

## **ROZDZIAŁ 15**

### **ZAKRES INGERENCJI PAŃSTWA W II FILAR SYSTEMU EMERYTALNEGO**

#### **Wprowadzenie**

Wprowadzona w 1999 r. reforma systemu emerytalnego polegała przede wszystkim na wyodrębnieniu trzech filarów tego systemu. Do I filara, zarządzanego przez Zakład Ubezpieczeń Społecznych wpływa większa część naszej składki emerytalnej. Jest to filar obowiązkowy i w pełni publiczny. Do II filara, w którym uczestnictwo jest również obligatoryjne, trafiają środki stanowiące 7,3% podstawy wymiaru składek. Konkretnie, środki te zasilają indywidualny rachunek każdego uczestnika systemu i są na bieżąco zamieniane na jednostki rozrachunkowe danego funduszu emerytalnego. Otwarte fundusze emerytalne mają za zadanie tak pomnażać gromadzony w nich kapitał, aby wypracować jak największe stopy zwrotu. Powszechne towarzystwa emerytalne, które zajmują się zarządzaniem OFE funkcjonują jako spółki akcyjne. Wynika z tego, że II filar systemu jest w pełni komercyjny. III filar systemu emerytalnego ma stanowić tylko dopełnienie i jest całkowicie dobrowolny. Przewidziano w nim różne możliwości indywidualnego i grupowego oszczędzania na okres starości.

Właściwie od momentu wejścia w życie reformy cały czas toczą się dyskusje na temat ingerencji państwa w funkcjonowanie II filaru. Celem niniejszego opracowania jest wykazanie rzeczywistego zakresu wspomnianej ingerencji i próba oceny tego zjawiska. Punktem wyjścia do analizy problemu jest zdefiniowanie obszarów, w których uwidacznia się ingerencja państwa. Zaliczyć do nich należy:

1. Nadzór nad funkcjonowaniem II filara.
2. Liczba OFE i zarządzających nimi PTE.
3. Wpłaty na Fundusz Gwarancyjny.
4. Wymiar składki wpływającej do II filara.
5. Opłata pobierana przez ZUS z tytułu przekazywania składek do OFE.
6. Ograniczenia lokacyjne dotyczące kategorii instrumentów i limitów procentowych.
7. Wymogi dotyczące stóp zwrotu.
8. Opłaty pobierane od członków OFE.
9. Spłata długu ZUS wobec OFE.
10. Wyplata świadczeń z II filara.

#### **Ad. 1**

Niezmiernie istotne dla prawidłowego funkcjonowania II filaru jest określenie możliwości nadzoru i powołanie w tym celu odpowiedniego organu. Kontrola nad działalnością podmiotów funkcjonujących w II filarze obejmuje zarówno proces licencyjny jak i bieżącą działalność tych podmiotów. Ochrona interesów członków funduszy emerytalnych powierzona została Urzędowi Nadzoru nad Funduszami Emerytalnymi. W późniejszym czasie z połączenia tego urzędu oraz Komisji Nadzoru Ubezpieczeń powstała Komisja Nadzoru Ubezpieczeń i Funduszy Emerytalnych (w skrócie KNUiFE). Obecnie zadania KNUiFE realizuje Komisja Nadzoru Finansowego (KNF). Należy zwrócić uwagę, że w ciągu 10 lat funkcjonowania no-

wego systemu emerytalnego kilka razy dokonywano zmian w systemie nadzoru. Wszystkie te zmiany trzeba jednak ocenić pozytywnie, gdyż miały one na celu głównie ograniczanie liczby instytucji, pełniących rolę nadzoru nad całym rynkiem finansowym.

Pracownicy KNF upoważnieni są do przeprowadzania kontroli w podmiotach II filaru. Przysługuje im prawo wstępu do pomieszczeń podmiotu kontrolowanego, prawo do wglądu do wszystkich ksiąg, dokumentów i innych nośników informacji, mogą również żądać wyjaśnień od członków władz statutowych i od pracowników kontrolowanych podmiotów. Po zakończeniu czynności kontrolnych i sporządzeniu protokołu kontrolowany podmiot powiadamiany jest o stwierdzonych nieprawidłowościach i terminie wyznaczonym do ich usunięcia. W przypadku stwierdzenia rażących nieprawidłowości na podmiot kontrolowany może zostać nałożona kara pieniężna w wysokości do 1 mln zł (rozdz. 21 i 22 ustawy o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych, Dz.U. z 1997 r. nr 139, poz 934 z późn. zm.).

Zarówno utworzenie funduszu jak i samego towarzystwa emerytalnego wymaga zezwolenia Komisji. Powszechnie towarzystwo emerytalne starając się o zezwolenie na utworzenie funduszu emerytalnego musi przedłożyć Komisji odpowiednie dokumenty, przede wszystkim statut funduszu, umowę z depozytariuszem, odpis z rejestru handlowego towarzystwa oraz dane osobowe osób, które będą miały wpływ na gospodarkę finansową funduszu (art. 14 ustawy o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych, Dz.U. z 1997 r. nr 139, poz 934 z późn. zm.). Towarzystwo prowadzi działalność jako spółka akcyjna, której akcje mogą być tylko imienne i dla której minimum kapitałowe określono na poziomie 5 mln Euro (art. 31 ustawy z 27.08.2003 r. o zmianie ustawy o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych i niektórych innych ustaw, Dz.U. z 2003 r. nr 170, poz. 1651). Wymogi kapitałowe nie są zatem zbyt wygórowane, zwłaszcza, jeżeli zestawia się je z aktywami, jakie znajdują się w funduszach emerytalnych (na koniec 2007 r. osiągnęły one wartość 140 mld zł)<sup>1</sup>.

#### Ad. 2

Z założenia w II filarze systemu emerytalnego ma istnieć taka liczba podmiotów, która gwarantować będzie wolną konkurencję i szeroki wybór dla potencjalnego uczestnika. Państwo poprzez licencjonowanie działalności na rynku OFE samo decyduje o tym, jaka jest rzeczywista konkurencja.

Już w 1998 r. rozpoczął się proces tworzenia instytucji II filaru systemu emerytalnego. Ówczesny Urząd Nadzoru Funduszy Emerytalnych wydał wtedy 11 zezwoleń na utworzenie powszechnych towarzystw emerytalnych zarządzających otwartymi funduszami emerytalnymi. W kolejnym roku powstało jeszcze 10 PTE. Zatem w pierwszym roku wprowadzenia reformy na rynku konkurowało ze sobą 21 OFE. Do pierwszej zmiany w liczbie działających na polskim rynku PTE doszło w styczniu 2001 r. W wyniku przejęcia zarządzania przez PTE Pekao zniknął z rynku OFE Epoka (Nowe Ubezpieczenia, 2001). To samo powszechnie towarzystwo przejęło również w późniejszym okresie zarządzanie jeszcze dwoma funduszami: OFE Pioneer i OFE Rodzina. Natomiast w tym samym roku doszło jeszcze do połączenia OFE Pocztylion z OFE Arka Invesco, skutkiem czego było pozostanie w gronie funduszy tylko jednego z nich, a mianowicie OFE Pocztylion. Kolejna fuzja została zaakceptowana przez KNUiFE w maju 2002 r. Połączono wtedy PTE Skarbiec-Emerytura i PTE BIG Banku Gdańskiego poprzez przeniesienie całego majątku PTE BIG Banku Gdańskiego do PTE Skarbiec-Emerytura. Następstwem tego kroku było połączenie zarządzanych przez nie funduszy emerytalnych<sup>2</sup>. Do kolejnego przejęcia doszło w 2004 r. KNUiFE wyraziła zgodę na połączenie OFE Polsat i OFE Kredyt Banku. W związku z tym zniknął z rynku OFE Kredyt Banku. Proces łączenia się towarzystw emerytalnych powoduje zmniejszanie ich liczby i

<sup>1</sup> dane KNF

<sup>2</sup> dane KNF (www.knf.gov.pl)

wpływa na coraz większą przejrzystość rynku. W 2002 r. z 21 początkowo działających OFE pozostało zaledwie 17, a na początku 2003 r. liczba ta zmniejszyła się jeszcze o jeden. Ostatecznie na rynku w 2004 r. pozostało 15 funduszy i sytuacja nie uległa zmianie do końca I kwartału 2008 r. Należy odnotować, że nie wszystkie wnioski skierowane do organu nadzoru zostały rozpatrzone pozytywnie. Komisja nie zezwoliła na przejęcie zarządzania OFE DOM przez Credit Suisse Life&Pensions PTE. Negatywną decyzję otrzymały również PTE PZU oraz PTE Skarbiec-Emerytura, które chciały się połączyć. Ostatecznie trzeba się spodziewać, że z rynku zniknie jeszcze jeden fundusz emerytalny (OFE Skarbiec-Emerytura), w wyniku przejęcia jego zarządzania przez AEGON PTE.

Izba Gospodarcza Towarzystw Emerytalnych stoi na stanowisku, że docelowo na rynku powinno pozostać od 6 do 8 dużych podmiotów. Taka sytuacja nie powinna mieć żadnych negatywnych konsekwencji dla członków funduszy (Konkurencja na rynku OFE, Komisja Nadzoru Finansowego, 2008). Można tutaj podać przykład Chile, gdzie z 21 funduszy działających na rynku na początku lat 90. pozostało w wyniku konsolidacji tylko 6. Każdy z nich ma jednak zróżnicowaną ofertę w postaci 5 subfunduszy charakteryzujących się odmiennymi politykami inwestycyjnymi. W Meksyku na starcie reformy emerytalnej działało 17 funduszy, a po kilku latach zostało ich 11. Odpowiednia polityka władz doprowadziła do zwiększenia konkurencji i liczba funduszy wzrosła do 21 w 2006 r. (Konkurencja na rynku OFE, Komisja Nadzoru Finansowego, 2008).

Liczba funkcjonujących w polskim II filarze podmiotów wskazuje na to, że rynek jest typowym oligopolem. Jednak OFE mają w rzeczywistości ograniczone możliwości konkurencji. Przepisy związane z osiąganiem minimalnej stopy zwrotu powodują, że poszczególne fundusze naśladują się wzajemnie w realizowaniu polityki inwestycyjnej. „Produkty” przez nie oferowane są do siebie bardzo zbliżone, a dla przeciętnego uczestnika systemu właściwie homogeniczne. Istnieją też określone bariery wejścia na rynek. Główną przyczyną braku nowych podmiotów w branży nie są ograniczenia administracyjne, ale słabe możliwości pozyskiwania klientów. Problem polega na tym, że większość ubezpieczonych podejmuje decyzje o wyborze OFE zupełnie przypadkowo.

#### Ad. 3

Państwo narzuciło na podmioty II filara obowiązek odprowadzania części środków na rachunek rezerwowy i Fundusz Gwarancyjny. Do części podstawowej tego funduszu przekazywane jest 0,1% wartości aktywów netto wszystkich funduszy emerytalnych, natomiast do części dodatkowej od 0,3 do 0,4% wartości aktywów danego funduszu. Powoduje to zwiększenie kosztów powszechnych towarzystw emerytalnych. Nie pozostawia jednak wątpliwości konieczność chociaż częściowego zabezpieczenia gromadzonego w funduszach kapitału. Środki z Funduszu Gwarancyjnego muszą pokrywać ewentualne niedobory odnotowane w OFE.

#### Ad. 4

Jak wspomniano na wstępie, składka przekazywana do OFE stanowi 7,3% podstawy wymiaru składek i jest niższa od tej, która zostaje w ZUS (12,22%) (art.22 ustawy o systemie ubezpieczeń społecznych, Dz.U. z 1998 r. nr 137, poz. 887 z późn. zm). Oznacza to, że z założenia filar publicznych emerytur ma być większy od filara komercyjnego. Takie rozwiązanie wskazuje na to, że państwo chce w jak największym stopniu kontrolować funkcjonowanie systemu emerytalnego. Można by rozważyć elastyczny wymiar składki odprowadzanej do OFE. Część uczestników systemu mogłaby zdecydować, że chce odprowadzać do II filara 15% swoich przychodów, a tylko 4,52% zostawić w ZUS. Oczywiście z punktu widzenia spłaty wcześniej zaciągniętego długu emerytalnego byłaby to sytuacja bardzo niekorzystna, ale niewątpliwie dawałaby większą swobodę poszczególnym ubezpieczonym. W krajach,

których systemy emerytalne mają część kapitałową spotyka się różne rozwiązania z zakresie poziomu składki. W Szwecji 2,5% podstawy wymiaru składek trafia do funduszy emerytalnych, a 16% do części publicznej. Natomiast na Słowacji do funduszy emerytalnych przekazywana jest składka w wysokości 9% wynagrodzenia (Konkurencja na rynku OFE, Komisja Nadzoru Finansowego, 2008).

#### Ad. 5

Zgodnie z art. 76 ustawy o systemie ubezpieczeń społecznych (Dz.U. z 1998 r. nr 137, poz. 887 z późn. zm.) Zakład Ubezpieczeń Społecznych przelewa do funduszy emerytalnych środki finansowe pomniejszając je maksymalnie o 0,8%. Z punktu widzenia ubezpieczonego jest to niekorzystne, gdyż niewątpliwie wpływa negatywnie na wartość gromadzonych oszczędności emerytalnych. Należy postawić pytanie, czy może bardziej właściwe byłoby bezpośrednie przekazywanie składek do wybranego przez uczestnika systemu otwartego funduszu emerytalnego. Jeżeli miesięczny przychód danej osoby wynosi 3 tys. zł, to składka wpływająca do OFE zostanie pomniejszona o 1,75 zł. Gdyby zapytać o priorytety uczestników systemu, czyli co jest dla nich ważniejsze: utrzymywanie w tajemnicy przed pracodawcą wyboru OFE, czy kumulowanie większego kapitału emerytalnego, z pewnością większość wybrałaby drugą opcję. Może należałoby rozważyć wykluczenie ZUS z pośrednictwa w II filarze. Wartość składek przekazanych do OFE przekroczyła 100 mld zł na koniec marca 2008 r., więc kwota pozostająca w ZUS z tytułu przekazania składek to około 800 mln zł.

W systemie szwedzkim funkcjonuje podobne rozwiązanie, aczkolwiek opłata jest niższa i wynosi do 0,3% aktywów systemu rocznie. Na Słowacji z tytułu przekazywania środków do funduszy emerytalnych pobierana jest równowartość 0,5% składki, czyli również mniej niż w Polsce (Konkurencja na rynku OFE, Komisja Nadzoru Finansowego, 2008).

#### Ad. 6

Ustawa o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych dokładnie definiuje kilkanaście rodzajów instrumentów finansowych, jakie mogą znajdować się w portfelach inwestycyjnych otwartych funduszy emerytalnych (rozdz. 15 ustawy, Dz.U. z 1997 r. nr 139, poz. 934 z późn. zm.). Należy wymienić m.in.: papiery wartościowe emitowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski, depozyty bankowe i bankowe papiery wartościowe, akcje i prawa poboru spółek notowanych na regulowanym rynku giełdowym lub pozagiełdowym, akcje narodowych funduszy inwestycyjnych, certyfikaty inwestycyjne i jednostki uczestnictwa funduszy inwestycyjnych, obligacje emitowane przez jednostki samorządu terytorialnego lub spółki publiczne, listy zastawne, kwity depozytowe. Z uwagi na to, że aktywa OFE stają się z roku na rok coraz większe należy poszukiwać nowych możliwości lokacyjnych dla funduszy emerytalnych. Izba Gospodarcza Towarzystw Emerytalnych postuluje, aby zezwolić na kupowanie instrumentów pochodnych, dzięki którym można by zmniejszyć ryzyko związane ze zmianami kursów akcji, kursów walut i stóp procentowych<sup>3</sup>.

Jednym z ograniczeń inwestycyjnych jest limit 5% dotyczący zakupu zagranicznych instrumentów finansowych. Okazuje się, że jak dotychczas fundusze emerytalne nie są zbyt zainteresowane lokowaniem środków poza granicami naszego kraju. Powodów takiego stanu rzeczy jest kilka. Po pierwsze, kłopotliwy jest obowiązek posiadania ratingu każdej inwestycji zagranicznej. Po drugie, w większości przypadków koszty inwestycji zagranicznych ponoszone muszą być bezpośrednio przez PTE, co oczywiście nie jest mile widziane przez jego akcjonariuszy. Po trzecie, OFE mogą nabywać instrumenty emitowane tylko przez podmioty z krajów OECD i tych, z którymi Polska ma podpisane umowy o popieraniu i ochronie inwe-

<sup>3</sup> Stanowisko Izby Gospodarczej Towarzystw Emerytalnych wobec wystąpienia Komisji Wspólnot Europejskich do Rządu RP z dnia 23 października 2007 r. w sprawie ograniczeń w przepisach dotyczących inwestycji OFE, IGTE, 14.11.2007 r.

stycji. Po czwarte, OFE osiągały stosunkowo wysokie stopy zwrotu inwestując na polskim rynku kapitałowym.

Obostrzenia lokacyjne dotyczą również udziału danego instrumentu w aktywach funduszu oraz limitu zakupu określonych instrumentów od jednego emitenta. Szczegółowe wytyczne w tym zakresie można odnaleźć w odpowiednich rozporządzeniach Rady Ministrów<sup>4</sup>.

Tabela 1. Struktura podmiotowa zadłużenia w obligacjach skarbowych (w latach 2004-2007) wyemitowanych na rynku krajowym

	31.12.2004		31.12.2005		31.12.2006		31.12.2007	
	w mln zł	w%	w mln zł	w%	w mln zł	w%	w mln zł	w%
Banki komercyjne	57672,83	24,5	61395,76	21,4	67741,69	20,9	75998,07	21,3
Inwestorzy zagraniczni	62050,44	26,3	68657,13	23,9	74370,55	22,9	74467,35	20,8
Zakłady ubezpieczeniowe	43900,55	18,6	51402,96	17,9	56409,84	17,4	63740,53	17,8
Fundusze emerytalne	36094,34	15,3	52839,44	18,4	69413,31	21,4	82992,49	23,2
Fundusze inwestycyjne	12345,04	5,2	27113,40	9,4	34186,02	10,5	37525,30	10,5
Osoby fizyczne	17019,10	7,2	15228,63	5,3	12061,49	3,7	10386,33	2,9
Podmioty niefinansowe	3067,80	1,3	4360,86	1,5	3552,09	1,1	2680,65	0,8
Inne podmioty	3500,40	1,5	6002,17	2,1	6515,64	2,0	9396,19	2,6
Razem	235650,51	100,0	287000,35	100,0	324250,64	100,0	357186,91	100,0

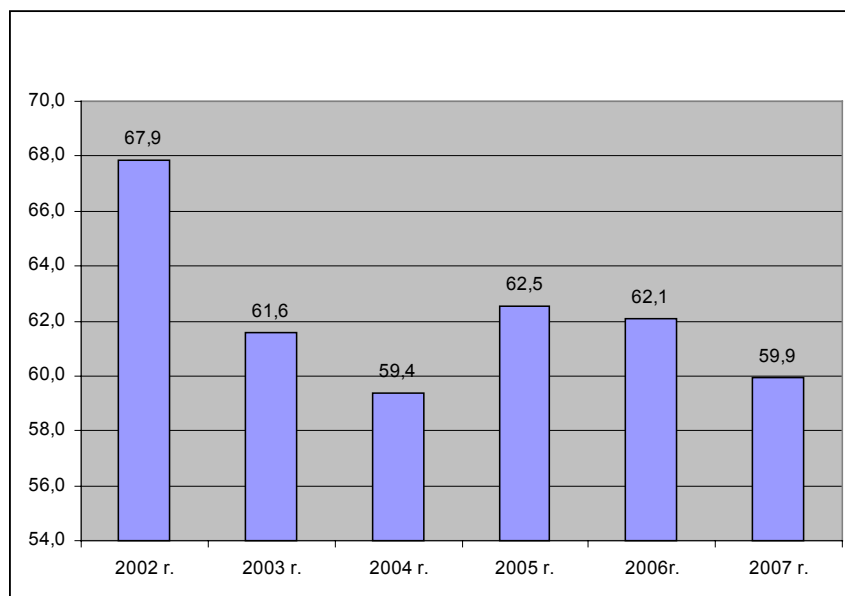
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Ministerstwa Finansów

Oczywiście wszelkie zawarte w ustawie i rozporządzeniach zapisy mają na celu ochronę gromadzonych w II filarze środków. Zapewniają różnorodność zawartości portfela inwestycyjnego i przenoszą ciężar na papiery mniej ryzykowne. Należałoby jednak zwrócić uwagę na pewną kwestię. Teoretycznie portfel OFE może się składać w 100% ze skarbowych papierów wartościowych. W takiej sytuacji nie byłoby wcale konieczne tworzenie komercyjnych funduszy emerytalnych. Mechanizm byłby o wiele prostszy. Państwo zabierałoby aktualnie wpływające do ZUS składki i przekazywało w zamian obywatelom obligacje skarbowe z terminem wykupu przypadającym na osiągnięcie wieku emerytalnego. Dzięki takiemu rozwiązaniu mogłoby finansować bieżący deficyt budżetowy. Przyglądając się II filarowi nowego systemu emerytalnego można zauważyć, że jego uczestnicy też (choć bardziej pośrednio) przyczyniają się do „łatania dziury budżetowej”. Dane zaprezentowane w tabeli 1 wskazują

<sup>4</sup> Rozporządzenie Rady Ministrów z dnia 3 lutego 2004 r. w sprawie określenia maksymalnej części aktywów otwartego funduszu emerytalnego, jaka może zostać ulokowana w poszczególnych kategoriach lokat oraz dodatkowych ograniczeń zakresie prowadzenia działalności lokacyjnej przez fundusze emerytalne (Dz.U. z 2004 r. nr 32, poz. 276); Rozporządzenie Rady Ministrów z dnia 27 lipca 2004 r. zmieniające rozporządzenie w sprawie określenia maksymalnej części aktywów otwartego funduszu emerytalnego, jaka może zostać ulokowana w poszczególnych kategoriach lokat oraz dodatkowych ograniczeń zakresie prowadzenia działalności lokacyjnej przez fundusze emerytalne (Dz.U. z 2004 r. nr 175, poz. 1814); Rozporządzenie Rady Ministrów z dnia 18 stycznia 2006 r. zmieniające rozporządzenie w sprawie określenia maksymalnej części aktywów otwartego funduszu emerytalnego, jaka może zostać ulokowana w poszczególnych kategoriach lokat oraz dodatkowych ograniczeń zakresie prowadzenia działalności lokacyjnej przez fundusze emerytalne (Dz.U. z 2006 r. nr 13, poz. 91)

na rosnącą rolę otwartych funduszy emerytalnych jako inwestorów na rynku krajowych obligacji skarbowych. Na koniec 2004 r. były czwartym co do wielkości inwestorem i posiadały obligacje o wartości ponad 36 mld zł (15,3% rynku). W ciągu kolejnych 12-tu miesięcy ich udział wzrósł do 18,4%, co uplasowało je na pozycji trzeciego inwestora. W kolejnych latach tendencja wzrostowa się utrzymywała i na koniec 2007 r. fundusze emerytalne stały się największym uczestnikiem rynku obligacji skarbowych, z udziałem 23,2% i wartością obligacji bliską 83 mld zł. Należy się spodziewać, że sytuacja nie ulegnie zmianie. Rynek OFE staje się coraz większy, a rosnące aktywa muszą być lokowane w różnych instrumentach finansowych. Dotychczasowa analiza portfeli funduszy emerytalnych wskazuje, że największy udział mają w nich bezpieczne papiery wartościowe.

Rysunek 1. Udział obligacji i bonów skarbowych w portfelach OFE (w %) na koniec danego roku

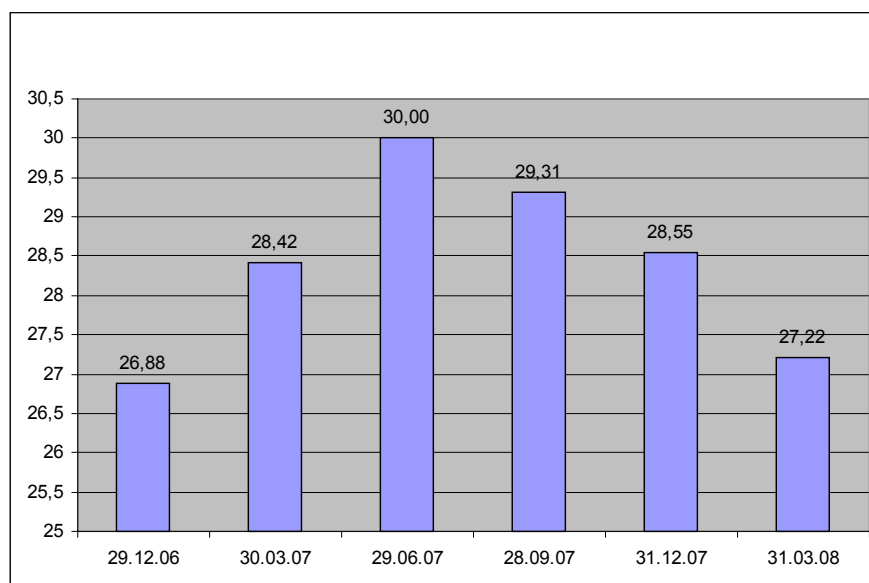


Źródło: dane KNF

Zarządzający funduszami emerytalnymi postulują już od dawna zwiększenie limitu dotyczącego zakupu akcji, uznając dotychczasowy 40% za niewystarczający<sup>5</sup>. Wydaje się to być jak najbardziej zasadne, aczkolwiek ostatnie doświadczenia (bessa na rynkach giełdowych) potwierdzają, że akcje są instrumentami, które w dłuższym okresie mogą przynieść wysokie zyski, ale i naznaczone są większym niż np. obligacje skarbowe ryzykiem. Słaba koniunktura na GPW wpłynęła na wartości jednostek rozrachunkowych poszczególnych OFE. Na rysunku 1 zaprezentowano średnie ważone jednostek rozrachunkowych w okresie od końca 2006 r. do końca I kwartału 2008 r. Okazuje się, że prawie cały wzrost wypracowany w I półroczu 2007 r. został zniwelowany przez spadek cen akcji. Gdyby akcje stanowiły większą część portfela, sytuacja wyglądałaby jeszcze gorzej. Właściwie pierwsze symptomy pogorszenia sytuacji na giełdzie obserwowano już w czerwcu 2007 r. Spadki dotyczyły przede wszystkim średnich i małych spółek, w których fundusze nie są zbyt mocno zaangażowane. Dopiero besa na WIG 20 (w ostatnim kwartale 2007 r.) spowodowała znaczne obniżenie wartości jednostek rozrachunkowych OFE.

<sup>5</sup> Stanowisko Izby Gospodarczej Towarzystw Emerytalnych wobec wystąpienia Komisji Wspólnot Europejskich do Rządu RP z dnia 23 października 2007 r. w sprawie ograniczeń w przepisach dotyczących inwestycji OFE, IGTE, 14.11.2007 r.

Rysunek 2. Średnia ważona wartości jednostek rozrachunkowych (w zł)



Źródło: dane KNF

#### Ad. 7

Państwo kontroluje również wyniki finansowe poszczególnych OFE, za pomocą mechanizmu minimalnej stopy zwrotu z inwestycji<sup>6</sup>. Otwarty fundusz emerytalny zobowiązany jest do ustalania na koniec marca i września wysokości stopy zwrotu za ostatnie 36 miesięcy. Stopa zwrotu jest to wyrażony procentowo iloraz różnicy wartości jednostki rozrachunkowej w ostatnim dniu roboczym miesiąca rozliczeniowego i wartości tej jednostki w ostatnim dniu roboczym miesiąca rozliczeniowego poprzedzającego okres 36 miesięcy. Wyliczona stopa zwrotu podawana jest do wiadomości organu nadzoru. Na podstawie zebranych od wszystkich funduszy emerytalnych informacji Komisja ustala średnią ważoną stopę zwrotu. Wyliczana jest ona za okres 36 miesięcy i stanowi sumę iloczynów stopy zwrotu każdego z funduszy i wskaźnika przeciętnego udziału w rynku danego otwartego funduszu. Wskaźnik przeciętnego udziału w rynku zależy od wartości aktywów netto danego funduszu w stosunku do wartości aktywów netto wszystkich funduszy (rozdz. 17, ustawy o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych, Dz.U. z 1997 r. nr 139, poz. 934),<sup>7</sup>.

Wyliczenie średniej ważonej stopy zwrotu konieczne jest dla określenia minimalnej wymaganej stopy zwrotu. Minimalna stopa zwrotu stanowi 50% średniej ważonej stopy zwrotu lub też jest niższa o 4 punkty procentowe od tej średniej, w zależności od tego, która z tych wielkości jest niższa. Jeżeli dany fundusz uzyska stopę zwrotu niższą od minimalnej oznacza to wystąpienie niedoboru, który musi być pokryty ze środków zgromadzonych na rachunku rezerwowym funduszu, a jeśli są niewystarczające, to z własnych środków funduszu. Jeżeli pokrycie niedoboru jest niemożliwe, to na wniosek zarządu powszechnego towarzystwa KNF występuje z wnioskiem do sądu o ogłoszenie upadłości danego funduszu emerytalnego. W

<sup>6</sup> Należy zaznaczyć, że pierwsze przepisy w tym zakresie były bardziej restrykcyjne i nie służyły długofalowym inwestycjom. Minimalna stopa zwrotu ustalana była na koniec każdego kwartału i dotyczyła ostatnich 24 miesięcy.

<sup>7</sup> art. 173 ustawy z 27.08.2003 r. o zmianie ustawy o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych i niektórych innych ustaw (Dz.U. z 2003 r. nr 170, poz. 1651) określa, że przy liczeniu udziału w rynku dany fundusz nie może mieć większego udziału niż 15%, co oznacza, że jeżeli rzeczywisty udział jest większy, to redukuje się go przy liczeniu do 15%, a resztę rozdziela się na pozostałe fundusze

takim przypadku niedobór pokrywany jest ze środków Funduszu Gwarancyjnego (rozdz. 18, ustawy o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych, Dz.U. z 1997 r. nr 139, poz. 934).

Analizując politykę inwestycyjną poszczególnych funduszy emerytalnych można stwierdzić, że jest ona mało zróżnicowana. Głównym powodem jest konieczność osiągania minimalnej stopy zwrotu, która z kolei zależy od średniej dla całego rynku. Należałoby rozpatrzyć pomysł innego skonstruowania wymaganej stopy zwrotu (tzw. benchmark zewnętrzny).

#### Ad. 8

Otwarty fundusz emerytalny pobiera od każdego członka opłatę dystrybucyjną oraz dodatkowo opłatę za zarządzanie aktywami, której górną granicę ustawodawca ustalił początkowo na poziomie 0,05% miesięcznie od zgromadzonego kapitału. Zgodnie z ustawą z 2003 r. maksymalną opłatę za zarządzanie obniżono do poziomu 0,045% i uzależniono ją od wartości aktywów danego funduszu (ustawa o zmianie ustawy o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych i niektórych innych ustaw, Dz.U. z 2003 r. nr 170, poz. 1651). Opłata dystrybucyjna, zwana potocznie prowizją, ustalana jest przez powszechne towarzystwo emerytalne zarządzające funduszem i jej wysokość określona jest w statucie. Większość funduszy uzależniała wysokość pobieranych opłat od stażu członka. Im staż dłuższy, tym opłata niższa. W pierwszym roku uczestnictwa wynosiła ona w poszczególnych funduszach od 6,5% (w OFE Allianz) do 10% składki (w OFE Commercial Union), a w dwudziestym roku oszczędzania od 2,5% (OFE Bankowy) do 8,5% (OFE Polsat). Warto zaznaczyć, że od kwietnia 2004 r. obowiązują ujednolicone maksymalne stawki opłat dystrybucyjnych dla wszystkich OFE (art. 134 ustawy z 27.08.2003 r. o zmianie ustawy o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych i niektórych innych ustaw, Dz.U. z 2003 r., nr 170, poz. 1651).

#### Ad. 9

Już w pierwszych miesiącach funkcjonowania nowego systemu emerytalnego okazało się, że Zakład Ubezpieczeń Społecznych nie został do niej odpowiednio przygotowany. Nowy system informatyczny ZUS nie radził sobie z bieżącą identyfikacją ubezpieczonych. Z powodu dużej ilości informacji przekazywanych przez płatników na formularzach dochodziło do tzw. zapychania się systemu. Zarządzający Zakładem tłumaczyli taką sytuację chwilowymi problemami związanymi z wdrożeniem systemu informatycznego oraz błędami popełnianymi przez płatników (Skarbek, 2001). Błędy te miały dwojaki charakter. Część z nich uniemożliwiała identyfikację dokumentów, a co za tym idzie skojarzenie ich z kontami płatników i ubezpieczonych. Inne miały miejsce w dokumentach rozliczeniowych i płatniczych i nie pozwalały na prawidłowe rozliczanie płatników, a tym samym na przekazywanie składek do funduszy emerytalnych (Putelbergier, 2001). Pierwszy transfer składek do OFE miał miejsce w maju 1999 r., ale tylko część członków otrzymała swoje pieniądze na konta prowadzone przez fundusze. Zaległości ZUS wobec funduszy emerytalnych zaczęły narastać z miesiąca na miesiąc. Stało się to o tyle niepokojące, że od tych zaległości naliczono odsetki wynoszące w skali roku 30%. Dodatkowo raport Najwyższej Izby Kontroli wykazał, że wolne środki pozostające w ZUS w związku z nie przekazaniem składek do OFE trzymane były na nieoprocentowanych rachunkach bankowych w NBP. W 1999 r. średnioroczna wysokość wolnych środków wynosiła około 102 mln zł, a w roku następnym blisko 28 mln zł. W tej sytuacji bezpośrednio zawiniło Ministerstwo Pracy i Polityki Społecznej, które nie wydało odpowiedniego rozporządzenia pozwalającego na uzyskiwanie przez ZUS dochodów związanych z oprocentowaniem wolnych środków finansowych (zostało ono wydane dopiero w czerwcu 2001 r.). Ponadto środki te były przez ZUS wykorzystywane do finansowania bieżących świadczeń Funduszu Ubezpieczeń Społecznych, co oczywiście naruszało przepisy ustawy o systemie



ubezpieczeń społecznych<sup>8</sup>.

W ciągu kilku lat zaległości w przekazywaniu składek z ZUS do OFE urosły do gigantycznych rozmiarów. Na koniec 2000 r. wynosiły one łącznie z odsetkami karnymi 7,3 mld zł. W kolejnym roku niestety nie udało się ich zmniejszyć, a wręcz przeciwnie osiągnęły poziom 8,5 mld zł<sup>9</sup>. Na koniec 2002 r. zadłużenie ZUS-u wobec II filara wyniosło już 9,5 mld zł, z czego 2 mld stanowiły odsetki (Miziołek, 2003). Należało podjąć radykalne kroki, aby nie narażać uczestników systemu na dalsze straty z tego tytułu. Na mocy odpowiedniej ustawy cały dług ZUS wobec funduszy emerytalnych został przejęty przez Skarb Państwa (Ustawa o przejęciu przez Skarb Państwa zobowiązań Zakładu Ubezpieczeń Społecznych z tytułu nieprzekazanych do otwartych funduszy emerytalnych, Dz.U. z 2003 r. nr 149, poz. 1450). Postanowiono, że spłata zobowiązań odbywać się będzie w formie przekazywania funduszom emerytalnym obligacji skarbowych o zmiennym oprocentowaniu (opartym o rentowność 52-tygodniowych bonów skarbowych). Pierwsza transza obligacji trafiła do OFE w listopadzie 2003 r. i przez okres dwunastu kolejnych miesięcy OFE otrzymały w formie obligacji 1 mld zł (Miziołek, 2004). Jak wynika z danych zawartych w tabeli 2 wartość nominalna przekazanych do funduszy emerytalnych obligacji przekroczyła 4 mld zł w połowie 2007 r.<sup>10</sup>

Tabela 2. Konwersja długu FUS wobec OFE na SPW

	XII 2005	XII 2006	VI 2007
Wartość nominalna przekazanych obligacji*	2545,8	3656,6	4116,4

\*- narastająco wg stanu na koniec okresu w mln zł

Źródło: Strategia zarządzania długiem sektora finansów publicznych w latach 2008-10, Ministerstwo Finansów, wrzesień 2007 r., s. 27.

Przyjęcie takiej formy spłaty długu naruszyło swobodę lokacyjną funduszy emerytalnych. Dając im obligacje, państwo wpłynęło na strukturę portfeli inwestycyjnych. Zarządzający funduszami mogliby kupić inne instrumenty finansowe, gdyby przekazano im środki pieniężne, a nie papiery wartościowe. Zgodnie z zapisem art. 6 termin wykupu przekazanych do OFE obligacji ma być nie dłuższy niż do końca 2011 r., co oznacza, że do tego momentu dług zostanie całkowicie spłacony, a swoboda lokowania zostanie przywrócona.

#### Ad. 10

Na etapie projektowania i przyjmowania założeń nowego systemu emerytalnego nie skonkretyzowano aspektu wypłaty świadczeń z II filara. Kwestia ta niestety nadal pozostaje nierozwiązana, choć nieuchronnie zbliża się termin wypłat pierwszych emerytur z OFE. Przypada on na 2009 r. Kolejne ekipy rządzące prezentują nowe pomysły i są one dyskutowane w różnych kręgach. Ostatnio Ministerstwo Pracy i Polityki Społecznej przedstawiło projekt ustawy o emeryturach kapitałowych, w którym określiło rodzaje tych emerytur, zasady nabywania praw do nich, tryb przyznawania, metody ich wyliczania, wypłaty i waloryzacji<sup>11</sup>.

<sup>8</sup> Informacja o wynikach kontroli realizacji postanowień ustawy o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych, NIK, Warszawa 2002 r., s. 66.

<sup>9</sup> dane ZUS

<sup>10</sup> Z danych KNF wynika, że na koniec 2007 r. wartość spłaconego przez ZUS w formie obligacji skarbowych długu wyniosła 5,2 mld zł

<sup>11</sup> Więcej na ten temat na stronie ministerstwa [www.mpips.gov.pl](http://www.mpips.gov.pl). Można tam odnaleźć również komentarze i uwagi przesłane z różnych instytucji.

## Podsumowanie

Pomimo komercyjnego charakteru II filara systemu emerytalnego obserwujemy w nim duży zakres ingerencji państwa. Czy rzeczywiście jest ona uzasadniona? Z uwagi na to, że uczestnictwo w OFE jest obowiązkowe, należy obwarować ich funkcjonowanie wieloma ograniczeniami. Członek funduszu emerytalnego nie ma wpływu na decyzje inwestycyjne, ale niewątpliwie ponosi konsekwencje tych decyzji. Nietrafione inwestycje powodują słaby wzrost lub nawet spadek wartości gromadzonego kapitału emerytalnego. W pewnym sensie to właśnie państwo, poprzez odpowiednie zapisy ustawowe i funkcjonowanie organu nadzoru, dba o interesy uczestników systemu. Okazuje się, że państwo ma ograniczony wpływ na konkurencję na rynku OFE. Stopniowo zmniejsza się ich liczba, a ogromne bariery kosztowe (a nie administracyjne) nie pozwolą na pojawienie się nowych podmiotów.

Nie pozostawia wątpliwości konieczność istnienia Funduszu Gwarancyjnego. Jest to mechanizm zbliżony do stopy rezerw obowiązkowych w systemie bankowym. Z punktu widzenia przejrzystości systemu, zasadne jest ujednoczenie opłat pobieranych przez OFE. Pozostaje jednak jeszcze wiele kwestii spornych. Czy liberalizować przepisy dotyczące możliwości lokacyjnych funduszy emerytalnych? Czy uelastyczyć poziom składki odprowadzanej do II filara? Czy ZUS ma być nadal pośrednikiem w przekazywaniu składek do OFE?

Ciągły wzrost aktywów OFE wymusi w końcu dopuszczenie nowych instrumentów finansowych zarówno polskich jak i zagranicznych. Fundusze emerytalne już teraz są wiodącymi inwestorami na rynku dłużnych instrumentów skarbowych i na GPW. Podaż obligacji skarbowych nie jest w stanie dorównać zgłaszanemu na nie popytowi. Będzie to oczywiście prowadziło do wzrostu ich cen. Również polski rynek giełdowy nie jest zbyt imponujący.

W sytuacji słabego zainteresowania III filarem systemu emerytalnego i pesymistycznych prognoz dotyczących stóp zastąpienia z obowiązkowej części systemu, należałoby zastanowić się, czy nie wprowadzić możliwości dodatkowego oszczędzania w OFE. Może trzeba było część obniżanej składki rentowej przenieść na cele emerytalne i przekazać do OFE?

Pełnienie przez Zakład Ubezpieczeń Społecznych funkcji pośrednika w przekazywaniu składek do OFE ma dwa negatywne skutki. Po pierwsze, generuje dodatkowe koszty związane z opłatą manipulacyjną. Po drugie, stało się przyczyną ogromnego – wielomiliardowego długu wobec funduszy emerytalnych z tytułu nieterminowego przekazywania składek. Cały dług został przejęty przez Skarb Państwa, więc w jego spłatę zaangażowani są tak naprawdę wszyscy obywatele naszego kraju. Może warto by było przenieść obowiązek przekazywania składek do OFE na płatników.

Podsumowując, należy stwierdzić, że ingerencja państwa w funkcjonowanie rynku otwartych funduszy emerytalnych jest zbyt daleko posunięta. Wiele rozwiązań pociąga za sobą negatywne skutki dla uczestników nowego systemu emerytalnego, jak i dla całego społeczeństwa – np. spłacanie długu wobec ZUS, wzrost cen obligacji. Należałoby zatem nadal udoskonalać mechanizmy funkcjonowania II filara, idąc w kierunku ograniczania roli państwa. Konieczne jest podjęcie dyskusji na temat liberalizacji przepisów dotyczących inwestowania przez OFE. Wiele postawionych w niniejszym opracowaniu pytań pozostawiono bez odpowiedzi, prowokując do zastanowienia się nad słusznością podjęcia określonych decyzji i dokonania analizy dobrych i złych stron przyjętych w systemie rozwiązań.

## BIBLIOGRAFIA:

1. Konkurencja na rynku OFE, Komisja Nadzoru Finansowego, (2008), Warszawa s. 22, 59-63.
2. Miziołek T., (2003), Rządowa autopoprawka, *Nasz Rynek Kapitałowy*, nr 4(148), s.89.
3. Miziołek T., (2004), Wkrótce kolejna nowelizacja, *Nasz Rynek Kapitałowy*, nr 12(168),

s.111

4. Nowe Ubezpieczenia, (2001), nr 14(40), s. 14.
5. Putelbergier B., (2001), Składki dla OFE, Asekuracja&Re, nr 11, s. 11.
6. Skarbek M., (2001), OFE: Droga przez mękę, Asekuracja&Re, nr 11, s.4.
7. Ustawa o przejęciu przez Skarb Państwa zobowiązań Zakładu Ubezpieczeń Społecznych z tytułu nieprzekazanych do otwartych funduszy emerytalnych, Dz.U. z 2003 r. nr 149, poz. 1450.
8. Ustawa o zmianie ustawy o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych i niektórych innych ustaw, Dz.U. z 2003 r. nr 170, poz. 1651.
9. Ustawa o systemie ubezpieczeń społecznych, Dz.U. z 1998 r. nr 137, poz. 887 z późn. zm.
10. Ustawa o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych, Dz.U. z 1997 r. nr 139, poz 934 z późn. zm.