

Krzysztof JONAS¹

MECHANIZMY ZABEZPIECZAJĄCE ŚWIADCZENIA EMERYTALNE W OTWARTYCH FUNDUSZACH EMERYTALNYCH W POLSCE - STAN OBECNY I PERSPEKTYWY ZMIAN

Artykuł omawia istniejące mechanizmy zabezpieczające funkcjonowanie funduszy emerytalnych, mające chronić zgromadzone w nich środki przed utratą wartości. Wskazuje również możliwe zmiany zwiększające bezpieczeństwo środków w czasie kryzysu.

1. WPROWADZENIE

W Polsce do 1998 r. na system emerytalny składały się trzy oddzielne systemy świadczeń.

System rolniczy był w zasadzie w całości (95%) finansowany przez państwo, gdyż obciążenie rolników składkami było wielokrotnie niższe niż w innych systemach, a świadczenia emerytalne były również bardzo niskie.

System służb mundurowych był systemem bezskładowym, finansowanym bezpośrednio z budżetu. Posiadał najkorzystniejszy system świadczeń, przyznawanych już po 15 latach służby (0,4 podstawy wymiaru, czyli przeciętnego wynagrodzenia, max. 0,75 podstawy), a indeksowanych wraz ze wzrostem wynagrodzenia dla odpowiedniego stanowiska.

Pracowniczy system emerytalny był systemem repartycyjnym, w którym wysokość świadczeń nie była ściśle związana z płaconymi składkami, lecz ustalana według określonej decyzjami politycznymi formuły. Przrzeczone przez państwo świadczenia były więc bardzo podatne na manipulację i zmieniane poprzez różnego rodzaju mnożniki czy zasady rewaloryzacji wynagrodzeń. Mogły być ograniczane lub nawet zawieszane w przypadku pobierania przez emeryta wynagrodzenia za dodatkową pracę, co oznacza, że emerytura była traktowana jako przywilej, a nie wypracowane zabezpieczenie. Ponadto przyznawanie niektórym grupom zawodowym przywilejów powodowało redystrybucję składek, co dodatkowo osłabiało powiązanie między składkami a wysokością świadczeń.

Konstrukcja pracowniczego systemu emerytalnego powodowała, że pracownik nie był wcale zainteresowany płaceniem składek, gdyż nie były płacone z jego środków i nie miały bezpośredniego wpływu na ostateczny kształt jego świadczeń emerytalnych. Przeciwnie, nieopłacenie przez pracodawcę składek mogło dla pracownika oznaczać wyższe bieżące wynagrodzenie, gdyż wszelkie niedobory i tak musiał uzupełnić budżet jako ostateczny gwarant świadczeń emerytalnych. Ponadto konstrukcja formuły ustalającej świadczeń, limitująca w indywidualnej części podstawę do 250% przeciętnego wynagrodzenia, powodowała brak zainteresowania zarówno pracodawcy, jak i pracownika odprowadzaniem składek od zarobków przewyższających tę kwotę. Występowanie takich zjawisk powo-

¹ Dr Krzysztof Jonas, Katedra Rachunkowości Finansowej, Wydział Finansów, Uniwersytet Ekonomiczny w Krakowie.

wało niską ściągalsność potencjalnie należnych składek, co stanowiło jeden z powodów przeprowadzenia reformy emerytalnej.

Jednocześnie w latach 90. system emerytalny został dodatkowo obciążony szybko rosnącym bezrobociem, a próby łagodzenia jego skutków poprzez stworzenie możliwości przejścia na tzw. wcześniejszą emeryturę wygenerowały dodatkową liczbę świadczeń emerytalnych, co pogłębiło tylko trudności finansowe całego systemu. Problemy te – obok zmian demograficznych polegających na wzroście przeciętnej długości życia, co powoduje wydłużenie czasu pobierania świadczeń, i na zmniejszaniu się wskaźnika urodzeń, co skutkuje spadkiem liczby osób zdolnych do pracy przypadających na jednego emeryta – przyczyniły się do powstania koncepcji radykalnej przebudowy systemu.

Reforma systemu emerytalnego zapoczątkowana została pakietem ustaw, które umożliwiły przekształcenie istniejącego modelu:

- ustawą z 13 października 1998 r. o systemie ubezpieczeń społecznych,
- ustawą z 28 sierpnia 1997 r. o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych,
- ustawą z 22 sierpnia 1997 r. o pracowniczych programach emerytalnych,
- ustawą z 17 grudnia 1998 r. o emeryturach i rentach z Funduszu Ubezpieczeń Społecznych.

Nowy system emerytalny został pomyślany jako konstrukcja składająca się z trzech filarów. Pierwszym jest zreformowany ZUS, w którym każdy otrzyma własne konto, gdzie zapisywane będą jego składki emerytalne. Drugi filar stanowią Otwarte Fundusze Emerytalne (OFE), będące kapitałową częścią całego systemu. Trzeci filar to w zamyśle ustawodawcy ubezpieczenia dobrowolne, będące uzupełnieniem tamtych dwóch.

W zamyśle ustawodawcy reforma systemu emerytalnego miała przede wszystkim zapewnić bezpieczeństwo przyszłych świadczeń, które miały być otrzymywane z trzech niezależnych źródeł, oraz wypłacalność instytucji obsługujących ten rynek. W tym celu stworzono szereg zabezpieczeń ustawowych, szczególnie w obrębie II filaru, mających uchronić zgromadzone środki przed utratą wartości, jak również przed nieskutecznym zarządzaniem. Czy mechanizmy te okazały się wystarczająco sprawne w obliczu kryzysu i czy istnieje szansa na poprawę tego stanu – o tym traktuje niniejszy artykuł.

2. ZABEZPIECZENIA USTAWOWE I ICH SKUTECZNOŚĆ W OBLICZU KRYZYSU

Zreformowany w 1999 r. polski system emerytalny składa się z trzech części, tzw. filarów. Otwarte Fundusze Emerytalne to element II filaru – odrębne osoby prawne, zarządzane przez Powszechne Towarzystwa Emerytalne (PTE) co jest sytuacją dość nietypową, gdyż jeden podmiot gospodarczy jest zarządzany przez inny. W tym przypadku jednak takie rozwiązanie służy bezpieczeństwu zgromadzonych składek, ponieważ w stosunku do PTE ustawodawca postawił bardzo wysokie wymagania. Zaowocowało to w większości przypadków powstaniem podmiotów, których akcjonariuszami były jednostki o dużym doświadczeniem w działaniu na rynkach finansowych (przede wszystkim banki i towarzystwa ubezpieczeniowe). Zgodnie z wymogami ustawy o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych PTE muszą być zorganizowane w spółki akcyjne o kapitale minimalnym 4 000 000 euro przeliczonym na złotówki według kursu średniego NBP obowiązującego w dniu sporządzenia

statutu towarzystwa². Większość towarzystw posiada jednak kapitały znacznie przekraczające kwoty minimalne, co bez wątpienia podnosi ich wiarygodność w oczach potencjalnych klientów. Obecnie najniższym kapitałem zakładowym dysponuje Pekao Pioneer PTE SA (20 760 000 zł), największym zaś PKO BP Bankowy PTE SA (260 000 000 zł)³. Widać więc wyraźnie, iż wielokrotnie przekraczają one minimalne kwoty określone przez ustawodawcę, co bez wątpienia powinno przyczynić się do wrażenia bezpieczeństwa środków zgromadzonych w danych funduszach. Oprócz Powszechnych Towarzystw Emerytalnych i Otwartych Funduszy Emerytalnych w funkcjonowaniu II filaru reformy bierze udział jeszcze kilka innych instytucji o charakterze wspierającym, doradczym lub kontrolnym, takich jak:

- Komisja Nadzoru Finansowego (organ nadzoru nad całym II filarem),
- ZUS (pełniący rolę pośrednika rejestrującego i przekazującego składki do OFE)
- agencji rejestrowi,
- depozytariusze,
- Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych,
- Fundusz Gwarancyjny (będący zabezpieczeniem funduszy wykazujących niedobór).

Wszystkie te podmioty mają za zadanie wspomagać fundusze emerytalne w ich działalności (np. depozytariusz realizuje w imieniu funduszu politykę lokacyjną oraz dba o przestrzeganie przepisów prawa i zgodności przebiegu działalności ze statutem OFE), jednakże nadrzędnym celem ich funkcjonowania jest zapewnienie bezpieczeństwa środkom powierzonym OFE przez ich członków.

W ramach II filaru działają jeszcze inne podmioty, jak na przykład pośrednicy akwizyjni czy biura maklerskie, jednak nie mają one wpływu na jego charakter, pełniąc jedynie role pomocnicze.

Jednym z najistotniejszych z punktu widzenia bezpieczeństwa funkcjonowania OFE podmiotów jest depozytariusz⁴, który w imieniu funduszu lokuje jego aktywa przy zapewnieniu maksymalnego stopnia bezpieczeństwa i rentowności dokonywanych lokat. Ma prawo odmówić wykonania dyspozycji osób zarządzających funduszem, jeżeli stwierdzi, iż wpłynęłoby to negatywnie na interesy OFE. Jest obowiązany poinformować niezwłocznie organ nadzoru o wszelkich działaniach i zaniechaniach oraz nieprawidłowościach funduszu, które w jego ocenie stanowią naruszenie prawa, postanowień statutu funduszu lub powodują, że interesy członków funduszu nie są należycie uwzględniane. Jest także obowiązany do występowania w imieniu członków funduszu z powództwem przeciwko towarzystwu z tytułu szkody spowodowanej niewykonywaniem lub nienależytym wykonywaniem obowiązków w zakresie zarządzania funduszem i jego reprezentacji.

Polityka lokacyjna OFE jest również ograniczona ustawowymi limitami inwestycyjnymi, ściśle określającymi rodzaj i ilość instrumentów finansowych, w jakie wolno funduszowi zainwestować⁵. Proces inwestowania funduszy jest ściśle nadzorowany przez odpowiedni organ i każde przekroczenie limitów jest karane mandatami nakładanymi na zarządzających. W ten sposób ustawodawca zabezpiecza środki zgromadzone w funduszach

² Ustawa o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych z 28 sierpnia 1997 r. (DzU nr 139, poz. 934 ze zm.).

³ Dane za www.knf.gov.pl.

⁴ Depozytariuszem jest bank krajowy lub Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych.

⁵ Wykaz instrumentów finansowych wraz z limitami zawiera rozdział 15 („Działalność lokacyjna funduszy emerytalnych”) ustawy o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych.

przed niefrasobliwością osób odpowiedzialnych za inwestowanie. Z drugiej jednak strony tak rygorystyczne limitowanie działalności lokacyjnej sprawia, iż fundusze mają ograniczone możliwości osiągania zysków, w związku z czym rezultaty ich funkcjonowania są do siebie podobne. Niemal od samego początku zarządzający funduszami postulują „rozluźnienie” limitów, co ich zdaniem wpłynęłoby korzystnie na wyniki funduszy. Ustawodawca stawia jednak na pierwszym miejscu bezpieczeństwo zgromadzonych w funduszach środków i nie ma mowy o znaczących zmianach w tym zakresie.

Ustawa o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych określa także narzędzia służące do oceniania i rozliczania funduszy ze swojej działalności⁶. Są to:

- jednostka rozrachunkowa,
- stopa zwrotu,
- średnia ważona stopa zwrotu,
- minimalna wymagana stopa zwrotu.

Jednostka rozrachunkowa jest umowną jednostką stanowiącą wyraz uczestnictwa w funduszu emerytalnym. Składki wnoszone do funduszu oraz wpłaty transferowe i nabyte za nie prawa i pożytki z tych praw są przeliczane na jednostki rozrachunkowe. Następuje to w określonym dniu, zwanym dniem przeliczenia⁷, a do czasu przeliczenia są przechowywane na odrębnym rachunku pieniężnym. Całkowita wartość wszystkich jednostek rozrachunkowych odpowiada całkowitej wartości aktywów netto funduszu⁸.

Jednostka rozrachunkowa stanowi przede wszystkim podstawę do ustalania średniej stopy zwrotu. Jest to podstawowe narzędzie służące do rozliczania funduszy ze ich działalności. Stopa zwrotu to wyrażony procentowo iloraz różnicy wartości jednostki rozrachunkowej w ostatnim dniu roboczym miesiąca kończącego kwartał i wartości jednostki rozrachunkowej w ostatnim dniu roboczym przypadającym przed 36 miesiącami do wartości tej jednostki w ostatnim dniu roboczym przed 36 miesiącami. Oczywiście stopę zwrotu można policzyć za dowolny okres, niemniej jednak najczęściej stosuje się zakreślone ustawą trzy lata (do 1 kwietnia 2004 r. były to dwa lata). Stopę zwrotu można wyrazić wzorem:

$$S = \frac{Jr1 - Jr0}{Jr0} * 100$$

gdzie:

S – stopa zwrotu funduszu,

Jr1 – wartość jednostki rozrachunkowej w ostatnim dniu roboczym miesiąca kończącego kwartał,

Jr0 – wartość jednostki rozrachunkowej w ostatnim dniu roboczym miesiąca przed 36 miesiącami.

Wartość jednostki obliczana jest na potrzeby ustalania stopy zwrotu z dokładnością do jednego grosza, a wysokość stopy zwrotu – z dokładnością do trzech miejsc po przecinku. Wyniki podawane są do wiadomości urzędu nadzoru i jednej z agencji informacyjnych wskazanych przez urząd nadzoru⁹. Taka konstrukcja stopy zwrotu wyraża jedynie procen-

⁶ Art. 167, 172, 173 ustawy o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych.

⁷ Dzień przeliczenia zgodnie z art. 100 ust. 6 ustawy o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych powinien przypadać nie rzadziej niż cztery razy w miesiącu.

⁸ Wartość netto aktywów = aktywa ogółem – zobowiązania – rozliczenia międzyokresowe kosztów bierne.

⁹ §3, 4 rozporządzenia Rady Ministrów z 12 maja 1998 r. w sprawie szczegółowych zasad ustalania stopy zwrotu i średniej ważonej stopy zwrotu wszystkich otwartych funduszy emerytalnych (DzU z 1998 r. nr 63, poz. 404).

towy przyrost lub ewentualnie spadek wartości jednostek rozrachunkowych w zadanym okresie, nie prezentuje jednak rzeczywistych zmian, jakie zaszły na rachunku uczestnika.

Średnia stopa zwrotu służy do ustalenia wartości średniej ważonej stopy zwrotu, do której porównywane są stopy zwrotu poszczególnych funduszy. Stosownie do obowiązujących wówczas przepisów została po raz pierwszy ustalona po upływie 24 miesięcy od momentu, kiedy fundusze rozpoczęły przyjmowanie składek, czyli w 2001 r.¹⁰ Średnia ważona stopa zwrotu jest sumą iloczynów stopy każdego funduszu i wskaźnika przeciętnego udziału w rynku danego funduszu. Można ją wyrazić wzorem:

$$S_w = \sum S_i \times W$$

gdzie:

S_w – średnia ważona stopa zwrotu,

S_i – stopa zwrotu i-tego funduszu,

W – wskaźnik przeciętnego udziału i-tego funduszu w rynku,

N – liczba funduszy.

Wskaźnik przeciętnego udziału danego funduszu w rynku to średnia arytmetyczna wskaźnika udziału w rynku w ostatnim dniu roboczym miesiąca poprzedzającego zadany okres (do 2004 r. 24 miesiące, obecnie 36 miesięcy) i wskaźnika udziału w rynku w ostatnim dniu roboczym miesiąca przypadającego na koniec zadanego okresu. Wskaźnik udziału danego funduszu w rynku to iloraz wartości jego aktywów netto i wartości aktywów wszystkich funduszy na dzień obliczania wskaźnika. Obie te wielkości można wyrazić następującymi wzorami:

$$W_i = \frac{W_{ui1} + W_{ui0}}{2}$$

gdzie:

W_i – wskaźnik przeciętnego udziału w rynku i-tego funduszu,

W_{ui1} – wskaźnik udziału i-tego funduszu w rynku na koniec zadanego okresu,

W_{ui0} – wskaźnik udziału i-tego funduszu w rynku na koniec miesiąca poprzedzającego zadany okres.

$$W_{ui} = \frac{W_{ANi}}{\sum W_{ANi}}$$

gdzie:

W_{ui} – wskaźnik udziału i-tego funduszu w rynku,

W_{ANi} – wartość aktywów netto i-tego funduszu,

N – liczba funduszy.

Maksymalny udział w kształtowaniu średniej stopy zwrotu został ustawowo ograniczony do 15%, nawet jeśli rzeczywisty udział aktywów tego funduszu w aktywach wszystkich funduszy jest większy. Te wskaźniki przeciętnego udziału pozostałych funduszy, które nie osiągnęły 15%, ulegają proporcjonalnemu powiększeniu, tak aby suma wskaźników dla tych funduszy stanowiła różnicę między wielkością 100% oraz iloczynem liczby funduszy, dla których przeciętny wskaźnik udziału w rynku wynosi co najmniej 15%, i wielkości 15%. Jeżeli należałoby dla któregośkolwiek z funduszy zastosować powiększony wskaźnik w wysokości przekraczającej 15% w wyniku powiększania wskaźników udziałów w rynku

¹⁰ Art. 173 ustawy o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych.

pozostałych funduszy, to przyjmuje się dla tego funduszu wskaźnik 15% i ponownie powiększa się wskaźniki dla pozostałych funduszy. Jeżeliby liczba funduszy spadła do sześciu lub mniej, wskaźniki ustala się dla wszystkich funduszy w jednakowej wysokości.

Średnią ważoną stopę zwrotu oblicza się w celu ustalenia ewentualnego niedoboru. Niedobór wykazuje ten fundusz, który nie osiągnie minimalnej wymaganej stopy zwrotu. Wartość minimalnej wymaganej stopy zwrotu wynosi 50% średniej ważonej stopy zwrotu wszystkich funduszy w danym okresie lub wartość niższą o 4 punkty procentowe od tej średniej w zależności od tego, która z wielkości jest niższa. Mechanizm ten został wprowadzony przez ustawodawców jako gwarancja bezpieczeństwa dla uczestników, że ich fundusz nie osiągnie stopy zwrotu znacząco różnej *in minus* od średniej¹¹.

Jeśli fundusz w danym okresie nie uzyska minimalnej wymaganej stopy zwrotu, jest zobowiązany do pokrycia powstałego niedoboru do wysokości zapewniającej jej osiągnięcie. Kwota niedoboru jest obliczana jako iloczyn liczby jednostek rozrachunkowych OFE w ostatnim dniu roboczym zadanego okresu oraz różnicy między wartością jednostki, która zapewniłaby osiągnięcie minimalnej wymaganej stopy zwrotu, a faktyczną wartością w ostatnim dniu roboczym zadanego okresu. Wartość niedoboru wyrazić można wzorem:

$$N = L_{jr} * (J_{rx} - J_{r1})$$

gdzie:

N – kwota niedoboru

L_{jr} – liczba jednostek rozrachunkowych w ostatnim dniu roboczym zadanego okresu

J_{rx} – wartość jednostki rozrachunkowej zapewniającej osiągnięcie minimalnej stopy zwrotu

J_{r1} – faktyczna wartość jednostki rozrachunkowej na koniec zadanego okresu

Wprowadzenie przez ustawodawcę mechanizmów określania średniej ważonej oraz minimalnej stopy zwrotu miało chronić kapitały uczestników funduszu emerytalnego przed utratą wartości na skutek nieefektywnego inwestowania. Czynią to jednak w sposób wielce niedoskonały, gdyż sposób ich ustalania zmienia cel funkcjonowania funduszy. Obok głównego, którym jest maksymalizacja dochodów funduszu (efektywne pomnażanie składek uczestników), pojawia się drugi cel – osiągnięcie takiej stopy zwrotu, aby mieściła się w granicach określonych przez ustawodawcę i nie zachodziła konieczność uzupełniania niedoboru.

Wykorzystanie średniej ważonej i minimalnej stopy zwrotu do oceny efektywności funkcjonowania funduszy emerytalnych jest mało skuteczne ze względu na duży margines swobody, jaki pozostawiają. Liberalne kryteria wyznaczania minimalnego progu do osiągnięcia pozwalają funduszom na ogłaszanie stóp zwrotu znacznie różniących się od wymaganej średniej (jeśli w danym okresie średnia ważona wyniesie przykładowo 20%, to wystarczy osiągnięcie 11%, aby spokojnie egzystować, podczas gdy różnica 9 punktów procentowych jest znaczna, zwłaszcza jeśli miałaby występować w każdym okresie obliczeniowym). Różnica kilku punktów procentowych przez długi okres może istotnie wpłynąć na wysokość przyszłych świadczeń. Wprawdzie możliwość zmiany funduszu przez uczestników powinna zapobiegać tego typu praktykom, dotychczasowe doświadczenia nie wskazują jednak na występowanie takiej zależności.

Wydawałoby się, iż te mechanizmy wystarczają, aby zabezpieczyć zgromadzone w funduszach środki przed utratą wartości. Rzeczywiście są one skuteczne w razie, gdyby

¹¹ S. Bojowski, *Uczestnicy nie mogą tracić*, „Rzeczpospolita” 23–26 XII 2000.

jeden lub kilka funduszy na przykład wskutek złego zarządzania wykazało stopę zwrotu niższą od minimalnej wymaganej – wówczas na skutek pokrycia niedoboru straty te zostałyby wyrównane członkom. Jednakże przywołane wyżej instrumenty okazały się nieskuteczne wobec faktu, iż wszystkie fundusze wykazały ujemne stopy zwrotu, w związku z czym żaden z funduszy nie wykazał niedoboru, ale wszystkie zanotowały straty. Poniższa tabela prezentuje rezultaty funkcjonowania OFE za okres obejmujący czas kryzysu. Widać wyraźnie, iż stopa zwrotu pozwala jedynie na stwierdzenie faktu ponoszenia strat, podczas gdy w myśl ustawodawcy „wszystko jest w porządku”, gdyż fundusze wykazały stopę zwrotu wyższą od minimalnej. Z punktu widzenia uczestnika sytuacja ta jest nie do zaakceptowania, gdyż automatycznie „rozgrzesza” zarządzających funduszami, w żaden sposób nie zachęcając ich do poprawy rezultatów. Usprawiedliwianie wszystkiego kryzysem nie jest dobrym rozwiązaniem.

Tabela 1. Stopa zwrotu OFE w okresie 31 III 2006–31 III 2009

OFE	Wjr. 31 III 2006	Wjr. 31 III 2009	Stopa zwrotu
AEGON	23,80	23,27	-2,227%
AIG	22,77	22,33	-1,932%
Allianz	22,22	22,21	-0,045%
AXA	23,59	23,34	-1,060%
Bankowy	23,49	22,49	-4,257%
CU	24,13	22,98	-4,766%
Generali	24,53	24,47	-0,245%
ING	25,93	24,73	-4,628%
Nordea	24,52	23,98	-2,202%
Pekao	22,52	22,35	-0,755%
Pocztylion	22,63	21,99	-2,828%
Polsat	25,98	24,92	-4,080%
PZU Złota Jesień	24,05	23,35	-2,911%
Warta	25,07	23,68	-5,544%
średnia ważona stopa zwrotu		-2,930%	
minimalna wymagana stopa zwrotu		-6,930%	

Źródło: komunikat Komisji Nadzoru Finansowego.

Jak wynika z powyższej tabeli, żaden z funduszy nie zyskał nic dla swoich członków; przeciwnie, wszystkie za okres trzech lat wykazały ujemne stopy zwrotu, a to oznacza, iż wielkość środków zgromadzonych na koncie członków funduszu realnie się zmniejszyła. Nie należy również zapominać o inflacji, która w powyższych wyliczeniach nie jest w żaden sposób uwzględniana, ani o tym, iż okres obliczania stopy zwrotu obejmował nie tylko czas powszechnie uznawany za kryzysowy.

3. PERSPEKTYWY ZMIAN

Poniesione przez fundusze emerytalne straty – zarówno te w aktywach (zmniejszenie wartości), jak i te w postaci ujemnych wyników finansowych – można rozpatrywać w trojaki sposób:

- od strony samego funduszu,
- od strony członka funduszu,
- od strony towarzystwa zarządzającego funduszem.

Dla funduszu cała sytuacja kryzysowa oznacza zmniejszenie wartości jego aktywów, a co za tym idzie – zmniejszenie wartości jednostki rozrachunkowej i wykazanie ujemnej stopy zwrotu. Fundusz nadal posiada swoje aktywa, lecz są one mniej warte, co wynika z ogólnego spadku cen na rynku, a nie z faktu utraty aktywów. Dlatego fundusz właściwie nie ponosi żadnych konsekwencji; może ewentualnie utracić zaufanie swoich członków, co może skutkować ich odejściem, ale ponieważ wszystkie fundusze odnotowały wysokie straty, wszystkie są mniej więcej w tej samej sytuacji i członkowie nie mają dokąd odejść. Po prostu brak alternatywy dla funduszy emerytalnych.

Dla uczestnika funduszu spadek wartości jednostki rozrachunkowej oznacza zmniejszenie stanu jego konta¹², ale również w jego przypadku nie wiąże się z całkowitą utratą kapitału. Jeśli wartość jednostki rozrachunkowej powróci do dawnego poziomu, to kapitał członka również powróci do dawnej wartości. Problem pojawia się jednak, jeśli uczestnik osiągnie wiek uprawniający go do pobierania świadczeń w momencie takiego spadku. Ponieważ jego świadczenie emerytalne jest wprost zależne od wysokości stanu jego konta, to osoby przechodzące na emeryturę w czasie kryzysu mają świadczenie pomniejszone całkowicie nie ze swojej winy. Ten, kto trafi na czas hossy, ma wysokie świadczenie; ten, kto trafi na bessę – ma niskie. Oznacza to rodzaj loterii niezależnej od działań funduszu emerytalnego. Konstruując reformę, ustawodawca najwyraźniej zapomniał o możliwości wystąpienia sytuacji kryzysowych.

Czy tej sytuacji – kryzysowi – można zapobiec? Nie, ale można się przed nią zabezpieczyć. Lekarstwem, przewidzianym przez ustawodawcę, choć nigdy nie wprowadzonym¹³, które pozwala się zabezpieczyć przed takimi wahaniami rynku, jest tzw. rozszczepialność funduszy. Polega to na tym, iż każdy fundusz może przynajmniej teoretycznie ulec podziałowi na fundusz A i fundusz B. Jeden z tych funduszy byłby przeznaczony dla osób mających kilka lat do emerytury, a drugi dla osób młodszych. Fundusz dla osób starszych cechowałby się bezpieczną polityką inwestycyjną, w maksymalnym stopniu pozbawioną ryzyka. Fundusz dla osób młodszych prowadziłby politykę inwestycyjną nastawioną na większe zyski, ale obciążoną większym ryzykiem. Problem tkwi w tym, że mechanizm nie został wcielony w życie, w związku z czym żaden z funduszy nie miał możliwości zmniejszenia skutków kryzysu dla swoich członków.

Na szczęście dla członków funduszy emerytalnych projekt obowiązkowego powołania takich funduszy przygotowywany jest przez Ministerstwo Pracy¹⁴. Zgodnie z założeniami tego projektu, każde Powszechne Towarzystwo Emerytalne miałoby obowiązek powołania funduszu bezpiecznego, który charakteryzowałby się inwestowaniem w papiery wartościowe o minimalnym stopniu ryzyka. Takie fundusze mogłyby być wydzielone z już istniejących lub powołane jako nowe – jako pewnego rodzaju subfundusze do już istniejących. Jeżeli projekt zostałby uchwalony, powstanie takich funduszy miałyby nastąpić do końca 2010 r. W założeniach projektu przynależność do takiego funduszu byłaby obowiązkowa na pięć lat przed emeryturą. Fundusz ten miałby jeszcze jedną cechę charakterystyczną – gwarantowaną stopę zwrotu na poziomie inflacji z roku poprzedniego. Jeżeli ten projekt

¹² Kapitał zgromadzony przez członka funduszu to ilość jednostek rozrachunkowych zapisanych na jego koncie pomnożona przez wartość jednostki rozrachunkowej.

¹³ W pierwotnej wersji legislacji rozszczepialność funduszy była przewidziana od 1 I 2005 r., później jednak znikła z zapisów ustawowych.

¹⁴ *MPiPS: Prawdziwa rewolucja w OFE*, AFP, www.interia.pl (4 IX 2009).

zostanie zrealizowany, będzie stanowił dobrą ochronę minimalizującą skutki wahań na rynku finansowym, z jakimi mamy obecnie do czynienia.

Izba Gospodarcza Towarzystw Emerytalnych (IGTE)¹⁵, opiniując ten projekt, zaproponowała, by pójść krok dalej i utworzyć w miejsce jednego obecnie istniejącego funduszu trzech rodzajów funduszy. Dla młodych ludzi byłyby to fundusze dynamiczne, dla osób w średnim wieku – fundusze stabilnego wzrostu, a dla najstarszych będących niedługo przed emeryturą – bezpieczne¹⁶.

Niezależnie od tego, który projekt zostanie zrealizowany, będzie to znaczący postęp, gdyż dziś nie ma właściwie żadnych mechanizmów ochronnych dla członków funduszy emerytalnych osiągających wiek uprawniający do świadczeń emerytalnych w czasie kryzysu.

4. PODSUMOWANIE

Reforma systemu emerytalnego przeprowadzona z końcem lat dziewięćdziesiątych była niewątpliwie konieczna, gdyż istniejący wówczas system był skrajnie niewydolny. Ustawodawca, konstruując podwaliny nowego systemu, a w szczególności Otwartych Funduszy Emerytalnych, nie wziął pod uwagę możliwości wystąpienia ogólnoswiatowego kryzysu. Nie wprowadzono żadnych mechanizmów zabezpieczających przed takimi zjawiskami. Nie przewidziano również sytuacji, w której wszystkie fundusze notują straty, a mimo to nie spotyka się to z reakcją organu nadzoru. Nie wszystko da się przewidzieć i nie przed wszystkim można się zabezpieczyć, jednakże – jak wskazano wyżej – istniała i nadal istnieje możliwość wprowadzenia mechanizmów ochronnych, które pozwoliłyby przynajmniej na złagodzenie skutków kryzysu dla osób, którym wypadło przechodzić na emeryturę w niekorzystnym dla siebie okresie.

LITERATURA

- [1] Bojemski, S., *Uczestnicy nie mogą tracić*, „Rzeczpospolita” 23–26 XII 2000
- [2] *MPIPS: Prawdziwa rewolucja w OFE*, AFP, www.interia.pl (4 IX 2009)
- [3] Rozporządzenia Rady Ministrów z 12 maja 1998 r. w sprawie szczegółowych zasad ustalania stopy zwrotu i średniej ważonej stopy zwrotu wszystkich otwartych funduszy emerytalnych, DzU z 1998 r. nr 63, poz. 404
- [4] Ustawa o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych z 28 sierpnia 1997 r. (DzU nr 139, poz. 934 ze zm.)
- [5] www.knf.gov.pl
- [6] www.igte.com.pl

MECHANISMS PROTECTING PENSIONS IN OPEN PENSION FUNDS – PRESENT CONDITION AND PROSPECTS OF CHANGES

This paper is about motions protecting resources gather in Open Pension Funds. Author indicates existing motions and possibilities of changes that would raise the security level in times of crisis.

¹⁵ IGTE jest organizacją zrzeszającą większość Powszechnych Towarzystw Emerytalnych i występującą wobec ustawodawcy w charakterze ich przedstawiciela.

¹⁶ www.igte.com.pl.