

Dr Maciej Zarzycki

Sędzia w Sądzie Rejonowym w Bydgoszczy
Uniwersytet Kazimierza Wielkiego w Bydgoszczy
ORCID: 0000-0001-6982-2633
e-mail: maciej.z@ukw.edu.pl

Metoda repartycyjna najbezpieczniejszą formą zabezpieczenia emerytalnego

The pay-as-you-go method being the safest form of retirement security

Streszczenie

W świecie, w którym występują kryzysy wojenne, giełdowe, inflacyjne, polityczne, kluczowe dla pewnego finansowego zabezpieczenia starości jest znalezienie bezpiecznej metody finansowania świadczeń emerytalnych. Występują dwie metody finansowania emerytur – repartycyjna oraz kapitałowa. To metodzie repartycyjnej należy przyznać przymiot bezpieczeństwa. W przeciwieństwie do metody kapitałowej, metoda repartycyjna jest odporna na inflację, ponieważ wpływające składki są natychmiast wydatkowane na wypłatę bieżących emerytur, a więc brak jest upływu czasu, który mógłby obniżyć wartość pieniądza. Metoda repartycyjna również jest bardziej odporna na kryzysy wojenne czy polityczne, gdyż nie istnieją żadne realne środki, które interwencja zbrojna mogłaby uszczuplić, czy które mogłyby zostać przetransferowane w wyniku decyzji politycznej. Metoda repartycyjna jest natomiast podatna na kryzysy demograficzne. Ale metoda kapitałowa również nie jest wolna od wpływu demografii, jeśli środki są lokowane na giełdzie państwa obciążonego demograficznie, co może oddziaływać na wysokość stóp zwrotu. Bezpieczny system emerytalny powinien opierać się przede wszystkim o metodę repartycyjną.

Słowa kluczowe

emerytura; metoda repartycyjna; kapitałowa; ZUS; OFE

JEL: K31

Wstęp

W świecie, w którym występują kryzysy wojenne, giełdowe, inflacyjne, żywiołowe, poszukuje się bezpiecznych form gromadzenia środków na finansowe zabezpieczenie starości. Trudności może wywołać wskazanie właśnie tej bezpiecznej metody zabezpieczenia finansowego starości. Wykorzystując ekonomiczną analizę prawa, metodę prawnoporównawczą, jak również dogmatyczną analizę prawa, postaram się wykazać tezę, że aktualnie najbezpieczniejszą formą zabezpieczenia emerytalnego

Abstract

In a world full of crises – wars, inflation, political crises – it is essential to find a safe way to secure old-age pensions. There are two methods of financing pension systems – pay-as-you-go and capital method. The pay-as-you-go method is safer, because it is resistant to inflation due to the fact that the contribution is immediately being spent on pensions and there is no time that could diminish money's value. The pay-as-you-go method is also immune to wars and political crises, because there is no real asset that could be transferred by the government out of the pension system. The pay-as-you-go method is vulnerable to demographical crises. But the capital method may also be affected by demographical crises if the assets are being invested in a country with poor demographic conditions, which could lead to lower return rates. A safe retirement system should be based mainly on the pay-as-you-go method.

Keywords

pension; pay-as-you-go; funded pension system; social security; open pension funds

jest podleganie ubezpieczeniu emerytalnemu w ZUS-ie i wnoszenie składek od możliwie wysokiej podstawy wymiaru, a więc wykorzystanie metody repartycyjnej finansowania świadczeń.

Definicja metody repartycyjnej i kapitałowej

W ubezpieczeniach społecznych wyróżnia się dwie metody finansowania świadczeń emerytalnych: repartycyjną oraz kapitałową. Metoda repartycyjna (*pay-as-you-go*) polega na repartycji wydatków, to jest

rozdziale bieżących wpływów ze składek na pokrycie bieżących wydatków na świadczenia. Systemy emerytalne, czy same filary emerytalne, finansowane w ten sposób uzupełniane są zazwyczaj dotacjami budżetowymi, gdyż najczęściej występuje niedobór wpływów ze składek w stosunku do wydatków. Skoro źródłem finansowania przy metodzie repartycyjnej jest bieżąca składka, to gromadzony fundusz ma charakter konsumpcyjny. System repartycyjny przeważa w bazowych, pierwszofilarowych systemach emerytalnych (Antonów, 2019, s. 778; Jędrasik-Jankowska, 2016, s. 36). W oparciu o klasyfikację unijną programy z finansowaniem repartycyjnym charakteryzują się tym, że podmiot prowadzący program jest bezwarunkowo zobligowany do wypłaty emerytur oraz w całości ponosi ryzyko finansowe. Dopuszczalne jest tworzenie rezerw kapitałowych w takich systemach, ale pod warunkiem, że nie będą głównym źródłem finansowania świadczeń (Bielawska, 2013, s. 31). Należy podkreślić, iż konieczność dopłat do systemów repartycyjnych nie jest regułą. Nadwyżki finansowe występowały w większości systemów repartycyjnych w początkowej fazie ich istnienia i malały wraz z czasem oraz rozwojem systemu emerytalnego (Bank Światowy, 1994). Obecnie nadwyżki występują w amerykańskim repartycyjnym filarze emerytalnym (Francis, Fultz, 2016, s. 9) oraz sporadycznie w szwedzkim systemie emerytalnym (Swedish Pension Agency, 2018, s. 4–5).

Zdaniem I. Jędrasik-Jankowskiej system repartycyjny stanowi narzędzie redystrybucji międzypokoleniowej. Wynika on z niepisanej umowy społecznej, która zakłada, że obecne pokolenie pracujących musi ponieść zobowiązania w stosunku do aktualnych świadczeniobiorców w celu podtrzymania obietnic umowy, z której oni się wcześniej wywiązali (Jędrasik-Jankowska, 2016, s. 36). Jednakże K. Antonów zwraca uwagę, że z prawnego punktu widzenia taka umowa nie istnieje i nie ma podstaw do jej zawarcia, gdyż pokolenia, które nie są podmiotami prawa, nie mogłyby wyrazić swojej woli, a przez to stać się jej stronami. Zdaniem autora prawo każdego ubezpieczonego do konkretnego świadczenia nie wynika z solidarności międzypokoleniowej, lecz jest rezultatem wystąpienia indywidualnego tytułu do świadczenia, czyli własnego ubezpieczenia powiązanego z wcześniej opłaconą składką. Natomiast solidarność międzypokoleniową należy rozumieć inaczej. Chodzi o to, aby młodemu pokoleniu zapewnić właściwe warunki do rozwoju oraz perspektywę na przyszłość, co pozwoli naturalnie zachować zastępowalność pokoleń. Niewłaściwe jest natomiast nakładanie coraz większych ciężarów na pokolenie pracujące (Antonów, 2019, s. 779). W mojej ocenie łączna analiza tych poglądów prowadzi do tezy, iż umowa międzypokoleniowa występuje głównie na płaszczyźnie moralnej. Istnieje etyczny obowiązek opieki nad starszym pokoleniem, a w szczególności obowiązek opieki dzieci nad swoimi starzejącymi się rodzicami. Na marginesie należy jednak wskazać, iż istnieje podstawa prawna, wyrażona w art. 128 w zw. z art. 129 § 1 i 2 w zw. z art. 133 § 2 Kodeksu rodzinnego i opiekuńczego, która pozwala rodzicom znajdującym się w niedostatku dochodzić alimentów od swoich dzieci, co oznacza, że

obowiązek utrzymania starszego pokolenia przez młodszemu ma również podłoże normatywne. Natomiast jeśli chodzi o prawo do emerytury, to na płaszczyźnie prawnej wynika ono z własnej aktywności zarobkowej ubezpieczonego, której wyrazem jest tytuł do ubezpieczenia emerytalnego. Zatem prawo do emerytury przysługuje niezależnie od sytuacji demograficznej kraju, a odpowiedzialność za wypłatę świadczeń co do zasady obciąża państwo. Wynika to ze zobowiązania państwa wobec danego ubezpieczonego pochodzącego z faktu uprzedniego podlegania przez niego ubezpieczeniu emerytalnemu i opłacania przez niego składek. Na gruncie prawa emerytalnego brak jest więzi prawnej pomiędzy emerytami a pokoleniem w wieku produkcyjnym. Dlatego konieczne jest stworzenie takiego systemu emerytalnego, który będzie pokrywał potrzeby nie tylko emerytów, ale także pokolenia aktywnego zawodowo. W przeciwnym razie osoby młode, niezadowolone z obowiązku uiszczania nadmiernych danin publicznych, mogą chociażby wyjechać z kraju i zerwać obowiązującą na płaszczyźnie moralnej umowę międzypokoleniową (Zarzycki, 2021, s. 16).

System repartycyjny jest podatny na czynniki demograficzne, gdyż jego zdolność finansowania świadczeń emerytalnych jest bezpośrednio związana z liczbą osób pracujących i odprowadzających składki, a jego wydatki z liczbą osób w wieku poprodukcyjnym. Dlatego obciążenie systemu repartycyjnego można określać poprzez ustalenie stosunku liczby ludności w wieku produkcyjnym do liczby ludności w wieku poprodukcyjnym, czyli współczynnika obciążenia demograficznego, *dependency ratio* (Murkowski, 2011, s. 436). System repartycyjny nie jest natomiast podatny na inflację, ponieważ składka jest od razu wydatkowana, a więc brak jest upływu czasu, który mógłby spowodować deprecjację pieniądza. Ponadto system repartycyjny nie wpływa na rynek kapitałowy (Antonów, 2019, s. 779). Zwolennicy systemów repartycyjnych wskazują, że: przy korzystnej strukturze demograficznej ich finansowanie jest proste; są one bardziej odporne na kryzysy gospodarcze i procesy inflacyjne; zapewniają poczucie bezpieczeństwa socjalnego, gwarantując wszystkim ubezpieczonym szeroką ochronę w razie zajścia sytuacji uniemożliwiającej zarabkowanie; można je wprowadzić od razu bez konieczności akumulacji kapitału; mają niskie koszty obsługi; nie ma możliwości przeznaczenia przez państwo zgromadzonych środków na inny cel w sytuacjach ekstremalnych (Bank Światowy, 2005).

Natomiast przeciwnicy systemów repartycyjnych twierdzą, że: system repartycyjny generuje wysokie koszty administracyjne oraz wymaga coraz wyższych składek, które hamują wzrost gospodarczy, zwiększając koszty pracy i zmniejszając popyt na pracę; system repartycyjny zachęca do nielegalnego zatrudnienia; jest niestabilny i wrażliwy politycznie; nie pobudza wzrostu gospodarczego; z upływem czasu system repartycyjny wypłaca coraz niższe świadczenia (Bank Światowy, 1994). Możliwe jest także spojrzenie na odporność metody repartycyjnej na inflację przez pryzmat ewidencjonowanych na kontach ubezpieczonych kapitałów. Przy uwzględnieniu tej

perspektywy również nie jest ona całkowicie wolna od wpływu inflacji, gdyż zaewidencjonowany kapitał także podlega deprecjacji wskutek inflacji. Z tego względu w metodzie repartycyjnej stosuje się mechanizmy waloryzacji kapitałów, zwykle corocznej i określonej normatywnie. Ale nawet uwzględnienie konieczności waloryzacji kapitału w metodzie repartycyjnej nie czyni jej podatnej na inflację *sensu stricto*, gdyż ewidencjonowany kapitał ma charakter jedynie teoretyczny, jako że całość składek jest wydatkowana na bieżące wypłaty.

Metoda kapitałowa (*funded pension system*) oznacza zabezpieczenie wypłaty przyszłych świadczeń w drodze kapitalizacji składek, czyli osiągania dochodów z akumulowanego i inwestowanego kapitału. Tworzony w drodze kapitalizacji fundusz ma charakter inwestycyjny, ponieważ wymaga lokowania środków w inwestycjach przynoszących określony dochód (Antonów, 2019, s. 778; Jędrasik-Jankowska, 2016, s. 36). W przeciwieństwie do systemów o charakterze repartycyjnym, w systemach kapitałowych gromadzenie aktywów finansowych ma na celu zapewnienie środków na wypłatę przyszłych świadczeń. W tych systemach głównym źródłem ryzyka finansowego jest stopa zwrotu z inwestycji. Jednocześnie zaznacza się, że uczestnicy takiego systemu nie są bezpośrednio właścicielami aktywów, a zachowują jedynie uprawnienia do rezerw kapitałowych (Bielawska, 2013, s. 31).

Na cechy systemu kapitałowego doniosły wpływ ma wybór aktywów, w które kapitał jest inwestowany. Podstawowymi rodzajami aktywów, w które fundusze emerytalne lokują swoje środki, są akcje oraz obligacje. Jednakże występują również takie systemy kapitałowe, w których portfel inwestycyjny zawiera w sobie papiery wartościowe innego typu. Oprócz tego w niektórych systemach kapitałowych, m.in. w Niemczech i Japonii, dopuszczalne są inwestycje poza rynkiem papierów wartościowych, np. we własne przedsiębiorstwo pracodawcy przy wykorzystaniu instytucji rezerwy księgowej (Rajnes, 2007 oraz Fodor, 2018, s. 18). Słusznie twierdzą A. Czerniak i M. Michalik, iż negatywny wpływ na wzrost gospodarczy mają systemy emerytalne, w ramach których gromadzone składki są inwestowane na rynku kapitałowym, ale wyłącznie w obligacje skarbowe. Systemy te tworzą jedynie dług publiczny wobec przyszłych emerytów i nie podnoszą faktycznej stopy inwestycji w gospodarce. Co więcej, wysoki dług publiczny może prowadzić do obniżenia zdolności obsługi zobowiązań przez państwo i do wzrostu rynkowych stóp procentowych, co w konsekwencji hamuje długookresowy wzrost gospodarczy (Czerniak, Michalik, 2018, s. 13). Jest to silny argument przeciwko dopuszczeniu inwestowania w papiery dłużne w ramach systemu kapitałowego.

Należy wskazać na jeszcze jedną różnicę pomiędzy systemem kapitałowym a publicznym systemem repartycyjnym – chodzi o różnicę w kosztach funkcjonowania obydwu systemów. Publiczny system repartycyjny jest zasadniczo tańszy w utrzymaniu od funduszy emerytalnych. Ponadto z perspektywy ubezpieczonego uczestnictwo w państwowym systemie repartycyjnym nie wiąże się z ponoszeniem jakichkolwiek opłat, gdyż faktycznie

koszt funkcjonowania aparatu urzędniczego obsługującego repartycyjny system emerytalny obciąża wyłącznie Skarb Państwa (za wyjątkiem szwedzkiego systemu repartycyjnego, gdzie jego koszt obciąża ubezpieczonych, zob. Swedish Pension Agency, 2018).

Koszt funkcjonowania publicznego systemu emerytalnego nie wpływa na wysokość emerytury. Odmienne wygląda sytuacja w systemie kapitałowym, którego koszty funkcjonowania pobierane w formie opłat od składek czy opłat za zarządzanie obniżają wysokość zgromadzonego kapitału i świadczenia emerytalnego z tego systemu.

Należy zwrócić uwagę, iż nie wszyscy autorzy dostrzegali powyższe wady kapitałowej metody finansowania systemu emerytalnego. Przykładowo wśród zwolenników prywatyzacji emerytur w Stanach Zjednoczonych znajdował się *Cato Institute* (2000), który opowiadał się za tym, by państwowy system emerytalny funkcjonujący w ramach *Social Security* został całkowicie zastąpiony systemem prywatnym, opartym na rynku finansowym, nie dostrzegając ryzyka utraty środków w wyniku inwestycji giełdowych.

W okresie poprzedzającym wprowadzenie w Polsce OFE zwracano uwagę prawie wyłącznie na koszty transformacji systemu repartycyjnego w kapitałowy, wskazując to jako jedyną wadę wprowadzenia kapitałowego systemu emerytalnego. Przyjmowano apriorycznie, iż system kapitałowy będzie odporny na negatywne trendy demograficzne i zapewni zdecydowanie wyższą stopę zwrotu (nie dopuszczano możliwości straty inwestycyjnej) od waloryzacji zapewnianej w systemie repartycyjnym. Powyższa argumentacja została przedstawiona m.in. w raporcie Banku Światowego z 1994 r.: „Zapobieganie kryzysowi starzejącego się społeczeństwa. Opracowanie polityki chroniącej osoby starsze oraz promującej wzrost gospodarczy”. Obecnie słusznie przyjmuje się, iż inwestowanie może prowadzić zarówno do zysków, jak i do strat w kapitale ubezpieczonych (Antonów, 2019, s. 778; Jędrasik-Jankowska, 2016, s. 36).

Część doktryny ocenia system kapitałowy jako odporny na skutki niekorzystnych trendów demograficznych (Jędrasik-Jankowska, 2003, s. 44–45; Antonów, 2019, s. 779). K. Antonów oraz U. Kalina-Prasznic jednakże słusznie wskazują, iż obie metody finansowania ubezpieczeń społecznych są podatne na wpływ czynników demograficznych. Faktycznie o wysokości świadczenia decydują bowiem uwarunkowania gospodarcze w momencie przejścia na emeryturę, czyli siła nabywcza świadczenia, która jest uzależniona również od bieżącego dochodu wytworzonego przez pokolenie pracujące, a więc spadek liczby osób aktywnych zawodowo przekłada się na niższą cenę aktywów, a tym samym na niższe emerytury. K. Antonów wskazuje również, iż oba systemy ulegają negatywnemu wpływowi wysokiej stopy bezrobocia (Antonów, 2019, s. 779; Kalina-Prasznic, 2012, s. 44–46). Warto zwrócić uwagę, że niektórzy autorzy, jak E. Reynaud oraz N. Barr twierdzą, iż efektywność obu metod finansowania systemów emerytalnych jest zbliżona, a więc zmiana jednej metody na drugą nie zmienia zasadniczo poziomu ochrony ryzyka emerytalnego (Reynaud, 1995; Barr, 2002).

Mając powyższe na uwadze, metodę kapitałową finansowania systemów emerytalnych należy zdefiniować jako polegającą na gromadzeniu realnych środków przez okres aktywności zawodowej ubezpieczonego. Środki te nie są przeznaczane na bieżącą wypłatę emerytur starszemu pokoleniu, lecz są inwestowane – najczęściej do czasu rozpoczęcia wypłaty świadczenia emerytalnego, a czasem nawet dłużej, czyli także w trakcie wypłacania emerytury. Zakłada się, że inwestycje powinny przynieść ubezpieczonemu dodatkową stopę zwrotu, chociaż istnieje rzeczywiste ryzyko poniesienia straty. Metodę kapitałową charakteryzuje znaczący wpływ na rynki kapitałowe, gdyż fundusze emerytalne stają się inwestorami dysponującymi aktywami wielkich rozmiarów. Można tu dostrzec zarówno stymulację i stabilizację giełdy, jak i instrument do tworzenia baniek spekulacyjnych. Z kolei dobre wyniki giełdy i dokapitalizowanie spółek akcyjnych mogą przełożyć się na wyższy wzrost gospodarczy. Jednakże pozytywny wpływ systemu kapitałowego na giełdę i gospodarkę nie występuje, gdy alokacja kapitału następuje w papiery dłużne danego kraju. Metoda kapitałowa hipotetycznie pozwala na osiągnięcie wyższej stopy zwrotu ze składek ubezpieczonych niż system repartycyjny. Z drugiej strony system kapitałowy jest wrażliwy na inflację, gdyż gromadzenie kapitału trwa latami i w tym czasie pieniądz może ulec deprecjacji. Koszt funkcjonowania systemu kapitałowego obniża wysokość świadczeń emerytalnych w przeciwieństwie do kosztu funkcjonowania systemu repartycyjnego, który pozostaje irrelevantny wobec wysokości emerytur.

Pierwsze niemieckie ubezpieczenia społeczne opierały się na metodzie kapitałowej. Już wtedy zwracano uwagę na niebezpieczeństwo gromadzenia dużego kapitału z łatwym dostępem do niego władzy publicznej i niebezpieczeństwem jego utraty lub uszczuplenia wskutek inflacji lub wojny. Wielka recesja w latach 1929–1932, hiperinflacja czy II wojna światowa istotnie naruszały zebrane uprzednio rezerwy. Na skutek tych kryzysów po II wojnie światowej wszystkie powszechne systemy emerytalne w Europie odeszły od stosowania metody kapitałowej na rzecz repartycyjnej. Kapitałowa metoda finansowania systemu emerytalnego była stosowana także w Polsce w okresie międzywojennym. Po wybuchu II wojny światowej krajowy system kapitałowy przestał funkcjonować. Do dzisiaj nie ustalono, co stało się z kapitałem zgromadzonym w polskim Funduszu Ubezpieczeń Społecznych po 1939 r. (Jędrasik-Jankowska, 2016, s. 36, 44).

Warto zwrócić uwagę, że w wielu rozwiniętych demokracjach i gospodarkach kapitałowych nie wprowadzono obligatoryjnego filara kapitałowego do systemu emerytalnego. W Niemczech, po dyskusji mającej miejsce w 1989 r., odrzucono pomysł wprowadzenia metody kapitałowej finansowania emerytury. Utrzymano dotychczasowe metody finansowania (oparte na metodzie repartycyjnej), widząc w redystrybucji prostej, czyli pokrywaniu bieżących wydatków przez bieżące wpływy, nadal właściwy sposób dla funkcjonowania ubezpieczenia społecznego. Odrzucono tym samym postulat powrotu po kilkudziesięciu latach do systemu finansowania

świadczeń emerytalnych na bazie funduszy kapitałowych (Kalina-Prasznic, 2001, s. 42–43). Stany Zjednoczone, Wielka Brytania oraz Japonia wykorzystują metodę kapitałową, ale wyłącznie w dobrowolnych instytucjach systemów emerytalnych. Nie licząc funduszy rezerwowych, pierwsze (i jako jedyne obligatoryjne) filary pozostały niezmiennie czysto repartycyjne. Moim zdaniem wynika to z przyjęcia przez te państwa założenia, iż zapewnienie emerytury podstawowej w sposób najbezpieczniejszy i najefektywniejszy może być realizowane przy użyciu metody repartycyjnej. Państwa te uznały, że metodę kapitałową można wykorzystać jedynie do zapewnienia emerytury dodatkowej, zmiennej oraz nieokreślonej co do wysokości (Zarzycki, 2021, s. 112).

Należy zgodzić się z U. Kaliną-Prasznic, że w płaszczyźnie ekonomicznej zastąpienie ubezpieczeń społecznych oszczędnościami przymusowymi oznacza prywatyzację tej sfery usług społecznych. Prowadzi to do przesunięcia rozległej działalności socjalnej ze sfery publicznej do sfery prywatnej, inaczej ujmując, system emerytalny w głównej mierze byłby regulowany nie przez politykę socjalną, ale przez mechanizm rynkowy. Tymczasem współczesne teorie i praktyka gospodarki rynkowej dowodzą, że ubezpieczenia społeczne należą do tych obszarów, w których rynek nie sprawdza się jako doskonały regulator maksymalizujący korzyści ogółu i gdzie państwo może tę funkcję wypełnić lepiej. Należy mieć na uwadze względy społeczne, gdyż powszechne, przymusowe ubezpieczenie emerytalne, gwarantując określone świadczenia, sprzyja bezpieczeństwu socjalnemu i zapewnia spokój społeczny. Ubezpieczenie to stanowi istotną korektę podziału dochodu narodowego na korzyść słabszych ekonomicznie grup. Ma to szczególne znaczenie w gospodarce o niewysokich dochodach *per capita* i w warunkach przekształceń systemowych, gdy nie działają jeszcze sprawnie inne mechanizmy obronne, a własne zasoby kapitałowe społeczeństwa i nawyki do oszczędzania są znikome. Tymczasem prywatyzacja tej sfery prowadzi do zmniejszenia gwarancji państwa, przerzucając ryzyko socjalne na jednostkę. Korzystanie z metody kapitałowej może prowadzić do obarczenia ubezpieczonych ryzykiem wywołanym złym zarządzaniem lub bankructwem funduszu, związanym ze słabym wzrostem ekonomicznym i niską dochodowością na rynku kapitałowym (Kalina-Prasznic, 2001, s. 45–46).

Reforma emerytalna z 1999 r.

Rozważania na temat bezpieczeństwa finansowego na emeryturze mają związek z polską reformą emerytalną, której wyrazem było uchwalenie ustawy z 28 sierpnia 1997 r. o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych, tekst jedn. Dz.U. z 2024 r., poz. 1113, ze zm. (dalej: ustawa o OFE), która weszła w życie 1 stycznia 1999 r., wprowadzając do polskiego systemu emerytalnego Otwarte Fundusze Emerytalne, opierające się o metodę kapitałową. Ta reforma doprowadziła do fundamentalnej zmiany, polegającej na przejściu z modelu repartycyjnego o zdefiniowanym świadczeniu na model oparty o mieszaną formę finansowania i zdefiniowanej

składce. Twórcom reformy zależało na sukcesywnym ograniczaniu dostępu do wcześniejszych świadczeń i docelowym obniżeniu stopy zastąpienia z repartycyjnej części systemu. Reforma miała na celu poprawę kondycji finansów publicznych, ograniczając wysokość dopłat z budżetu państwa do przyszłych świadczeń (Żukowski, 2011, s. 167–180). Twórcy reformy emerytalnej M. Góra, A. Chłóń, M. Rutkowski zakładali, że poprzez wprowadzenie filara kapitałowego zmniejszy się zakumulowany dług ukryty państwa wobec pokoleń wyżu demograficznego, co pomoże utrzymać równowagę w filarze repartycyjnym w przyszłości. Ponadto zdaniem autorów reformy system kapitałowy, w przeciwieństwie do repartycyjnego, nie jest podatny na starzenie się społeczeństwa czy bezrobocie. Natomiast jest nieznacznie wrażliwy na kryzysy giełdowe i decyzje polityczne. Jedynym czynnikiem, na który zdaniem autorów reformy filar kapitałowy nie wykazuje odporności, jest inflacja. Świadczenia emerytalne ubezpieczonych uczestniczących w I i II filarze miały być wyższe od ubezpieczonych, którzy pozostaną wyłącznie w pierwszym filarze, ponieważ stopy zwrotu funduszy emerytalnych przewyższą indeksację w ZUS-ie (Chłóń, Góra, Rutkowski, 1999, s. 12, 18).

Założenia reformatorów zostały zweryfikowane. Po kilkunastu latach funkcjonowania OFE Polska oraz inne państwa, które wprowadziły obligatoryjne elementy kapitałowe do publicznych systemów emerytalnych, dostrzegły w praktyce poważne wady metody kapitałowej. W szczególności dostrzeżono, że nierealne były założenia i oczekiwania, że nowy system emerytalny dzięki stopom zwrotu na rynku kapitałowym zapewni bardzo wysokie stopy zastąpienia na poziomie 70–80% (Chybalski, 2014, s. 135–149). Światowy kryzys finansowy w latach 2007–2009 miał wpływ na pogarszającą się sytuację gospodarczą. Notowania akcji gwałtownie spadały co wiązało się ze spadkami wyników inwestycyjnych OFE. Filar kapitałowy systemu emerytalnego został zachwiany i okazało się, że wysoka efektywność funduszy nie jest czymś pewnym (Przekota, Szczepańska-Przekota, Czopik, 2024, s. 31). Poskutkowało to wycofaniem się z metody kapitałowej w obligatoryjnych państwowych systemach emerytalnych. Słusznie uznano, że państwowe systemy emerytalne powinny opierać się przede wszystkim lub wyłącznie o metodę repartycyjną. Z rozbudowanych obligatoryjnych filarów kapitałowych wycofały się w szczególności Polska i Węgry (Zarzycki, 2021, s. 199).

Na marginesie warto wskazać, że generalnie wprowadzenie metody kapitałowej do publicznych systemów emerytalnych jako elementu obligatoryjnego rodziło w innych państwach zbliżone problemy. Jest to widoczne również na przykładzie Chile, które jako pierwsze państwo na świecie, wprowadziło obligatoryjne fundusze emerytalne, zwane AFP, do swojego systemu w 1981 r. Po dekadach funkcjonowania dostrzeżono, że koszt transformacji z systemu repartycyjnego w kapitałowy jest wyjątkowo wysoki i niedoszacowany, stopy zwrotu funduszy emerytalnych zbyt niskie, żeby zapewnić właściwą stopę zastąpienia, opłaty pobierane przez fundusze

emerytalne zbyt wysokie, co należy wiązać z iluzoryczną konkurencją (na przykładzie Chile ubezpieczeni wcale nie wybierali tych funduszy emerytalnych, które pobierały najniższe opłaty). W Chile system emerytalny oparty prawie wyłącznie o metodę kapitałową jest oceniany przez społeczeństwo negatywnie. Państwa, które przeprowadziły kapitałowe reformy emerytalne wycofywały się z nich poprzez ograniczenie wielkości składki emerytalnej wpływającej do funduszy emerytalnych, co wystąpiło w Estonii, Litwie, Łotwie, Rumunii, lub poprzez nacjonalizację środków zgromadzonych w funduszach emerytalnych, co miało miejsce w Argentynie. N. Barr słusznie wskazuje, że narracja Banku Światowego, że metoda kapitałowa przewyższa metodę repartycyjną, okazała się błędna (2023, s. 66–68).

Polski ustawodawca także negatywnie ocenił funkcjonowanie Otwartych Funduszy Emerytalnych i doprowadził do stopniowego ograniczania ich udziału w systemie emerytalnym. Spośród licznych argumentów, które można podnieść przeciwko OFE na szczególną uwagę zasługuje wskazanie, że tworzyły one jałowy obieg pieniądza, którego jedynym beneficjentem były zagraniczne instytucje finansowe – prywatni ubezpieczyciele organizujący OFE, a działający jako Powszechne Towarzystwa Emerytalne. OFE za 60% składki kupowały polskie obligacje skarbowe, które przecież były w całości w przyszłości odkupywane przez Skarb Państwa z odsetkami. Jednocześnie utworzenie OFE powodowało konieczność finansowania ubytku składki w FUS-ie, wynikającej z odprowadzenia 7,3% składki do OFE i właśnie konieczność zadłużania się państwa poprzez emisję obligacji. Jeśli do tego doda się fakt, że OFE pobierały wyjątkowo wysokie opłaty od składek (przez pierwsze lata około 10% od każdej wpływającej składki, następnie 7%, później 3,5%, 1,75%), to w zakresie części dłużnej portfela OFE jedynym podmiotem zyskującym na tej wymianie były zagraniczne instytucje finansowe – Powszechne Towarzystwa Emerytalne. Dla państwa znacznie rozsądniejsze byłoby ustalenie niższej składki odprowadzanej do OFE, np. na poziomie 2,5%, połączone z zakazem zakupu obligacji skarbowych. Wtedy w ogóle nie powstałaby konieczność emisji obligacji w zakresie tych 60% składki lokowanej w obligacje, a w konsekwencji Skarb Państwa nie finansowałby zagranicznych instytucji finansowych, a część składki wpływająca na giełdę pozostałaby w niezmienniej wysokości.

Należy zauważyć, że im wyższy dług publiczny, tym wyższe odsetki od obligacji państwo jest obowiązane zapłacić. Dlatego OFE jednocześnie wpływały na coraz wyższy poziom długu publicznego oraz korzystały z coraz wyższego długu publicznego. Ponadto lokowanie środków w obligacje nie przyczyniało się do wzrostu gospodarczego.

Oprócz tego, niezależnie od mechanizmu błędnego koła, niedopuszczalne było pobieranie tak samo wysokich opłat za lokowanie składek w obligacje, jak za inwestowanie ich w akcje. Nabywanie akcji, jako bardziej ryzykownych, ale oferujących potencjalnie wyższą stopę zwrotu, wymaga znacznie większego nakładu pracy przy procesie decyzyjnym. Natomiast nabywanie obligacji

i uzyskiwanie z nich zazwyczaj z góry określonych odsetek jest znacznie prostsze. Także na wolnym rynku fundusze akcji pobierają znacznie wyższe opłaty od funduszy obligacyjnych.

Drugim poważnym zarzutem wobec OFE była generalnie rażąco wysoka opłata od składek. Ustawodawca wyszedł z założenia – mylnego – że wolny rynek i konkurencja pomiędzy funduszami emerytalnymi doprowadzi do tego, że opłaty od składek będą niskie. Rzeczywistość okazała się inna. Fundusze emerytalne pobierały początkowo około 10 % opłaty od składki, zanim ta wpłynęła na rynek kapitałowy i mogła zacząć pracować dla członka OFE. W kolejnych latach dopiero zaczęto ustawowo wprowadzać maksymalną wysokość opłat od składek początkowo na poziomie 7%, następnie 3,5%, a później 1,75%, co wynikało wprost z wielokrotnie nowelizowanego art. 134 ust. 1 ustawy o OFE. OFE za każdym razem pobierały je w maksymalnej wysokości lub nieznacznie niższej od maksymalnej. Moim zdaniem nie dostrzeżono pewnego paradoksu. Mianowicie, wbrew pozorom, nie występował tu prawdziwy wolny rynek, jeśli weźmie się pod uwagę, że ubezpieczeni byli przymusowo przypisywani do któregoś z OFE. W tej sytuacji prywatne podmioty gospodarcze korzystały z darmowego zdobywania klientów w wyniku przymusu państwowego. Przez to konkurencja w zakresie opłat była iluzoryczna.

Do powyższych argumentów szereg dalszych racji dodał Trybunał Konstytucyjny w swym stućtrzydziestopięciostopięciostronicowym uzasadnieniu słusznego wyroku z 4 listopada 2015 r. o sygnaturze K 1/14 (OTK-A 2015, nr 10, poz. 163) w sprawie konstytucyjności ustawy nowelizującej ustawę o OFE z 6 grudnia 2013 r. TK uznał, co do zasady, za zgodną z Konstytucją reformę systemu emerytalnego, a w szczególności transfer 51,5% środków zgromadzonych w OFE w formie obligacji do ZUS-u, m.in. dlatego, że środki gromadzone w OFE mają charakter publicznoprawny, bo pochodzą z publicznoprawnej składki, która w pierwszej kolejności jest pobierana przez ZUS, a dopiero później z ZUS-u wpływa do OFE i stanowi część państwowego systemu emerytalnego oraz realizację konstytucyjnego prawa do zabezpieczenia społecznego, za które ostatecznie odpowiedzialność ponosi państwo. TK również wskazał, że reforma przenosząca część dłużną, czyli opartą o obligacje skarbowe, portfela inwestycyjnego OFE jest korzystna dla ubezpieczonych i państwa. Zdaniem TK utrzymanie w dłuższym czasie niebilansowanego budżetu państwa, na co może mieć wpływ dotowanie funduszu emerytalnego, jest życiem na kredyt przyszłych pokoleń, bo ogranicza ich szanse rozwojowe, a więc jest niespełnieniem powinności przekazania im państwa w stanie co najmniej nie pogorszonego (wyrok TK 7 maja 2014 r., K 43/12, cz. III, pkt 3.3.1). Utrzymywanie takiego stanu rzeczy (systemu emerytalnego, w którym aż 7,3% składki emerytalnej było przekazywane do OFE) może być więc uznane za naruszające zasady sprawiedliwości społecznej i solidaryzmu społecznego. Dotychczasowy model systemu emerytalnego, z obligatoryjnym członkostwem w OFE, osłabiał, a nie wzmacniał możliwość

wywiązywania się państwa z obowiązku nałożonego w art. 67 ust. 1 Konstytucji, jakim jest zapewnienie zabezpieczenia społecznego osób w podeszłym wieku. Państwo zobowiązane do świadczeń emerytalnych na rzecz obywateli, mając świadomość złej kondycji systemu emerytalnego, ma obowiązek podejmować działania naprawcze. Zatem TK stwierdził, że dalsze utrzymywanie OFE prowadzi do drastycznego wzrostu aktualnego długu publicznego, co znacząco obciąża obecnie zarobkujące pokolenie i obniża jego szanse na rozwój, a więc wprowadzenie do systemu emerytalnego metody kapitałowej odniosło skutek przeciwny do zamierzonego, gdyż przyczyniło się do wzrostu zadłużenia państwa zamiast go obniżyć.

Stopy zwrotu OFE a waloryzacja w ZUS-ie

Część powyższych mankamentów OFE została dostrzeżona, co skutkowało uchwaleniem nowelizacji ustawy z 6 grudnia 2013 r. o zmianie niektórych ustaw w związku z określeniem zasad wypłaty emerytur ze środków zgromadzonych w otwartych funduszach emerytalnych, rozpoczynającej demontaż OFE (Dz.U. poz. 1717). Nastąpiła m.in. zmiana profilu inwestycyjnego OFE poprzez zakaz inwestowania w gwarantowane przez państwo instrumenty finansowe. Nakazano inwestowanie co najmniej 75% w akcje. Do maksymalnej wysokości 1,75% została obniżona opłata od składki. Wprowadzono „suwak bezpieczeństwa” w celu uniezależnienia wypłaty emerytur od wahań na rynkach finansowych, który spowodował, że na 10 lat przed przejściem na emeryturę środki z OFE były przekazywane do ZUS i nie były już inwestowane w funduszach. Ponad połowa środków zgromadzonych w OFE została przetransferowana do ZUS. Członkostwo w OFE stało się dobrowolne dla wszystkich ubezpieczonych. Znacząco zmniejszono część składki emerytalnej trafiających do OFE z 7,3% do 2,92%. Wskutek ograniczenia roli OFE w systemie emerytalnym sytuacja na warszawskiej Giełdzie Papierów Wartościowych istotnie się pogorszyła. Fundusze straciły rolę długoterminowych i strategicznych inwestorów na giełdzie. Rentowność OFE za lata 2010–2022 wyniosła od 50,3% dla Generali OFE do 69,0% dla NNLife OFE, co daje średnio od 3,2% do 4,1% rocznie (licząc według formuły procentu składanego). W tym samym czasie obligacje przyniosły 61,9% za cały okres, czyli 3,8% rocznie. To oznacza, że przeciętne stopy zwrotu OFE były niższe od obligacji skarbowych. Ta sytuacja stawia pod znakiem zapytania sens lokowania środków finansowych w OFE, szczególnie w okresach wysokich stóp zwrotu z obligacji, gdyż za cenę zwiększonego ryzyka uzyskuje się dochód na poziomie instrumentów, które nie są obciążone ryzykiem (Przekota, Szczepańska-Przekota, Czopik; 2024, s. 31, 36). Ten wynik jest tym bardziej niezadowolający, jeśli zestawimy go z zakładanym przez twórców reformy emerytalnej wprowadzającej OFE założeniem przeciętnej stopy zwrotu na poziomie 6–8% rocznie w zależności od przyjętego, pesymistycznego lub optymistycznego, wariantu (Chłoiński, Góra, Rutkowski, 1999, s. 36–38).

Skoro przytoczone zostały badania, w których ustalono, że średnia roczna stopa zwrotu OFE w latach 2010–2022 wynosiła jedynie 3,2–4,1%, to cenne będzie zestawienie tych wyników ze stopami zwrotu ZUS-u, czyli wskaźnikami waloryzacji składki i kapitału początkowego. Nie można co prawda mówić w tym wypadku o stopie zwrotu *sensu stricto*, gdyż nie mamy tu do czynienia z jakąkolwiek formą inwestycji. Niemniej jednak z perspektywy ubezpieczonego efekt końcowy waloryzacji zewidencjonowanej składki i kapitału początkowego jest tożsamy do tego, jakby te środki przynosiły określony procent stopy zwrotu ubezpieczonemu. Jak widać na tabeli nr 1 wskaźniki waloryzacji były stosunkowo wysokie. Przeciętny wskaźnik waloryzacji składki i kapitału początkowego zewidencjonowanego w ZUS-ie wynosił przeciętnie 106,78% (suma wskaźników waloryzacji za lata 2010–2022/liczbę badanych lat). Zatem był znacznie wyższy od stóp zwrotu OFE. Z kolei „rentowność” ZUS-u za lata 2010–2022 wyniosła 133,36%, czyli była ponad dwa razy wyższa od rentowności najlepszego z OFE w tym samym okresie. To oznacza, że ubezpieczeni, którzy całkowicie zrezygnowali z członkostwa w OFE dokonali korzystniejszego dla siebie wyboru, gdyż uzyskali wyższe emerytury niż gdyby pozostali członkami OFE.

Gwoli ścisłości należy pamiętać, że w polskim systemie emerytalnym, w jego filarze kapitałowym, oprócz OFE funkcjonują również Pracownicze Plany Kapitałowe, Indywidualne Konta Emerytalne, Indywidualne Konta Zabezpieczenia Emerytalnego, Pracownicze Programy

Emerytalne. Z pewnością najkorzystniejsze spośród nich jest członkostwo w PPK, ale ze względu na współfinansowanie składki oszczędzającego przez pracodawcę oraz dopłaty od państwa, a nie ze względu na obraną metodę kapitałową.

Dodatkowo należy wskazać, że zgodnie z art. 2 ust. 3 ustawy z 13 października 1998 r. o systemie ubezpieczeń społecznych (tekst jedn. Dz.U. z 2025 r., poz. 350 ze zm.) wypłacalność świadczeń z ubezpieczeń społecznych jest gwarantowana przez państwo, co stanowi atut metody repartycyjnej. Jednakże warto mieć na uwadze stanowisko R. Pacuda, który wskazuje, że strukturalny charakter deficytu FUS wymaga pilnej racjonalizacji finansów ubezpieczeń społecznych oraz określenia prawnych mechanizmów korelacji wydatków FUS do ograniczonej dotacji budżetowej. Bez takich narzędzi prawnych trudno będzie utrzymać zdolność budżetu państwa do realizacji funkcji gwarancyjnej w systemie ubezpieczeń społecznych. Polska otwiera się na zagrożenia niepokrycia deficytu funduszy ubezpieczeń społecznych w sytuacji braku niezbędnych reform, które efektywnie będą zmniejszać deficyt budżetowy (Pacud, 2024, s. 5). R. Pacud wskazuje, że dopiero pewność odpłaty składki na ubezpieczenia społeczne w razie zajścia ryzyka ubezpieczeniowego, w świetle możliwości równoważenia budżetowego deficytu FUS pozwala budować racjonalne oczekiwania społeczne co do wielkości roszczeń z ubezpieczeń społecznych, jak również dać zapewnienie, że obywatele nie zostaną zawiedzeni i pozbawieni ekspektatyw ubezpieczeniowych (2006, s. 84–88). Natomiast istnieje ryzyko, iż ustawodawca zmieni zasady obliczania i wypłaty świadczeń z systemu repartycyjnego, jeśli konstytucyjny próg zadłużenia publicznego określony w art. 216 ust. 5 Konstytucji uniemożliwi dalszy wzrost długu publicznego ponad 3/5 Produktu Krajowego Brutto (Pacud, 2024, s. 7–8).

Podsumowanie

Podsumowując, to metoda repartycyjna jest bardziej odporna od metody kapitałowej na kryzysy wojenne, giełdowe, inflacyjne, ponieważ brak realnie gromadzonych środków jest w tym kontekście atutem. Skoro ZUS nie gromadzi składki emerytalnej tylko od razu ją wypłaca, to nie istnieją żadne środki, które w wyniku wojny mogłyby zostać uszczuplone. Skoro ZUS nie inwestuje środków na rynku papierów wartościowych, to nie wpływają na niego kryzysy giełdowe. Skoro ZUS od razu wydatkuje wpływające do niego składki, to brak jest upływu czasu, który w połączeniu z inflacją mógłby doprowadzić do deprecjacji zgromadzonych środków. Metoda kapitałowa jest jedynie bardziej odporna od metody repartycyjnej na kryzys demograficzny, ale przede wszystkim w sytuacji, gdy środki są lokowane zagranicą. Jeśli środki inwestowane są wyłącznie na giełdzie krajowej, to powoduje, że metoda kapitałowa również staje się częściowo podatna na sytuację demograficzną w kraju, która może spowalniać rozwój gospodarczy i obniżać stopę zwrotu inwestycji giełdowych. Tym samym system emerytalny państwa, które poważnie podchodzi do obowiązku

Tabela 1. Wskaźniki waloryzacji składek na ubezpieczenie emerytalne za poszczególne lata.

Rok	Wskaźnik waloryzacji	Publikacja
Za rok 2010	103,98%	M.P. z 2011 r. Nr 35, poz. 418
Za rok 2011	105,18%	M.P. z 2012 r., poz. 297
Za rok 2012	104,68%	M.P. z 2013 r., poz. 425
Za rok 2013	104,54%	M.P. z 2014 r., poz. 334
Za rok 2014	102,06%	M.P. z 2015 r., poz. 442
Za rok 2015	105,37%	M.P. z 2016 r., poz. 456
Za rok 2016	106,37%	M.P. z 2017 r., poz. 444
Za rok 2017	108,68%	M.P. z 2018 r., poz. 493
Za rok 2018	109,20%	M.P. z 2019 r., poz. 452
Za rok 2019	108,94%	M.P. z 2020 r., poz. 443
Za rok 2020	105,41%	M.P. z 2021 r., poz. 436
Za rok 2021	109,33%	M.P. z 2022 r., poz. 471
Za rok 2022	114,40%	M.P. z 2023 r., poz. 497

Źródło: ZUS. Informacja z 20 maja 2025 r. <https://www.zus.pl/baza-wiedzy/skladki-wskazniki-odsetki/wskazniki/waloryzacja-skladki-i-kapitalu-poczatkowego/wskazniki-waloryzacji-rocznej>

zapewnienia finansowego zabezpieczenia starości, powinien przede wszystkim opierać się o metodę repartycyjną wykorzystywaną przez ZUS. Metoda kapitałowa może stanowić co najwyżej jej dopełnienie.

Choć metoda repartycyjna jest podatna na kryzys demograficzny, to jednak, mając na uwadze korzystanie przez ZUS z gwarancji państwowych, i tak wypłata świadczeń emerytalnych z ZUS-u w sytuacji kryzysu demograficznego nie jest zagrożona dopóki funkcjonuje państwo, które wywiązuje się ze swoich zobowiązań. Pozytywny wpływ na możliwości finansowania wypłat świadczeń emerytalnych przez ZUS ma również znaczący wzrost przeciętnego wynagrodzenia w gospodarce narodowej (zasadniczo przewyższającego inflację), co oznacza, że możliwe jest finansowanie wypłat emerytur przez mniej liczną populację osób w wieku produkcyjnym ze względu na uzyskiwanie przez nich wyższych wynagrodzeń, skutkujących uiszczaniem wyższych składek emerytalnych.

W sytuacji kryzysu demograficznego, zarówno funkcjonowanie metody repartycyjnej poprzez ZUS, jak i kapitałowej poprzez OFE, powiększa dług publiczny. Finansowanie emerytur ze składek bieżącego pokolenia pracujących prowadzi do konieczności uzyskiwania dopłaty z budżetu państwa do FUS, jako że proporcje pomiędzy liczbą emerytów a pracujących są niewłaściwe. Z kolei utworzenie OFE sprawiło, że do FUS przestała wpływać część składki emerytalnej (początkowo 7,3% a następnie 2,92%), co również wpływało na zwiększanie się deficytu w FUS-ie i konieczność zwiększonej dotacji z budżetu.

Z kolei metoda kapitałowa jest wrażliwa na wahania notowań na rynku papierów wartościowych, inflację, wojny, nadmierne opłaty pobierane przez fundusze emerytalne oraz również pośrednio wrażliwa na sytuację demograficzną kraju, w którym lokowane są środki. Przez to zdaje się zdecydowanie mniej bezpieczną formą finansowego zabezpieczenia starości. Fundusz emerytalny, będący podmiotem o charakterze prywatnoprawnym, nie korzysta z gwarancji państwowych i może stać się niewypłacalny – w przeciwieństwie do ZUS-u.

Znaczenie ma również wpływ metody kapitałowej na giełdę. Początkowe szerokie, częściowo obligatoryjne, członkostwo w OFE miało pozytywny wpływ na wyniki polskich spółek giełdowych. Z kolei późniejszy demontaż OFE i ograniczenie ich znaczenia osłabiło wyniki warszawskiej giełdy, co przełożyło się na niższe stopy zwrotu na niej uzyskiwane. Można rozważyć, czy sam udział obligatoryjnych funduszy emerytalnych na giełdzie

danego kraju powoduje wzrost wartości indeksów giełdowych spowodowany wyłącznie napływem szerokiego kapitału, a nie realnym wzrostem wartości spółek giełdowych związanym z rozwojem danej spółki. Przez to fundusze emerytalne i metoda kapitałowa mogą przyczyniać się do powstawania baniek spekulacyjnych, a w konsekwencji kryzysów finansowych. Należy to potraktować jako kolejną wadę metody kapitałowej.

Na przykładzie stóp zwrotu OFE i wskaźników waloryzacji ZUS za lata 2010–2022 widać, że zabezpieczenie emerytury poprzez ZUS było nie tylko bezpieczniejsze, ale i bardziej opłacalne finansowo. Ubezpieczeni, którzy pozostali jedynie w ZUS-ie, uzyskali wyższe wskaźniki waloryzacji od stóp zwrotu wypracowanych przez OFE, co wskazuje, że założenia twórców reformy emerytalnej z 1999 r. nie sprawdziły się. Dysproporcja stóp zwrotu na korzyść ZUS tym bardziej uderza w metodę kapitałową, jeśli weźmie się pod uwagę, że osoby inwestujące na rynku kapitałowym ponoszą wymierne ryzyko, za które powinni uzyskać premię, co nie miało w tym przypadku miejsca. Pewna metoda repartycyjna przyniosła wyższe stopy zwrotu niż obciążona ryzykiem inwestycyjnym metoda kapitałowa.

Na polskim przykładzie to metoda kapitałowa okazała się mniej efektywna i mniej bezpieczna od metody repartycyjnej. Należy jednak mieć na względzie, że wprowadzenie metody kapitałowej poprzez OFE do polskiego systemu emerytalnego było nowością. Liczne wady metody kapitałowej zostały częściowo zniwelowane poprzez ograniczenie wysokości opłat, możliwości zakupu obligacji, wysokości składki kierowanej do OFE.

Niemniej jednak od dekad to Zakład Ubezpieczeń Społecznych, wykorzystując metodę repartycyjną, zapewnia ciągłość i pewność wypłat świadczeń emerytalnych, pomimo zmian ustrojowych, inflacji, kryzysów giełdowych i finansowych, zmieniającej się sytuacji demograficznej. Również z tego względu to metodzie repartycyjnej, a nie kapitałowej, należy przyznać przymiot bezpieczeństwa. Za nadmierną należy uznać krytykę metody repartycyjnej obecną w doktrynie czy w mediach, nawet mając na względzie jej wrażliwość na zmianę struktury demograficznej społeczeństwa. Przecenia się wady metody repartycyjnej, przede wszystkim poprzez podkreślanie potencjalnej niewypłacalności ZUS-u, która nie miała miejsca, a niedoszacowuje się wad metody kapitałowej, polegającej głównie na ryzyku obniżenia wartości zakumulowanych środków w wyniku kryzysu giełdowego, inflacyjnego czy innego typu, co miało miejsce zarówno w XX jak i XXI wieku.

Bibliografia/References

- Antonów, K. (2019). Finansowanie ubezpieczeń społecznych. W: K.W. Baran, *Prawo pracy i ubezpieczeń społecznych*. Wolters Kluwer.
- Bank Światowy (1994). Raport Banku Światowego: *Averting the Old Age Crisis. Policies to Protect the Old and Promote Growth*, Oxford University Press. documents.worldbank.org/curated/en/973571468174557899/pdf/multi-page.pdf
- Bank Światowy (2005). Raport Banku Światowego *Transition – paying for a shift from pay-as-you-go financing to funded pensions*. World Bank pension reform primer series. Washington. <http://documents.worldbank.org/curated/en/964361468340745524/Transition-paying-for-a-shift-from-pay-as-you-go-financing-to-funded-pensions>
- Barr, N. (2002). *Myths, Truths and Policy Choices*, Institute for Social Science Research, 2.
- Barr, N. (2023). Individual funded pension accounts and the World Bank: evolving views, *Ubezpieczenia Społeczne: Teoria i Praktyka*, 3.

- Bielawska, K. (2013). Klasyfikacja kapitałowych systemów emerytalnych w świetle dokumentów UE i jej znaczenie dla polskiego systemu emerytalnego, *Zarządzanie i Finanse*, 2, cz. 5.
- Cato Institute (2000). Raport: *The Pension Privatization Revolution*, vol. 22, no. 3, <http://www.cato.org/sites/cato.org/files/serials/files/policy-report/2000/5/pensionconf.html>.
- Chłóń, A., Góra, M., Rutkowski, M. (1999). Shaping pension Reform in Poland: Security Through Diversity, *Social Protection Discussion Paper Series*, 23.
- Chybalski, F. (2014). Zmiany w polskim systemie emerytalnym a.d. 2014: diagnoza i perspektywy. *Optimum. Studia ekonomiczne*, 4(70). DOI:10.15290/ose.2014.04.70.11.
- Czerniak, A., Michalik, M. (2018). *Systemy emerytalne na świecie. Rekomendacje dla pracowniczych planów kapitałowych*. Polityka Insight. Warszawa.
- Fodor, J. (2018). *German Pension System*, Berlin oraz https://www.actuaries.org/IAA/Documents/CMTE_SSC/Meetings/Berlin_2018/Minutes/4_German_Pension_System.pdf
- Francis J., Fultz E. (2016). *The US Public Pension System in Presidential Campaign Discourse*, *Polityka Społeczna*, 11–12.
- Jędrasik-Jankowska, I. (2003). *Ubezpieczenie społeczne tom 1, część ogólna*. LexisNexis.
- Jędrasik-Jankowska, I. (2016). *Pojęcia i konstrukcje prawne ubezpieczenia społecznego*. Wolters Kluwer.
- Kalina-Prasznic, U. (2001). O reformowaniu ubezpieczenia emerytalnego, *Acta Universitatis Lodzensis, Folia Oeconomica*, 154.
- Kalina-Prasznic, U. (2012). *Spoleczne zabezpieczenie emerytalne pracowników. Między prawem a rynkiem*. C.H.Beck.
- Murkowski R. (2011). Ocena obciążenia demograficznego ludności Polski na lata 2010–2025. W: *Modelowanie i prognozowanie gospodarki narodowej*, Prace i Materiały Wydziału Zarządzania Uniwersytetu Gdańskiego, Sopot.
- Pacud, R. (2006). *Oczekiwanie prawne na emeryturę dożywotnią (ekspektatywa)*. Oficyna Wydawnicza Branta.
- Pacud, R. (2024). Koncepcja ustawy o kształtowaniu ustroju finansowego systemu ubezpieczeń społecznych, *Praca i Zabezpieczenie Społeczne*, 9. DOI: 10.33226/0032-6186.2024.9.2
- Przekota, G., Szczepańska-Przekota, A., Czopik, K. (2024). Ocena efektywności działalności inwestycyjnej otwartych funduszy emerytalnych w latach 2010–2022, *Praca i Zabezpieczenie Społeczne*, 3. DOI: 10.33226/0032-6186.2024.3.5
- Rajnes, D. (2007). The Evolution of Japanese Employer-Sponsored Retirement Plans, *Social Security Bulletin*, 67 (3).
- Reynaud, E. (1995). *Financing Retirement Pensions: Pay-as-you-go and Funded Systems in the European Union*, Institute for Social Science Research 3–4.
- Swedish Pension Agency (2018). Raport *Orange Report 2018*. <https://www.pensionsmyndigheten.se/other-languages/english-engelska/english-engelska/publications0>
- Zarzycki, M. (2021). *Instytucje kapitałowe polskiego systemu emerytalnego na tle konstrukcji wybranych krajów*. Uniwersytet Łódzki.
- Żukowski, M. (2011). Reformowanie systemu emerytalnego w Polsce: 1989–2010. *Zeszyty Naukowe*, Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu, 173, 167–180.

Maciej Zarzycki, doktor nauk prawnych, obronił doktorat w 2022 r. na Wydziale Prawa i Administracji Uniwersytetu Łódzkiego. Od 2020 r. orzekający w Sądzie Rejonowym w Bydgoszczy, w latach 2020–2023 jako asesor sądowy, od 17 października 2023 r. jako sędzia. O 1 października 2024 r. również adiunkt na Wydziale Prawa i Ekonomii Uniwersytetu Kazimierza Wielkiego w Bydgoszczy.

Maciej Zarzycki, PhD in Law, defended doctorate in 2022 in the University of Lodz, the Faculty of Law and Administration. From 17th October 2023 judge in District Court in Bydgoszcz; during 2020–2023 court assessor. From the 1st October 2024 works also as a lecturer in the Faculty of Law and Economy in Casimirus the Great University in Bydgoszcz.

POLSKIE WYDAWNICTWO EKONOMICZNE



Książki do nabycia na stronie: www.pwe.com.pl