

OTWARTE FUNDUSZE EMERYTALNE – EFEKT PRYWATYZACJI EMERYTUR

1. PRYWATYZACJA EMERYTUR I ŹRÓDŁA JEJ FINANSOWANIA

Prywatyzacja emerytur najczęściej jest rozumiana jako ograniczanie roli państwowego, repartycyjnego, filara w systemie emerytalnym na rzecz drugiego obowiązkowego (przymusowego) filara, mianowicie filara kapitałowego. Prywatyzacja taka oznacza przekazywanie do prywatnych funduszy emerytalnych całości lub części składek emerytalnych pobieranych od wynagrodzeń osób pracujących. W efekcie procesu prywatyzacji zmniejszają się środki dostępne w ramach pierwszego filara, opierającego się na zasadzie solidarności międzypokoleniowej, w którym składki emerytalne aktywnego zawodowo pokolenia finansują bieżące emerytury (system *PAYG – pay-as-you-go*). Składki emerytalne przekazywane na bieżąco do zarządzania przez prywatne instytucje (na ogół specjalnie utworzone w tym celu towarzystwa emerytalne) kierowane są przez nie na rynek finansowy, gdzie są inwestowane w różne instrumenty finansowe, głównie skarbowe papiery dłużne danego kraju oraz akcje spółek. Instytucje te potrącają sobie regularnie opłaty od otrzymanych składek emerytalnych oraz prowizje od wartości rynkowej aktywów zgromadzonych w funduszach. Ostateczna kwota, mająca być źródłem wypłacanej emerytury, jest wynikiem rezultatów osiągniętych z inwestowania otrzymanych składek oraz pomniejszenia tych aktywów o pobrane sobie przez towarzystwa emerytalne opłaty i prowizje. Poszczególne kraje mogą zapewnić gwarancje minimalnej emerytury dla osób, które mają odpowiednio długi okres opłacania składek, a łączna emerytura z pierwszego i drugiego filara okaże się niższa od przyjętego ustawowo poziomu minimalnego. Oznacza to, że ostatecznie w takiej sytuacji państwo bierze na siebie ciężar pokrycia m.in. strat wynikłych z działania tych funduszy emerytalnych, w tym także strat możliwych na skutek spadku wartości rynkowej aktywów posiadanych przez

fundusze, ich zmniejszenia z powodu pobranych opłat i prowizji, jak również upadłości zarządzających nimi instytucji finansowych.

Po raz pierwszy idea prywatyzacji emerytur została zrealizowana w praktyce w Chile, gdzie od 1981 r. nastąpiło zupełne odejście od państwowego systemu emerytalnego, przyjęto bowiem, że cała składka emerytalna będzie kierowana do prywatnych funduszy emerytalnych. Rozwiązanie to okazało się atrakcyjnym źródłem zysków dla instytucji finansowych zarządzających tymi funduszami. Z tego powodu instytucje te, przy wsparciu Banku Światowego i innych organizacji międzynarodowych, podjęły w latach 90. intensywne działania na rzecz prywatyzacji emerytur w możliwie dużej liczbie krajów. Udało się ją przeprowadzić jednak jedynie w niektórych krajach Ameryki Łacińskiej, Azji oraz Europy Środkowej i Wschodniej.

Podstawą ideową dla forsowania przez Bank Światowy koncepcji prywatyzacji emerytur stał się raport *Averting the old age crisis*, opublikowany przez tę organizację w 1994 r.¹ W dokumencie tym w alarmistyczny sposób wskazywano na zagrożenia związane z postępującym procesem starzenia się społeczeństwa, a w szczególności podkreślano możliwą niewydolność państwowego, repartycyjnego systemu emerytalnego w zapewnieniu emerytur w przyszłości. Została więc przedstawiona wizja, w której społeczeństwo właściwie nie mogło liczyć na tradycyjne emerytury, opierające się na solidarności międzypokoleniowej. W ten sposób została podjęta próba wykreowania w świadomości społecznej poważnych obaw o środki zapewniające bodaj minimum egzystencji na starość. Rozwiązaniu tak zarysowanych problemów miała właśnie służyć propagowana przez Bank Światowy prywatyzacja całości lub choćby części systemu emerytalnego, czyli ustanowienie przymusowego filara kapitałowego w tym systemie. Kierowanie składek emerytalnych do zarządzania przez prywatne instytucje finansowe Bank przedstawił jako taki sposób gromadzenia pieniędzy na przyszłe emerytury, który jest odporny na negatywne tendencje demograficzne. Inwestowanie pieniędzy pochodzących ze składek emerytalnych w instrumenty dostępne na rynku finansowym uznane zostało więc przez tę organizację za rozwiązanie wolne od słabości charakteryzujących tradycyjny filar repartycyjny, czyli wolne od uzależnienia bieżących świadczeń emerytalnych od liczebności pracującego pokolenia i wysokości wnoszonych przez nie składek emerytalnych oraz innych obciążeń publicznych. W swej analizie Bank Światowy pominął to, że także filar kapitałowy jest silnie zależny od sytuacji demograficznej, bowiem w praktyce

¹ *Averting the old age crisis: policies to protect the old and promote growth*, World Bank Report no. 13584, Washington D.C., 30.IX.1994.

wartość rynkowa gromadzonych w jego ramach aktywów finansowych jest pochodną stanu rozwoju gospodarki, jej zdolności do funkcjonowania przy wyższych podatkach, niezbędnych do wykupu skarbowych papierów dłużnych znajdujących się w portfelach funduszy, a także siły nabywczej mniej licznych pokoleń w przyszłości, rzutującej na ceny rynkowe innych instrumentów zgromadzonych w tych funduszach, w tym akcji. W istocie więc filar kapitałowy nie zapewnia wcale większego bezpieczeństwa emerytur niż filar repartycyjny, a wręcz przeciwnie, stwarza dodatkowe zagrożenia dla finansów publicznych i emerytur na skutek wykreowania nowego, ogromnego źródła długu publicznego.

W analizowanym raporcie Banku Światowego stosunkowo mało miejsca poświęcono zagadnieniu pokrycia deficytu środków w pierwszym filarze, na skutek skierowania całości lub części składek emerytalnych do obowiązkowego filara kapitałowego. Składki te zamiast na finansowanie bieżących emerytur przeznaczono bowiem do gry na rynku finansowym. Powstał więc problem pozyskania przez państwo środków na pokrycie zaistniałej luki w filarze repartycyjnym. W praktyce możliwe jest to poprzez ograniczenie świadczeń z pierwszego filara (i), redukcję innych wydatków publicznych oraz zwiększenie podatków (ii), wyprzedaż mienia państwowego (iii) oraz zwiększenie zadłużenia publicznego (iv).

W koncepcji Banku Światowego szczególnie nacisk położono na pierwszy z tych sposobów sfinansowania skutków stworzenia przymusowego filara kapitałowego, a mianowicie *ograniczenie emerytur z filara repartycyjnego* (i), zarówno dla obecnych, jak i przyszłych emerytów. W tym celu Bank propagował przede wszystkim ustanowienie bardziej rygorystycznych warunków przechodzenia na emeryturę, w tym podniesienie ustawowego wieku emerytalnego, zwiększenie minimalnej liczby lat opłacania składek, by uzyskać emeryturę. Poziom świadczenia można także zmniejszyć poprzez zmianę sposobu i skali indeksacji emerytur, a także zastosowanie różnych uznaniowych mechanizmów dostosowawczych.

Finansowanie poprzez redukcję innych wydatków publicznych oraz zwiększenie podatków (ii) oznacza, że ciężar utrzymywania obowiązkowego filara kapitałowego spada także na obecne pokolenie. Musi ono zatem ograniczyć swoje wydatki konsumpcyjne i rozwojowe, by przeznaczyć środki na drugi filar. W takiej sytuacji można postawić pytanie, czy realizowane w ramach przymusowych funduszy emerytalnych inwestowanie w instrumenty finansowe obciążone ryzykiem (skarbowe papiery dłużne, akcje oraz instrumenty dłużne emitowane przez przedsiębiorstwa) warte jest tych wyrzeczeń. Czy te obowiązkowe obciążenia w postaci wyższych podatków i redukcji wydat-

ków publicznych nie powinny zostać skierowane na realizację wielu ważnych gospodarczo i społecznie celów: rozwój infrastruktury transportowej, energetycznej, edukację, badania naukowe, budowę przedszkoli i żłobków, dających krajowi szanse na wyższy wzrost gospodarczy teraz i w przyszłości, a także stwarzające możliwość istotnej poprawy sytuacji demograficznej.

Finansowanie z prywatyzacji mienia państwowego (iii) oznacza w praktyce wyprzedaj przez państwo znajdującego się w jego dyspozycji majątku w celu pozyskania środków na pokrycie deficytu w pierwszym filarze, powstającego w wyniku przeznaczenia składek emerytalnych do inwestowania na rynku finansowym zamiast na wypłatę bieżących emerytur. Podstawowy problem to ograniczony zasób publicznego majątku, który państwo może zbyć, daleko niewystarczający w porównaniu z koniecznością pokrywania przez wiele dziesięcioleci ubytku składki z pierwszego filara. Poza tym sprzeciw społeczny może budzić sam mechanizm tego finansowania, oznaczający, że prywatne instytucje finansowe zarządzające filarem kapitałowym, uzyskują sobie w ten sposób prawo partycypowania w tym publicznym majątku poprzez możliwość pobierania sobie przez dziesięciolecia prowizji od wartości rynkowej aktywów znajdujących się w portfelach obowiązkowych funduszy emerytalnych, w tym także posiadanych przez fundusze akcji prywatyzowanych firm. Dodatkowo, jeżeli instytucje zarządzając funduszami należą do podmiotów zagranicznych, to podmioty te, w wyniku inwestowania w prywatyzowany majątek środków publicznych pochodzących ze składek emerytalnych, uzyskują, dzięki tej specyficznej inżynierii finansowej, niczym niezasłużone prawo udziału w majątku narodowym danego kraju. Trzeba też dodać, że w przypadku sprzedaży majątku rząd traci możliwe dochody z tego majątku, które mogłyby na bieżąco zasilać finanse publiczne.

Finansowanie z długu (iv) oznacza, że państwo zaciąga pożyczki, by pozyskać środki na pokrycie ubytku składki w pierwszym filarze, niezbędne do wypłaty emerytur obecnym emerytom. Od tak powstałego zadłużenia narastają odsetki, a następnie odsetki od odsetek, ponieważ konieczne jest ciągle refinansowanie tego długu.

Analizując wymienione wyżej sposoby, można stwierdzić, że finansowanie drugiego przymusowego filara systemu emerytalnego może być realizowane na takich samych zasadach jak każdego innego wydatku publicznego. Rząd może więc zaciągnąć dług, sprzedawać majątek publiczny, w tym przedsiębiorstwa państwowe, nieruchomości oraz inne posiadane aktywa, podnieść podatki oraz zredukować inne wydatki publiczne. W praktyce oznacza to koszty i wyrzeczenia społeczne, a dodatkowo zagrożenia dla stabilności finansów publicznych i bezpieczeństwa państwa w wyniku narastania zadłużenia publicznego.

Jak wskazuje Queisser, w wielu krajach zredukowanie emerytur okazało się bardzo trudne do przeprowadzenia ze względów politycznych, dlatego przynajmniej w niektórych z nich ograniczenie wydatków w ramach starego systemu emerytalnego było możliwe tylko dzięki temu, że równocześnie wprowadzono nowy system. Oznaczało to, że trudniej wtedy było zidentyfikować przegranych i wygranych (*winner and losers*) reformy, co pozwalała na obniżenie systemowego oporu wobec reform². Stwierdzenie to można zastosować także do reformy emerytalnej przeprowadzonej w Polsce w 1999 r.

Chilijska reforma stała się modelem dla reform przeprowadzonych w latach 1992–2006 w około 30 krajach na świecie. Jednak Stany Zjednoczone, kraje Europy Zachodniej oraz inne kraje rozwinięte nie zdecydowały się na prywatyzację emerytur na wzór reformy przeprowadzonej w Chile czy innych krajach Ameryki Łacińskiej. Reformy takiej nie udało się natomiast uniknąć niektórym krajom rozwijającym się, w szczególności tym, które zostały poważnie osłabione „szokową terapią” wynikającą z programów dostosowawczych narzuconych przez Międzynarodowy Fundusz Walutowy i Bank Światowy, a także bolesnymi społecznie przemianami strukturalnymi, a nierzadko także hiperinflacją.

Czynnikiem o charakterze politycznym, który miał istotny wpływ na niepodjęcie przez kraje wysoko rozwinięte idei prywatyzacji choćby części powszechnego systemu emerytalnego, był brak społecznej zgody na to, że prywatyzacja taka może pociągać za sobą redukcję dzisiejszych emerytur oraz znaczne obciążenia podatkowe obecnie pracującego pokolenia. Praktyka pokazała, że prywatyzacja emerytur jest tym trudniejsza do przeprowadzenia im bardziej kraj jest demokratyczny – gdyż rządy demokratyczne są bardziej odpowiedzialne wobec większości opinii publicznej, która ma tendencję do sprzeciwiania się prywatyzacji. Ponadto systemy emerytalne w tych krajach są bardziej dojrzałe niż gdzie indziej, a to oznacza, że więcej obywateli ma udział w umowie społecznej dotyczącej solidarnościowego systemu emerytalnego. Nie godzi się więc na tworzenie w systemie emerytalnym przymusowego filara kapitałowego, z uwagi na możliwą redukcję zarówno bieżących, jak i przyszłych emerytur, po to, by ten filar utrzymać. Także pozostałe grupy społeczne, w szczególności osoby zawodowo czynne, w dojrzałych demokracjach mają więcej możliwości, by nie dopuścić do nałożenia na nich dodatkowych obciążeń w celu stworzenia i utrzymania tego przymusowego filara

² M. Queisser, *The Second-Generation Pension Reforms in Latin America*, Working Paper AWP 5.4, OECD, 1998, s. 30, <http://www.oecd.org/insurance/pensionsystems/2429287.pdf> [dostęp 30.IV.2013].

kapitałowego. Z tych powodów spektakularną klęską zakończyły się próby ustanowienia takiego filara m.in. w Stanach Zjednoczonych³.

Profesor Andrew Roberts (Northwestern University, Evanston) stwierdził, że emerytury należą do tych najważniejszych obszarów polityki, które nie mogą być dotknięte bez poniesienia przez polityków srogiej kary. Im większe zmiany w polityce emerytalnej – a częściowa prywatyzacja emerytur jest bardzo dużą zmianą – z tym większym oporem spotkają się politycy. Większość krajów Ameryki Łacińskiej, w których przeprowadzona została całkowita lub częściowa prywatyzacja emerytur, nie miało ugruntowanych systemów demokratycznych, zatem politycy przeprowadzający te zmiany nie musieli obawiać się konsekwencji wyborczych. Poza tym większość z tych krajów nie miała dojrzałych i uniwersalnych systemów emerytalnych, zatem prywatyzacja nie dotknęła większości wyborców⁴.

Podejmowane także w ostatnich latach próby prywatyzacji emerytur w Stanach Zjednoczonych spotkały się z ostrym sprzeciwem m.in. związków zawodowych. Na przykład 1 kwietnia 2011 r. Eliot Seide, przewodniczący Rady AFSCEME, największego związku zawodowego pracowników sektora publicznego w stanie Minnesota, stwierdził, że podatników stanu Minnesota nie stać na realizację ryzykownego planu prywatyzacji publicznych emerytur. Jego wprowadzenie w życie kosztowałoby 2,7 mld dol. w ciągu najbliższej dekady. Seide stwierdził ponadto, że „...nie ma absolutnie żadnego powodu, by zmuszać pracowników sektora publicznego, by wystawili swe ciężko wypracowane emerytury na ryzyko związane z Wall Street. Prywatyzacja emerytur jest tak samo okrutna jak prywatyzacja Social Security – wepchnie seniorów w ubóstwo. Przez lata pracownicy sektora publicznego akceptowali niższe płace w zamian za gwarantowane świadczenie emerytalne”⁵.

Profesor Bradford DeLong (University of California) wskazuje, że usługi społeczne, na których obywatelom zależy najbardziej, powinny być zapewniane przez rząd. Emerytury opierające się na rynku charakteryzują się dużym ryzykiem i nie zapewniają niezbędnego bezpieczeństwa emerytur⁶.

³ Por. M. Orenstein, *Privatizing Pensions. The Transnational Campaign for Social Security Reform*, Princeton University Press, Princeton and Oxford 2008, s. 162.

⁴ A. Roberts, *Pension privatization in Eastern Europe and beyond*, 2010, <http://www.northwestern.edu/rc19/Roberts.pdf> [dostęp 30.V.2013].

⁵ *Taxpayers can't afford a risky plan to privatize public pensions*, AFSCEME, 5 April 2011, <http://afscememn.org/taxpayers-can%E2%80%99t-afford-risky-plan-privatize-public-pensions> [dostęp 29.V.2013].

⁶ B. DeLong, *The False Promise of Private Pensions*, 17 January 2006, <http://www.project-syndicate.org/commentary/the-false-promise-of-private-pensions> [dostęp 30.III.2013].

W tym kontekście warto zauważyć, że prywatyzacja emerytur stanowiła istotne odejście od idei zabezpieczenia społecznego i została podporządkowana priorytetom wynikającym z liberalnego podejścia do gospodarki. W praktyce prywatyzacja taka okazała się źródłem korzyści dla wybranych podmiotów sektora finansowego, w tym głównie towarzystw emerytalnych, a także innych instytucji silnie powiązanych z funkcjonowaniem rynku kapitałowego, jak biura maklerskie oraz podmioty doradcze i pośredniczące. Koszty i ryzyko systemu emerytalnego opartego na inwestowaniu w instrumenty finansowe spadły natomiast na przyszłego emeryta, wpływając na zmniejszenie należnego mu świadczenia. Ponadto makroekonomiczne koszty utrzymywania przymusowego filara kapitałowego obciążają całe społeczeństwo w postaci wyższych podatków i/lub redukcji wydatków publicznych na cele rozwojowe i społeczne oraz w postaci rosnącego zadłużenia publicznego.

2. PRYWATYZACJA EMERYTUR W KRAJACH AMERYKI ŁACIŃSKIEJ

Prywatyzacja emerytur w Ameryce Łacińskiej (w latach 90. wprowadzona w Peru, Argentynie, Kolumbii, Urugwaju, Meksyku, Boliwii i Salwadorze, a na początku lat 2000 w Kostaryce i Nikaragui), była wzorowana na reformie wprowadzonej w Chile w 1981 r. Profesor Raul L. Madrid (University of Texas, Austin) wskazuje, że doprowadziła ona w tych krajach do zredukowania lub całkowitej eliminacji istniejących publicznych systemów emerytalnych⁷. W nowych prywatnych systemach emerytalnych emerytura została uzależniona od kwoty środków zakumulowanych na rachunku danego członka funduszu emerytalnego. Chile, Meksyk, Boliwia i Salwador opowiedziały się za pełną prywatyzacją, odchodząc całkowicie od istniejącego systemu publicznego i zobowiązując wszystkich nowych pracowników do wejścia do prywatnego systemu emerytalnego. W Peru i Kolumbii pozostawiono możliwość wyboru między publicznym a prywatnym systemem emerytalnym i przyjęto zasadę, że systemy konkurują między sobą w pozyskiwaniu członków. W Argentynie i Urugwaju (podobnie, jak w Polsce i na Węgrzech) wprowadzono system mieszany, w którym składki emerytalne są obowiązkowo wpłacane do obu filarów: publicznego i prywatnego, i z tych dwóch filarów ma pochodzić emerytura. Oczywiście jest, że większe ryzyko jest w systemie prywatnym, gdyż nie ma tam żadnych gwarancji. Dodatkowo w systemie prywatnym niektóre

⁷ R. Madrid, *The Politics and Economics of Pension Privatization in Latin America*, „Latin American Research Review”, 2002, nr 37.

grupy, np. kobiety, mają gorszą sytuację, z powodu krótszych okresów opłacania składek ze względu na wychowywanie dzieci.

Warto wskazać, że do tej pory nastąpiła całkowita likwidacja przymusowego filara kapitałowego w niektórych krajach Ameryki Łacińskiej (Argentyna, Boliwia), a w innych uległ on istotnemu ograniczeniu.

W raporcie opublikowanym w 2010 r. przez chilijskie Narodowe Centrum Badań Alternatywnego Rozwoju – CENDA (Centro de Estudios Nacionales de Desarrollo Alternativo), a przedstawiającym efekty funkcjonowania przymusowego filara kapitałowego w Chile w latach 1981–2009 wynika, że instytucje finansowe zarządzające funduszami emerytalnymi skorzystały z tej reformy znacznie bardziej niż członkowie tych funduszy. W praktyce okazało się bowiem, że fundusze nie są w stanie zapewnić obiecanych świadczeń emerytalnych. Ponad 60% członków funduszy nie wypracowało nawet minimalnej emerytury i konieczne okazało się zapewnienie im zasiłków z budżetu państwa. Filar prywatnych funduszy emerytalnych, skutkujący obciążeniami dla finansów publicznych na wielką skalę, stał się natomiast źródłem wielkich zysków dla instytucji zarządzających funduszami i doprowadził do przechwycenia ogromnych środków publicznych przez niewielką grupę prywatnych firm⁸.

Dodatkowo należy stwierdzić, że opłaty pobierane przez instytucje zarządzające funduszami emerytalnymi w krajach Ameryki Łacińskiej okazały się tak duże, że w praktyce pochłonęły znaczną część składek emerytalnych (20% i więcej), które do funduszy były przekazane. Koszty te zredukowały istotnie zyski netto z inwestowania składek. Istotnym problemem sprywatyzowanych systemów emerytalnych w Ameryce Łacińskiej okazał się też wysoki odsetek osób uchylających się od płacenia składek. W praktyce większości krajów mniej niż 60% członków funduszy opłaca te składki, co oznacza, że duża część pracowników nie zgromadzi wystarczających środków na swym rachunku, by mieć choćby minimalną emeryturę. Z badań przeprowadzonych w 10 krajach latynoamerykańskich w 1995 r. przez Latin Barometer wynika, że aż 73% respondentów było zdania, że odpowiedzialność za emerytury powinien ponosić rząd, a jedynie 27% uznało, że taką odpowiedzialność mogą ponosić także prywatne instytucje⁹. Profesor Raul Madrid stawia zatem pytanie, jak było

⁸ *La Gran Ilusión. Perspectiva de la rentabilidad de largo plazo de los fondos de pensiones AFP comparada con los mercados financieros internacionales*, Centro de Estudios Nacionales de Desarrollo Alternativo, Santiago-Chile 2010, <http://www.cendachile.cl/Home/publicaciones/temas/reforma-pensiones/actualidad/perspectiva-de-rentabilidad-fondos-afp> [dostęp 24.V.2013].

⁹ R. Madrid, *The Politics and Economics...*, op. cit., s. 161 i nast.

możliwe wprowadzenie tych reform, mimo silnego oporu społecznego. Autor ten nie zgadza się z prezentowaną często opinią, że całkowita lub częściowa prywatyzacja emerytur w krajach Ameryki Łacińskiej była reakcją na wynikające z tendencji demograficznych rysujące się zagrożenia dla publicznego systemu emerytalnego. Stwierdza, że mimo pewnych problemów finansowych w tym systemie, w większości krajów latynoamerykańskich (w tym w tych, gdzie wprowadzono prywatyzację emerytur) był on w lepszej kondycji niż analogiczne systemy w krajach wysoko rozwiniętych, gdzie takiej prywatyzacji nie przeprowadzono. Madrid stwierdza też, że prywatyzacja emerytur nie mogła stanowić rozwiązania dla przyszłych problemów w systemach emerytalnych, gdyż sama ona jest rozwiązaniem kosztownym. W jej wyniku pozbawia się państwo części dochodów ze składek emerytalnych, gdyż są one kierowane do funduszy prywatnych, natomiast państwo w dalszym ciągu ma niezmnieszone wydatki na cele emerytalne w krótkim i średnim okresie. Państwo musi zatem pokryć ten ubytek środków pozyskując fundusze z innych źródeł, a faktycznie poprzez narastające zadłużenie publiczne. Inne możliwe reformy systemu emerytalnego (jak podwyższenie wieku emerytalnego czy ograniczenie przywilejów emerytalnych) są znacznie mniej kosztowne. Queisser wskazuje, że np. w przypadku Chile obciążenie to, związane z finansowaniem okresu przejściowego, wynosiło w latach 80. aż 6,5% PKB rocznie, a w latach 90. średnio 4,4% PKB rocznie¹⁰.

3. UWARUNKOWANIA TWORZENIA OBOWIĄZKOWEGO FILARA KAPITAŁOWEGO W SYSTEMIE EMERYTALNYM KRAJÓW EUROPY ŚRODKOWEJ I WSCHODNIEJ

Proces prywatyzacji znaczącej części systemów emerytalnych w krajach Europy Środkowej i Wschodniej rozpoczął się w drugiej połowie lat 90. ubiegłego wieku. Stał się on elementem szerszego procesu transformacji systemów gospodarczych i społecznych tych krajów. Istniała powszechna świadomość, że nie da się utrzymać w niezmienionej postaci systemów emerytalnych stworzonych w tych krajach w okresie powojennym. Zaistniała potrzeba przeprowadzenia istotnych zmian w tych systemach. Praktyka pokazała, że kluczowy wpływ na kierunek tych zmian miały międzynarodowe organizacje finansowe, jak Bank Światowy oraz Międzynarodowy Fundusz Walutowy, a także inne podmioty międzynarodowe, jak np. OECD. Okazało się, że podmioty

¹⁰ M. Queisser, *The Second-Generation...*, op. cit., s. 38.

te są w zasadzie przeciwne przeprowadzeniu w tych krajach reform polegających na racjonalizacji istniejącego systemu emerytalnego dzięki zmniejszeniu wydatków i pozyskaniu dodatkowych dochodów (czyli tzw. reform parametrycznych). Kierując się ideologią przedstawioną przez Bank Światowy w raporcie *Averting the old age crisis* te międzynarodowe podmioty podjęły wielką kampanię na rzecz prywatyzacji emerytur w tej grupie krajów.

Profesor Katharina Müller (Mannheim University) wskazuje, że fala prywatyzacji emerytur w Ameryce Łacińskiej i Europie Wschodniej była realizowana na bazie obietnic ich twórców dotyczących oczekiwanego pozytywnego wpływu na rozwój gospodarczy. Te obietnice i oczekiwania zostały mocno podważone zarówno na gruncie teoretycznym, jak i empirycznym. Niemniej jednak stały się one główną siłą napędową w polityce prywatyzacji emerytur¹¹.

Jak pokazała praktyka, przy wysokim poziomie zadłużenia i konieczności pozyskania aprobaty zagranicznych wierzycieli, rządy krajów Europy Środkowej i Wschodniej chciały dowieść w latach 90. swej determinacji w przeprowadzanie zorientowanych rynkowo reform. Biorąc to pod uwagę, popieranie prywatyzacji emerytur w szczególności przez lewicowe rządy może być interpretowane, zgodnie z tzw. koncepcją „sygnalizacji”, którą wcześniej, bo w 1988 r. przedstawił Rodrik. W ten sposób poszczególne rządy chciały pokazać swe zaangażowanie w prorynkowe reformy¹². Można to traktować jako dodatkowy czynnik wyjaśniający skuteczność presji na te rządy wywieranej przez międzynarodowe podmioty zainteresowane stworzeniem w tych krajach przymusowego filara kapitałowego w systemie emerytalnym.

Profesor Andrew Roberts¹³ stawia pytanie: jak politycy w Polsce i na Węgrzech byli w stanie doprowadzić do prywatyzacji systemu emerytalnego, który to system dla wszystkich obywateli ma przecież tak duże znaczenie. W odpowiedzi stwierdza, że prywatyzacja ta była możliwa, gdyż, jego zdaniem, uzyskano na to zezwolenie społeczne. Społeczeństwa w tych dwóch krajach były pozytywnie nastawione do prywatyzacji, postrzegając ją jako rozwiązanie poważnych problemów istniejących w ówczesnym systemie emerytalnym, mogących prowadzić do jego załamania. Odnosząc się do tej opinii, należy jednak zwrócić uwagę na to, że np. w Polsce uzyskanie poparcia społecznego dla reformy systemu emerytalnego było możliwe dzięki ogromnej propagandzie

¹¹ K. Müller, *Pension privatization and economic development in Central and Eastern Europe: A political economy perspective*, 15 November 2008, United Nations Research Institute for Social Development – UNRISD, Geneva, s. 31.

¹² D. Rodrik, *Promises, Promises: Credible Policy Reform via Signalling*, NBER Working Paper No. 2600, May 1988, <http://www.nber.org/papers/w2600> [dostęp 20.V.2013].

¹³ A. Roberts, *Pension privatization...*, op. cit.

oraz kampanii medialnej, sfinansowanej w zasadzie ze środków podmiotów zagranicznych, w tym zwłaszcza amerykańskiej agencji rządowej USAID¹⁴. Kluczowe znaczenie miało też pokazywanie w tej propagandzie państwowego systemu emerytalnego i Zakładu Ubezpieczeń Społecznych jako niewiarygodnych rozwiązań, które nie są w stanie zapewnić bezpiecznych emerytur w długiej perspektywie. Na tym tle przymusowy filar kapitałowy w systemie emerytalnym był eksponowany, przy użyciu wszelkich form przekazu i nakładem ogromnych środków, jako rozwiązanie niezwykle atrakcyjne, zapewniające emerytury na takim poziomie, który umożliwi spędzanie przez emerytów wakacji w egzotycznych krajach „pod palmami”. Na pozytywną społeczną ocenę reformy emerytalnej z 1999 r. kluczowy wpływ miało całkowite pominięcie w debacie publicznej faktu drastycznej redukcji emerytur z filara repartycyjnego. Skutecznym sposobem na dokonanie tej redukcji okazało się przejście z systemu zdefiniowanego świadczenia (*defined benefit*) do systemu zdefiniowanej składki (*defined contribution*). Ten pierwszy oznacza, że państwo zobowiązuje się do zapewnienia określonego poziomu emerytury, najczęściej w powiązaniu z długością stażu pracy oraz wysokością wynagrodzenia otrzymywanego w czasie aktywności zawodowej. W przypadku systemu o zdefiniowanej składce wiadomo jedynie, jakie składki powinny być wnoszone, natomiast państwo nie bierze na siebie obowiązku zapewnienia jakiegokolwiek poziomu świadczenia emerytalnego. Problem może łagodzić jedynie możliwość otrzymania emerytury minimalnej (w 2013 r. jest to 831 zł) pod warunkiem posiadania odpowiednio długiego stażu pracy. Większość osób nie była w stanie ocenić skutków przejścia na system o zdefiniowanej składce, w efekcie nie zdawała sobie sprawy, jak znacząco spadną emerytury w wyniku reformy. W masowym przekazie kierowanym do społeczeństwa mocno natomiast wyolbrzymiano potencjalne korzyści z wprowadzenia przymusowego filara kapitałowego, całkowicie pomijając związane z nim wysokie koszty oraz ryzyko.

Już w 1997 r. m.in. profesor Jan Jończyk wyraźnie pokazał poważne zagrożenia wynikające z prywatyzacji emerytur, zarówno dla finansów publicznych, jak i przyszłych emerytów¹⁵. Opinie takie były jednak marginalizowane, zarówno przez władze, jak i media, zainteresowane pozyskaniem ogromnych środków, głównie ze źródeł międzynarodowych, na reklamę OFE. Społeczeństwo nie miało więc w zasadzie możliwości poznać poglądów przeciwników reformy emerytalnej realizowanej w Polsce według wymagań Banku Światowego.

¹⁴ Zob. szerzej: M. Orenstein, *Privatizing pensions...*, op. cit., s. 123–126.

¹⁵ Zob. szerzej: J. Jończyk, *Kosztowna prywatyzacja ryzyka starości*, „Rzeczpospolita”, 23.IV.1997.

4. SYSTEMY EMERYTALNE I FINANSE PUBLICZNE KRAJÓW UE WOBEC WYZWAŃ DEMOGRAFICZNYCH

W 2010 r. Komisja Europejska wraz z Komitetem Zabezpieczenia Społecznego (*Social Protection Committee*) oraz Komitetem Polityki Gospodarczej (*Economic Policy Committee*) opublikowała wspólny raport na temat stanu i perspektyw systemów emerytalnych w krajach członkowskich. Stwierdzono w nim, że w nadchodzących dekadach w wielu krajach, w szczególności w Europie, będą następować dalej bardzo znaczące zmiany demograficzne. Do ważniejszych przyczyn tych zmian należy zaliczyć malejące wskaźniki dzietności, wzrost oczekiwanego okresu dalszego trwania życia oraz przejście na emeryturę pokolenia urodzonego w czasie powojennego boomu demograficznego lat 50. i 60. ubiegłego wieku. W ciągu minionych dziesięcioleci istotnemu wydłużeniu uległ okres oczekiwanego dalszego trwania życia – około 2,5 roku na dekadę. Jeśli utrzymają się dotychczasowe trendy, to w ciągu następnych 50 lat okres ten w przypadku mężczyzn ulegnie dalszemu wydłużeniu, łącznie o 8,5 roku, a w przypadku kobiet o 6,9 roku. Ta rosnąca długość życia oraz zmniejszający się poziom dzietności prowadzą do pogorszenia relacji między liczbą osób w wieku powyżej 60 lat a liczbą osób w wieku 15–59 lat¹⁶. Oczekuje się zatem drastycznego spadku liczby ludności w wieku produkcyjnym, co zmniejszy potencjalną podaż siły roboczej, a także wzrost gospodarczy. To z kolei będzie miało istotne skutki dla sytuacji finansów publicznych i sytuacji społecznej.

Proces starzenia się społeczeństw niesie ze sobą ogromne wyzwania dla gospodarki i finansów publicznych. Świadomość tych zagrożeń demograficznych oraz ich potencjalnych skutków ekonomicznych skłoniła większość krajów Unii Europejskiej do podjęcia już w latach 90. minionego wieku wielu działań zaradczych i ich kontynuacji do chwili obecnej. Zakres tych działań w różnych krajach był zróżnicowany, ale ich wspólną cechą było i jest dążenie do zmniejszenia ryzyka załamania się przyszłego systemu wypłaty świadczeń emerytalnych, a także systemu finansowania wydatków na ochronę zdrowia.

Najważniejsze kierunki podejmowanych dotychczas reform w krajach członkowskich Unii Europejskiej to:

¹⁶ Por. *Interim EPC-SPC Joint Report on Pensions*, European Commission, Social Protection Committee, Economic Policy Committee, RES save number(2010)221924 – REV, SPC/1005/2 Brussels, 31.V.2010, s. 4, http://europa.eu/epc/pdf/interim_epc-spc_joint_report_on_pensions_final_en.pdf [dostęp 3.V.2013].

- Ustawowe wydłużanie wieku emerytalnego i ograniczenie możliwości przechodzenia na wcześniejszą emeryturę oraz tworzenie bodźców ekonomicznych do dłuższej aktywności zawodowej poprzez zachęty finansowe do późniejszego przejścia na emeryturę.
- Oparcie świadczenia emerytalnego na średnich zarobkach osiągniętych w trakcie aktywności zawodowej i odchodzenie od ustalania tego świadczenia od poziomu wynagrodzenia osiąganego w najlepszych pod tym względem latach. Wprowadzenie także innych regulacji zmniejszających tzw. stopę zastąpienia netto (*net replacement rate*), stanowiącą relację między świadczeniem emerytalnym netto w pierwszym roku po przejściu na emeryturę do dochodu netto z tytułu zatrudnienia w ostatnim roku przed emeryturą.
- Ścisłejsze powiązanie wysokości świadczenia emerytalnego z długością okresu zatrudnienia oraz wielkością wniesionych składek emerytalnych.
- Tworzenie bodźców do rozwoju dodatkowych filarów systemu emerytalnego, obok filara repartycyjnego, w którym emerytury finansowane są ze składek i podatków osób obecnie pracujących (system PAYG).

Przeprowadzone reformy stworzyły możliwość ograniczenia tempa wzrostu wydatków publicznych na cele emerytalne w długim okresie. W ten sposób została zwiększona zdolność poszczególnych krajów do wypłaty emerytur z systemu finansów publicznych. Przewidywane wydatki na te cele w całej Unii wzrosną o 2,2 pkt. proc. PKB do 2060 r., co będzie stanowić średni wzrost o 23% wydatków publicznych na cele emerytalne, a w niektórych krajach wzrost ten może być wyższy¹⁷.

Zakres podjętych reform w poszczególnych krajach był różny. Zróżnicowane okazały się także ich efekty. W praktyce w każdym kraju konieczne są dalsze działania, by dostosować system emerytalny do rysujących się wyzwań demograficznych oraz przewidywanego stanu finansów publicznych. Trwający od 2007 r. kryzys finansowy i gospodarczy podważył stabilność finansów publicznych w wielu krajach członkowskich Unii, a niektóre z nich znalazły się w stanie faktycznej niewypłacalności. Fakt, że finanse publiczne w większości krajów Unii Europejskiej uległy w minionych dziesięcioleciach ogromnej degradacji, skutkującej lawinowym narastaniem długu publicznego, zmusza do podejmowania wielu drastycznych kroków także w odniesieniu do systemu emerytalnego.

Praktyka pokazała, że obecni emeryci, uzyskujący swe świadczenie ze środków publicznych w ramach systemu PAYG, byli i są stosunkowo dobrze

¹⁷ Por. *Interim EPC-SPC Joint Report on Pensions*, op. cit., s. 5.

chronieni przed skutkami kryzysu gospodarczego, mimo trudnej sytuacji budżetowej. Państwo generalnie wywiązywało się dotychczas ze swych zobowiązań emerytalnych. Bezpieczeństwo wypłaty emerytur ze środków budżetowych dla obecnych emerytów w nadchodzących dziesięcioleciach jest silnie skorelowane ze stanem finansów publicznych. W większości przypadków budżet stanowi dla nich niemal wyłączone źródło dochodów na emeryturze. W Stanach Zjednoczonych minimalna emerytura z filara repartycyjnego stanowiła w 2010 r. 18% średniego wynagrodzenia, zaś w całej grupie krajów OECD wynosi ona 27% średniego wynagrodzenia¹⁸. W praktyce oznacza to, że bez dodatkowych źródeł dochodów po przejściu na emeryturę środki pochodzące ze świadczenia emerytalnego, a także poziom życia danej osoby mogą ulec znacznemu obniżeniu.

W opublikowanej w styczniu 2010 r. analizie specjalnego komitetu Parlamentu Europejskiego ds. kryzysu finansowego, ekonomicznego i społecznego, zarówno kryzys finansowy, jak i zmiany demograficzne, niosą poważne skutki dla systemów emerytalnych w krajach członkowskich Unii. Kryzys ma oddziaływanie krótko- i średniookresowe, zaś zmiany demograficzne mają przede wszystkim wpływ długookresowy, trwający dziesięciolecia. Należy podkreślić, że obecny kryzys jest jednym z wielu, jakie wystąpiły w ciągu ostatnich 20 lat, a historia jest pełna kryzysów finansowych, powodujących bańki spekulacyjne na rynku aktywów finansowych. W odróżnieniu od systemu repartycyjnego, w kapitałowym filarze systemu emerytalnego obecne pokolenie płaci składki emerytalne, które są kierowane na rynek finansowy i pozostają na nim do czasu, aż pokolenie to, po przejściu na emeryturę, wycofa zgromadzony kapitał i wykorzysta go na finansowanie swej konsumpcji. Środki gromadzone w tym filarze są więc bezpośrednio poddane wpływowi kryzysu finansowego: deprecjonuje on fundusze zgromadzone w okresie przed kryzysem, przy czym zakres poniesionych strat uzależniony jest od struktury portfela inwestycyjnego. Komitet zwrócił uwagę na fakt, że w wyniku kryzysu 2008/2009 wartość akcji w krajach członkowskich Unii spadła o niemal 50%, w jednych krajach nieco mniej, a w innych znacznie więcej. Mniej na wartości straciły obligacje przedsiębiorstw, przy czym wielkość strat w poszczególnych krajach była uzależniona od sektora, w którym działa firma emitent. Najmniejsze ryzyko dotyczyło obligacji skarbowych, choć w odniesieniu do niektórych krajów było też bardzo duże (m.in. obligacje Grecji). Oceniając łączne skutki kryzysu finansowego dla funduszy emerytalnych (dobrowolnych i przymusowych),

¹⁸ N. Bhatt, *Defined Contribution Plans Are Not Enough to Fund Retirement in the U.S.*, „Institutional Investor” (New York), Nov. 2010.

Komitet stwierdził, że w okresie 2008–2009 w Unii Europejskiej kryzys zredukował wartość zakumulowanych przez fundusze aktywów o 15,8%¹⁹.

Duże straty poniesione w wyniku tego kryzysu przez obowiązkowe fundusze emerytalne na Węgrzech stały się, obok zadłużenia publicznego, generowanego w wyniku ich istnienia, kluczowym czynnikiem, który wpłynął na podjęcie w tym kraju w 2010 r. procesu odwrotu od reformy emerytalnej wprowadzonej w 1998 r. Radykalna zmiana dokonana na Węgrzech w wyniku tego procesu w odniesieniu do obowiązkowego filara emerytalnego wskazuje na niemożliwość utrzymania na dłuższą metę takiego systemu, który generuje duży dług publiczny i przyczynia się do drastycznego pogorszenia finansów publicznych. Ponadto okazało się, że kryzys finansowy może istotnie zredukować wartość rynkową aktywów zgromadzonych w portfelach funduszy emerytalnych, co w praktyce powoduje nieprzewidywalność emerytur z tego źródła, ze względu na duże ryzyko związane z inwestowaniem na rynku finansowym oraz wysokie opłaty potrącane od tych aktywów przez prywatne towarzystwa emerytalne. Zmiana dokonana na Węgrzech jest także wyrazem przekonania, że jedynie repartycyjny filar systemu emerytalnego jest w stanie zapewnić przynajmniej minimum dochodów w okresie po zakończeniu aktywności zawodowej. Oceniając tę zmianę, można powiedzieć, że jest ona słuszna, gdyż inwestowanie na rynku finansowym środków zbieranych na emeryturę może mieć jedynie dobrowolny charakter, a nie być przymusowe. Na takie inwestowanie może decydować się ten, kto jest w stanie zaakceptować ryzyko związane z tym rynkiem i pogodzić się z możliwym spadkiem wartości zgromadzonych aktywów finansowych.

Rozwiązanie zastosowane na Węgrzech w 2010 r. w odniesieniu do obowiązkowego filara kapitałowego polegało na wprowadzeniu dobrowolności udziału w nim na zasadzie *opt in*, oznaczającej, że ci, którzy w określonym czasie złożą oświadczenie, że chcą pozostać w OFE, będą dalej członkami OFE. Było to rozwiązanie zgodne z unijną Dyrektywą MiFID (*Markets in Financial Instruments Directive*), wskazującą na konieczność zapoznania się z ryzykiem i opłatami związanymi z inwestowaniem na rynku finansowym środków mających stanowić źródło emerytury w przyszłości. Na Węgrzech przyjęto zasadę, że brak pisemnego oświadczenia woli o zamiarze dalszej przynależności do funduszy emerytalnych automatycznie skutkowało rezygnacją z uczestnictwa w nich i przeniesieniem ich aktywów zgromadzonych

¹⁹ Por. *Social impact of the crisis – Demographic challenges and the pension system*, European Parliament's Special Committee on the Financial, Economic and Social Crisis, January 2010, s. 2.

w OFE do państwowego funduszu. Osobom rezygnującym z OFE przywrócono uprawnienia do państwowej emerytury z pierwszego filara za okres członkostwa w OFE według zasady „jakby OFE nigdy nie było”. W praktyce 98% członków OFE zdecydowało się wrócić do pierwszego filara, a w filarze kapitałowym pozostało jedynie 2% z nich. Jeżeli chodzi o aktywa byłych członków OFE, to po przeniesieniu ich do specjalnego państwowego funduszu OFE obligacje skarbowe zostały umorzone, zaś w odniesieniu do akcji spółek przyjęto, że będą one stopniowo zbywane na rynku, zaś inne aktywa zostaną wykorzystane na bieżące cele budżetowe.

Wprowadzenie dobrowolności uczestnictwa w filarze kapitałowym pozwoliło w praktyce na takie ograniczenie tego filara, że stał się on systemem marginesowym. Dzięki przeniesieniu aktywów byłych członków OFE do państwowego funduszu dług publiczny Węgier zmniejszył się aż o 10% PKB. Pozwoliło to na obniżenie podatków obciążających małe i średnie przedsiębiorstwa oraz przeznaczenie większych środków na poprawę sytuacji demograficznej kraju, m.in. poprzez wsparcie rodzin wielodzietnych.

5. OFE – OBOWIĄZKOWY FILAR SYSTEMU EMERYTALNEGO W POLSCE

Otwarte fundusze emerytalne (OFE) są efektem prywatyzacji znacznej części powszechnego systemu emerytalnego w Polsce. W 1999 r. przyjęto, że składka emerytalna, wynosząca 19,52% miesięcznego wynagrodzenia pracownika, zostanie podzielona w ten sposób, że w ZUS pozostanie 12,22%, a do OFE pójdzie 7,3% wynagrodzenia. Wprowadzono więc zasadę, że do OFE, czyli do obowiązkowego filara kapitałowego, powinno być kierowane aż 37,4% składki emerytalnej.

W 2011 r. przejściowo zredukowano składkę idącą do OFE do 2,3% miesięcznego wynagrodzenia pracownika. W 2013 r. składka kierowana do OFE została podwyższona do 2,8%, a do 2017 r. wzrośnie do 3,5%.

Od 1999 r. do końca 2011 r. ZUS przekazał do OFE składki na kwotę 176,8 mld zł, zaś aktywa netto OFE na koniec 2011 r. wynosiły 224,7 mld zł. Szacowany dług publiczny (wraz z odsetkami), jaki Polska musiała od 1999 r. zaciągnąć, by rząd mógł pokryć ZUS ubytek składki emerytalnej, która zamiast na finansowanie bieżących emerytur poszła do OFE, wyniósł 262,2 mld zł (17,2% PKB – wg danych Ministerstwa Finansów²⁰). W 2012 r. szacowane

²⁰ *Finanse publiczne Polski w okresie kryzysu*, Ministerstwo Finansów, luty 2012, s. 39, http://www.archbip.mf.gov.pl/bip/_files/_aktualnoci/2012/raport_22_02_2012/raport_fin_

zadłużenie państwa z tego powodu wzrosło o około 24 mld zł (w tym 9 mld zł transfer składki oraz 15 mld zł odsetki od całego długu będącego skutkiem istnienia OFE), osiągając około 290 mld zł. W 2013 r. zadłużenie to może wzrosnąć o dalsze około 30 mld zł (w tym około 12 mld zł wyniesie transfer składki do OFE).

Dług wynikający z istnienia OFE będzie rósł i obciąży wszystkich Polaków na dziesięciolecie. O tym, że ten dług sam nie zniknie i trzeba będzie go spłacić z wyższych podatków, należy pamiętać szczególnie, gdy analizie poddawane są aktywa OFE. Na ogół zwolennicy OFE pomijają fakt, że odwrotną stroną tych aktywów jest ogromne zadłużenie państwa. Zważywszy na ograniczone możliwości dalszego zadłużania kraju ze względu na ryzyko przekroczenia przez dług publiczny progów ostrożnościowych, dalsze utrzymywanie OFE będzie wymagało dodatkowo zwiększania podatków oraz redukcji wydatków publicznych na cele rozwojowe i społeczne.

Z punktu widzenia interesów przyszłego emeryta o szkodliwości rozwiązania w postaci OFE świadczy skala występującego w praktyce spadku wartości rynkowej aktywów OFE w ostatnich latach. Wielki spadek aktywów netto OFE (wynikający z kryzysu finansowego oraz opłat pobranych przez PTE) utrzymywał się od października 2007 r. do końca lutego 2009 r. i wyniósł aż 37,7 mld zł. ZUS w tym okresie wpłacił do OFE 25,7 mld zł²¹. Oznacza to, że w analizowanym okresie spadek aktywów OFE obejmował nie tylko wszystko, co im w tym okresie wpłacił ZUS, ale dodatkowo 12 mld zł. Z kolei np. w 2011 r. ZUS wpłacił do OFE składki w wysokości 15,1 mld zł. Kwota ta nie tylko nie została powiększona w tym roku w wyniku inwestycji, ale jej znaczna część została stracona, gdyż aktywa netto OFE spadły o 11,7 mld zł w 2011 r. Poważne straty mogą występować także w stosunkowo krótkim okresie. Na przykład w maju 2012 r. spadek aktywów OFE wyniósł aż 4,8 mld zł.

Dla tych gigantycznych strat pieniędzy publicznych nie stanowi żadnego usprawiedliwienia fakt, że przejściowo funduszom udaje się część z tych strat odrobić w czasie poprawy koniunktury. To, że wartość aktywów OFE może

pub_2012.v1.pdf [dostęp 21.V.2013]. Zob. szerzej: L. Oręziak, *OFE jako główne źródło długu publicznego w Polsce*, [w:] L. Oręziak, D. Rosati, *Kryzys finansów publicznych. Przyczyny, mechanizm, drogi wyjścia*, Wyd. Uczelnia Łazarskiego, Warszawa 2013, s. 209–250.

²¹ Na koniec lutego 2009 r. powinno zatem być co najmniej 168,5 mld zł (suma 142,8 mld zł, czyli stanu aktywów na koniec października 2007 r. plus 25,7 mld zł wpłacone przez ZUS w tym okresie), zakładając, że OFE nie osiągnęły żadnych zysków, ale i nic nie straciły (także na opłaty dla PTE). Tymczasem na koniec lutego 2009 r. aktywa OFE wynosiły 130,8 mld zł – obliczenia własne na podstawie danych Komisji Nadzoru Finansowego.

wzrosnąć w tym okresie, nie stanowi żadnej gwarancji, że w kolejnym okresie wartość ta znowu drastycznie nie spadnie. Podane przykłady pokazują trudną do wyobrażenia skalę negatywnych skutków dla finansów publicznych będących następstwem utrzymywania OFE. W sytuacji dotkliwego niedostatku środków budżetowych na leki, szpitale, szkoły, przedszkola, żłobki, bezpieczeństwo kraju, inwestycje infrastrukturalne, pomoc społeczną i inne, niedopuszczalne jest tolerowanie tego ogromnego marnotrawstwa pieniędzy publicznych wynikającego z istnienia OFE.

Tabela 1

Spadek aktywów OFE – przykładowe okresy

Okres	Wpłata ZUS do OFE (w mld zł)	Spadek aktywów netto OFE (w mld zł)
X 2007–II 2009	25,7	37,7
I–XII 2011	15,1	11,7
V 2012	1,1	4,8

Źródło: obliczenia własne na podstawie danych Komisji Nadzoru Finansowego, http://www.knf.gov.pl/opracowania/rynek_emerytalny/index.html

O irracjonalności dalszego utrzymywania OFE świadczy nie tylko to, że Polska nie ma na to pieniędzy, oraz notowane w praktyce co pewien czas wielkie spadki aktywów funduszy, ale także sama struktura zgromadzonych w nich aktywów.

Tabela 2

Struktura portfela inwestycyjnego OFE (w %)

Rodzaj aktywów	grudzień 2003	grudzień 2009	marzec 2013
Skarbowe papiery dłużne	64,1	61,6	45,0
Akcje	34,1	30,5	37,9
Pozaskarbowe papiery dłużne	.	5,2	11,2
Pozostałe aktywa	1,8	2,7	5,9
Razem	100,0	100,0	100,0

Źródło: obliczenia własne na podstawie danych Komisji Nadzoru Finansowego, http://www.knf.gov.pl/opracowania/rynek_emerytalny/index.html

Niemal połowa tych aktywów to polskie skarbowe papiery dłużne. Stanowią one zobowiązanie państwa wobec przyszłych emerytów. Są to zobowiązania znacznie gorsze niż zobowiązanie państwa wobec przyszłych emerytów wynikające z zapisów na kontach prowadzonych w ramach ZUS. Całe społeczeństwo (w tym także członkowie OFE) bowiem nie tylko będzie musiało płacić wyższe podatki w przyszłości, aby państwo mogło te papiery wykupić, ale w międzyczasie, przez dziesięciolecia, od zakumulowanych kwot na rachunkach członków OFE Powszechnie Towarzystwa Emerytalne (PTE) mają prawo pobierać opłaty. Odsetki od skarbowych papierów dłużnych, stanowiące kluczowe źródło powiększania aktywów OFE, i istotnie wpływające na stopy zwrotu z aktywów OFE, są wielkim wydatkiem w budżecie państwa obciążającym całe społeczeństwo. Trzeba też podkreślić, że OFE tym więcej „zarobią” dla polskiego emeryta, im wyższa będzie rentowność polskich skarbowych papierów dłużnych, czyli im wyższe odsetki od swego długu Polska będzie zmuszona płacić. Oznacza to, że im sytuacja kraju będzie gorsza, tym wyższe kwoty odsetek zostaną dopisane do rachunków członków OFE i dadzą PTE możliwość potrącenia sobie wyższych kwot opłat za zarządzanie. Ten irracjonalny system wskazuje, że nie ma w Polsce mechanizmów chroniących kraj przed taką patologią.

Uzależnienie emerytur od ryzyka związanego z rynkiem finansowym jest krzywdzące z punktu widzenia przyszłych emerytów. Zyski osiągnięte z inwestowania w aktywa finansowe (akcje, obligacje) nie mają charakteru trwałego, są odwracalne, a wartość rynkowa niektórych aktywów może spaść nawet do zera. Nieodwracalne są natomiast opłaty i prowizje, jakie pobierają PTE.

Tabela 3

Powszechnie Towarzystwa Emerytalne (PTE) – stan na 30 marca 2013 r.

PTE	Aktywa netto w zarządzaniu (mld zł)	Udział w rynku (%)	PTE	Aktywa netto w zarządzaniu (mld zł)	Udział w rynku (%)
AEGON	11,2	4,3	NORDEA	11,70	4,5
ALLIANZ	7,9	3,0	PEKAO	3,9	1,5
AMPLICO	20,7	7,9	PKOBP	9,2	3,5
AVIVA	59,2	22,6	PZU	35,2	13,5
AXA	16,4	6,3	WARTA	3,5	1,3
GENERALI	13,1	5,0	POCZTYLION	4,8	1,9
ING	62,2	23,8	POLSAT	2,3	0,9

Źródło: obliczenia własne na podstawie danych Komisji Nadzoru Finansowego, http://www.knf.gov.pl/opracowania/rynek_emerytalny/index.html

PTE to instytucje, których właścicielami są w większości wielkie zagraniczne instytucje finansowe, w tym głównie towarzystwa ubezpieczeniowe. PTE mają prawo pobierać opłatę (3,5%) od otrzymywanej z ZUS składki emerytalnej, a dodatkowo co miesiąc opłaty za zarządzanie aktywami OFE. Oznacza to, że raz wpłacona kwota składki może być pomniejszana w ten sposób nawet przez 50 lat, czyli do czasu przejścia danej osoby na emeryturę. Doświadczenia niektórych krajów pokazują, że opłaty te mogą pochłonąć nawet 20–30% przekazanych składek emerytalnych. W 2011 r. na opłaty dla PTE poszło ponad 1,5 mld zł, a w poprzednich latach (przed redukcją składki do OFE) było to jeszcze więcej.

W 1999 r. przeprowadzono w Polsce fundamentalną reformę emerytalną. W jej wyniku w 2060 r. emerytury w Polsce z powszechnego systemu emerytalnego będą o ponad połowę niższe niż emerytury z systemu obowiązującego przed reformą. W Raporcie Komisji Europejskiej, opublikowanym w 2012 r. w sprawie ekonomicznych i budżetowych skutków procesu starzenia się społeczeństwa, wskazano, że w Polsce w 2060 r. emerytura z pierwszego filara będzie stanowiła 19% ostatniego wynagrodzenia, a łączna emerytura z pierwszego i drugiego filara 22% ostatniego wynagrodzenia. W 2010 r. wskaźnik ten wynosił 49%²².

Podniesienie w 2012 r. wieku emerytalnego do 67 lat oznacza, że w przyszłości kobiety będą miały prawo do połowy tej zredukowanej emerytury w okresie między 62 a 67 rokiem życia, a mężczyźni między 65 a 67 rokiem życia. W praktyce oznacza to dla milionów osób emeryturę rzędu 400–500 zł miesięcznie (według cen z 2012 r.). Tak znacząca redukcja emerytur to cena, jaką musi zapłacić polskie społeczeństwo za utrzymanie wielkiego wydatku publicznego, jakim są OFE. Jednak nawet ta cena jest dalece niewystarczająca, by zrównoważyć negatywne skutki przymusowego filara kapitałowego wynikające dla finansów publicznych i społeczeństwa. Potrzebny będzie bezmiar jeszcze innych wyrzeczeń społecznych.

6. UNIJNA PROCEDURA NADMIERNEGO DEFICYTU BUDŻETOWEGO A KWESTIA ZADŁUŻENIA PUBLICZNEGO WYNIKAJĄCEGO Z ISTNIENIA OFE

Traktat o funkcjonowaniu Unii Europejskiej zobowiązuje kraje członkowskie do unikania nadmiernego deficytu budżetowego. W art. 126 traktatu została określona procedura monitorowania przez Komisję Europejską sytu-

²² *The 2012 Ageing Report Economic and budgetary projections for the 27 EU Member States (2010–2060)*, „European Economy”, European Commission 2/2012, s. 129.

acji budżetowej tych krajów, a także tzw. procedura nadmiernego deficytu zawierająca kolejne kroki możliwe do podjęcia wobec kraju, w którym Rada stwierdziła występowanie takiego deficytu. Przyjęto, że nadmierny deficyt budżetowy to sytuacja, w której deficyt ten przekracza 3% PKB. Szczegółowe zasady postępowania wobec kraju mającego nadmierny deficyt budżetowy zostały uregulowane w Pakcie Stabilności i Wzrostu, uchwalonym w 1997 r., a zmodyfikowanym w 2005 r.²³

Pakt zobowiązuje kraje członkowskie strefy euro do corocznego przedkładania Komisji Europejskiej i Radzie zaktualizowanego Programu Stabilizacyjnego, zaś pozostałe kraje członkowskie Unii do przedkładania Programu Konwergencji.

Program Konwergencji i jego coroczna aktualizacja stanowią jeden z głównych elementów procesu nadzoru budżetowego w ramach Unii Europejskiej. Przedłożenie Komisji i Radzie UE takiego programu jest obowiązkiem wszystkich państw członkowskich Unii Europejskiej, które nie należą do strefy euro. W *Programie* przedstawiana jest 3-letnia prognoza kształtowania się podstawowych wielkości makroekonomicznych, w tym dotyczących finansów publicznych, a także główne cele polityki gospodarczej rządu oraz działania mające służyć ich realizacji. Istotnym elementem Programu Konwergencji jest też prezentacja zarówno podjętych, jak i planowanych działań w celu zlikwidowania nadmiernego deficytu i realizacji zaleceń Rady Ecofin.

Pierwszy raz procedura nadmiernego deficytu została wszczęta wobec Polski 12 maja 2004 r., czyli zaraz po wejściu naszego kraju do Unii Europejskiej. Proces redukcji deficytu do poziomu nie przekraczającego 3% PKB okazał się stosunkowo długi, gdyż procedura została zamknięta dopiero 8 lipca 2008 r. Wobec ponownego przekroczenia dopuszczalnej relacji deficytu do PKB, Rada Unii Europejskiej 7 lipca 2009 r. podjęła decyzję o wszczęciu wobec Polski następnej procedury nadmiernego deficytu. Rada UE wyznańczyła wtedy koniec 2012 r. jako termin na skorygowanie deficytu do poziomu nie przekraczającego 3% PKB. Oceniając sytuację budżetową kraju, na podstawie Programu Konwergencji przedłożonego przez polski rząd w lutym 2010 r., Rada wyraziła obawy, czy faktycznie dotrzymanie tego terminu jest realne. W swej opinii z kwietnia 2010 r. na temat założeń przyjętych w programie Rada wskazała na istotne czynniki ryzyka, które mogą uniemożliwić potrzebną redukcję deficytu w wyznaczonym czasie²⁴. W szczególności Rada

²³ Szerzej na ten temat zob. L. Oręziak, *Finanse Unii Europejskiej*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2009.

²⁴ *Council Opinion on the updated convergence programme of Poland, 2009–2012*, Official Journal C 143, 2.VI.2010.

podkreśliła, że przewidziana w Programie Konwergencji konsolidacja budżetowa jest skoncentrowana na dwóch ostatnich latach objętych Programem, a docelowe poziomy deficytu (5,9% PKB w 2011 r. oraz 2,9% PKB w 2012 r.) opierają się na zbyt optymistycznych założeniach dotyczących wzrostu gospodarczego (4,5% w 2011 r. oraz 4,2% w 2012 r.). Praktyka pokazała, że obawy Rady przynajmniej częściowo były uzasadnione, gdyż tempo wzrostu PKB w Polsce wyniosło w 2011 r. 4,3%, zaś w 2012 r. 2,0%. Nie pozostało to bez wpływu na relację deficytu budżetowego do PKB, która w 2010 r. wynosiła 7,9%, w 2011 r. 5,0%, a w 2012 r. (na koniec III kwartału) 4%²⁵. Okazało się zatem, że nie udało się doprowadzić do zredukowania deficytu budżetowego do poziomu niższego niż 3% PKB, co jest niezbędne do zniesienia przez Radę procedury nadmiernego deficytu, nałożonej na Polskę 7 lipca 2009 r.²⁶ Utrzymywanie się deficytu budżetowego na poziomie wyższym niż zakładano nie pozostało bez wpływu na relację długu publicznego do PKB. Relacja, liczona według ogólnych zasad obowiązujących w Unii Europejskiej, wyniosła w 2010 r. 54,8%, w 2011 r. 56,4%, a w 2012 r. (na koniec III kwartału) 55,9%²⁷. W dokumencie Program Konwergencji. Aktualizacja 2013 (przyjętym przez rząd 30 kwietnia 2013 r.) założono, że relacja długu publicznego do PKB wyniesie 55,8% w 2013 r., 55,7% w 2014 r., 55,6% w 2015 r. oraz 54,5% w 2016 r.²⁸

Dług publiczny liczony według polskiej metodologii, stosowanej do krajowych potrzeb statystycznych, określany jako państwowy dług publiczny (PDP, zadłużenie sektora finansów publicznych po konsolidacji) na koniec IV kwartału 2012 r. wyniósł 840,5 mld zł (wyrażony w relacji do PKB wyniósł 52,7% wobec 53,5% na koniec 2011 r.). Na koniec 2012 r. dług publiczny według terminologii unijnej (dług sektora finansów publicznych liczony zgodnie z *Excessive Deficit Procedure* – EDP) wynosił 886,8 mld zł i był wyższy od PDP o niemal 46 mld zł (co jest skutkiem nie wliczania do PDP niektórych pozycji, dotyczących m.in. Krajowego Funduszu Drogowego)²⁹.

²⁵ ECB Statistics Pocket Book, April 2013, s. 39 i 45.

²⁶ Por. http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/deficit/countries/poland_en.htm [dostęp 28.V.2013].

²⁷ ECB Statistics Pocket Book, April 2013, s. 46.

²⁸ *Program Konwergencji. Aktualizacja 2013*, Warszawa, kwiecień 2013 r., s. 24. <http://www.mf.gov.pl/documents/764034/1002171/Program+Konwergencji+-+Aktualizacja+2013> [dostęp 21.V.2013].

²⁹ Ministerstwo Finansów, *Zadłużenie sektora finansów publicznych. Biuletyn Kwartalny*, 2 kwietnia 2013 r., http://www.mf.gov.pl/documents/766655/1170490/zsfp_2012_12.pdf [dostęp 21.V.2013].

Progi ostrożnościowe określone w art. 86 ustawy o finansach publicznych wymagają podjęcia działań sanacyjnych w przypadku, gdy relacja państwowego długu publicznego do PKB przekroczy 50%, 55% oraz 60%. Zgodnie z ustawą, jeśli ta relacja jest większa od 50% (a nie większa od 55%), to na kolejny rok Rada Ministrów uchwała projekt ustawy budżetowej, w którym relacja deficytu budżetu państwa do dochodów budżetu państwa nie może być wyższa niż analogiczna relacja z roku bieżącego, wynikająca z ustawy budżetowej. Znacznie bardziej drastyczne działania muszą być podjęte, gdy relacja państwowego długu publicznego do PKB będzie wyższa od 55% (a mniejsza od 60%). W takim przypadku ustawa zobowiązuje Radę Ministrów do uchwalenia takiego projektu ustawy budżetowej, w którym m.in.:

- nie przewiduje się deficytu budżetu państwa lub przyjmuje się poziom różnicy dochodów i wydatków budżetu państwa zapewniający, że relacja długu Skarbu Państwa do PKB przewidywana na koniec roku budżetowego, którego dotyczy projekt ustawy, będzie niższa od 55% PKB;
- nie przewiduje się wzrostu wynagrodzeń pracowników państwowej sfery budżetowej;
- waloryzacja rent i emerytur nie może przekroczyć poziomu odpowiadającego wzrostowi cen towarów i usług konsumpcyjnych, ogłoszonego przez Główny Urząd Statystyczny za poprzedni rok budżetowy;
- wprowadza się zakaz udzielania pożyczek i kredytów z budżetu państwa (z wyjątkiem rat kredytów i pożyczek udzielonych w latach poprzednich).

W przypadku przekroczenia przez państwowy dług publiczny progu wynoszącego 55% PKB, Rada Ministrów zobowiązana jest do przedstawienia Sejmowi programu sanacyjnego, mającego na celu obniżenie tej relacji. Ponadto, jednostki samorządu terytorialnego nie mogą uchwalić wydatków swego budżetu na kolejny rok w kwocie wyższej niż dochody tego budżetu (powiększone o nadwyżkę budżetową z lat ubiegłych i wolne środki).

Jeżeli okaże się, że relacja państwowego długu publicznego do PKB jest równa 60% lub większa, to poza wskazanymi wyżej działaniami Rada Ministrów, najpóźniej w terminie miesiąca od dnia ogłoszenia tej relacji, przedstawia Sejmowi program sanacyjny mający na celu ograniczenie tej wielkości do poziomu poniżej 60%. Ponadto, zgodnie z ustawą, wydatki budżetu jednostek samorządu terytorialnego określone w uchwale na kolejny rok nie mogą być wyższe niż dochody tego budżetu. Dodatkowo, jednostki sektora finansów publicznych, poczynając od siódmego dnia po dniu ogłoszenia wskazanej relacji, mają zakaz udzielania nowych poręczeń gwarancji. Postanowienia te stanowią uszczegółowienie zapisu zawartego w art. 217 Konstytucji RP, który mówi, że „Nie wolno zaciągać pożyczek lub udzielać gwarancji i poręczeń

finansowych, w następstwie których państwowy dług publiczny przekroczy 3/5 wartości rocznego produktu krajowego brutto”. W przypadku dojścia do tego progu w budżecie nie będzie mógł występować żaden deficyt, co w praktyce może oznaczać konieczność obciążenia, właściwie z dnia na dzień, wydatków na kwotę kilkadziesiąt miliardów złotych i znacznego podwyższenia podatków. Pod znakiem zapytania stanęłaby też w takiej sytuacji możliwość obsługi długu oraz jego spłata. Progi określone w ustawie o finansach publicznych mają na celu wymuszenie niezbędnych działań, by nie dopuścić do osiągnięcia progu konstytucyjnego. Niedostatek takich działań natychmiast odbije się na międzynarodowej wiarygodności Polski, a następnie może skutkować obniżeniem ratingu, wyższymi odsetkami od obligacji skarbowych, a także kryzysem płatniczym oraz gwałtowną deprecjacją złotego i falą bankructw podmiotów zadłużonych w walutach obcych.

Zważywszy na powstanie poważnego zagrożenia przekroczenia w 2010 r. progu ostrożnościowego 55% PKB, a w następnym roku progu konstytucyjnego 60% PKB, polski rząd podejmował starania na forum Unii Europejskiej, by uzyskać zgodę na odmienny od dotychczasowego sposób zapisywania długu publicznego tak, by zadłużenie powstające z tytułu OFE nie było wykazywane w długu jawnym. W sierpniu 2010 r. Polska, wspólnie z ośmioma innymi krajami UE (Bułgaria, Litwa, Łotwa, Republika Czeska, Rumunia, Słowacja, Szwecja i Węgry), skierowała list do Komisji Europejskiej w tej sprawie³⁰. Kwestia ta była rozpatrywana w 2011 r. w ramach przygotowywanych zmian w UE dotyczących zasad dyscyplinowania polityki budżetowej krajów członkowskich. Kraje wnioskujące o odmienne liczenie długu publicznego nie zdołały doprowadzić do wynegocjowania nowego, wspólnego dla całej Unii sposobu kalkulowania długu publicznego, uwzględniającego fakt przekazywania części środków publicznych do prywatnych funduszy emerytalnych. Takie przekazywanie środków ustanowiono tylko w jednej trzeciej liczbie krajów członkowskich, pozostałe dwie trzecie nie przeprowadziły takiej, jak w Polsce reformy emerytalnej. Nie ma zatem związanych z tym problemów. Niemcy są przeciwne dokonywaniu jakichkolwiek zmian w statystykach dotyczących długu publicznego, uważając, że ograniczyłoby to możliwość porównywania danych odnośnie do długu z poszczególnych krajów członkowskich. Stosowanie unijnych przepisów dyscyplinujących politykę budżetową tych krajów stałoby się więc bardziej skomplikowane, a w efekcie mniej skuteczne. Ponadto

³⁰ Por. J. Cienski, Ch. Bryant, *Pension reformers want EU rule change*, <http://www.ft.com/intl/cms/s/0/be1d2eda-f666-11df-846a-00144feab49a.html#axzz2SEq9heLZ> [dostęp 3.V.2013].

zezwoleń niektórym krajom na niewliczanie do długu publicznego zobowiązań powstających z tytułu funkcjonowania otwartych funduszy emerytalnych stanowiłoby zapewnienie korzyści w odniesieniu tylko do jednego ze sposobów reformowania systemu emerytalnego, jakim jest przeniesienie z systemu finansów publicznych części składek do prywatnych funduszy emerytalnych³¹.

Oceniając ideę dokonania na szczeblu Unii decyzji dotyczących zmian w sposobie księgowania długu publicznego należy wskazać także na to, że zmiany takie zmniejszyłyby transparentność stanu finansów publicznych poszczególnych krajów. Mogłoby to niekorzystnie rzutować na ich międzynarodową wiarygodność kredytową, a w konsekwencji na dostępność i koszt finansowania na międzynarodowych rynkach finansowych. Najczęściej uczestnicy rynków traktują jako kreatywną księgowość wszelkie zmiany, które prowadzą do ukrycia jakiejś części zobowiązań państwa. Nie mając możliwości dokonania pełnej oceny tych zobowiązań, uczestnicy ci w sposób naturalny mogą ograniczać nabywanie papierów dłużnych emitowanych przez kraje, które zamiast przeprowadzić prawdziwe reformy, dokonują jakichś zabiegów w odniesieniu do danych statystycznych.

ZAKOŃCZENIE

Przeprowadzona w Polsce w 1999 r. prywatyzacja znacznej części powszechnego systemu emerytalnego, zrealizowana zgodnie z wymogami postawionymi przez międzynarodowe organizacje finansowe, okazała się rozwiązaniem zagrażającym bezpieczeństwu finansów publicznych i emerytur. Około połowa przyrostu długu publicznego od 1999 r. wynika z ustanowienia OFE. Konieczne okazało się zaciąganie przez rząd coraz większych pożyczek, by można było pokryć Zakładowi Ubezpieczeń Społecznych wielki ubytek składki emerytalnej, która zamiast na wypłatę bieżących emerytur została skierowana do gry na rynku finansowym. W przypadku, gdy dalsze zadłużanie państwa będzie coraz trudniejsze, utrzymywanie OFE będzie skutkowało wielkimi wyrzeczeniami społecznymi związanymi z konieczną redukcją wielu ważnych wydatków publicznych, oraz podwyżką podatków. Przymusowy filar kapitałowy nie jest wart tych wyrzeczeń. Jest on rozwiązaniem krzywdzącym przyszłego emeryta, nie zapewniającym mu bezpiecznej emerytury. Wręcz przeciwnie, to przyszły emeryt ponosi cały koszt i ryzyko związane z inwestowaniem składek na rynku

³¹ Por. Ch. Bryant, S. Pignal, *Berlin sees treat to EU stability in pension proposal*, „Financial Times”, 18.VIII.2010.

finansowym. Zyski z utrzymywania tego filara przypadają natomiast przede wszystkim wielkim zagranicznym koncernom finansowym oraz grupie różnych podmiotów zaangażowanych w transakcje giełdowe na polskim rynku finansowym. Można mieć obawy, że polskie władze dostrzegą bezsens dalszego istnienia OFE dopiero wtedy, gdy nastąpi krach finansów publicznych.

BIBLIOGRAFIA

- Averting the old age crisis: policies to protect the old and promote growth*, World Bank Report no. 13584, Washington D.C., 30.IX.1994.
- Bhatt N., *Defined Contribution Plans Are Not Enough to Fund Retirement in the U.S.*, „Institutional Investor” (New York), Nov. 2010.
- Bryant Ch., Pignal S., *Berlin sees treat to EU stability in pension proposal*, „Financial Times”, 18.VIII.2010.
- La Gran Ilusión. Perspectiva de la rentabilidad de largo plazo de los fondos de pensiones AFP comparada con los mercados financieros internacionales*, Centro de Estudios Nacionales de Desarrollo Alternativo, Santiago-Chile, 2010, <http://www.cendachile.cl/Home/publicaciones/temas/reforma-pensiones/actualidad/perspectiva-de-rentabilidad-fondos-afp> [dostęp 24.V.2013].
- Ciensi J., Bryant Ch., *Pension reformers want EU rule change*, <http://www.ft.com/intl/cms/s/0/be1d2eda-f666-11df-846a-00144feab49a.html#axzz2SEq9heLZ> [dostęp 3.V.2013].
- Council Opinion on the updated convergence programme of Poland, 2009–2012*, Official Journal C 143, 2.VI.2010.
- DeLong B., *The False Promise of Private Pensions*, 17 January 2006, <http://www.project-syndicate.org/commentary/the-false-promise-of-private-pensions> [dostęp 30.III.2012].
- Finanse publiczne Polski w okresie kryzysu*, Ministerstwo Finansów, luty 2012, s. 39, http://www.archbip.mf.gov.pl/bip/_files_/aktualnoci/2012/raport_22_02_2012/raport_fin_pub_2012.v1.pdf [dostęp 21.V.2013].
- Interim EPC-SPC Joint Report on Pensions*, European Commission, Social Protection Committee, Economic Policy Committee, RES save number(2010)221924 – REV, SPC/1005/2, Brussels, 31.V.2010, s. 4. http://europa.eu/epc/pdf/interim_epc-spc_joint_report_on_pensions_final_en.pdf [dostęp 3.V.2013].
- Jończyk J., *Kosztowna prywatyzacja ryzyka starości*, „Rzeczpospolita”, 23.IV.1997.

- Madrid R., *The Politics and Economics of Pension Privatization in Latin America*, „Latin American Research Review”, 2002, nr 37.
- Müller K., *Pension privatization and economic development in Central and Eastern Europe: A political economy perspective*, 15 November 2008, United Nations Research Institute for Social Development – UNRISD, Geneva.
- Orenstein M.A., *Privatizing Pensions. The Transnational Campaign for Social Security Reform*, Princeton University Press, Princeton and Oxford 2008.
- Oręziak L., *Finanse Unii Europejskiej*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2009.
- Oręziak L., *OFE jako główne źródło długu publicznego w Polsce*, [w:] L. Oręziak, D. Rosati, *Kryzys finansów publicznych. Przyczyny, mechanizm, drogi wyjścia*, Wyd. Uczelnia Łazarskiego, Warszawa 2013.
- Program Konwergencji. Aktualizacja 2013*, Warszawa, kwiecień 2013, s. 24. <http://www.mf.gov.pl/documents/764034/1002171/Program+Konwergencji+-+Aktualizacja+2013> [dostęp 21.V.2013].
- Queisser M., *The Second-Generation Pension Reforms in Latin America*, Working Paper AWP 5.4, OECD, 1998, <http://www.oecd.org/insurance/pension-systems/2429287.pdf> [dostęp 30.IV.2013].
- Roberts A., *Pension privatization in Eastern Europe and beyond*, 2010, <http://www.northwestern.edu/rc19/Roberts.pdf> [dostęp 30.V.2013].
- Rodrik D., *Promises, Promises: Credible Policy Reform via Signalling*, NBER Working Paper No. 2600, May 1988, <http://www.nber.org/papers/w2600> [dostęp 20.V.2013].
- Social impact of the crisis – Demographic challenges and the pension system*, European Parliament’s Special Committee on the Financial, Economic and Social Crisis, January 2010.
- Taxpayers can’t afford a risky plan to privatize public pensions*, AFSCEME, 5 April 2011, <http://afscmemn.org/taxpayers-can%E2%80%99t-afford-risky-plan-privatize-public-pensions> [dostęp 29.V.2013].
- The 2012 Ageing Report Economic and budgetary projections for the 27 EU Member States (2010–2060)*, „European Economy”, European Commission 2/2012.
- Zadłużenie sektora finansów publicznych*. Biuletyn Kwartalny, Ministerstwo Finansów, 2 kwietnia 2013, http://www.mf.gov.pl/documents/766655/1170490/zsfp_2012_12.pdf [dostęp 21.V.2013].

STRESZCZENIE

Otwarte fundusze emerytalne (OFE) w Polsce są efektem prywatyzacji emerytur, zrealizowanej zgodnie z wymogami Banku Światowego. Prywatyzacja tego rodzaju została przeprowadzona jedynie w nielicznych krajach na świecie, a mianowicie w Ameryce Łacińskiej, Azji, Europie Środkowej i Wschodniej. W praktyce okazało się, że istnienie obowiązkowego filara kapitałowego stało się głównym źródłem wzrostu długu publicznego, a w rezultacie jest zagrożeniem dla stabilności finansów publicznych. W Polsce od 1999 r. przyrost połowy długu publicznego nastąpił z powodu OFE. Dalsze utrzymywanie przymusowego filara kapitałowego skutkować będzie koniecznością drastycznego wzrostu podatków oraz redukcją ważnych wydatków publicznych. Finansowanie OFE poprzez zwiększanie długu może okazać się niemożliwe ze względu na progi ostrożnościowe zawarte w ustawie o finansach publicznych oraz Konstytucji. Dodatkowe ograniczenia wynikają z konieczności podjęcia działań niezbędnych do zniesienia przez Radę Unii Europejskiej procedury nadmiernego deficytu nałożonej na Polskę w 2009 r.

SUMMARY

Open Pension Schemes in Poland (OFE) result from the privatization of the pension system implemented in response to the World Bank demands. The privatization of this kind has been implemented only in a few countries in the world, in Latin America, Asia and East-Central Europe. Practically, it turned out that the existence of an obligatory capital pillar became the main source of public debt and as a result a threat to the stability of public finance. In Poland, since 1999, half of the increase in public debt has been caused by OFE. The continuation of the obligatory capital pillar maintenance will result in the necessity to raise taxes and reduce important public spending. Financing OFE by increasing public debt may become impossible because of the precautionary public debt thresholds specified in the Act on Public Finance and the Constitution. Additional limitations result from the necessity to undertake action indispensable in order to make the Council of the European Union lift the procedure of excessive deficit imposed on Poland in 2009.

РЕЗЮМЕ

Открытые Пенсионные Фонды (ОФЕ) в Польше являются эффектом приватизации пенсий, реализуемой согласно требованиям Всемирного Банка. Такого рода приватизация была проведена только в немногих государствах в мире, в частности, в Латинской Америке, Азии, Центральной и Восточной Европе. На практике оказалось, что существование обязательного накопительного уровня стало главным источником роста государственного долга, а в результате – угрозой стабильности государственных финансов. В Польше с 1999 года причиной роста половины государственного долга являются Открытые Пенсионные Фонды (ОФЕ). Дальнейшее поддержание обязательного накопительного уровня приведёт к необходимости резкого увеличения налогов, а также сокращения важных государственных расходов. Финансирование ОФЕ путём увеличения долга может оказаться невозможным по причине существования пруденциальных лимитов, содержащихся в Законе о государственных финансах, а также Конституции. Дополнительные ограничения являются результатом необходимости принятия мер по отмене Советом Евросоюза процедуры чрезмерного дефицита, обязывающей Польшу с 2009 года.