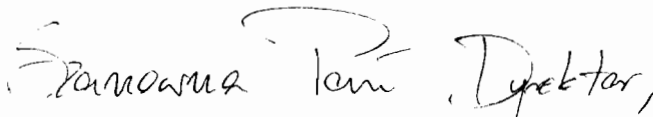


Warszawa, 9 sierpnia 2010 r.

GP-PW-MJ-072-2/10/ 1497/2010

**Pani****Małgorzata Hirszel****Sekretarz****Komitetu Stałego Rady Ministrów** Stanisław Tomaszewski, Dyrektor,

W nawiązaniu do pisma z dnia 23 lipca 2010 r. (znak: KRM-24-148-10) dotyczącego projektu *Założeń do projektu ustawy zmieniającej ustawę o emeryturach kapitałowych oraz niektóre inne ustawy* przedstawiam następujące stanowisko Narodowego Banku Polskiego.

W przekazanym projekcie *Założeń do projektu ustawy zmieniającej ustawę o emeryturach kapitałowych oraz niektóre inne ustawy* (dalej określanym jako projekt *Założeń*) proponuje się wprowadzenie następujących rozwiązań w zakresie systemu emerytalnego:

- 1) zmniejszenie składki przekazywanej do OFE z 7,3% do 3% podstawy wymiaru składek na ubezpieczenie emerytalne,
- 2) wprowadzenie dobrowolności uczestnictwa w części kapitałowej systemu emerytalnego – zniesienie obowiązku uczestnictwa w otwartych funduszach emerytalnych,
- 3) wprowadzenie możliwości jednorazowej wypłaty środków zgromadzonych w OFE przez osoby, które ukończą 65 lat, o ile kwota składek zaewidencjonowanych na prowadzonym przez ZUS koncie ubezpieczonego pozwala na wypłatę miesięcznej emerytury w wysokości co najmniej dwukrotności kwoty emerytury minimalnej,
- 4) umożliwienie członkom OFE, którzy ukończą 55 lat (kobiety) i 60 lat (mężczyźni) przekazania zgromadzonych w OFE środków albo ich części do funduszu emerytalnego wyodrębnionego w ramach FUS; środki te zostaną tam zaewidencjonowane jako składka na ubezpieczenie społeczne i nie będą podlegały dziedziczeniu,

- 5) zwiększenie limitu na inwestycje OFE w instrumenty udziałowe,
- 6) wprowadzenie zakazu akwizycji przez otwarte fundusze emerytalne,
- 7) obniżenie opłaty od składki w związku z długością stażu członkowskiego.

Konsekwencją wprowadzenia tych zmian ma być rezygnacja z powoływania do życia instytucji wypłacających świadczenia ze środków zgromadzonych w OFE oraz rezygnacja z tworzenia w ramach kapitałowej części systemu emerytalnego funduszy o różnych strategiach inwestycyjnych, w tym funduszy typu B (tzw. funduszy bezpiecznych).

Narodowy Bank Polski podtrzymuje swoje stanowisko wyrażone w piśmie Pana Piotra Wiesiołka, Pierwszego Zastępcy Prezesa NBP, z 26 stycznia 2010 r. (znak: GP-LS-MB-073-2/10/200/2010) i negatywnie ocenia całość przedstawionych w projekcie *Założeń* propozycji zmian w systemie emerytalnym, w szczególności rozwiązania wymienione w punktach 1-5 powyżej. Wprowadzenie ich w życie zmieniłoby bowiem całkowicie charakter obowiązującego obecnie systemu emerytalnego. W opinii NBP proponowane zmiany naruszają społeczny charakter tego systemu, nie uwzględniają w pełni projekcji uwarunkowań demograficznych i wbrew stanowisku prezentowanemu przez MPiPS, stanowią zagrożenie dla realizacji celów reformy emerytalnej wprowadzonej w Polsce w 1999 r. Jak wskazano w dalszej części stanowiska NBP, przyjęcie proponowanych rozwiązań zmieniałoby drastycznie dotychczasowe zasady funkcjonowania polskiego systemu emerytalnego i przyczyniłoby się do zmniejszenia przyszłych świadczeń emerytalnych. Biorąc pod uwagę tendencje demograficzne, istnieją poważne podstawy, by oczekiwać, że długookresowe skutki postulowanych zmian dla finansów publicznych i dla rynku pracy będą negatywne. Ponadto wprowadzenie proponowanych przez MPiPS zmian w systemie emerytalnym mogłoby wpłynąć w istotny sposób na stopień koncentracji na rynku otwartych funduszy emerytalnych oraz stabilność sektora powszechnych towarzystw emerytalnych.

W opinii NBP, ze względu na charakter propozycji przedstawionych w opiniowanym dokumencie, w istotny sposób ingerujących w obecny system emerytalny, wskazane jest przeprowadzenie szerokiej i rzetelnej analizy ich wpływu na system emerytalny, finanse publiczne oraz rynek finansowy w Polsce.

Zdaniem NBP krytycznie należy także ocenić przedstawione w opiniowanym dokumencie wyjaśnienie przyczyn i uzasadnienie wprowadzania tak fundamentalnych zmian, a także analizę możliwości podjęcia alternatywnych działań w stosunku do uchwalania projektowanej ustawy. Jak wynika z tekstu przedłożonego projektu *Założeń*, proponowane zmiany motywowane są przede wszystkim chęcią poprawy bieżącej sytuacji finansów publicznych. W ocenie NBP przesłanki te w żadnej mierze nie uzasadniają tak fundamentalnych zmian w systemie emerytalnym. Zdaniem NBP projekt *Założeń* nie zawiera pełnej oceny konsekwencji przedłożonych propozycji dla sektora finansów publicznych, w szczególności w długiej perspektywie. W uzasadnieniu proponowanych rozwiązań

skupiono się wyłącznie na jawnym dęgu publicznym, ignorujac wielkość zobowięzań emerytalnych państwa. Ponadto w przedłożonym projekcie *Założeń* brak jest szczegółowej analizy skutków proponowanych zmian dla funkcjonowania rynku otwartych funduszy emerytalnych i stabilności sektora powszechnych towarzystw emerytalnych. NBP zwracał uwagę na konieczność przeprowadzenia takiej analizy w piśmie Pana Piotra Wiesiołka, Pierwszego Zastępcy Prezesa NBP, z 26 stycznia 2010 r.

Uprzejmie informuję, że mając na uwadze kontrowersyjny charakter propozycji przedstawionych w opiniowanym dokumencie, zastrzeżenia do uzasadnienia i argumentacji, którymi kierowało się MPiPS przy tworzeniu proponowanych rozwiązań, oraz brak pogłębionej i wieloaspektowej analizy ich wpływu na system emerytalny, finanse publiczne i rynek finansowy w Polsce, na tym etapie prac nad projektem NBP nie przedstawia uwag szczegółowych odnośnie do propozycji zmian zapisów ustawowych przedstawionych w części II opiniowanego dokumentu. W dalszej części stanowiska zaprezentowano uwagi NBP do najważniejszych rozwiązań zaproponowanych w wersji projektu *Założeń* skierowanej do rozpatrzenia przez Komitet Stały Rady Ministrów. Uwagi uzasadniające negatywną opinię banku centralnego do propozycji rozwiązań wskazanych w punktach 1, 3 i 4 zostały przedstawione w przywołanym piśmie Pana Piotra Wiesiołka, Pierwszego Zastępcy Prezesa NBP, z 26 stycznia 2010 r. i podtrzymane na spotkaniu uzgodnieniowym w MPiPS w dniu 31 maja 2010 r. Ponieważ uwagi te nie zostały zamieszczone w zestawieniu uwag znajdujących się w załączniku do opiniowanego dokumentu, w niniejszym stanowisku powtórzono najważniejsze argumenty podnoszone wcześniej przez NBP. W stanowisku zaprezentowano także uwagi o charakterze formalnym oraz wybrane uwagi szczegółowe do projektu *Założeń*.

## **1. Uwagi do propozycji obniżenia składki przekazywanej do OFE**

1.1. Postulowane obniżenie wymiaru składki przekazywanej do OFE z 7,3% do 3% podstawy oraz zwiększenie części składki trafiającej do FUS z 12,22% do 16,52%, oznaczają przeniesienie części ciężaru finansowania przyszłych emerytur z filaru kapitałowego, czyli OFE, na finanse publiczne. W efekcie nastąpi proporcjonalne zwiększenie zarówno dochodów, jak i wydatków FUS<sup>1</sup>, a także zwiększenie tempa przyrostu ukrytych zobowięzań FUS wobec członków nowego systemu emerytalnego. Biorąc pod uwagę, że w wyniku tendencji demograficznych wydatki będą w długim okresie

---

<sup>1</sup> W przypadku dochodów z tytułu składek wzrost ten nastąpi natychmiast po wprowadzeniu postulowanych zmian, natomiast wydatki na emerytury będą wzrastać stopniowo, wraz z nabywaniem przez ubezpieczonych praw potwierdzonych zapisami na koncie w I filarze, wynikających z nowego, podwyższonego poziomu składki. Docelowo zarówno dochody ze składki emerytalnej, jak i wydatki na świadczenia emerytalne wzrosną o 35,2% (relacja proponowanego poziomu składki emerytalnej do poziomu obecnego wynosi 1,352). Oznacza to, że w sytuacji, kiedy różnica pomiędzy nimi będzie ujemna, skala tego deficytu również ulegnie pogłębieniu.

wyraźnie wyższe od dochodów, proporcjonalny wzrost obu tych kategorii będzie oznaczał zwiększenie nierównowagi publicznego systemu emerytalnego<sup>2</sup>.

NBP pragnie zwrócić uwagę, że reforma systemu emerytalnego miała na celu przywrócenie równowagi w podziale PKB między pokolenie emerytów a pokolenie pracujących. Propozycja MPiPS zmierza zatem w kierunku przywrócenia stanu obowiązującego przed reformą emerytalną, bowiem wiąże się z naruszeniem równowagi w systemie emerytalnym poprzez proponowanie rozwiązań, które obciążają przyszłe pokolenia pracujących. Wraz z wyeliminowaniem wzajemnego subsydiowania się uczestników systemu emerytalnego w okresie wypłat świadczeń wynikającego z różnej długości życia poszczególnych osób, będącego efektem proponowanej jednorazowej wypłaty środków z OFE, spowoduje utratę społecznego charakteru systemu emerytalnego. Oprócz tego, zmniejszenie części składki przekazywanej do OFE prowadzi do ograniczenia roli systemowej OFE oraz stabilizującego wpływu tych instytucji na polski rynek kapitałowy. Efekt ten będzie dodatkowo wzmocniony poprzez proponowane wprowadzenie dobrowolności uczestnictwa w OFE.

- 1.2. W analizie MPiPS przy opisie kosztów obsługi dodatkowego długu publicznego wynikającego z przekazywania składek do OFE nie porównano kosztów obsługi tego zadłużenia z kosztami waloryzacji składek i świadczeń emerytalnych, ale na s. 18 projektu *Założeń* stwierdza się, że niezbędność uregulowania obszaru objętego projektowaną ustawą wynika z tego, że „*Obecna wysokość składek przekazywana do OFE zwiększa deficyt sektora finansów publicznych i powoduje wzrost kosztów obsługi długu publicznego. Obciążenie przyszłych pokoleń z tego tytułu jest większe niż w przypadku finansowania systemu repartycyjnego*”. Przytoczone stwierdzenie, że obciążenia przyszłych pokoleń z tytułu przekazywania składki do OFE są większe niż w przypadku finansowania systemu repartycyjnego, nie jest poparte żadnymi wyliczeniami czy uzasadnieniem. W materiale przygotowanym przez MPiPS nie wskazano także założeń, na których oparto wyliczenia dotyczące konsekwencji finansowych dla FUS zwiększenia jego zobowiązań i nie przedstawiono, jak zmiana ta wpłynie na wysokość przyszłych świadczeń (w szczególności jakie MPiPS zakłada relacje między stopą waloryzacji w FUS a stopami zwrotu OFE netto – po uwzględnieniu kosztów).

NBP pragnie zauważyć, że różnica pomiędzy wpływem kapitałowej części systemu emerytalnego (OFE) a części zarządzanej przez ZUS (fundusz emerytalny w FUS) na deficyt sektora finansów publicznych polega jedynie na ujawnianiu tego zadłużenia. Zobowiązania emerytalne z części systemu emerytalnego zarządzanej przez ZUS

---

<sup>2</sup> Efekt ten w pełni uwidoczni się po 2060 r., kiedy emerytury będą pobierały wyłącznie osoby rozpoczynające karierę zawodową (oraz nabywające prawa emerytalne) po wejściu w życie postulowanej zmiany wymiaru składek.

stanowią pozabudżetowe obciążenie finansów publicznych, podczas gdy środki przekazywane z budżetu do ZUS z tytułu części składki przekazywanej do OFE wpływają na pogorszenie deficytu budżetowego. Przedłożona propozycja obniżenia składki trafiającej do OFE skutkowałaby jedynie czysto księgowym zmniejszeniem deficytu sektora finansów publicznych, bez realnej jego poprawy. Sam mechanizm transferu środków do OFE jest neutralny dla finansów publicznych, powoduje bowiem jedynie zamianę zobowiązań ukrytych na jawne, bez zmiany ich wysokości. Cała reforma emerytalna, polegająca na zamianie nie zrównoważonego systemu emerytalnego na aktuarialnie zbilansowany system o zdefiniowanej składce, przyczynia się do istotnego zmniejszenia łącznej wielkości zobowiązań państwa. Natomiast w świetle pogarszającej się sytuacji demograficznej Polski, charakteryzującej się opisanym na s. 5 projektu *Założeń* prawie dwukrotnym w ciągu najbliższych 25 lat wzrostem współczynnika obciążenia demograficznego z 26 do 46 osób w wieku poprodukcyjnym przypadających na 100 osób w wieku produkcyjnym, propozycja MPiPS obniżenia składki przekazywanej do OFE z 7,3% do 3% oznacza tylko pozorne oszczędności dla budżetu państwa w wysokości zredukowanego transferu do OFE, gdyż powyższe środki będą powiększały olbrzymie zobowiązania FUS wobec przyszłych emerytów. Rozwiązania przedstawione w projekcie *Założeń* są zatem sprzeczne wewnętrznie i w praktyce prowadzą do zwiększenia świadczeń obecnie, kosztem ich ograniczenia w przyszłości. Z tego powodu argumentacja MPiPS nie może być uznana za wystarczające uzasadnienie dla radykalnych zmian w obecnie obowiązującym systemie emerytalnym w Polsce.

- 1.3. W opinii NBP także inne przesłanki proponowanej zmiany budzą poważne wątpliwości. Dla przykładu na s. 19 projektu *Założeń* pojawia się teza, że niezbędne jest zmniejszenie składki odprowadzanej do OFE, ponieważ jej obecna wysokość „przekracza rzeczywiste możliwości finansowe Polski.” Stwierdzenie to wydaje się nieuzasadnione. Wysokość ubytku składek wynikającego z przekazywania ich do OFE wynosi około 1,5% PKB rocznie, co nie jest wielkością, która może sama z siebie przesądzać o sytuacji finansów państwa. Dla porównania warto zauważyć, że obniżki podatków i składek przeprowadzone w latach 2007-2009 przyczyniły się do trwałego ubytku dochodów sektora finansów publicznych w wysokości ok. 2,7% PKB.

W opiniowanym dokumencie na s. 11 sugeruje się, że nieracjonalne było założenie autorów reformy emerytalnej o możliwości sfinansowania ubytku składek w FUS przez przychody z prywatyzacji oraz racjonalizację wydatków ze względu na „skromne jak na europejskie standardy transfery socjalne”. Dane statystyczne nie potwierdzają tezy o „skromności” tych transferów. Według danych Eurostatu w 1999 r., a więc w momencie wprowadzania reformy emerytalnej, wydatki sektora finansów publicznych na transfery socjalne w gotówce (kategoria D62 wg metodologii ESA95)

wynosiły 16,8% PKB i należały do najwyższych w Europie (ich wysokość stawiała Polskę na siódmym miejscu wśród 27 państw obecnie należących do UE). Nawet w 2008 r., po ich obniżeniu, m.in. na skutek częściowego wprowadzenia w życie działań z *Planu Uporządkowania i Ograniczenia Wydatków Publicznych*, wynosiły one 14,1% PKB, sytuując Polskę na trzynastym miejscu w UE.

Omawiając rzekomy negatywny wpływ przekazywania składek do OFE na stan finansów publicznych, na s. 12 autorzy dokumentu sugerują, że ewentualne przekroczenie przez dług publiczny relacji 55% PKB spowoduje brak waloryzacji świadczeń emerytalnych i tym samym przyczyni się do zagrożenia bezpieczeństwa socjalnego obywateli. Jest to stwierdzenie nieprawdziwe. Choć zgodnie z zapisami ustawy o finansach publicznych przekroczenie przez dług publiczny wyżej wymienionej relacji prowadzi do szeregu poważnych konsekwencji, zawieszenie waloryzacji emerytur do nich nie należy. Zgodnie z zapisami art. 86 ustawy o finansach publicznych w sytuacji takiego przekroczenia następuje jedynie ograniczenie wskaźnika waloryzacji świadczeń do wskaźnika inflacji, a zatem realna wartość świadczeń nie jest zagrożona.

- 1.4. Jak wynika z tekstu przedłożonego projektu *Założeń*, proponowane zmiany motywowane są przede wszystkim chęcią poprawy bieżącej sytuacji finansów publicznych. W opinii NBP wszelkie zmiany dotyczące systemu emerytalnego, a w szczególności zmiany o charakterze tak fundamentalnym jak proponowane, nie powinny być motywowane bieżącą sytuacją finansów publicznych, lecz potrzebą zapewnienia przyszłym emerytom odpowiedniej wysokości świadczeń, przy jednoczesnym utrzymaniu długookresowej stabilności finansów publicznych.
- 1.5. NBP pragnie zauważyć, że reforma emerytalna wprowadzona w Polsce w 1999 r. miała na celu zwiększenie bezpieczeństwa uczestników systemu emerytalnego przez wprowadzenie różnorodności w tym systemie. Dywersyfikacja oszczędności emerytalnych ma bowiem na celu zapewnienie większego bezpieczeństwa członkom systemu w zakresie gromadzonych środków. Część składki gromadzona w funduszu emerytalnym wyodrębnionym w FUS przyrasta bowiem w tempie zależnym głównie od rozwoju rynku pracy – funduszu płac, natomiast stopy zwrotu części składki zgromadzonej w OFE są zdeterminowane sytuacją na rynkach finansowych. Te dwa elementy, które kształtują wartość przyszłych emerytur, nie są ze sobą w pełni skorelowane, co ma zagwarantować bezpieczeństwo uczestnikom systemu emerytalnego. Obniżenie poziomu części składki przekazywanej do OFE podważa podstawowy cel reformy emerytalnej, czyli dywersyfikację oszczędności. Po przyjęciu proponowanego rozwiązania jedynie 15% składki emerytalnej byłoby przekazywane do OFE, podczas gdy 85% do funduszu emerytalnego w ramach FUS.

- 1.6. NBP zwraca uwagę, że propozycja ograniczenia środków przekazywanych OFE wiąże się również ze zmniejszeniem bezpieczeństwa oszczędności emerytalnych. Zgodnie z tą propozycją państwo przejmuje bowiem na siebie większe zobowiązania. Część kapitałowa systemu emerytalnego staje się tylko niewielkim uzupełnieniem oszczędności emerytalnych, a cała odpowiedzialność za wypłatę i poziom świadczeń spoczywa na sektorze publicznym.
- 1.7. Pragniemy zwrócić uwagę na pominięcie w ocenie skutków projektowanych zmian prawnych wpływu obniżenia składki przekazywanej do OFE na politykę inwestycyjną funduszy emerytalnych i koncentrację rynku OFE. Szczegółowej analizie należy również poddać wpływ proponowanych rozwiązań na sytuację finansową powszechnych towarzystw emerytalnych.
- 1.8. Zdaniem NBP propozycja MPiPS dotycząca przejściowego obniżenia poziomu składki przekazywanej do OFE do 0% nie jest jednoznaczna. Trudno jest określić, czy celem projektodawcy jest czasowe wstrzymanie odprowadzania składki do OFE, czy też rozwiązanie to ma wprowadzić dobrowolność uczestnictwa w OFE poprzez zawieszenie odprowadzania składek w zależności od decyzji ubezpieczonego.

## **2. Uwagi do propozycji dobrowolności uczestnictwa w OFE**

- 2.1. W opinii NBP niezrozumiałe są przesłanki, którymi kierował się projektodawca przy wprowadzaniu możliwości dobrowolnego uczestnictwa w OFE. Zgodnie bowiem z treścią projektu *Założeń* (s. 20) MPiPS uzasadnia swoją propozycję tym, że „(...) niektóre roczniki, przechodzące na emeryturę lub zmieniające profil funduszu w momencie załamania rynków finansowych, poniosą znaczną stratę”. Logicznym wnioskiem, wynikającym z tego argumentu, powinna być propozycja wprowadzenia funduszy bezpiecznych (typu B), a nie dobrowolność uczestnictwa w OFE. Ponadto wprowadzenie dobrowolności uczestnictwa w OFE byłoby sprzeczne z celem reformy emerytalnej wprowadzonej w 1999 r., która miała na celu zwiększenie bezpieczeństwa uczestników systemu emerytalnego przez wprowadzenie różnorodności w tym systemie.
- 2.2. Pragniemy zauważyć, że system emerytalny funkcjonujący w Polsce jest systemem powszechnym i społecznym (na powszechny charakter systemu emerytalnego, skutkujący obowiązkiem uczestnictwa w nim, wskazywało m.in. MPiPS w uzasadnieniu do *ustawy z 21 listopada 2008 r. o emeryturach kapitałowych*). NBP zwraca uwagę, że obligatoryjność systemu emerytalnego pozwala uniknąć kosztów dla społeczeństwa, które wynikałyby z zaistnienia na znaczną skalę zjawiska krótkowzroczności i efektu „gapowicza”.
- 2.3. Propozycja dobrowolności uczestnictwa w OFE sprawia, że podmioty te stają się systemowo zbędne, bowiem marginalizuje się ich rolę. Kraje, które zreformowały swoje

systemy emerytalne i wprowadziły zasadę zdefiniowanej składki, nie stosują dobrowolności uczestnictwa w systemie kapitałowym. Sens utrzymywania całej struktury organizacyjnej związanej z funkcjonowaniem funduszy emerytalnych, podmiotów nimi zarządzających oraz podmiotów obsługujących OFE istnieje tylko wtedy, jeśli gwarantuje się obligatoryjność uczestnictwa. Ponadto w obliczu wprowadzenia dobrowolności uczestnictwa w OFE zasadne wydaje się pytanie o zasadnicze różnice między dobrowolnymi oszczędnościami na cele emerytalne (IKE, PPE) a otwartymi funduszami emerytalnymi.

- 2.4. Wprowadzenie dobrowolności uczestnictwa w OFE nie zostało poparte szczegółową analizą wpływu tego rozwiązania na obecnie funkcjonujący system emerytalny, a przedstawione uzasadnienie koncentruje się głównie na obecnej sytuacji finansów publicznych. W opinii NBP wprowadzenie dobrowolności uczestnictwa w OFE uwrażliwi system emerytalny na pogarszającą się sytuację demograficzną Polski i wpłynie na pogorszenie sytuacji finansów publicznych w długim okresie, gdyż zwiększą się zobowiązania Funduszu Ubezpieczeń Społecznych z tytułu świadczeń emerytalnych. Jednocześnie przyjęcie tej propozycji zwiększa ryzyko spadku wartości aktywów posiadanych przez OFE. Będą one musiały zbyć swoje aktywa, by dokonać transferu środków do FUS, natomiast FUS, odmiennie niż w przypadku instytucji wypłacających dożywotnie emerytury kapitałowe, nie będzie generował żadnego popytu na instrumenty finansowe ze względu na konieczność przeznaczenia pozyskanych z OFE środków w całości na wypłatę bieżących świadczeń.
- 2.5. Zdaniem NBP dobrowolność członkostwa w OFE zwiększy koszty systemowe (OFE będą musiały nie tylko konkurować między sobą, ale też ponosić koszty zachęcenia ubezpieczonych do przystąpienia do OFE w ogóle). W konsekwencji sprzyjać to będzie zwiększeniu koncentracji rynku, ograniczeniu konkurencji między poszczególnymi funduszami i ujednoczeniu polityki inwestycyjnej.
- 2.6. Na s. 80 projektu *Założeń* projektodawca stwierdza, że: „*Wpływ proponowanej zmiany na ubezpieczonych jest jednoznacznie pozytywny. Jeżeli ocenią, że spodziewany spadek przyszłych stóp zwrotu rynków akcji nie będzie znaczący, a jednocześnie otwarte fundusze emerytalne będą generowały nieodbiegające znacząco in minus stopy zwrotu, to wówczas wybiorą przekazywanie składek do OFE*”. Taki wniosek nie jest poparty żadną argumentacją. W opinii NBP pozostaje on w sprzeczności z teorią finansów oraz poziomem edukacji finansowej społeczeństwa<sup>3</sup>, gdyż nie można oczekiwać, aby osoby odprowadzające składki były w stanie trafnie przewidywać spadek przyszłych stóp zwrotu z inwestycji na rynku akcji.

---

<sup>3</sup> *Improving Financial Literacy. Analysis of Issues and Policies*, OECD, Paris 2005, s. 41-47 oraz 75-87.



2.7. W opinii NBP niejasne są zasady dobrowolności uczestnictwa w OFE zaproponowane w projekcie *Założeń*. Z opiniowanego dokumentu nie wynika bowiem wprost, czy każdy ubezpieczony w dowolnym momencie będzie mógł zrezygnować z uczestnictwa w OFE oraz czy rezygnacja z uczestnictwa będzie wiązała się jedynie z zawieszeniem odprowadzania składek do OFE, czy też możliwy będzie także transfer kapitału już zgromadzonego na konto w FUS. Nie jest jasne, czy projektodawca zakłada możliwość pełnej dobrowolności w przenoszeniu oszczędności pomiędzy kontem w FUS a kontem w OFE, czyli czy możliwy będzie również transfer środków z ZUS do OFE (w przypadku, gdy osoba oszczędzająca w OFE podjęła decyzję o rezygnacji z uczestnictwa w funduszu i ponownie chce przenieść część składki do OFE).

### **3. Uwagi do propozycji wprowadzenia możliwości jednorazowej wypłaty środków zgromadzonych w OFE**

3.1. W odniesieniu do propozycji możliwości dokonywania jednorazowej wypłaty środków zgromadzonych w OFE przez osoby, które ukończą 65 lat, o ile kwota składek zaewidencjonowanych na prowadzonym przez ZUS koncie ubezpieczonego pozwala na wypłatę miesięcznej emerytury w wysokości co najmniej dwukrotności kwoty emerytury minimalnej, Narodowy Bank Polski podtrzymuje swoje stanowisko wyrażone w piśmie Pana Piotra Wiesiołka, Pierwszego Zastępcy Prezesa NBP, z 26 stycznia 2010 r. Krytyczna ocena przedstawionej propozycji wynika m.in. z tego, że wprowadzenie jednorazowej wypłaty środków zgromadzonych w OFE nie umożliwi realizacji celów zdefiniowanych przez MPiPS. Osoby, które zgromadzą na koncie w FUS dwukrotność minimalnej miesięcznej emerytury, będą bowiem skłonne wypłacać środki celem realizacji własnych potrzeb konsumpcyjnych. Tym samym do systemu emerytalnego wprowadzi się element krótkowzroczności, który w publicznym systemie emerytalnym powinien być minimalizowany. Zdaniem NBP skutkiem jednorazowych wypłat środków może być spadek poziomu życia emerytów, gdyż obniży się wartości przyszłych świadczeń wypłacanych po osiągnięciu wieku emerytalnego oraz stopa zastąpienia, czyli relacja świadczenia emerytalnego do płacy. Tym samym może wzrosnąć skala świadczeń wypłacanych ze środków pomocy społecznej.

3.2. NBP pragnie zauważyć, że umożliwienie dokonywania jednorazowych wypłat środków zgromadzonych w OFE przyczyni się do zjawiska negatywnej selekcji. Osoby chore oraz mężczyźni mogą być skłonni do jednorazowej wypłaty środków, podczas gdy osoby, których średnia oczekiwana długość życia jest wyższa niż w tablicach *unisex* (uprzywilejowujących kobiety i stosowanych przez ZUS do wyliczenia przyszłej wartości emerytury) będą preferowały świadczenie w formie renty kapitałowej wypłacanej przez ZUS. Wystąpienie takiego zjawiska stanowiłoby istotne obciążenie

przyszłych pokoleń pracujących, gdyż świadczenia emerytalne musiałyby zostać pokryte przez te pokolenia.

- 3.3. Umożliwienie dokonywania jednorazowej wypłaty środków zgromadzonych w OFE przenosi część ryzyka długowieczności na uczestników systemu emerytalnego. Rozwiązanie zawarte w projekcie *Założeń* stwarza bowiem bodźce do tego, aby w imię krótkookresowych celów dokonywać jednorazowej wypłaty środków. Wprowadza to pokusę nadużycia (*moral hazard*) polegającą na wykorzystaniu jednorazowo wypłaconego kapitału emerytalnego na inne cele, a następnie zwracania się do państwa o udzielenie wsparcia z pomocy społecznej lub podniesienia emerytury minimalnej. W opinii NBP w regulacjach społecznego systemu emerytalnego nie można wprowadzać przepisów skutkujących tym, że ryzyko związane ze wzrostem średniej długości życia będzie ponoszone przez uczestników tego systemu.
- 3.4. Jednym z celów powszechnego (obowiązkowego) systemu emerytalnego jest zapewnienie jego uczestnikom dochodów przez cały okres trwania życia po zakończeniu kariery zawodowej. W związku z tym w opinii NBP niezrozumiałe jest utrzymanie obowiązku odprowadzania ustalonego poziomu składki emerytalnej do OFE i przyjmowanie jednocześnie, że poziom składki jest zbyt wysoki, czemu daje się wyraz poprzez możliwość wypłacenia zgromadzonych środków i przeznaczenia ich na dowolny cel.
- 3.5. Zdaniem NBP wprowadzenie przedstawionego przez MPiPS rozwiązania będzie zachętą do przechodzenia na emeryturę w wieku 65 lat. Rozwiązanie to będzie demotywowало mężczyzn do wydłużania aktywności zawodowej poza minimalny wiek emerytalny, dający prawo do jednorazowej wypłaty środków zgromadzonych w OFE. Byłoby to sprzeczne z celami reformy emerytalnej oraz innymi mechanizmami wbudowanymi w system emerytalny (zasada zdefiniowanej składki), które miały zachęcać ubezpieczonych do dłuższej aktywności zawodowej.
- 3.6. Opiniowany projekt *Założeń* przewiduje możliwość założenia konta IKE *Senior*, funkcjonującego odrębnie od konta IKE, na które byłaby przyjmowana jednorazowa wypłata z OFE. W ten sposób środki zgromadzone w OFE mogłyby być przekazane do innych instytucji finansowych, w tym banków, funduszy inwestycyjnych czy zakładów ubezpieczeń. NBP nie znajduje przekonującego uzasadnienia dla tej propozycji, tym bardziej, że wiele osób może preferować takie rozwiązanie w porównaniu z możliwością przekazania środków do funduszu emerytalnego wyodrębnionego w ramach FUS ze względu na dziedziczenie środków pozostających w OFE. Żadna ze wspomnianych instytucji finansowych w ramach prowadzenia indywidualnych kont emerytalnych nie może bowiem zaproponować przyszłym emerytom świadczenia w postaci renty kapitałowej, gdyż ani opiniowany projekt *Założeń*, ani ustawa

o indywidualnych kontach emerytalnych nie przewidują rozwiązań prawnych niezbędnych dla wypłaty środków w takiej formie. Instytucje te mogą jedynie zagwarantować wypłatę ratalną zgromadzonych środków. Takie świadczenie mogłyby oferować same otwarte fundusze emerytalne, bez konieczności przenoszenia środków z OFE na indywidualne konto emerytalne, co pozwoliłoby zmniejszyć stopień skomplikowania systemu wypłat świadczeń. Ponadto wielorakość produktów emerytalnych oraz instytucji świadczących usługi w tym zakresie spowodowałyby utratę przejrzystości systemu emerytalnego oraz przyczyniłyby się do wzrostu poczucia niesprawiedliwości społecznej – niektórzy dokonywaliby lepszego wyboru zarówno instytucji wypłacającej świadczenia, jak i samego produktu. Zdaniem NBP powszechny system emerytalny nie powinien wprowadzać tak znacznego różnicowania społeczeństwa wynikającego z innego poziomu świadomości ekonomiczno-finansowej. Pragniemy też zwrócić uwagę na ryzyko, że skoro prowadzenie IKE *Senior* jest odpłatne, to ze względu na ich dobrowolny charakter koszty wypłat ratalnych z IKE *Senior* będą wyższe niż koszty wypłat świadczeń w systemie o charakterze powszechnym.

- 3.7. Zdaniem NBP w projekcie *Założeń* brakuje uzasadnienia dla wyboru dziesięcioletniego okresu wypłat ratalnych środków przekazanych z OFE na indywidualne konto emerytalne, co zwalniałoby emeryta od płacenia podatku dochodowego od wypłacanych środków. Wydaje się bowiem, że propozycja MPiPS abstrahuje od dalszej oczekiwanej długości trwania życia emerytów. Ponadto ze względu na brak szczegółowych propozycji w zakresie formy wypłaty ratalnej, wypłata ta może stanowić swoiste obejście przepisów podatkowych, gdyż emeryt może wypłacić 99% środków w pierwszej racie, a pozostałą kwotę rozłożyć na równe raty.
- 3.8. Projekt *Założeń* przyjmuje dwukrotność emerytury minimalnej jako poziom, który zapewni przyszłym emerytom odpowiedni dochód po zakończeniu aktywności zawodowej. Zgodnie z obecnym stanem prawnym wartość emerytury minimalnej w relacji do przeciętnego wynagrodzenia podlega ciągłemu spadkowi, gdyż wskaźnik waloryzacji emerytury minimalnej składa się w 80% ze wskaźnika inflacji, a w 20% ze wzrostu przeciętnego wynagrodzenia. Jeśliby zatem przyjąć, że regulacje w zakresie waloryzacji emerytury minimalnej nie ulegną zmianie, to stopa zastąpienia dla osób, które wycofałyby środki zgromadzone w OFE, byłaby dramatycznie niska. Spadek wartości emerytury minimalnej względem przeciętnego wynagrodzenia pozwala przypuszczać, że zmienią się regulacje prawne dotyczące sposobu waloryzacji lub wysokości świadczenia minimalnego, co rodzi dodatkową niepewność przyszłych emerytów w zakresie warunków funkcjonowania systemu emerytalnego.
- 3.9. W opinii NBP nie jest prawdziwe twierdzenie zaprezentowane na s. 78 projektu *Założeń*, że jednorazowa wypłata z otwartego funduszu emerytalnego będzie stymulować rozwój

rynku usług finansowych i tzw. „*silver economy*”. Zwracamy uwagę, że w opiniowanym dokumencie brak jest uzasadnienia dla takiego wnioskowania. Natomiast zdaniem NBP jednorazowa wypłata oszczędności zgromadzonych w OFE może doprowadzić do obniżenia wysokości świadczeń wypłacanych dożywotnio emerytom, a zatem ich siła nabywcza może spaść, a nie wzrosnąć. Ponadto trudno jest przewidzieć, na jaki cel zostaną przeznaczone środki z wypłaty jednorazowej, gdyż będą to indywidualne decyzje ubezpieczonych. Pragniemy zauważyć, że wyniki badań przeprowadzonych przez CBOS, przywołane na s. 77 projektu *Założeń*, dotyczą odpowiedzi na pytanie, na co respondenci przeznacziliby środki pochodzące z niespodziewanej premii lub spadku, a nie z oszczędności w systemie emerytalnym. Ponadto brak jest informacji na temat grupy, której dotyczyło badanie. W związku z tym wyniki tej ankiety nie mogą być uznane jako „wskazówka” co do sposobu wykorzystania środków kumulowanych na przestrzeni wielu lat w celu zapewnienia bezpieczeństwa finansowego w okresie emerytalnym.

#### **4. Uwagi do propozycji przekazania zgromadzonych w OFE środków w części bądź w całości do Funduszu Ubezpieczeń Społecznych**

4.1. Umożliwienie członkom OFE, którzy ukończą 55 lat (kobiety) i 60 lat (mężczyźni), przekazania zgromadzonych w OFE środków lub ich części do funduszu emerytalnego wyodrębnionego w ramach FUS (środki te zostaną tam zaewidencjonowane jako składka na ubezpieczenie społeczne i nie będą podlegały dziedziczeniu) ma, zdaniem projektodawcy, zapewnić ochronę wartości środków zgromadzonych na rachunkach w otwartych funduszach emerytalnych przed osiągnięciem wieku emerytalnego. W opinii NBP propozycja ta nie wypełnia wskazanego przez MPiPS celu. Jeśli bowiem przeniesienie środków do funduszu emerytalnego wyodrębnionego w ramach FUS będzie się wiązało z utratą dziedziczenia środków dotychczas zgromadzonych w OFE oraz z brakiem możliwości dokonania jednorazowej wypłaty oszczędności emerytalnych, to zdaniem NBP dla niektórych członków będą to wystarczające powody do pozostawienia środków w OFE. Nie zostanie w ten sposób osiągnięty cel tworzonej regulacji, czyli ochrona wartości środków zgromadzonych w OFE, bowiem jedynie część przyszłych emerytów zdecyduje się na przeniesienie środków do funduszu emerytalnego wyodrębnionego w ramach FUS.

4.2. W opinii NBP dla zapewnienia ochrony wartości środków zgromadzonych w OFE właściwym rozwiązaniem byłoby powołanie tzw. funduszy (subfunduszy) bezpiecznych w celu ochrony oszczędności członków OFE, którzy zbliżają się do osiągnięcia wieku emerytalnego. Takie rozwiązanie było także proponowane przez MPiPS w propozycjach *Założeń nowelizacji ustawy o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych* przesłanych w piśmie Pani Jolanty Fedak, Ministra Pracy i Polityki Społecznej, z 7 maja

2009 r. (znak: DUS-0210-4-RW/09) oraz w piśmie Pana Marka Buciora, Podsekretarza Stanu w Ministerstwie Pracy i Polityki Społecznej, z 28 sierpnia 2009 r. (znak: DUS-0210-11-RW/09). MPiPS wskazywało wówczas na potrzebę stworzenia funduszy typu B, które miały umożliwić ochronę wartości środków zgromadzonych w OFE na kilka lat przed osiągnięciem wieku emerytalnego. Fundusze te miały stanowić kapitałową część systemu emerytalnego, a środki do nich przekazane miały być inwestowane w bezpieczne instrumenty finansowe, głównie obligacje skarbowe.

- 4.3. NBP zwraca uwagę, że wprowadzenie możliwości przenoszenia środków z OFE do ZUS rodzi ryzyko ponoszenia dodatkowych strat przez ubezpieczonych poprzez podejmowanie decyzji o zbyciu aktywów w momencie, gdy najbardziej straciły one na wartości. Takie działanie może mieć charakter procykliczny i sprzyjać pogłębieniu spadków cen na rynku kapitałowym. Jednocześnie możliwość taka wymuszać będzie na OFE utrzymywanie znacznie większej płynności aktywów, co może prowadzić do dodatkowego spadku osiąganych przez nie stóp zwrotu. Jest to szczególnie istotny argument w powiązaniu z propozycją zwiększenia poziomu ryzyka inwestycji OFE (podwyższenie limitu inwestycji w instrumenty udziałowe do 90%).
- 4.4. W opinii NBP w regulacjach społecznego systemu emerytalnego nie można wprowadzać przepisów, które zachęcają emerytów do podejmowania ryzyka długowieczności poprzez rezygnację z renty kapitałowej świadczonej, zgodnie z propozycjami MPiPS, jedynie przez ZUS (co zostało wskazane w części 3. niniejszego stanowiska).

## **5. Uwagi do propozycji zwiększenia limitu na inwestycje OFE w instrumenty udziałowe**

- 5.1. W opinii Narodowego Banku Polskiego wskazane jest przeprowadzenie szczegółowej analizy konsekwencji zaproponowanego na s. 62 opiniowanego dokumentu zwiększenia limitu określającego maksymalne zaangażowanie funduszy w instrumenty udziałowe bez wydzielenia funduszy (subfunduszy) o różnych strategiach inwestycyjnych. Ustanowienie limitu w wysokości 90% zgromadzonych aktywów zwiększa ryzyko inwestowania OFE i może skutkować dużą zmiennością wyników inwestycyjnych funduszy oraz znacznym zróżnicowaniem wartości wypłacanych emerytur. Faza cyklu na rynkach akcji w momencie przechodzenia na emeryturę będzie bowiem determinowała wysokość świadczenia emerytalnego. Tymczasem system emerytalny powinien zapewniać bezpieczny transfer dochodów z okresu aktywności zawodowej na okres emerytalny. Znaczne zróżnicowanie wartości świadczenia pomiędzy osobami przechodzącymi na emeryturę w różnej fazie cyklu koniunkturalnego może rodzić w społeczeństwie poczucie niesprawiedliwości oraz zwiększać ryzyko ubóstwa wśród ludzi w podeszłym wieku.
- 5.2. Zwiększenie limitu inwestycji OFE w instrumenty udziałowe do 90% może mieć negatywne implikacje dla stabilności polskiego systemu finansowego. Doświadczenia

innych państw, w których istnieje kapitałowa część systemu emerytalnego (np. Chile), wskazują bowiem, że na skutek gwałtownego napływu kapitału na rynek akcji może dojść do powstania, a następnie pęknięcia bańki spekulacyjnej<sup>4</sup>. Zmienność wyników inwestycyjnych osiąganych przez OFE w połączeniu z możliwością wypłat oszczędności i występowaniem „zachowań stadnych” pozwalają wnioskować, że wiele osób będzie podejmowało decyzję o wypłacie zgromadzonych w OFE środków w nieodpowiednim momencie. Masowe wycofywanie oszczędności z OFE w czasie dekonjunktury na rynku akcji będzie zmuszało zarządzających funduszami do sprzedaży znacznej ilości aktywów po niekorzystnej cenie, doprowadzając jednocześnie do pogłębiania się spadku ich cen.

- 5.3. W opinii NBP ustalenie limitu inwestycji OFE w instrumenty udziałowe na poziomie 90% może skutkować znacznym spadkiem popytu na obligacje emitowane przez Skarb Państwa. Polityka inwestycyjna funduszy zorientowana na utrzymywanie wysokiego zaangażowania w instrumenty udziałowe w połączeniu z redukcją wysokości składki przekazywanej do OFE z 7,3 % do 3% mogą zatem utrudniać finansowanie deficytu budżetu państwa. W tym zakresie wskazane byłoby przeprowadzenie rzetelnej analizy ewentualnych konsekwencji zmiany wspomnianego limitu inwestycyjnego.

## **6. Uwagi do propozycji wprowadzenia zakazu akwizycji przez otwarte fundusze emerytalne**

- 6.1. Narodowy Bank Polski pozytywnie ocenia przedstawioną na s. 83 projektu *Założeń* propozycję MPiPS dotyczącą przekazywania zarówno obecnym, jak i potencjalnym członkom OFE wystandaryzowanej informacji, a w szczególności danych porównujących koszty uczestnictwa w poszczególnych OFE.
- 6.2. Narodowy Bank Polski zgadza się z diagnozą nieprawidłowości w działalności akwizycyjnej OFE przedstawioną w raporcie Urzędu Komisji Nadzoru Finansowego, przywołanym na s. 82 projektu *Założeń*<sup>5</sup>. NBP podtrzymuje prezentowany we wcześniejszych stanowiskach pogląd o nieuzasadnionych społecznie dużych kosztach ponoszonych na akwizycję przez niektóre PTE oraz ograniczonej roli edukacyjnej i małym obiektywizmie akwizytorów. W opinii NBP, aby istotnie ograniczyć nieprawidłowości w zakresie akwizycji (m.in. stosowanie nieuczciwych praktyk rynkowych przez niektórych akwizytorów, wprowadzanie klientów w błąd, nielegalne wykorzystywanie danych osobowych), niezbędne jest podjęcie odpowiednich działań regulacyjnych. Ponadto wskazane byłoby wprowadzenie regulacji, zgodnie z którymi na potrzeby wyliczania wymogów kapitałowych koszty akwizycji pomniejszałyby kapitały

<sup>4</sup> S.L. Berstein, R.A. Chumacero, *Quantifying the Costs of Investment limits for Chilean Pension Funds*, Fiscal Studies, vol. 27, no. 1, s. 99-123, Blackwell Publishing Ltd., 2006.

<sup>5</sup> *Nieprawidłowości w akwizycji do otwartych funduszy emerytalnych*, Urząd Komisji Nadzoru Finansowego, Warszawa 2010.

własne PTE w momencie ich poniesienia, niezależnie od sposobu księgowania tych kosztów.

6.3. Niezależnie od wniosków płynących z raportu opracowanego przez UKNF, NBP pragnie zwrócić uwagę, że analiza ta dotyczyła powszechnego systemu emerytalnego (obligatoryjnego uczestnictwa w emerytalnym systemie kapitałowym). Całkowity zakaz prowadzenia akwizycji przez otwarte fundusze emerytalne (s. 41) oraz propozycja zawierania umów członkowskich wyłącznie w trybie korespondencyjnym mogą nie być optymalnym rozwiązaniem w kontekście całokształtu proponowanych zmian, w szczególności wprowadzenia dobrowolności uczestnictwa w OFE.

6.4. W opinii NBP ewentualne wprowadzenie całkowitego zakazu prowadzenia przez OFE akwizycji powinno wiązać się z wprowadzeniem limitu kwotowego wydatków na reklamę i marketing.

### **7. Uwagi do propozycji obniżenia opłaty od składki w związku z długością stażu członkowskiego**

7.1. Zaprezentowana na s. 46 projektu *Założeń* propozycja obniżenia opłaty od składki w związku z długością stażu członkowskiego w otwartym funduszu emerytalnym powinna być przedmiotem dalszych rozważań. Zdaniem NBP ewentualne obniżki opłaty od składki powinny być jednak uzależnione od stażu członkowskiego w OFE ogółem, a nie od stażu członkowskiego w konkretnym OFE. Sytuacja, w której premiowane będzie przywiązanie do konkretnego funduszu, a nie do systemu, może bowiem prowadzić do istotnego ograniczenia konkurencji między funduszami, gdyż osoba odprowadzająca składki emerytalne do OFE nie będzie zainteresowana zmianą funduszu z racji utraty nabytego przywileju w postaci obniżonej opłaty.

### **8. Uwagi do projektu *Założeń* o charakterze formalnym**

8.1. NBP zwraca uwagę, że w zestawieniu uwag znajdujących się w załączniku do opiniowanego dokumentu nie zamieszczono uwag Narodowego Banku Polskiego zgłoszonych w piśmie Pana Piotra Wiesiołka, Pierwszego Zastępcy Prezesa NBP, z 26 stycznia 2010 r. do projektu *Założeń*, przekazanego pismem Ministra Pracy i Polityki Społecznej z 8 stycznia 2010 r. Wyjaśnienia MPiPS do tych uwag zawarte w piśmie Pani Jolanty Fedak, Ministra Pracy i Polityki Społecznej, z dnia 19 marca 2010 r. nie były zdaniem NBP przekonujące i wyczerpujące. W związku z tym wszystkie uwagi NBP zgłoszone w przywołanym piśmie z 26 stycznia 2010 r. zostały podtrzymane na spotkaniu uzgodnieniowym w MPiPS w dniu 31 maja 2010 r. Mając na uwadze przejrzystość procesu legislacyjnego, NBP uważa, że uwagi te powinny być zamieszczone w załączniku do opiniowanego projektu *Założeń*.

- 8.2. NBP pragnie zauważyć, że niektóre z opiniowanych rozwiązań, w tym tak istotnych dla funkcjonowania systemu emerytalnego jak wprowadzenie dobrowolności uczestnictwa w OFE, nie były zawarte w pierwotnym projekcie *Założeń*, przekazanych pismem Ministra Pracy i Polityki Społecznej z 8 stycznia 2010 r. W związku z tym dopiero na tym etapie procesu legislacyjnego NBP i inne zainteresowane strony mogą przedstawić swoje stanowisko w odniesieniu do niektórych propozycji zmian w systemie emerytalnym.
- 8.3. W opinii NBP istotną wadą przedłożonego dokumentu jest mała przejrzystość wyliczeń przedstawianych w uzasadnieniu do proponowanych zmian oraz brak założeń stojących u ich podstaw. Znacznie utrudnia to rzetelną i pełną ocenę skutków wprowadzenia proponowanych rozwiązań dla obywateli i bezpieczeństwa systemu emerytalnego.
- 8.4. NBP pragnie zauważyć, że przedłożony projekt *Założeń* jest kolejną propozycją zmian funkcjonowania sektora emerytalnego w Polsce zgłaszaną w ciągu ostatnich kilkunastu miesięcy przez MPiPS. Przedstawiane rozwiązania często wzajemnie się wykluczają i są sprzeczne logicznie, co przyczynia się do utraty zaufania przez członków OFE do systemu emerytalnego i może budzić obawy o jego stabilność.

## **9. Wybrane uwagi szczegółowe do projektu *Założeń***

- 9.1. W materiale przedstawionym przez MPiPS nie wyjaśniono, na co w opinii projektodawcy powinny być przeznaczane środki z prywatyzacji, ani dlaczego przeznaczenie ich na zredukowanie zobowiązań państwa (pokrycie refundacji składek przekazywanych do OFE) „*budzi poważne wątpliwości*” (s. 9 projektu *Założeń*).
- 9.2. Niezrozumiałe jest zdanie zamieszczone na s. 15 projektu *Założeń* mówiące o „*obciążaniu przyszłych pokoleń spłatą olbrzymiego zadłużenia Skarbu Państwa wynikającego z konieczności refundacji FUS składek do OFE*”, w sytuacji gdy odprowadzanie składek do OFE bezpośrednio przyczynia się do zmniejszenia przyszłych wydatków FUS, a zatem sektora finansów publicznych, na świadczenia emerytalne. Podobnie teza zawarta na s. 18 o większym obciążeniu przyszłych pokoleń z tytułu funkcjonowania obecnego systemu emerytalnego wobec systemu w pełni repartycyjnego nie jest poparta żadnymi wyliczeniami i wydaje się ignorować zmniejszenie przyszłych wydatków publicznych na świadczenia emerytalne.
- 9.3. Zawarta na s. 17 opiniowanego materiału teza o bankructwie państwa jest całkowicie niezrozumiała. Jeśli bowiem państwo zbankrutuje, to w pierwszej kolejności ucierpią właśnie zobowiązania emerytalne (system PAYG), a jedynie oszczędności zgromadzone w części kapitałowej mogą być w pewnym stopniu odporne na tego typu bankructwo.
- 9.4. Użycie w oficjalnym projekcie MPiPS stwierdzenia, że zasada dziedziczenia środków OFE przypomina „*wszelkiego rodzaju piramidy finansowe i systemy argentyńskie*”



(s. 17 opiniowanego materiału) wydaje się nieodpowiednie i nie jest poparte żadnymi dowodami.

- 9.5. W analizie MPiPS nie porównano kosztów obsługi zadłużenia z kosztami waloryzacji składek i świadczeń emerytalnych. Mimo to w projekcie *Założeń* (s. 18) stwierdzono, że obciążenie przyszłych pokoleń z tego tytułu jest większe niż w przypadku finansowania systemu repartycyjnego.
- 9.6. Uwaga o tym, że „*inwestowanie w obligacje (szczególnie długoterminowe) nie jest bezpieczne*” (s. 20 projektu *Założeń*) jest pozbawiona argumentów i podważa zaufanie do tego typu papierów wartościowych.
- 9.7. Wbrew opinii zawartej na s. 25 projektu *Założeń*, szwedzki system emerytalny jest bardzo zbliżony w sensie ekonomicznym do polskiego systemu emerytalnego. Podstawowa różnica pomiędzy systemami polega na tym, że fundusz zarządzający środkami przekazywanymi ze składki nie dysponuje informacjami o ubezpieczonym, którego składki otrzymuje. Aby utrzymać tę anonimowość, jednostki funduszu są oficjalnie nabywane przez jednostkę pośrednią, która działa w imieniu ubezpieczonego. W polskim systemie nie funkcjonuje jednostka pośrednia, a fundusze mają pełną informację o tym, czyimi środkami zarządzają. Wszelkie inne ekonomiczne zasady działania systemu emerytalnego w Polsce i w Szwecji są bardzo zbliżone do siebie.
- 9.8. Zdaniem Narodowego Banku Polskiego wskazane byłoby, aby Tabela 14. *Prognozowany deficyt funduszu emerytalnego FUS w zależności od wysokości składki przekazywanej do OFE*, znajdująca się na s. 69 projektu *Założeń*, zawierała także informację o prognozowanej stopie zastąpienia dla wszystkich trzech analizowanych scenariuszy.
- 9.9. W projekcie *Założeń* nie uzasadniono, dlaczego MPiPS zakłada, że po wprowadzeniu zmian „*(...) emerytury osób, które zdecydują się na powierzenie części swojej składki otwartym funduszom emerytalnym, mogą być wyższe o od 13% do 16%, przy jednoczesnym obniżeniu kwoty składek zagrożonych ryzykiem rynków kapitałowych o 58,9%*” (s. 86 projektu *Założeń*).

Mając na uwadze wskazane powyżej negatywne konsekwencje, które w systemie ubezpieczeń społecznych oraz w sektorze finansów publicznych wywoła wprowadzenie zmian przedstawionych przez Ministerstwo Pracy i Polityki Społecznej w projekcie *Założeń do projektu ustawy zmieniającej ustawę o emeryturach kapitałowych oraz niektóre inne ustawy*, NBP podtrzymuje swoje stanowisko, że propozycje te nie powinny być wprowadzone w życie. Proponowane zmiany nie są bowiem adekwatne do przyjętego w Polsce społecznego systemu emerytalnego oraz uwarunkowań demograficznych. Rozwiązania te miałyby destrukcyjny wpływ na zreformowany system emerytalny, działając w kierunku zmniejszenia jego bezpieczeństwa oraz negatywnie wpływając na długookresową stabilność finansów

publicznych, a w szczególności na ich stan w przyszłości, kiedy prognozowany jest znaczny wzrost liczby emerytów.

W opinii NBP można zastosować alternatywne środki pozwalające osiągnąć cel postawiony przez projektodawcę przy mniejszym zakresie ingerencji ustawodawcy i przy wyeliminowaniu negatywnych skutków rozwiązań proponowanych przez MPiPS, które przedstawiono powyżej. Wszelka ingerencja ustawodawcy w funkcjonujący system emerytalny powinna być poprzedzona pogłębioną analizą oraz wieloaspektowym spojrzeniem na rozpatrywane propozycje zmian. W związku z tym NBP proponuje rozpocząć prace nad nowym projektem ustawy regulującym działalność podmiotów, które wypłacałyby świadczenia ze środków zgromadzonych w OFE (dożywotnie emerytury kapitałowe) oraz wznowić prace w ramach powołanej przez MPiPS *Grupy roboczej w sprawie założeń nowelizacji ustawy o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych*, która rozpoczęła już merytoryczną dyskusję nad regulacjami umożliwiającymi stworzenie funduszy typu B. NBP pragnie zauważyć, że obowiązujące regulacje prawne określające wymogi kapitałowe PTE nie uwzględniają znacznej dynamiki wzrostu środków, którymi te podmioty zarządzają. Mając to na uwadze należy rozważyć uzależnienie minimalnego wymaganego kapitału własnego PTE od skali działalności OFE oraz zwiększenie wysokości środków na rachunku podstawowym i dodatkowym Funduszu Gwarancyjnego.

W opinii NBP warto także zintensyfikować działania na forum Unii Europejskiej dotyczące odpowiedniego traktowania krajów, których systemy emerytalne w większym stopniu ujawniają ich zobowiązania emerytalne, a w szczególności dyskusję, która doprowadziłaby do uznania OFE za część systemu zabezpieczenia społecznego. To zadanie mogłoby być zrealizowane w czasie polskiej prezydencji w Unii Europejskiej. W tym kontekście pragniemy zauważyć, że przyjęcie propozycji MPiPS (dobrowolność OFE, wypłata jednorazowa i emerytury w całości repartycyjne) znacznie utrudniłoby uznanie OFE za część systemu zabezpieczenia społecznego na forum Unii Europejskiej i pogorszyłoby polską pozycję negocjacyjną w tym zakresie, co także mogłoby utrudnić spełnienie przez Polskę kryteriów konwergencji i przyjęcie przez Polskę euro.

