

Joanna Rutecka

Katedra Ubezpieczenia Społecznego
Szkoła Główna Handlowa w Warszawie

Pomysły na wypłatę emerytur ze środków zgromadzonych w otwartych funduszach emerytalnych

Obecnie toczy się gorąca dyskusja na temat funkcjonowania kapitałowej części systemu emerytalnego, której główny nurt odnosi się do sposobu wypłaty świadczeń ze środków zgromadzonych w otwartych funduszach emerytalnych (OFE). Debata publiczna dotyczy licznych pomysłów na wypłatę emerytur, zgłaszanych przez instytucje działające na rynku emerytalnym i ubezpieczeniowym. Poszczególne koncepcje różnią się diametralnie nie tylko nazwą podmiotów wypłacających świadczenia, ale przede wszystkim szczegółowymi rozwiązaniami, istotnymi z punktu widzenia przyszłego emeryta. Poniżej scharakteryzowane zostaną aktualne pomysły na wypłatę emerytur z kapitałów zgromadzonych w OFE.

Pomimo upływu niemal 15 lat od dnia wprowadzenia nowego systemu emerytalnego nadal nie ustalono, w jaki sposób i przez jakie instytucje będą wypłacane emerytury ze środków zgromadzonych w otwartych funduszach emerytalnych. Podejmując zatem w 1999 roku decyzję o przystąpieniu do OFE, zainteresowani nie wiedzieli w pełni (i nadal nie wiedzą), z jakimi konsekwencjami wiąże się uczestnictwo w kapitałowej części systemu emerytalnego.

Emerytury z nowego systemu wypłacane są już od 2009 roku. Jednak wypłata dożywotnich świadczeń z części kapitałowej systemu rozpocznie się dopiero w roku 2014, kiedy pierwsi emeryci z nowego systemu osiągną wiek 65 lat. Takie przesunięcie rozpoczęcia wypłaty dożywotnich emerytur kapitałowych było możliwe dzięki wprowadzeniu okresowej emerytury kapitałowej, wypłacanej ze środków zgromadzonych w OFE dla osób przechodzących na emeryturę przed ukończeniem 65 lat.

Nowa formuła obliczania emerytur

W momencie startu reformy emerytalnej w 1999 roku wiadomo było, że nowe emerytury z całego systemu obliczane będą zgodnie z tzw. zasadą zdefiniowanej składki: wysokość świadczenia zależeć będzie od sumy wszystkich wpłaconych składek, tempa ich pomnażania (lub waloryzacji) oraz momentu zakończenia aktywności zawodowej. Była to najważniejsza zmiana wprowadzona w wymienionym roku.

W miejsce dotychczasowej formuły – opartej na kwocie bazowej, podstawie wymiaru liczonej z wybranych lat aktywności zawodowej oraz długości okresów składkowych i nieskładkowych – wprowadzono rozwiązanie, w którym wysokość świadczenia zależy od *wielkości uprawnień* zgromadzonych na koncie administrowanym przez ZUS, kapitału emerytalnego zgromadzonego na rachunku w OFE oraz wieku przejścia

na emeryturę. Przejście na emeryturę następuje jednocześnie we wszystkich częściach systemu. Oznacza to, że wypłata świadczeń z części repartycyjnej (zarządzanej przez ZUS) i części kapitałowej (obejmującej środki zgromadzone w OFE) rozpocznie się w tym samym momencie.

Respektując tak określone zasady, dożywotnia emerytura z części administrowanej przez ZUS obliczana jest przez podzielenie podstawy obliczenia emerytury przez średnie dalsze trwanie życia wyrażone w miesiącach, co można przedstawić w następującej postaci:

$$Emerytura_1 = \frac{\text{podstawa obliczenia emerytury}}{\text{średnie dalsze trwanie życia}}$$

Podstawa obliczenia emerytury odpowiada sumie zgromadzonych i zwaloryzowanych składek emerytalnych, zewidencjonowanych na koncie ubezpieczonego w ZUS, i zwaloryzowanego kapitału początkowego. Przy ustalaniu świadczenia stosowane są jednolite tablice dalszego trwania życia, łącznie dla kobiet i mężczyzn, publikowane przez Główny Urząd Statystyczny, a wiek osoby przechodzącej na emeryturę przyjmuje się w ukończonych latach i miesiącach. Z powyższego równania płynie prosty wniosek – im wyższy stan konta (w tym subkonta) i wiek przejścia na emeryturę, tym wyższa emerytura z części zarządzanej przez ZUS, czyli z I filaru.

W przypadku osób będących członkami otwartego funduszu emerytalnego druga część świadczenia pochodzi ze środków zgromadzonych na rachunku ubezpieczonego w OFE. Tak zwany II filar opiera się na finansowaniu kapitałowym (inwestowaniu środków na rynku finansowym) i oferuje emerytury w jednej z dwóch form:

- okresowej emerytury kapitałowej,
- dożywotniej emerytury kapitałowej.

Obecnie wypłacana jest jedynie okresowa emerytura kapitałowa, przysługująca członkowi OFE, który osiągnął minimalny wiek emerytalny, a nie ukończył jeszcze 65 roku życia. Jej wysokość obliczana jest według wzoru:

$$E_{ok} = \frac{\text{stan rachunku w OFE}}{\text{średnie dalsze trwanie życia}}$$

Przy kalkulacji okresowej emerytury kapitałowej wykorzystuje się te same tablice średniego dalszego trwania życia, które są stosowane przy obliczaniu świadczenia emerytalnego z I filaru, tj. wspólne dla kobiet i mężczyzn. Im wyższy stan rachunku w OFE

i wiek przejścia na emeryturę, tym wyższa wartość emerytury okresowej. Podczas wypłacania emerytury okresowej kapitał zgromadzony przez ubezpieczonego pozostaje nadal w otwartym funduszu emerytalnym i jest pomnażany w drodze inwestycji na rynku kapitałowym. Okresowa emerytura kapitałowa jest waloryzowana corocznie na zasadach i w trybie określonym dla emerytury z Funduszu Ubezpieczeń Społecznych.

Zgodnie z ustawą z dnia 21 listopada 2008 roku o emeryturach kapitałowych, po ukończeniu 65 lat emerytowi będącemu członkiem OFE przysługuje dożywotnia emerytura kapitałowa. Świadczenie to jest ustalane na wniosek ubezpieczonego po dokonaniu przez niego wyboru oferty dożywotniej emerytury kapitałowej¹. Wysokość dożywotniej emerytury kapitałowej obliczana jest według wzoru:

$$E_{DK} = Stawka_{DK} \times \frac{\text{stan rachunku w OFE}}{1000}$$

$Stawka_{DK}$ – stawka miesięcznej dożywotniej emerytury kapitałowej – oznacza kwotę miesięcznego świadczenia w złotych za każdy tysiąc zgromadzonych środków. Jej wysokość zależy od wieku emeryta, nie zależy natomiast od jego płci.

W świetle obecnych regulacji, po ustaleniu prawa do dożywotniej emerytury kapitałowej i wybraniu przez ubezpieczonego oferty konkretnej instytucji finansowej, środki uczestnika OFE powinny zostać przekazane, w formie wypłaty transferowej, do zakładu emerytalnego, w którym nabył on dożywnię emeryturę kapitałową. W zamian za zgromadzone oszczędności przysługuje wówczas dożywotnie comiesięczne świadczenie z gwarancją wypłaty części przekazanych środków, gdyby ubezpieczony zmarł w ciągu pierwszych trzech lat od przejścia na emeryturę.

Zasady wypłaty dożywotnich emerytur kapitałowych nie przewidują waloryzacji świadczeń. Ich wysokość może ulec zmianie w przypadku wystąpienia zysku lub nadwyżki w funduszach dożywotnich emerytur kapitałowych². Ewentualne podwyższenie świadczeń zależy od wyników inwestycyjnych z lokowania środków funduszy dożywotnich emerytur kapitałowych oraz zmian w umieralności osób pobierających świadczenia.

Aktualne koncepcje wypłaty emerytur z kapitałowej części systemu

Opisane wyżej zasady wypłaty dożywotnich emerytur ze środków zgromadzonych w OFE mogą w najbliższym czasie ulec zmianie. Wynika to z niekomplet-

¹ Ofertę taką, zgodnie z założeniami do ustawy o emeryturach kapitałowych, ma przekazywać ubezpieczonemu Zakład Ubezpieczeń Społecznych. Informacja powinna zawierać zestawienie stawek emerytur dożywotnich, oferowanych przez instytucje wypłacające dożywotnie emerytury kapitałowe, celem dokonania przez ubezpieczonego wyboru jednej z nich.

² Art. 28 ust. 1 ustawy z 21 listopada 2008 r. o emeryturach kapitałowych (Dz.U. nr 228, poz. 1507 z późn. zm.).

ności obowiązujących przepisów – brakuje regulacji określających zasady funkcjonowania podmiotów wypłacających emerytury kapitałowe.

W kolejnych częściach niniejszego tekstu zaprezentowane zostaną cztery koncepcje wypłaty świadczeń emerytalnych z części kapitałowej systemu emerytalnego, które pojawiły się w debacie publicznej w ciągu ostatnich kilku miesięcy:

- 1) administrowanie i wypłata emerytur przez ZUS,
- 2) administrowanie i wypłata emerytur z II filaru przez instytucje finansowe,
- 3) administrowanie kapitałami emerytalnymi przez Powszechne Towarzystwo Emerytalne (PTE) i wypłata świadczeń przez ZUS (pierwsze 12 lat), a następnie administrowanie kapitałami i wypłata emerytur przez ZUS,
- 4) administrowanie kapitałami przez PTE i wypłata świadczeń przez Powszechny Zakład Emerytalny (PZE).

Celowo pominięto koncepcję zgłoszoną przez Izbę Gospodarczą Towarzystw Emerytalnych (IGTE), proponującą emerytury kapitałowe w formie wypłat ratalnych (tzw. wypłat programowanych) – propozycja ta jest bowiem niezgodna z podstawowym celem powszechnego systemu emerytalnego, jakim jest zapewnienie dożywotnich świadczeń w okresie starości.

Dalsza część artykułu zawiera charakterystykę trzech pierwszych koncepcji, przedstawionych na przełomie 2012 i 2013 roku, a następnie dyskutowanych w trakcie debaty emerytalnej zorganizowanej przez Rzecznika Ubezpieczonych oraz redakcję kwartalnika „Rozprawy Ubezpieczeniowe”³. Koncepcja czwarta, zakładająca utworzenie Powszechnego Zakładu Emerytalnego, opiera się na założeniach systemu wypłat autorstwa Marka Góry i Krzysztofa Lutostańskiego⁴.

Wszystkie cztery koncepcje, pomimo odmienności podmiotów zaangażowanych w proces wypłat, posiadają kluczowe cechy wspólne. Są to:

- jedna forma dożywotniego świadczenia emerytalnego (z ewentualną opcją okresu gwarantowanego),
- realizacja procesu wypłaty łącznego świadczenia (emerytury pochodzącej z części repartycyjnej i kapitałowej) przez jedną instytucję,
- udział emeryta w zyskach z inwestycji,
- skarb państwa jako ostateczny gwarant wypłacalności systemu.

Wymienione cechy wspólne wskazują na realną możliwość wypracowania rozwiązania, które będzie najlepiej łączyło zalety wszystkich koncepcji, eliminując jak najwięcej wad. Poszczególne propozycje różnią się jednak znacznie pod względem: charakteru podmiotów wypłacających świadczenie z części kapitałowej, zasad zarządzania środkami i ustalania wysokości świadczeń, poziomu udziału ubezpieczonych w zyskach z inwestycji oraz sposobu waloryzacji świadczeń.

1. Administrowanie i wypłata emerytur przez ZUS

Pierwsza z omawianych koncepcji, przygotowana przez Zakład Ubezpieczeń Społecznych, zakłada przekazanie środków z OFE do nowo utworzonego Funduszu Dożywotnich Emerytur Kapitałowych (FDEK), zarządzanego przez ZUS. Ze środków tych wypłacana byłaby indywidualna emerytura, która byłaby czystą rentą dożywotnią (bez okresu gwarantowanego).

Wysokość świadczenia zależałaby od wielkości środków zgromadzonych w OFE i od średniego dalszego trwania życia w momencie przejścia na emeryturę. Ta druga z wymienionych zmiennych bazowałaby jednak na tzw. tablicach prospektywnych⁵, uwzględniających trendy w zmianie dalszego trwania życia. Świadczenie byłoby zatem ustalane według formuły emerytury przyjętej dla części repartycyjnej systemu emerytalnego, jednak przy wykorzystaniu innych tablic średniego dalszego trwania życia. Tak ustalona emerytura byłaby wypłacana przez ZUS i podlegałaby waloryzacji na poziomie co najmniej inflacyjnym, powiększonym o zyski zależne od wyników inwestycyjnych FDEK, ale nie więcej niż o wskaźnik waloryzacji świadczeń z części repartycyjnej systemu (inflacja powiększona o minimum 20 proc. realnego wzrostu płac).

Aktywa z OFE przekazywane do Funduszu Dożywotnich Emerytur Kapitałowych byłyby początkowo zarządzane samodzielnie przez ZUS. Po przekroczeniu kwoty 1 mld zł Zakład Ubezpieczeń Społecznych mógłby powierzyć zarządzanie środkami podmiotowi prywatnemu. Inwestycje funduszu dokonywane byłyby przede wszystkim na rynku polskim, głównie w obligacje i bony skarbowe oraz depozyty, a proponowany limit dla akcji i funduszy inwestycyjnych

³ Koncepcje te były wcześniej prezentowane jako efekt prac Zespołu do spraw efektywności otwartych funduszy emerytalnych w zakresie wypłaty świadczeń, działającego pod auspicjami Urzędu Komisji Nadzoru Finansowego. Jedną z zaprezentowanych koncepcji – administrowanie i wypłata emerytur z II filaru poza ZUS, zakładająca największą swobodę w wyborze i dostarczaniu świadczeń – okazała się już nieaktualna w momencie podjęcia dyskusji w listopadzie 2012 roku (zob. Urząd Komisji Nadzoru Finansowego, *Wypłata świadczeń emerytalnych z kapitałowej części systemu emerytalnego. Opracowanie podsumowujące prace Zespołu do spraw efektywności otwartych funduszy emerytalnych w zakresie wypłaty świadczeń*, Warszawa, wrzesień 2012). Skorygowane wersje projektów zostały natomiast opublikowane w: *Debata redakcyjna poświęcona propozycjom rozwiązań w zakresie wypłaty emerytur ze środków zgromadzonych w otwartych funduszach emerytalnych*, „Rozprawy Ubezpieczeniowe” nr 13 (2/2012). Opis poszczególnych koncepcji bazuje także na artykule *Wypłata świadczeń emerytalnych z kapitałowej części systemu emerytalnego w Polsce*, opublikowanym przez autorkę w „Wiadomościach Ubezpieczeniowych” nr 4/2012.

⁴ M. Góra, *Wypłata emerytur z systemu emerytalnego*, Szkoła Główna Handlowa, Warszawa, maj 2013.

⁵ Tablice takie, zgodnie z założeniami omawianego projektu, miałby opracowywać Główny Urząd Statystyczny.

wynosiłby 20 proc. aktywów⁶. Zgodnie z informacjami prezentowanymi przez ZUS⁷, działalność inwestycyjna byłaby oceniana poprzez porównanie stopy zwrotu FDEK ze wskaźnikiem inflacji. Rozwiązanie to nie przewiduje żadnej gwarancji co do osiągniętej stopy zwrotu, zapewnia jednak, iż świadczenia będą utrzymywać realną siłę nabywczą. Natomiast w sytuacji osiągnięcia odpowiednio wysokiego zysku z inwestycji, emerytury mogłyby zostać podwyższone o wskaźnik wyższy niż indeks wzrostu cen towarów i usług konsumpcyjnych.

2. Administrowanie i wypłata emerytur z II filaru przez instytucje finansowe

Dругa z koncepcji została przygotowana na zlecenie powszechnych towarzystw emerytalnych⁸.

Bazuje ona na oferowaniu ubezpieczonego indywidualnej emerytury dożywotniej oraz emerytury dożywotniej z okresem gwarantowanym. Proponowana gwarancja dotyczyłaby okresu kilku bądź kilkunastu pierwszych lat po przejściu na emeryturę, przy czym za koniec okresu gwarantowanego mógłby zostać przyjęty moment osiągnięcia przez świadczeniobiorców określonego wieku, np. 70 lat. Im dłuższy byłby okres gwarantowany, tym niższe byłoby świadczenie przyznawane tuż po przejściu na emeryturę⁹. Po dokonaniu wyboru konkretnego produktu, a już w trakcie trwania okresu pobierania świadczenia, możliwa byłaby zmiana formy świadczenia, ale wyłącznie poprzez zamianę renty dożywotniej z okresem gwarantowanym na indywidualną rentę dożywotnią. Ubezpieczony mógłby również zmienić instytucję wypłacającą świadczenie¹⁰.

Wysokość emerytur byłaby obliczana na podstawie bieżących tablic średniego dalszego trwania życia publikowanych przez GUS, które są także wykorzystywane przy kalkulacji świadczeń z części repartycyjnej systemu. Kwota emerytury zależałaby od wysokości środków zgromadzonych w OFE, wieku, w jakim ubezpieczony przechodzi na emeryturę, oraz rodzaju wybranego świadczenia. Pierwsze świadczenie byłoby zatem ustalone podobnie jak emerytura z części repartycyjnej – z wyjątkiem emerytury z okresem gwarantowanym, która byłaby nieco niższa.

W fazie wypłaty emerytur kapitałowych środkami zgromadzonymi wcześniej w OFE zarządzałyby powszechne towarzystwa emerytalne. Środki te zostałyby przekazane z OFE do specjalnych subfunduszy: Dożywotnich Emerytur Kapitałowych (DEK) oraz Gwarantowanych Dożywotnich Emerytur Kapitałowych (GDEK). Aktywa pozostawałyby na rynku finansowym, przy czym inwestycje w instrumenty udziałowe byłyby ograniczone do 20 proc. aktywów. Zyski z inwestowania środków funduszy byłyby przekazywane na rachunek buforowy¹¹, który byłby zasilany także przez środki stanowiące pokrycie rezerw rozwiązywanych po śmierci emerytów. Aby ograniczyć zjawisko antyselekcji, zaproponowano mechanizm wyrównawczy, na bazie którego transfery środków po zmarłych świadczeniobiorcach byłyby dokonywane w taki sposób, aby wyrównać różnice wynikające z odmiennej śmiertelności świadczeniobiorców we wszystkich podmiotach¹².

Instytucja finansowa miałaby obowiązek obliczać dla każdego ubezpieczonego wysokość rezerw koniecznych do wywiązania się z obowiązku wypłaty dożywotnich świadczeń wobec tej osoby. Wielkość rezerw byłaby corocznie aktualizowana, przy uwzględnieniu publikowanych w kolejnych latach przez GUS tablic średniego dalszego trwania życia. Rezerwy powinny być pokryte środkami odpowiedniego subfunduszu i rachunku buforowego. W ten sposób odbywałoby się zarządzanie ryzykiem długowieczności, szczególnie w aspekcie trudnym do zdywersyfikowania, czyli dotyczącym wydłużania się średniego dalszego trwania życia całej populacji świadczeniobiorców.

W trakcie pobierania świadczenia emerytura byłaby waloryzowana o wskaźnik zależny od stanu rachunku buforowego, czyli wyników inwestycyjnych oraz zmian śmiertelności i średniego dalszego trwania życia. Instytucje nie gwarantowałyby osiągnięcia określonej stopy zwrotu, jednak świadczenie nie mogłoby ulec zmniejszeniu w sytuacji ponoszenia strat z tytułu lokowania środków subfunduszy. Dzięki funkcjonowaniu mechanizmu rachunku buforowego, wahania wskaźnika waloryzacji w kolejnych latach zostałyby ograniczone (co prowadziło do spłaszczenia waloryzacji w dłuższym okresie). Przedstawione przez PTE symulacje wskazują, iż oferowana waloryzacja byłaby na poziomie nie niższym niż zastosowana w I filarze

⁶ Inwestycje FDEK w papiery wartościowe wyemitowane przez skarb państwa nie podlegałyby ograniczeniom ilościowym. Dopuszczone byłoby również lokowanie aktywów w obligacje infrastrukturalne.

⁷ *Debata..., op. cit.*

⁸ Koncepcja ta została przedstawiona przez Aviva Powszechne Towarzystwo Emerytalne Aviva BZ WBK S.A. i w początkowej fazie jej opracowywania była firmowana jedynie przez ten podmiot.

⁹ Wstępne szacunki PTE wskazują na relację pomiędzy świadczeniem z gwarancją a czystą rentą dożywotnią w wysokości ok. 93 proc. w momencie rozpoczęcia wypłat. Różnica ta zmniejszałaby się z czasem, osiągając przykładowo poziom 96 proc. na koniec 12-letniego okresu gwarantowanego.

¹⁰ Byłoby to możliwe dzięki liczeniu indywidualnych rezerw dla każdego emeryta. Przy zmianie instytucji emerytalnej/zmianie formy wypłaty świadczenia środki na pokrycie tych rezerw przekazywane byłyby pomiędzy różnymi subfunduszami.

¹¹ Rachunek buforowy byłby prowadzony oddzielnie dla subfunduszy DEK i GDEK.

¹² Rezerwy rozwiązywane po zmarłych emerytach w każdym z istniejących subfunduszy Dożywotnich Emerytur Kapitałowych miałyby współtworzyć w odpowiednich proporcjach zyski techniczne wszystkich subfunduszy. Tzn. efekty śmiertelności byłyby rozkładane na członków wszystkich funduszy, którzy pozostają przy życiu. *Debata..., op. cit.*, s. 132.

– przewiduje się waloryzację o około 0,3 proc. wyższą niż waloryzacja w części repartycyjnej w przypadku pobierania emerytury dożywotniej bez okresu gwarantowanego¹³.

Wobec stosowania tej samej formuły emerytalnej poszczególne instytucje oferujące emerytury z części kapitałowej konkurowałyby między sobą wielkością rachunków buforowych, od której to wielkości zależałaby waloryzacja świadczeń emerytalnych w przyszłości. Same podmioty motywowane byłyby do efektywnego zarządzania środkami przez powiązanie opłaty za zarządzanie z wartością aktywów subfunduszy (ustalenie stawki procentowej opłaty) z opcją niesymetrycznej „opłaty ujemnej”¹⁴, która oznaczałaby konieczność wniesienia dopłaty przez PTE, gdyby środki rachunku buforowego łącznie z aktywami subfunduszy nie wystarczały na pokrycie całości obecnych i przyszłych zobowiązań wobec świadczeniobiorców (czyli stanów rezerw naliczonych dla poszczególnych emerytów¹⁵).

3. Czasowe administrowanie kapitałami przez PTE i wypłata świadczeń przez ZUS

Trzecia z omawianych koncepcji, przygotowana przez Urząd Komisji Nadzoru Finansowego, bazuje na wcześniejszej propozycji ekspertów Polskiej Konfederacji Pracodawców Prywatnych Lewiatan.

Zakłada ona wypłatę emerytury kapitałowej łącznie w jednej formie – indywidualnej emerytury dożywotniej (bez okresu gwarantowanego). Emerytura byłaby ustalana według formuły identycznej jak przyjęta dla części repartycyjnej (podzielenie stanu konta przez średnie dalsze trwanie życia, wynikające z aktualnych tablic GUS) oraz podlegałaby takiej samej waloryzacji jak świadczenie z I filaru (wzrost o inflację powiększoną o minimum 20 proc. realnego wzrostu płac). Aktywa zgromadzone w OFE pozostawałyby jednak na rynku finansowym.

W momencie przejścia na emeryturę przez członka OFE jego środki przekazywane byłyby w zarządzanie jednemu z powszechnych towarzystw emerytalnych. Wybór towarzystwa nie miałby jednak charakteru in-

dywidualnego (emeryt nie otrzymywałby informacji o danych instytucji zarządzającej środkami). Aktywa osób przechodzących w danym roku na emeryturę byłyby przydzielane wszystkim powszechnym towarzystwom emerytalnym działającym na rynku w proporcji¹⁶ zależnej od wysokości posiadanych kapitałów (wymóg adekwatności kapitałowej) oraz efektywności inwestycyjnej (osiąganej wcześniej stopy zwrotu z lokowania środków).

Środki osób przechodzących na emeryturę, które zostały przekazane z OFE, tworzyłyby Fundusze Wypłat Emerytalnych (FWE) i byłyby zarządzane przez PTE w okresie pierwszych 12 lat pobierania świadczenia przez ubezpieczonych. W tym czasie PTE musiałyby co miesiąc przekazywać do FUS określoną kwotę służącą sfinansowaniu kapitałowej części łącznej emerytury wypłacanej przez ZUS¹⁷. Zarządzający funduszami musieli by przy tym gwarantować stopę zwrotu odpowiadającą wskaźnikowi waloryzacji świadczeń w części repartycyjnej, inwestując środki z uwzględnieniem określonych limitów inwestycyjnych¹⁸. Nadwyżka osiągnięta ponad tę stopę byłaby natomiast przekazywana do FUS po upływie okresu 12 lat lub, w razie wcześniejszej śmierci emeryta, razem z pozostałą niewykorzystaną dotychczas częścią kapitału danego świadczeniobiorcy.

Po okresie 12 lat za wypłatę całości emerytury odpowiadałby ZUS, a świadczenie byłoby w całości finansowane z Funduszu Ubezpieczeń Społecznych. Ryzyko długowieczności zostałyby zatem przeniesione na instytucję publiczną, co faktycznie oznacza obciążenie przyszłych pokoleń kosztami wypłaty emerytur przez okres przeciętnie dłuższy niż wynikający z tablic GUS stosowanych przy ustalaniu pierwszego świadczenia emerytalnego.

4. Administrowanie kapitałami przez PTE i wypłata świadczeń przez PZE

Czwarta z omawianych propozycji zakłada, że za ustalanie i wypłatę świadczeń z całego obowiązkowego systemu emerytalnego odpowiada nowy podmiot publiczny – Powszechny Zakład Emerytalny (PZE).

¹³ Waloryzacja świadczeń z okresem gwarantowanym byłaby jeszcze wyższa z uwagi na mniejsze ryzyko związane z oferowaniem renty w okresie gwarantowanym.

¹⁴ Propozycja zakłada, że co miesiąc PTE pobierałyby za zarządzanie opłatę w wysokości 0,24 proc. rocznie od aktywów netto w obu subfunduszach oraz opłatę 1,2 proc lub 0,96 proc. od dodatniego stanu rachunków buforowych, prowadzonych odpowiednio dla Dożywotnich Emerytur Kapitałowych oraz Gwarantowanych Dożywotnich Emerytur Kapitałowych. Gdyby rachunki buforowe wykazywały stany ujemne, opłata za zarządzanie naliczana od aktywów subfunduszy wynosiłaby 6 proc. lub 4,80 proc. rocznie od ujemnego stanu rachunku buforowego prowadzonego odpowiednio dla DEK lub GDEK.

¹⁵ Wielkość tych zobowiązań odpowiadałaby iloczynowi kwoty świadczenia emerytalnego i średniego dalszego trwania życia emeryta wyrażonego w miesiącach.

¹⁶ Wzór proponowany do obliczania wagi poszczególnych podmiotów, która miałaby znaczenie przy podziale aktywów, został opublikowany w: *Debata...*, *op. cit.*, s. 125.

¹⁷ Projekt zakłada, że co miesiąc PTE przekazywałyby do FUS 1/144 kapitału konkretnej osoby, tj. proporcję wynikającą z długości okresu zarządzania środkami przez PTE, a nie kwotę odpowiadającą faktycznie wypłacanej emeryturze. Środki emerytów byłyby zatem przekazywane do FUS szybciej niż wynika to z dalszego trwania życia świadczeniobiorców.

¹⁸ Projekt nie precyzuje limitów inwestycyjnych. Wymóg osiągnięcia określonej stopy zwrotu oznacza, że gdy PTE nie wypracują wymaganego zysku, powstanie w funduszu niedobór, który będzie musiał zostać pokryty przez PTE. Gwarancja ta spowoduje stosowanie konserwatywnej polityki inwestycyjnej, zwłaszcza, że udział PTE w zyskach ponad wymaganą stopę zwrotu ma być na umiarkowanie niskim poziomie.

Emerytury byłyby ustalane na podstawie stanu kont w I i II filarze, z wykorzystaniem tej samej formuły obliczania świadczenia. Miałyby formę dożywotnią, bez dodatkowych gwarancji. Świadczenie byłoby waloryzowane według jednolitych zasad w całym powszechnym systemie emerytalnym.

W momencie przejścia na emeryturę środki zgromadzone przez ubezpieczonego na rachunku w OFE byłyby przekazywane do Powszechnego Zakładu Emerytalnego. Ponadto na jego rachunek byłyby przekazywane papiery dłużne skarbu państwa o wartości odpowiadającej stanowi konta danego ubezpieczonego w I filarze, ponieważ PZE zajmowałby się także wypłatą świadczeń z części zarządzanej wcześniej przez ZUS. W ten sposób zobowiązania wobec emerytów, określone stanem ich uprawnień, byłyby przenoszone z konta w ZUS do PZE. Obligacje wyemitowane na pokrycie tych zobowiązań byłyby wykupowane w tempie zgodnym z harmonogramem wypłat i dopiero wówczas występowałby faktyczny przepływ środków pieniężnych w ramach systemu finansów publicznych.

Kapitały emerytalne pochodzące z rachunków w OFE pozostawałyby na rynku kapitałowym, gdyż PZE przekazywałby je w zarządzanie zewnętrznym instytucjom. Rodzaj tych instytucji nie został wskazany, przy czym zakłada się, że powinna to być grupa jednolita pod względem zasad funkcjonowania i w zasadzie mogłyby to być powszechne towarzystwa emerytalne. PTE utworzyłyby wówczas odrębny fundusz w celu inwestowania aktywów należących do PZE. Środki byłyby inwestowane bezpiecznie, tzn. polityka inwestycyjna byłaby co najmniej tak konserwatywna, jak przy zarządzaniu nieistniejącymi jeszcze subfunduszami dla osób zbliżających się do osiągnięcia wieku emerytalnego. Ponadto występowałaby gwarancja co do wysokości stopy zwrotu – zależałaby ona od tzw. stopy technicznej przyjętej przy obliczaniu dożywotniej emerytury¹⁹. W razie nieosiągnięcia wymaganej stopy zwrotu niedobór byłby pokrywany z funduszu gwarancyjnego. Sam fundusz gwarancyjny byłby natomiast zasilany z nadwyżek zysków ponad techniczną stopę zwrotu aż do osiągnięcia określonego poziomu aktywów w relacji do aktywów przyjętych do zarządzania.

Przy wyborze instytucji zarządzających aktywami PZE (spośród towarzystw funduszy inwestycyjnych, powszechnych towarzystw emerytalnych, zakładów ubezpieczeń na życie) jednym z kluczowych kryteriów byłby poziom kosztów zarządzania powierzonymi środkami. Oznacza to, że w miarę możliwości preferowane byłyby instytucje, które posiadają już największą część zasobów technicznych i ludzkich niezbędnych do wykonania zadania, oraz że zasady funkcjonowa-

nia tych instytucji nie powinny generować zbędnych kosztów. Opłata za zarządzanie powinna być stała i jednolita, bez systemu premiowego. Natomiast po osiągnięciu założonej relacji wielkości funduszu gwarancyjnego do aktywów, część nadwyżki wykraczająca ponad techniczną stopę zwrotu stanowiłaby dochód zarządzającego.

Koszty funkcjonowania instytucji zarządzających mogłyby zostać ograniczone dzięki automatycznemu pozostawianiu w OFE oszczędności emerytalnych i przekształcaniu ich w należący do PZE fundusz emerytalny – taki mechanizm zlikwidowałby koszty akwizycji i pole do ewentualnych nadużyć. Kontrola zarządzania środkami PZE, które zostały przekazane zewnętrznym instytucjom, byłaby sprawowana przez aktualny organ nadzoru nad OFE i PTE, tj. Komisję Nadzoru Finansowego.

Porównanie koncepcji z punktu widzenia emeryta

Wszystkie zaprezentowane koncepcje zmagają się w kierunku wypłaty świadczeń emerytalnych w jednej formie oraz zakładają udział emeryta w zyskach z inwestowania kapitałów, chociaż w różnym zakresie.

W tabeli 1 zaprezentowano zestawienie zalet i wad czterech propozycji w oparciu o podstawową charakterystykę zgłoszonych pomysłów.

Wszystkie koncepcje przewidują bardzo ograniczony wybór świadczenia emerytalnego (emerytura dożywotnia, ewentualnie – w koncepcji PTE – z opcją wykupienia okresu gwarantowanego). W każdej z propozycji środki miałyby pozostać na rynku finansowym, jednak różny byłby sposób wybierania podmiotu nimi zarządzającego.

W koncepcji ZUS zarządzający byłby wyłaniany w drodze konkursu, w przypadku propozycji PTE – w drodze decyzji emeryta, a według pomysłu KNF – w drodze przydziału zależnego od poziomu bezpieczeństwa kapitałowego i wcześniejszej efektywności inwestycyjnej danej instytucji. Koncepcja PZE nie precyzuje dokładnie, w jaki sposób miałyby być wybierani zarządzający, wskazuje natomiast, że mogłyby się to odbywać poprzez pozostawienie środków z OFE w zarządzaniu tego samego powszechnego towarzystwa emerytalnego.

Wszystkie rozwiązania zawierają mechanizmy eliminujące antyselekcję, a tylko jedno z nich – koncepcja PTE – redukuje ryzyko demograficzne związane z wydłużaniem się średniego dalszego trwania życia. W pozostałych trzech koncepcjach ryzyko to zostało przeniesione na instytucję publiczną, co oznacza, że

¹⁹ Opis koncepcji nie zawiera szczegółowych informacji o sposobie obliczania gwarantowanej stopy zwrotu. Stopa ta zależałaby na pewno od sposobu waloryzacji świadczeń emerytalnych oraz rodzaju tablic średniego dalszego trwania życia stosowanych przy ustalaniu wysokości świadczenia.

Tabela 1

Zalety i wady poszczególnych koncepcji wypłaty świadczeń z kapitałowej części systemu emerytalnego

	Koncepcja ZUS	Koncepcja PTE	Koncepcja KNF	Koncepcja PZE
Zalety	<ul style="list-style-type: none"> • jeden prosty i przejrzysty produkt, • aktywa inwestowane na rynku finansowym, • eliminacja antyselekcji, • ryzyko demograficzne i finansowe ponoszone przez FUS, • udział emerytów w zyskach z inwestycji 	<ul style="list-style-type: none"> • możliwość wyboru produktu i instytucji, • takie same zasady obliczania świadczeń w I i II filarze, • aktywa inwestowane na rynku finansowym, • konkurencja inwestycyjna, • efektywność inwestycyjna, • możliwość zmiany produktu i instytucji, • eliminacja antyselekcji, • udział emerytów w zyskach z inwestycji, • dopuszczenie innych podmiotów i szansa powstania nowych PTE, • minimalne koszty zarządzania ryzykiem demograficznym 	<ul style="list-style-type: none"> • jeden prosty i przejrzysty produkt, • takie same zasady obliczania świadczeń w I i II filarze, • aktywa inwestowane na rynku finansowym, • konkurencja inwestycyjna, • efektywność inwestycyjna, • eliminacja antyselekcji, • szansa powstania nowych PTE, • udział emerytów w zyskach inwestycyjnych, • gwarantowana stopa zwrotu, • ryzyko demograficzne przeniesione do FUS 	<ul style="list-style-type: none"> • jeden prosty i przejrzysty produkt, • takie same zasady obliczania świadczeń w I i II filarze, • aktywa inwestowane na rynku finansowym, • eliminacja antyselekcji, • udział emerytów w zyskach z inwestycji, • gwarantowana stopa zwrotu, • ryzyko demograficzne ponoszone przez jedną instytucję
Wady	<ul style="list-style-type: none"> • problem ustalania tablic prospektywnych, • odmienne obliczanie świadczeń w I i II filarze, • brak konkurencji inwestycyjnej, • brak gwarantowanej stopy zwrotu 	<ul style="list-style-type: none"> • skomplikowany system rozliczeń, • duży zakres wymaganego nadzoru, • brak gwarantowanej stopy zwrotu 	<ul style="list-style-type: none"> • korzyści inwestycyjne przejmowane w dużej mierze przez FUS, • konserwatywna polityka inwestycyjna (możliwe niższe zyski) 	<ul style="list-style-type: none"> • brak konkurencji inwestycyjnej, • konserwatywna polityka inwestycyjna (możliwe niższe zyski)

Źródło: Opracowanie własne.

ewentualne efekty niedoszacowania średniego dalszego trwania życia będą musiały zostać sfinansowane przez wpłaty wnoszone w formie składek lub podatków przez kolejne pokolenia. Koncepcja Komisji Nadzoru Finansowego zakłada ponadto szybsze niż wynika to z wysokości świadczeń wypłacanych emerytom przekazywanie kapitałów emerytalnych przez PTE do FUS, co w krótkim okresie wpłynie na poprawę sytuacji finansowej Funduszu Ubezpieczeń Społecznych, spowoduje jednak przesunięcie problemu niedoboru w FUS na kolejne okresy. Z drugiej strony – dzięki powstaniu rynku podmiotów zarządzających aktywami zgromadzonymi w OFE możliwe jest pojawienie się na rynku nowych podmiotów, które będą zainteresowane prowadzeniem takiej działalności.

Tylko koncepcja PTE zakłada pozostawienie ubezpieczonym wyboru formy wypłaty świadczenia oraz instytucji wypłacającej świadczenie. Ponadto decyzja ta nie będzie ostateczna (emeryt będzie mógł zmienić zarówno instytucję, jak i formę), co wpłynie pozytywnie na poziom konkurencji i efektywność funkcjonowania PTE.

Czyste świadczenie dożywotnie pochodzące z części kapitałowej systemu emerytalnego jest – według wszystkich koncepcji – wyliczane jako iloraz stanu rachunku w OFE i średniego dalszego trwania życia wyrażonego w miesiącach. Propozycja ZUS zakłada jednak, że drugi z parametrów będzie pochodził z tablic prospektywnych, a nie bieżących tablic publikowanych przez GUS. Spowoduje to odmienną stawkę emerytur liczonych na podstawie stanu kont z I i II filara i może być niezrozumiałe dla ubezpieczonych (a także trudne do zaakceptowania).

Świadczenia oferowane na podstawie zaprezentowanych propozycji różnią się również pod względem zasad waloryzacji, udziału świadczeniobiorców w zyskach oraz poziomu potencjalnego zysku z inwestycji (patrz: tabela 2).

Żadna z propozycji nie dopuszcza możliwości obniżenia świadczenia emerytalnego w okresie jego pobierania. Dolny limit waloryzacji jest najniższy w przypadku koncepcji PTE (0 proc.). W propozycji ZUS waloryzacja nie może być niższa od inflacji, natomiast w koncepcji KNF i PZE – łączna emerytura z części

Tabela 2

Porównanie koncepcji wypłaty emerytur z punktu widzenia parametrów świadczenia

Elementy systemu	Koncepcja ZUS	Koncepcja PTE	Koncepcja KNF	Koncepcja PZE
Sposób obliczania pierwszego świadczenia	Odmienny niż w części repartycyjnej (tablice prospektywne)	Taki sam jak w części repartycyjnej (lub skorygowany w razie nabycia okresu gwarantowanego)	Taki sam jak w części repartycyjnej	Taki sam jak w części repartycyjnej
Okres gwarantowany	Nie	Nie/Tak (opcjonalnie)	Nie	Nie
Waloryzacja	<Inflacja; stopa waloryzacji w I filarze> Zależna od wyników inwestycyjnych	<0; stopa zwrotu z inwestycji po uwzględnieniu zmian w śmiertelności> Zależna od wyników inwestycyjnych	Wskaźnik waloryzacji w I filarze	Jednolita waloryzacja emerytury z całego systemu obowiązkowego
Udział w zysku z lokowania aktywów	Tak, limitowany do wysokości waloryzacji w I filarze	Tak, nielimitowany	Tak, ograniczony do gwarantowanej stopy zwrotu	Tak, ograniczony do gwarantowanej stopy zwrotu
Potencjalny poziom zysku z inwestycji	Niski/średni	Średni/wysoki	Niski/średni	Niski/średni

Źródło: Opracowanie własne.

obowiązkowej jest indeksowana tym samym wskaźnikiem. W konsekwencji różne są również potencjalne maksymalne poziomy waloryzacji – w koncepcji ZUS w razie osiągnięcia zadowalających wyników inwestycyjnych emerytury mogą być podwyższone o wskaźnik nie wyższy niż stopa waloryzacji w I filarze, natomiast propozycja PTE nie limituje górnej granicy możliwej waloryzacji i wypada w tym przypadku najlepiej. Należy jednak pamiętać, że w tej koncepcji nie ma wymaganej stopy zwrotu, a nieoficjalnym punktem odniesienia jest poziom waloryzacji w I filarze. Założenia zawarte w pozostałych propozycjach (wymagana stopa zwrotu) mogą natomiast doprowadzić do konserwatywnej polityki inwestycyjnej, pozwalającej na osiągnięcie stóp równych wyznaczonym gwarancjom, lecz nie dającej wielkich szans na ich przebicie. Wprowadzone gwarancje powodują, że z punktu widzenia indywidualnego uczestnika systemu waloryzacja świadczenia nie zależy od osiągniętych wyników inwestycyjnych.

Analiza porównawcza prowadzi zatem do wniosku, że gdyby przyjąć tę samą formułę obliczania świadczenia w momencie przechodzenia na emeryturę (te same tablice dalszego trwania życia), najważniejszym czynnikiem wyboru koncepcji – z punktu widzenia interesów świadczeniobiorcy – powinien być poziom udziału w zyskach z inwestycji, ich wysokość i bezpieczeństwo środków²⁰.

Decyzja o sposobie wypłat musi być podjęta natychmiast

Opracowanie docelowego systemu wypłaty świadczeń w kapitałowej części systemu emerytalnego jest sprawą bardzo pilną. Od 2014 roku na emeryturę zaczął przechodzić pierwszy 65-letni mężczyźni, będący uczestnikami nowego systemu emerytalnego. Również od tego roku dożywczo kapitałowe emerytury powinny zostać obliczone dla pierwszych kobiet pobierających dotychczas okresowe emerytury kapitałowe. Z tego powodu prace nad koncepcjami wypłaty świadczeń nabrały większego tempa i nadszedł czas na podjęcie ostatecznej decyzji odnośnie kształtu brakującego elementu obowiązkowego systemu emerytalnego.

Emerytura pochodząca z systemu obowiązkowego powinna mieć charakter renty dożywczo, bez względu na źródło finansowania i niezależnie od tego, czy została obliczona na podstawie stanu konta w ZUS, czy też na podstawie salda rachunku w OFE. Tylko takie świadczenie spełnia podstawowy cel powszechnego systemu emerytalnego, jakim jest zapewnienie regularnych świadczeń wypłacanych do końca życia każdego ubezpieczonego. Z drugiej strony, z uwagi na założenie wypłaty łącznego świadczenia emerytalnego przez jedną instytucję i ewentualną konieczność podwyższenia tego świadczenia do poziomu emerytury minimalnej,

²⁰ Bezpieczeństwo może być osiągnięte poprzez odpowiednie regulacje, w tym dotyczące nadzoru nad działalnością instytucji wypłacających świadczenia emerytalne, polegające m.in. na określeniu wymogów kapitałowych czy limitów inwestycyjnych.

techniczną wypłatą całej emerytury powinna zająć się jedna instytucja publiczna. Samo świadczenie powinno być natomiast obliczane według identycznej formuły, niezależnie od źródła pochodzenia uprawnień i kapitałów emerytalnych, oraz z wykorzystaniem tych samych tablic średniego dalszego trwania życia kobiet i mężczyzn. Łączna emerytura powinna być także waloryzowana według jednolitych zasad.

Każda z czterech przedstawionych koncepcji ma wady i zalety. W praktyce trudno jest bowiem wypracować rozwiązanie idealne, które zaspokajałoby oczekiwania wszystkich uczestników systemu emerytalnego. Podczas dokonywania ostatecznego wyboru należy się jednak kierować interesem ubezpieczonych. Nie chodzi jednak wyłącznie o uwzględnienie sytuacji osób pobierających świadczenia emerytalne, ale również – a może przede wszystkim – o uwzględnienie interesu przyszłych pokoleń ubezpieczonych, które

będą finansować system emerytalny w perspektywie kolejnych dziesięcioleci.

LITERATURA

Debata redakcyjna poświęcona propozycjom rozwiązań w zakresie wypłaty emerytur ze środków zgromadzonych w otwartych funduszach emerytalnych, „Rozprawy Ubezpieczeniowe” nr 13 (2/2012), s. 124–165.

M. Góra, *Wypłata emerytur z systemu emerytalnego*, Szkoła Główna Handlowa, Warszawa 2013.

J. Rutecka, *Wypłata świadczeń emerytalnych z kapitałowej części systemu emerytalnego w Polsce*, „Wiadomości Ubezpieczeniowe” nr 4/2012, s. 81–98.

Urząd Komisji Nadzoru Finansowego, *Wypłata świadczeń emerytalnych z kapitałowej części systemu emerytalnego. Opracowanie podsumowujące prace Zespołu do spraw efektywności otwartych funduszy emerytalnych w zakresie wypłaty świadczeń*, Warszawa 2012. ■

Rządowe rekomendacje zmian w systemie emerytalnym

■ Likwidacja nieaktywnej części OFE

Obligacje byłyby przeniesione z OFE do ZUS. Tam zostałyby zaksięgowane na subkoncie i co roku waloryzowane na tych samych zasadach jak obecnie, czyli o wysokość średniego nominalnego wzrostu gospodarczego za ostatnie 5 lat. Przesunięcie obligacji obniży dług publiczny o ok. 11 proc. PKB. Jednocześnie zmianie uległyby limity inwestycyjne OFE. Zlikwidowany zostałby limit OFE na inwestycje w akcje (obecnie 47,5 proc.) i wprowadzony zakaz kupowania obligacji skarbowych. Spowodowałoby to wzrost inwestowania OFE w realną gospodarkę – m.in. obligacje przedsiębiorstw. Zniesiony byłby również mechanizm tzw. minimalnej stopy zwrotu i uzupełniania niedoboru.

Zaproponowane zmiany mają zachęcić OFE do większej konkurencji między sobą o klienta. Powinno to wpłynąć pozytywnie na wysokość świadczeń przyszłych emerytów.

■ Dobrowolność udziału w OFE

Każdy członek OFE sam decydowałby, czy chce pozostać w OFE czy przenieść swoje aktywa do ZUS. Na decyzję miałby 3 miesiące. Podobnie jak na starcie reformy w 1999 roku musiałby zawiadomić ZUS o chęci pozostania w OFE.

Osoby, które dopiero rozpoczynają pracę nadal mogłyby wybrać do którego OFE chcą należeć. Jeśli samodzielnie nie dokonają wyboru, nie zostaną wylosowane, jak obecnie, do jednego z OFE, lecz ich składki będą w całości trafiać do ZUS.

Składki i aktywa osób, które nie zdecydują się zostać w OFE, zostaną przeniesione na subkonto w ZUS i waloryzowane co roku na obecnych zasadach. Decyzja o przejściu do ZUS byłaby nieodwoływalna. Osoby, które zostaną w OFE mogłyby w przyszłości zmienić decyzję. Państwo pozostanie gwarantem emerytury minimalnej.

■ Dobrowolność OFE „plus”

Oprócz możliwości wyboru pomiędzy pozostaniem w OFE, a przejściem do ZUS, przyszły emeryt mógłby przekazywać do swojego funduszu dodatkową składkę. Jeżeli zdecydowałby się na ten wariant do ZUS przekazywałby składkę w wysokości 17,52 proc. wynagrodzenia brutto, a pozostałą część składki (2 proc.) wraz z składką dodatkową (2 proc.) do OFE (łącznie 21,52 proc. wynagrodzenia brutto).

W przypadku osób pozostających w OFE nie byłby stosowany tzw. suwak bezpieczeństwa (chodzi o przekazywanie na 10 lat przed emeryturą środków z OFE do ZUS, który wypłacałby emeryturę z filaru kapitałowego – przyp. red.). Po przejściu na emeryturę mogliby wybrać, czy chcą wypłacić zgromadzone środki jednorazowo lub wykupić programową/dożyciową emeryturę na rynku.

Opłacanie wyższej składki do kapitałowej części systemu lepiej zabezpieczy przyszłych emerytów przed ryzykiem ubóstwa, a budżet państwa przed koniecznością dopłat do emerytur minimalnych.

Źródło: Informacja prasowa MPiSS z dnia 26 czerwca 2013 roku.