem systemu emerytalnego przedstawiam następujące stanowisko Narodowego Banku Polskiego.

W przekazanym do opiniowania projekcie ustawy o zmianie niektórych ustaw związanych z funkcjonowaniem systemu emerytalnego proponuje się rozwiązania, które w istotnym stopniu wpłyną na kształt systemu emerytalnego w Polsce. W przedstawionym dokumencie proponuje się:

- 1) obniżenie wysokości składki przekazywanej do otwartych funduszy emerytalnych,
- 2) utworzenie subkonta zarządzanego przez Zakład Ubezpieczeń Społecznych, na które przekazywano by część składki odprowadzanej obecnie do OFE,
- 3) zwiększenie limitów OFE na inwestycje w akcje,
- 4) wprowadzenie nowej formy dodatkowego ubezpieczenia emerytalnego: indywidualnego konta zabezpieczenia emerytalnego (IKZE).

Uwagi ogólne

- I. Przyczyny obecnego poziomu deficytu sektora finansów publicznych, który w 2010 r. wyniósł około 8% PKB mają w przeważającej mierze charakter strukturalny. Jednym z czynników powiększających deficyt jest ubytek składki emerytalnej trafiającej do OFE, bez którego poziom deficytu byłby ok. 1,6% PKB niższy. Ale znacznie istotniejsze z punktu widzenia nierównowagi finansów publicznych są przyjęte w ostatnich latach zmiany systemowe zwiększające deficyt. Ich łączny skutek dla sektora finansów publicznych ponad dwukrotnie przekracza wysokość ubytku składek trafiających do OFE. W tym kontekście należy w szczególności wymienić obniżkę składki rentowej o łącznie 7 pkt proc. wynagrodzenia w latach 2007-2008, wprowadzenie ulgi na wychowywanie dzieci w podatku dochodowym od osób fizycznych, obniżkę stawek podatku dochodowego od osób fizycznych, przywrócenie corocznej waloryzacji emerytur i rent o wskaźnik inflacji powiększonej o co najmniej 20% realnego wzrostu przeciętnego wynagrodzenia oraz przywrócenie w 2005 r. górniczych przywilejów emerytalnych. Wprowadzeniu tych rozwiązań nie towarzyszyły działania rekompensujące, ograniczające deficyt strukturalny sektora finansów publicznych. Ponadto, za wyjątkiem ostatniej, wszystkie wyżej wymienione zmiany zostały uchwalone w latach 2006-2007, czyli w szczycie ostatniego ożywienia gospodarczego. Jednoznacznie wskazuje to na ich procykliczny charakter i świadczy, że problemy polskich finansów publicznych wynikają przede wszystkim z braku dyscypliny fiskalnej w fazie ożywienia.
- II. Zmiana sytuacji w sektorze finansów publicznych wymagałaby przeprowadzenia reform ograniczających deficyt strukturalny oraz przyjęcia takich reguł i procedur budżetowych, które skutecznie pozwoliłyby na trwałe utrzymanie dyscypliny w finansach publicznych. Zmiana wysokości składki do OFE, choć przyczyni się do ograniczenia deficytu w średniej perspektywie, nie zapobiegnie rozluźnieniu polityki fiskalnej przy okazji kolejnego ożywienia gospodarczego, a następnie problemom z deficytem i długiem w fazie spowolnienia.
- III. Reforma emerytalna w Polsce przyczyniła się do największego ograniczenia obciążenia pokolenia pracującego wypłatą emerytur spośród wszystkich krajów UE, o czym mowa jest na s. 1 uzasadnienia do projektu. Głównym kosztem takiego rozwiązania jest narastający dług jawny, który zmniejsza możliwość finansowania bieżących wydatków publicznych o kwotę składek przekazywanych OFE wobec ograniczonych możliwości zwiększania jawnego zadłużenia finansów publicznych¹. Przedłożony projekt nie zawiera analizy wskazującej, że tempo prefinansowania jest niemożliwe do utrzymania na dłuższą metę czy też, że jest na tyle wysokie, że jego koszt

¹ Ograniczenie to wynika w pierwszym rzędzie z krajowych i europejskich reguł fiskalnych, a w dalszej perspektywie z dyscyplinującego działania rynków finansowych, którego przykład można było zaobserwować w 2010 r. w przypadku krajów peryferyjnych strefy euro.

przewyższa wyżej opisane korzyści płynące z przekazywania składek emerytalnych do OFE. Wprowadzenie zmian proponowanych w opiniowanym projekcie ustawy spowoduje częściową utratę korzyści, jakie przynieść miała reforma emerytalna.

- IV. Propozycje Rządu przedstawione w projekcie ustawy zakładają wprowadzenie istotnych zmian w zreformowanym systemie emerytalnym. Argumentem przemawiającym za koniecznością wdrożenia modyfikacji w systemie emerytalnym jest stwierdzenie zawarte na s. 1 uzasadnienia do projektu, w którym zaznacza się, że „racjonalna korekta reformy emerytalnej” wiąże się z koniecznością pokrywania niedoboru w Funduszu Ubezpieczeń Społecznych i związanego z tym zagrożenia dla narastającego jawnego długu publicznego. Deficyt FUS wynika jednak przede wszystkim z funkcjonowania, obok nowego systemu emerytalnego, niezreformowanego, starego systemu emerytalnego, z którego wciąż wypłaca się świadczenia dla wielu osób. Poprzez niezbilansowanie starego systemu emerytalnego generowany jest deficyt w FUS.
- V. Ingerencja w zreformowany system emerytalny, którego celem było ograniczenie obciążeń pokolenia pracującego wypłatą świadczeń emerytalnych, zwiększenie bezpieczeństwa gromadzonych środków poprzez dywersyfikację ryzyka i oparcie systemu na dwóch filarach, jak również zwiększenie przejrzystości finansów publicznych, miałyby uzasadnienie, jeśli zostałyby naruszone wyżej wymienione cele reformy lub gdyby stwierdzono, że nowy system emerytalny nieodpowiednio zabezpiecza interesy przyszłych emerytów. Projektodawca w uzasadnieniu do opiniowanego projektu nie wykazał jednak, że zreformowany system emerytalny nie spełnił pokładanych w nim oczekiwań. Co więcej, wskazuje się na zalety tego systemu związane m.in. z istotnym uodpornieniem polskiego systemu zabezpieczenia społecznego na zagrożenia związane ze starzeniem się społeczeństwa.
- VI. Projektodawca nie przedstawia przesłanek przemawiających za zmniejszeniem wysokości składki przekazywanej do OFE, które wskazywałyby na poprawę sytuacji przyszłych emerytów w związku z implementacją proponowanych zmian. W uzasadnieniu do projektu wskazano na możliwy wzrost stopy zastąpienia po wdrożeniu proponowanych zmian, jednak argument ten jest oparty na wyliczeniach, które bazują na szeregu niepewnych założeń, a horyzont prognozy sięga do 2060 r. (szerzej w uwagach szczegółowych). Ponadto projektodawca w przedstawionym uzasadnieniu wskazuje jedynie na mały wzrost stopy zastąpienia w przypadku wprowadzenia proponowanych zmian. Jednak już niewielka korekta wysokości niektórych z przyjętych wielkości mogłaby stać się podstawą do wyciągnięcia dokładnie przeciwnego wniosku. Dodatkowo, warto wspomnieć, że stopy zwrotu osiągnęte przez OFE w latach 2000-2010 były wyższe zarówno od dotychczas stosowanego wskaźnika indeksacji składek w I filarze, jak i proponowanego wskaźnika indeksacji na subkoncie zarządzanym przez ZUS. Zmniejszenie części składki przekazywanej do OFE może więc w rzeczywistości oznaczać niższą wartość świadczeń emerytalnych wypłacanych

z II filaru systemu emerytalnego (OFE i subkonta zarządzanego przez ZUS). Nie można zatem jednoznacznie wykazać korzyści płynących z proponowanych rozwiązań, z punktu widzenia wysokości przyszłych emerytur, w stosunku do obecnego systemu emerytalnego.

- VII. Proponowane zmiany naruszają podstawy makroekonomiczne reformy emerytalnej z 1999 r. Reforma emerytalna powstawała pod hasłem „bezpieczeństwo dzięki różnorodności”. Wyodrębnienie dwóch kont, których indeksacja zależy od różnych czynników ekonomicznych miało wpłynąć na mniejszą zmienność środków gromadzonych na cele emerytalne i na wyższą stopę zwrotu. Konto zarządzane przez ZUS jest zależne od koniunktury na rynku pracy, natomiast konto w OFE – od sytuacji na rynkach finansowych. Gwarancją bezpieczeństwa była niska korelacja obu rynków². Dzięki temu w okresach bessy na rynkach finansowych indeksacja części składki w ZUS była relatywnie wysoka, podczas gdy przy hossie niższa. Dwa filary zapewniały, że średnie tempo wzrostu składki emerytalnej w obu częściach systemu emerytalnego było względnie stałe i podlegało niewielkim wahaniom. Przesunięcie części składki z OFE do ZUS zmniejszy wpływ rynków finansowych na wysokość przyszłych świadczeń emerytalnych. Średnia stopa zwrotu z I i II filaru w latach 2000-2009 wyniosła 8,3%, przy odchyleniu standardowym 2,6%. Gdyby przyjąć, że od początku funkcjonowania systemu emerytalnego do OFE trafia 3,5% podstawy wymiaru składek, a na konto w FUS 16,02% to łączna stopa zwrotu w latach 2000-2009 wyniosłaby 7,9%, przy odchyleniu standardowym 3,1%. Te wyliczenia na podstawie historycznych danych pokazują, że zmniejszenie proporcji składki przekazywanej do OFE mogłoby wpłynąć na zmniejszenie przyszłych świadczeń emerytalnych oraz zwiększyłoby ich zmienność. Obniżenie poziomu składki przekazywanej do otwartych funduszy emerytalnych doprowadzi również do koncentracji aktywów w jednej części systemu i tym samym podważy podstawowy cel reformy emerytalnej, jakim była dywersyfikacja oszczędności.
- VIII. W uzasadnieniu do opiniowanego projektu ustawy nie przedstawiono analizy alternatywnych rozwiązań wobec proponowanego zmniejszenia wysokości składki przekazywanej do OFE. Skoro propozycje zmian w systemie emerytalnym wywołane są deficytem w sektorze finansów publicznych, który należy w sposób trwały zmniejszyć lub zlikwidować, zrozumiałe byłoby podjęcie w pierwszej kolejności działań zmierzających do ograniczenia tego deficytu, a w następnej kolejności czasowe zmniejszenie wysokości składki do OFE. W konsekwencji, po podjęciu działań ograniczających deficyt sektora finansów publicznych wysokość składki powinna powrócić do obecnego poziomu. Tym bardziej, że argumentacja przedstawiona na s. 5 uzasadnienia wskazuje, że po 2012 r. sytuacja finansów publicznych ma ulec poprawie.

² Dla danych w okresie 2000-2009 korelacja stóp zwrotu OFE oraz wskaźnika indeksacji składek w ZUS była ujemna i wyniosła -0,68.

Projektodawca nie zakłada jednak po 2012 r. powrotu do obecnego poziomu składki przekazywanej OFE. Opiniowany projekt nie zawiera również informacji na temat reform w zakresie sektora finansów publicznych innych niż te w systemie emerytalnym.

- IX. Należy zauważyć, że kraje UE posiadające powszechne kapitałowe filary emerytalne, w których skala wyzwań fiskalnych w obliczu globalnego kryzysu gospodarczego była szczególnie duża (Estonia i Łotwa) (tabela 1³), dokonały jedynie czasowych zmian w systemie emerytalnym. W Estonii zawieszono, zaś na Łotwie znacznie obniżono wysokość składek przekazywanych do kapitałowego filaru systemu emerytalnego. Od 2012 r. składka w Estonii ma powrócić do poziomu sprzed kryzysu (4% podstawy wymiaru składek), zaś na Łotwie od 2013 r. ma wynosić 6% (wobec 8% przed kryzysem). Kraje te, już w 2008 r., podjęły jednak głębokie dostosowania fiskalne, które były kontynuowane w kolejnych latach. W przypadku Estonii łączną skalę podjętych dostosowań można szacować na około 13 pkt proc. PKB⁴, zaś w przypadku Łotwy na około 15 pkt proc. PKB⁵.
- X. Przyjęcie proponowanych w opiniowanym projekcie ustawy zmian w systemie emerytalnym doprowadzi do pogorszenia, w dłuższej perspektywie, sytuacji funduszu emerytalnego w ZUS z uwagi na rosnące zobowiązania ZUS, które w momencie osiągnięcia przez ubezpieczonych prawa do pobierania świadczeń emerytalnych będą musiały zostać uregulowane. Środki zgromadzone na subkoncie zarządzanym przez ZUS mają podlegać indeksacji tempem wzrostu PKB w ujęciu nominalnym. Przyjęcie takiego założenia wydaje się być korzystniejsze dla emerytów niż utrzymywanie części oszczędności emerytalnych w obligacjach skarbowych. W związku z planowaną akcesją Polski do strefy euro i wynikającą z tego konwergencją stóp procentowych, rentowność obligacji skarbowych może ulec obniżeniu. Ponadto tempo wzrostu PKB w Polsce jest wyższe niż w krajach wysoko rozwiniętych (ze względu na tzw. doganianie – *catching up*). Dodatkowo wyższy poziom inflacji w Polsce wynikający m.in. z efektu *Balassy-Samuelsona* będzie wpływał na wzrost wskaźnika indeksacji. Powyższe czynniki wskazują, że w latach 2010-2060 średnia krocząca nominalnego wzrostu PKB będzie wyższa lub równa średniej rentowności obligacji (także wykres na s. 7 uzasadnienia do projektu). Wydaje się zatem, że propozycja indeksacji środków na subkoncie zarządzanym przez ZUS nominalnym tempem wzrostu PKB przyczyni się do większego wzrostu zobowiązań Skarbu Państwa wobec przyszłych emerytów niż miałyby to miejsce w sytuacji niewprowadzenia zmian w systemie emerytalnym. Zmiany w systemie emerytalnym powodują, że w długim okresie dług publiczny będzie *de facto*

³ Tabele i wykresy zostały zamieszczone w załączniku do niniejszej opinii.

⁴ Źródło: ESBC.

⁵ Źródło: *European Union Balance of Payments Assistance Latvia, EC Staff Report from the 3rd Review Mission to Riga (linked to the 4th Installment)*, Komisja Europejska, czerwiec 2010 r.

większy niż w sytuacji utrzymania *status quo*. Zobowiązania Skarbu Państwa będą bowiem przyrastać szybciej niż zobowiązania z części obligacyjnej środków zarządzanych przez PTE. Wydaje się zatem, że utrzymanie wskaźnika indeksacji na subkoncie zarządzanym przez ZUS na poziomie tempa wzrostu nominalnego PKB może być niemożliwe do spełnienia w długim okresie. Ze względu na większe obciążenie finansów publicznych istnieje ryzyko, że wskaźnik ten może w przyszłości ulec zmniejszeniu.

- XI. Propozycje przedstawione w opiniowanym dokumencie nie prezentują kosztów związanych z utworzeniem i obsługą nowych subkont przez Zakład Ubezpieczeń Społecznych. Konta zarządzane przez ZUS są obciążane kosztami. Odpis na działalność ZUS, jak również część opłaty od składki przekazywana ZUS w relacji do wysokości wypłaconych świadczeń wyniosła w 2009 r. 2,43%. Ponadto koszty działalności ZUS ogółem w relacji do wypłaconych świadczeń wyniosły 2,75% (tabela 2). Koszty te, choć nie obniżają bezpośrednio wartości przekazywanych składek bądź świadczeń, są pokrywane z podatków. Zwiększenie obowiązków Zakładu Ubezpieczeń Społecznych może przyczynić się do wzrostu kosztów obsługi dodatkowego subkonta przez ZUS.
- XII. W październiku 2010 r. został przekazany do opiniowania projekt założeń *ustawy o zmianie ustawy o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych* przygotowany przez Pana Michała Boniego, Ministra – Przewodniczącego Stałego Komitetu Rady Ministrów, którego celem miało być przedstawienie rozwiązań zwiększających efektywność systemu emerytalnego w Polsce poprzez wprowadzenie zróżnicowanych strategii inwestycyjnych w postaci subfunduszy o różnym profilu ryzyka, zmniejszenie maksymalnej wysokości opłaty od składki, wprowadzenie *benchmarków* zewnętrznych służących ocenie efektywności inwestycyjnej, ograniczenie akwizycji na rynku wtórnym oraz rozszerzenie katalogu lokat dostępnych subfunduszom. Projekt ten miał na celu m.in. zmniejszenie kosztocłonności powszechnych towarzystw emerytalnych. Narodowy Bank Polski, w opinii do tego projektu przesłanej pismem Pana Witolda Kozińskiego, Wiceprezesa NBP, z 8 listopada 2010 r. (znak: GP-WP-MJ-072-2/10/1985/2010) przekazał swoje propozycje zwiększenia efektywności funkcjonowania kapitałowej części systemu emerytalnego. W propozycjach NBP zawarty był postulat pasywnego zarządzania środkami zgromadzonymi w OFE, wyodrębnienia dwóch subfunduszy, z których jeden całkowicie inwestowałby w akcje, a drugi w obligacje, wprowadzenia całkowitego zakazu akwizycji na rynku pierwotnym i wtórnym, co umożliwiłoby istotne obniżenie maksymalnej wysokości opłaty od składki, wprowadzenia *benchmarków* zewnętrznych z całkowitym brakiem zachęt dla ich pobijania. Narodowy Bank Polski proponował również, przeciwnie do propozycji Pana Ministra Boniego, obowiązek pokrywania 100% niedoboru funduszu przez PTE. Implementacja postulatów proponowanych przez NBP znacznie poprawiłaby sytuację członków OFE zwiększając wysokość świadczeń emerytalnych i zmniejszyłaby koszty działalności powszechnych towarzystw emerytalnych.

Trudno zrozumieć, dlaczego w przedstawionym projekcie brakuje propozycji, które mogłyby zwiększyć efektywność OFE.

- XIII. Ewentualna decyzja o zmianie wysokości składki trafiającej do otwartych funduszy emerytalnych powinna być poprzedzona szczegółowymi analizami długookresowych korzyści i kosztów takiego rozwiązania. Analizy przedstawione w uzasadnieniu do projektu ustawy skupiają się jedynie na korzyściach z obniżki składki, przy czym przyjęte do ich opracowania założenia budzą szereg wątpliwości. W szczególności dotyczy to założeń o wzroście gospodarczym, produktywności pracy oraz liczbie pracujących i wynagrodzeniach. W wyniku przyjęcia takich założeń przychody systemu ubezpieczeń społecznych są wyższe niż prezentowane w projekcjach dotychczas przyjmowanych przez Rząd. Założenia prezentowane w uzasadnieniu do projektu ustawy mogą być zatem uznane za nadmiernie optymistyczne, także w kontekście założeń przyjętych do oceny długookresowej stabilności finansów publicznych.
- XIV. W uzasadnieniu do projektu ustawy przedstawiono założenia makroekonomiczne, które istotnie różnią się od przyjmowanych w innych dokumentach rządowych dotyczących długookresowej stabilności finansów publicznych, w szczególności od założeń przyjmowanych w analizach polskiego systemu emerytalnego przez Komisję Europejską (i akceptowanymi przez Ministerstwo Finansów, a wcześniej Ministerstwo Pracy i Polityki Społecznej) w ramach Ageing Working Group⁶ (AWG) oraz używanymi przez Ministerstwo Finansów w aktualnym dokumencie „Program Konwergencji. Aktualizacja 2009”⁷.

Uwagi szczegółowe

I. Uwagi szczegółowe do założeń przedstawionych w uzasadnieniu do opiniowanego projektu

1. W warunkach zmniejszającej się populacji i liczby osób zatrudnionych, wzrost gospodarczy możliwy jest jedynie dzięki wzrostowi produktywności czynników produkcji m.in. pracy. Można oczekiwać, że proces konwergencji gospodarczej Polski do krajów UE będzie prowadzić do wyższego od przeciętnej w krajach UE wzrostu produktywności w niedalekiej przyszłości, ale w perspektywie kilku dekad wraz z „doganianiem” przez Polskę krajów będących liderami pod względem produktywności, jej dalszy wzrost będzie upodabniał się do obserwowanego w najwyżej rozwiniętych krajach członkowskich UE. Tego rodzaju proces odzwierciedla ścieżka

⁶ Dokument można znaleźć na stronie: http://europa.eu/epc/pdf/2009_ageing_report.pdf.

⁷ Dokument można znaleźć na stronie:

http://www.mf.gov.pl/files/raporty_analazy_statystyki/program_konwergencji/apk_aktualizacja_2009.pdf

założeń AWG (wykres 1). Można zauważyć, że w poprzednich projekcjach AWG założenia te przeszacowywały nawet wzrost produktywności pracy w gospodarce narodowej w Polsce. Założony w projekcie ustawy wzrost produktywności pracy od 2016 r. przebiega powyżej ścieżki AWG i jednocześnie znacznie powyżej obserwacji z lat 2006-2010. Przede wszystkim jednak, w perspektywie, w której AWG przewiduje dostosowanie do długotrwałego poziomu zbieżnego dla krajów UE, tj. od 2030 r., projekt rządowy zakłada bardzo wysoki, nieuzasadniony w dokumencie, wzrost produktywności pracy, znacząco powyżej poziomu dotychczas obserwowanego.

Przeszacowanie wzrostu produktywności przekłada się na łagodzenie skutków negatywnego oddziaływania procesów demograficznych na poziom przyszłego bogactwa. Wyższa ścieżka wzrostu produktywności pracy oznacza przeszacowanie zarówno tempa wzrostu gospodarczego, jak i wkładu pracy w PKB.

2. Zatrudnienie w gospodarce w krótkim okresie uwarunkowane jest głównie przez popyt na pracę, gdyż podaż pracy zmienia się stosunkowo powoli. W długim okresie podaż pracy, częściowo związana z czynnikami demograficznymi, ma największy wpływ na wykorzystanie czynnika pracy w gospodarce. Wzrost zatrudnienia w gospodarce polskiej w okresie ostatnich 4 lat był zdecydowanie wyższy niż obserwowany w latach 90. XX wieku. Dodatkowo prawdopodobny wzrost udziału osób aktywnych zawodowo w populacji daje podstawy do oczekiwania, szczególnie w najbliższej przyszłości, że wzrost zatrudnienia będzie kształtować się na poziomie wyższym niż przeciętny dla krajów UE-25. Tego rodzaju przewidywania zostały uwzględnione w założeniach AWG. W projekcie ustawy założenia zmian liczby pracujących są łącznie o 22-27% wyższe niż wynika to ze scenariusza AWG dla Polski⁸, co nie zostało dostatecznie uzasadnione (wykres 2).
3. W projektowanej ustawie przeszacowanie założeń dotyczących zatrudnienia oznacza *implicité* założenie o większym funduszu płac (tj. większej podstawie naliczania składki). Może to oznaczać również niższe koszty dla FUS ze względu na mniejszą liczbę osób pobierających świadczenie emerytalne, gdyż przy zakładanym w projekcie tak dużym wzroście pracujących część osób dodatkowo pracujących stanowić będą osoby uprawnione do świadczeń przedemerytalnych.
4. Założenia dotyczące produktywności pracy oraz liczby osób pracujących przekładają się na projekcje PKB. W założeniach do projektu ustawy prognozowany jest wzrost PKB wyższy niż w projekcji AWG od 0,5 do 1,5 pkt proc. rocznie (wykres 3). Skumulowany efekt tych zmian do

⁸ W projekcie ustawy nie stwierdza się, w odniesieniu do jakiej populacji zakładana jest ścieżka zmian zatrudnienia – osób w wieku 15-60/64, czy w odniesieniu do osób 15-71. W zależności od przyjętej podstawy pojawiają się rozbieżności pomiędzy AWG a ścieżką z projektu, gdyż scenariusz AWG uwzględni także wzrost aktywności zawodowej osób starszych w Polsce.

2060 r. daje wyższy o 60% poziom PKB niż wynikałoby to ze scenariuszy AWG. Przeszacowanie wzrostu PKB oznacza wyższe indeksowanie części składek, które w myśl projektu miałyby być przeniesione z OFE na subkonto zarządzane przez ZUS. W konsekwencji wyższy jest także szacunek stopy zastąpienia i wysokości przyszłych świadczeń. W uzasadnieniu do projektowanej ustawy luka przychodów i kosztów FUS odnoszona jest właśnie do poziomu PKB, więc wyższy szacunek tej drugiej zmiennej prowadzi do niższego szacunku względnej wielkości tej luki w przyszłości.

5. Wyższe tempo wzrostu produktywności pracy, która w długim okresie powinna być równa tempu wzrostu wynagrodzeń w połączeniu z wyższą ścieżką zmian zatrudnienia prowadzi także do znacznego przeszacowania funduszu płac, który jest podstawą przychodów FUS. W całym horyzoncie prognozy zakładany realny fundusz płac jest znacznie wyższy niż wyliczony na podstawie założeń AWG⁹ (wykres 4). Projekt zakłada także, że w okresie do 2015 r. wynagrodzenia będą rosły znacznie szybciej niż produktywność pracy, co prowadzi do wyższego szacunku przychodów FUS w okresie, za który sporządzono prognozę finansową (czyli do 2015 r.) oraz do zniekształcenia salda FUS. Ponadto fundusz płac jest podstawą indeksacji składek w I filarze. Zawyżony w stosunku do możliwości gospodarki wzrost funduszu płac prowadzi do przeszacowania stopy zastąpienia i wysokości świadczeń emerytalnych.
6. Wątpliwości budzą przyjęte do wyliczeń równowagi między wpłatami a wypłatami z systemu emerytalnego założenie bazujące na przeciętnych wynagrodzeniach¹⁰ oraz 40-letnim okresie odprowadzania składek. W konsekwencji przychody systemu emerytalnego mogą być przeszacowane, a jego koszty niedoszacowane. Wynika to z tego, że wpłaty do systemu ubezpieczeń społecznych są ograniczone do 2,5-krotności przeciętnego wynagrodzenia w gospodarce narodowej za poprzedni rok, co oznacza, że wpłaty przestają być proporcjonalne do wynagrodzeń ze względu na obniżenie wysokości podstawy wyliczenia wpłat, jak i ze względu na jej wygładzenie w czasie. W projekcie nie zawarto informacji, czy efekt ten został uwzględniony w przedstawionych obliczeniach. Ponadto założenie o 40-letnim okresie składkowym jest optymistyczne w gospodarce rynkowej w której występuje bezrobocie (oznacza to np., że okres składkowy przeciętnej kobiety trwałby od wieku 20 lat aż do wieku

⁹ W przypadku AWG nie jest prognozowane tempo wzrostu wynagrodzeń, więc na potrzeby szacunku zmian funduszu płac wykorzystano prognozowane w AWG dane dotyczące dynamiki godzinowej produktywności pracy.

¹⁰ Nie jest jasne, jakie przeciętne wynagrodzenie projektodawca ma na myśli. Doprecyzowania wymaga, do jakiej kategorii odnosi się projektodawca - czy chodzi o wynagrodzenia w gospodarce narodowej (wówczas nieuwzględnione są podmioty poniżej 5 osób oraz wynagrodzenia w służbach mundurowych, instytucjach kościelnych a także służbach dyplomatycznych), czy w sektorze przedsiębiorstw (wówczas lista wyłączeń jest znacznie dłuższa), czy też o dane na temat wynagrodzeń pochodzące z rachunków narodowych (dane mogą ulegać rewizji do 5 lat wstecz).

emerytalnego, bez epizodów czasowego bezrobocia lub nieaktywności). Zgodnie z przepisami prawa nabycie praw emerytalnych wymaga jedynie 25 lat składkowania. W efekcie wprowadzonych w ostatnich latach ograniczeń w przejściu na wcześniejszą emeryturę wskaźnik ten będzie się stopniowo zwiększał, jednakże prawdopodobnie nie w takiej skali, jak założono w uzasadnieniu.

7. Założenia dotyczące rozwoju sytuacji demograficznej w ramach modelu FUS09, z którego korzystano w celu zaprezentowania długofalowych skutków proponowanych rozwiązań, oparte są na budzącej wątpliwość zależności pomiędzy liczbą pracujących w wieku 65+ a liczbą pobierających świadczenia emerytalne. Relacja pomiędzy pobierającymi świadczenia emerytalne z FUS a osobami w wieku 65+ będzie się w Polsce stopniowo poprawiać ze względu na zawieszenie możliwości przechodzenia na wcześniejszą emeryturę. Jednak w dłuższej perspektywie trudno jest oczekiwać, aby liczba emerytów w FUS była znacznie niższa od liczby osób w wieku 65+ pomniejszonej o obecną liczbę emerytów z innych systemów (KRUS, emerytury mundurowe).
8. Założenia demograficzne przyjęte w projekcie przewidują, że albo liczba osób w wieku 65+ będzie znacznie niższa niż w projekcji Eurostatu na lata 2008-2060 (co wydaje się dyskusyjne i wymaga uzasadnienia), albo już od około 2015 r. przeciętnie Polacy będą pracować znacznie dłużej niż wynosi formalny wiek emerytalny i czynnik ten będzie zmniejszał liczbę emerytów. Przyjęcie drugiego założenia prowadzi do wniosku, że od 2025 r. wszyscy – kobiety i mężczyźni – będą opuszczać rynek pracy po przekroczeniu 65 roku życia. Z upływem czasu efektywny wiek emerytalny wzrośnie do poziomu 71 lat w 2060 r. (wykres 5).
9. Przyjęcie założeń z innych dokumentów rządowych (np. „*Program Konwergencji. Aktualizacja 2009*”), opartych na wynikach prac AWG prowadzi do istotnie odmiennych wyników, niż zaprezentowane w uzasadnieniu do projektu ustawy. Z porównania wyników projekcji AWG z przedstawionymi w uzasadnieniu projektu ustawy wynikami symulacji (s. 21 uzasadnienia) wynika, że koszty związane z przyszłymi świadczeniami w relacji do PKB są zdecydowanie wyższe niż zakładane w projekcie rządowym. W odróżnieniu od symulacji w projekcie rządowym, w symulacji opartej na uproszczonych założeniach i wynikach projekcji AWG saldo FUS ulega w dłuższej perspektywie zdecydowanemu pogorszeniu i w długim okresie zbiega do salda bez reformy (wykres 6). Jest to o tyle istotna konkluzja, że projektowana ustawa miała na celu długofalowe poprawienie relacji wydatków do przychodów FUS, a dzięki temu trwałą poprawę sytuacji finansów publicznych w Polsce (wykres 7).
10. W opiniowanym projekcie brak jest informacji na temat prognozowanej wysokości inflacji. Niezbędne są dodatkowe wyjaśnienia dla prognozy wysokości składek przekazywanych do OFE (tabela na s. 9 uzasadnienia). Nie podano bowiem informacji na temat nominalnego tempa

wzrostu składek w II filarze. Brak tych dodatkowych informacji prowadzi do pewnych wątpliwości w porównaniu z założeniami prezentowanymi na s. 28 uzasadnienia. W szczególności dotyczy to lat 2016–2020, w których tempo wzrostu składek wynosi od 6,5% do 7,4%, przy realnej dynamice wzrostu funduszu płac od 2,5% do 2,9% i jednoczesnym spadku liczby zatrudnionych.

11. Uzasadnienia wymagają także prognozy przedstawione w tabelach na s. 24-25. Wyznaczone stopy zastąpienia brutto znacząco odbiegają od szacunków dokonanych przez niezależnych ekspertów¹¹. Aby można było ustosunkować się do zaprezentowanych wartości liczbowych, zestawienie tabelaryczne należałoby uzupełnić co najmniej o prognozę oczekiwanej dalszej długości trwania życia dla osób przechodzących na emeryturę w kolejnych latach. Dzięki temu możliwa będzie ocena poprawności relacji pomiędzy wzrostem wartości świadczeń emerytalnych w ujęciu realnym, wynagrodzeniem w ujęciu realnym i stopą zastąpienia.

II. Uwagi szczegółowe do propozycji zwiększenia limitu OFE na inwestycje w akcje

1. Pewne obawy budzi propozycja zwiększenia maksymalnej części aktywów OFE, która będzie mogła być inwestowana w instrumenty udziałowe, bez jednoczesnego wprowadzenia subfunduszy o zróżnicowanej strategii inwestycyjnej dostosowanej do wieku członków funduszu. Przyjęcie takiego rozwiązania, bez wprowadzenia subfunduszy, nie zapewni członkowi OFE należytego bezpieczeństwa. Opiniowany dokument zakłada wprowadzenie subfunduszy w przyszłości, jednak nie zawiera żadnych szczegółów w tym zakresie.
2. Trudno znaleźć uzasadnienie dla niewprowadzenia subfunduszy o zróżnicowanych strategiach inwestycyjnych równocześnie z proponowanymi w niniejszym projekcie rozwiązaniami. Należy nadmienić, że wprowadzenie subfunduszy zakładał projekt Pana Ministra Boniego z października 2010 r., w którym wskazywano na celowość wdrożenia zróżnicowanych strategii inwestycyjnych. Zastanawiać mogą zatem przyczyny odstępstwa od tego zamiaru, zwłaszcza przy zwiększeniu limitu na inwestycje w akcje. Wprowadzenie subfunduszy jest działaniem niezbędnym dla zapewnienia maksymalizacji wartości środków zgromadzonych przez przyszłych emerytów na moment przejścia na emeryturę. Deklaracja wprowadzenia subfunduszy nie jest wystarczającą gwarancją podjęcia takich działań. W uzasadnieniu do opiniowanego projektu ustawy wskazuje się bowiem, że proponowane zmiany w systemie emerytalnym wynikają m.in. z zaniechań w zakresie systemu emerytalnego. Warto zaznaczyć, że deklaracja wprowadzenia subfunduszy typu B była zawarta w pierwszej ustawie wprowadzającej otwarte fundusze emerytalne.

¹¹ B. Więckowska, J. Bijak, *Wpływ zmiany sytuacji systemowej na wysokość świadczeń emerytalnych w Polsce*, Problemy polityki społecznej, nr 12, grudzień 2009.

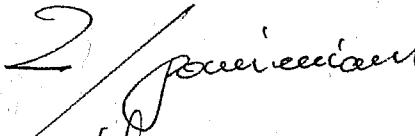
3. Projektodawca stwierdza, że podwyższony limit zaangażowania OFE w instrumenty udziałowe pozwoli osiągnąć takie samo zaangażowanie aktywów całego II filara w te instrumenty, jak przed wprowadzeniem zmian. Wydaje się jednak, że OFE mogą nie być skłonne do zwiększenia zaangażowania w akcje w tak znacznym stopniu. Większy udział instrumentów udziałowych w portfelu OFE oznaczać będzie wzrost ryzyka i większe prawdopodobieństwo wystąpienia niedoboru. W związku z tym, udział akcji w całym II filarze może w rzeczywistości okazać się mniejszy, niż zakłada projektodawca. Brak jest zatem podstaw dla przyjęcia założeń, na których oparto prognozy prezentowane na s. 9 uzasadnienia, w których zakłada się 90-procentowe wykorzystanie limitu na inwestycje w akcje. Od maja 1999 r. do grudnia 2010 r. średnie zaangażowanie otwartych funduszy emerytalnych w akcje krajowe wyniosło bowiem około 75% limitu. Dodatkowo należy podkreślić, że w przypadku wprowadzenia subfunduszy zaangażowanie OFE w instrumenty ryzykowne będzie stopniowo malało ze względu na zmiany demograficzne i starzenie się społeczeństwa.
4. W opiniowanym dokumencie brak jest szczegółowych regulacji prawnych zmieniających limity inwestycyjne OFE. W uzasadnieniu do projektu ustawy znajduje się jedynie deklaracja nowelizacji *rozporządzenia Rady Ministrów z dnia 3 lutego 2004 r. w sprawie określenia maksymalnej części aktywów otwartego funduszu emerytalnego, jaka może zostać ulokowana w poszczególnych kategoriach lokat, oraz dodatkowych ograniczeń w zakresie prowadzenia działalności lokacyjnej przez fundusze emerytalne*. Bez konkretnych propozycji zapisów nie można w pełni ocenić wpływu zmian limitu na popyt OFE na akcje, jak również wpływu OFE na rynek akcji.

III. Uwagi szczególne do propozycji wprowadzenia nowej formy dodatkowego ubezpieczenia emerytalnego (IKZE)

1. Pozytywnie należy ocenić propozycję ulg podatkowych promujących ideę dobrowolnego oszczędzania na cele emerytalne. Wprowadzenie ulg nie stanowi jednak wystarczającego uzasadnienia dla nowej formy dodatkowego ubezpieczenia emerytalnego (IKZE), która dodatkowo skomplikuje system emerytalny i sprawi, że będzie on nieprzejrzysty dla uczestników. Wydaje się, że należałoby raczej zmodyfikować istniejące formy dodatkowego ubezpieczenia emerytalnego (IKE oraz PPE) poprzez wprowadzenie w nich ulg podatkowych.
2. W uzasadnieniu do projektu brakuje wyjaśnienia dla wprowadzenia ograniczeń czasowych dotyczących możliwości przeniesienia oszczędności zgromadzonych na IKE do IKZE. Stopień skomplikowania systemu emerytalnego po wprowadzeniu w życie proponowanych regulacji będzie tak duży, że wielu przyszłych emerytów nie będzie zdawać sobie sprawy z tego ograniczenia i możliwości skorzystania z ulgi podatkowej.

już od kilku lat świadczenie emerytalne, a zatem już w trakcie pobierania emerytury zmieniałaby się wysokość naliczonej renty dożywotniej.

2. Z względu na to, że proponowane zmiany wpłyną na zasady funkcjonowania nie tylko otwartych funduszy emerytalnych, ale również Zakładu Ubezpieczeń Społecznych, rozważenia wymaga zakładany w art. 22 projektu termin wejścia w życie projektowanej ustawy (1 kwietnia 2011 r.). Biorąc pod uwagę formalne uwarunkowania procedury legislacyjnej, w tym terminy związane z poszczególnymi etapami wprowadzania aktu prawnego rangi ustawy do porządku prawnego, termin ten wydaje się być zbyt krótki oraz niegwarantujący stosownego *vacatio legis*.
3. W opiniowanym projekcie ustawy zaproponowano zmianę w *ustawie z dnia 22 maja 2003 r. o nadzorze ubezpieczeniowym i emerytalnym oraz Rzeczniku Ubezpieczonych*, polegającą na modyfikacji metodyki i wysokości naliczania opłat na rzecz organu nadzoru. Dotychczasowe przepisy stanowią, że koszty te naliczane są od składki przekazywanej do OFE. W projekcie proponuje się, aby przekazywane przez PTE środki na funkcjonowanie organu nadzoru były ustalane w relacji do średniej rocznej wartości aktywów OFE. Tak fundamentalna zmiana w metodyce ustalania kosztów nadzoru powinna być omówiona i uzasadniona przez wnioskodawców w uzasadnieniu do projektu ustawy.
4. Wydaje się, że na stronie 23 uzasadnienia do projektu ustawy przedostatnie zdanie powinno kończyć się wyrażeniem „w 2017 r.” zamiast „w 2020 r.”.
5. Na stronie 6 projektu ustawy, w wersie drugim, wyrazy „po art. 95” powinny zostać zastąpione wyrazami „po art. 96”.
6. W treści uzasadnienia do projektu ustawy ujednolicenia wymagają podawane liczbowo szacunki dotyczące PKB. Z treści akapitu 3 na s. 1 uzasadnienia do projektu ustawy, zgodnie z danymi podanymi w wersie pierwszym i drugim tego akapitu („22,5 mld zł (tj. 1,6% PKB)”) wynika, że 1% PKB to około 14,06 mld zł, natomiast z wersu czwartego i piątego tego akapitu wynika, że 1% PKB to około 14,21 mld zł.


 WICEPREZES
 NARODOWEGO BANKU POLSKIEGO
 Witold Kosiński

Załącznik

Tabela 1. Wybrane wskaźniki makroekonomiczne w UE, Estonii, Łotwie i Polsce

	2007	2008	2009	2010	Zmiana 2007-2010
Tempo wzrostu realnego PKB					
Unia Europejska	3.0	0.5	-5.0	1.8	
Estonia	6.9	-5.1	-13.9	2.4	
Łotwa	10.0	-4.2	-18.0	-0.4	
Polska	6.8	5.1	1.7	3.5	
Wynik sektora finansów publicznych (ESA95) w % PKB					
Unia Europejska	-0.9	-2.3	-6.8	-6.8	-5.9
Estonia	2.5	-2.9	-1.8	-1.1	-3.6
Łotwa	-0.3	-4.1	-10.2	-7.7	-7.4
Polska	-1.9	-3.7	-7.2	-7.9	-6.1
Składnik cykliczny wyniku sektora w % PKB					
Unia Europejska	1.2	0.6	-1.9	-1.5	-2.6
Estonia	3.5	1.0	-3.4	-2.6	-6.1
Łotwa	4.1	2.1	-3.0	-2.6	-6.7
Polska	1.2	1.1	-0.2	-0.5	-1.7
Wynik cyklicznie skorygowany w % PKB					
Unia Europejska	-2.0	-3.0	-4.9	-5.3	-3.3
Estonia	-0.9	-3.8	1.7	1.5	2.5
Łotwa	-4.4	-6.2	-7.2	-5.1	-0.7
Polska	-3.1	-4.8	-7.0	-7.4	-4.4

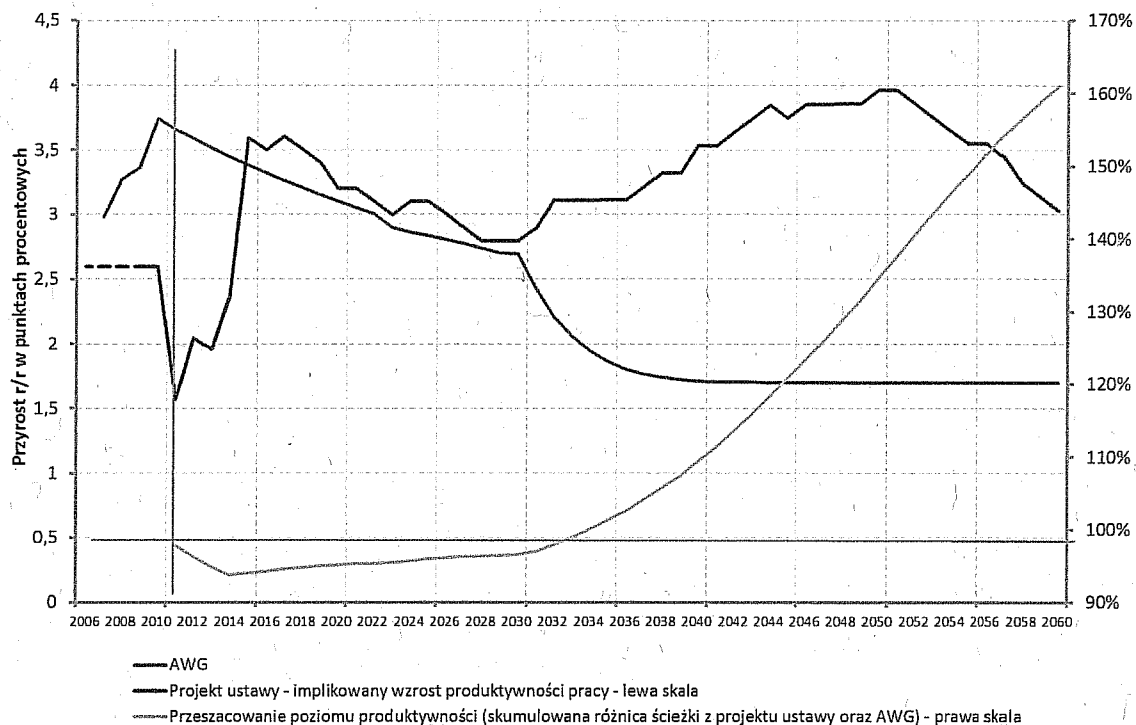
Źródło: AMECO, Komisja Europejska.

Tabela 2. Relacja opłat na działalność ZUS do wartości składki oraz wypłaconych świadczeń emerytalnych

FUS/ZUS		2009	
		w mld zł	w % składki
a) Wpływy ze składek		85,3	
1. Odpis z FUS na działalność ZUS		3,418	4,00%
2. Opłata (prowizja) od składek oraz opłata (prowizja) z tytułu transferów przekazywane przez PTE do ZUS		0,175	0,21%
3. Razem pozycje 1 i 2		3,593	4,21%
<i>Koszty działalności ZUS ogółem</i>		<i>4,061</i>	<i>4,80%</i>
FUS/ZUS		2009	
		w mld zł	w % świadczeń
b) Świadczenia pieniężne (w tym wypłaty emerytur, rent i zasiłków chorobowych)		147,896	
1. Odpis z FUS na działalność ZUS		3,418	2,31%
2. Opłata (prowizja) od składek oraz opłata (prowizja) z tytułu transferów przekazywane przez PTE do ZUS		0,175	0,12%
3. Razem pozycje 1 i 2		3,593	2,43%
<i>Koszty działalności ZUS ogółem</i>		<i>4,061</i>	<i>2,75%</i>

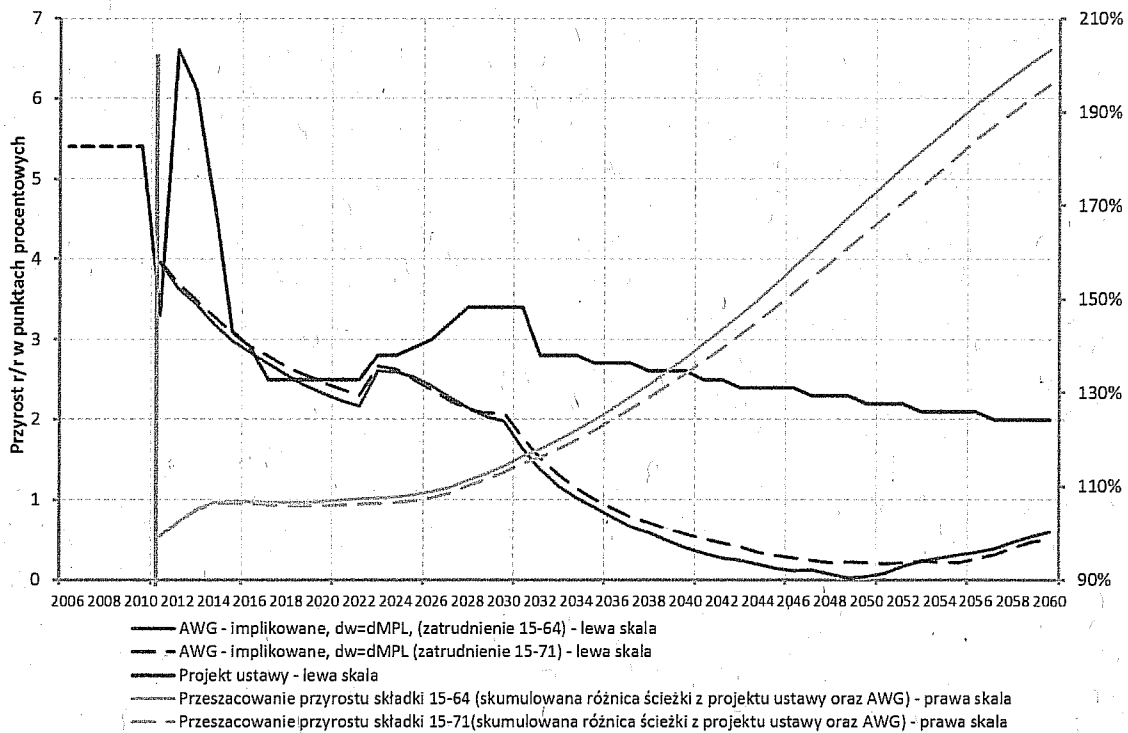
Źródło: obliczenia NBP na podstawie danych ZUS.

Wykres 1. Porównanie założeń makroekonomicznych - produktywność pracy



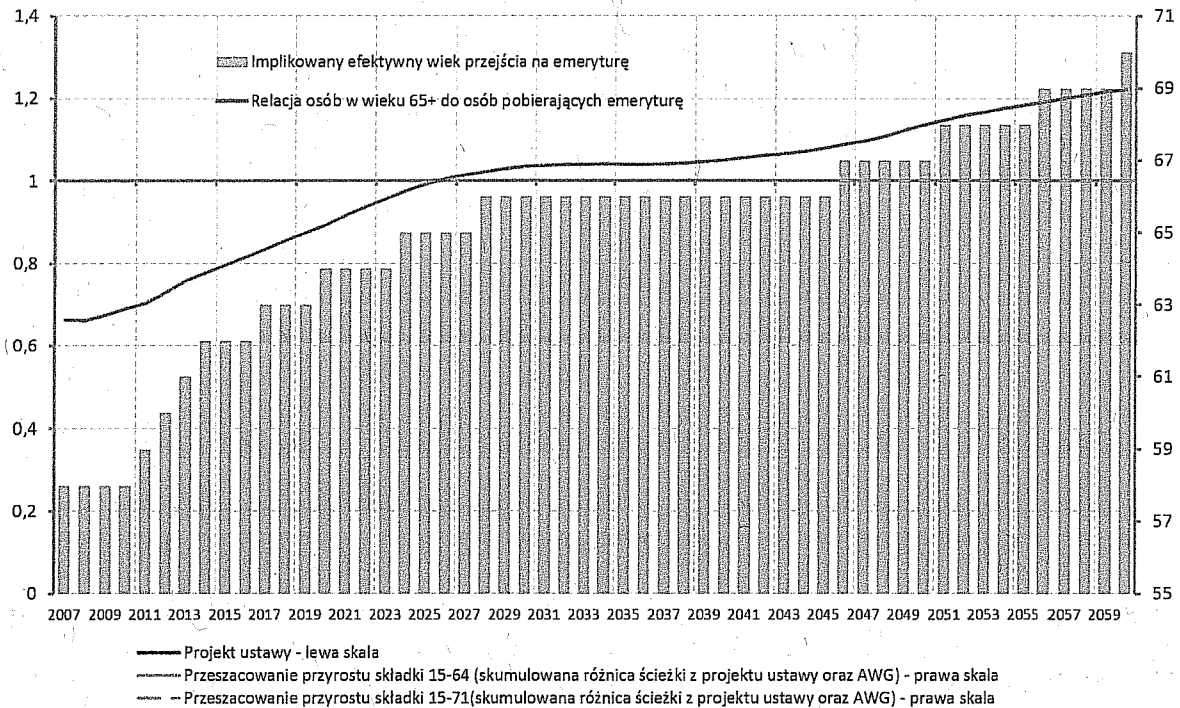
Źródło: obliczenia NBP na podstawie danych AWG i opiniowanego projektu ustawy.

Wykres 4. Porównanie założeń makroekonomicznych - realny fundusz płac



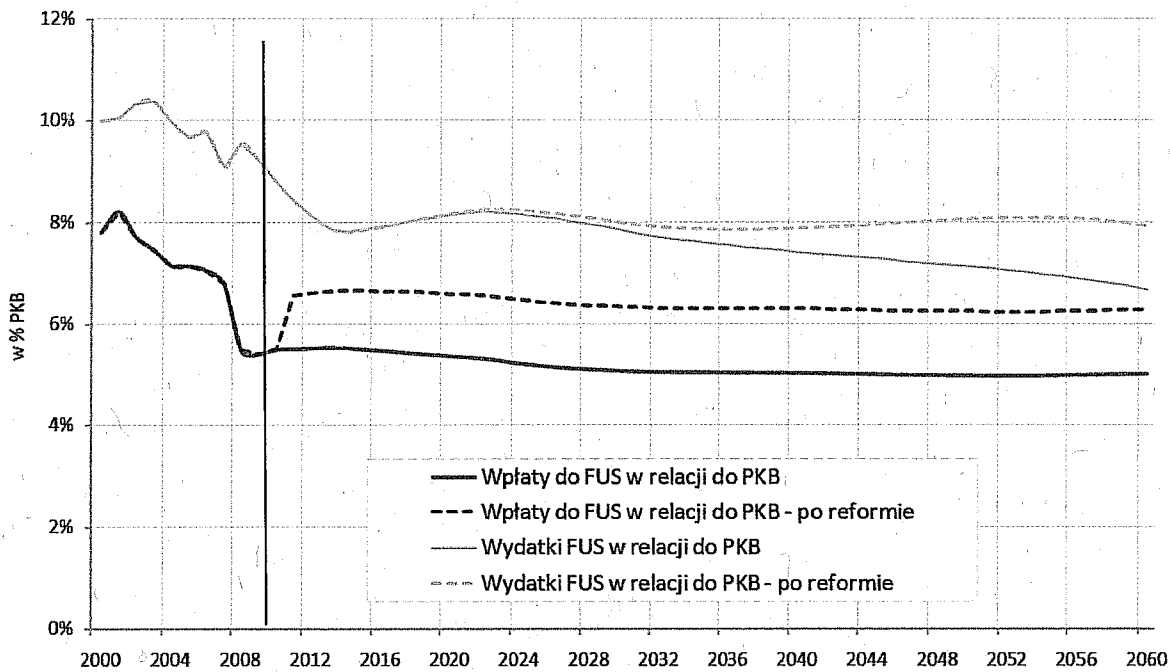
Źródło: obliczenia NBP na podstawie danych AWG i opiniowanego projektu ustawy.

Wykres 5. Przeciętny wiek opuszczenia rynku pracy wynikający z założeń modelu FUS



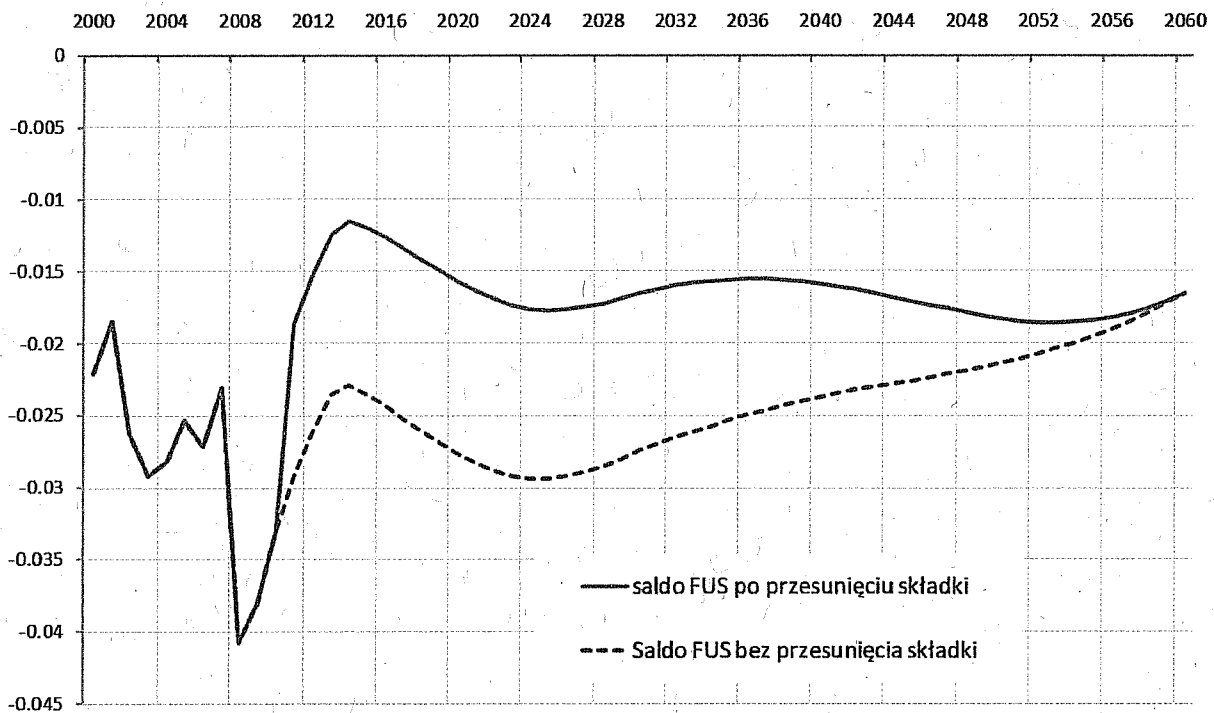
Źródło: obliczenia NBP na podstawie modelu FUS09.

Wykres 6. Skutki przesunięcia składki przy założeniach AWG



Źródło: obliczenia NBP na podstawie danych AWG i opiniowanego projektu ustawy.

Wykres 7. Wpływ przesunięcia składki na saldo FUS przy założeniach AWG w % PKB



Źródło: obliczenia NBP na podstawie danych AWG i opiniowanego projektu ustawy.