



RZECZPOSPOLITA POLSKA
MINISTER FINANSÓW
Jan Vincent-Rostowski

Warszawa, marca 2011r.

Ref. BMI6/069/ /IWI/11/BMI1

Szanowny Pan
prof. dr hab. Leszek Balcerowicz

Szanowny Panie Profesorze, Drogi Leszku!

Znamy się od ponad 30 lat i dlatego spór, który nas podzielił wokół reformy OFE, jest zapewne tak samo bolesny dla Ciebie jak i dla mnie. Jest także bolesny dla całego środowiska reformatorskiego, jak i dla członków i sympatyków Platformy Obywatelskiej, która jest przecież jedyną polityczną siłą reformatorską w Polsce.

Dlatego chcę na samym początku jasno powiedzieć: reforma emerytalna z 1998 roku była wielkim krokiem na drodze polskich reform. To ta reforma zapewnia, że w przyszłości nasz system emerytalny będzie zrównoważony, i to dzięki niej Polska ma – według MFW i Komisji Europejskiej - najlepsze wskaźniki długoterminowego zbilansowania finansów publicznych w Europie (w okresie do 2060 roku).

System stworzony w 1998 roku składa się z trzech części, na które idą nasze składki. Jedną część to pierwszy filar nowego (zrównoważonego) systemu w ZUS. Należy jasno powiedzieć: ta **pierwsza część** została świetnie zaprojektowana. Na I filar idzie trochę więcej niż 3/5 naszych składek, i dlatego ok. 3/5 naszych emerytur będą wypłacane z tej części zreformowanego systemu emerytalnego. Co do tej części wszyscy się zgadzamy, że to wielkie osiągnięcie ostatnich 20 lat i nikt z nas nie zamierza w jakimkolwiek stopniu poddawać w wątpliwość znaczenia tej reformy.

Druga część naszych składek, trochę mniej niż 1/5, idzie na zakup akcji przez OFE. Ta część spełnia kilka ważnych funkcji: rozwija rynek kapitałowy, w pewnym stopniu ułatwia prywatyzacje i - o ile zwrot z akcji jest wyższy niż waloryzacja w ZUS (co jednak nie jest pewne) - daje przyszłym emerytom wyższą emeryturę. Choć ta część nowego systemu znacząco zwiększa wydatki państwa (o około 9 mld. złotych w tym roku) to rząd jedynie przejściowo ją zmniejsza (o ok. 3 mld. złotych) - z uwagi na dobrze znane skutki światowego kryzysu gospodarczego dla finansów publicznych. A od 2015 będzie ona miała **większy** udział w naszych składkach niż obecnie.

W ocenie tej części reformy również się nie różnimy i nigdy nie różniliśmy. Wbrew temu, co mówisz w swoim wywiadzie w Tygodniku Powszechnym, nigdy nie powiedziałem, że „OFE to rak” i świadomie tego nie zrobiłem z co najmniej dwóch powodów. Po pierwsze, zawsze krytykowałem jedynie **system** wprowadzony w 1998 roku, a nie ludzi czy instytucje. Dlatego też użyłem wyraz „II filar”, a nie „OFE”. Po drugie, moje sformułowanie dotyczyło jedynie części obligacyjnej II filara i bardzo wyraźnie zazaczyłem to w swoim tekście. Apeluję do Ciebie o uważną lekturę moich tekstów i proszę, żebyś nie używał moich cytatów w zmieniony – wypaczający sens moich słów – sposób. Bo inaczej skłonny będę przyznać Ci rację, że taka debata to rzeczywiście debata „głuchych”.

Problem z reformą emerytalną z 1998 roku tkwi **jedynie** w jej ostatniej, **trzeciej części**, na którą idzie trochę ponad 1/5 naszych składek (ok. 14 mld. złotych, a razem z kosztem odsetek wynikających z wcześniej zakupionych przez OFE obligacji państwowych 23 mld. złotych). Tę część naszych składek OFE i tak muszą inwestować w obligacje skarbu państwa. Moim zdaniem takie rozwiązanie nie ma sensu i tu wyraźnie różnimy się w ocenie tej reformy. Dlatego, rząd chce tę część przyszłych składek (około 14 mld złotych) przenieść na nowe sub-konta w ZUS, aby nie powodowała ona co roku olbrzymich wydatków i nie generowała dodatkowego olbrzymiego długu publicznego. Gdyby nie ta trzecia część systemu, to nasz dług publiczny byłby o ponad jedną szóstą niższy, czyli o 130 mld. złotych, i Polska byłaby zaliczana do bardzo nisko zadłużonych krajów Unii Europejskiej. Co więcej, jeśli nie wprowadzimy przygotowanej przez rząd reformy OFE, to ten dług będzie stale – niepotrzebnie – rósł.

Chcę jednak wyraźnie powiedzieć, że w naszej reformie II filara nie ma mowy o przeniesieniu do ZUS już zgromadzonych aktywów. Jestem stanowczo takiej zmianie, w stylu węgierskim, przeciwny.

Nasza reforma OFE nie odbędzie się kosztem przyszłych pokoleń.

Drogi Leszku! Wszystkie trzy części zreformowanego systemu zapewniają zbilansowanie wpłat składek i wypłat emerytur w przyszłości, i to jest wielkie osiągnięcie ojców reformy: Premiera Jerzego Buzka, Jerzego Hausnera i Twoje. Zmiany, które wprowadza obecny rząd w systemie emerytalnym w żaden sposób tego osiągnięcia nie podważają!

Kiedy się przesuwają część składki (trochę ponad 1/5) z jednego stabilnego i zbilansowanego w przyszłych latach systemu do drugiego - który także jest zbilansowany w przyszłych latach – to nie powoduje to zachwiania zbilansowania całości. Tak właśnie robi rząd.

Dlatego nie można mówić, jak czasami to robisz, że zmiany proponowane przez rząd odbędą się kosztem przyszłych emerytów lub podatników. Takie stwierdzenie jest, niestety, nierzetelne. Przypomnę: część składki, która będzie inwestowana w akcje i która może, choć nie musi, dać wyższą emeryturę w przyszłości, będzie – według projektu rządowego – **zwiększona**, a nie zmniejszona po 2015r.

Ale najważniejsze jest to, że projekt rządowy **zmniejszy obciążenie przyszłych pokoleń Polaków zupełnie niepotrzebnym długiem**. Dług ten zagraża bezpieczeństwu finansów publicznych, obniża tzw. „rating” polskich firm (zwiększając ich koszty kapitału) i obarcza **przyszłe budżety, czyli przyszłych podatników** wyższymi kosztami obsługi długu a wobec tego potencjalnie wyższymi podatkami.

Niektórzy twierdzą, że rząd odwrócił się od reform w systemie emerytalnym. Jest wprost przeciwnie. To rząd Donalda Tuska jest pierwszym, który kontynuuje Wasze reformy. To nasz rząd w 2008 roku wprowadził emerytury pomostowe, dzięki czemu ukróciło się nabywanie nowych uprawnień do wczesnych emerytur, co spowoduje, że do 2015 roku (czyli w ciągu 6 lat) przeciętny wiek emerytalny wzrośnie o 3 lata. To nasz rząd zniósł przywileje emerytalne dla byłych pracowników Służby Bezpieczeństwa. I to nasz rząd obecnie opracowuje tak długo odkładaną reformę emerytur i rent mundurowych.¹

A teraz, drogi Leszku, jeśli pozwolisz, spróbuję odpowiedzieć na Twoje kolejne zastrzeżenia do projektu rządowego.

OFE nie są mniej zagrożone od I filara w ZUS przez (nie)świętych Mikołajów, czyli przez nieodpowiedzialnych populistycznych polityków.

Ty ten argument ładnie streściłeś tak: w OFE są prawdziwe pieniądze, a w ZUS (czyli zreformowanym w I filarze) są jedynie „obietnice polityków”. Po pierwsze, zarówno pieniądze w I filarze, jak i środki przekazane do OFE, a następnie zainwestowane w obligacje są na bieżąco wypłacane obecnym emerytom. Można więc powiedzieć, że 100% środków przekazywanych do ZUS i ponad 60% środków przekazywanych do OFE to obietnice polityków, a nie realne pieniądze. A rząd zamierza zwiększyć - a nie zmniejszyć - środki przekazane do OFE na zakup akcji.

Po drugie, niestety, mylisz się, jeśli naprawdę sądzisz, że populistyczni politycy nie mogliby dobrać się - nawet łatwiej - do oszczędności Polaków w OFE niż do systemu waloryzowania w I filarze i na nowych sub-kontach w ZUS. Wezmę pierwszy przykład z brzegu: populistyczny rząd mógłby zmianą **jednego** rozporządzenia wymóc na OFE inwestowanie dowolnej części ich środków – nawet całości – w 2-letnich obligacjach skarbu państwa denominowanych w euro (oprocentowanie 1,8 procent!). Na skutek takiego ruchu, zyskowność kont w OFE spadłaby o ponad 2/3. A żeby zmienić sposób waloryzacji w ZUS, to taki rząd musiałby zmienić ustawę w parlamencie, co jak wiesz jest znacznie trudniejsze niż prosta zmiana rozporządzenia przez rząd. Co więcej, rząd, który jest w stanie zmieniać ustawy, będzie – aby uzyskać pieniądze na kielbasę wyborczą – w stanie zmienić opodatkowanie PTE, które zarządzają OFE, lub nawet opodatkować konta w OFE.

¹ Założenia do ustawy obniżającej renty mundurowe do 80% - czyli do takiego samego poziomu jak w systemie powszechnym - zostały przyjęte przez Radę Ministrów 22 lutego tego roku.

Niestety, jest jeszcze gorzej! Nowy tzw. „ład gospodarczy” Unii Europejskiej będzie zawierał wymóg aby wszystkie nowe emisje obligacji skarbowych krajów strefy euro zawierały tzw. „klauzule wspólnego działania” („common action clauses”, czyli CACs). Kiedy Polska przystąpi do strefy euro, to ten wymóg także będzie nas obowiązywał.

Jak dobrze wiesz CACs-y oznaczają, iż będzie obniżana wartość obligacji skarbowych kraju którego finanse publiczne popadną w kłopoty, i który skorzysta z pomocy unijnej tak jak Grecja lub Irlandia. Gdyby Polska popadła w kłopoty z powodu działań przyszłych (nie)świętych Mikołajów, co wtedy stałoby się z wartością obligacji skarbowych zgromadzonych w OFE? Czy utrzymałyby nawet swoją wartość nominalną? Na pewno nie!

Ważne, żebyś mówiąc o I filarze, jako bardziej zagrożonym działaniem polityków zastrzegł, że zagrożenia te dotyczą tylko i wyłącznie przyszłej waloryzacji emerytur. Konstytucja chroni bowiem kwoty już zapisane na indywidualnych kontach w ZUS przed jakimkolwiek zmniejszeniem.

Poza tym, miej zawsze na względzie fakt iż populistyczni politycy, przed którymi chcesz chronić system emerytalny, raczej nie będą skłonni obniżyć przyszłych emerytur. Podwyżka emerytur nie pokryta wyższą składką, którą populistyczni politycy mogliby zaproponować, będzie się wiązać z powstaniem niedoboru w I filarze w ZUS. Wszyscy więc powinni, przede wszystkim, nastawić się na ochronę systemu przed takimi zakusami, a nie straszyć przesunięciem składki z jednej do drugiej części zbilansowanego systemu.

Reforma rządowa nie osłabi wzrostu gospodarczego Polski, wręcz przeciwnie powinna go przyspieszyć.

I to z najprostszej z możliwych przyczyn: część składki, która idzie na zakup akcji przez OFE, i która może się przyczynić do wzrostu gospodarczego poprzez rozwój rynku kapitałowego **nie będzie zmniejszona, lecz zwiększona**. Co więcej, dając ulgę podatkową na dodatkowe dobrowolne rzeczywiste oszczędności, stanowiące nową *dodatkową* 1/5 obecnej składki, rząd stwarza, tym którzy będą chcieli z tego skorzystać, możliwość zainwestowania po 2015 roku w akcje więcej niż całość obecnych składek, które idą do OFE. Z tych dwóch powodów, rząd **zwiększa** możliwości rozwojowe naszej gospodarki.

Co się stanie z oszczędnościami wynikającymi z tego, iż część składki inwestowana w obligacje skarbowe (i jedynie ta część) nie będzie przekazywana do OFE? I jak ta zmiana wpłynie na nasz wzrost gospodarczy?

Dzięki regule wydatkowej, te oszczędności nie mogą być przejedzone. Póki Polska (tak jak 23 inne kraje UE) – na skutek światowego kryzysu – podlega unijnej procedurze nadmiernego deficytu, całość tych środków będzie przekazywana na obniżenie długu publicznego i deficytu.

Ale co po tym za trzy lata, kiedy reguła wydatkowa już nie będzie obowiązywała? Musimy zdecydować jako społeczeństwo na co lepiej się opłaca te środki wydawać. Czy lepiej je przekazywać do OFE, czy lepiej:

- Dalej obniżyć dług publiczny i deficyt?
- Obniżyć podatki?
- Wykorzystać te środki do współfinansowania projektów unijnych?
- Inwestować w naukę i szkolnictwo wyższe lub w infrastrukturę drogową czy kolejową?
- Inwestować w naprawdę efektywną politykę pro-rodzinną która zapewni, że w przyszłości będzie więcej pracujących, i dzięki temu emerytury (z obu filarów nowego systemu) będą wyższe?

Proszę zauważyć, że dokładnie tak jak Ty uważam obniżenie długu publicznego i podatków jako bardzo intratną inwestycję dla naszego kraju, która skutkuje szybszym wzrostem gospodarczym kraju. W przypadku długu wynika to z faktu, iż wyższy dług obniża tzw. „rating” polskiego państwa i wobec tego także „rating” polskich firm prywatnych, zwiększając w ten sposób ich koszty kapitału.

Jestem głęboko przekonany, że środki o których mówimy wpłyną bardziej pozytywnie na bogacenie się Polski i Polaków, jeśli będą „inwestowane” w każdą z tych pięciu możliwości, niż jeśli będą bezsensownie przekazywane OFE, aby one za nie kupowały obligacje skarbowe, a uzyskane z tej transakcji przez budżet pieniądze szły do ZUS na wypłatę bieżących emerytur.

Leszku, w swoich wystąpieniach medialnych często używasz argumentu, że OFE to „niewielki” wydatek w porównaniu z całością wydatków publicznych. Ale wydatek, nawet mały, jeśli jest **bezsensowny**, powinien być usunięty **pierwszy**. A wydatki na OFE nie są bynajmniej takie małe: przekazujemy 24 mld. złotych składek do OFE w tym roku. Z tego 14 mld. złotych zupełnie niepotrzebnie idzie na zakup obligacji skarbowych, które emitujemy po to aby znaleźć pieniądze na bieżące emerytury, pieniądze których nie mamy bo...? Bo przekazaliśmy je do OFE na składki! To 2/3 środków które wydajemy co roku na budowę dróg. Cały dochód z tegorocznej podwyżki VAT pokryje w tym roku jedynie trochę ponad 4 miesiące tych zupełnie niepotrzebnych wydatków budżetowych. A nie wolno zapomnieć, że ten dług (razem z zaciągniętym w tym celu w latach poprzednich) musi jeszcze być oprocentowany, co powoduje dodatkowe 8,5 mld. złotych wydatków.

Nie jest prawdą, że tylko przekazywanie tak dużej składki do OFE będzie WYMUSZAŁO cięcia wydatków na przyszłych rządach.

Po lekturze Twojego wywiadu dla Dziennika Gazety Prawnej z 11 lutego nabrałem przekonania, że zdajesz sobie sprawę z tego, że system OFE, w części w której nakręca spiralę długu – gdyby oceniać go ekonomicznie – nie ma sensu. Przekonanie to wynika z faktu, że wielokrotnie przywołujesz taki argument: *system OFE, generując dług, zmusza*

wszystkie rządy do reform, prywatyzacji i cięcia wydatków. Traktujesz więc system OFE jako swoisty „fundusz presji reform” - jak je nazwał Bogusław Grabowski. Uznajesz, że jeśli generuje on dług, to nawet lepiej, bo tym samym zmusza do szukania oszczędności w innych obszarach, a także wymusza prywatyzację.

Niestety, drogi Leszku, 11 lat funkcjonowania tego „systemu presji reform” jest najlepszym dowodem na to, że system ani nie wymusza reform, ani nie wpływa na szybszą prywatyzację. Mimo istnienia tego „funduszu presji” już za czasów rządów SLD wycofano się z reformy, która włączyła do powszechnego systemu emerytalnego górników i służby mundurowe. Później, przez 10 lat, aż do rządu Platformy Obywatelskiej i PSL, nikt nie zdecydował się na domknięcie systemu emerytalnego poprzez ograniczenie przechodzenia na wcześniejszą emeryturę. Także tempo prywatyzacji w czasie rządów PiS pokazuje bardzo dobitnie, że „fundusz presji reform” nie wywiera żadnej presji.

Ale czy naprawdę jest tak, że bez konieczności przekazywania składki do OFE, przyszłe rządy nie będą chciały ograniczać innych wydatków? Uważam, że Twój „fundusz wymuszenia reform” jest nie tylko nieskuteczny, ale także **niepotrzebny**. Wystarczy popatrzeć na wydatki publiczne ostatnich kilku lat. Jeśli odejmiemy od wydatków publicznych te które są finansowane ze środków europejskich, składki przekazywane do OFE i koszt obsługi długu wynikającego z przekazywanych w przeszłości składek, to według prognoz MF w tym roku relacja pozostałych wydatków publicznych do PKB będzie najniższa od początku transformacji (tak samo niska była jedynie w przedkryzysowym 2007r). Jeśli odejmiemy od tych wydatków także współfinansowanie projektów unijnych ze środków polskich, to **w tym roku ta relacja będzie bezkonkurencyjnie najniższa od początku transformacji!**

Dlaczego tak jest? Nie z powodu przekazywania składek do OFE. Powód jest dużo prostszy. To nasza reguła wydatkowa wymusza te oszczędności, zupełnie bez konieczności przekazywania kolosalnych kwot do OFE.

Co więcej, nowy unijny ład gospodarczy, który jest silnie popierany przez Polskę, będzie dużo bardziej skutecznie niż dziś ograniczał deficyty sektora publicznego. To także będzie (dużo mniej kosztownie niż OFE) wymuszało oszczędności.

Może było inaczej w przeszłości, ale dziś dzięki regule wydatkowej i nowemu unijnemu ładowi gospodarczemu, OFE nie są potrzebne jako swoisty „fundusz wymuszania reform”. Mamy na to lepsze, i dużo tańsze, mechanizmy.

Dlaczego teraz?

Musimy jako Polska szybko obniżyć deficyt sektora publicznego z ok. 7,9% PKB w 2010 roku do poniżej 3%. Komisja wymaga aby tak się stało przed 2013 rokiem.

Próbowaliśmy co prawda negocjować z KE inny sposób liczenia tej 1/3 długu publicznego, która wynika z II filara systemu emerytalnego. Ale niestety, udało się wywalczyć jedynie

innego rodzaju ustępstwa. Te sprawią, że w przyszłości Polska nie będzie „karana” w ramach nowo nałożonej procedury nadmiernego deficytu za tę część jej długu i deficytu, która wynika z systemu OFE. Nigdy jednak nie było szans na uzgodnienie innego sposobu **liczenia** długu publicznego. Taka zmiana wymagałaby nie tylko zgody KE, ale także jednomyślnej akceptacji wszystkich państw członkowskich. Zresztą, przebieg i zakres negocjacji z KE powinien być Ci znany, skoro Ludwik Kotecki - mój Sekretarz Stanu – wysyłał Ci drogą e-mejlową szczegółową informację w tej sprawie.

Propozycje FOR

Leszku, oszczędności które wyliczyłeś dają w 2011 roku jedynie 3,5 mld. złotych, nawet zakładając, że można by na nie wszystkie uzyskać zgodę parlamentu w roku wyborczym i że parlament zdążyłby je uchwalić tak, aby miały one skutki jeszcze w tym roku. To po prostu za mało! Reforma OFE zmniejszy wydatki publiczne w tym roku o 11 mld. złotych.

I nie warto dociekać, który powód wdrożenia zmian w OFE jest istotniejszy: obniżenie deficytu dziś czy poprawa stanu finansów publicznych w długim okresie. Dla dzisiejszych emerytów pierwszy powód jest ważniejszy, dla przyszłych – drugi.

Reforma emerytalna z 1998r – choć z wyjątkiem jednej części bardzo dobra - nie była bardziej „umową społeczną” niż jakakolwiek inna ustawa, czy dobra czy zła.

Kiedy wprowadzano reformę w 1998 roku zakładano, że będzie ona monitorowana i dostosowywana w miarę potrzeby. Tak właśnie dziś robi rząd. Przecież system emerytalny po zmianach, które rząd wprowadza teraz także będzie wymagał monitorowania i – może się okazać – zmian. Na przykład, gdyby się okazało za 5 lub 10 lat, że część składki idąca na zakup akcji przez OFE bardzo się składkowiczom opłaca i, że finanse publiczne na to stać, to przyszły rząd będzie mógł tę część składki zwiększyć kosztem tej, która idzie do ZUS.

Ojcowie reformy napisali wprost w tzw. zielonej księdze („Bezpieczeństwo dzięki różnorodności”, str. 108) „Pierwszym problemem, z którym musimy sobie poradzić najpierw, jest finansowanie zwiększonego z tytułu ubezpieczeń społecznych deficytu skonsolidowanego sektora finansów publicznych. Jeśli tego problemu nie rozwiążemy, w ogóle nie możemy rozpocząć reformy.” Niestety tak nie zrobiono. Reforma z 1998 roku nie domyka się finansowo, jeśli chodzi o jej skutki dla finansów publicznych. Czas to zmienić! Co więcej, reformy której nie zapewniono koniecznego finansowania, nie można nazwać „umową społeczną”, jakkolwiek by nie była ona świetna w pozostałych swoich aspektach.

Drogi Leszku, reforma OFE którą wprowadza nasz rząd, utrzymuje silne strony systemu emerytalnego, który został stworzony w 1998r i nawet je wzmacnia (np. nieco zwiększa część składki idącej na zakup akcji od 2015r., wprowadza ulgę podatkową na dodatkowe oszczędności w III filarze). Jednocześnie zmniejszamy zagrożenie dla finansów publicznych wynikające z nieudanej 1/5 reformy 1998 roku - tej dzięki której część składki idzie zupełnie niepotrzebnie na inwestycje OFE w obligacje skarbowe. I robimy to bez żadnego uszczerbku dla przyszłych emerytów, ale z korzyścią dla przyszłych podatników.

Jak chyba udało mi się udowodnić, środki w OFE nie są w żaden sposób lepiej zabezpieczone przed zakusami tych, których słusznie nazywasz „(nie) świętymi Mikołajami” niż te, które będą w przyszłości na specjalnych sub-kontach w ZUS.

Po naszej reformie, system emerytalny będzie taki sam bezpieczny jak dziś, emerytury będą takie same lub nieco wyższe, skutki dla wzrostu gospodarczego będą pozytywne (niższy dług publiczny, i możliwość niższych podatków lub wyższych wydatków pro-rozwojowych, takich jak na infrastrukturę, naukę lub politykę pro-rodzinną).

Dzięki regule wydatkowej i nowemu ładowi gospodarczemu Unii Europejskiej przyszłe rządy będą dalej musiały wprowadzać wszystkie możliwe oszczędności.

Mam nadzieję, że jesteś gotów wziąć pod uwagę moje argumenty. Jeśli nie, to jeszcze raz proponuję abyśmy nasze poglądy porównali w publicznej rozmowie, w radio lub w telewizji, tak aby Polacy mogli sami się przekonać kto ma więcej racji. Jest to szczególnie ważne dla 15 milionów przyszłych emerytów, którzy pozostają zdezorientowani. A może jeden z nas wtedy przekonałby drugiego?

Z wyrazami największego szacunku,

Jacek Rostowski

P.S. W załączeniu przesyłam Ci zestaw materiałów dotyczących systemu OFE i jego wpływu na finanse publiczne, a także artykuły naukowe przedstawiające wady i mity związane z wprowadzaniem filara kapitałowego w publicznym systemie emerytalnym. Mam nadzieję, że lektura tych materiałów, a zwłaszcza artykułów cenionych przecież przez Ciebie specjalistów spoza Polski sprawią, że spojrzysz na ten problem w szerszym kontekście.

Aneks

W aneksie załączono wybrane opracowania, dokumenty i artykuły naukowe nt. systemów emerytalnych z filarem kapitałowym, kosztów przejściowych wprowadzania filaru kapitałowego, efektywności OFE oraz prezentacje nt. proponowanych zmian w funkcjonowaniu polskiego systemu emerytalnego.

Lista dokumentów:

1. Opracowania dotyczące stabilności finansów publicznych:

- a. Notatka: Wpływ filara kapitałowego (OFE) na wskaźniki S1 oraz S2.
 - S1 i S2 to wskaźniki stabilności finansowej używane m.in. przez Komisję Europejską. Utworzenie OFE pogarsza wskaźniki stabilności, a proponowane przez rząd zmiany je poprawiają.
- b. Notatka: Definicja i interpretacja ukrytych zobowiązań emerytalnych
 - OFE zmniejszają ukryte zobowiązania wg. definicji ADL, ale jednocześnie obniżają wpływy składkowe.
- c. MF Working Paper: Wpływ OFE na saldo Funduszu Emerytalnego
 - Koszt utworzenia OFE poprzez porównanie prognoz salda funduszu emerytalnego w dwóch scenariuszach
 - Bezpośredni koszt OFE powiększono o koszt finansowania dla zilustrowania kosztu alternatywnego

2. Analizy efektywności OFE

- a. Notatka: Porównanie wyników inwestycji Otwartych Funduszy Emerytalnych
 - Analiza wyników inwestycyjnych OFE w ciągu ostatnich 10 lat
 - Bez uwzględnienia kosztów pobieranej składki OFE osiągały średnią stopę zwrotu wyższą od stopy waloryzacji ZUS, nominalnego wzrostu PKB lub oprocentowania obligacji.
 - Pomimo wyższych przeciętnych stóp zwrotu, po uwzględnieniu pobieranych opłat kapitał zgromadzony na koncie w OFE był niższy w porównaniu z alternatywną „inwestycją” w ZUS, nominalny PKB lub nawet 2-letnie obligacje skarbowe. Wniosek ten obciążony jest jednak znacznie krótkim

- okresem inwestowania (opłaty szybko maleją wraz z długością okresu inwestycji), wyborem okresu referencyjnego oraz jego pozycją w cyklu giełdowym.
 - b. Informacja Ministra Pracy i Polityki Społecznej dotycząca rozliczenia składek emerytalnych wpłacanych do ZUS i OFE za okres lipiec 1999 r. – kwiecień 2010 r.
 - Porównanie wyników inwestycji OFE i waloryzacji ZUS
3. Prezentacja Rady Gospodarczej przy Premierze o systemie emerytalnym
 4. Prezentacja KPRM z proponowanymi przez rząd zmianami w OFE
 5. Wybrane artykuły naukowe przedstawiające wady i mity związane z wprowadzaniem filara kapitałowego w publicznym systemie emerytalnym:
 - a. Barr, N.A. (2002) Reform in pensions: myths, truths and policy choices. LSE.
 - b. Barr, N.A. i Diamond, P. (2008) Reforming Pensions, International Social Security Review.
 - c. Kotlikoff, L.J. (1999), The World Bank's Approach and the Right Approach to Pension Reform.
 - d. Orszag, P.R. i Stiglitz, J. E. (1999), Rethinking Pension Reform: Ten Myths About Social Security Systems"