

# Systemy emerytalne na świecie

Rekomendacje dla pracowniczych planów kapitałowych w Polsce

# Rekomendacje

## - jakie pracownicze plany kapitałowe w Polsce

- 1 Zakaz wypłacania środków przed osiągnięciem wieku emerytalnego
- 2 Regularne powtarzane automatyczne zapisy do programu
- 3 Dopłata na start od państwa
- 4 Dopłaty miesięczne od państwa
- 5 Limit na wysokość obowiązkowej składki
- 6 Wprowadzenie minimalnej wysokości składek płaconych przez pracodawcę
- 7 Umożliwienie płacenia składek za pracownika przez pracodawcę
- 8 Minimalizacja obciążeń biurowatycznych dla przedsiębiorców
- 9 Brak kryteriów wyłączenia pracowników
- 10 Uruchomienie państwowego funduszu emerytalnego
- 11 Limit na inwestycje w krajowe obligacje skarbowe
- 12 Brak limitu na inwestycje w aktywa zagraniczne
- 13 Możliwość rejestracji osób niepełnoletnich
- 14 Możliwość rejestracji osób niepracujących i prowadzących działalność gospodarczą
- 15 Zachęty dla pracodawców oferujących programy automatycznego wzrostu składek

# Spis treści

## AUTORZY

**dr Adam Czerniak**  
**Maciej Michalik**

## REDAKCJA

**Marcin Bąba**

## PROJEKT GRAFICZNY

**Justyna Nowak**

## REDAKCJA GRAFICZNA

**Max Belina Brzozowski**

Partnerem raportu jest Fundacja Przyjazny Kraj.  
Opracowanie jest bezstronne i obiektywne, partner nie miał wpływu na jego tezy ani wymowę. Wszystkie prawa zastrzeżone.

Fundacja Przyjazny Kraj, powołana w 2013 roku przez prywatnych fundatorów, jest organizacją pozarządową, która w celach statutowych posiada m.in. prowadzenie badań i analiz dotyczących systemów regulacyjnych i ekonomicznych, promowanie wolności gospodarczej i rozwoju przedsiębiorczości, działalność edukacyjną, podejmowanie działań wspierających rozwój aktywności obywatelskiej i społecznej oraz wzrost efektywności działania instytucji państwowych i samorządowych. Wszystkie raporty, analizy oraz publikacje Fundacji znajdują się na stronie

[www.przyjaznykraj.pl](http://www.przyjaznykraj.pl)

Polityka Insight pierwsza w Polsce platforma wiedzy dla liderów biznesu, decydentów politycznych i dyplomatów. Działa od pięciu lat i ma trzy linie biznesowe: wydaje codzienne serwisy analityczne dostępne w abonamentach (PI Premium, PI Finance i PI Energy), przygotowuje opracowania, prezentacje i szkolenia na zlecenie firm, administracji publicznej i organizacji międzynarodowych oraz organizuje debaty tematyczne i konferencje.

[www.politykainsight.pl](http://www.politykainsight.pl)

Warszawa, czerwiec 2018 r.



**POLITYKA**  
**INSIGHT**

Ewolucja systemów emerytalnych na świecie	6
Charakterystyki działających obecnie systemów emerytalnych	8
Obciążenia budżetowe	16
Wpływ na aktywność gospodarczą	18
Pracownicze programy kapitałowe z automatycznym zapisem	20
Nowa Zelandia	23
Wielka Brytania	33
Turcja	43
Przegląd pozostałych dużych pracowniczych programów emerytalnych	48
Dania	48
Holandia	50
Stany Zjednoczone	52
Najlepszy model dla Polski – wnioski z doświadczeń międzynarodowych	54
Bibliografia	60



# Ewolucja systemów emerytalnych na świecie

Gwarantowane przez państwo systemy zabezpieczenia społecznego powstały w XIX w., a więc stosunkowo niedawno. Pierwszy system emerytalny ponad 130 lat temu wprowadził Kanclerz Rzeszy Otto von Bismarck - świadczenia pieniężne za długoletnią pracę na rzecz Cesarstwa Niemieckiego otrzymywały wówczas wszystkie osoby, które ukończyły 70 lat. Emerytów było niewielu, gdyż średnia długość życia na terenach Rzeszy nie przekraczała 50 lat [1]. W kolejnych dekadach wraz z rozwojem nowożytnego państwa i jego funkcji opiekuńczych systemy emerytalne wprowadzały kolejne kraje. W II Rzeczypospolitej pierwszą ustawę zabezpieczenia społecznego uchwalono w maju 1920 r. i była ona uznawana za jedną z najbardziej nowatorskich w Europie [2].

Celem pierwszych systemów emerytalnych było zabezpieczenie niezbędnych środków finansowych dla osób niezdolnych i niepełnych do pracy, by mogli oni wieść życie przynajmniej na poziomie minimum egzystencji. W XX w. rola systemów emerytalnych zaczęła się zmieniać. Rozrost państwa socjalnego spowodował stopniowe obniżanie wieku uprawniającego do otrzymywania świadczeń, a postęp medycyny i poprawa warunków życia ludności przełożyły się na wydłużenie średniej długości życia. W rezultacie emerytury zaczęła otrzymywać większa grupa coraz sprawniejszych ludzi, co zmieniło cele systemu emerytalnego. Obecnie pobór składek emerytalnych i wypłata emerytur nie jest zabezpieczeniem przed śmiercią głodową, ale sposobem na redystrybucję dochodów pomiędzy pokoleniem pracujących „dzieci” a pokoleniami „dziadków”, a nawet niepracujących „rodziców”. W rezultacie emerytami są często osoby w pełni sił witalnych, zdolne do pracy czy dorabiające do emerytury. Zaś wypłata świadczeń jest największą pozycją w większości budżetów państw wysoko rozwiniętych.

Powyższa zmiana paradygmatu zabezpieczenia na starość była możliwa wyłącznie w systemie, w którym wypłaty emerytur były finansowane w większości ze składek emerytalnych, a uprawnienia do świadczeń nabywało się systematycznie opłacając składki przed osiągnięciem wieku emerytalnego.

# Charakterystyki działających obecnie systemów emerytalnych

Większość systemów emerytalnych opartych jest na zasadzie bismarckowskiej, czyli służy redystrybucji dochodów od osób pracujących i właścicieli kapitału do osób powyżej określonego wieku emerytalnego [1]. Jednakże w ciągu ostatniego stulecia każdy z krajów wypracował swój własny, niepowtarzalny model naliczania składek i wypłacania świadczeń, na który składa się szereg różnych programów emerytalnych gwarantowanych przez państwo i zapewnianych przez sektor prywatny. Można wyróżnić co najmniej cztery obszary, w których występują różnice pomiędzy tymi programami [1,2].

Różnią się one przede wszystkim tym, kto jest odpowiedzialny za zbieranie i przekazywanie składek na fundusz emerytalny – może to być państwo, pracodawcy lub osoby prywatne. Programy państwowe mają zwykle charakter powszechny i najczęściej występują w krajach wysoko rozwiniętych. Pracownicze programy emerytalne są traktowane zwykle jako suplementarne i ich uruchomienie zazwyczaj pozostawiane jest w gestii pracodawców. Są one traktowane jako jedno ze świadczeń pozapłacowych, więc pracodawcy, którzy mają najlepiej rozwinięte programy socjalne (emerytalne i zdrowotne) są preferowani przez pracowników. Zupełnie zindywidualizowany charakter mają programy, w których uczestnictwo leży wyłącznie w gestii samych zainteresowanych. Podobne rozwiązania, np. indywidualne konta emerytalne (IKE) w Polsce, są jedynie wspierane przez państwo poprzez system zachęt podatkowych. Indywidualne programy emerytalne, zwłaszcza dla osób najbogatszych, są często tworzone wyłącznie przez instytucje finansowe i nie są osadzone w żadnych szczególnych ramach prawnych.

Drugim kluczowym obszarem różnic między programami emerytalnymi jest ich dobrowolność. Większość programów państwowych oraz niewielka część programów pracowniczych ma charakter obligatoryjny – każdy pracownik musi odprowadzać określoną część swojego wynagrodzenia na fundusz emerytalny. Z kolei programy indywidualne zwykle są dobrowolne i w gestii oszczędzającego pozostaje, czy chce odkładać na emeryturę i jaką część swoich dochodów zamierza przeznaczyć na składkę.

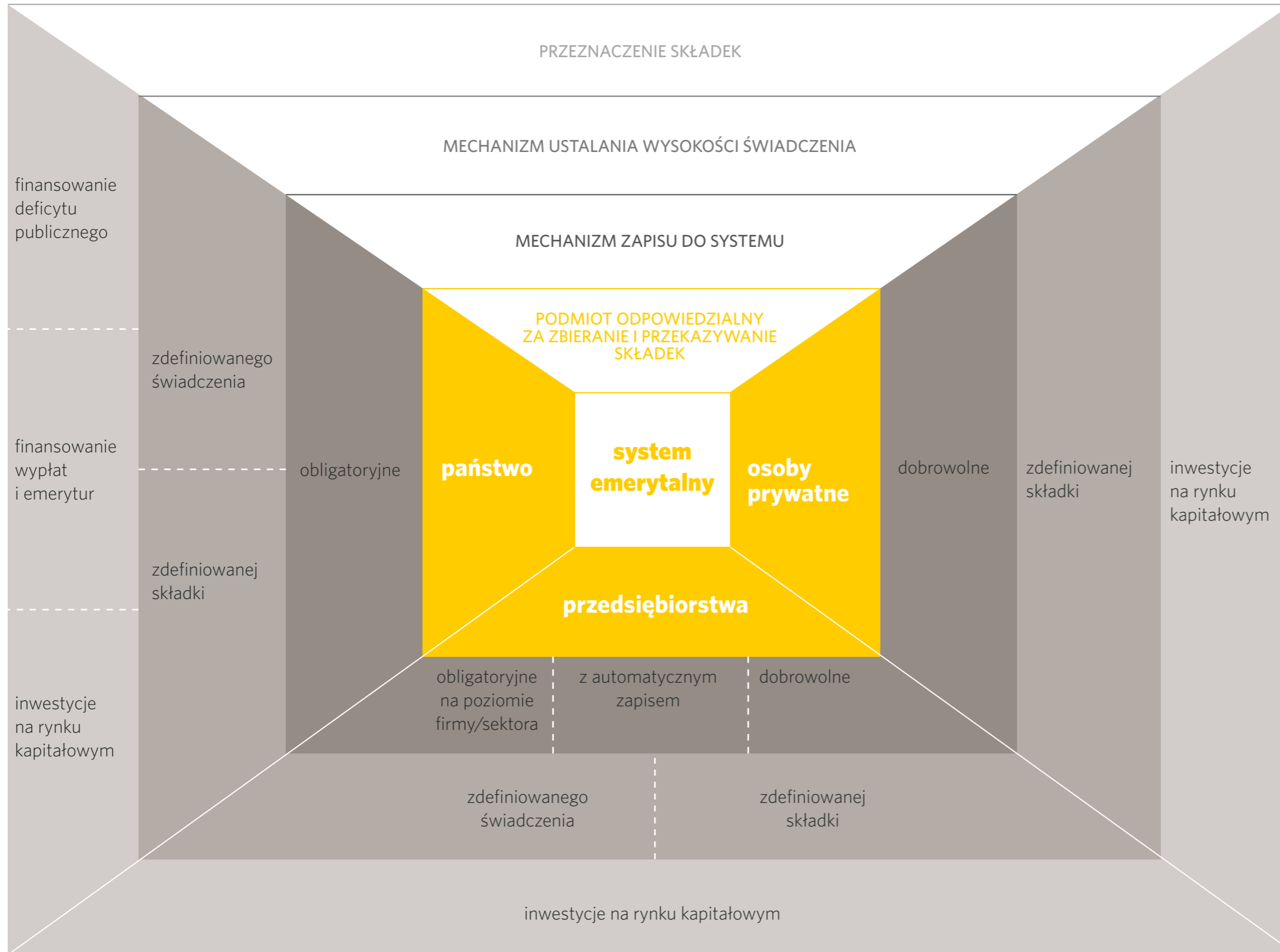
W ciągu ostatniej dekady pojawił się trzeci, pośredni wariant – dobrowolność z automatycznym zapisem. W wariacie tym wszyscy pracownicy lub osoby nowo zatrudnione są automatycznie włączane do programu, a jedynie poprzez złożenie odpowiedniej deklaracji mogą z niego wystąpić. Tego typu programy funkcjonują już w Nowej Zelandii, Wielkiej Brytanii i Turcji, a Polska i Irlandia rozważa ich wprowadzenie. Prace polskiego rządu nad pracowniczymi planami kapitałowymi (PPK) są zaawansowane, a reforma ma wejść w życie na jesieni 2018 r. [3].

Kolejnym obszarem, w którym występują fundamentalne różnice pomiędzy programami, jest mechanizm ustalania wysokości świadczenia emerytalnego. Wyróżnia się przy tym dwa podstawowe modele: zdefiniowanego świadczenia (*defined benefit*) i zdefiniowanej składki (*defined contribution*). W pierwszym, starszym modelu państwo wyznacza wysokość emerytury w zależności od stażu pracy, wieku i innych czynników (np. liczby dzieci czy zawodu). Składka jest ustalona z góry, a jej poziom ma pozwolić na sfinansowanie emerytur w jak największym stopniu. W modelu zdefiniowanej składki wysokość przyszłego świadczenia zależy od wysokości składek wpłaconych przez oszczędzającego. Składki księgowane są na indywidualnym koncie i w oparciu o ten zapis ustalana jest wysokość przyszłego świadczenia. Świadczenie może być wypłacane jednorazowo, przez określony czas lub jako annuitet, czyli dożywotnia emerytura w wysokości ustalonej przez aktuarium w momencie osiągnięcia wieku emerytalnego przez oszczędzającego.

Ostatnim obszarem różnicującym programy emerytalne jest sposób generowania stóp zwrotu z zebranych w ramach funduszu emerytalnego oszczędności – może on mieć charakter rynkowy lub nierynkowy. Obowiązkowe państwowe programy, oparte na mechanizmie zdefiniowanego świadczenia, generują zwykle stopę zwrotu w oparciu o decyzję polityczną, jaka część przyszłych dochodów ma trafić do pokolenia przyszłych emerytów. Wpłacone na fundusz emerytalny pieniądze są w nich przeznaczone na wypłaty bieżących emerytur (mechanizm *pay-as-you-go*) i nie są inwestowane. W większości krajów nierynkowy charakter ma również naliczanie stóp zwrotu w przypadku systemów państwowych opartych na zdefiniowanej składce. Mimo że wpłacone składki księgowane są na indywidualnych rachunkach, to mechanizm ich waloryzacji jest ustalony przez państwo, a zebrane w ramach programu środki służą finansowaniu wydatków z funduszy społecznych. W Polsce składki przekazywane od lutego 2014 r. na rachunki indywidualne w Zakładzie Ubezpieczeń Społecznych waloryzowane są w oparciu o średnie pięcioletnie tempo wzrostu nominalnego PKB – 4 proc. dla lat 2013-2017.

W nielicznych przypadkach składki z powszechnego programu emerytalnego trafiają na państwowe fundusze i są inwestowane w aktywa – od akcji po obligacje. Wówczas stopa zwrotu ma już charakter rynkowy. Podobnie sprawa ma się w przypadku programów pracowniczych, w ramach których zwrot ze zgromadzonych w funduszu środków zależy od zmian wartości aktywów, w które zostały zainwestowane, a w nielicznych przypadkach od zysku firmy, która prowadzi dany program pracowniczy. Z kolei stopy zwrotu z indywidualnych programów emerytalnych praktycznie zawsze zależą od zmian wyceny aktywów, w które zostały zainwestowane zebrane w ich ramach środki. W Polsce część składek emerytalnych gromadzonych w ramach obowiązkowego systemu emerytalnego przekazywana jest do jego części kapitałowej, czyli otwartych funduszy emerytalnych (OFE). Środki OFE inwestowane są przede wszystkim w akcje

NAJCZĘŚCIEJ WYSTĘPUJĄCE PROGRAMY EMERYTALNE  
W KRAJACH WYSOKO ROZWINIĘTYCH

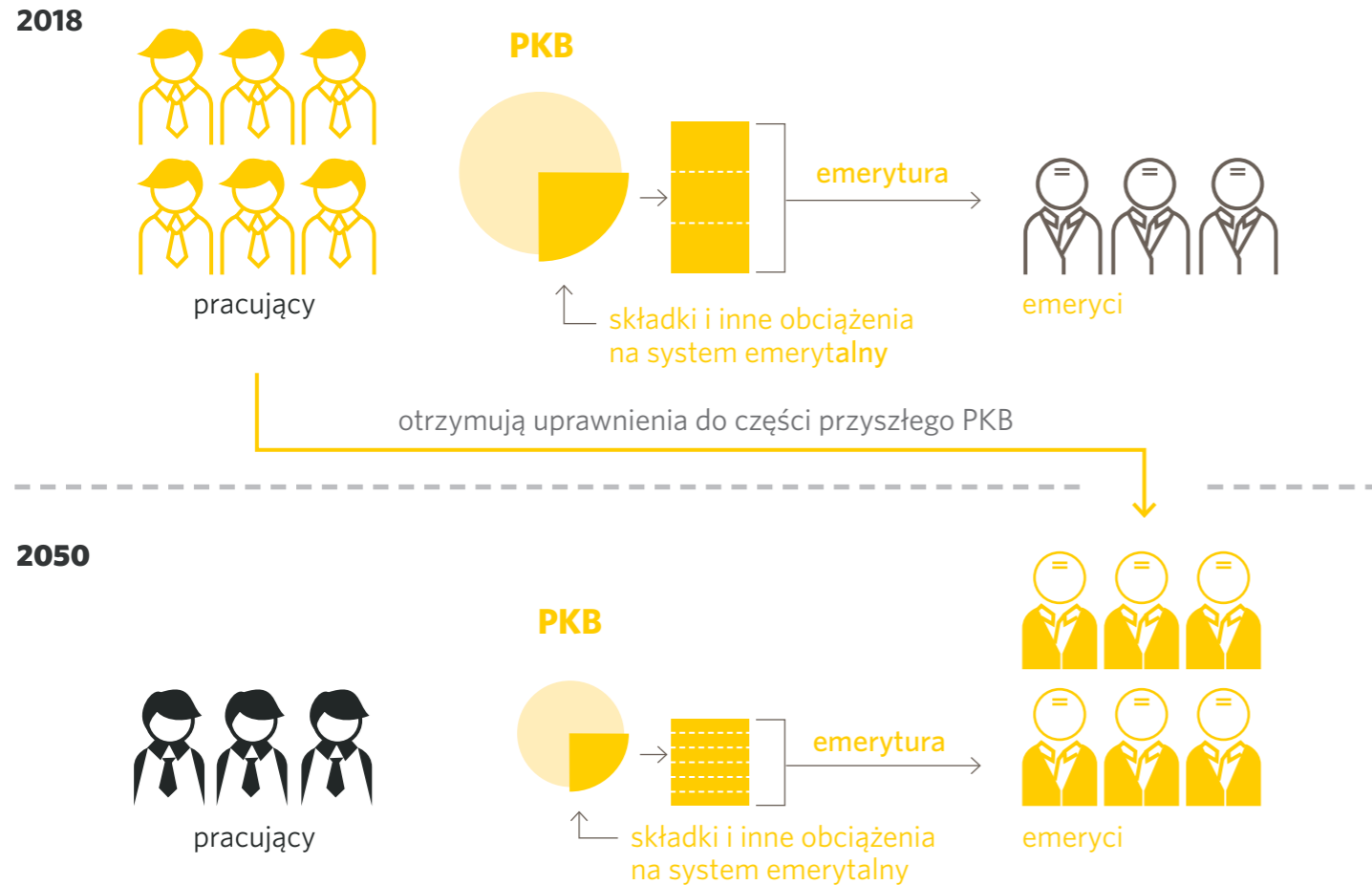


polskich firm i obligacje korporacyjne, a do stycznia 2014 r. także w dług rządowy [4]. Średnioroczna stopa zwrotu funduszy emerytalnych podawana jest zwykle w okresach trzyletnich i ulega silnym wahaniom kwartalnym – według danych z końca marca 2018 r. wyniosła 11,4 proc.

Polska ma stosunkowo nowoczesny system emerytalny, który składa się z obowiązkowego programu państwowego i dobrowolnych programów pracowniczych i indywidualnych. Część państwowa jest podzielona na dwa filary – nierynkowy, w którym składki przekazywane do ZUS służą finansowaniu wypłat bieżących emerytur oraz kapitałowy, w którym środki przekazywane do OFE inwestowane są w prywatne aktywa finansowe. Podział został wprowadzony w 1999 r. wraz z reformą części nierynkowej, która wprowadziła mechanizm zdefiniowanej składki w miejsce zdefiniowanego świadczenia. Od mechanizmu zdefiniowanej składki wciąż występują liczne wyłączenia podmiotowe (np. emerytury dla służb mundurowych) i przedmiotowe (np. minimalna emerytura). Od początku XXI w. wielokrotnie zmieniano regulacje dotyczące części rynkowej państwowego systemu. Najważniejszą reformę przeprowadzono w 2014 r., gdy przeniesiono część środków zgromadzonych w funduszach emerytalnych z filaru rynkowego do nierynkowego i wprowadzono dobrowolność oszczędzania w OFE [2].

Poszczególne programy emerytalne mają bezpośrednie przełożenie na deficyt i dług publiczny oraz na aktywność gospodarczą, m.in. funkcjonowanie rynku kapitałowego, rentowność firm czy kształt rynku pracy. Najważniejszą implikacją kształtu systemu emerytalnego jest wysokość emerytur w ujęciu absolutnym i relatywnym (w odniesieniu do ostatniego wynagrodzenia). Zanim jednak omówimy wpływ poszczególnych charakterystyk programu emerytalnego na wysokość otrzymywanych w jego ramach świadczeń, zajmiemy się wyjaśnieniem od czego zależy wysokość emerytur, ponieważ w tej kwestii narosło wiele nieporozumień.

## MECHANIZM REDYSTRYBUCJI DOCHODÓW W RAMACH SYSTEMU EMERYTALNEGO



System emerytalny jest systemem redystrybucyjnym, w ramach którego część dochodów wypracowanych w gospodarce przekazywana jest osobom niepracującym. Zatem na wypłatę emerytur można przeznaczyć wyłącznie tyle, ile w danym okresie zostanie wypracowane w gospodarce. W rezultacie wartość przeciętnego świadczenia otrzymywanego przez emeryta zależy od: wysokości PKB w okresie, w którym jest na emeryturze; liczby wszystkich emerytów i odsetka dochodów z pracy i kapitału, które przekazywane są emerytom. Wbrew obiegowym opiniom średnia wysokość emerytur nie zależy bezpośrednio od wysokości składek przekazanych na fundusz emerytalny w poprzednich okresach.

Wysokość zgromadzonych składek ma znaczenie wyłącznie w systemie zdefiniowanej składki i to tylko w ujęciu mikroekonomicznym, kiedy rozpatrujemy relatywną wysokość świadczeń jednego emeryta w odniesieniu do świadczeń wypłacanych innym emerytom. Jeżeli obecny emeryt wpłacał w poprzednich okresach więcej składek na fundusz emerytalny, to ma uprawnienia do większego udziału w transferach emerytalnych. Innymi słowami, wysokość składek płaconych przez poszczególnych uczestników systemu emerytalnego ma wpływ wyłącznie na nierówności w wysokościach otrzymywanych przez nich emerytur. W systemach zdefiniowanego świadczenia nierówności zależne są wyłącznie od decyzji państwa.

Przy zdefiniowanych czynnikach wpływających na wysokość emerytur możemy przejść do omówienia zależności pomiędzy charakterystykami poszczególnych programów emerytalnych a wysokością otrzymywanych w ich ramach świadczeń. W ujęciu makroekonomicznym najważniejsza jest skala pośredniego wpływu programu emerytalnego na przyszły wzrost PKB, bowiem od niego zależy wysokość przyszłych świadczeń.

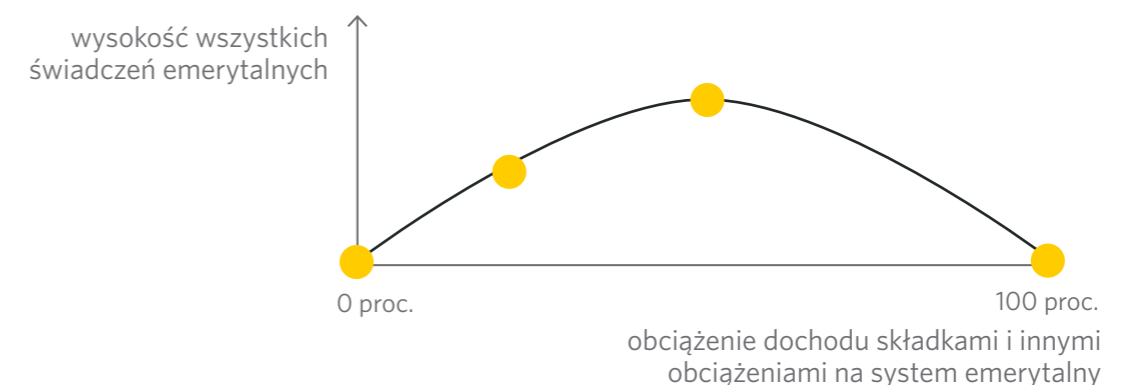
Program emerytalny stymuluje wzrost PKB, jeżeli prowadzi do wzrostu oszczędności w społeczeństwie, które są następnie przekazywane na inwestycje w sektorze prywatnym poprzez rynki kapitałowe. Wyższe inwestycje prywatne prowadzą do zwiększania potencjału gospodarczego, a zatem do długofalowego przyspieszenia wzrostu PKB. Podobnego wpływu nie mają państwowe programy emerytalne, w których stopa zwrotu generowana jest w sposób nierynkowy. Wówczas zwiększone oszczędności nie służą finansowaniu inwestycji, a jedynie zmniejszają deficyt publiczny, co ma minimalne przełożenie na wzrost potencjału gospodarczego.

Negatywny wpływ na wzrost PKB mają również programy emerytalne, w ramach których gromadzone składki inwestowane są na rynku kapitałowym, ale wyłącznie w obligacje skarbowe. Systemy te tworzą jedynie jawny dług publiczny wobec przyszłych emerytów i nie podnoszą faktycznej stopy inwestycji w gospodarce. Co więcej, w przypadku państwowych programów wysoki jawny dług wobec przyszłych emerytów może prowadzić do obniżenia zdolności obsługi zobowiązań przez państwo i do wzrostu rynkowych stóp procentowych, co w konsekwencji hamuje długookresowy wzrost gospodarczy. Obecnie, według wycień FOR, zobowiązania Polski wobec przyszłych emerytów wynoszą 3,3 bln zł (167 proc. PKB) [5]. Jest to wartość wszystkich składek zapisanych na indywidualnych rachunkach w ZUS i pozostałych zobowiązań emerytalnych państwa (np. emerytury mundurowe).

Programy emerytalne mogą jeszcze w jeden sposób negatywnie przekładać się na przyszły wzrost PKB. Jeżeli obciążenia z tytułu składek są zbyt wysokie, to demotywują do podejmowania pracy i tworzą bezrobocie przymusowe. Osoby niezatrudnione mogą nie podejmować pracy, jeżeli muszą odprowadzać składki i podatki. Podobnie pracodawcy z powodu wysokich składek często ograniczają zatrudnienie, by wydatki na pracowników nie pochłaniały całego zysku. W rezultacie wysokie obciążenia pracy i kapitału z tytułu finansowania świadczeń emerytalnych prowadzą do niepełnego wykorzystania zasobów pracowników i obniżają potencjał gospodarczy.

Jednocześnie w programach emerytalnych z wysokimi składkami emeryci mają większy udział w PKB, a zatem wyższe emerytury. Ze złożenia powyższych dwóch czynników można stworzyć emerytalną krzywą Laffera zależności między wysokością świadczeń a wysokością składek. Ma ona jedynie dwa punkty, w których emerytury są równe zero – (1) punkt, w którym nie ma systemu emerytalnego; (2) punkt, w którym 100 proc. dochodów z pracy i kapitału obciążonych jest transferami na rzecz emerytów. Z oczywistych względów przebieg linii jest nieznaną i zależny od wielu czynników, w tym od sposobu naliczania obciążeń, od poziomu rozwoju gospodarczego czy od skłonności pracowników do podejmowania pracy przy wysokich obciążeniach składkami.

### STOPA OBCIĄŻENIA DOCHODU SKŁADKAMI I INNYMI PŁATNOŚCIAMI NA SYSTEM EMERYTALNY



Optymalnym rozwiązaniem minimalizującym negatywne skutki systemu emerytalnego i maksymalizującym pro wzrostowe efekty wyższych oszczędności są programy, w których składki emerytalne inwestowane są wyłącznie w aktywa prywatne – akcje, obligacje korporacyjne czy udziały w funduszach rozwojowych. Wprowadzenie takiego programu zwiększa co prawda obciążenia czynników produkcji, ale są one skoncentrowane praktycznie wyłącznie po stronie kapitału – dochody przyszłych emerytów będą finansowane w większości z dywidendy czy odsetek. Programy te nie mają zatem negatywnego wpływu na rynek pracy.

Ostatnią charakterystyką programów emerytalnych, która ma duże znaczenie dla wysokości przyszłych świadczeń jest wysokość opłat i prowizji za pobieranie składek, obrót funduszami emerytalnymi oraz naliczanie i wypłatę świadczeń. Każda opłata podnosi koszty transakcyjne systemu, a więc zmniejsza odsetek oszczędności, które mogą być przeznaczane na inwestycje prywatne i automatycznie obniża wysokość przyszłych emerytur. Dlatego najefektywniejsze są programy, które minimalizują koszty obrotu środkami emerytalnymi, czyli mają scentralizowane systemy poboru składek i wypłat emerytur oraz bazują na pasywnym zarządzaniu funduszami emerytalnymi.

Znaczenie przyszłego wzrostu PKB, stosunku liczby osób w wieku produkcyjnym i poprodukcyjnym oraz obciążenia czynników wytwórczych z tytułu wypłaty świadczeń dla wysokości przyszłych emerytur najlepiej widać na przykładzie Polski. Wprowadzenie w 1998 r. mechanizmu zdefiniowanej składki zmniejszyło koszty fiskalne utrzymania systemu emerytalnego, ale jednocześnie znacznie obniżyło oczekiwaną wysokość przyszłych świadczeń. Zgodnie z prognozami demograficznymi w Polsce nastąpi spadek liczby osób w wieku produkcyjnym (o 27,3 proc. do 2060 r.) i wzrost liczby osób w wieku poprodukcyjnym (o 42,4 proc.) [4] przy jednoczesnym spowolnieniu realnego tempa wzrostu PKB do około 1 proc. rocznie. W efekcie przy niezmięniętej stopie składek i utrzymaniu obecnego wieku emerytalnego nastąpi spadek relacji pierwszej emerytury do ostatniego wynagrodzenia z obecnych 60 do 29 proc. dla kobiet i 37 proc. dla mężczyzn (45 i 52 proc. przy podniesieniu wieku emerytalnego do 67 lat) [4,6].

Skala nierówności emerytur jest zależna przede wszystkim od powszechności systemu emerytalnego i sposobu naliczania wysokości świadczeń. Najbardziej egalitarne są powszechne programy państwowe o zdefiniowanym świadczeniu, a najbardziej zróżnicowane emerytury generują dobrowolne programy indywidualne i pracownicze. Zwłaszcza ostatnie mogą powodować znaczne rozbieżności w przyszłych emeryturach, ponieważ są zwykle wprowadzane w najbogatszych firmach o wysokich przeciętnych wynagrodzeniach. W efekcie programy indywidualne i pracownicze podwyższają emerytury osobom, które i tak będą miały wyższe świadczenia z tytułu programów państwowych. Do tych programów dostępu nie mają osoby, które będą miały niższe emerytury w programie powszechnym - niepracujące lub zatrudnione na umowach cywilnoprawnych.

Pośredni wpływ na skalę nierówności świadczeń emerytalnych ma system zachęt i kar stosowanych przy poszczególnych programach pracowniczych i indywidualnych. Im bardziej rozbudowany jest mechanizm stymulowania do oszczędzania na emeryturę, tym więcej osób bierze udział w danym programie i tym mniejsza jest skala późniejszych nierówności świadczeń emerytalnych.

## ZALEŻNOŚĆ MIĘDZY CHARAKTERYSTYKAMI PROGRAMU EMERYTALNEGO A WYSOKOŚCIĄ EMERYTUR

wpływ na wysokość przyszłych emerytur	+			0			-								
	dodatni			zerowy			ujemny								
podmiot odpowiedzialny za zbieranie i przekazywanie składek				nie ma znaczenia											
mechanizm zapisu do systemu	obligatoryjny z automatycznym zapisem			dobrowolny											
mechanizm ustalania wysokości świadczenia				zdefiniowanej składki			zdefiniowanej świadczenia								
przeznaczenie składek	inwestycje w prywatne papiery wartościowe						inwestycje w dług publiczny			finansowanie bieżących wypłat			finansowanie deficytu publicznego		



# Obciążenia budżetowe

Każdy program emerytalny, który jest prowadzony przez państwo lub do którego państwo dopłaca, generuje koszty dla finansów publicznych – tym większe im silniejsze są negatywne tendencje demograficzne. Najbardziej kosztowne dla budżetu są powszechne państwowe programy emerytalne oparte o zdefiniowane świadczenie. Przy niezmiennym wieku emerytalnym i starzeniu się społeczeństwa liczba emerytów szybko przyrasta, co wymusza znaczny wzrost wydatków emerytalnych. Z reguły finansowane są one wzrostem deficytu publicznego, co prowadzi do dalszego zadłużania państwa.

Teoretycznie neutralne dla budżetu państwa są powszechne programy oparte o zdefiniowaną składkę, bowiem gwarantują stałe zbilansowanie dochodów i wydatków z funduszu emerytalnego. Nawet, kiedy społeczeństwo się starzeje. W praktyce również te programy generują koszty dla budżetu. Po pierwsze, z powodu stopniowego spadku wysokości emerytur w relacji do średnich wynagrodzeń w starzejącym się społeczeństwie, państwo wprowadza emerytury minimalne, które prowadzą do niezbilansowania systemu. Po drugie, programy oparte o zdefiniowaną składkę są kosztowne dla budżetu w okresach przejściowych, czyli od momentu wprowadzenia do śmierci ostatniego emeryta, któremu przysługuje świadczenie naliczone według wcześniejszego programu.

Pozytywnie na sytuację fiskalną wpływają natomiast pracownicze i indywidualne programy emerytalne, jeżeli zgromadzone w nich fundusze są inwestowane w obligacje skarbowe. Wówczas rośnie popyt na dług państwa, co obniża jego rentowność i zmniejsza koszty jego obsługi. Dzięki podobnym programom Japonia może pozwolić sobie na najwyższą relację długu publicznego do PKB przy jednoczesnym utrzymaniu bardzo niskich rentowności obligacji. Równocześnie programom, pracowniczym i indywidualnym zazwyczaj towarzyszy szereg zachęt finansowanych ze środków publicznych – od ulg podatkowych dla oszczędzających aż po dopłaty ze strony państwa dla przyszłych emerytów. Równoważą one, a nawet przewyższają, korzyści fiskalne z tytułu niepublicznych programów emerytalnych.

Dodatkową korzyścią dla finansów publicznych z powszechnych pracowniczych lub indywidualnych programów emerytalnych jest obniżenie skali dopłat do emerytur z programów państwowych. Jeżeli mamy do czynienia ze starzeniem się społeczeństwa, a państwo zapewnia emerytury naliczane wyłącznie na podstawie mechanizmu zdefiniowanej składki, to zwykle musi dopłacać do systemu, by osobom najmniej oszczędzającym zapewnić minimalny poziom świadczenia. Lukę tę częściowo mogą uzupełnić programy pracownicze i indywidualne, co zdejmuje presję z budżetu. W długim terminie duży udział niepublicznych programów w systemie emerytalnym obniża skalę wydatków publicznych.

## ZALEŻNOŚĆ MIĘDZY CHARAKTERYSTYKAMI PROGRAMU EMERYTALNEGO A DEFICYTEM PUBLICZNYM

wpływ na finanse publiczne	+		0		-	
	dodatni		zerowy		ujemny	
podmiot odpowiedzialny za zbieranie i przekazywanie składek	państwo		przedsiębiorstwo			
			osoba prywatna			
mechanizm zapisu do systemu			nie ma znaczenia			
mechanizm ustalania wysokości świadczenia			zdefiniowanej składki		zdefiniowanego świadczenia	
przeznaczenie składek	inwestycja w dług publiczny	finansowanie bieżących wypłat emerytur	inwestycje w prywatne papiery wartościowe			finansowanie deficytu publicznego

Co więcej, podobny efekt przynoszą programy emerytalne, które stymulują długofalowy wzrost PKB. Podnoszą one wysokość wszystkich przyszłych świadczeń (z programów prywatnych i publicznych), co obniża presję społeczną na podwyższenie minimalnej emerytury. W rezultacie z budżetu może być przeznaczanych mniej środków na uzupełnianie dziury w państwowym programie emerytalnym.

# Wpływ na aktywność gospodarczą

System emerytalny wpływa na aktywność gospodarczą na wiele różnych sposobów. Powyżej omówiliśmy potencjalny negatywny wpływ na rynek pracy i możliwy pozytywny wpływ na rozwój przedsiębiorstw, które dzięki środkom z funduszy emerytalnych mogą podnieść swoją stopę inwestycji. Kolejnym bardzo ważnym mechanizmem wpływu systemu emerytalnego na gospodarkę, zwłaszcza w krajach rozwijających się, jest stymulacja rozwoju rynku kapitałowego. Programy emerytalne, w ramach których zgromadzone składki są inwestowane w akcje czy obligacje korporacyjne, zwiększają płynność rynku kapitałowego, co przyciąga inwestorów prywatnych i prowadzi do obniżenia kosztu kapitału w gospodarce.

Przykładowo wprowadzenie OFE w Polsce było jednym z głównym motorów rozwoju Giełdy Papierów Wartościowych na skalę niespotykaną w żadnym innym kraju Europy Środkowo-Wschodniej. Dzięki pieniądзом z OFE akcje firm osiągały wyższe wyceny w ramach pierwszej oferty publicznej (IPO), a przedsiębiorstwa o najwyższej kapitalizacji uzyskiwały płynność zbliżoną do firm notowanych na giełdach zachodnich, co przyciągało międzynarodowe fundusze inwestycyjne.

Można zatem wyróżnić dwie kluczowe charakterystyki programów emerytalnych, które determinują ich wpływ na gospodarkę. Pierwsza to sposób generowania stóp zwrotu z wpłaconych składek. Programy emerytalne, w ramach których zgromadzone fundusze inwestowane są poprzez rynek kapitałowy (zwłaszcza akcji i obligacji korporacyjnych) mają pozytywny wpływ na gospodarkę. Stymulują rozwój rynku finansowego, obniżają koszt kapitału dla firm i nie mają negatywnego wpływu na rynek pracy. Programy oparte na mechanizmie *pay-as-you-go* nie mają pozytywnych efektów zewnętrznych dla gospodarki, a przynoszą koszty pod postacią wyższego bezrobocia i niższej wydajności firm.

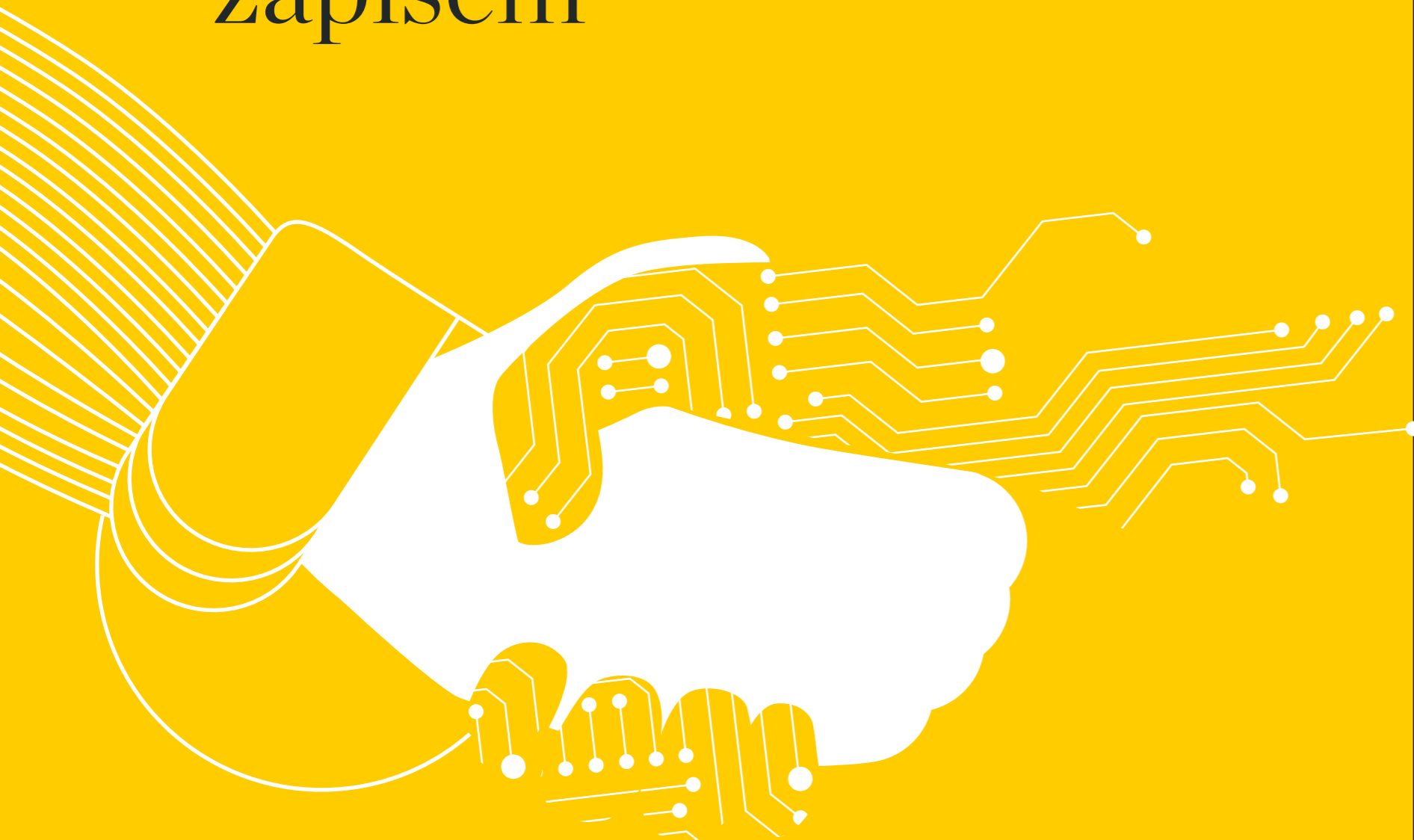
Drugą kluczową charakterystyką programów emerytalnych, warunkującą ich znaczenie dla gospodarki, jest wielkość obciążeń z tytułu opłat i prowizji pobieranych od zarządzania funduszami emerytalnymi, pobierania składek i wypłaty świadczeń. Im są one wyższe, tym mniej pieniędzy trafia na rynki kapitałowe i do przedsiębiorstw,

## ZALEŻNOŚĆ MIĘDZY CHARAKTERYSTYKAMI PROGRAMU EMERYTALNEGO A AKTYWNOŚCIĄ GOSPODARCZĄ

wpływ na aktywność gospodarczą	+			0			-					
	dodatni			zerowy			ujemny					
podmiot odpowiedzialny za zbieranie i przekazywanie składek	osoba prywatna			państwo			przedsiębiorstwa					
mechanizm zapisu do systemu				dobrowolne			obligatoryjne					
mechanizm ustalania wysokości świadczenia				zdefiniowanej składki			zdefiniowanego świadczenia					
przeznaczenie składek	inwestycje w prywatne papiery wartościowe						finansowanie deficytu publicznego			inwestycja w dług publiczny		

a większe są obciążenia pracowników i pracodawców. W rezultacie w programach emerytalnych o wysokich kosztach transakcyjnych duża część zebranych składek emerytalnych przeznaczona jest na – bezproduktywną z punktu widzenia potencjału gospodarczego – obsługę systemu. Przykładowo koszty uruchomienia części kapitałowej polskiego systemu emerytalnego były szczególnie wysokie. W 2001 r. opłaty administracyjne i za zarządzanie środkami emerytalnymi pobierane przez powszechne towarzystwa emerytalne (PTE), które inwestowały fundusze zgromadzone w OFE, wynosiły odpowiednio 9,1 proc. wysokości składki i 0,6 proc. zgromadzonych funduszy. W 2012 r., po wprowadzeniu limitów na opłaty i prowizje za zarządzanie OFE, koszty transakcyjne spadły do 3,5 proc. wysokości składki i 0,42 proc. zgromadzonych funduszy [4,7].

# Pracownicze programy kapitałowe z automatycznym zapisem



Z przedstawionych w poprzedniej części mechanizmów wpływu programów emerytalnych na gospodarkę, budżet i wysokość przyszłych świadczeń wynika, że najkorzystniejsze dla rozwoju społeczno-gospodarczego kraju są systemy zabezpieczenia na starość, które:

- 1 oparte są na systemie zdefiniowanej składki
- 2 obejmują jak największą część społeczeństwa
- 3 generują niskie koszty transakcyjne
- 4 nie zniechęcają do podejmowania pracy
- 5 inwestują środki na rynku kapitałowym

Powszechne państwowe systemy emerytalne mogą spełnić pierwsze trzy kryteria, ale w większości krajów wysoko rozwiniętych nie ma obecnie możliwości tworzenia programów, w ramach których składki byłyby transferowane na rynki kapitałowe, a system nie zwiększałby obciążeń pracy i kapitału. Dzieje się tak, ponieważ w ramach publicznych systemów emerytalnych konieczne jest znalezienie finansowania na emerytury dla osób, które były objęte programami typu *pay-as-you-go*. Dlatego od drugiej połowy XX w. kładzie się coraz większy nacisk na rozwój pracowniczych i indywidualnych programów emerytalnych [8].

Największym problemem, z którym musieli zmierzyć się ekonomiści projektujący system emerytalny, była niska stopa zapisów do prywatnych programów emerytalnych o dobrowolnym charakterze. Niska skłonność do samodzielnego odkładania składek, wynikająca głównie z czynników psychologicznych, powodowała, że systemy niepubliczne zwiększały nierówności w wysokości emerytur i nie dawały pożądanego efektów.

Przykładowo w Polsce z pracowniczych programów emerytalnych na koniec 2017 r. korzystało jedynie 396 tys. osób (2,3 proc. pracujących), a z prywatnych programów emerytalnych IKE i IKZE odpowiednio 952 i 691 tys. osób (łącznie 9 proc. pracujących). Niski odsetek to efekt niewielkiej skłonności Polaków do oszczędzania na emeryturę. Wynika ona z niskiego poziomu średnich wynagrodzeń, wysokich aspiracji konsumpcyjnych, myślenia krótkoterminowego oraz nikłych zachęt ze strony państwa i przedsiębiorców do dobrowolnego oszczędzania. W Polsce brakuje, typowej dla Stanów Zjednoczonych, Japonii czy Holandii, kultury korporacyjnej, w ramach której przedsiębiorca oferuje program zabezpieczenia emerytalnego jako świadczenie pozapłacowe.

# Nowa Zelandia

Rozwiązanie powyższego problemu opracowano dopiero na początku XXI w. [9]. Na podstawie badań z zakresu psychologii ekonomicznej wskazano, że najlepszym sposobem na podniesienie stopy partycypacji w dobrowolnych programach emerytalnych jest wprowadzenie automatycznego zapisu z możliwością zrezygnowania z płacenia składek. Automatyczny zapis powoduje, że ludzie nie muszą podejmować trudnej dla nich decyzji, jaką jest rezygnacja z bieżącej konsumpcji. Często nie mają odpowiedniej wiedzy ekonomicznej, by świadomie podjąć decyzję o oszczędzaniu [10].

Najbardziej znanym propagatorem rozwiązania jest Richard Thaler, laureat ekonomicznej nagrody Nobla [11]. Proponuje on, by impulsy do oszczędzania wychodziły od pracodawców, którzy dysponują wszystkimi niezbędnymi narzędziami do automatycznego zapisywania swoich pracowników i przekazywania ich składek na fundusz emerytalny. Nie poniosą zatem znacznych kosztów wprowadzenia programu emerytalnego.

Według Thalera państwo powinno stwarzać odpowiednie ramy instytucjonalne dla działalności pracowniczych programów emerytalnych z automatycznym zapisem, w tym zachęty finansowe dla pracowników, kary dla pracodawców i regulacje instytucji finansowych zarządzających funduszami. Co więcej, państwo powinno promować również stopniowe podnoszenie wysokości wpłacanej przez pracownika składki wraz ze wzrostem jego wynagrodzenia.

Mechanizmy podnoszenia stopy oszczędności rozpisane na długi okres są najbardziej efektywne z punktu widzenia psychologicznego. W krótkim okresie ludzie są niechętni do znacznego ograniczania własnej konsumpcji na rzecz wyższej emerytury. Jedyny moment, w którym wzrost stopy oszczędności nie wiąże się ze zmniejszeniem konsumpcji, to podwyżka wynagrodzenia. Dlatego Thaler proponuje, by tuż po przystąpieniu do programu pracownicy deklarowali, o ile podniosą procentową wysokość składki w momencie otrzymania podwyżki. Z badań wynika, że Amerykanie, którzy przystąpili do pracowniczego programu emerytalnego w ciągu 3,5 roku dobrowolnie zwiększyli stopę oszczędności ze średnio 3,5 proc. do 13,6 proc. [12].

Chociaż liczne badania nad dobrowolnymi programami pracowniczymi z automatycznym zapisem pokazują ich skuteczność w zwiększaniu odprowadzanych składek. To jednak niewiele państw zdecydowało się na włączenie ich do systemów emerytalnych. W rezultacie brakuje naturalnych eksperymentów, które potwierdziłyby skuteczność pracowniczych programów w rozwiązywaniu problemów trapiących systemy emerytalne krajów wysoko rozwiniętych.

Kraje, w których funkcjonują pracownicze programy emerytalne z automatycznym zapisem, wdrożyły jedynie część rozwiązań, proponowanych przez Thalera. Ponadto wprowadziły szereg własnych pomysłów dostosowanych do ich systemu emerytalnego. Poniżej opisujemy wszystkie przykłady programów z państw OECD i analizujemy ich efekty w czterech kluczowych dla efektywności systemu emerytalnego wymiarach: powszechności systemu, napływu środków na prywatny rynek kapitałowy, obciążen dla finansów publicznych i wzrostu kosztów transakcyjnych w gospodarce.

WYSOKOŚĆ OBOWIĄZKOWEJ SKŁADKI

**3** proc. – pracownik

**3** proc. – pracodawca

wynagrodzenia brutto

OGRANICZENIE WYSOKOŚCI  
OPŁAT I PROWIZJI

**brak ograniczeń  
ustawowych**

ZACHĘTY DO OSZCZĘDZANIA OD PAŃSTWA

**1** tys. NZD

jednorazowa  
dopłata

**521** NZD rocznie

składka

STOPA PRZYSTĄPIENIA

**78** proc. osób

w wieku produkcyjnym

ODSETEK AKTYWÓW  
ZAGRANICZNYCH

**47** proc.

ŚREDNIA ROCZNA STOPA ZWROTU  
(PRZED OPODATKOWANIEM I PROWIZJAMI)

**7,4** proc.

Nowa Zelandia jako pierwsza na świecie zdecydowała się na wdrożenie dobrowolnego pracowniczego programu emerytalnego z automatycznym zapisem na poziomie krajowym. KiwiSaver zaczął działać 2 lipca 2007 r. na podstawie ustawy z 6 sierpnia 2006 r. Jego wprowadzenie to realizacja jednej z obietnic wyborczych laburzystów z 2005 r. i ówczesnej premier Helen Clark. Skuteczność i popularność programu sprawiła, że KiwiSaver poparli politycy z różnych partii i po zmianie władzy w 2008 r. nowy rząd wprowadził w nim jedynie niewielkie zmiany.

## UWARUNKOWANIA INSTYTUCJONALNE



### Mechanizm zapisu

Do programu automatycznie zapisywani są wszyscy nowi pracownicy, którzy spełniają dwa kryteria: obywatelstwa i wieku. Oprócz obywateli Nowej Zelandii z automatu zapisywane są osoby uprawnione do pobytu na terytorium kraju na czas nieokreślony.

Pod względem wieku, obowiązek automatycznego włączenia do programu dotyczy osób powyżej 18. roku życia i poniżej wieku uprawniającego do emerytury państwowej, który obecnie wynosi 65 lat. Ustawa przewiduje wyjątki od obowiązku automatycznego zapisu, które dotyczą m.in. pracowników tymczasowych i rolnych.

Wszyscy, którzy nie są automatycznie zapisywani do KiwiSaver, również samozatrudnieni i bezrobotni, mogą dołączyć do systemu dobrowolnie (*opt-in*). Do programu mogły zapisać się również osoby, które w dniu wejścia w życie ustawy były już zatrudnione i spełniały pozostałe kryteria automatycznego zapisu. Do programu można zapisać się u pracodawcy i bezpośrednio w instytucji zarządzającej.



## Wysokość składki

Składki w programie KiwiSaver płacone są przez pracowników i przez pracodawców. Pracownik może przekazywać na fundusz emerytalny 3, 4 lub 8 proc. swojego wynagrodzenia brutto. Decyzję o wysokości składki podejmuje pracownik, wypełniając stosowny formularz pisemnie lub on-line. Wybrana stawka obowiązuje co najmniej przez trzy miesiące, później można ją zmienić. Osoby, które nie dokonały żadnego wyboru, odkładają domyślnie 3 proc. składkę minimalną. Dla pracodawcy minimalna składka również wynosi 3 proc. wynagrodzenia brutto, ale może on dobrowolnie wpłacać wyższe kwoty.



## Zachęty finansowe do oszczędzania

Państwo zachęca do udziału w programie poprzez coroczną dopłatę, która od 2011 r. wynosi maksymalnie 521,43 dol. \* Warunkiem jej otrzymania jest wpłacenie przez pracownika składek w wysokości co najmniej 1 042,86 dol. rocznie. Dla porównania średnie roczne wynagrodzenie w Nowej Zelandii w roku statystycznym 2017/2018 wynosiło 75 tys. dol. Dodatkowo do 21 maja 2015 r. rząd nowym członkom programu przyznawał bonus w wysokości 1 tys. dol., który nie był traktowany jako dochód podlegający opodatkowaniu (*taxable income*). Nowa Zelandia nie wprowadziła innych zachęt podatkowych. Kwota, którą pracownik przekazuje do programu jest obciążona podatkiem dochodowym, a od 1 kwietnia 2012 r. także składki odprowadzane przez pracodawcę zostały obłożone specjalną daniną (*employer superannuation contribution tax*).



## Mechanizm wyjścia z programu

Prawo do natychmiastowego zrezygnowania z programu (*opt-out*) mają jedynie pracownicy automatycznie do niego zapisani. Pracownik między 13 a 55 dniem rozpoczęcia pracy musi wypełnić specjalny formularz, by zrezygnować z oszczędzania. Pracodawca musi poinformować zatrudnionego o automatycznym zapisie, a niedopełnienie obowiązku informacyjnego może wydłużyć termin na rezygnację z systemu - maksymalnie do trzech miesięcy od wpłacenia pierwszej składki na fundusz emerytalny pracowni-

ka. Skutkiem rezygnacji z uczestnictwa w programie KiwiSaver jest zwrot wszystkich składek, które zostały pobrane od pracownika i pracodawcy.

Po dobrowolnym wejściu do programu KiwiSaver nie ma możliwości wypisania się z niego, za wyjątkiem nielicznych przypadków – choroby, kłopotów finansowych czy emigracji. Ustawodawca pozwala jednak na czasowe zawieszenie wpłacania składek. Przerwa może trwać od 3 miesięcy do 5 lat i można o nią wystąpić po roku oszczędzania. Liczba dopuszczalnych przerw jest nieograniczona. Wniosek o przerwę może być złożony poprzez formularz papierowy lub on-line. We wniosku pracownik deklaruje, na jak długo chciałby przerwać oszczędzanie, ale powrót do systemu jest możliwy w każdym momencie, niezależnie od długości wnioskowanej przerwy.



## Wypłata środków

Środki z konta KiwiSaver mogą być wypłacone po osiągnięciu 65. roku życia i wykazaniu co najmniej pięcioletniego okresu składkowego. Pracownik może zdecydować o wypłacie całej zgromadzonej kwoty jednorazowo, pobrać środki w kilku ratach lub ustalić w porozumieniu z instytucją finansową regularne, miesięczne wypłaty. Nie ma natomiast możliwości pobierania przez emeryta annuitetów, czyli ustalanego z aktuariuszem dożywotniego świadczenia. Po spełnieniu kryteriów uprawniających do wypłaty pracownik może nadal odkładać środki w ramach programu – pracodawca i państwo nie będą już jednak zobowiązani do wpłacania składek.

Ustawodawca dopuścił również wcześniejszy pobór środków w przypadku poważnej choroby pracownika, jego znaczących trudności finansowych albo stałej emigracji. Decyzja podejmowana jest na wniosek pracownika przez rządową instytucję Inland Revenue.

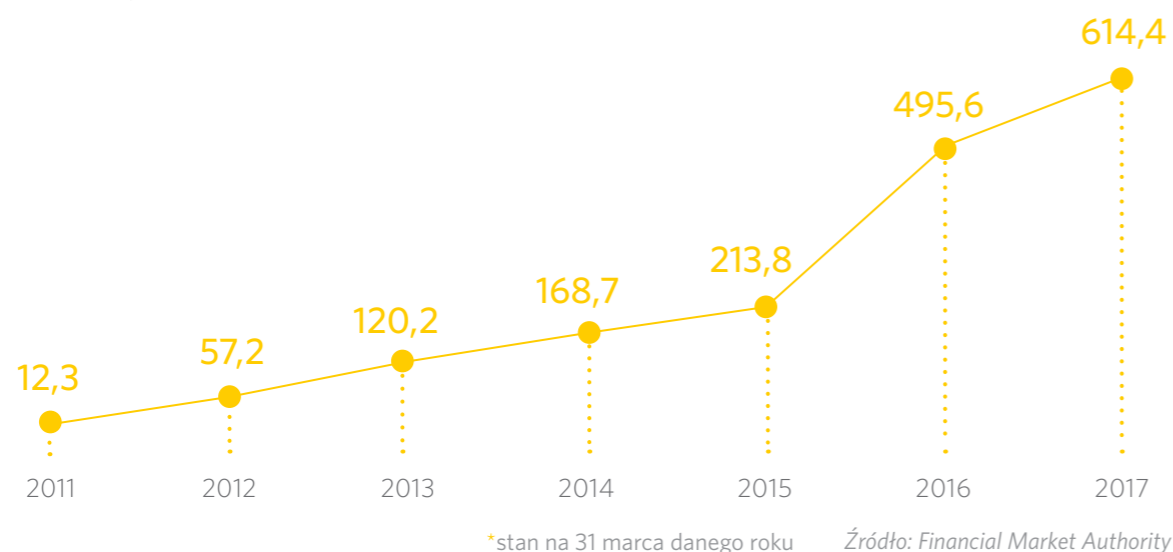
Środki gromadzone w ramach programu KiwiSaver pozostają w całym okresie uczestnictwa w programie własnością pracownika, a zatem w wypadku jego śmierci przed ukończeniem 65. roku życia zostaną włączone do masy spadkowej.

KiwiSaver na tle innych programów pracowniczych wyróżnia możliwość przeznaczenia części środków na inny cel niż emerytura. Program KiwiSaver HomeStart pozwala przeznaczyć część środków na zakup lub budowę pierwszego mieszkania lub domu. Warunkiem jest wpłacanie składek przez co najmniej trzy lata. Wypłacający może liczyć również na dopłatę ze strony państwa - do 5 tys. dol. dla mieszkań lub domów z rynku wtórnego i do 10 tys. dol. z rynku pierwotnego. Nie ma obowiązku zwrotu wypłaconych środków do programu w późniejszym terminie. Wynika to z faktu, że w Nowej Zelandii mieszkania własnościowe uważane są za część majątku, który dla osób starszych może generować równie wysoki dochód, co oszczędności emerytalne.

W roku podatkowym 2016-2017 z owej możliwości skorzystało ponad 30 tys. osób, czyli zaledwie 1,1 proc. wszystkich oszczędzających. W ciągu niemal siedmiu lat, od kiedy pierwsi pracownicy uzyskali prawo do wypłaty środków z KiwiSaver HomeStart, skorzystało z niej 108 tys. osób. Liczba wypłacających wzrosła skokowo po 2015 r., kiedy oprócz składek własnych i pracowniczych dopuszczono możliwość wypłaty kwot przekazywanych do systemu przez państwo.

\* Wszystkie dolary w tej sekcji odnoszą się do dolarów nowozelandzkich (NZD).

## WYPŁATA FUNDUSZY W RAMACH PROGRAMU KIWISAVR HOMESTART W LATACH 2011-2017\* (W MLN NZD)



### Zarządzanie funduszami

KiwiSaver Providers to instytucje zarządzające funduszami emerytalnymi. Mogą nimi zostać banki, ubezpieczyciele czy niezależni certyfikowani menedżerowie funduszy. Aby organizacja mogła prowadzić fundusz KiwiSaver jej plan zarządczy musi przyjąć Financial Markets Authority (FMA) - nadzorca rynków finansowych. Spośród zatwierdzonych funduszy minister skarbu może wskazać domyślne, do których pracownik zostaje zapisany automatycznie, jeżeli zatrudniony lub jego pracodawca nie podjął decyzji. Obecnie domyślnych funduszy jest dziewięć. Pracownik może w każdym momencie zmienić fundusz. W sprawach związanych z zarządzaniem funduszami emerytalnymi pracownik kontaktuje się bezpośrednio z instytucją finansową, a nie z pracodawcą.

Ustawa wprowadzająca KiwiSaver nie przewiduje ogólnych ograniczeń dotyczących klasy aktywów, w które składki emerytalne mogą być inwestowane. Nie ma również limitów na inwestycje w aktywa zagraniczne. Instytucje finansowe określają natomiast strategię inwestycyjną dla poszczególnych funduszy, którymi zarządzają. W ramach przyjmowanych oświadczeń o polityce inwestycyjnej i jej celach (*Statement of Investment Policy and Objectives*) określają oni rodzaje i maksymalny udział inwestycji w poszczególne klasy aktywów.

Na tej podstawie wszystkie fundusze KiwiSaver dzielone są przez regulatora na pięć kategorii (*defensive, conservative, balanced, growth i aggressive*). Fundusze *defensive* i *conservative* większość środków (powyżej 65 proc.) inwestują w aktywa bezpieczne, czyli depozyty bankowe i obligacje skarbowe. W przypadku funduszy *growth* i *aggressive* większość środków (odpowiednio 63 i 90 proc.) alokowanych jest w akcje, udziały i prawa własności, co daje szansę na wyższe zwroty, ale niesie ze sobą wyższe ryzyko inwestycyjne. Rozróżnienie to jest kluczowe dla oszczędzających, ponieważ w ramach programu KiwiSaver nie przewidziano gwarancji rządowych dla minimalnego zwrotu z inwestycji. Pracownik, podejmując decyzję o wyborze konkretnego funduszu, musi brać pod uwagę ryzyko inwestycyjne, a nie tylko oczekiwaną stopę zwrotu.

Niektóre instytucje zarządzające oferują programy, w ramach których gromadzone środki inwestowane są w coraz mniej ryzykowne fundusze wraz ze zbliżaniem się pracownika do wieku emerytalnego. Jeżeli pracownik został przypisany do funduszu domyślnego, to jego środki mogą być inwestowane jedynie w ramach funduszy *conservative*, czyli głównie w depozyty bankowe i obligacje.



### Opłaty, prowizje i kary

W programie KiwiSaver nie ma regulacji dotyczących wysokości opłat i prowizji. Są one niezależnie ustalane przez instytucje zarządzające. Ustawa wprowadzająca program określa jedynie, że wysokość wszystkich opłat musi być uzasadniona kosztami związanymi z zarządzaniem aktywami emerytalnymi i nakłada obowiązek informowania FMA o wszelkich podwyżkach. Regulator nie został wyposażony w twarde instrumenty, dzięki którym mógłby egzekwować obniżenie opłat uznawanych za nieuzasadnione. Urząd ma jedynie możliwość złożenia skargi do sądu, który może nakazać obniżenie lub anulowanie nieuzasadnionych kosztów. FMA publikuje wytyczne, w których przedstawia swoje stanowisko dotyczące opłat i perspektywy ich podwyżek.

Pracodawca, który nie przestrzega obowiązków związanych z automatycznym zapisywaniem pracowników do KiwiSaver (informacyjnego, zapisywania pracowników czy wpłacania składek) może zostać ukarany. Nakładane przez Inland Revenue kary naliczane miesięcznie wynoszą 50 dol. dla małych i 250 dol. dla dużych firm za niedopełnienie obowiązków informacyjnych. W przypadku świadomego niepłacenia własnej części lub nieprzekazywania składek pracownika do programu, kara może wynieść nawet 50 tys. dol. Za tego typu działania grozi również pięć lat pozbawienia wolności.

## EFEKTY DZIAŁANIA PROGRAMU

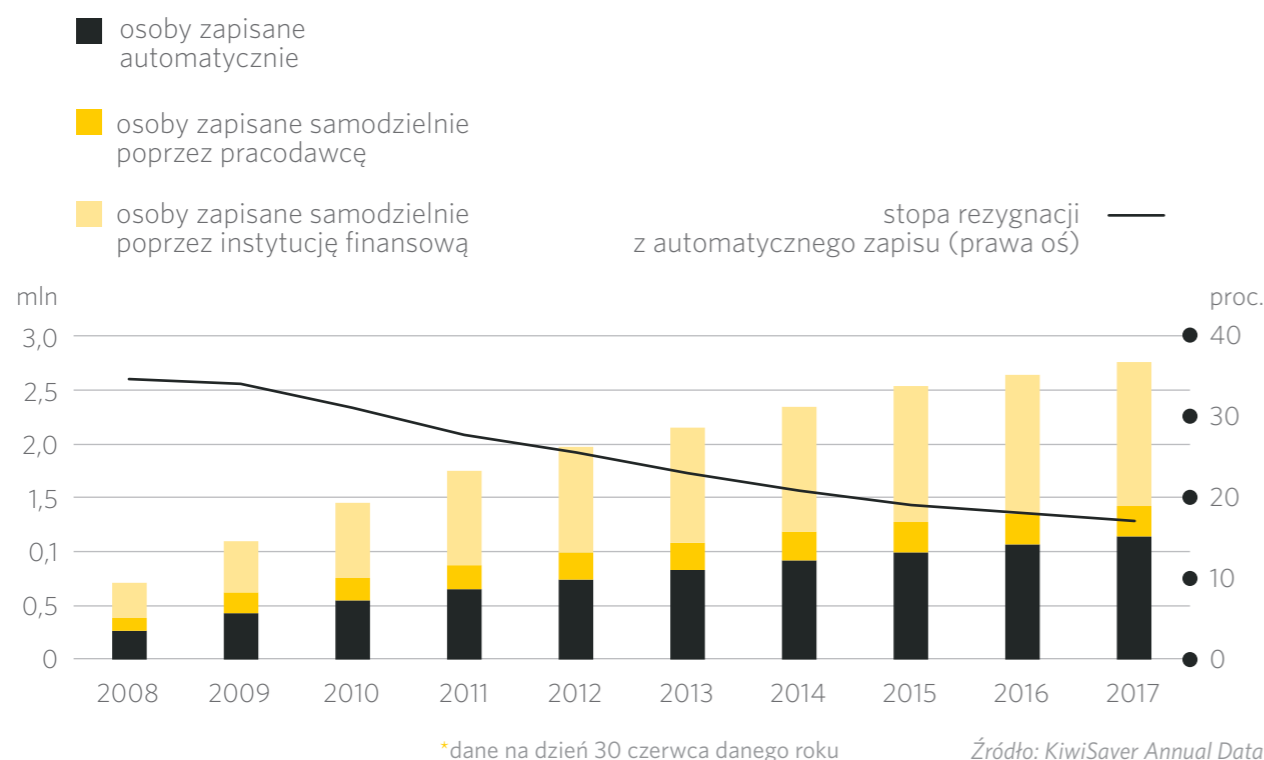


### Powszechność systemu

W pierwszym roku działalności do KiwiSaver przystąpiło 717 tys. Nowozelandczyków. Automatycznie zapisanych zostało 259 tys. z nich. 458 tys. zapisało się samodzielnie, z czego 338 tys. zgłosiło się bezpośrednio do instytucji finansowych zarządzających funduszami emerytalnymi, a 119 tys. do swojego pracodawcy. Wyższy odsetek osób zapisujących się do programu dobrowolnie w początkowej fazie to efekt automatycznego włączania tylko nowozatrudnionych, a nie wszystkich pracujących. Co roku wzrasta odsetek osób automatycznie zapisanych do programu przy jednoczesnym wyhamowaniu wzrostu liczby oszczędzających.

Na uwagę zasługuje również malejący z czasem odsetek osób, które po automatycznym zapisie zrezygnowały z programu. Od 2012 r. liczba Nowozelandczyków, którzy nie uczestniczą w programie, bo wybrali opcję *opt-out*, systematycznie spada, co pokazuje, że nawet ci, którzy początkowo nie chcieli oszczędzać w ramach KiwiSaver po jakimś czasie zdecydowali się przystąpić do programu.

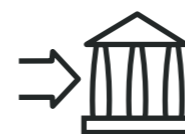
## LICZBA OSÓB UCZESTNICZĄCYCH W PROGRAMIE KIWISAVER W LATACH 2008-2017\*



Na koniec czerwca 2017 r. aktywne rachunki w programie KiwiSaver miało aż 2,8 mln Nowozelandszczyków, z czego 2,3 mln było osobami w wieku produkcyjnym (18-65 lat) - to 78 proc. wszystkich w tej grupie wiekowej. Dane świadczą o wysokiej skuteczności KiwiSaver w promowaniu powszechności oszczędzania na emeryturę. Dzięki zachętom finansowym udało się osiągnąć bardzo wysoki odsetek osób uczestniczących w programie, mimo że automatyczny zapis nie objął wszystkich pracujących.

Warto zwrócić uwagę, że znaczna część zapisanych nie odprowadza składek regularnie - z 2,3 mln osób w wieku produkcyjnym w roku fiskalnym 2016-2017 ani razu składki nie przekazało 721 tys., z czego 106 tys. poprosiło o przerwę w płatnościach. Pozostałe osoby to zapewne bezrobotni czy osoby samozatrudnione, które nie zdecydowały się na przekazanie składek i osoby niepracujące - na przykład z powodu obowiązków rodzicielskich. Za tą interpretacją przemawia bardzo wysoka rotacja osób przestających płacić składki i ponownie wracających do ich uiszczania - każda z grup liczy 150-250 tys. osób każdego roku.

Na podstawie powyższych danych można wnioskować, że połączenie wysokiej zachęty finansowej z uniemożliwieniem rezygnacji z programu przed ukończeniem 65. roku życia, jest bardzo skutecznym narzędziem budowy powszechnego pracowniczego programu emerytalnego. Osoby, które do uczestnictwa w programie skłonił dodatek państwowy z czasem zaczynają oszczędzać, nawet jeżeli oszczędności wpływają nieregularnie. Co więcej, 331 tys. uczestniczących w 2017 r. w programie KiwiSaver to osoby niepełnoletnie, które zapisali rodzice.

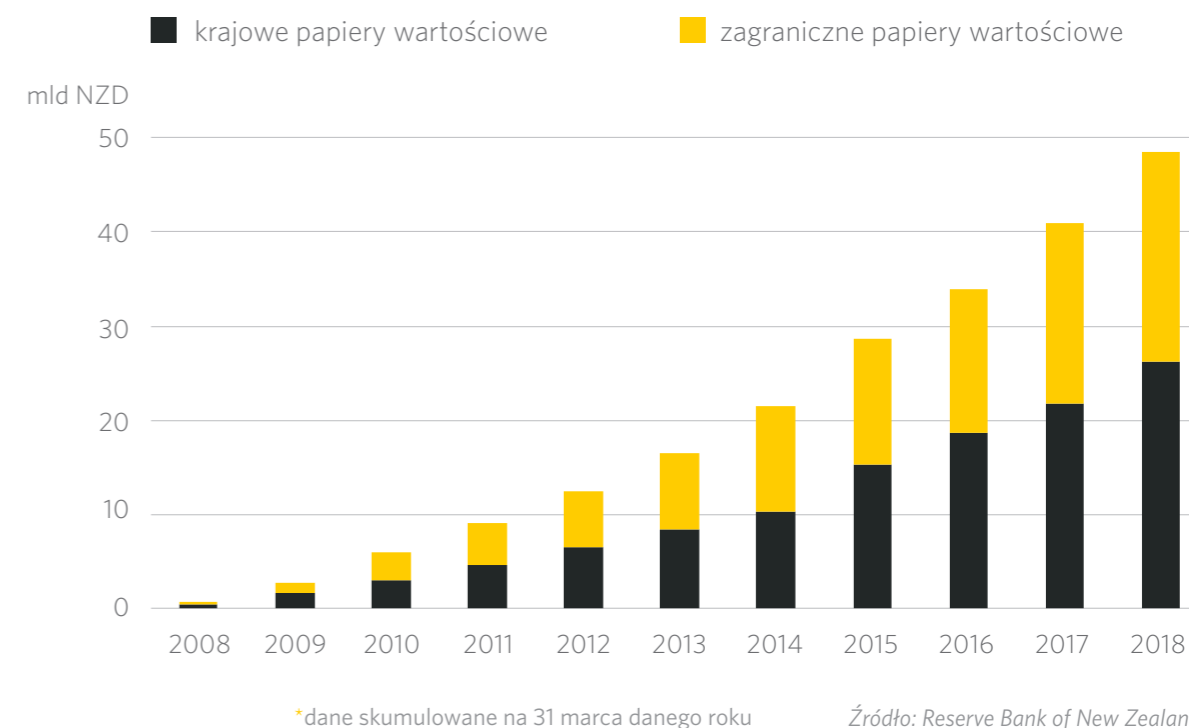


## Wkład w rozwój rynku kapitałowego

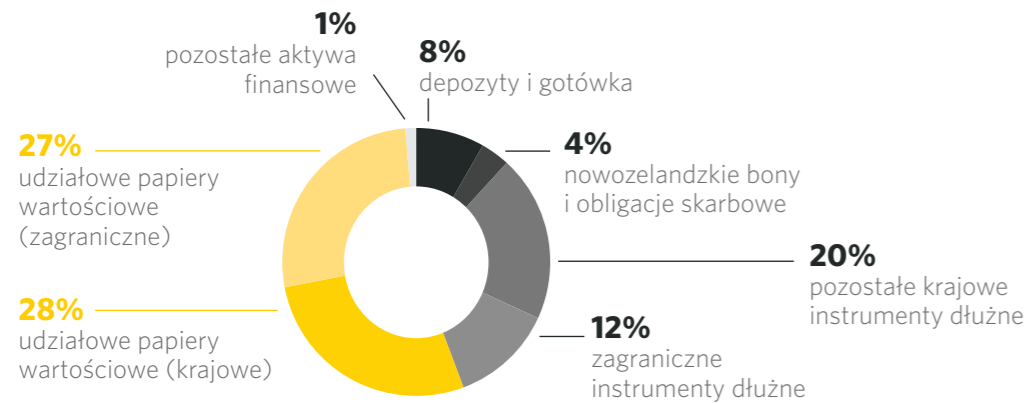
W sumie na koniec marca 2018 r. w różnych funduszach emerytalnych programu KiwiSaver zgromadzonych było 48,5 mld dol. (17,9 proc. PKB), z czego 54 proc. zostało ulokowane w aktywach krajowych. Pozostałe środki zainwestowano w obligacje zagraniczne oraz akcje i udziały na zagranicznych giełdach. Duży udział inwestycji zagranicznych obniża wpływ programu KiwiSaver na rozwój krajowego rynku kapitałowego, a zatem także na aktywność gospodarczą i przyszły wzrost PKB. Można wnioskować, że brak limitów na inwestycje w takie aktywa powoduje znaczny odpływ kapitału za granicę i obniża skuteczność programu emerytalnego w stymulowaniu gospodarki. W przeciwną stronę oddziałuje natomiast bardzo niski odsetek inwestycji w nowozelandzkie bony i obligacje skarbowe - w portfelach KiwiSaver Providers było ich zaledwie 1,9 mld dol., czyli 3,5 proc. wszystkich aktywów.

Wysoki poziom inwestycji zagranicznych nie ma natomiast negatywnego przełożenia na wysokość przyszłych świadczeń emerytalnych, ponieważ będą one zależały od wielkości PKB innych państw, w tym rozwijających się, których gospodarki cechuje wyższe tempo wzrostu. W rezultacie emerytury uzyskiwane z tytułu inwestycji zagranicznych mogą być nawet wyższe, a przyszłe obciążenia krajowych czynników produkcji niższe niż przy zainwestowaniu wszystkich środków w Nowej Zelandii. Częściowo niweluje to negatywny wpływ wysokich inwestycji zagranicznych na dynamikę PKB, a w konsekwencji na wolniejszy wzrost podstawy wypłaty świadczeń emerytalnych.

## AKTYWA ZARZĄDZANE PRZEZ FUNDUSZE KIWISAVER\*



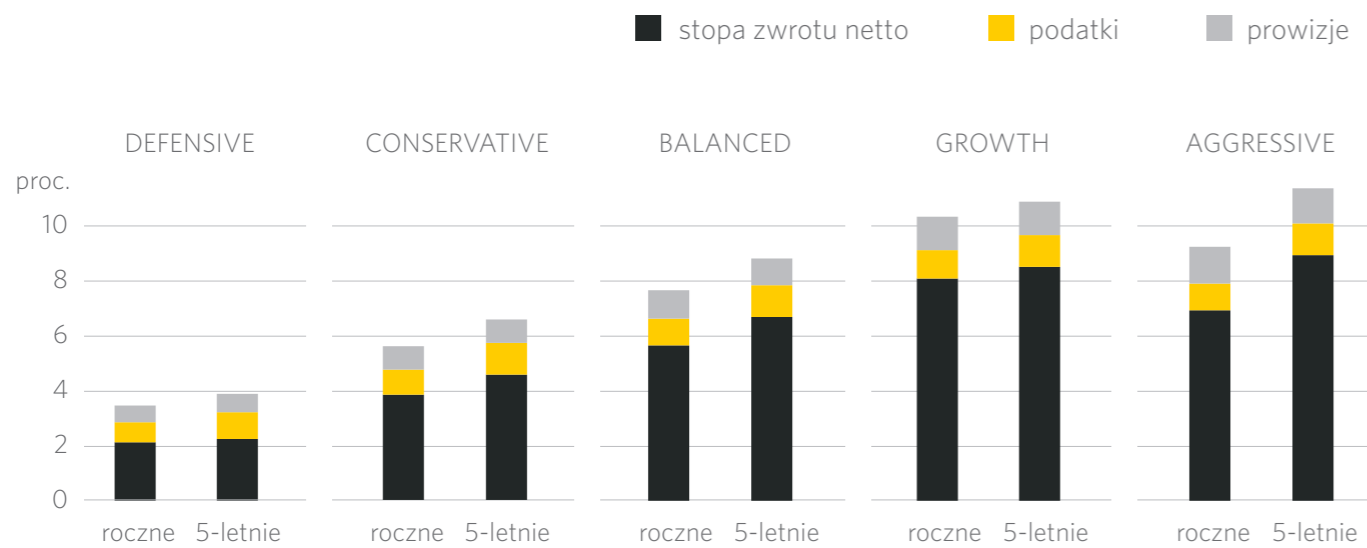
**AKTYWA ZARZĄDZANE PRZEZ FUNDUSZE KIWISAVER W PODZIALE NA TYP AKTYWÓW NA KONIEC MARCA 2018 R.**



Źródło: Reserve Bank of New Zealand

Fundusze KiwiSaver cechuje stosunkowo wysoka stopa zwrotu. W 2017 r. średnia roczna stopa zwrotu przed opodatkowaniem i prowizjami za zarządzanie wynosiła 7,4 proc. – to ponad czterokrotnie więcej niż stopa referencyjna banku centralnego (1,75 proc.) i 30 proc. wzrostu indeksu cen akcji na giełdzie w Wellington (22 proc.). W ujęciu pięcioletnim średnia roczna stopa zwrotu była jeszcze wyższa (8,5 proc.), a tylko jeden ze 125 oferowanych przyszłym emerytom funduszy odnotował stratę. Środki były więc lokowane bezpiecznie, ale w aktywa przynoszące wyższą stopę zwrotu niż cała gospodarka, niezależnie od typu funduszu.

**STOPY ZWROTU Z RÓŻNYCH TYPÓW FUNDUSZY KIWISAVER**



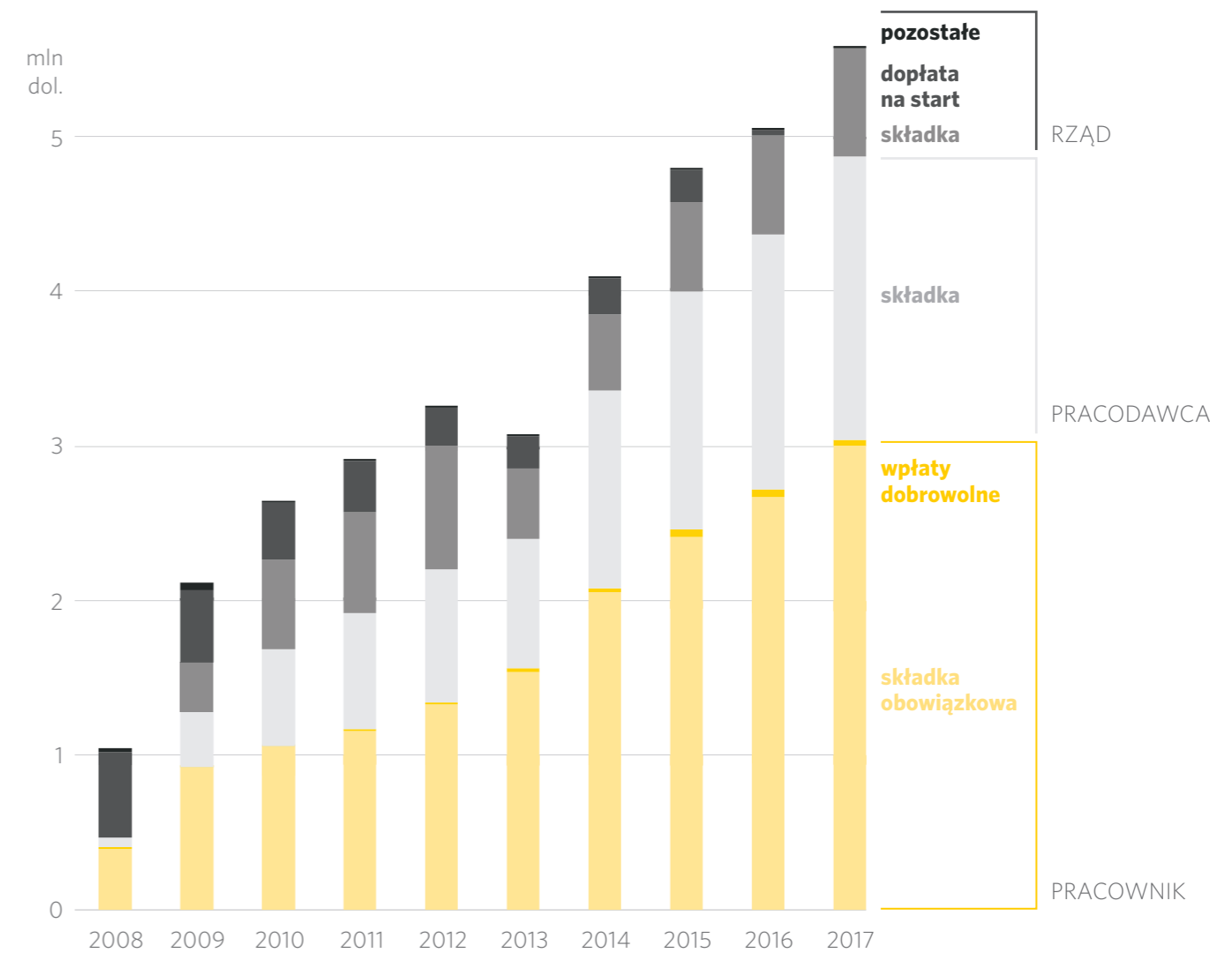
Źródło: obliczenia własne na danych Financial Market Authority



**Wpływ na finanse publiczne**

Wysokość wpłat na fundusze emerytalne w roku fiskalnym 2016-2017 wyniosła 5,6 mld dol., z czego 3 mld dol. stanowiły wpłaty pracowników, 1,8 mld dol. składki pracodawców, a 703 mln dol. to dopłaty rządowe. Struktura składek zmieniała się systematycznie od początku działania programu. W pierwszym roku większość kontrybucji pochodziła od państwa w związku z dodatkami początkowymi. W kolejnych latach skokowo wzrastał udział składek wpłacanych przez pracowników i przekroczył 50 proc. w 2012 r. Przez ostatnie dziesięć lat na program KiwiSaver państwo wydało 7,9 mld dol. – to blisko 0,4 proc. PKB rocznie. Oznacza to, że rządowi udało się osiągnąć wysoką skuteczność programu przy relatywnie niskich kosztach budżetowych.

**WYSOKOŚĆ SKŁADEK PŁACONYCH W RAMACH PROGRAMÓW KIWISAVER W LATACH 2008-2017**



Źródło: KiwiSaver Annual Data





## Wysokość kosztów transakcyjnych

Uczestnicy programów obciążani są stałymi, corocznymi opłatami administracyjnymi i opłatami za zarządzanie naliczanymi procentowo od wartości zgromadzonych funduszy. Opłaty administracyjne, w zależności od funduszu, wynoszą 0-60 dol. – średnio 30,3 dol. Z kolei opłaty za zarządzanie wynosiły średnio 1 proc., wahając się między 0,3 a 3 proc. dla różnych funduszy. Łącznie w roku statystycznym 2016-2017 instytucje zarządzające pobrały opłaty administracyjne na łączną kwotę 82 mln dol. i opłaty za zarządzanie w wysokości 266 mln dol. Oba koszty transakcyjne stanowiły 1,2 proc. wartości wszystkich zgromadzonych funduszy i około 15 proc. wygenerowanego przez instytucje zarządzające zwrotu.

Na podstawie powyższych danych można wnioskować, że program KiwiSaver generuje stosunkowo wysokie koszty transakcyjne. Podobne do kosztów polskich otwartych funduszy emerytalnych z początkowego okresu ich działalności. Koszty nowozelandzkiego programu wynikają z aktywnego zarządzania zgromadzonymi aktywami i wielu obowiązków biurowatycznych nałożonych na instytucje finansowe. Stosunkowo niskie są natomiast koszty transakcyjne po stronie firm. Nie muszą one bowiem prowadzić złożonych rejestrów osób oszczędzających, a w wielu przypadkach posiadacze rachunków w programie KiwiSaver kontaktują się z instytucjami zarządzającymi bezpośrednio.

## WYSOKOŚĆ OPŁAT ZA ZARZĄDZANIE W ZALEŻNOŚCI OD TYPU FUNDUSZU INWESTYCYJNEGO (PROC. ZGROMADZONYCH ŚRODKÓW) W 2017 R.



Źródło: obliczenia własne na danych Financial Market Authority

# Wielka Brytania

Brytyjczycy wprowadzili pracownicze programy emerytalne z automatycznym zapisem w 2008 r. W przeciwieństwie do Nowej Zelandii nie stworzyli całego programu od nowa, ale zmodyfikowali przepisy regulujące działalność istniejących już dobrowolnych programów pracowniczych, które nie cieszyły się popularnością wśród pracodawców i zatrudnionych. Wprowadzenie mechanizmu automatycznego zapisu było elementem szerszego pakietu reform brytyjskiego systemu emerytalnego, które zaproponowano w raporcie „A New Pensions Settlement for the Twenty-First Century” opracowanym przez komisję emerytalną, działającą pod auspicjami sekretarza stanu ds. pracy i emerytur. Wdrożenie automatycznego zapisu pracowników do programów pracowniczych rozłożono na wiele lat i cały proces wdrażania ustawy zakończył się w lutym 2018 r. Stąd analiza jego efektów może być przeprowadzona jedynie w ograniczonym zakresie.

### WYSOKOŚĆ OBOWIĄZKOWEJ SKŁADKI

3 proc. – pracownik  
2 proc. – pracodawca

wynagrodzenia  
kwalifikowanego

### OGRANICZENIE WYSOKOŚCI OPŁAT I PROWIZJI

0,75 proc.

wartości aktywów  
rocznie

2,5 proc.

wpłaconych  
środków

### ZACHĘTY DO OSZCZĘDZANIA OD PAŃSTWA

obniżenie  
należnego  
podatku

### STOPA PRZYSTĄPIENIA

45 proc. osób  
w wieku produkcyjnym

### ODSETEK AKTYWÓW ZAGRANICZNYCH

27 proc.

### ŚREDNIA ROCZNA STOPA ZWROTU (PRZED OPODATKOWANIEM I PROWIZJAMI)

4,9 proc.



### Mechanizm zapisu

Obowiązek automatycznego wpisania do planu obejmuje pracowników spełniających trzy kryteria: wieku, miejsca pracy i wysokości zarobków. Dotyczy osób powyżej 22. roku życia i poniżej wieku emerytalnego (obecnie 65 lat), które pracują na terytorium Wielkiej Brytanii i zarabiają powyżej 10 tys. funtów rocznie. Obowiązek automatycznego zapisu nie obejmuje pracowników, którzy są już członkami dobrowolnego programu pracowniczego. W przypadku nowych pracowników proces automatycznego zapisu zajmuje sześć tygodni. W tym czasie pracodawca powinien m.in. wysłać do funduszu informacje o nowym pracowniku i przekazać pracownikowi informacje, że został zapisany do programu. Firma może proces wydłużyć do trzech miesięcy.

Program brytyjski obejmuje wszystkich pracowników, a nie tylko osoby zatrudniane po wejściu w życie ustawy. Pracownicy byli włączani do programu stopniowo. Jako pierwsze obowiązkiem zostały objęte firmy zatrudniające powyżej 120 tys. pracowników – system automatycznego zapisu musiał zostać wdrożony do 1 października 2012 r. Ostatni pracodawcy, zatrudniający mniej niż 30 osób, musieli automatycznie zapisać swoich pracowników do 1 kwietnia 2017 r. Kilka dodatkowych miesięcy prolongaty dostały małe firmy założone po 2012 r.

Pracownicze programy emerytalne w Wielkiej Brytanii mają charakter dobrowolny i otwarty, więc osoby, które nie zostały automatycznie zapisane, mogą do nich przystąpić. Możliwość taką mają pracownicy, którzy nie spełniają kryteriów wysokości zarobków lub wieku, ale muszą pracować na terytorium Wielkiej Brytanii. Warunkiem przystąpienia do programu jest przekazanie pracodawcy odpowiedniego zawiadomienia. Pracodawca ma wówczas obowiązek zapisania pracownika do systemu, chyba że ten zrezygnował z automatycznego zapisu w ciągu ostatniego roku. W przypadku osób o zarobkach niższych niż 5 876 funtów rocznie pracodawcy nie mają obowiązku płacenia swojej części składek.



### Wysokość składki

Procentowa wysokość składek, którymi zostali obłożeni pracownicy i pracodawcy, była stopniowo podnoszona. Przez pierwsze dziesięć lat działania programu minimalna składka wynosiła łącznie 2 proc., z czego co najmniej 1 proc. musiał wpłacać pracodawca. Obecnie składka pracownika wynosi 3 proc., a pracodawca powinien dołożyć przynajmniej 2 proc. Od kwietnia 2019 r. pracownik będzie płacił 5-proc. składkę, a minimalny wkład pracodawcy wyniesie 3 proc. Pracodawca może wziąć na siebie część lub całość obowiązków składkowych pracownika.

Składki nie są naliczane od wysokości wynagrodzenia brutto, ale od wysokości tzw. zarobków kwalifikowanych. Uwzględniają one również dodatki za nadgodziny, premie czy świadczenia chorobowe i macierzyńskie. Co więcej, wysokość zarobków kwalifikowanych nie może przekroczyć określonego przez rząd progu (obecnie wynosi on 45 tys. funtów). Jeżeli zarobki pracownika wraz z dodatkami przekraczają tę kwotę,

to obowiązkową składkę nalicza się procentowo od wysokości limitu. Innymi słowy, jeżeli roczne zarobki przekraczają 45 tys. funtów to wysokość obowiązkowej składki wynosi dokładnie tyle samo, ile dla osoby zarabiającej 45 tys. funtów.



### Zachęty finansowe do oszczędzania

Państwo brytyjskie nie wpłaca bezpośrednio środków na konto uczestnika programu pracowniczego, ale pracownik może skorzystać z ulgi podatkowej. Może ona być wyliczana na dwa sposoby w zależności od tego, jak pracodawca wyodrębni składkę z wynagrodzenia. Jeżeli jest ona w całości odliczana od wynagrodzenia brutto, to ulgą podatkową jest obniżenie podstawy opodatkowania o kwotę składki. Druga możliwość jest przeznaczona dla osób, które mają liczne ulgi podatkowe. W jej ramach pracodawca nalicza pracownikowi wynagrodzenie brutto bez potrącania składek. Od tego państwo pobiera podatek w pełnej wysokości. Następnie pracodawca pobiera od pracownika 80 proc. należnej składki, a od państwa otrzymuje pozostałe 20 proc. i całość przekazuje do instytucji zarządzającej funduszami emerytalnymi.



### Mechanizm wyjścia z programu

Pracownikom zapisanym automatycznie przysługuje prawo rezygnacji z programu przez złożenie deklaracji *opt-out*. Od otrzymania informacji na temat włączenia do programu, mają oni miesiąc na złożenie odpowiedniej deklaracji u pracodawcy. Pracownik otrzymuje zwrot wszystkich składek, pobranych od niego i pracodawcy. W przypadku zatrudnienia u więcej niż jednego pracodawcy, deklarację trzeba złożyć u każdego z nich oddzielnie.

Brytyjski ustawodawca przewidział procedurę ponownego automatycznego zapisu do programu po trzech latach od rezygnacji przez pracownika. Jeżeli pracownik kolejny raz chce zrezygnować z programu, to musi złożyć nową deklarację. Jeżeli przed upływem trzech lat zmieni miejsce pracy, to również będzie ponownie zapisany do systemu i zobligowany do złożenia nowej deklaracji.

Jeżeli minie miesiąc od automatycznego lub dobrowolnego zapisu pracownik również może zrezygnować z programu, ale wtedy warunki określa instytucja finansowa, która zarządza jego środkami. Większość podmiotów nie pozwala na wypłatę środków i wymaga utrzymania oszczędności aż do osiągnięcia wieku emerytalnego.

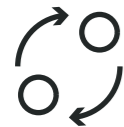


### Wypłata środków

Zdecydowana większość funduszy samodzielnie ustala wiek, po przekroczeniu którego pracownik uzyskuje prawo do wypłacenia oszczędzonych pieniędzy. Zazwyczaj jest to 60 lub 65 lat, rzadziej 55 lat. Ustawodawca przewidział dwa wyjątki, które uprawniają do wcześniejszej wypłaty środków: pierwszy to zły stan zdrowia oszczędzającego, a drugi to rozpoczęcie wpłacania składek na dobrowolny fundusz pracowniczy przed 6 kwietnia 2006 r., jeżeli fundusz przewidywał możliwość ich wypłaty przed 55. rokiem życia. Poza tymi wyjątkami wcześniejsza wypłata środków jest co do zasady niemożliwa.

Forma wypłaty środków uzależniona jest od rozwiązań przyjętych przez fundusz. Jeśli zgromadzona kwota jest niewielka, zazwyczaj istnieje możliwość jej jednorazowej wypłaty. Wtedy 25 proc. środków jest zwolnione z podatku, a od pozostałej części należy zapłacić podatek dochodowy. Jeśli emeryt zdecyduje się przekształcić zgromadzone środki w annuitet, czyli dożywotnio wypłacane świadczenie, to otrzymywana emerytura będzie opodatkowana jak każdy inny dochód.

Środki zgromadzone w ramach pracowniczych programów emerytalnych nie są dziedziczone, ale są przekazywane osobie wskazanej przez oszczędzającego, a w przypadku jej braku członkom rodziny.



### Zarządzanie funduszami

Prawidłowe wdrożenie i nadzór nad mechanizmem automatycznego zapisywania pracowników nadzorują dwa podmioty: Departament Pracy i Emerytur (Department for Work & Pensions) oraz Urząd Nadzoru Ubezpieczeń Emerytalnych (The Pensions Regulator, PR). Pierwszy z nich odpowiada za regulację ogólnych ram instytucjonalnych, natomiast drugi nadzoruje pracodawców i instytucje zarządzające funduszami.

Regulacje dotyczące instytucji zarządzających funduszami emerytalnymi istniały już przed wprowadzeniem ustawy w 2008 r. i nie są restrykcyjne. Nie ma ograniczeń co do klasy aktywów, w które fundusz może inwestować - ani pod względem kryterium geograficznego, ani pod względem podmiotowym. Zezwolenia na zarządzanie funduszami emerytalnymi mogą otrzymać instytucje finansowe z siedzibą w Wielkiej Brytanii lub jednym z krajów Europejskiego Obszaru Gospodarczego i nie zabraniające uczestnictwa w funduszu ze względu na wiek czy dochód. Jeszcze przed wprowadzeniem automatycznego zapisu w Wielkiej Brytanii funkcjonowało wiele banków, ubezpieczycieli czy prywatnych menedżerów majątku, którzy oferowali zarządzanie funduszami emerytalnymi. Pracodawca może również samodzielnie powołać fundusz, do którego pracownicy będą automatycznie zapisywani.

Rozwiązaniem, które ułatwiło wielu pracodawcom wdrożenie systemu automatycznego zapisu, było utworzenie w 2010 r. rządowego National Employment Savings Trust (NEST). To otwarty dla wszystkich przedsiębiorców fundusz, który dzięki efektom skali oferuje bardzo niskie koszty obsługi.



### Opłaty, prowizje i kary

Brytyjczycy ustalili maksymalną wysokość opłat za zarządzanie środkami odkładanymi w ramach pracowniczych programów emerytalnych z automatycznym zapisem. W przypadku programów zdefiniowanej składki wysokość pobieranych opłat za zarządzanie nie może w skali roku przekraczać 0,75 proc. wartości aktywów. Z kolei opłaty jednorazowe za wpłatę środków nie mogą przekraczać 2,5 proc. ich wartości.

Brytyjski ustawodawca przewidział rozbudowany system kar, które grożą pracodawcy, jeśli nie dopełni obowiązków związanych z automatycznym zapisem. Karany jest m.in. brak wyboru funduszu, niedopełnianie obowiązków informacyjnych, zmuszanie pracowników do wystąpienia z systemu i uzależnianie zatrudnienia kandydata od deklaracji *opt-out* oraz nieprzekazywanie składek do programu. Na wysokość kary

wpływa rodzaj przewinienia i wielkość pracodawcy. Kary mogą być jednorazowe (400 funtów) lub kroczące (od 50 do nawet 10 000 funtów dziennie). W przypadku uporczywego nieprzestrzegania zaleceń i nakazów regulatora pracodawcy grozi kara pozbawienia wolności do dwóch lat.

## EFEKTY DZIAŁANIA PROGRAMU

Ocena wpływu automatycznego zapisu na efektywność systemu emerytalnego jest utrudniona z dwóch powodów. Po pierwsze, podobne programy istniały przed zmianą ustawy o systemie emerytalnym i cieszyły się popularnością, zwłaszcza wśród dużych przedsiębiorstw i w sektorze publicznym, gdzie w programach pracowniczych w 2007 r. oszczędzało aż 90 proc. osób spełniających kryteria automatycznego zapisu. Po drugie, niska regulacja sektora finansowego i możliwość oszczędzania w funduszu poza terytorium Wielkiej Brytanii powodują, że zgromadzone środki emerytalne są rozproszone i brakuje precyzyjnych statystyk dotyczących ich alokacji czy pobieranych opłat i prowizji.

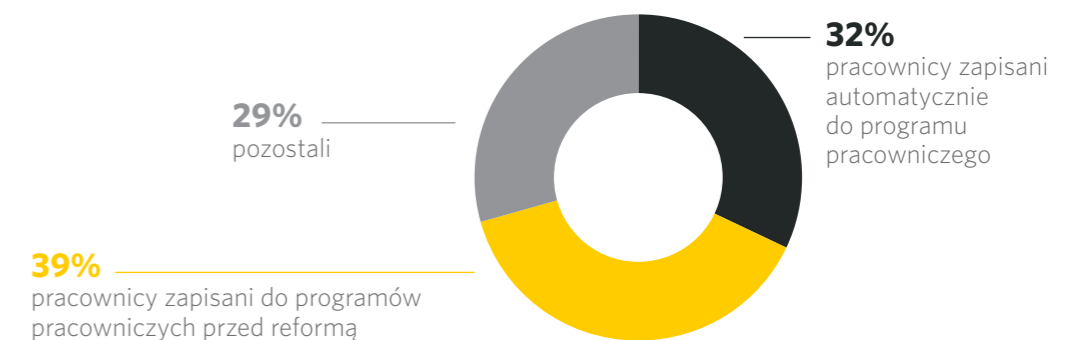


### Powszechność systemu

Obowiązek automatycznego zapisu istotnie podniósł partycypację w pracowniczych funduszach emerytalnych pracowników zatrudnionych w sektorze prywatnym. Nie miał natomiast istotnego wpływu na wzrost liczby oszczędzających z sektora publicznego. Według danych na koniec maja 2018 r. liczba zatrudnionych, którzy zaczęli oszczędzać dzięki automatycznemu zapisaniu ich do programu pracowniczego wyniosła 9,7 mln osób – to 30 proc. wszystkich pracujących w gospodarce i 45 proc. zatrudnionych, którzy spełniali kryteria zapisu. 4,5 mln osób samodzielnie wybrało samodzielnie lub zostało przypisanych automatycznie przez pracodawcę do rządowego funduszu NEST.

Odsetek osób, które zrezygnowały z programu, mimo automatycznego ich zapisania, wyniósł według różnych szacunków 8-12 proc. Pracownicy małych i mikrofirm

STRUKTURA PRACOWNIKÓW POD WZGLĘDEM ICH UCZESTNICTWA W EMERYTALNYM PROGRAMIE PRACOWNICZYM W WIELKIEJ BRYTANII NA KONIEC MAJA 2018 R.

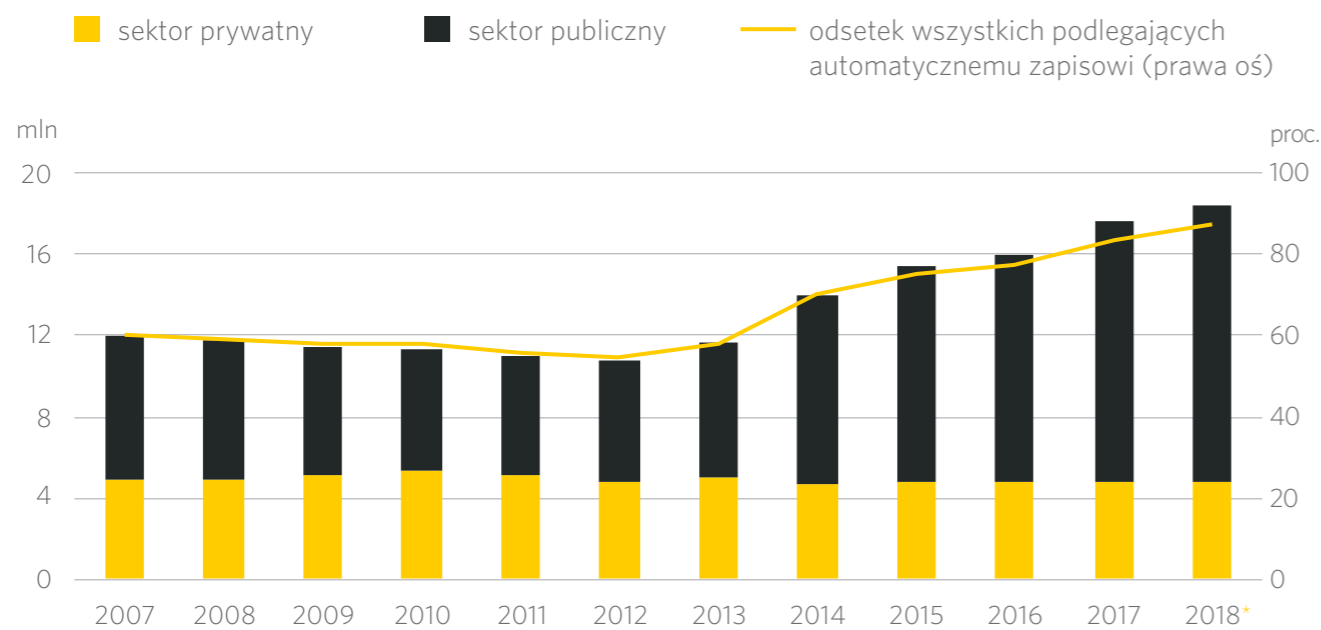


Źródło: The Pensions Regulator

rezygnowali częściej niż zatrudnieni w dużych przedsiębiorstwach. Zaobserwowano również różnice ze względu na wiek – w programie częściej zostawały osoby młode niż osoby powyżej 50 roku życia. Co ciekawe, skłonność do rezygnacji z zapisów była o dwie trzecie niższa niż zakładał rząd w momencie projektowania ustawy (28 proc.).

Wpływ obowiązku automatycznego zapisu zatrudnionych na liczbę osób oszczędzających w programach emerytalnych widoczny był zwłaszcza w sektorze prywatnym – liczba członków pracowniczych funduszy emerytalnych wzrosła z 5,8 mln osób w 2011 r. do 12,9 mln osób w 2017 r. Według naszych szacunków na koniec I kwartału 2018 r. liczba ta wynosiła 13,5 mln osób, co po dodaniu 4,8 mln oszczędzających zatrudnionych w sektorze publicznym daje 18,3 mln członków pracowniczych funduszy emerytalnych. Powszechność programu zwiększyła się do 87 proc. wszystkich uprawnionych do uczestnictwa i do 57 proc. wszystkich pracujących.

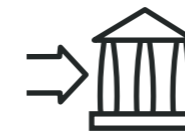
### STRUKTURA PRACOWNIKÓW UCZESTNICZĄCYCH W EMERYTALNYM PROGRAMIE PRACOWNICZYM W WIELKIEJ BRYTANII W LATACH 2007-2018



Źródło: Department for Work and Pensions, szacunki własne

W rezultacie 45 proc. wszystkich osób w wieku produkcyjnym było członkami pracowniczych programów emerytalnych – to odsetek znacznie niższy niż w Nowej Zelandii, ale wciąż najwyższy w historii brytyjskiego systemu emerytalnego. Niższy udział oszczędzających w Wielkiej Brytanii to rezultat wyłączenia dużej liczby pracowników z automatycznego zapisu i braku państwowych zachęt do samodzielnego oszczędzania w tym programie – dopłaty na start czy dopłat miesięcznych. Brytyjczycy zdecydowali się wprowadzić ulgi podatkowe, a nie bezpośrednie dopłaty ze strony państwa, ponieważ uznają je za zbyt dużą ingerencję w rynek. Wynika to z anglosaskiego modelu kapitalizmu, który jest bardziej liberalny niż nowozelandzki.

Warto zaznaczyć, że w systemie brytyjskim odsetek osób zapisanych i aktywnie płaćących składki jest dużo wyższy niż w systemie nowozelandzkim. Według naszych szacunków prawie 100 proc. osób automatycznie zapisanych do programu pracowniczego regularnie odkłada pieniądze na przyszłą emeryturę. Nie ma zatem osób, które zapisały się do funduszu emerytalnego, by otrzymać dodatek od państwa, a potem przestały samodzielnie oszczędzać.

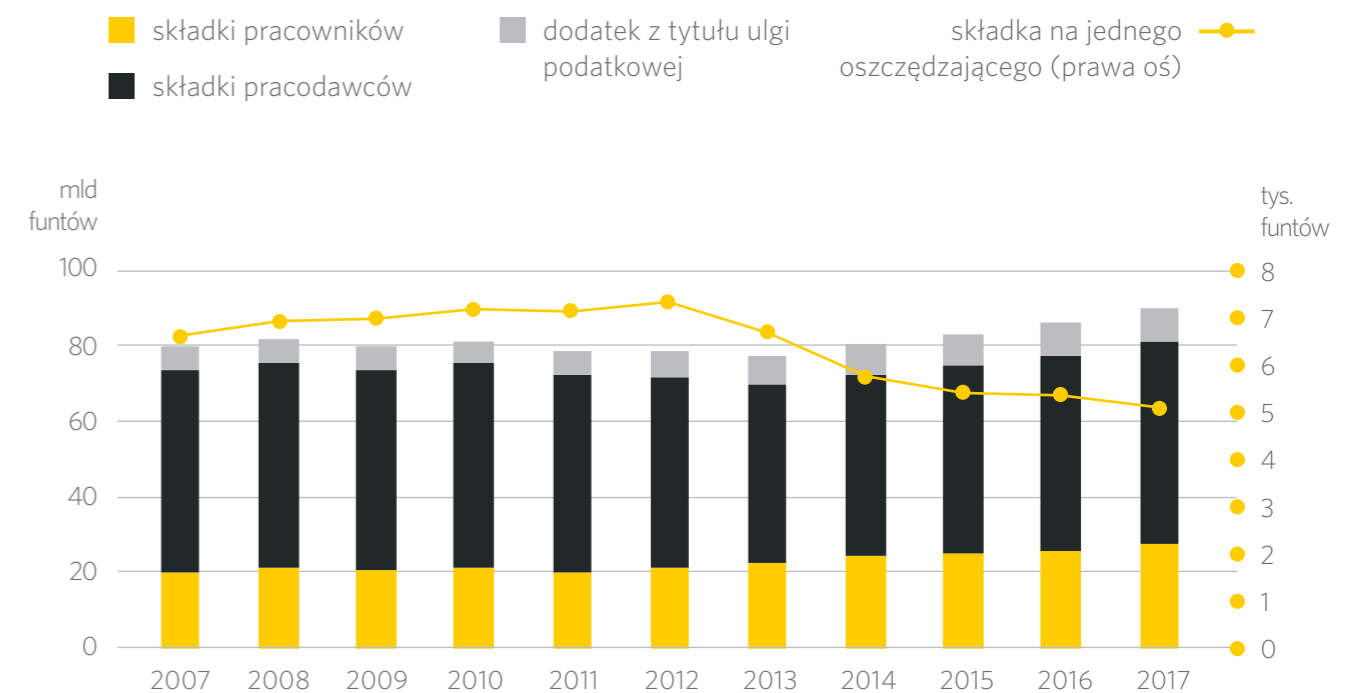


### Wkład w rozwój rynku kapitałowego

Wzrost wartości składek na pracownicze fundusze emerytalne był w Wielkiej Brytanii dużo mniejszy niż wzrost liczby osób uczestniczących w programie. W 2012 r. do pracowniczych funduszy emerytalnych trafiło 78,6 mld funtów, z czego 21,2 mld wpłacili zatrudnieni, pracodawcy - 50,8 mld, a pozostałe 6,7 mld było dopłatą ze strony państwa pod postacią zwolnień podatkowych. W 2018 r. kwoty wynosiły odpowiednio 27,5 mld, 53,8 mld i 9 mld funtów, co oznacza, że największy procentowy wzrost obciążenia odnotowało państwo i pracownicy.

Łączny wzrost składek o 11,3 mld funtów (14,9 proc.) był przynajmniej w części spowodowany wzrostem dochodów, a nie zwiększeniem liczby osób oszczędzających. Według szacunków rządowych dodatkowe składki od osób zapisanych automatycznie do programu pracowniczego wynosiły 6,9 mld funtów w roku fiskalnym 2017/2018, z czego 3 mld pochodziło od pracowników, 2,9 mld od pracodawców, a 0,9 mld funtów od państwa.

### SKŁADKI PRZEKAZYWANE NA PRACOWNICZY PROGRAM EMERYTALNY W WIELKIEJ BRYTANII W LATACH 2007-2017



Źródło: Department for Work and Pensions

Różnica we wzroście wartości składek i wzroście liczby uczestników programów pracowniczych wynikała przede wszystkim ze spadku średniej stopy składki przekazywanej przez jednego pracownika. W 2012 r. na pracownicze fundusze z mechanizmem zdefiniowanej składki przekazywano średnio 9,7 proc. wynagrodzenia brutto, a w 2016 r. już tylko 4,2 proc. Wartość rocznej składki na jednego oszczędzającego spadła z 7,3 tys. funtów w 2012 r. do 5,1 tys. funtów w 2017 r.

Wprowadzenie automatycznego zapisu do pracowniczych programów emerytalnych w Wielkiej Brytanii nie zwiększyło w znaczący sposób wartości składek trafiających na rynek kapitałowy – co roku dodatkowy wzrost składek wynosi zaledwie 0,3 proc. PKB. Znacznie wzrosła natomiast partycypacja w systemie, co oznacza spadek przyszłych nierówności dochodowych emerytów.

Według prognoz rządowych w kolejnych latach wartość dodatkowych składek uzyskanych dzięki wprowadzeniu automatyzacji powinna wzrosnąć dzięki stopniowemu podnoszeniu obciążeń pracownika i pracodawcy. W roku fiskalnym 2019/2020 do pracowniczych funduszy emerytalnych trafi o 19,7 mld funtów więcej niż w scenariuszu, w którym system nie został zmieniony.

Ze względu na płynne włączenie automatyzacji i bardzo dużą liczbę programów inwestowania pracowniczych funduszy emerytalnych (25 tys. z czego aż 7 tys. spoza Wielkiej Brytanii) nie ma możliwości rozdzielania aktywów pochodzących ze składek osób automatycznie zapisanych do systemu i oszczędzających na emeryturę poprzez rynek kapitałowy przed 2012 r. Zapewne nie wystąpiły istotne zmiany w stopach zwrotu czy w strategiach inwestycyjnych instytucji zarządzających pracowniczymi funduszami emerytalnymi.

Na tej podstawie przewidujemy, że większość z dodatkowych składek, płynących z automatycznego zapisu, będzie inwestowana w rynek akcji i obligacji korporacyjnych, głównie pośrednio przez instrumenty pochodne lub jednostki uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych. Około 18 proc. zostanie zainwestowana w brytyjskie obligacje i bony skarbowe. 27 proc. wszystkich dodatkowych składek trafi na rynki zagraniczne, m.in. za pośrednictwem funduszu NEST, który inwestuje nawet w rynki rozwijające się czy aktywa podmiotów zarządzanych zgodnie z prawem szariatu. Według danych OECD roczna nominalna stopa zwrotu z brytyjskich funduszy emerytalnych jest niższa niż w Nowej Zelandii i w 2015 r. wynosiła blisko 4,9 proc.

91 proc. składek trafia na fundusze o charakterze zdefiniowanej składki, co obniża potencjalne straty wynika-

jące ze starzenia się społeczeństwa i zawirowań na rynku finansowym, a w rezultacie mniejsza ryzyko niewypłacalności instytucji finansowych. W poprzednich dekadach większość pracowniczych programów kapitałowych oparta była na systemie zdefiniowanego świadczenia, co jest narastającym problemem brytyjskiego systemu emerytalnego.



## Wpływ na finanse publiczne

W krótkim okresie wpływ wprowadzenia automatycznego zapisu do pracowniczego programu emerytalnego jest minimalny. Obecnie roczne koszty dla budżetu Wielkiej Brytanii z tytułu zwolnień podatkowych wynoszą 0,9 mld funtów (<0,1 proc. PKB) i mają wzrosnąć do 2020 r. do 2,9 mld funtów (0,1 proc. PKB). Pozostałe koszty, m.in. wynikające z kontroli firm, są pomijalne.

W dłuższej perspektywie wpływ reformy na finanse publiczne powinien być minimalnie pozytywny. Wzrosną inwestycje prywatne w rynek obligacji skarbowych, co obniży koszty obsługi długu. Zwiększenie powszechności pracowniczych programów emerytalnych i podniesienie udziału funduszy emerytalnych opartych o mechanizm zdefiniowanej składki zmniejszy ryzyko wydawania środków publicznych na dopłaty do emerytur lub ratowania niewypłacalnych instytucji finansowych.



## Wysokość kosztów transakcyjnych

Skala obciążeń systemu z tytułu opłat i prowizji wynikających z wprowadzenia automatycznego zapisu jest bardzo trudna do oszacowania. Podobnie jak w przypadku analizy stopy zwrotu z inwestowania aktywów funduszy emerytalnych, bardzo duża liczba instytucji finansowych, które mogą inwestować składki praktycznie uniemożliwia określenie średniej wysokości kosztów transakcyjnych.

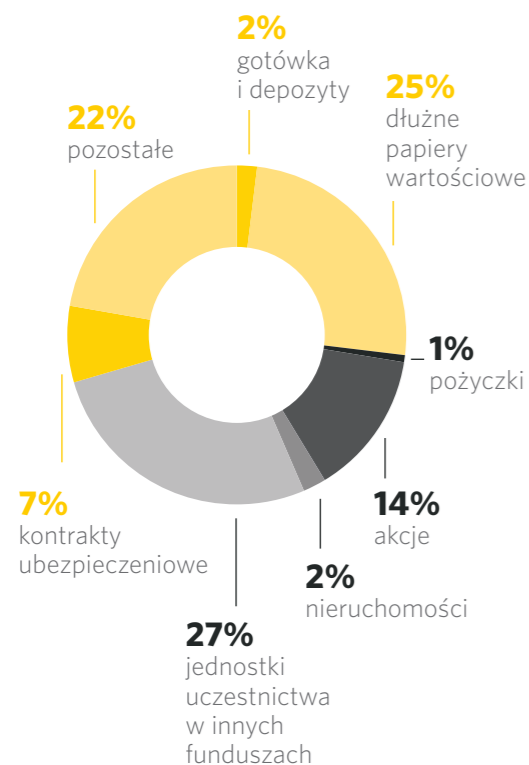
Można wnioskować, że państwowy fundusz NEST, w którym opłaty i prowizje są z góry ustalone, stał się punktem odniesienia pod względem kosztów transakcyjnych. Wysoka konkurencja między pozostałymi funduszami powoduje, że są one cenobiorcami, czyli przy zbyt wysokich stawkach opłat i prowizji muszą liczyć się z odpływem oszczędzających do funduszu państwowego.

Fundusz NEST nie pobiera żadnych opłat od pracodawców i ich pośredników za dołączenie i użytkowanie systemu. W dwojaki sposób obciążone zostają natomiast środki przekazywane w ramach programu pracowniczego: opłata w wysokości 1,8 proc. od każdej nowej składki wpłacanej na indywidualne konto pracownika (zazwyczaj w systemie miesięcznym) oraz roczna wynosząca 0,3 proc. całej kwoty zgromadzonej na koncie pracownika.

Mimo stosunkowo niskich obowiązków biurokratycznych w Wielkiej Brytanii, opłaty administracyjne są zdecydowanie wyższe niż w systemie nowozelandzkim. Niższe są natomiast późniejsze opłaty za zarządzanie oszczędnościami emerytalnymi, co może być wynikiem wysokich korzyści skali z rozwiniętego rynku kapitałowego. Brytyjskie instytucje finansowe zarządzają większymi funduszami niż nowozelandzkie, co pozwala na obniżenie prowizji w ujęciu procentowym.

Opłaty i prowizje to nie jedyne koszty transakcyjne występujące w Wielkiej Brytanii. Z opisu uwarunkowań instytucjonalnych wynika, że na pracodawcach ciąży obowiązek biurokratyczny większy niż narzucone przez rząd w Nowej Zelandii. Muszą oni

## STRUKTURA AKTYWÓW KAPITAŁOWYCH FUNDUSZY EMERYTALNYCH W WIELKIEJ BRYTANII

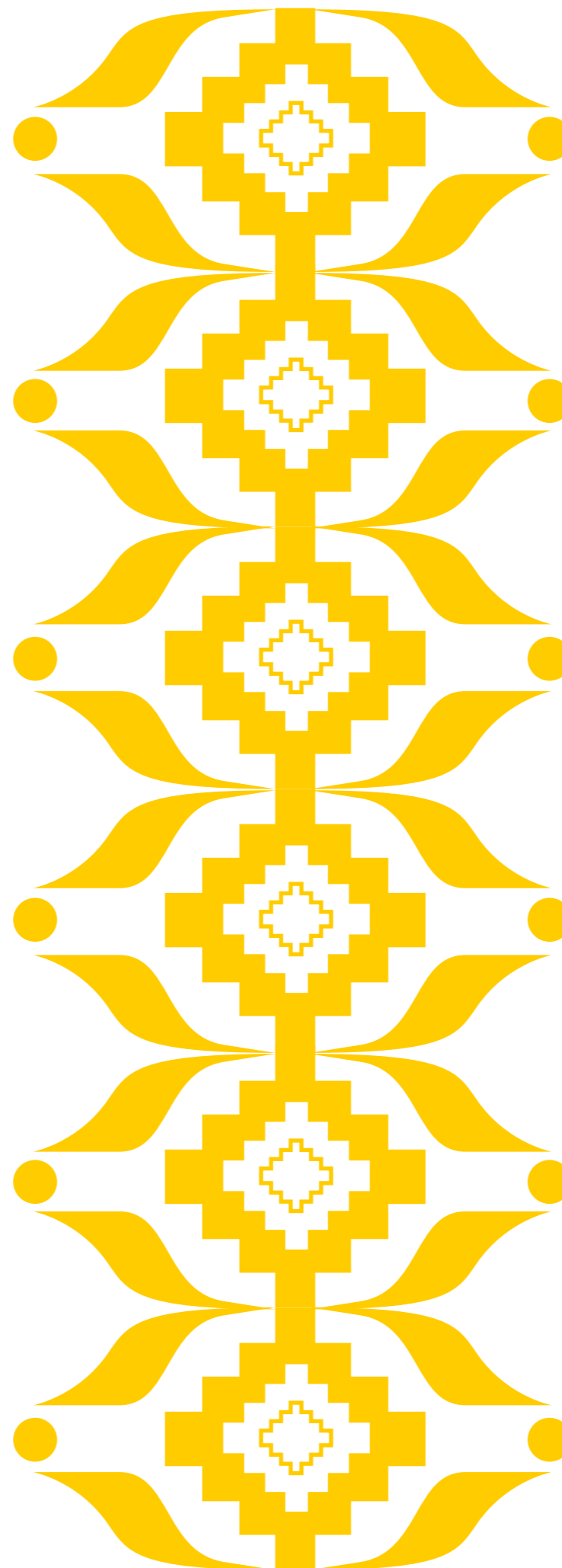


Źródło: OECD

samodzielnie ustalić liczbę pracowników spełniających kryteria kwalifikujące do włączenia do programu, wybrać instytucję obsługującą, zarządzać osobami wypisującymi się z programu i prowadzić rejestr pracowników, którzy zrezygnowali z oszczędzania i co trzy lata zgłaszać ich do programu ponownie. I wszystkie informacje muszą regularnie przysyłać do Urzędu Nadzoru Ubezpieczeń Emerytalnych. Za niezłożenie deklaracji w terminie lub jej błędne wypełnienie pracodawcy grożą kary.

Z badań ankietowych wynika, że blisko 20 proc. brytyjskich firm korzysta z pomocy zewnętrznych doradców, by spełnić dodatkowe obowiązki biurokratyczne. Średnio za obsługę płacą 42-175 funtów miesięcznie. Według naszych szacunków pracodawcy ponoszą roczne dodatkowe koszty obsługi programu na poziomie 260 mln funtów, czyli 3,7 proc. dodatkowych składek przekazywanych na pracownicze fundusze emerytalne od osób automatycznie zapisanych. Do tego należy doliczyć czas przedsiębiorców poświęcony na wypełnienie potrzebnej dokumentacji, który w połowie średnich i prawie wszystkich dużych firmach wynosi ponad dwie godziny miesięcznie.

Z powyższych danych wynika, że nałożenie obciążeń biurokratycznych na przedsiębiorców zamiast na instytucje finansowe, podnosi koszty transakcyjne funkcjonowania systemu emerytalnego. Wzrost jest tym wyższy, im więcej jest kryteriów wyłączenia osób z obowiązku automatycznego zapisu, im bardziej skomplikowany jest mechanizm naliczania składek i im więcej pracowników objętych jest obowiązkiem ponownego zgłaszania do systemu emerytalnego.



# Turcja

WYSOKOŚĆ OBOWIĄZKOWEJ SKŁADKI

**3** proc. – pracownik  
**0** proc. – pracodawca

wynagrodzenia brutto (wraz z dodatkami)

OGRANICZENIE WYSOKOŚCI  
OPŁAT I PROWIZJI

**0,85** proc.

wartości aktywów rocznie

ZACHĘTY DO OSZCZĘDZANIA OD PAŃSTWA

**1** tys. lir

jednorazowa  
dopłata

**25** proc.

składki pracownika

STOPA PRYZYSTĄPIENIA

**<25** proc. osób

w wieku produkcyjnym



### Mechanizm zapisu

Rozwiązania tureckie oparte są na modelu brytyjskim. Turcja zdecydowała się wprowadzić mechanizm automatycznego zapisywania pracowników do indywidualnych programów emerytalnych od 2017 r. Nowe rozwiązania wprowadzane są etapami i obejmują wszystkich pracowników, a nie tylko nowo zatrudnianych. Od stycznia 2017 r. obowiązek automatycznego zapisywania pracowników do systemu objął pracodawców zatrudniających powyżej 1 tys. osób, od czerwca 2018 r. do systemu zostali włączeni wszyscy zatrudniający więcej niż 50 osób. Od 2019 r. reformą zostaną objęte także małe i mikro przedsiębiorstwa. Obowiązek automatycznego włączenia do systemu dotyczy obywateli Turcji lub posiadaczy niebieskiej karty, którzy nie ukończyli 45. roku życia. Wszystkie osoby, które zrezygnowały z automatycznego zapisu, co dwa lata muszą ponownie składać deklaracje opt-out, jeżeli nadal nie chcą uczestniczyć w programie pracowniczym.



### Wysokość składki

Podstawową różnicą w porównaniu do obu opisywanych wcześniej systemów jest brak obowiązku płacenia składek przez pracodawców. Ustawa przewiduje, że pracownik będzie płacił 3 proc. zarobków brutto (z uwzględnieniem dodatków, premii i innych świadczeń). Jest to stawka minimalna, a pracownik może wnioskować o wyższe wpłaty. Turecki rząd może też zmieniać wysokość składek dla poszczególnych sektorów gospodarki lub grup pracowników za pomocą rozporządzeń, przy czym musi zmieścić się w ustawowo określonych widełkach 1-6 proc. Może też wprowadzić składki kwotowe zamiast procentowych.



### Zachęty finansowe do oszczędzania

Państwo kontrybuuje do systemu w dwojaki sposób. Po pierwsze, podobnie jak w Nowej Zelandii, ustanowiono jednorazowy bonus w wysokości 1 tys. lir tureckich (w 2017 r. było to 30 proc. przeciętnego miesięcznego wynagrodzenia brutto), który otrzymuje każdy pracownik, jeżeli nie zrezygnuje z zapisu do programu. Po drugie, państwo dopłaca do funduszu emerytalnego 25 proc. wartości przekazywanych przez pracownika składek, ale nie więcej niż wysokość minimalnego wynagrodzenia.



### Mechanizm wyjścia z programu

Pracownicy włączeni automatycznie do systemu mogą zrezygnować w ciągu dwóch miesięcy od otrzymania stosownej informacji od pracodawcy. To na przedsiębiorcy ciąży obowiązek związany z zapisaniem i wypisaniem pracownika z systemu. Pracownik może w każdym momencie zawiesić płacenie składek na okres trzech miesięcy bez podania konkretnego uzasadnienia.

Turecki pracowniczy program emerytalny, jako jedyny wśród wszystkich opisywanych przykładów, wyjście z programu w dowolnym momencie. Pracownik może wtedy wypłacić wszystkie zgromadzone przez siebie składki i część składek wpłaconych przez państwo. Moment wyjścia z programu wpływa na wysokość opodatkowania zgromadzonych funduszy: w przypadku oszczędzania poniżej dziesięciu 10 lat stawka podatku dochodowego wyniesie 15 proc.; osoby oszczędzające powyżej dziesięciu lat, ale rezygnujące z niego przed uzyskaniem prawa do emerytury zapłacą 10 proc. podatku. A osoby wypłacające środki z tytułu przejścia na emeryturę, śmierci lub niepełnosprawności – 5 proc.



### Wypłata środków

Pracownik uzyskuje prawo do wypłaty świadczeń zgromadzonych w ramach funduszu po osiągnięciu 56. roku życia pod warunkiem, że był zapisany do systemu przez co najmniej dziesięć lat. Środki może wypłacić jednorazowo, podzielić je na transze i otrzymywać regularnie przez zdefiniowany okres albo za zgromadzone pieniądze wykupić wypłacane dożywotnio świadczenie emerytalne, czyli annuitet. Jeżeli wybierze ostatni wariant, to otrzyma od państwa bonus w wysokości 5 proc. wartości zgromadzonych środków.

W przypadku wcześniejszej rezygnacji z programu składki przekazane przez państwo nie są wypłacane w całości – po trzech latach oszczędzania pracownik ma prawo do 15 proc. przekazanej przez państwo kwoty, po sześciu do 35 proc., a po 10 latach do 60 proc. Całość wkładu publicznego może uzyskać jedynie w przypadku przejścia na emeryturę lub niepełnosprawności. W razie śmierci pracownika całość zgromadzonych środków jest wypłacana osobom upoważnionym.



### Zarządzanie funduszami

Pracodawca nie wpłaca żadnych składek, ale wybiera instytucję zarządzającą funduszem i decyduje o jej ewentualnej zmianie. Pracownik decyduje natomiast samodzielnie o rodzajach aktywów, w które chce inwestować. Pracowniczymi funduszami emerytalnymi mogą zarządzać jedynie podmioty zaakceptowane przez ministerstwo skarbu.

Institucje zarządzające w ramach programów pracowniczych oferują trzy rodzaje funduszy: początkowy, standardowy oraz fundusze otwarte. Przez pierwsze dwa miesiące składki muszą być inwestowane w fundusz początkowy. Później pracownik może przejść do funduszu standardowego lub dowolnego innego funduszu oferowanego przez instytucję zarządzającą. Osoby, które przez rok od zapisania pozostawały w funduszu początkowym zostaną automatycznie przeniesione do standardowego.

Cechą wyróżniającą tureckie programy pracownicze są rozbudowane ograniczenia dotyczące klas aktywów, w które fundusze mogą inwestować. Ich celem jest inwestowanie znacznej części odkładanych składek w tureckie obligacje skarbowe. W przypadku funduszy początkowych od 60 do nawet 100 proc. środków powinno być inwestowane w depozyty w lirach tureckich. W ramach funduszu standardowego od 50 do 90 proc. aktywów musi stanowić dług publiczny. Fundusze otwarte pogrupowane są według skali ryzyka.

Rząd turecki stabilizuje w ten sposób popyt na swoje obligacje i obniża koszty obsługi długu, które ze względu na dużą premię za ryzyko przy inwestowaniu w tureckie papiery wartościowe są szczególnie wysokie. W rezultacie pracownicze programy emerytalne są jednym z podstawowych narzędzi stabilizacji tureckiego rynku długu i mogą mieć niewielkie pozytywne przełożenie również na koszt kapitału dla sektora prywatnego i przyszły wzrost gospodarczy.



### Opłaty, prowizje i kary

Instytucje zarządzające funduszami, do których pracownicy są automatycznie zapisywani nie mogą pobierać opłat za wejście do programu i obciążać pracowników kosztami administracyjnymi. Jedyna dopuszczalna opłata związana jest z kosztami inwestycyjnymi i wynosi maksymalnie 0,85 proc. wartości zgromadzonych aktywów emerytalnych w skali roku. W ramach tureckiego systemu przewidziano szereg kar administracyjnych dla pracodawców, którzy nie dopełniają obowiązków związanych z automatycznym zapisem, np. wyboru instytucji zarządzającej lub przekazywania składek pracownika do programu. Za każde przewinienie i w odniesieniu do każdej osoby zatrudnionej pracodawcy grozi kara w wysokości 100 lir tureckich. Dodatkowo pracodawca, który nie przesyła składek do programu odpowiada za straty poniesione przez pracownika z tego tytułu.

## EFEKTY DZIAŁANIA PROGRAMU



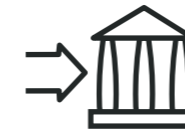
### Powszechność systemu

Reforma systemu emerytalnego w Turcji nie została jeszcze zakończona, co oznacza, że jej efekty można ocenić jedynie w ograniczonym zakresie. Przed reformą w ramach prywatnych planów emerytalnych oszczędzało jedynie 6,24 mln osób czyli 22 proc. zatrudnionych w Turcji. Skokowy wzrost zapisów do programów odnotowano po 2013 r., gdy państwo zdecydowało o wprowadzeniu dopłat w wysokości 25 proc. składek odprowadzanych przez oszczędzającego na dowolny prywatny program emerytalny. W rezultacie do 2016 r. liczba uczestników prywatnych planów emerytalnych wzrosła do blisko 10 mln osób (35 proc. zatrudnionych).

Według szacunków ekspertów dzięki wprowadzeniu automatycznego zapisu liczba uczestników prywatnych planów emerytalnych miała w ciągu dekady wzrosnąć blisko dwukrotnie. Dotychczasowe dane wskazują, że prognozy są zawyżone. W pierwszych miesiącach obowiązywania reformy odnotowano bardzo wysoki odsetek rezygnacji z automatycznego zapisu – według badań sondażowych w sektorze bankowym wyniósł on nawet 55 proc. Z ostatnich danych wynika, że spośród 9,6 mln osób automatycznie zapisanych do systemu z uczestnictwa zrezygnowało aż 6,1 mln osób, czyli 61 proc.

Do początku czerwca 2018 r. w pracowniczym programie emerytalnym pozostało 4,1 mln osób zapisanych do niego automatycznie, co stanowi 14,4 proc. zatrudnionych. W rezultacie odsetek zatrudnionych uczestniczących w prywatnym programie emerytalnym w Turcji zbliżył się do 50 proc., co jest najniższym wynikiem wśród wszystkich państw, które wprowadziły automatyczny zapis do systemu.

Eksperti wskazują, że podstawowym problemem Turcji jest brak składek wpłacanych przez pracodawców. Z dodatkowego oszczędzania na emeryturę rezygnowały przede wszystkim osoby o dochodach powyżej średniej krajowej, które samodzielnie oszczędzały środki poza systemem emerytalnym lub uznawały, że brak składek pracodawców jest niesprawiedliwy. W związku z wysokim wskaźnikiem rezygnacji, turecki rząd planuje nowelizację systemu, która zwiększyłaby jego atrakcyjność dla potencjalnych oszczędzających.



### Wpływ na rozwój rynku kapitałowego

Na początek czerwca skumulowana wartość składek osób, które zostały automatycznie włączone do systemu wyniosła 2,7 mld lir tureckich (0,1 proc. PKB). Niski wynik to rezultat bardzo krótkiego okresu obowiązywania reformy i częstej rezygnacji osób o wyższych dochodach. Przed wprowadzeniem szacowano, że w ciągu dekady od wprowadzenia zmian uda się zwiększyć oszczędności emerytalne o 90 mld lir, ale szacunki te są zapewne znacząco zawyżone.

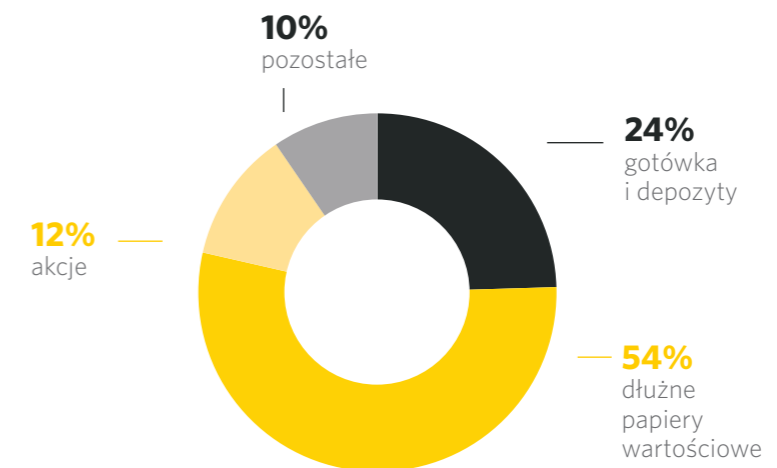
Wpływ dodatkowych oszczędności na rozwój rynku kapitałowego i stopę inwestycji jest ograniczony przez wysoką skalę inwestycji funduszy emerytalnych w skarbowe papiery wartościowe. Według OECD w 2016 r. w aktywach prywatnych programów emerytalnych aż 54 proc. stanowiły bony i obligacje skarbowe, a kolejne 25 proc. gotówka i depozyty bankowe.



### Wpływ na finanse publiczne

Z powodu niskiej wartości składek przekazywanych na pracownicze fundusze emerytalne zmiany w systemie będą miały marginalny wpływ na finanse publiczne. Mimo wysokiej procentowej kontrybucji państwa do składek emerytalnych pracowników, dotychczas na konta osób automatycznie zapisanych trafiło jedynie 573 mln lir (<0,1 proc. PKB).

## STRUKTURA AKTYWÓW KAPITAŁOWYCH FUNDUSZY EMERYTALNYCH W TURCJI



Źródło: OECD



# Przegląd pozostałych dużych pracowniczych programów emerytalnych

Do tej pory jedynie trzy opisane powyżej państwa OECD wprowadziły ogólnokrajowy pracowniczy program emerytalny z automatycznym zapisem osób zatrudnionych. W kilku innych krajach (Polsce czy Irlandii) podobne rozwiązania są planowane, ale dotychczas nie zostały one wprowadzone w życie. W kilku państwach istnieją rozwiązania, w ramach których część zatrudnionych (np. na poziomie sektora lub firmy) jest objęta automatycznymi zapisami do pracowniczych programów emerytalnych. Należą do nich Dania, Holandia i Stany Zjednoczone. Poniżej opisujemy wnioski z analizy funkcjonujących tam instrumentów pod kątem ich wprowadzenia w ramach ogólnokrajowego pracowniczego programu emerytalnego.

## Dania

W Danii główną rolę w upowszechnianiu oszczędzania poprzez pracownicze programy emerytalne odegrały zbiorowe porozumienia pracownicze zawierane na poziomie sektorowym pomiędzy związkami zawodowymi a organizacjami pracodawców. Na mocy porozumień regulowany jest całokształt relacji pomiędzy pracownikiem a pracodawcą, w tym kwestie wynagrodzeń, emerytur, czasu pracy, urlopów, ubezpieczeń czy świadczeń pozapłacowych.

Pierwsze zbiorowe porozumienie, w ramach którego uregulowano emerytury pracownicze dla branży przemysłowej, podpisano w 1991 r. (Industrial Agreement 1991). Ustalono w nim, że osoby zatrudnione mają obowiązek odkładania składek w ramach programu pracowniczego. Podobne rozwiązania wprowadzono później w kolejnych sektorach, dlatego duński system pracowniczych programów emerytalnych określa się jako quasi-obowiązkowy. Z ustaleń między pracodawcami a pracownikami wyłącznie jest państwo, które reguluje wyłącznie funkcjonowanie instytucji zarządzających funduszami emerytalnymi.

## UWARUNKOWANIA INSTYTUCJONALNE

W duńskim systemie planami pracowniczymi zarządzają profesjonalne instytucje - towarzystwa ubezpieczeniowe albo emerytalne. Państwo nadzoruje ich funkcjonowanie oraz ogólnie wyznacza limity na inwestycje funduszy emerytalnych w poszczególne klasy aktywów. Według obecnych regulacji co najmniej 30 proc. środków musi być inwestowane w aktywa bezpieczne (np. obligacje rządowe), a maksymalnie 50 proc. (70 proc. za zgodą organu nadzorczego) w akcje. Ponadto inwestycje w aktywa jednego przedsiębiorstwa nie mogą przekroczyć 30 proc.

Pracodawca wpłaca zazwyczaj dwie trzecie, a pracownik jedną trzecią ustalonej składki. Jej wysokość waha się od 12 do 18 proc. wynagrodzenia brutto. Przykładowo, w ramach porozumienia obowiązującego w branży budowniczej składka płacona przez pracownika wynosi 4 proc., a przez pracodawcę 8,15 proc. Państwo zwalnia z podatku składki wpłacane do pracowniczych planów kapitałowych. Opodatkowane są natomiast jednorazowe i comiesięczne wypłaty.

Po osiągnięciu wieku emerytalnego (65-67 lat w zależności od porozumienia) pracownik ma prawo do wypłaty zgromadzonych środków w formie świadczenia emerytalnego lub jednorazowej kwoty. Najczęściej stosowaną metodą jest otrzymanie określonej części zgromadzonych środków w jednej transzy i przekształcenie pozostałej kwoty w świadczenie comiesięczne.

## EFEKTY DZIAŁANIA PROGRAMU

Z punktu widzenia przyszłego emeryta niekorzystne są natomiast limity inwestycyjne narzucone przez państwo. Udział depozytów oraz obligacji i bonów skarbowych w strukturze aktywów prywatnych funduszy emerytalnych wynosi 32 proc., czyli kształtuje się tuż ponad ustawowym limitem. Oznacza to, że prawdopodobnie po zniesieniu ograniczeń instytucje finansowe zwiększyłyby zaangażowanie w akcje i inne aktywa o wyższej rentowności, co podniosłoby stopę zwrotu z funduszy emerytalnych i przyszłe emerytury.



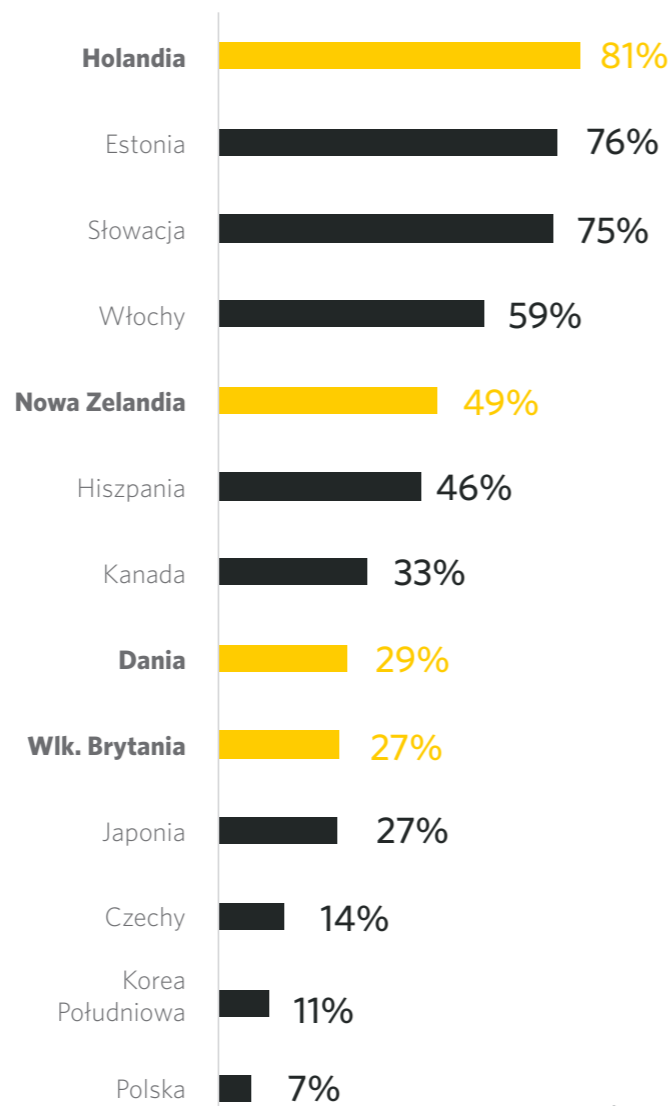
## Holandia

### UWARUNKOWANIA INSTYTUCJONALNE

Podobne do Danii rozwiązania funkcjonują w Holandii, gdzie również nie wprowadzono ogólnokrajowego obowiązku automatycznego zapisu do programu pracowniczego. Uczestnictwo w planach pracowniczych jest z zasady dobrowolne, ale po zatwierdzeniu przez Ministerstwo Spraw Społecznych i Zatrudnienia, pracodawcy mogą obowiązkowo objąć programem wszystkich pracowników z danego sektora gospodarki. Pracownicy nie mogą wtedy wypisać się z programu. Spośród wszystkich osób oszczędzających w ramach programów holenderskich aż 80 proc. zostało zapisanych na podstawie obowiązków wynikających z regulacji sektorowych. W systemie holenderskim większość programów pracowniczych ma charakter zdefiniowanego świadczenia, chociaż te zdefinio-

wanej składki w ostatnich latach stają się coraz powszechniejsze. Według danych z 2013 r. programy pracownicze gwarantują, po 40 latach pracy, świadczenie emerytalne na poziomie ok. 80 proc. przeciętnego wynagrodzenia pracownika. Wysokość składek wpłacanych przez pracownika i pracodawcę zazwyczaj zachowuje proporcję jedna trzecia do dwóch trzecich. Holendrzy nie wprowadzili ograniczeń co do struktury aktywów w funduszach emerytalnych. W ich systemie na poziomie regulacji krajowych nie ma ustalonego benchmarku stopy zwrotu, istnieje jednak szereg obostrzeń, których celem jest zniwelowanie potencjalnych strat spowodowanych zbyt ryzykownymi inwestycjami.

### UDZIAŁ AKTYWÓW ZAGRANICZNYCH W FUNDUSZACH EMERYTALNYCH WYBRANYCH KRAJÓW OECD W 2016 R.



Źródło: OECD

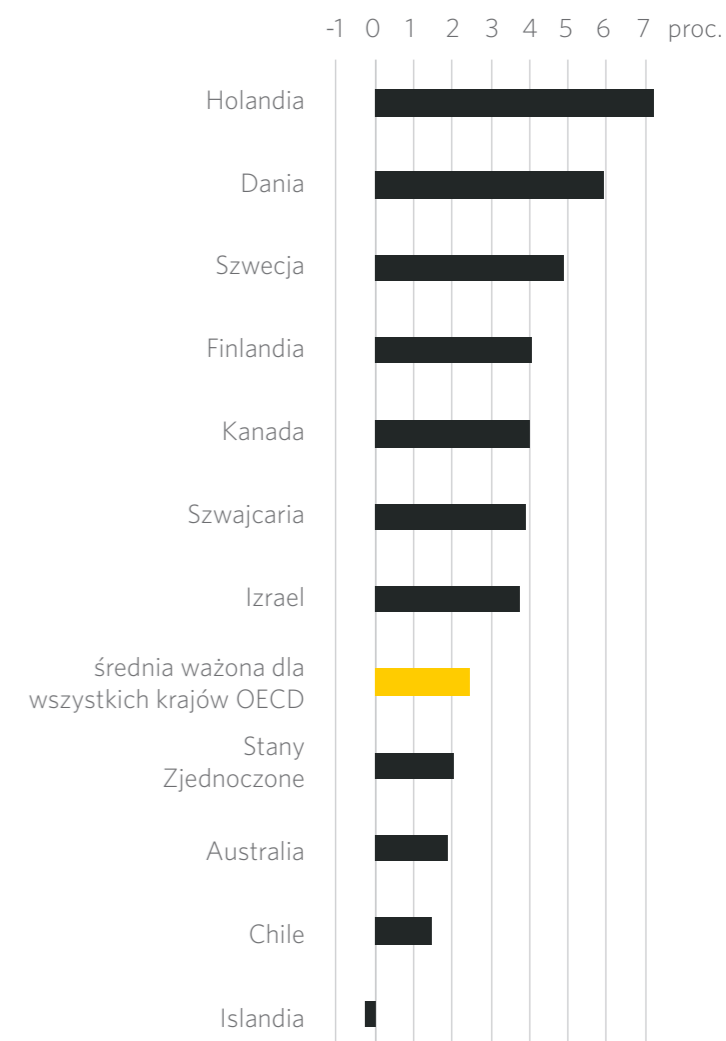
### EFEKTY DZIAŁANIA PROGRAMU

System programów emerytalnych w Holandii jest zaliczany przez OECD do quasi-obowiązkowych, ponieważ udział pracowników jest niemal powszechny - swoje środki odkłada ponad 90 proc. Holendrów.

Ze wszystkich krajów o wysokich funduszach zgromadzonych w ramach pracowniczych planów emerytalnych Holandia odnotowuje regularnie najwyższe realne zwroty z inwestycji. Portfel aktywów wszystkich funduszy stanowi 180 proc. holenderskiego PKB, a jego średnia rentowność w 2016 r. wyniosła 7,2 proc. W perspektywie pięcioletniej realna roczna stopa zwrotu wyniosła 6,7 proc., a w dziesięcioletniej 3,8 proc. Dobre wyniki to rezultat braku ograniczeń inwestycyjnych, zwłaszcza na udział aktywów zagranicznych w funduszu emerytalnym. W 2016 r. wyniósł on aż 81,3 proc. i był najwyższy ze wszystkich krajów OECD. Większość stanowiły obligacje i akcje z innych państw unijnych i USA.

Holenderskie fundusze mogły elastycznie kształtować swoją strategię inwestycyjną, by maksymalizować stopę zwrotu ze zgromadzonych składek. Przykład holenderski najlepiej pokazuje, że wzrost inwestycji zagranicznych jest korzystny dla przyszłych emerytów. W Holandii przyszłe świadczenia emerytalne z programów pracowniczych zależą bowiem w większości od wzrostu gospodarczego za granicą, a co więcej to zagraniczne czynniki produkcji będą w przyszłości obciążone transferami na rzecz emerytów. W przypadku starzejącego się społeczeństwa umożliwi to utrzymanie wysokiej relacji pomiędzy pierwszą emeryturą a ostatnim wynagrodzeniem bez konieczności nadmiernego obciążania pracowników składkami emerytalnymi.

### REALNE STOPY ZWROTU Z DUŻYCH KAPITAŁOWYCH FUNDUSZY EMERYTALNYCH W KRAJACH OECD W 2016 R.



Źródło: OECD

## UWARUNKOWANIA INSTYTUCJONALNE

W Stanach Zjednoczonych mechanizm automatycznego zapisu do pracowniczego programu emerytalnego mogą dobrowolnie wprowadzać pracodawcy, którzy oferują oszczędzanie w ramach planów emerytalnych 401(k). Ich nazwa pochodzi od artykułu i sekcji federalnego kodeksu podatkowego, w którym przewidziano, że środki oszczędzane w ramach pracowniczych planów będą traktowane jako odroczony dochód i zwolnione z opodatkowania do czasu ich wypłacenia po osiągnięciu wieku emerytalnego. Pierwsze plany zostały ustanowione na przełomie lat 70. i 80. poprzedniego wieku. Z czasem powstały również podtypy planów 401(k), w tym Roth 401(k), w ramach których gromadzone są środki wcześniej opodatkowane czy uproszczone plany SIMPLE 401(k) przeznaczone dla małych i mikro przedsiębiorców.

Pracodawca, który zdecyduje się na automatyczny zapis pracownika w ramach planu 401(k) musi wybrać domyślny fundusz i wysokość płaconych przez pracownika składek. Pracownik ma możliwość zrezygnowania z automatycznego zapisu, a pracodawca nie częściej niż raz na rok może ponownie próbować go włączyć do planu. Wówczas osoba, która nadal nie jest zainteresowana oszczędzaniem musi ponownie złożyć odpowiednią deklarację.

W ramach planów 401(k) składki, obliczane na podstawie otrzymywanego wynagrodzenia, wpłacają pracownicy i pracodawcy. Zazwyczaj są one równej wysokości – pracownik decyduje o procentowej wysokości składki, którą płaci też pracodawca. Ustawodawca przewidział jednak limity nominalnych wysokości składek wpłacanych przez pracownika w ramach planów 401(k). Część pracodawców promuje systematyczne zwiększanie procentowej wysokości składek przez pracownika wraz z kolejnymi podwyżkami. Plany emerytalne proponowane są zwykle w momencie zatrudnienia i określają całą ścieżkę wzrostu składek aż do limitu ustalonego przez państwo.

Po zapisaniu do planu 401(k) pracownik nie musi pozostać w funduszu domyślnym, wybranym przez pracodawcę. Fundusze działające w ramach planów 401(k) zazwyczaj różnicują swój portfel aktywów, inwestując w akcje i obligacje oraz na rynku pieniężnym. Popularnym rozwiązaniem są fundusze o określonej dacie wypłaty świadczenia, które wraz ze zbliżaniem się pracownika do wieku emerytalnego inwestują zgromadzone środki w coraz mniej ryzykowne aktywa.

Amerykański rząd wdrożył mechanizmy zachęcające przedsiębiorców do tworzenia programów pracowniczych z automatycznym zapisem. Ważną regulacją była ustawa z 2006 r. (Pension Protection Act of 2006), która władzom stanowym uniemożliwiła wprowadzenie zakazu automatycznego zapisu do programów pracowniczych. Plany objęto również ochroną powierniczą, która gwarantowała, że powiernicy nie będą

odpowiedzialni za straty poniesione w ramach inwestowania środków ze zgromadzonych składek, o ile ich domyślne decyzje inwestycyjne będą zgodne z regulacjami Departamentu Pracy.

Stworzono również ramy instytucjonalne dla funduszy, w których przewidziano narastanie składki wraz z upływem czasu. W pierwszym roku od zapisania pracownik odkładał 3 proc. kwalifikowanego wynagrodzenia brutto, a przez kolejne trzy lata udział rósł o 1 pkt proc. do maksymalnie 6 proc. W ramach takiego programu pracodawca zobowiązywał się do płacenia składki w wysokości od 2 do 3,5 proc., co mogło być dla niego korzystniejsze w porównaniu do wcześniej dopuszczanych programów.

## EFEKTY DZIAŁANIA PROGRAMU

Wysoka elastyczność planów 401(k) sprawiła, że Stany Zjednoczone stały się przedmiotem badań naukowców, którzy zajmują się optymalnym kształtem systemu emerytalnego. Na przykładzie wdrożonych na poziomie amerykańskich przedsiębiorstw rozwiązań projektowane były systemy emerytalne w Nowej Zelandii czy Wielkiej Brytanii. Mimo to w Stanach Zjednoczonych nie wprowadzono pracowniczych programów emerytalnych z automatycznym zapisem na poziomie ogólnokrajowym, chociaż podejmowano podobne próby.

Według danych Census Bureau jedynie 14 proc. pracodawców oferuje swoim pracownikom dostęp do planów 401(k). Programy oferują zazwyczaj duże firmy, więc odsetek pracowników, którzy mogą do nich przystąpić wynosi aż 79 proc. wszystkich zatrudnionych. Z tej możliwości korzysta obecnie 41 proc. z nich. W rezultacie w ramach planów 401(k) oszczędza 32 proc. wszystkich pracujących w USA. Odsetek uczestników automatycznie zapisywanych do planów 401(k) sukcesywnie rośnie. Między 2006 r., kiedy rząd wprowadził zachęty do stosowania tych programów, a 2011 r. odsetek osób automatycznie zapisywanych do planów 401(k) wzrósł z 16 do 51 proc.

Z rozwiązań wdrażanych w niektórych amerykańskich firmach, które nie zostało do tej pory zastosowane na poziomie ogólnokrajowym, jest mechanizm stopniowego podnoszenia procentowej wysokości składki pracownika wraz ze wzrostem jego dochodu do ustalonego z góry maksymalnego limitu. Takie mechanizmy istotnie zwiększają docelową stopę oszczędności emerytalnych zwłaszcza u osób z niższymi dochodami, co podnosi wartość funduszy trafiających na rynek kapitałowy oraz zmniejsza nierówności w wysokości przyszłych świadczeń emerytalnych – większość pracowników zaczyna po jakimś czasie odkładać dokładnie tyle samo, niezależnie od wysokości ich dochodów. W rezultacie w momencie przejścia na emeryturę będą mieli zbliżoną wysokość świadczenia.

# Najlepszy model dla Polski – wnioski z doświadczeń międzynarodowych



Poniżej przedstawiamy 15 rekomendacji opartych na analizie doświadczeń międzynarodowych, których wprowadzenie zwiększyłoby efektywność pracowniczych programów kapitałowych w Polsce. Przez wzrost efektywności rozumiemy tutaj: zwiększenie powszechności programu, podniesienie przyszłych świadczeń emerytalnych, przyspieszenie wzrostu gospodarczego, rozwój rynku kapitałowego i minimalizację kosztów transakcyjnych systemu emerytalnego.

1

## Zakaz wypłacania środków przed osiągnięciem wieku emerytalnego

Najważniejszym wnioskiem płynącym z doświadczeń międzynarodowych jest ograniczenie do minimum możliwości wypłacania środków zgromadzonych w ramach pracowniczego programu emerytalnego. Taka możliwość powinna być jedynie dopuszczona w wypadku ciężkiej choroby lub stałej emigracji. W przeciwnym wypadku należy liczyć się z wysokim odsetkiem osób wypisujących się z programu w sytuacji dekonunktury, zwiększonych potrzeb konsumpcyjnych lub kłopotów finansowych, co obniży efektywność systemu emerytalnego.

2

## Regularne powtarne automatyczne zapisy do programu

Zgodnie z rekomendacjami psychologów ekonomicznych należy określić sposób ponownego automatycznego zapisywania do programów pracowniczych osób, które przy pierwszym zapisie zrezygnowały z oszczędzania. W naszej ocenie mechanizm ten powinien obowiązywać przy zmianie miejsca zatrudnienia oraz regularnie raz na trzy lata dla wszystkich pracowników w gospodarce. Nie rekomendujemy natomiast rozwiązania brytyjskiego, w ramach którego data powtórnego automatycznego zapisania do programu ustalana jest indywidualnie dla każdego pracownika. Rozwiązanie to znacząco podnosi koszty transakcyjne systemu po stronie pracodawców.

3

## Dopłata na start od państwa

Analiza efektów programu nowozelandzkiego wskazuje, że wprowadzenie jednorazowej wysokiej dopłaty do składek dla osób, które zaczynają oszczędzać w pracowniczym programie emerytalnym, obniża skłonność do rezygnacji z automatycznego zapisu. Co więcej, w połączeniu z umożliwieniem przystąpienia do programu osób niepracujących, znacznie zwiększa powszechność systemu emerytalnego – do poziomów notowanych wyłącznie dla obowiązkowych programów państwowych. Dzięki temu rośnie stopa oszczędności emerytalnych i maleją nierówności w wysokości przyszłych emerytur.

4

#### Dopłaty miesięczne od państwa

Podobnie jak w przypadku dopłaty na start również comiesięczne państwowe dopłaty do składek stanowią motywację do pozostania w programie. Co więcej, dopłaty są lepsze od ulg podatkowych, ponieważ są bardziej widoczne dla osób oszczędzających, a generują identyczne efekty fiskalne.

5

#### Limit na wysokość obowiązkowej składki

Ważny wniosek płynący z doświadczeń brytyjskich i tureckich to ograniczenie wysokości obowiązkowej składki płaconej przez pracownika i pracodawcę. Należy na nią narzucić odgórne limity kwotowe. W przeciwnym wypadku istnieje wysokie prawdopodobieństwo rezygnacji osób o wysokich dochodach z automatycznego zapisu i zmniejszenie powszechności systemu. Dodatkowo zaletą tego rozwiązania jest zmniejszenie przyszłych nierówności w wysokości emerytur. Obie te korzyści istotnie przewyższają w naszej ocenie koszty związane z niższą całkowitą stopą oszczędności w gospodarce, zwłaszcza że skłonność do oszczędzania osób najbogatszych jest zdecydowanie wyższa niż osób o niższych dochodach.

6

#### Wprowadzenie minimalnej wysokości składek płaconych przez pracodawcę

Doświadczenia tureckie wskazują, że konieczne jest wprowadzenie minimalnej wysokości składek płaconych przez pracodawcę. W przeciwnym wypadku rośnie stopa osób rezygnujących z oszczędzania w programie pracowniczym. Program taki nie daje bowiem dodatkowych korzyści w porównaniu z indywidualnym oszczędzaniem, a ma szereg obostrzeń, w tym związanych z wcześniejszą wypłatą środków.

7

#### Umożliwienie płacenia składek za pracownika przez pracodawcę

W sytuacji niedoboru rąk do pracy należy umożliwić pracodawcom opłacanie składek za pracownika, by podnieść jego wynagrodzenie netto przy jednoczesnym utrzymaniu płacy brutto na niezmiennym poziomie. Takie rozwiązanie, stosowane w Wielkiej Brytanii, przynosi korzyści podatkowe dla pracodawcy i pracownika, jeżeli jest stosowana jako zamiennik podwyżki wynagrodzenia brutto. Może zatem stanowić opłacalną alternatywę dla podwyżek płac w sytuacji niedoboru rąk do pracy w gospodarce.

8

#### Minimalizacja obciążeń biurokratycznych dla przedsiębiorców

Z doświadczeń brytyjskich wynika, że obciążenie licznymi obowiązkami biurokratycznymi pracodawców może stanowić wyższy koszt transakcyjny działalności systemu niż opłaty i prowizje nakładane przez instytucje finansowe. Dlatego rejestry osób zapisanych do programów, wraz z wysokością deklarowanej składki i okresu składkowego, powinny być prowadzone przez instytucje finansowe lub państwo, które ma najwięcej danych o pracownikach i ich dochodach. Przeniesienie tych obowiązków ma szczególne znaczenie w sytuacji wprowadzenia odgórnego ograniczenia na wysokość obowiązkowej składki lub wprowadzenia obowiązku ponownego automatycznego zapisu po określonym czasie ustalonym dla każdego pracownika osobno.

9

#### Brak kryteriów wyłączenia pracowników

Kolejnym działaniem ograniczającym obciążenia biurokratyczne i zwiększającym powszechność systemu jest ograniczenie do minimum kryteriów wyłączenia pracowników z automatycznego zapisu do programu emerytalnego. Na wzór nowozelandzki powinny istnieć jedynie dwa kryteria – wieku i obywatelstwa. Nie powinno być natomiast wyłączeń ze względu na wysokość dochodu, staż pracy czy sektor gospodarki, w którym dany pracownik jest zatrudniony (np. wyłączenie górników).

10

### Uruchomienie państwowego funduszu emerytalnego

Jak pokazuje przykład brytyjski państwowy fundusz emerytalny jest punktem odniesienia dla instytucjami finansowych zarządzających aktywami emerytalnymi w sytuacji wysokiej konkurencji na rynku. Powinien on zatem utrzymywać na minimalnym poziomie opłaty i prowizje za pobór i zarządzanie składkami. Dzięki temu składki w prywatnych instytucjach zarządzających funduszami emerytalnymi zostaną zakotwiczone i nie będzie potrzeby wprowadzania maksymalnych limitów na opłaty i prowizje, które musiałyby być rewidowane przy zmianie sytuacji rynkowej. Co więcej, państwowy fundusz emerytalny powinien być również funduszem automatycznego wyboru dla przedsiębiorców, którzy nie będą chcieli podejmować samodzielnie decyzji o wyborze miejsca przekazywania składek swoich pracowników. Takie rozwiązanie obniży koszty transakcyjne po stronie najmniejszych przedsiębiorców oraz stworzy punkt odniesienia dla strategii inwestycyjnej prywatnych instytucji finansowych.

11

### Limit na inwestycje w krajowe obligacje skarbowe

Z analizy danych dla struktury inwestycji aktywów emerytalnych w krajach Europy Środkowej i Wschodniej wynika, że spora część składek jest lokowana pasywnie na rynku długu publicznego. To rozwiązanie znacznie ogranicza pozytywny wpływ pracowniczego programu emerytalnego na wysokość przyszłych świadczeń. Dlatego konieczne jest wprowadzenie odgórnego ograniczenia na odsetek funduszy emerytalnych, które mogą być lokowane w bonach i obligacjach skarbu państwa.

12

### Brak limitu na inwestycje w aktywa zagraniczne

Doświadczenia holenderskie wskazują, że nie należy wprowadzać odgórnego ograniczenia na inwestycje w aktywa zagraniczne. Odpływ kapitału, choć zmniejsza pozytywny wpływ programu pracowniczego na wzrost PKB, to zwiększa stopę zastąpienia (relację między pierwszą emeryturą a ostatnim wynagrodzeniem). Dzieje się tak, ponieważ w przyszłości zagraniczne PKB będzie obciążone transferami na rzecz emerytów. Efekt ten jest tym większy im więcej kapitału inwestowane jest w krajach rozwijających się o wyższej stopie wzrostu gospodarczego niż Polska.

13

### Możliwość rejestracji osób niepełnoletnich

Jednym z pomysłów na podniesienie powszechności programów pracowniczych jest możliwość zapisania do nich osób niepełnoletnich, ale wyłącznie w sytuacji kiedy państwo dopłaca do funduszu każdej nowo zapisanej osobie. W rezultacie będące już w systemie osoby niepełnoletnie w momencie podjęcia pracy nie będą podlegać procedurze automatycznego zapisu. W związku z tym osoby po raz pierwszy podejmujące pracę, a wcześniej zapisane przez rodziców, będą musiały same pamiętać o tym, żeby poprosić o okresowe zwolnienie z opłacania składek.

14

### Możliwość rejestracji osób niepracujących i prowadzących działalność gospodarczą

Dołączenie do programu osób niepracujących i osób prowadzących działalność gospodarczą powinno zwiększyć powszechność systemu emerytalnego. Część z nich zachęcona dopłatami od państwa rozpocznie oszczędzanie. Zwłaszcza w przypadku samozatrudnionych, z których część może rozpocząć samodzielne oszczędzanie na emeryturę.

15

### Zachęty dla pracodawców oferujących programy automatycznego wzrostu składek

Ostatnim rekomendowanym przez nas rozwiązaniem jest wprowadzenie zachęt na wzór amerykański dla firm, które oferują swoim pracownikom plan automatycznego podnoszenia procentowej wysokości składek wraz ze wzrostem wynagrodzenia aż do osiągnięcia obowiązkowego limitu składkowego. Po pierwsze, tego typu plany znacznie zwiększają stopę oszczędności pracowników. Po drugie, takie rozwiązania zwiększają więź pracownika z firmą, gdyż ma on poczucie, że pracodawca umożliwia mu awans finansowy i zawodowy.

# Bibliografia

1. Marek Góra, 2003, System emerytalny, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa.
2. Wanda Sułkowska (red.), 2014, System ubezpieczeń społecznych, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie, Kraków.
3. Ministerstwo Finansów, Projekt ustawy o pracowniczych planach kapitałowych z dnia 24 maja 2018 r. pobrane ze strony: <http://legislacja.rcl.gov.pl/projekt/12308305/katalog/12491764#12491764> dn. 20.06.2018.
4. ZUS, 2016, Przegląd emerytalny. Bezpieczeństwo dzięki odpowiedzialności. Zielona księga, Wydawnictwo ZUS, Warszawa.
5. Aleksander Łaszek, Rafał Trzeciakowski, 2016, Komunikat FOR: Dług publiczny jawny i ukryty to razem ponad 4 bln zł.!, pobrane ze strony: <https://for.org.pl/pl/d/0bfb47c6c0e52cddfa-184951f39bf9d3>, dn. 19.06.2018.
6. Rada Ministrów, Uzasadnienie do projektu ustawy o zmianie niektórych ustaw związanych z funkcjonowaniem systemu ubezpieczeń społecznych z dnia 10 marca 2011 r. pobrane ze strony: <http://ww2.senat.pl/k7/dok/sejm/073/3946.pdf> dn. 10.06.2018.
7. Ministerstwo Pracy i Polityki Społecznej, 2008, Ile OFE kosztują przyszłych emerytów, pobrane ze strony: <http://www.mpips.gov.pl/download/gfx/mpips/pl/defaultaktualnosci/5539/6266/1/OFE.pdf> dn. 18.06.2018.
8. OECD, 2017, Pension Markets in Focus, OECD publishing, Paryż.
9. Brigitte C. Madrian, Dennis F. Shea, 2000, The Power of Suggestion: Inertia in 401(k) Participation and Savings Behavior, NBER Working Paper 7682.
10. Shlomo Benartzi, Richard H. Thaler, 2007, Heuristics and Biases in Retirement Savings Behavior, Journal of Economic Perspectives 21(3), ss. 81-104.
11. The Committee for the Prize in Economic Sciences in Memory of Alfred Nobel, Richard H. Thaler: Integrating Economics with Psychology, Sztokholm 2017.
12. Richard H. Thaler, Cass R. Sunstein, 2017, Impuls. Jak podejmować właściwe decyzje, dotyczące zdrowia, dobrobytu i szczęścia, Wydawnictwo Zysk i S-ka, Poznań.

## Źródła informacji i danych według krajów:

### Polska

Komisja Nadzoru Finansowego.  
Zakład Ubezpieczeń Społecznych.  
Główny Urząd Statystyczny.  
Ministerstwo Finansów.

### Nowa Zelandia

Edward Gay, Key gives tax cuts, reduces KiwiSaver, 2008, [https://www.nzherald.co.nz/business/news/article.cfm?c\\_id=3&objectid=10536380](https://www.nzherald.co.nz/business/news/article.cfm?c_id=3&objectid=10536380), dostęp: 13.06.2018.  
KiwiSaver Act 2006, nr 40, z późn. zm., pobrane ze strony: <http://www.legislation.govt.nz/act/public/2006/0040/latest/whole.html>, dn. 1.06.2018.  
National Research and Evaluation Unit, KiwiSaver evaluation: Final summary report 2007-2014, 2015, pobrane ze strony: <https://www.ird.govt.nz/resources/3/8/38e71a99-51cd-4971-abb7-87ee68497b23/ks-evaluation-final-summary-report.pdf>, dn. 13.06.2018.  
Reserve Bank of New Zealand, KiwiSaver funds: assets, 2008-2018.

Strona internetowa Financial Market Authority, <https://fma.govt.nz/>, dostęp: 10.06.2018.

Strona internetowa programu KiwiSaver, <http://www.kiwisaver.govt.nz/>, dostęp: 10.06.2018.

Susan St. John, New Zealand's Kiwi Saver. Lessons for Ireland, 2016, pobrane ze strony: <https://www.cffc.org.nz/assets/RetirementIncomeReview2016/125-KiwiSaver-RRIP-St-John-KiwiSaver-Lessons-Ireland.pdf>, dn. 13.06.2018.

Wyszukiwarka funduszy KiwiSaver, <https://fundfinder.sorted.org.nz/>, dostęp: 10.06.2018.

Financial Market Authority.

Reserve Bank of New Zealand.

OECD.

## Wielka Brytania

Aviva Life Services UK, Staging dates, 2012, pobrane ze strony: <https://www.hencilla.co.uk/assets/Uploads/Staging-Date-view-document.pdf>, dn. 13.06.2018.

Department for Work and Pensions, Automatic Enrolment Review 2017: Analytical Report, 2017, pobrane ze strony: [https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment\\_data/file/668657/automatic-enrolment-review-2017-analytical-report.pdf](https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/668657/automatic-enrolment-review-2017-analytical-report.pdf), dn. 13.06.2018.

Department for Work and Pensions, Workplace Pension Participation and Savings Trends of Eligible Employees Official Statistics: 2007 to 2017, [https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment\\_data/file/712812/workplace-pension-participation-and-saving-trends-2007-2017.pdf](https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/712812/workplace-pension-participation-and-saving-trends-2007-2017.pdf), dostęp: 13.06.2018.

Djuna Thurley, Pension scheme charges, 2017, pobrane ze strony: <http://researchbriefings.files.parliament.uk/documents/SN06209/SN06209.pdf>, dn. 10.06.2018.

National Audit Office, Automatic enrolment to workplace pensions, 2015, pobrane ze strony: <https://www.nao.org.uk/wp-content/uploads/2015/11/Automatic-enrolment-to-workplace-pensions.pdf>, dn. 22.06.2018.

National Employment Savings Trust, NEST's strategic asset allocation, 2018, pobrane ze strony: <https://www.nestpensions.org.uk/schemeweb/dam/nectlibrary/NESTs-strategic-asset-allocation.pdf>, dn. 10.06.2018.

Pension Act 2008, z późn. zm., pobrane ze strony: <https://www.legislation.gov.uk/ukpga/2008/30/contents>, dn. 5.06.2018.

Pensions Commission, A New Pension Settlement for the Twenty-First Century, 2005, pobrane ze strony: <http://webarchive.nationalarchives.gov.uk/+http://www.dwp.gov.uk/publications/dwp/2005/pensionscommreport/main-report.pdf>, dn. 13.06.2018.

Strona internetowa Department for Work and Pensions, <https://www.gov.uk/government/organisations/department-for-work-pensions>, dostęp: 10.06.2018 r.

Strona internetowa National Employment Savings Trust, <https://www.nestpensions.org.uk>, dostęp: 10.06.2018.

Strona internetowa The Pensions Regulator, <http://www.thepensionsregulator.gov.uk/>, dostęp: 10.06.2018.

The Occupational Pension Schemes (Charges and Governance) Regulations, 2015, pobrane ze strony: <https://www.legislation.gov.uk/ukdsi/2015/9780111128329/contents>, dn. 15.06.2018.

The Pensions Regulator, Automatic enrolment, Commentary and analysis, 2016, pobrane ze strony: <http://www.thepensionsregulator.gov.uk/docs/automatic-enrolment-commentary-analysis-2016.pdf>, dn. 13.06.2018.

The Pensions Regulator, Automatic enrolment, Commentary and analysis, 2017, pobrane ze strony: <http://www.thepensionsregulator.gov.uk/docs/automatic-enrolment-commentary-analysis-2017.pdf>, dn. 13.06.2018.

The Pensions Regulator, Automatic Enrolment Detailed guidance, 2017, pobrane ze strony: <http://www.thepensionsregulator.gov.uk/doc-library/automatic-enrolment-detailed-guidance.aspx>, dn. 10.06.2018.

The Pensions Regulator, Delivering successful automatic enrolment. The Pensions Regulator's approach to the regulation of employers and schemes, 2012, pobrane ze strony: <http://www.thepensionsregula->

tor.gov.uk/docs/delivering-successful-automatic-enrolment.pdf , dn. 10.06.2018.  
The Pensions Regulator, Automatic Enrolment. Declaration of compliance monthly report, 2018,  
pobrane ze strony: <http://www.thepensionsregulator.gov.uk/doc-library/research-analysis.aspx#s16190>,  
dn. 13.06.2018.  
Department for Work and Pensions.  
OECD.

## Turcja

Beril Yayla Sapan, Asena Aytug Keser, Automatic Enrolment in Private Pension Plans System, 2017,  
<http://gun.av.tr/automatic-enrolment-in-private-pension-plans-system/>, dostep: 15.06.2018.  
Beril Yayla Sapan, Asena Aytug Keser, Turkey: Automatic Enrolment In Private Pension Plans, 2016,  
<http://gun.av.tr/tr/turkey-automatic-enrolment-in-private-pension-plans/>, dostep: 15.06.2018.  
Gönenç Gürkaynak Esq, Ceyda Karaođlan Nalçacı, Turkey: Compulsory Individual Pension System,  
[http://www.mondaq.com/turkey/x/575948/retirement+superannuation+plans+pensions+schemes/  
Compulsory+Individual+Pension+System](http://www.mondaq.com/turkey/x/575948/retirement+superannuation+plans+pensions+schemes/Compulsory+Individual+Pension+System), dostep: 13.06.2018 r.  
Nick Dobelbower, Turkey Issues Regulations on Mandatory Pension Auto-Enrollment, 2017, pobrane  
ze strony: [http://s3-us-west-2.amazonaws.com/lockton-corporate-website/Uploads/Blind\\_Site-NEW/  
DDS/Turkey\\_Issues\\_Regulations.pdf?utm\\_source=Q1+2017+Lockton+International+Insights+&utm\\_  
campaign=Q1+2017+International+Insights+Newsletter&utm\\_medium=email](http://s3-us-west-2.amazonaws.com/lockton-corporate-website/Uploads/Blind_Site-NEW/DDS/Turkey_Issues_Regulations.pdf?utm_source=Q1+2017+Lockton+International+Insights+&utm_campaign=Q1+2017+International+Insights+Newsletter&utm_medium=email), dn. 10.06.2018.  
Serdar Sayan, New legislation in Turkey requiring automatic enrolment in the voluntary funded individu-  
al pension scheme, 2017, pobrane ze strony: [http://ec.europa.eu/social/BlobServlet?docId=17237&lan-  
gId=en](http://ec.europa.eu/social/BlobServlet?docId=17237&langId=en), dn. 15.06.2018.  
Strona internetowa Pension Monitoring Center, [https://www.egm.org.tr/auto-enrollment-system-aes/  
what-is-aes/](https://www.egm.org.tr/auto-enrollment-system-aes/what-is-aes/), dostep: 10.06.2018 r.  
OECD.

## Pozostałe kraje

Christine Trampusch (et al.), Pension in the Netherlands, 2010, pobrane ze strony:  
[http://www.bridge.uni-koeln.de/fileadmin/wiso\\_fak/wisosoz/pdf/REBECA/Netherlands\\_Pension\\_eng.  
pdf](http://www.bridge.uni-koeln.de/fileadmin/wiso_fak/wisosoz/pdf/REBECA/Netherlands_Pension_eng.pdf), dostep: 10.06.2018.  
Dansk Byggeri, Summary of rules for collective agreements, the industrial disputes procedure and other  
relevant issues relating to building and construction work in Denmark, 2017, [https://www.danskbyggeri.  
dk/media/24112/vejledning\\_engelsk\\_2017\\_net.pdf](https://www.danskbyggeri.dk/media/24112/vejledning_engelsk_2017_net.pdf), dn. 13.06.2018.  
IRS, Choosing a Retirement Plan: SIMPLE 401(k) Plan, [https://www.irs.gov/retirement-plans/choosing-  
-a-retirement-plan-simple-401k-plan](https://www.irs.gov/retirement-plans/choosing-a-retirement-plan-simple-401k-plan), dostep: 13.06.2018.  
Jørgen Goul Andersen, The Danish Pension System, 2016, pobrane ze strony: [http://www.dps.aau.  
dk/digitalAssets/266/266013\\_goul-andersen-danish-pension-system.short-paper.2016.pdf](http://www.dps.aau.dk/digitalAssets/266/266013_goul-andersen-danish-pension-system.short-paper.2016.pdf), dn.  
13.06.2018.  
Lans Bovenberg, Raymond Gradus, Reforming Dutch Occupational Pension Schemes, 2014, pobrane  
ze strony: <https://arno.uvt.nl/show.cgi?fid=134150>, dn. 5.06.2018.  
Michael Klages, Juan Manuel Vive (et. al.), Pension Savings. The Real Return, 2015, pobrane ze  
strony: [http://betterfinance.eu/fileadmin/user\\_upload/documents/Research\\_Reports/en/Pension\\_  
Report\\_2015\\_For\\_Web.pdf](http://betterfinance.eu/fileadmin/user_upload/documents/Research_Reports/en/Pension_Report_2015_For_Web.pdf), dn. 10.06.2018.  
OECD, OECD Economic Surveys Denmark, 2016, pobrane ze strony: [http://www.oecd.org/eco/surveys/  
Denmark-2016-OECD-economic-survey-overview.pdf](http://www.oecd.org/eco/surveys/Denmark-2016-OECD-economic-survey-overview.pdf), dn. 13.06.2018.  
OECD, Pensions at a Glance 2017, OECD and G20 Indicators, 2017.  
US Internal Revenue Code, pobrane ze strony: [https://www.gpo.gov/fdsys/pkg/USCODE-2009-title26/  
content-detail.html](https://www.gpo.gov/fdsys/pkg/USCODE-2009-title26/content-detail.html),  
dn. 10.06.2018.  
Strona internetowa Pensions Fund Online, [https://www.pensionfundsonline.co.uk/content/country-pro-  
files](https://www.pensionfundsonline.co.uk/content/country-profiles), dostep: 13.06.2018.  
OECD.



## Rynek ESCO w Polsce

Polska w podnoszeniu efektywności energetycznej radzi sobie dobrze, ale energochłonność krajowej gospodarki jest nadal trzy razy większa niż na zachodzie Europy. Przedsiębiorstwa i samorządy wciąż mają ogromny potencjał zmniejszania zużycia energii. Jednym ze sposobów jego uruchomienia mogą być usługi typu ESCO.

### Barier rozwoju ESCO w Polsce

- » Przesłabła infrastruktura przesyłowa i dystrybucyjna utrudnia przyłączanie nowych źródeł energii.
- » Brak wiedzy na temat ESCO i rozwiązań poprawiających efektywność energetyczną.
- » Niskie ceny energii, co nie motywuje do ograniczania jej zużycia.
- » Unijne dotacje zniechęcają samorządy do korzystania z usług firm ESCO.

W 2004 r. aby wyprodukować jedną jednostkę PKB (czyli 1 tys. euro), trzeba było zużyć 4,5 megawatogodzin (MWh) energii, a dziesięć lat później już tylko 3,4 MWh. Od 2000 r. energochłonność polskiej gospodarki malała dwa razy szybciej niż w innych krajach Unii Europejskiej. Było to efektem prowadzenia wyjątkowo zaawansowanej polityki oszczędności energii i oświetlenia ulicznego i ogrzewania budynków.

### Polski rynek ESCO dopiero się kształtuje

Według danych z 2012 r. w kraju działa kilkadziesiąt firm wyspecjalizowanych w usługach ESCO, ale jedynie 10 rzeczywiście prowadzi działalność w tym zakresie. Z ich usług najczęściej korzystają samorządy i sektor publiczny. Ich roczne przychody, według szacunków Instytutu Ekonomii Środkowa, wynoszą od 40 do 100 mln zł.

### ZAKRES USŁUG ŚWIADCZONYCH PRZEZ FIRMY FUNKCJONUJĄCE W OPARCIU O MODEL ESCO W POLSCE (LICZBA FIRM)

Źródło: Krajowy Plan Działalności dotyczący efektywności energetycznej dla Polski 2014, Ministerstwo Gospodarki

To niewiele, dla przykładu w tym samym czasie w Niemczech działało ponad 1000 firm ESCO. W 2014 r. w Niemczech wyprodukowano 1,4 MWh energii na 1 tys. euro PKB, co oznacza, że energochłonność niemieckiej gospodarki jest o 30% niższa niż w Polsce.

WESCO coraz częściej inwestują w nowe technologie, takie jak: fotowoltaika, magazyny energii, systemy zarządzania energią (EMS), inteligentne liczniki energii (Smart Meters) i systemy monitoringu energii (EMS).



W latach 2004-2014 energochłonność polskiego PKB obniżyła się o 29 proc.

# Wiedza szyta na miarę



## MAPOWANIE INTERESARIUSZY

Stale monitorujemy działalność instytucji krajowych i unijnych, dzięki czemu wiemy, kto, kiedy i dlaczego podejmuje decyzje regulacyjne i legislacyjne. Skorzystaj z naszej wiedzy instytucjonalnej.



## RAPORTY TEMATYCZNE

Nasze opracowania wyróżniają się fachową wiedzą, ciekawym ujęciem tematu, zrozumiałym językiem i dopracowaną szatą graficzną. Piszemy na potrzeby wewnętrzne i do użytku publicznego.



## PREZENTACJE DLA ZARZĄDÓW

Regularnie briefujemy zarządy polskich i międzynarodowych firm na temat sytuacji w Polsce, w Unii, koniunktury gospodarczej i otoczenia biznesu. Nasi analitycy występują także za granicą.



## DOSSIER

Potrzebujesz krótkiego opracowania na ważny dla Ciebie temat? Przygotowujemy dossier o kluczowych wydarzeniach gospodarczych i politycznych, wykorzystywane w misjach handlowych i podczas wizyt zagranicznych członków zarządów w Polsce.

więcej na: [politykainsight.pl/nowa/badania](http://politykainsight.pl/nowa/badania)

kontakt@politykainsight.pl  
(+48) 22 456 87 77

POLITYKA  
INSIGHT