



# BIULETYN

FAKTY / LICZBY / OPINIE

## GAŁĄZKA

Komisja zadeklarowała oczekiwanie, iż eliminacja nieuzasadnionych barier administracyjnych dla emisji i inwestycji spowoduje, że instytucje finansowe zaangażują się bardziej w działalność sekurytyzacyjną

## KWIECIEŃ

Women pension gap rozumiana jako niższe uposażenie emerytalne kobiet niż mężczyzn, jest faktem w krajach europejskich, mimo polityk niwelujących nierówności

## RUSEWICZ

W polskim systemie emerytalnym znaczenie filara kapitałowego gwałtownie rośnie



---

# SPIS TREŚCI

2

Małgorzata Rusewicz  
**Przegląd emerytalny**

4

dr Piotr Gałązka  
**Sekurytyzacja:  
Projekt nowych ram  
legislacyjnych w UE**

7

dr hab. Ilona Kwiecień,  
prof. UEW  
**Czy Europejczycy wierzą  
w swoją dostatnią emeryturę?**

13

dr Emilia Klepczarek  
**Rady nadzorcze w praktyce:  
rzetelny nadzór czy  
„gumowa pieczęć”?**

17

Maria Płonka  
**Starość i jej zabezpieczenie  
w opinii różnych pokoleń  
respondentów**





OD WYDAWCY

---

**Przegląd emerytalny**

**Małgorzata Rusewicz**

W tym roku rząd po raz kolejny przedstawi sejmowi informację o stanie systemu emerytalnego, zarówno w części reparycyjnej, jak i kapitałowej. Obligują go do tego przepisy. Będziemy mogli poznać analizę przygotowaną w Ministerstwie Rodziny Pracy i Polityki Społecznej, bazującą na informacjach zebranych z instytucji publicznych. Z pewnością będzie to lektura, pokazująca wiedzę i podejście rady ministrów do istniejących w systemie emerytalnym wyzwań. Dokument oparty na szczegółowych wyliczeniach, powinien stać się inspiracją do dyskusji eksperckiej publicznej w zakresie polityki zabezpieczenia emerytalnego.

Jednak to nie szczegóły analityczne raportu będą szczególnie ważne, a wynikające z faktów wnioski i odpowiedzialne działania mające wdrożyć je w życie. Dla osób i instytucji związanych z systemem długoterminowych oszczędności jedne i drugie wydają się dość oczywiste.

Ze względu na własną merytoryczną specjalizację pozwolę sobie skupić się na kapitałowej części systemu emerytalnego. Zanim do niej przejdę, nadmienię tylko, że prognozy przyszłych stóp zastąpienia z systemu publicznego na poziomie 20-25% w perspektywie lat 2050-2070 implikują jeden, kluczowy wniosek. W polskim systemie emerytalnym znaczenie filara kapitałowego gwałtownie rośnie. To od wielkości prywatnych oszczędności zgromadzonych w dedykowanych instrumentach finansowych zależeć będzie poziom i jakość życia przyszłych emerytów, bowiem wypłaty z ZUS będą starczać na pokrycie kosztów zaspokojenia podstawowych potrzeb. Co może nawet bardziej ważne, im więcej będzie tych oszczędności, tym mniej będzie przyszłych wydatków socjalnych na seniorów.

Biorąc pod uwagę fakt, że gros dodatkowych oszczędności emerytalnych

Polek i Polaków zainwestowane jest na rodzimym rynku kapitałowym, o rynek ten państwo powinno szczególnie dbać, chuchać i dmuchać. Co to oznacza?

Po pierwsze zadbanie o czynniki makro – zrównoważone finanse publiczne oraz politykę gospodarczą sprzyjającą rozwojowi innowacji, tj. wysokie nakłady na naukę, płynny transfer wiedzy z nauki do biznesu, infrastruktura prawno-kapitałowa stymulująca rozwój firm, począwszy od wspierania startupów na ekspansji międzynarodowej dojrzałych podmiotów skończywszy.

Po drugie perspektywa mikro, czyli redukcja barier rozwoju rynku kapitałowego i otwarcie „kurka” z szerokim strumieniem krajowego kapitału na GPW. Jeśli chodzi o bariery to w pierwszej kolejności należy podjąć odważną i mądrą decyzję dotyczącą rozwiązania problemu tzw. suwaka bezpieczeństwa z OFE do ZUS. Już dziś OFE są płatnikiem netto do ZUS, z każdym rokiem transfer ten będzie rósł, generując problemy na krajowym parkiecie, a ich koszty poniosą także uczestnicy PPK, PPE, IKE i IKZE. Należy zadbać o to, by środki z OFE pozostały jak najdłużej na rynku, aż do końca okresu dekapitalizacji tych oszczędności.

Następnym elementem w kolejce jest zwiększenie atrakcyjności inwestycji na rynku kapitałowym. Jeśli nadal podatkowo bardziej opłaca się inwestowanie w nieruchomości, a nie w żywą gospodarkę, to oczywiście jest gdzie płyną pieniądze. Koncepcja Osobistego Konta Inwestycyjnego jest bardzo interesująca i warta wdrożenia, ale wydaje się, że zwolnienie z podatku Belki inwestycji wzmocniłoby tylko efekty dla długoterminowego oszczędzania na starość.

Potrzebne są także zmiany w indywidualnych formach długoterminowego oszczędzania, w IKE, a szczególnie w IKZE, które po obniżeniu do 12% podstawowej

## W polskim systemie emerytalnym znaczenie filara kapitałowego gwałtownie rośnie

stawki podatku PIT straciło swoje atuty dla przeciętnie zarabiających obywateli, a tych jest przecież większość. Warto byłoby rozszerzyć możliwości inwestowania z przeznaczeniem emerytalnym dla osób małoletnich oraz pozostających aktualnie bez zatrudnienia, np. na utrzymaniu współmałżonków. Pomysłów wspierających rozwój i atrakcyjność tych instrumentów jest wiele.

Jeszcze inną kwestią jest zaufanie do systemu emerytalnego i do instytucji finansowych. Ostatnie wyniki GPW i różnych programów oszczędzania na rynku kapitałowym pokazują, że zyski uczestników mogą być bardzo satysfakcjonujące. Kapitałowa część systemu emerytalnego potrzebuje dobrych, publicznych kampanii informacyjnych i edukacyjnych pokazujących realne wyzwania emerytalne i narzędzia pozwalające im sprostać.

Wspomniane kwestie to duże wyzwania, niemniej wydają się realizowalne. Mam nadzieję, że związanych z nimi postulatów nie zabraknie w rządowym dokumencie. Szczególnie, że przy obecnych prognozach stóp zastąpienia zadbanie o filar kapitałowy wydaje się polską racją stanu.

**Małgorzata Rusewicz**

prezes IGTE, prezes zarządu IZFiA





## KORESPONDENCJA



---

**Sekurytyzacja:  
Projekt nowych ram legislacyjnych w UE**  
dr Piotr Gałązka

Komisja Europejska zaproponowała nowelizację rozporządzeń STS oraz CRR, która ma ułatwić korzystanie przez sektor bankowy i kapitałowy z sekurytyzacji. Prace legislacyjne w PE i Radzie rozpoczyna się na poważnie wczesną jesienią.

Obecnie w UE obowiązuje tzw. rozporządzenie STS (od „simple, transparent, standardised”), tj. Rozporządzenie PE i Rady (UE) 2017/2402 z dnia 12 grudnia 2017 r. w sprawie ustanowienia ogólnych ram dla sekurytyzacji oraz utworzenia szczególnych ram dla prostych, przejrzystych i standardowych sekurytyzacji, które określa wymogi stawiane podmiotom uczestniczącym w procesie sekurytyzacji, a także szczególne wymogi dla tych procesów sekurytyzacyjnych, które mogą być uznane za zgodne z wymogami STS.

Rozporządzenie zostało przyjęte w celu przywrócenia zaufania do sekurytyzacji po kryzysie finansowym z 2008 roku, w którym ta instytucja odegrała istotną rolę.

Zgodnie z ww. przepisami, sekurytyzacja to transakcja lub program, w wyniku których ryzyko kredytowe związane z ekspozycją lub pulą ekspozycji ulega podziałowi na transe. Jest to zatem sposób refinansowania, w ramach którego aktywa wraz z generowanymi przez nie przepływami zostają wyizolowane z bilansu banku do jednostki specjalnego przeznaczenia, która dokonuje refinansowania poprzez emisję papierów wartościowych.

Przepisy STS były krytykowane przez przedstawicieli rynku finansowego za zbyt restrykcyjne wymogi STS, niewystarczające korzyści z tytułu uzyskania statusu STS dla danego procesu i brak elastyczności przepisów.

Podkreślano także, że przepisy te stawiają instytucje z UE w niekorzystnym położeniu konkurencyjnym względem

innych jurysdykcji, nakładając daleko bardziej idące wymogi niż przepisy w państwach trzecich. Legislatorzy europejscy i nadzorcy argumentowali, że wymogi stawiane przepisami mają na celu podniesienie wiarygodności sekurytyzacji i zapewnienie bezpieczeństwa i stabilności systemu finansowego.

Komisja Europejska ogłaszając program Unii Oszczędności i Inwestycji podkreśliła, że ożywienie rynku sekurytyzacji jest priorytetem w celu zwiększenia finansowania gospodarki przez sektor bankowy. W ramach działań dot. SIU 17 czerwca 2025 roku KE przedstawiła pakiet zawierający dwa projekty legislacyjne – dotyczące zmiany ww. rozporządzenia STS oraz rozporządzenia CRR.

W odniesieniu do STS, projekt przewiduje zmiany dot. wymogów wobec wszystkich stron uczestniczących w transakcjach sekurytyzacyjnych. Dostosowania te mają na celu zmniejszenie kosztów operacyjnych ponoszonych przez emitentów i inwestorów przy sekurytyzacji oraz uproszczenie wymogów w zakresie należytej staranności i przejrzystości.

Co do CRR, projekt dotyczy zmian w ramach ostrożnościowych, które mają na celu wprowadzenie większej wrażliwości na ryzyko dla banków emitujących sekurytyzacje. Ostatnim elementem pakietu jest projekt nowelizacji rozporządzenia delegowanego KE dot. szczegółów LCR (wskaźnika pokrycia wpływów netto).

Komisja zadeklarowała oczekiwanie, iż eliminacja barier administracyjnych dla emisji i inwestycji spowoduje, że instytucje finansowe zaangażują się bardziej w działalność sekurytyzacyjną, a w konsekwencji wykorzystają kapitał na udzielanie kredytów i pożyczek unijnym gospodarstwom domowym i przedsiębiorstwom.

### Szczegóły projektu nowelizacji STS

W odniesieniu do proponowanych zmian w przepisach STS warto zwrócić uwagę na nowe definicje „sekurytyzacji publicznej” i „prywatnej” w art. 2. Ta pierwsza wymaga sporządzenia prospektu, instrumenty oferowane w jej ramach są dostępne w określonych systemach obrotu i ogólnie, a nie wybranym inwestorom bez możliwości negocjacji warunków. Podział jest dychotomiczny – sekurytyzacja jest prywatna, gdy nie spełnia żadnego z ww. warunków.

Projekt wprowadza także zwolnienia z obowiązków należytej staranności z art. 5 – wyłącza się obowiązek weryfikacji wobec inwestorów, gdy dokonujący sprzedaży podlega nadzorowi finansowemu w UE, a ponadto eliminuje się enumeratywne wykazy sztywnych wymogów do spełnienia przy ocenie ryzyka i w procedurze pisemnej, pozwalając je dostosować proporcjonalnie do ryzyka danej sekurytyzacji.

Istotnym elementem nowelizacji jest zmiana zasady jednorodności charakteru wierzytelności w ramach danej

---

## Rozporządzenie zostało przyjęte w celu przywrócenia zaufania do instytucji sekurytyzacji po kryzysie finansowym z 2008 roku



sekurytyzacji przy uznaniu jej za zgodną z STS – w odniesieniu do kredytów wobec MŚP – wymóg jednorodności będzie spełniony, gdy 70% puli ekspozycji stanowią pożyczki dla MŚP, a nie 100% jak dotychczas. Z tego samego względu, w celu zwiększenia udziału w rynku sekurytyzacji bilansowej sektora ubezpieczeniowego i reasekuracji, projekt zakłada zmiany w kryteriach uznawalności ochrony kredytowej, tak aby uwzględniały one również gwarancje stanowiące ochronę kredytową nieruchomości.

Zgodnie z ogólnymi zapowiedziami KE, również ten projekt legislacyjny zawiera zmiany mające na celu ograniczenie obowiązków sprawozdawczych. Zapowiedziane zostały przeglądy przepisów wykonawczych i delegowanych dot. szablonów sprawozdawczych przy udziale podkomitetu ds. sekurytyzacji Wspólnego Komitetu Europejskich Urzędów Nadzoru pod przewodnictwem EBA, by zmniejszyć liczbę pól o co najmniej 35% – poprzez rozróżnienie między polami obowiązkowymi i fakultatywnymi oraz ograniczenie informacji kredytowych w przypadku wysokiego stopnia granulacji. Szablony dla sekurytyzacji prywatnych winny być znacząco uproszczone i koncentrować się wyłącznie na potrzebach organów nadzoru.

Zaproponowano również zmiany w zasadach nadzoru – projekt zakłada wzmocnienie roli podkomitetu ds. sekurytyzacji Wspólnego Komitetu Europejskich Urzędów Nadzoru poprzez umożliwienie określania wspólnych procedur nadzorczych, aby ujednolicić podejście nadzorcze wobec praktyk rynkowych. W przypadku banków z unii bankowej, nadzór nad stosowaniem kryteriów STS przez banki będzie prowadzony w ramach SSM.

#### **Proponowane zmiany w CRR**

W projekcie nowelizacji CRR Komisja zaproponowała spójne z propozycją

nowelizacji STS zmiany dotyczące dolnych limitów wagi ryzyka dla pozycji uprzywilejowanych, tak aby odejść od sztywnych minimów w wysokości 10% dla STS oraz 15% dla transakcji innych niż STS. Nowe podejście opiera się na powiązaniu dolnego limitu proporcjonalnie do ryzyka bazowej puli ekspozycji, co ma zachęcać do sekurytyzacji portfeli z niższymi wagami ryzyka.

Zmianie podlegać ma sposób obliczania współczynnika ( $\rho$ ), który według dotychczasowych konsultacji, obecnie jest zbyt wysoki.

Wprowadzone zostało pojęcie odpornych pozycji sekurytyzacyjnych będących pozycjami uprzywilejowanymi w sekurytyzacjach, które spełniają kryteria kwalifikowalności zapewniające niskie ryzyko agencyjne i ryzyko modelu oraz zdolność do pokrywania strat.

#### **Deklaracje Komisarz Albuquerque**

Komisarz Maria Albuquerque prezentując pakiet legislacyjny podkreśliła, że sekurytyzacja jest istotna, gdyż daje bankom większą swobodę w udzielaniu kredytów, a pakiet pozwoli robić to w bardziej efektywny sposób. Celem nowych przepisów wg Komisji mają być nowe kredyty dla przedsiębiorstw, a zwłaszcza MŚP, oraz gospodarstw domowych. Pozwoli to na stworzenie lepszego powiązania między bankowością a rynkami kapitałowymi, ponieważ przedmiot sekurytyzacji – pakiety wierzytelności – będą faktycznie przedmiotem obrotu jako produkty rynków kapitałowych. Pozwoli to w ocenie Komisji na lepsze zarządzanie ryzykiem, rozłożonym na cały sektor finansowy.

Z drugiej strony Komisarz podkreśliła, że ma świadomość, iż jest to instrument, który w przeszłości spowodował problemy, ale wskazała, iż nie należy mylić samego instrumentu z jego niewłaściwym wykorzystaniem, a wnioski

z poprzedniego kryzysu zostały wyciągnięte i zapamiętane.

Projekt nowelizacji rozporządzenia STS z pewnością zasługuje na uwagę – stoi za nim wyraźne prorynkowa idea wspierania rozwoju sekurytyzacji w Europie. Nie należy jednak zbyt mocno przywiązywać się do zaproponowanych rozwiązań, ponieważ w toku prac legislacyjnych w Radzie i PE mogą one ulec istotnym modyfikacjom. Warto przy tym pamiętać, że sekurytyzacja wciąż stanowi wyzwanie dla polskiego sektora. Czy zmiany będą wystarczająco zachęcające do wykorzystania nowych możliwości?

#### **dr Piotr Gałązka**

adwokat, ekspert ds. Unii Europejskiej, dyrektor Przedstawicielstwa Związku Banków Polskich w Brukseli, ekspert Team Europe Direct

## **Przepisy STS były krytykowane przez przedstawicieli rynku finansowego za zbyt restrykcyjne wymogi STS**





EKSPERTYZA



---

**Czy Europejczycy wierzą  
w swoją dostatnią emeryturę?¹**

**dr hab. Ilona Kwiecień, prof. UEW**

Tekst powstał na podstawie artykułu naukowego „Do mortgages bolster confidence in retirement incomes? A cross-country analysis”, przyjętego do publikacji w kwartalniku „Ekonomia – Wrocław Economic Review” w numerze 1/2025.

### Kilka uwag o kobiecej luce emerytalnej

W wywiadzie dla PAP w sierpniu 2025 Prezes ZUS podał, że „W 2024 roku średnia emerytura wynosiła około 3,9 tysiąca złotych. Oczywiście ona jest różna dla kobiet i dla mężczyzn. Różnica w świadczeniu kobiet i mężczyzn wynosi mniej więcej 1,5 tys. zł. Wyjaśnił, że wynika to z innego wieku emerytalnego i różnej wielkości odprowadzonych składek”.

Ta różnica pomiędzy emeryturą kobiet i mężczyzn określana jest mianem luki emerytalnej opartej na płci (*gender pension gap*), a w rzeczywistości przyjmuje formę kobiecej luki emerytalnej (*women pension gap*), bo to emerytury kobiet są niższe.

Według danych ZUS z marca 2024 – emeryturę w wysokości powyżej 3400 zł brutto pobierało 73% mężczyzn i jedynie 36% kobiet! W roku 2025 jedynie 37% kobiet pobiera emeryturę powyżej 3600 zł brutto, emerytury na poziomie powyżej 6500 zł otrzymuje 22% mężczyzn i zaledwie 6,3% kobiet. Średnia emerytura wypłacana przez ZUS po waloryzacji w marcu 2025 roku wyniosła 4045,20 zł brutto. Średnia emerytura mężczyzn wyniosła 4978,67 zł brutto, podczas gdy średnia emerytura kobiet wyniosła 3421,61 zł brutto. Rośnie liczba osób których świadczenia emerytalne są niższe niż minimalne i w tej grupie też udział kobiet jest zdecydowany – w grudniu 2022 kobiety stanowiły tu 80,2%.

### Luka emerytalna płci to kobieca

#### luka emerytalna

*Women pension gap* rozumiana jako niższe uposażenie emerytalne kobiet niż mężczyzn, jest faktem w krajach europejskich, mimo polityk niwelujących nierówności w obszarach podstawowych jej czynników, jak luka płacowa płci czy role opiekuńcze. Obrazu luki kobiecej dopełnia jednak tzw. stopa zastąpienia

– relacja pierwszego świadczenia emerytalnego do ostatniego wynagrodzenia.

Według prognoz Komisji Europejskiej (2024) stopy zastąpienia z systemu publicznego dla Polski szacowane są na 29% w roku 2045 i 27% w roku 2070, przy średniej unijnej dla wskazanych lat 41% i 38%.

W Polsce, wg OECD (2023), przewidywana przyszła stopa zastąpienia netto dla pracowników z pełnym stażem pracy wynosi 31,5% dla kobiet i 40,3% dla mężczyzn. Stopa netto odzwierciedla ona dochód rozporządzalny na emeryturze w porównaniu z dochodem z pracy. Tymczasem średnia dla EU 27 to 68,1% dla mężczyzn i 67,5% dla kobiet. Nasi sąsiedzi mogą się spodziewać zastąpienia dochodu emeryturą na poziomie – 58% dla Niemiec, 55% dla Czech (bez różnicy płci), a w krajach najlepiej ocenianych w rankingach (Mercer 2024) systemów emerytalnych – dla Niderlandów 93%, dla Danii 77%.

Kobieca luka emerytalna płci zatem jest wyraźna w Polsce – zarówno w wymiarze makro (system, społeczeństwo) jak i mikro (finanse osobiste) i stanowi wyzwanie w obu wymiarach, jeśli weźmiemy pod uwagę kilka kwestii – w tym, to, że:

- podstawowym źródłem utrzymania w starszym wieku są właśnie świadczenia emerytalne, stanowiące ponad 70% dochodów gospodarstw domowych seniorów;
- bezpieczeństwo ekonomiczne w okresie starości stanowi, z jednej strony, jedno z fundamentalnych praw człowieka, zagwarantowane w art. 25 Powszechnej Deklaracji Praw Człowieka, z drugiej zaś brak bezpieczeństwa, w tym zwłaszcza brak zaspokojenia kluczowych potrzeb powoduje szereg problemów – ekstermalizację strat w kierunku wydatków socjalnych *ad hoc* w miejsce planowych, zjawisko ubóstwa, wykluczenia,

## Women pension gap rozumiana jako niższe uposażenie emerytalne kobiet niż mężczyzn, jest faktem w krajach europejskich, mimo polityk niwelujących nierówności

niezadowolenie społeczne, obniżenie zaufania do systemów emerytalnych jako nieefektywnych;

- szczególne wyzwania wynikają z trendów społeczno-ekonomicznych, kulturowych i demograficznych – prowadzą one do singularyzacji a *de facto* feminizacji starości, co unaocznia szczególną podatność kobiet na zagrożenia w zakresie bezpieczeństwa ekonomicznego, jak i z uwagi na udział kobiet w populacji osób starszych, implikuje znaczenie społeczne i systemowe.

### Feminizacja starości

Kobiety żyją dłużej – oczekiwana długość życia w chwili urodzenia w UE wzrosła w ciągu ostatnich dwudziestu lat, z 81 w 2002 r. do 84 w 2023 r. w przypadku kobiet i z 74 do 78,7 lat w przypadku mężczyzn (Eurostat 2025). W Polsce jest to wzrost z około 79 lat w 2002 do około

## Kobieca luka emerytalna płci zatem jest wyraźna w Polsce – zarówno w wymiarze makro (system, społeczeństwo) jak i mikro (finanse osobiste)

82,1 w 2023 r. przewidywanej długości trwania życia dla kobiet. Co to oznacza?

Po pierwsze feminizację starości. Feminizacja starzenia się to zjawisko, w którym „w populacji osób starszych, zwłaszcza w starszym wieku, występuje większy odsetek kobiet niż mężczyzn”. W Polsce udział kobiet w poszczególnych grupach wieku starszego to odpowiednio (GUS 2023) przy liczbie ludności 37,8 mln:

- 60% kobiet w grupie 65+ liczącej 7,5 mln osób,
- 66% kobiet w grupie 75+ liczącej 2,9 mln osób,
- 81% w grupie 80+ liczącej 1,6 mln osób.

Przy czym grupa 80+ według prognoz będzie liczyła ok. 3 mln osób w roku 2040.

Po drugie – istotne z punktu widzenia finansów osobistych – to kobiety częściej dożywają późnej starości. A starość nie jest jednorodna.

Najkrócej rzecz ujmując kobiety statystycznie częściej dożywają faz, w których maleje zdolność psychofizyczna, a rosną

potrzeby. Eksperci WHO wskazują, że w okresie tzw. wczesnej starości (do 74. roku życia) znaczna część osób starszych utrzymuje dobry stan zdrowia, pozostaje żywotna, zabezpieczona finansowo, aktywna politycznie oraz dobrze zintegrowana w życiu rodzinnym i społecznym. Następnie u większości dochodzi do wyraźnego obniżenia sprawności psychofizycznej, co rodzi konieczność korzystania z pomocy innych osób. Jednostki, które dożywają wieku 90 lat i więcej, określane są jako długowieczne; etap ten ma charakter regresywny, lecz coraz więcej osób do niego dociera.

W tzw. drugiej fazie starości (*middle-old*) od 75. roku życia następuje nasilenie potrzeby opieki, wsparcia (WHO 2021). Faza *old-old* – definiowana jako powyżej 85 lub 90 lat to etap regresywny. Odsetek zgłaszających ograniczenia w wykonywaniu codziennych czynności – w grupie 65-74 lata średnio 40% dla kobiet, 37% dla mężczyzn; w grupie 75+ 62% dla kobiet, 53% dla mężczyzn (Eurostat, Jędrzychowska, Kwiecień, Poprawska 2024). Oznacza to rosnące potrzeby opiekuńcze i wyższe koszty związane z pomocą w codziennych czynnościach, a jednocześnie dożywanie przez kobiety częściej faz starości, w których istotnie maleje zdolność do aktywności zawodowej, choćby w niepełnym wymiarze, pozwalającej uzupełniać dochody emerytalne. Dodatkowo kobiety często pełnią rolę opiekunek – nie tylko w młodszy wieku (opieka nad dziećmi i osobami zależnymi), ale i później, np. wobec chorego małżonka czy wnuków. Tego typu obowiązki ograniczają ich możliwości zawodowe, pogarszają zdrowie i redukują potencjalne dochody, ale jednocześnie są rzadko w pełni kompensowane przez system emerytalny.

Jeśli zestawimy to z niską dietnością i zjawiskiem bezdietności z wyboru,

rosnącą liczbą rozwodów, malejącą zaś małżeństw i powiązanych z tym wspólności majątkowych – kobiety w starszym wieku częściej żyją samotnie (singularyzacja starości), co zmniejsza ich bezpieczeństwo finansowe poprzez ograniczenie korzyści ze wspólności majątkowej, eliminacji podziału kosztów życia we wspólnym gospodarstwie domowym, ograniczenie transferów międzypokoleniowych, zarówno finansowych, jak i niefinansowych (Kwiecień, Poprawska 2023).

Połączenie dłuższego życia, niższych emerytur i większego obciążenia opieką sprawia, że kobiety w starszym wieku są szczególnie narażone na ryzyko ubóstwa i wykluczenia. Problem pogłębia fakt, że w wielu krajach opieka długoterminowa jest kosztowna, a świadczenia publiczne nie pokrywają pełnych wydatków. Badania pokazują, że w niektórych

## Feminizacja starzenia się to zjawisko, w którym „w populacji osób starszych, zwłaszcza w starszym wieku, występuje większy odsetek kobiet niż mężczyzn”



## Kobiety statystycznie częściej doświadczają faz, w których maleje zdolność psychofizyczna, a rosną potrzeby

państwach UE nawet 60% osób starszych byłoby zagrożonych ubóstwem po sfinansowaniu opieki domowej w przypadku ciężkiej niepełnosprawności – a kobiety stanowią w tej grupie większość. W 2022 r. średnio 21,8% kobiet w wieku 75+ było zagrożonych ubóstwem (tj. o prawie 4 punkty procentowe więcej niż wskaźnik dla kobiet w wieku 65–74 lat, wynoszący 17,9%; EU 2024, Pension adequacy). Różnica była znacznie mniejsza w przypadku mężczyzn (14,6% vs. 13,9%), mimo że wzrosła od 2019 r.

Dłuższe życie oznacza zatem dłuższe życie na emeryturze – a jednocześnie ryzyko długowieczności. Formuły świadczeń emerytalnych dożywotnich niwelują ryzyko długowieczności, ale już instrumenty z wypłatą do wartości zgromadzonego kapitału nie. Potrzeby rosną a wypłaty się kończą, przy nieadekwatnym do ryzyka planowaniu.

### Dlaczego luka emerytalna „jest kobietą”?

Luka emerytalna płci jest wypadkową wielu zjawisk i procesów. Najkrócej obejmuje trzy grupy czynników:

- różnice w przebiegu życia zawodowego kobiet i mężczyzn,
- struktura i efektywność systemów emerytalnych,
- czynniki społeczno-kulturowe i demograficzne.

Luka płacowa wg. płci w krajach UE mimo polityk antidyskryminacyjnych wciąż jest znacząca i wynosiła w 2023 r. 12 % (w 2010 r. 16%). Jednak luka emerytalna płci w roku 2023 wynosiła 25,4 %. (w 2010 r. 34 %). Luka płacowa mimo polityk jej wygładzania nie jest jedynym czynnikiem determinującym lukę emerytalną płci.

Z uwagi na fakt, że systemy emerytalne o zdefiniowanej składce mocniej niż systemy o zdefiniowanym świadczeniu wiążą wysokość świadczeń emerytalnych z wartością zgromadzonego kapitału emerytalnego oraz z czasem trwania i intensywnością aktywności zawodowej, istotne są też inne aspekty związane z aktywnością zawodową:

- krótszy łączny staż pracy spowodowany wieloma czynnikami, w tym późniejszym startem zawodowym (wyższy wskaźnik skolaryzacji wyższej kobiet i start na rynku pracy ogółem), macierzyństwem, obowiązkami opiekuńczymi (nad dziećmi ale także bliskimi) oraz wpływem tych czynników na przebieg kariery zawodowej, jak i decyzje osobiste – o rezygnacji z pracy, wcześniejszym przejściu na emeryturę (z uwagi na zawód lub sugerowany wiek emerytalny),
- intensywność pracy – kobiety częściej niż mężczyźni pracują w niepełnym wymiarze, co również często jest efektem sprawowania opieki oraz większym niż w przypadku mężczyzn zaangażowaniem w obowiązki domowe.

Przyczyny wynikające z konstrukcji systemu elementy emerytalnego oparte o system zdefiniowanego świadczenia vs. zdefiniowanej składki, to:

- uzależnienie gwarantowanej minimalnej emerytury od stażu pracy,
- elementy kompensujące przerwy w pracy zawodowej spowodowane sprawowaniem obowiązków opiekuńczych (np. zaliczanie do stażu racy okresów urlopów macierzyńskich, rodzicielskich, wychowawczych, odprowadzanie składek za te okresy, emerytura małżeńska, dziedziczenie składek itp.),
- sposób waloryzacji emerytur,
- różnice w wieku emerytalnym.

Co oczywiste w Polsce niższy wiek emerytalny kobiet, co do zasady wpływa na niższą wartość podstawy obliczenia emerytury, która dodatkowo ulega podziałowi przez wyższą liczbę miesięcy (dalsze trwanie życia w miesiącach – co prawda przyjmujemy wartości tzw. unisex, ale dla innego momentu, wieku przejścia na emeryturę).

Wśród przyczyn społeczno-kulturowych wymieniane są:

- brak lub utrudniony dostęp do instytucji opiekuńczych dla dzieci, co ogranicza możliwości pracy dla rodziców (najczęściej kobiet),
- wpływ kosztów opieki nad dzieckiem na dobrowolne składki emerytalne (koszty te w wielu przypadkach nie są dzielone między oboje rodziców, a pokrywane tylko przez kobiety),
- niższy poziom edukacji finansowej wśród kobiet, co ma wpływ na ich decyzje finansowe,
- brak lub niedostateczne rozwiązania prawne dotyczące sprawiedliwego podziału kapitału emerytalnego zgromadzonego podczas trwania związku w przypadku rozvodu,

- stereotypy związane z płcią prowadzące do różnic edukacyjnych (np. w naukach ścisłych), co skutkuje różnicami płacowymi, statusem na rynku pracy,
- stereotypy i oczekiwania dotyczące zakresu nieodpłatnej pracy w gospodarstwie domowym (wyższe w przypadku kobiet) oraz zakresu i intensywności pracy zawodowej.

Obserwujemy oczywiście zróżnicowanie czynników w krajach Europy:

- kobiety z krajów niemieckojęzycznych, wyróżniają się na tle innych grup krajów wysokim odsetkiem kobiet wśród kadry kierowniczej i pracowników w niepełnym wymiarze godzin (tu także Luxemburg),
- kobiety w Europie Zachodniej północnej i południowej rodzą później – po lub około 30. roku życia, a ponadto dzietność spada, w Europie Zachodniej mamy jednak istotnie wyższy wskaźnik korzystania z formalnej opieki na dziećmi,
- wyraźnie lepiej wykształcone od mężczyzn są głównie kobiety z Europy Środkowej, ale mają niższy odsetek kobiet na stanowiskach kierowniczych.

Badania co do zasady potwierdzają pozytywną korelację pomiędzy wiedzą, poziomem wykształcenia a zarówno dobrobytem finansowym, jak i decyzjami finansowymi, w tym w zakresie zabezpieczenia na starość. Identyfikuje się:

- znaczne różnice w poziomie wiedzy finansowej kobiet i mężczyzn na niekorzyść kobiet, osób starszych czy z niższym wykształceniem,
- postrzeganie decyzji emerytalnych jako trudniejsze przez kobiety, ignorowanie problemu,
- lub większą awersję do ryzyka, co jest właściwe nawet w grupie lepiej

wykształconych (tak na podstawie badań inwestorów na rynku brytyjskim (Baekstrom et al., 2019).

Badania ankietowe przeprowadzone w Katedrze Ubezpieczeń UEW (Jędrzychowska, Kwiecień, Poprawska 2022) wskazują że kobiety nie „czują” swojej odmiennej od mężczyzn sytuacji w systemie emerytalnym i nie posiadają wiedzy w obszarach je krzywdzących.

Prawie połowa nie wie o stażu pracy wymaganym do emerytury, 45% nie wie, co się dzieje ze środkami gromadzonymi w ZUS w przypadku rozvodu, nie wie, że o podział trzeba się „upomnieć” w procesie podziału majątku; 2/3 nie zna zasad dziedziczenia środków, nie wie, że środki gromadzone w ramach pierwszego filara nie podlegają dziedziczeniu.

### Konkluzje

Kobieca luka emerytalna jest faktem, a jej przyczyny, obraz i konsekwencje są wielowymiarowe. Zjawisko to, musi być uwzględniane zarówno w rozwiązaniach systemowych z uwagi na feminizację starości, jak i w zarządzaniu finansami osobistymi, aby mitygować wyższe dla kobiet ryzyko długowieczności i dożywania późnych faz starości, gdy pojawiają się ograniczenia funkcjonalne, a potrzeby rosną.

Zmniejszanie nierówności wymaga jednocześnie zmian systemowych, działań edukacyjnych i przemian kulturowych w zakresie ról społecznych. Tylko wtedy starość – coraz dłuższa w XXI wieku – może być czasem bezpiecznym ekonomicznie, również dla kobiet. W obszernej literaturze dotyczącej dobrostanu w starości obserwujemy podobne przenikanie się aspektów związanych z finansami, w tym z pracą, oraz zdrowiem – zarówno w wymiarze fizycznym, jak i psychicznym – jak również ról społecznych i aktywności.

Wśród istotnych postulatów można by wskazać:

- Systemowe rozwiązania emerytalne – dziedziczenie oszczędności emerytalnych, świadczenia rodzinne (*survivor benefits*), uwzględnianie okresów opieki przy wyliczaniu emerytury, wyższy wiek emerytalny dla kobiet (w drodze zmian legislacyjnych lub zachęt). Jakkolwiek kwestia podwyższania wieku emerytalnego jest kontrowersyjnym postulatem z punktu widzenia odbioru społecznego, to wymaga jednak budowania świadomości. Upraszczając – trudno oczekiwać wysokich świadczeń przez 30 lat życia na emeryturze, po 30 latach pracy i budowania kapitału emerytalnego.
- Aktywizacja zawodowa – *ex ante* i *ex post* – ograniczanie luki płacowej, wspieranie zatrudnienia kobiet na pełen etat, łączenia pracy zawodowej z macierzyństwem, promocja zatrudnienia osób starszych, w tym w niepełnym wymiarze, budowanie kultury pracy w okresie starszym

## Zmniejszanie nierówności wymaga jednocześnie zmian systemowych, działań edukacyjnych i przemian kulturowych w zakresie ról społecznych

w miejsce przysłowiowego „wyglądania przez okno”.

- Edukacja finansowa – budowanie świadomości emerytalnej, ale i ogólnie w zakresie zarządzania finansami osobistymi i ryzykiem, w tym ryzykiem starości, konieczności budowania zabezpieczenia na późne fazy starości i ryzyko zwiększonych potrzeb – zwłaszcza w zakresie opieki zdrowotnej oraz pomocy/wsparcia w codziennych czynnościach. Tu ważne jest też budowanie kultury, świadomości istotności korzystania z doradztwa, w zakresie budowania oszczędności emerytalnych, jak i instrumentów i rozwiązań *ex post*, np. odwrócona hipoteka.

**dr hab. Ilona Kwiecień, prof. UEW**

Katedra Ubezpieczeń

Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu

#### Źródła:

1. W artykule wykorzystano min. badania realizowane w ramach grantu Międzyuczelnianego Grantu Badawczego SGH-UW pn. *Macierzyństwo w okresie aktywności zawodowej a luka emerytalna kobiet (motherhood pension gap)* oraz podprojektu *Silver insurance – determinanty dostępności i funkcjonowania ubezpieczeń osobowych i emerytalnych dla osób starszych* podprojekt 13/ MG/29032019 w ramach programu Ministra Nauki i Szkolnictwa Wyższego pod nazwą „Regionalna Inicjatywa Doskonałości” w latach 2019 – 2022.

#### Pozostałe:

1. OECD (2023), *Pensions at a Glance 2023: OECD and G20 Indicators*, OECD Publishing, Paris, <https://doi.org/10.1787/678055dd-en>.
2. EC (2024): *2024 Ageing Report Economic and budgetary projections for the EU Member States (2022-2070)*; Institutional Paper 279; [https://economy-finance.ec.europa.eu/document/download/971dd209-41c2-425d-94f8-e3c3c3459af9\\_en?filename=ip279\\_en.pdf](https://economy-finance.ec.europa.eu/document/download/971dd209-41c2-425d-94f8-e3c3c3459af9_en?filename=ip279_en.pdf)
3. EC (2024) *2024 Pension Adequacy Report: Current and future income adequacy in old age in the EU*; Luxembourg: Publications Office of the European Union, 2024; doi:10.2767/909323
4. Eurostat 2025: *Life expectancy by age and sex* [demo\_mlexpec\_custom\_15687200]
5. Jędrzychowska, A., Kwiecień, I., & Poprawska, E.

(2024). *LTC private insurance – premium challenges in the context of the feminization of old-age – case of Poland*. *Ekonomia – Wrocław Economic Review*, 30, Article 1. <https://doi.org/10.19195/2658-1310.30.1.3>

6. Jędrzychowska, A., Kwiecień, I., Poprawska, E., Cichowicz, E., & Gatecka-Burdziak, E. (2024). *How do lifecycle, employment, and childcare support contribute to the gender pension gap in Europe? A clustering methods analysis*. *Technological and Economic Development of Economy*, 30, Article 6. <https://doi.org/10.3846/tede.2024.21887>
7. Kwiecień, I., & Poprawska, E. (2022). *Economic security of women in old age. The practice of gender equity under conditions of pension gaps and*

*feminization of households in old age in Europe*.

W I. Paoletti (Red.), *Older Women in Europe*.

A Human Rights-Based Approach (s. 51-100).

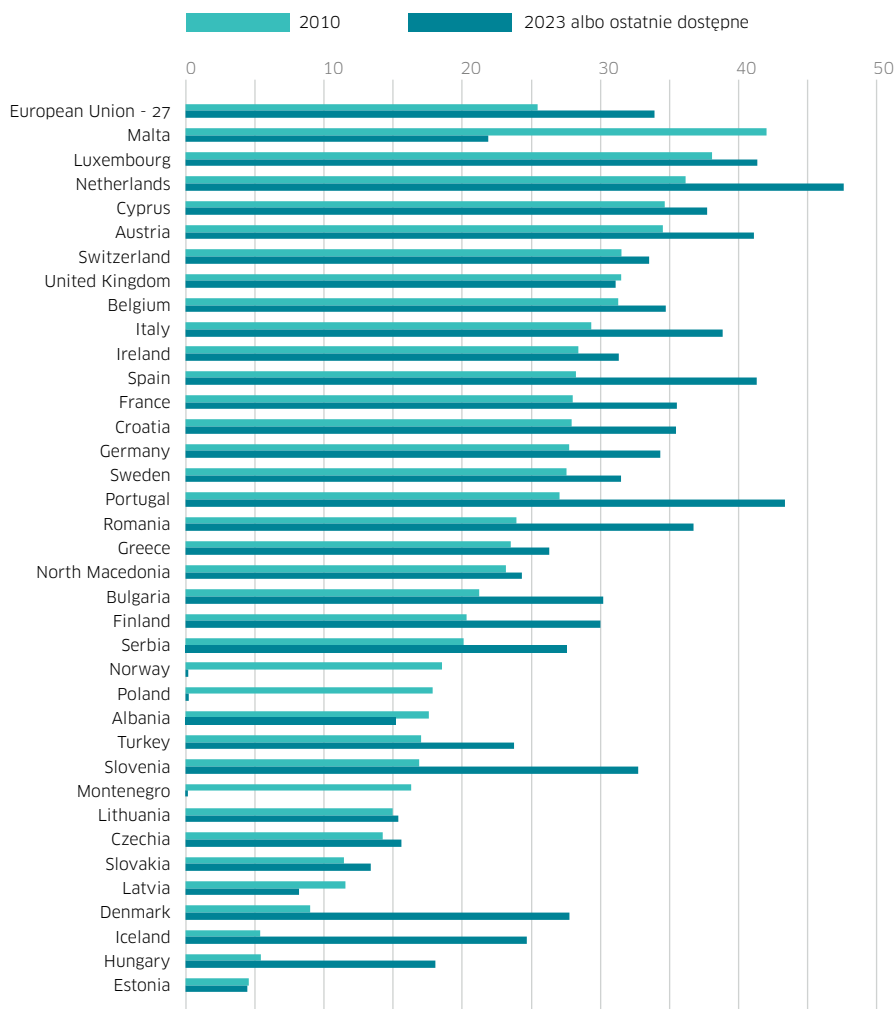
Routledge. <https://doi.org/10.4324/9781003286585-4>

8. Mercer 2024: Mercer CFA Institute Global Pension Index [Online], 2024, <https://www.mercer.com/globalpensionindex>.
9. Poprawska, E., Kwiecień, I., & Jędrzychowska, A. (2022). *The Determinants of the Women's Pension Gap vs. the Knowledge of the Polish Pension System Design in the Light of the Survey Findings*. *Polityka Społeczna*, 49, Article 1. <https://doi.org/10.5604/01.3001.0016.1387>
10. ZUS (2024, 2025) *Struktura wysokości świadczeń wypłacanych przez ZUS po waloryzacji, 2024, 2025*

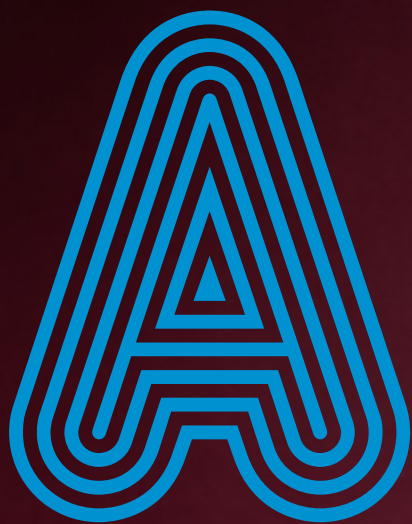
### RYSUNEK 1

Luka emerytalna płci w Europie (*gender pension gap*)

Źródło: I. Kwiecień, E. Poprawska, na podstawie danych Eurostat.







ANALIZA



---

**Rady nadzorcze w praktyce:  
rzetelny nadzór czy „gumowa pieczęć”?**

dr Emilia Klepczarek

Kodeksowe zadania rad nadzorczych i praktyczna ich realizacja od lat są przedmiotem dyskusji zarówno w środowiskach akademickich jak i biznesowych. Wydawać by się mogło, że hasło „profesjonalizacji rad nadzorczych” przyświeca każdej nowelizacji kodeksów dobrych praktyk i zmian legislacyjnych w obrębie prawa korporacyjnego. Jednocześnie praktyka gospodarcza dostarcza wciąż nowych przykładów istnienia takich rad, które pozostają bierne wobec praktyk menadżerów noszących znamiona działań na szkodę spółki.

Niekiedy już sam skład osobowy rady bywa zastanawiający. Dla przykładu, rok przed spektakularnym upadkiem, rada nadzorcza banku Lehman Brothers składała się z dziesięciu członków, spośród których dziewięciu było na emeryturze, czterech miało powyżej 75 lat, a tylko dwóch posiadało doświadczenie w branży w finansowej (Williams, 2010, p.189). Zasiadał w niej 73-letni producent teatralny, a do 2006 roku – 83-letnia aktorka (Klepczarek, 2017). Wspomniany skład nadzorował decyzje podejmowane przez menadżerów czwartego co do wielkości banku inwestycyjnego w USA.

Nie dziwi zatem fakt, że temat skuteczności rad wciąż powraca i staje się swoistym językiem u wagi w obszarze *corporate governance*. Jednak większość postulatów uszczelnienia nadzoru sprowadza się do wskazywania optymalnej liczby członków, odpowiedniego stopnia niezależności rady lub dywersyfikacji płci (por. Klepczarek, 2023). W literaturze cytuje się badania rekomendujące ograniczenie liczebności rady do ośmiu-dziewięciu osób (Miller, 1956; Lipton i Lorsch, 1992). Na gruncie kodeksowym w Polsce wprowadzono rozwiązania obligujące niektóre podmioty do wprowadzania do rad członków niezależnych (Ustawa o biegłych rewidentach, firmach

audytorskich oraz nadzorze publicznym). Natomiast na mocy Dyrektywy 2022/2381 Parlamentu Europejskiego i Rady określone spółki do końca czerwca 2026 roku będą zobowiązane do zapewnienia równowagi płci na stanowiskach dyrektorskich<sup>1</sup>.

Można zatem stwierdzić, że od drugiej połowy ubiegłego wieku, od kiedy po raz pierwszy rady nadzorcze wprost nazwane zostały „gumową pieczęcią” (ang. rubber stamp) działań podejmowanych przez zarząd (Mace, 1971), podmioty normotwórcze na różne sposoby próbują uregulować funkcjonowanie tych organów, a środowisko akademickie wskazuje ich optymalne struktury. Tymczasem wydaje się, że problem skuteczności rady to nie tylko jej formalna architektura, ale także (a może przede wszystkim) personalne uwarunkowania jej członków. Nie ma bowiem większego znaczenia, czy organ ten liczyć będzie siedem czy dziesięć osób, czy będą to kobiety czy mężczyźni, jeśli aplikują oni o te stanowiska bez poczucia misji, z wizją zapewnienia sobie „ciepłych posadek” przy minimalnych obowiązkach i zaangażowaniu. Faktyczna działalność rady sprowadza się wówczas najczęściej do comiesięcznego spotkania towarzyskiego i zatwierdzenia uchwał zarządu.

Rodzi się zatem pytanie – jakie cechy predestynują kandydatów do bycia wartościowymi członkami rady? Jakie praktyki, poza obowiązkami kodeksowymi, mogą i powinni oni podejmować, żeby zwiększyć skuteczność swoich działań i stanowić realne wsparcie właściciela w nadzorowaniu zarządzania majątkiem? Niniejszy tekst nie zawiera jednoznacznej odpowiedzi na tak sformułowane zagadnienia. Stanowiąc on może jednak przyczynek do dyskusji nad problematyką dysfunkcji niektórych rad nadzorczych. Można bowiem uznać, że proponowane przez badaczy lub organy

## Problem skuteczności rady to nie tylko jej formalna architektura, ale także personalne uwarunkowania jej członków

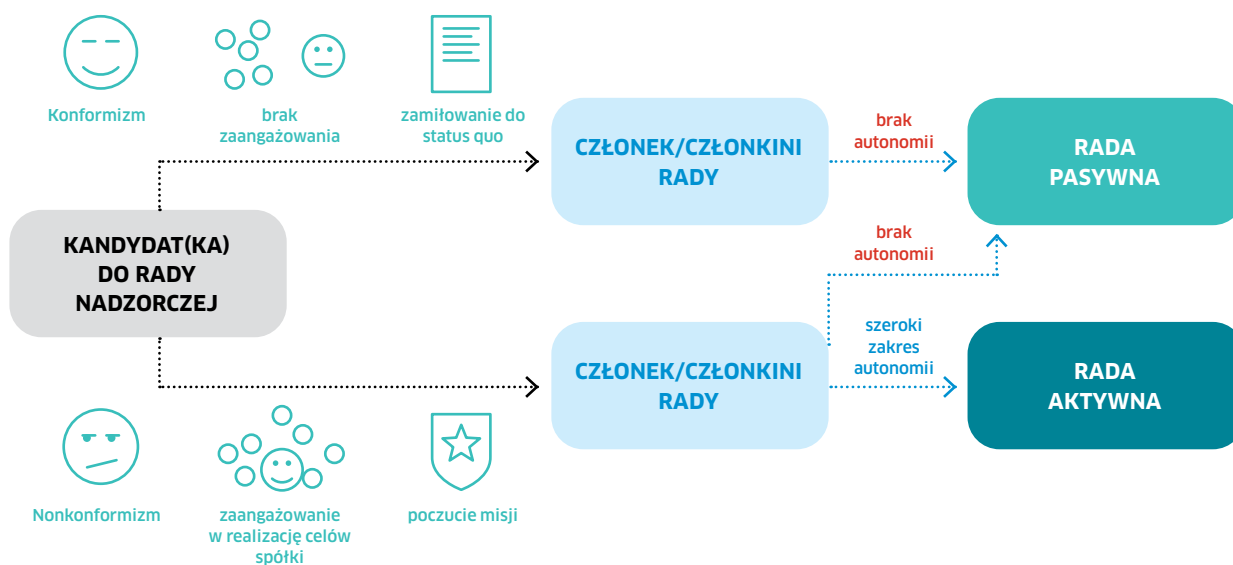
prawodawcze rozwiązania nie zmieniają sytuacji, w której do spółek trafiają osoby bierne, niezaangażowane, tworzące wspomnianą wcześniej „gumową pieczęć” dla zarządu.

Aktywizm interesariuszy nie przejawia się poprzez „mówienie, że rzeka jest brudna, lecz poprzez jej oczyszczanie” (Viviers i Mans-Kemp, 2021). A zatem odpowiedzialny powiernik właściciela w radzie nadzorczej to ten, który: po pierwsze, ma kompetencje i odwagę, aby dostrzec i zakomunikować nieprawidłowości; po drugie zaś – jest zdeterminowany, żeby przedsięwziąć środki do ich usunięcia. A to wiąże się zwykle z dodatkowym zaangażowaniem, zwiększonymi nakładami pracy, a niekiedy z koniecznością przeprowadzania trudnych rozmów i działań (począwszy od dokonywania szczegółowych kontroli, poprzez wzywanie do przedstawienia planów naprawczych, odmowę podpisania sprawozdań finansowych do odwołania prezesa włącznie). Aby zidentyfikować uchybienia w procesie

**RYSUNEK 1**

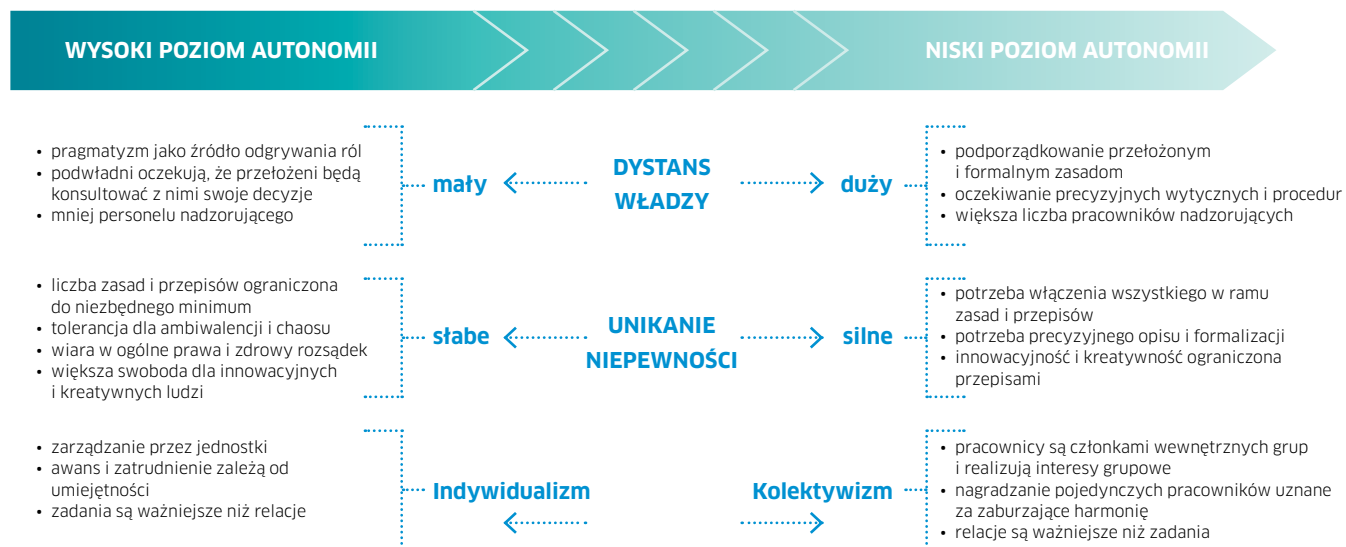
Model funkcjonowania rad nadzorczych

Źródło: Opracowanie własne na podstawie Klepczarek (2023)

**RYSUNEK 2**

Wybrane wymiary kultury organizacyjnej a zakres autonomii członków rady nadzorczej.

Źródło: Opracowanie własne na podstawie Klepczarek, E. (2023)





zarządzania, niekiedy konieczna jest wiedza ekspercka, innym razem wystarczy zdrowy rozsądek i dociekliwość. Kluczową rolę odgrywa też swoisty nonkonformizm, umiejętność przeciwstawienia się dotychczasowemu *status quo*, szczególnie w sytuacji, jeśli praktyka postępowania była wcześniej inna i sprzeczna z istotą do akceptowania postanowień zarządu.

Powyższe zwraca dodatkowo uwagę na kulturę organizacyjną – jednak nie w wymiarze całej organizacji, ale w wymiarze samej rady nadzorczej. Może się bowiem zdarzyć tak, że kultura rady różni się istotnie od kultury spółki. Utarte stwierdzenie o konieczności krakania tak jak wrony po wstąpieniu do rady jest w tym przypadku bardzo uzasadnione. Jak podkreślają Hofstede i Hofstede (2005), ludzie uczą się kultury – nie dziedziczą jej. Jej źródłem jest środowisko społeczne, a nie geny. Golden i Zajac (2001) wskazują, że kultura rady, jej zaangażowanie w realizację strategii mogą przyjmować charakter aktywny bądź pasywny. Pojedynczej, nawet silnej i bezkompromisowej jednostce, niełatwo będzie go zmienić. Ponadto, o ile regulacje prawne mogą zostać zmienione z dnia na dzień, to nieformalne reguły gry zazwyczaj zmieniają się bardzo stopniowo (North, 1994). Potrzebna jest otwartość na zmianę, odejście od utartych schematów, co w niektórych jednostkach będzie rodzilo opór.

W świetle przedstawionych rozważań uzasadnionym wydaje się postawienie hipotezy o innych niż struktura elementach warunkujących skuteczność działania rady nadzorczej. W swoich badaniach proponuję schemat, na mocy którego powstanie aktywnego i skutecznego organu jest możliwe tylko w przypadku odpowiednich uwarunkowań personalnych kandydata oraz

kultury rady zapewniającej odpowiedni poziom autonomii (Rysunek 1).

Zakres autonomii w przedstawionym modelu można określić posługując się wybranymi wymiarami kultury organizacyjnej zaczerpniętymi od Hofstede i Hofstede (2005). Schemat na Rysunku 2 przedstawia cechy kultury organizacyjnej, które sprzyjają rozszerzaniu autonomii członków rady (lewa strona schematu) i te, które autonomię ograniczają (prawa strona). Jeśli w kulturze rady dominują elementy właściwe dla dużego dystansu władzy, unikania niepewności i kolektywizmu, to należy przypuszczać, że nawet bardzo zaangażowany i konfrontacyjny jej członek będzie wtłoczony w proceduralne schematy, które uniemożliwią mu aktywne działanie.

Tego rodzaju rozważania skłaniają do refleksji nad mnożeniem przepisów i wytycznych odnoszących się do rad nadzorczych i postawienia pytania, czy sztywny gorset regulacyjny faktycznie poprawia ich funkcjonowanie. Warto przy tym podkreślić, że wprowadzone niedawno w Polsce regulacje nie dotyczą usztywniania struktur, ale w znaczącym zakresie rozszerzają prerogatywy organów nadzorujących zarząd. W 2022 r. weszła w życie nowelizacja KSH (tzw. prawo holdingowe), która wzmacnia kompetencje rad nadzorczych w spółkach kapitałowych poprzez rozszerzenie obowiązków informacyjnych zarządu oraz wprowadzenie możliwości zawierania przez rady umów z doradcą (bez uzyskania zgody zarządu!). Wobec tak szerokich uprawnień rady, powstaje jednak zasadnicze pytanie – jak rekrutować osoby, które będą miały chęć i odwagę z nich korzystać?

**dr Emilia Klepczarek**

Katedra Ekonomii Instytucjonalnej i Mikroekonomii, Uniwersytet Łódzki

#### **Źródła:**

1. Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) z dnia 23 listopada 2022 r. w sprawie poprawy równowagi płci wśród dyrektorów spółek giełdowych oraz powiązanych środków, PE/59/2022/INIT, Dz.U. L 315 z 7.12.2022
2. Golden, B. R. i Zajac, E. J. (2001). *When Will Boards Influence Strategy? Inclination x Power = Strategic Change*. *Strategic Management Journal*, 22, s. 1087–1111
3. Hofstede, G. i Hofstede, G.J. (2005). *Cultures and Organizations: Software of the Mind*, 2nd ed., McGraw-Hill. New York.
4. Klepczarek, E. (2017). *The importance of the board of directors. Lessons from Lehman's failure*. *Ekonomia i Prawo. Economics and Law*, 16(1), s. 59–73
5. Klepczarek E. (2023). *Myths and ceremonies among the corporate governance institutions: introducing the concept of corporate governance culture*. *Corporate Governance*, 23 (1), s.109–131
6. Lipton, M. i Lorsch, J. (1992). *A Modest Proposal for Improved Corporate Governance*, *Business Lawyer*, Vol. 48, s. 59–77
7. Mace, M. L. (1971). *Directors: Myth and Reality*, Harvard Business School Press, Boston, MA
8. Miller, G. A. (1956). *The magical number seven, plus or minus two: Some limits on our capacity for processing information*. *Psychological Review*, 63(2), s. 81–97
9. North, D.C. (1994). *Economic performance through time*, *The American Economic Review*, Vol. 84 No. 3, s. 359–368
10. Ustawa z dnia 11 maja 2017 r. o biegłych rewidentach, firmach audytorskich oraz nadzorze publicznym, Art.129 (Dz.U. 2017 poz. 1089)
11. Ustawa z dnia 9 lutego 2022 r. o zmianie ustawy – Kodeks spółek handlowych oraz niektórych innych ustaw, Dz. U. z 2022 r. poz. 807, 1561
12. Viviers, S. i Mans-Kemp, N. (2021). *Successful private investor activism in an emerging market*, *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, Vol. 21 No. 1, s. 92–110,
13. Williams, M.T. (2010). *Uncontrolled risk. The lessons of Lehman Brothers and how systemic risk can still bring down the world financial system*. New York: McGraw Hill

#### **Przypisy:**

1. Warto nadmienić, że „równowaga” w rozumieniu ww. przepisów oznacza parytet 33% wszystkich stanowisk w zarządzie oraz w radzie nadzorczej spółki.



GŁOS NAUKI



---

**Starość i jej zabezpieczenie w opinii  
różnych pokoleń respondentów**

**dr hab. Maria PŁONKA, profesor UEK**

### Ryzyko długowieczności jako kontekst problemu

Dokonujące się od około 50 lat bezprecedensowe i raczej trwałe zmiany demograficzne (starzenie się społeczeństwa) w Polsce i w Europie są źródłem nowych wyzwań w obszarze ekonomicznym, społecznym i kulturowym. Starzenie się społeczeństwa dokonuje się w wyniku dwóch równoległych procesów: rosnącego udziału osób w wieku poprodukcyjnym oraz malejącego udziału osób w wieku produkcyjnym w całkowitej liczbie ludności. W prognozach demograficznych Polska wskazywana jest jako jeden z europejskich krajów, najbardziej (ponadprzeciętnie dla krajów UE) zagrożony depopulacją i starością demograficzną.

W świetle raportu Ageing Report w latach 2022-2070 znacząco wzrośnie współczynnik obciążenia demograficznego (odsetek osób w wieku poprodukcyjnym przypadający na 100 osób w wieku produkcyjnym: 20-64 lata). Dla populacji w wieku 65+ wzrośnie on z 31.9% do 63.7% a dla populacji 80+ analogicznie z 22.4% do 46.7%. Jednocześnie, w analogicznym okresie, wydłuży się oczekiwana długość życia przy urodzeniu z 81.3 do 89,5 lat dla kobiet, a z 73.2 do 84.1 lat dla mężczyzn (Ageing, s. 14), co rodzi ryzyko długowieczności, odczuwalne w sektorze publicznym, na rynku i w życiu prywatnym obywateli.

Znaczącym skutkiem tegoż ryzyka będzie przewidywany spadek stopy zastąpienia (relacji wysokości pierwszego świadczenia emerytalnego do ostatniego wynagrodzenia) w analogicznym okresie z 45% do 25% (Ageing, s. 23), implikujący deprivację potrzeb i jednocześnie coraz większe obciążenie sektora publicznego wydatkami na zabezpieczenie finansowe osób starszych, zagwarantowanymi w art 67 i 68 Konstytucji RP.

Warto zaznaczyć, że krytyczna wartość stopy zastąpienia została określona

w Konwencji 102 Międzynarodowej Organizacji Pracy (C102, 1952) na poziomie 40%. Starzenie się społeczeństw w krajach rozwiniętych ma wymiar nie tylko demograficzny, ale także ekonomiczny. Finansowe zabezpieczenie starości jest postrzegane jako dobro prywatne, ale i publiczne, i w większości krajów europejskich (w tym w Polsce) jest w standardzie minimalnym zabezpieczenie konstytucyjne.

W warunkach starzenia się społeczeństwa tradycyjny model repartycyjny, oparty na solidarności międzypokoleniowej (pokolenie w wieku produkcyjnym finansuje aktualnych emerytów), nie zapewnia już godnej emerytury i w warunkach tej samej składki na powszechne zabezpieczenie emerytalne i tego samego wieku emerytalnego coraz bardziej zagraża stabilności systemu finansów publicznych. Kryzys finansowy lat 2007-2008 pokazał nieskuteczność i duże ryzyko związane z II i III emerytalnym filarem kapitałowym (w latach 2008-2009 spadła wartość aktywów emerytalnych inwestowanych na rynkach kapitałowych). Doświadczenie obydwu rodzajów ryzyka związanego z powszechnym zabezpieczeniem emerytalnym (ryzyko demograficzne, ryzyko kapitałowe) implikuje kluczowe pytanie: w jaki sposób skutecznie zabezpieczyć swoją przyszłość w wieku emerytalnym? Pytanie to dotyczy każdego obywatela z osobna, lecz również państwa, jako twórcy, organizatora i koordynatora systemów zabezpieczenia starości.

W tych warunkach coraz częściej dyskutuje się o potrzebie, a raczej konieczności indywidualnej przezorności obywateli, związanej z zabezpieczeniem własnej starości. Świadomość tego faktu jest wśród Polaków duża, skoro w świetle danych Eurobarometr tylko 20% badanych Polaków było przekonanych,

## W warunkach starzenia się społeczeństwa tradycyjny model repartycyjny, oparty na solidarności międzypokoleniowej, nie zapewnia już godnej emerytury

że będzie miało wystarczające środki, aby żyć komfortowo przez cały okres emerytury. Inne nacje były bardziej optymistyczne. Zarysowuje się wyraźny wzorzec regionalny – kraje Europy Środkowo-Wschodniej generalnie wykazują niższy poziom zaufania niż państwa Europy Zachodniej (Buchholtz, s. 23).

Z kolei badania prowadzone przez ZUS w 2024 roku wśród osób w wieku od 18 do 30 lat (N=2240) pokazują, że poziom wykształcenia koreluje dodatnio z percepcją ryzyka, ale młodzi respondenci zdecydowanie przypisywali państwu odpowiedzialność za zabezpieczenie przed takimi ryzykami jak: starość, nagły wzrost kosztów życia, utrata domu, choroba czy konieczność czasowej rezygnacji z pracy z powodu opieki nad dzieckiem (Młodzi... s. 76).

Wcześniejsze badania, przeprowadzone wśród studentów w 2018 roku (N=1126), wykazywały podobne podstawy, przy czym dla 62% badanych temat zabezpieczenia emerytalnego był



ważną, a nawet kluczową kwestią (Cycoń, Jedynak, Płonka).

Powyższe prognozy oznaczają w praktyce, że publiczny system emerytalny w Polsce przestanie spełniać minimalne standardy, a wypłacane świadczenia będą dalece niewystarczające. Pojawiająca się zatem luka emerytalna (różnica między oczekiwaną a rzeczywistą stopą zastąpienia) wymaga wieloaspektowej dyskusji i działań. W tych procesach pesymiści dostrzegają negatywne konsekwencje dla stabilności systemów emerytalnych i budżetów osobistych, optymiści dyskutują o potencjale „srebrnej gospodarki”.

#### Metodyka badań własnych

Powyższy, fragmentaryczny przegląd badań ujawnił lukę związaną z faktem, że badania dotyczą grupy ludzi młodych, zatem w poniższym badaniu pytanie sformułowano następująco: czy i jak zmienia się międzygeneracyjna świadomość i sposoby dotyczące zabezpieczenia starości? Niniejszy problem są częścią szerszego badania, realizowanego w ramach grantu Potencjał w Uniwersytecie Ekonomicznym w Krakowie w 2021 i 2022 roku, które obejmuje diagnozę oraz sformułowanie rekomendacji dotyczących granic starości, wyobrażeń o starości, postaw wobec jej zabezpieczenia, oraz akceptowanego wieku emerytalnego (Płonka, Stanienda).

Badania przeprowadzono od czerwca do września 2021 roku za pomocą kwestionariusza ankietowego, technikami CAWI (N= 181) i PAPI (N= 62). Wykorzystanie tych technik badawczych wynikało z cech próby badawczej, której struktura została ustalona według grup wiekowych. Osoby w przedziale wiekowym 66-90+ lat mogły mieć trudności z wykorzystaniem techniki CAWI, dlatego konieczne było skorzystanie z techniki PAPI.

Badanie miało charakter pilotażowy i przeprowadzono je na próbie N=243 respondentów w czterech kohortach wiekowych: 18-25 lat (N=48), 26-45 lat (N=58), 46-65 lat (N=58), 66-90+ lat (N=79), dobranych kwotowo tak, by w miarę proporcjonalnie odzwierciedlić strukturę wiekową populacji.

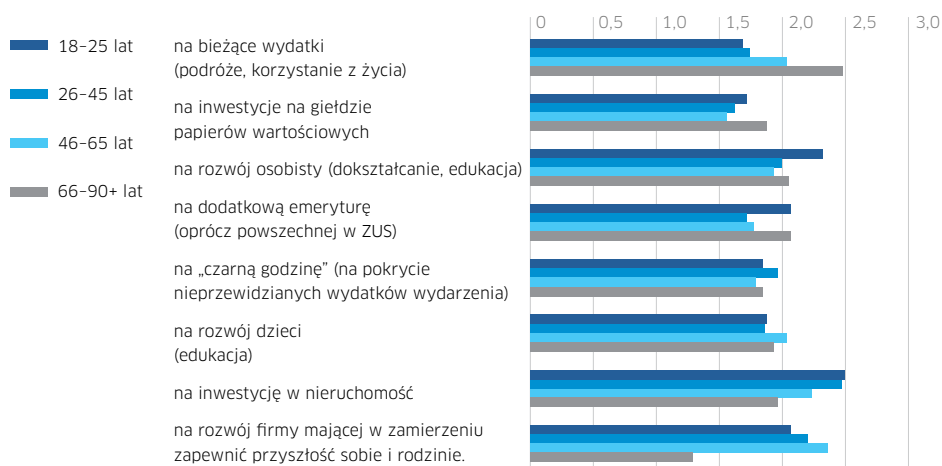
Identyfikacja i charakterystyka respondentów była przeprowadzona w oparciu o takie cechy deskryptywne jak: płeć, wiek, wykształcenie, miejsce zamieszkania. W strukturze próby dominowały kobiety (70,4%), osoby z wyższym wykształceniem (57,2%), mieszkańcy wsi (41,6%).

Celem tej części badania było poznanie postaw i preferencji dotyczących finansowego zabezpieczenia własnej starości w różnych grupach wiekowych. Dla realizacji tego celu postawiono następujące pytanie badawcze: Czy występują istotne różnice w podejściu do zabezpieczenia starości ze względu na wiek? Do tego pytania postawiono hipotezę, że: występują istotne, międzypokoleniowe różnice w podejściu do finansowego zabezpieczenia starości.

#### WYKRES 1

Preferencje inwestycyjne w opinii różnych pokoleń.

Źródło: Płonka, Stanienda.



#### Finansowe zabezpieczenie starości w opinii różnych pokoleń

Dla weryfikacji powyższej hipotezy sformułowano projekcyjne pytanie ankietowe, nawiązujące do hipotetycznej sytuacji, które brzmiało: *Na co wydał(a)by Pani/Pan 300 tys. zł mając 45 lat? (proszę wybrać maksymalnie 3 odpowiedzi i uporządkować od 1 do 3, gdzie 1 oznacza najważniejszy wydatek, 2 oznacza drugie miejsce ważności, 3 oznacza trzecie miejsce ważności).*

Odpowiedzi mieściły się w zamkniętej kafeterii, w której kluczowa dla badaczy, lecz nie sugerująca nic respondentom, była odpowiedź 4.

1. na bieżące wydatki (podróże, korzystanie z życia),
2. na inwestycje na giełdzie papierów wartościowych,
3. na rozwój osobisty (doksztalcanie, edukacja),
4. na dodatkową emeryturę (oprócz powszechnej w ZUS),
5. na „czarną godzinę” (na pokrycie nieprzewidzianych wydatków wydarzenia),
6. na rozwój dzieci (edukacja),

TABELA 1

Ranking najważniejszych preferencji finansowego zabezpieczenia własnej starości w opinii różnych pokoleń.

Źródło: Płonka, Stanienda.

| Ranking preferencji | Kohorty wiekowe respondentów w latach |                            |                            |                            |
|---------------------|---------------------------------------|----------------------------|----------------------------|----------------------------|
|                     | 18-25                                 | 26-45                      | 46-65                      | 66-90+                     |
| 1                   | inwestycja w nieruchomości            | inwestycja w nieruchomości | rozwój firmy               | bieżące wydatki            |
| 2                   | rozwój osobisty                       | rozwój firmy               | inwestycja w nieruchomości | <b>dodatkowa emerytura</b> |
| 3                   | <b>dodatkowa emerytura</b>            | rozwój osobisty            | rozwój dzieci              | rozwój osobisty            |

7. na inwestycję w nieruchomości,
8. na rozwój firmy mającej w zamierzeniu zapewnić przyszłość sobie i rodzinie.

Syntetyczne wyniki badania przedstawia Wykres 1. Na podstawie uzyskanych odpowiedzi utworzono ranking trzech głównych preferencji własnego finansowego zabezpieczenia starości w poszczególnych kohortach wiekowych respondentów (Tabela 1).

Przedstawiony ranking preferencji pozwala stwierdzić, że potrzebę inwestowania na dodatkową emeryturę widzieli na drugim miejscu najstarsi respondenci, a na trzecim miejscu – najmłodsi. Pokolenia X i Y preferowały inne formy zabezpieczenia starości.

Wyniki badań nie pozwalają na odrzucenie hipotezy o występowaniu międzypokoleniowych różnic w podejściu do finansowego zabezpieczenia starości, lecz nie są reprezentatywne i wymagają pogłębionej eksploracji.

### Wnioski i rekomendacje

W warunkach starzejącego się społeczeństwa i obniżającej się stopy zastąpienia staje się oczywiste, że publiczny system

zabezpieczenia starości nie gwarantuje godnej emerytury. Rosnąca luka budżetowa w warunkach ryzyka długowieczności i możliwości jej niwelacji wymagają nowej umowy społecznej (np. przyzwolenia na wzrost składki emerytalnej i/lub podniesienie wieku emerytalnego).

Ponieważ wzrost stopy składki emerytalnej czy rezygnacja z konstytucyjnych gwarancji państwa, dotyczących zabezpieczenia starości, prawdopodobnie nie znajdą społecznej zgody, pozostaje trzecia droga, czyli indywidualna przezorność obywateli, związana z dodatkowym zabezpieczeniem własnej starości. Wymaga ona jednak budowania świadomości obywatelskiej, dotyczącej konieczności tego faktu.

Jest to kluczowe wyzwanie dla systemu wielokanałowej edukacji w celu budowania powszechnej wiedzy i świadomości dotyczącej różnych (publicznych, indywidualnych) możliwości finansowego zabezpieczenia starości. Jest to zadanie systemu edukacji oraz mediów masowych i społecznościowych.

Zakładając, że różnice dotyczące wiedzy i świadomości mogą mieć też charakter międzygeneracyjny (dla młodzieży jest to problem abstrakcyjny, odległy w czasie, dla seniorów jest to problem,

którego doświadczają), jest sens budowania tej świadomości również w ramach dyskusji międzypokoleniowej.

**dr hab. Maria PŁONKA, profesor UEK**

Katedra Zarządzania Ryzykiem i Ubezpieczeń

Uniwersytet Ekonomiczny w Krakowie

### Źródła:

1. Ageing Report: Economic and Budgetary Projections for the EU Member States (2022–2070), Country fiche for Poland, Institutional Paper 279, 2024.
2. Buchholtz S. Czy Europejczycy wierzą w swoją dostatnią emeryturę? Biuletyn IGTE, nr 37/2025.
3. Cycoń M., Jedynak T., Płonka M. Postawy studentów wobec zabezpieczenia ryzyka starości - studium empiryczne, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie, Kraków, 2020.
4. Młodzi wobec systemu ubezpieczeń społecznych (Jedynak T., Kawiński M., Marczak R., Szpurko N.) RAPORT ZUS, Warszawa 2025.
5. Płonka M., Stanienda J. Financial protection of old age in the opinion of different generations of respondents, W: Innovation Management and Sustainable Economic Development in the Era of Global Pandemic. 38th International Business Information Management Association Conference (IBIMA), Seville, Spain, red. Khalid S. Soliman, 2021, s. 729-738.
6. C102 Social Security (Minimum Standards) Convention, International Labour Organization, 1952 [https://www.ilo.org/dyn/normlex/en/f?p=NORMLEX\\_PUB:12100:0::NO::P12100\\_IL0\\_CODE:C102](https://www.ilo.org/dyn/normlex/en/f?p=NORMLEX_PUB:12100:0::NO::P12100_IL0_CODE:C102).
7. Konstytucja Rzeczypospolitej Polskiej z dnia 2 kwietnia 1997 r. (Dz.U. 1997.78.483).

---

**WYDAWCA**

Izba Gospodarcza  
Towarzystw Emerytalnych

ul. Książęca 4  
00-498 Warszawa  
tel./fax: 22 629 09 27  
e-mail: [igte@igte.pl](mailto:igte@igte.pl)  
[www.igte.pl](http://www.igte.pl)  
[twitter.com/\\_IGTE](https://twitter.com/_IGTE)  
[www.facebook.com/IGTEPL](https://www.facebook.com/IGTEPL)  
[www.youtube.com/IGTE](https://www.youtube.com/IGTE)  
[www.linkedin.com/company/igte/](https://www.linkedin.com/company/igte/)

**REDAKTOR NACZELNY**

Filip Pietkiewicz-Bednarek

**NUMERY ARCHIWALNE:**

[www.igte.pl/wydawnictwa/biuletyn](http://www.igte.pl/wydawnictwa/biuletyn)

**OKŁADKA:**

Monika Marek-Łucka



---

## IZBA GOSPODARCZA TOWARZYSTW EMERYTALNYCH

to założona w 1999 roku organizacja samorządu gospodarczego reprezentująca branżę Powszechnych Towarzystw Emerytalnych, instytucji zarządzających Otwartymi Funduszami Emerytalnymi oraz Dobrowolnymi Funduszami Emerytalnymi. Izba zrzesza 7 towarzystw reprezentujących interesy około 14,5 mln swoich klientów. Członkowie Izby zarządzają aktywami o wartości ponad 200 miliardów złotych, które inwestują głównie w polską gospodarkę. IGTE prowadzi działania wspierające tworzenie legislacji sprzyjającej efektywnemu systemowi emerytalnemu, rozwija wiedzę ekspercką w zakresie zabezpieczenia emerytalnego i rynku kapitałowego, buduje relacje z interesariuszami, przekazuje wyniki swoich prac opinii społecznej oraz podejmuje inicjatywy edukacyjne.



WWW  
[www.igte.pl](http://www.igte.pl)



Youtube  
[www.youtube.com/IGTE](http://www.youtube.com/IGTE)



Twitter  
[twitter.com/\\_IGTE](https://twitter.com/_IGTE)



Facebook  
[www.facebook.com/IGTE](https://www.facebook.com/IGTE)



LinkedIn  
[www.linkedin.com/  
company/igte/](https://www.linkedin.com/company/igte/)