

## **Bogusław Hadyniak**

Pracownik Ministerstwa Pracy i Polityki Społecznej  
Profesor Akademii Finansów w Warszawie

### **Emerytury fundowane z zakładów emerytalnych** (główne problemy projektowania systemu)

#### **Wstęp**

W ciągu życia zaledwie kilku ostatnich pokoleń wsparcie na starość przez rodzinę, dobroczyńców i sąsiadów zostało niemal całkowicie zastąpione przez rynek i instytucje publiczne. Z jednej strony, na rynku już od XVIII w. ubezpieczenie stawało się stopniowo coraz bardziej dostępnym towarem, z drugiej – państwo już w poł. XIX w. fundowało renty starcze urzędnikom królewskim i żołnierzom zawodowym Prus. W roku 1889 uchwalono w Prusach pierwszą ustawę o ubezpieczeniu od starości. Bismarckowski system ubezpieczeń powstał jako środek na niezadowolenie tłumów i „socjalistyczną zarazę”, i od tej chwili ubezpieczenia społeczne są kartą do gry o wyborców. Systemy emerytalne są bardziej rezultatem oddziaływania ambicji polityków, roszczeń wyborców oraz ograniczeń finansów publicznych i obywateli. Ograniczenia finansów publicznych okazały się mało odporne na politykę. Łatwo oferować więcej, gdyż skutki można doraźnie ukryć, przesuując przepływy finansowe w czasie.

Bez ubezpieczeń społecznych część ludzi umierałaby z głodu i braku schronienia, ale ubezpieczenia społeczne, podobnie jak ubezpieczenia prywatne, generują hazard duchowy (*morale hazard*), czyli zmianę postaw wywołaną istnieniem ochrony. W ubezpieczeniach prywatnych czynnik ten jest zawsze brany pod uwagę przy konstrukcji ubezpieczenia. W ubezpieczeniu społecznym stawianie tej kwestii niektórym wydaje się niepoprawne politycznie,

jednak skutkiem ubezpieczeń społecznych jest hazard duchowy w postaci spadku dzielności osobistej w zapewnianiu sobie i bliskim środków do życia. Motywacją do pracy jest przede wszystkim potrzeba zaspokajania potrzeb. Jeśli ktoś może płacić za nasze potrzeby, wielu z tego korzysta, choć mogą się utrzymać sami. W ubezpieczeniu społecznym hazard duchowy nie zagraża ubezpieczycielowi, jak to ma miejsce w ubezpieczeniu prywatnym. W ubezpieczeniu społecznym skutki hazardu moralnego są znacznie poważniejsze. Pracujący są coraz silniej obciążani utrzymywaniem innych (a część pracujących przywilejami innych pracujących) i nie wynika to tylko z procesów demograficznych. Zjawisko to szczególnie silnie rozwinęło się w krajach postkomunistycznych, jednak nie tylko tych krajów ono dotyczy. Jako karta przetargowa w wyborach, ubezpieczenia społeczne wyszły poza racjonalny obszar społecznego wsparcia. Państwo obejmuje liberalny rynek i solidarne systemy ochronne. Sprawne państwo wymaga dobrego wyważenia tego, co liberalne, i tego, co solidarne, aby rynki funkcjonowały płynnie i w sposób, którym los nie umożliwia pracy, mogli godnie, choć pewnie skromnie żyć.

Twórcy reformy emerytalnej nie postawili problemu hazardu moralnego wprost, pokazali jednak jego skutki gospodarcze, przynoszące zwrotnie niewydolność systemu emerytalnego. Modyfikacja I filaru wiążąca emeryturę z zaradnością (suma składek dzielona przez dalsze trwanie życia) i renta życiowa jako emerytura z II filaru są środkami przeciwdziałającymi hazardowi moralnemu (swoisty udział własny). Tylko poprzez zwiększenie zaradności ekonomicznej, w tym zwiększenie poziomu aktywności zawodowej, możliwe jest utrzymanie publicznych systemów emerytalnych w nowych warunkach cywilizacyjnych, także przy malejącej stopie zastąpienia<sup>1</sup>. Jest to kluczowy problem reformy, któremu muszą być podporządkowane jej rozwiązania (np. mechanizmy oszczędzania, redukcja redystrybucji, itd.).

---

<sup>1</sup> System emerytalny Bismarcka wysyłał na emeryturę w 70. roku życia, a ludzie żyli wtedy przeciętnie ok. 45 lat, mógł on więc finansować wypłaty emerytur z niewielkich bieżących składek pracowników. Dziś w Polsce, na emeryturę przechodzi się przeciętnie poniżej 60. roku życia (co jest efektem polityki), a średnio żyje ponad 70 lat (co jest efektem zmian cywilizacyjnych). Starzenie się społeczeństwa jest na razie nieubłagane.

## 1. Zadanie publiczne a rynek

Reformatorzy rozbili bazowy system emerytalny – emerytury z ZUS – na dwa podsystemy oparte o różne techniki. Jedna część nadal oparta jest o technikę przepływów kasowych (*pay-as-you-go*), ale świadczenie zależy od zgromadzonych składek i wieku przejścia na emeryturę (nowe emerytury z FUS). Druga część, jak dotąd, ograniczała się do oszczędzania i lokowania środków na starość (OFE). Prace nad projektem części świadczeniowej II filaru z roku 1998 przerwano w roku 2001. Autorzy reformy starali się skupić na produktach lub producentach. Problem wyjściowy, czym jest II filar, czy jest to nadal emerytalny system bazowy, tyle że oparty na innej technice, czy też jest to system dodatkowy oparty o usługi rynkowe, został odłożony na bok.

Ustawowo, każdemu pracującemu, odprowadza się część wynagrodzenia jako składkę lokowaną w OFE. To oblige rodzi przymus zawarcia umowy z podmiotem prywatnym. Na rynku obie strony, nabywca i dostawca, są prawnie wolni w swych decyzjach. Dzięki temu mechanizm popytu i podaży reguluje jakość i cenę. W II filarze popyt jest przymusowy, a podaż dobrowolna. Przy niekorzystnych warunkach oferty popyt nie może się zmniejszyć i tym samym wymusić lepszych warunków. Widać to w ustawie o OFE, gdzie regulowana jest górna granica opłat, a obniżenie ich (do maksimum 3,5%) odbywa się na drodze nowelizacji ustawy. Trudno znaleźć odpowiednią nazwę na ten twór, bo nazwa rynek tu nie przystaje.

W systemie bazowym, który jest zadaniem publicznym, realizowanym przez państwo, podmiotom prywatnym państwo może powierzyć realizację zadania, zawierając z tymi podmiotami odpowiednie umowy i gwarantując obywatelom zobligowanym do uczestniczenia w systemie odpowiednie warunki ubezpieczenia.

Rozwiązanie nazywane rynkowym (OFE) nie przyniosło oczekiwanych korzyści z konkurencji. Operatorzy nie starają się silnie konkurować. Opłaty utrzymują się na dość wysokim poziomie (ok. 6%). W roku 2005 zyski sięgnęły pół mld zł, co stanowiło ok. 25% zainwestowanych kapitałów. Skumulowane straty wynosiły wtedy ok. 1 mld zł. Teoretycznie, już w roku 2007 zainwestowany kapitał powinien być zwrócony. Tymczasem, dopiero w roku 2014 ustawa zmniejszyła górną granicę do 3,5%.

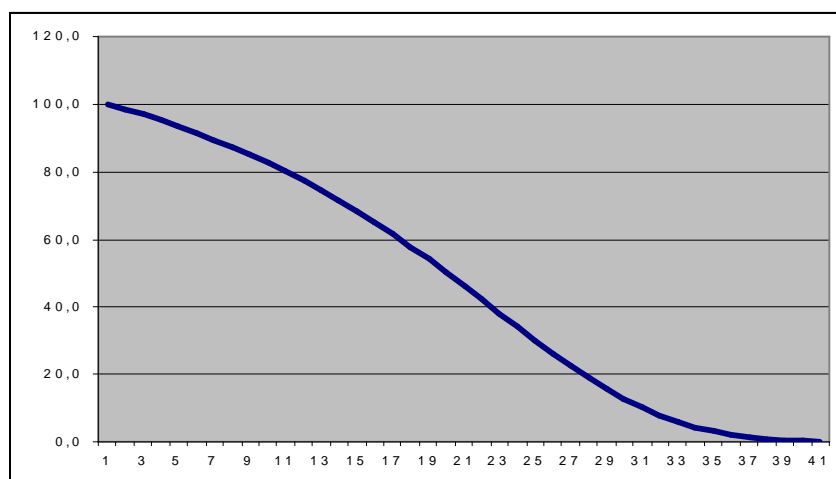
Ubezpieczeni nie są w stanie dokonywać racjonalnych wyborów. Rynek finansowy jest silnie asymetryczny. Obowiązkowi uczestnicy rzadko zwracają uwagę na jakość usług, co widać w tym, że w najbardziej efektywnych OFE (Bankowy, CU, Dom, NN, Zurich/Generalni) liczba członków rosła wolniej, a w jednych z najmniej efektywnych OFE (AIG, Allianz, Credit Suisse oraz Skarbiec) stosunkowo szybciej. Poza to efektywność OFE jest wysoka (wzrost wartości jednostek), jednak jednostki kupowane są za składkę pomniejszoną o opłaty, a kolejne jednostki kupowane są po wyższych cenach. Realna efektywność OFE jest trudna do oceny przez większość uczestników OFE.

## 2. Wypłaty z własnego kapitału a ubezpieczeni e

Biorąc pod uwagę istnienie OFE, w części świadczeniowej można oferować dwa typy świadczeń. Pierwszy, promowany przez banki, fundusze inwestycyjne i emerytalne, to **renta pewna**, czyli wypłaty z własnego kapitału. Najczęściej stosowane renty pewne to wypłata określonej wysokości rat do wyczerpania kapitału oraz wypłata rat w określonym czasie. Oba te

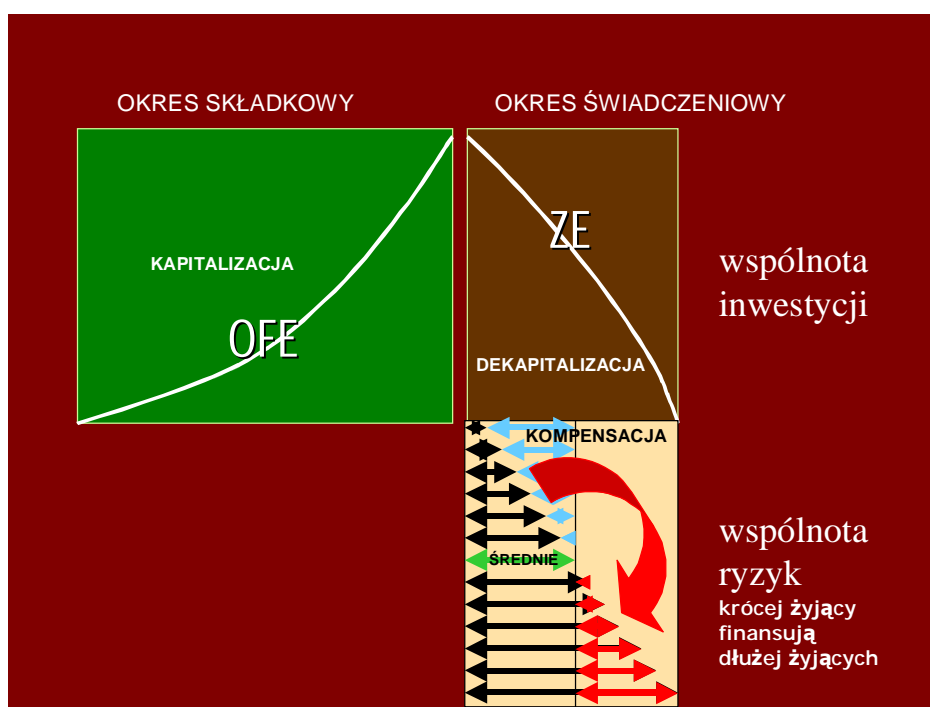
typy rent niewiele mają wspólnego z zabezpieczeniem emerytalnym (niedożywotnie). Jedyną postacią renty pewnej, która jest dożywotnia, to wypłaty z aktualnego kapitału dzielonego przez aktualne przeciętne dalsze trwanie życia. W początkowym okresie raty są tu równie wysokie jak raty renty życiowej, ich wysokość jednak stale maleje. Osobom żyjącym bardzo długo raty mogą być nadal wypłacane, ale są symboliczne. Potrzeby ludzi starych na środki finansowe rosną z wiekiem (koszty opieki zdrowotnej). Podstawową wadą renty pewnej jest to, że kapitał własny musi być rozłożony na maksymalny okres życia na emeryturze (ok. 40 lat), co z góry daje raty o około połowę w porównaniu z rentą życiową.

**Rys. 1. Wypłata z własnego kapitału programowana na całe życie.**



Drugi sposób realizacji świadczeń w II filarze to **renta życiowa**. Może ona zaoferować żyjącym wyższe raty, gdyż jest to rodzaj funduszu wspólnego ryzyka, w którym krócej żyjący zostawiają środki dłużej żyjącym. Jest to jedyny rodzaj redystrybucji, który wynika z konstrukcji renty życiowej.

**Rys. 2. Technika renty życiowej.**



W technice renty życiowej są dwie fazy: składkowa i świadczeniowa. W fazie składkowej uczestnik zasila fundusz ryzyka (renta odroczone). Już w tym okresie działa może fundusz wspólnego ryzyka, środki krócej żyjących pozostają wtedy w funduszu (renta odroczone). Do ubezpieczenia rentowego można przystąpić tuż przed okresem świadczeniowym, wnosząc jednorazowo składkę (renta natychmiast płatna). Konstrukcja OFE oznacza, że okres składkowy został wyłączony z ubezpieczenia, co zmniejsza wysokość emerytur. Faza świadczeniowa jest fazą dekapitalizacji zgromadzonego funduszu. Nie są to jednak wypłaty z indywidualnie zgromadzonego funduszu, ale wypłaty żyjącym z funduszu wspólnego. Krócej żyjący zostawiają środki dłużej żyjącym. Dzięki temu każdemu żyjącemu można wyliczyć emeryturę na średni okres trwania życia na emeryturze (ok. 20 lat).

Podstawowa zasada w ubezpieczeniu, proporcjonalność składek i świadczeń do ryzyka, oznaczająca konieczność zachowania odpowiednich relacji pomiędzy składką (kapitałem zgromadzonym) a oczekiwanym świadczeniem, z uwzględnieniem ryzyka, oznacza, że każdy

może otrzymać świadczenie odpowiednie do zgromadzonego kapitału i jego przewidywanego ryzyka. Nikt nie wie, jak długo będzie żył, gdy umiera, nie ma już potrzeby uzyskiwania dochodów. Dzięki funkcjonowaniu mechanizmu renty życiowej, ubezpieczając się, można uzyskać więcej niż oszczędzając na własne starcze potrzeby.

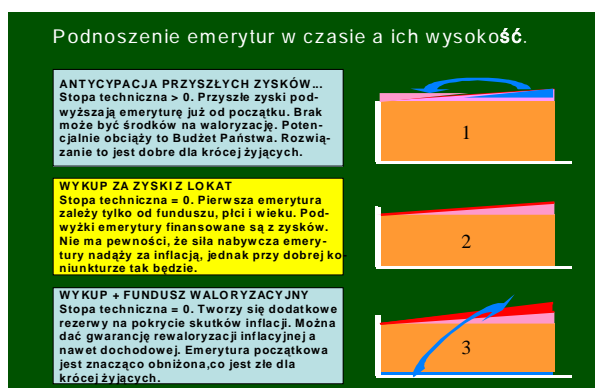
### 3. Utrzymanie siły nabywczej emerytury

Wysokość emerytury jest ustalana i zapewniona w chwili przejścia na emeryturę. Emerytura może być wypłacana nawet przez około czterdzieści lat. Ta sama wielkość emerytury po wielu latach może mieć znacznie niższą siłę nabywczą. Zapewnienie stałej siły nabywczej emerytury stało się oczywistym atrybutem emerytur z systemu bazowego. W polskim filarze zapewnia to państwo, odpowiednio zarządzając ryzykiem dofinansowując z budżetu system. W polskim II filarze podstawą wypłat jest zgromadzony fundusz. Dekapitalizuje się on stopniowo, więc może być zasilany z zysków z lokowania pozostałych środków. Więcej źródeł finansowania emerytur w II filarze nie ma. Trzy przypadki wykorzystania funduszu i dochodów z inwestycji jego aktywów pokazują dostępne sposoby waloryzacji emerytury z II filaru.

Po pierwsze, można przewidywane przyszłe zyski – robi się to za pomocy stopy technicznej – uwzględnić od razu w wysokości emerytury. Będzie ona na początku większa, ale może nigdy nie ulec zmianie (przyszłe zyski są skonsumowane), chyba że przyszłe dochody z inwestycji będą wyższe od założonej stopy technicznej. Po drugie, można nie uwzględniać przyszłych dochodów z inwestycji w ustalaniu pierwszej emerytury (stopa techniczna = 0). Wtedy, np. co roku za zyski z inwestycji można dokupować dożywotnio dodatkową kwotę emerytury. Nie ma jednak pewności, że zyski z inwestycji pozwolą podwyższać emeryturę zgodnie ze stopą inflacji. Po trzecie, można stworzyć rezerwę – uszczuplając fundusz i wysokość pierwszej emerytury – na

dopłaty do zysków z inwestycji, gdyby te nie zapewniły podwyżki emerytury zgodnie z inflacją. Odpisy na rezerwę wyrównującą podwyżki do stopy inflacji musiałyby być z góry założone i dla ostrożności raczej zbyt wysokie niż za niskie. Pozostałości tych rezerw mogłyby służyć tylko następnym pokoleniom. Jak widać, możliwości waloryzacji w II filarze są limitowane zgromadzonym funduszem. Pierwszy wariant jest raczej nieodpowiedni dla systemu bazowego. Wybór między drugim a trzecim zależy od presji potrzeb bieżących i zaufania do rynków kapitałowych.

**Rys. 3. Warianty waloryzacyjne.**



#### 4. Wiele podmiotowość systemu i tablice trwania życia

Tradycyjny bazowy system emerytalny jest jednopodmiotowy. Publiczny podmiot zapewnia świadczenia. Ryzyko techniczne po stronie ubezpieczyciela ogranicza się tu do wyższych, faktycznych świadczeń, niż wynikało to z prognoz (pod warunkiem, że tablice są adekwatne do ubezpieczanej populacji). W przypadku, gdy populacja ubezpieczana jest przez wiele podmiotów – nawet w ubezpieczeniu obowiązkowym – sytuacja zmienia się dość poważnie. Każdy



ubezpieczyciel buduje portfel z osób, które go wybierają. Jest to sposób bliski doborowi losowemu. Struktura ryzyk (wieku, płci) w takim portfelu może się bardzo istotnie różnić od struktury w całej populacji. Nie ma tablic dla populacji danego portfela. W grę wchodzi więc błąd wyceny ryzyka i kumulacja gorszych ryzyk (antyselekcja). Na takie potencjalnie wyższe świadczenia ubezpieczyciele muszą tworzyć rezerwy, a źródło jest jedno – zgromadzone fundusze. Ten dodatkowy koszt musi obniżyć emerytury. Technicznie wielopodmiotowy system jest mniej efektywny (niższe emerytury) niż system jednopodmiotowy.

**Tab. 1. Porównanie systemów jedno- i wielopodmiotowych.**

Cechy systemu	System jednopodmiotowy	System wielopodmiotowy
Koszty uruchomienia	korzyści skali, inwestycje wykorzystane w dużej skali, niskie koszty jednostkowe,	wielokrotne inwestycje, wykorzystane w małej skali, wysokie koszty jednostkowe,
Koszty akwizycji	najmniejsze, bardzo niskie,	bardzo wysokie,
Koszty operacyjne-techniczne	możliwa wyższa specjalizacja,	różne warunki do specjalizacji,
Ryzyko błędu prognozy	najmniejsze odchylenia,	odchylenia tym większe, im mniejsza ubezpieczona grupa,
Ryzyko antyselekcji	Brak,	antyselekcja tym większa, im mniejsza ubezpieczona grupa,
Konkurencja	Brak,	obietnice, których sprawdzenie nie kosztuje utraty klientów,
Efektywność inwestycyjna	Przeciętna, może eksternalizować, może być wspomagana przetargiem na zarządzanie,	Przeciętna, dobre wyniki korzystne dla wizerunku,
Równe traktowanie	możliwość redystrybucji kapitału, konieczne uniezależnienie od polityki (nadzór ubezpieczonych),	niskie możliwości redystrybucji zgromadzonych kapitałów,
Okres przejściowy	łatwość rozwiązań,	trudne przejście,

Stosowanie rozwiązań typowych dla tradycyjnych systemów bazowych, jak np. tablice zagregowane dla obu płci, w systemie jednopodmiotowym daje tylko jeden skutek. Dokonuje się transfer środków wpłaconych przez mężczyzn do świadczeń dla kobiet. W systemie wielopodmiotowym zastosowanie takich tablic (tzw. unisex) zwiększy ryzyko błędu wyceny i antyselekcji. Ponieważ dodatkowo w II filarze przez pierwszych pięć lat na emeryturę będą przechodzić wyłącznie kobiety (pełna antyselekcja systemowa), a w latach następnych przez dłuższy czas więcej kobiet niż mężczyzn (w stosunku do dostępnych tablic trwania życia), łączne

koszty stąd wynikające – obciążające zarówno kobiety, jak i mężczyzn – zniwelują niemal do zera korzyści kobiet z zastosowania tablic unisex, a obniżenie emerytur mężczyzn – jako efekt łączny tablic unisex i antyselekcji – może sięgnąć 20%. Wynika stąd, że zastosowanie tablic unisex, z punktu widzenia interesów ubezpieczonych, jest niecelowe. Dodajmy, że z punktu widzenia zysków ubezpieczycieli (np. zakładów emerytalnych) wybór tablic może być operacją prawie neutralną (nieco większy obszar niepewności co do przyszłych wyników).

## 5. Produkty

Jest wiele odmian renty życiowej. W dyskusji dotyczącej II filaru uwzględniano trzy rodzaje renty: renta indywidualna, renta indywidualna z gwarantowanym okresem wypłat, renta małżeńska (na dwa życia, ze środków ubezpieczonego lub środków obu małżonków). Renta indywidualna daje najwyższą wartość emerytury, dlatego tylko w jej przypadku państwo mogłoby zagwarantować dopłaty do emerytury minimalnej w sytuacji, gdyby taka renta była niższa od minimalnej emerytury. W przeciwnym razie doszłoby do manipulacji poprzez wybór emerytury z gwarantowanym okresem wypłat lub małżeńskich.

Emerytura z gwarantowanym okresem wypłat polega na tym, że jeśli w okresie gwarantowanych wypłat ubezpieczony umrze, to osoba przez niego wskazana do końca tego okresu będzie otrzymywała jego emeryturę. Inaczej mówiąc, okres gwarantowany to okres wypłat pewnych. Dopiero po nim zaczyna się wypłata renty życiowej. Oznacza to, że osoby o złym stanie zdrowia będą wybierały ten typ emerytury, co zwiększy świadczenia ponad te, które wynikałyby z tablic trwania życia. Sam gwarantowany 5-letni okres obniży emeryturę tego typu o ok. 3% w stosunku do emerytury indywidualnej prostej. Uwzględnienie antyselekcji może obniżyć emeryturę dodatkowo o co najmniej 3 p.p. Każde powiększenie okresu wypłat

gwarantowanych o kolejny rok zmniejszy emeryturę coraz bardziej, bowiem im wyższy wiek, tym większy ubytek tego, co zostałyby we wspólnym funduszu ryzyka, gdyby była to emerytura indywidualna prosta (bez okresu gwarantowanych wypłat).

Emerytura małżeńska jest bardzo trudnym ubezpieczeniem, zarówno dla ubezpieczycieli, jak i dla ubezpieczonych. Ubezpieczyciele mają tu do czynienia z różnymi kombinacjami ryzyk na dwa życia. Przewidywalność takich sytuacji jest niższa, więc ryzyko większe. Dla ubezpieczonych trudniej jest nabyć taką emeryturę, gdyż w dostępnych ofertach nie może być wyliczeń dla każdej kombinacji wieku małżonków. Procedura wyboru byłaby więc złożona i długa. Emerytura taka byłaby też znacznie niższa od indywidualnej prostej, gdyż konieczne jest stworzenie (emerytura ze środków jednego ubezpieczonego) rezerwy na życie drugiego małżonka po życiu ubezpieczonego.

Najlepszym rozwiązaniem dla systemu bazowego jest jedna opcja z emeryturą indywidualną (niskie koszty, wyższe emerytury, prostota wyboru i obsługi). Opcja z dodatkową emeryturą, z okresem gwarantowanych wypłat albo wymagać będzie silniejszego obniżenia emerytury z okresem wypłat gwarantowanych albo obciąży wszystkie emerytury (modyfikacja tablic trwania życia).

## 6. Dostawcy

W systemie wielopodmiotowym dostawcami emerytur mogą być:

- towarzystwa ubezpieczeń na życie,
- b) fundusze wspólnego ryzyka zarządzane przez towarzystwa ubezpieczeń na życie,
- c) specjalne towarzystwa ubezpieczeń emerytalnych w formie spółki akcyjnej.

Towarzystwo ubezpieczeń na życie jest jedynym wyspecjalizowanym podmiotem, który przy obecnych rozwiązaniach prawnych ma prawo oferować ubezpieczenie renty życiowej na rynku. By mógł to robić inny podmiot, konieczne byłoby dokonanie zmian w obecnym prawie regulującym działalność ubezpieczeniową. Tradycyjny, bazowy system emerytalny nie jest oferowany na rynku i nie musi być wyjątkiem od powyższej reguły. Prowadzenie ubezpieczeń rentowych w ramach II filaru przez towarzystwa ubezpieczeń na życie wyłączyłoby te usługi spod kontroli państwa polskiego, co byłoby sprzeczne z tym, że bazowe ubezpieczenie emerytalne jest zadaniem publicznym, realizowanym przez państwo. Poza tym mieszanie systemu ubezpieczeń publicznych z komercyjną działalnością mogłoby prowadzić do sprzecznych rozwiązań w systemie finansowym towarzystw, a ryzyko działalności komercyjnej towarzystw rzutowałoby na bezpieczeństwo wypłat w systemie ubezpieczeń publicznych. To rozwiązanie nie jest możliwe do zastosowania w II filarze.

Fundusz wspólnego ryzyka, na kształt prawny funduszu inwestycyjnego czy otwartego funduszu emerytalnego, zarządzany przez towarzystwo ubezpieczeń na życie, jest możliwy do zrealizowania. Pozwala on rozdzielić prawnie aktywa publicznych ubezpieczeń i komercyjnej działalności towarzystwa, nie generując kosztów tworzenia nowego podmiotu rynkowego (rada nadzorcza, zarząd, administracja itd.). Jednak przy niejasnym charakterze II filaru może wystąpić ten sam skutek jak przy bezpośrednim świadczeniu emerytur przez towarzystwa. Kontrola nad systemem przez państwo byłaby, przy obecnych rozwiązaniach, niemożliwa. Natomiast byłaby możliwa, gdyby system polegał na powierzeniu zadania publicznego podmiotom prywatnym (umowy podmiotów prywatnych z państwem, brak umów rynkowych).

Specjalne zakłady emerytalne, tworzone przez prywatnych inwestorów i oferujące emerytury w ramach bazowego systemu emerytalnego, to powołanie wyspecjalizowanych w realizacji zadania publicznego ubezpieczycieli. Nie unika się tu kosztów powoływania do życia

nowego podmiotu rynkowego, co jest niekorzystne, ale można objąć te podmioty wyłącznie polskim nadzorem, czyli państwo realizujące zadanie publiczne nie traci teoretycznie kontroli nad realizacją zadania.

Państwo może zawierać z wyspecjalizowanymi zakładami emerytalnymi umowy powierzenia zadań publicznych i kierować ubezpieczonych, zgodnie z ich wyborem, do określonych ubezpieczycieli na mocy decyzji – na wniosek ubezpieczonego – o przejściu na emeryturę. System może działać też analogicznie do OFE, gdzie ubezpieczeni mają obowiązek zawarcia umowy z wybranym podmiotem prywatnym, a podmiot prywatny – dopóki istnieje – ze zgłaszającym się ubezpieczonym. Z tym, że w przypadku emerytury, po zawarciu umowy nie może być ona rozwiązana z woli jednej ze stron<sup>2</sup>.

## 7. Fi nanse

Konstrukcja finansowa ubezpieczenia rentowego zakłada oszacowanie wszystkich ryzyk i taką modyfikację tablic trwania życia, aby z wyliczonej na ich podstawie składki mogły być sfinansowane wszystkie przyszłe zobowiązania wynikające z umowy ubezpieczenia oraz koszty ich realizacji. Ubezpieczony – w ubezpieczeniach komercyjnych – zna w Polsce tylko składkę oraz przyrzeczone świadczenie, ewentualnie metody ich zmiany. Osoba pragnąca się ubezpieczyć sama musi ocenić, czy oferta jest korzystna, i podjąć decyzję o zakupie. W II filarze ubezpieczający się nie mają wyboru, muszą wybrać ubezpieczyciela, a państwo, realizując to ubezpieczenie jako zadanie publiczne, musi zapewnić ubezpieczonym pełną transparentność obciążeń. Wszystkie obciążenia wpływające na emeryturę (pobrania) muszą być zdefiniowane i

---

<sup>2</sup> Technicznie możliwe jest zapewnienie prawa do zmiany ubezpieczyciela, ale bardzo podniosłoby to koszty i obniżyło emerytury.

jawne tak, by ubezpieczony, wybierając ubezpieczyciela, mógł mieć pełne rozeznanie co do możliwych obciążeń.

Trudno limitować modyfikację tablic trwania życia, gdyż jest to podstawowy w rencie życiowej instrument zarządzania ryzykami ubezpieczyciela (nie ma tu *underwritingu*, czyli selekcji ryzyk). Swoboda w tym zakresie może jednak zagrozić interesom ubezpieczonych. Przyjęcie zbyt długiego okresu trwania życia może prowadzić nieuchronnie do nadwyżki środków służących pokryciu rezerw technicznych, a nadwyżka taka w ubezpieczeniach komercyjnych jest rozwiązywana i zasila dochody. Trudno byłoby się oprzeć pokusie takiej manipulacji, dlatego rezerwy techniczne w bazowym systemie emerytalnym II filaru muszą służyć wyłącznie wypłacie emerytur.

Podstawowe parametry ubezpieczenia rentowego w II filarze muszą być ustawowo ograniczone (podobnie jak w OFE) ze względu na zmniejszone działanie konkurencji. Takie ustalenia muszą wynikać z symulacji finansowej przeprowadzonej na modelu przyszłego zakładu i rynku. Najbardziej profesjonalne wyposażenie do przeprowadzenia takiej symulacji mają towarzystwa ubezpieczeń i Komisja Nadzoru Finansowego.

Jednym z ważnych obszarów regulowanych ustawowo w systemie bazowym są ostrożnościowe limity inwestycyjne. Nie widać potrzeby tworzenia tych regulacji odmiennie niż w OFE. Jednak system OFE wymaga modernizacji. Na szczęście regulacja dotycząca OFE B nie weszła w życie, a skazywałaby ubezpieczonych na mało efektywne inwestowanie od 50. roku życia (może nawet do 70.). Rozsądniej jest prowadzić elastyczną politykę inwestycyjną, pozwalającą na agresywne inwestowanie najmłodszym uczestnikom i stopniowe stabilizowanie portfela indywidualnego wraz z wiekiem. Taki system może płynnie przechodzić w okres świadczeniowy.

## 8. Bezpieczeństwo

Pierwszym elementem bezpieczeństwa świadczeń są rezerwy techniczne. Na wypadek, gdyby one nie wystarczyły na pokrycie zobowiązań, zakład musi posiadać środki własne w wysokości marginesu wypłacalności (w ubezpieczeniach renty może być to 4% wartości skumulowanych zobowiązań). Nowy zakład, mając małe zobowiązania, musi wykazać się siłą finansową i posiadać od początku minimalny kapitał o określonej ustawą wysokości. W bazowym systemie, gdzie stabilność ubezpieczyciela jest kluczowym czynnikiem, ubezpieczyciel musi wykazać zdolność zapewnienia kapitału na najbliższe 5-7 lat. W OFE do czasu powołania pierwszych zakładów emerytalnych będzie zgromadzone ok. 150 mld zł ubezpieczonych. Przyjmując, że zakładów może być ok. 15, na każdy zakład przeciętnie przypadnie 10 mld. Margines wypłacalności dla takich zobowiązań to 400 mln zł. Można przyjąć, że co najmniej połowa tego, jako kapitał początkowy, uprawdopodobni ciągłość działania takiego ubezpieczyciela.

W przypadku, gdyby ubezpieczycielowi zabrakło środków własnych na pokrycie zobowiązań, system musi posiadać rezerwę ogólną (systemową), by w razie upadku zakładu wyrównać deficyt i przekazać zbilansowany portfel instytucji kontynuującej wypłaty (inny ubezpieczyciel lub organ specjalny). Rezerwa ta powinna być tworzona z odpisu ze składek (zgromadzony kapitał) do zakładów emerytalnych.

Elementem zapewniania bezpieczeństwa są też regulacje ostrożnościowe dotyczące inwestowania środków służących pokryciu rezerw technicznych.

Do systemu bezpieczeństwa należy także nadzór. Dla bazowego systemu emerytalnego jest to nadzór nad systemem ubezpieczeń społecznych. Jest on w chwili obecnej podzielony, po

części sprawowany on jest przez Prezesa Rady Ministrów, po części przez Komisję Nadzoru Finansowego, która ma rynkowe kryteria oceny podmiotów.

Z punktu widzenia bazowego systemu emerytalnego wypłaty wymagają gwarancji państwa. Z punktu widzenia systemu opartego o zgromadzony fundusz gwarancja ta może się ograniczyć tylko do egzekwowania wykonywania obowiązków przez podmioty prywatne i gwarantowania wypłaty minimalnej z I i II filaru łącznie (system bazowy), gdy z systemu wskutek takiej, a nie innej aktywności i zarobków, zgromadzone środki nie starczą na wypłatę emerytury równej lub wyższej od emerytury minimalnej.

## 9. Konkurencja

Przy wprowadzaniu OFE i obecnie przy projektowaniu systemu zakładów emerytalnych bardzo mocno podnosi się korzyści ubezpieczonych z konkurencji między OFE oraz zakładami emerytalnymi. Przemilcza się jednak ogromną specyfikę II filaru, jaką jest przymusowy charakter ubezpieczenia. Mamy tu do czynienia z popytem dekretowanym i wolną podażą (zakład może być sprzedany lub zlikwidowany). Taki system nie może działać tak jak rynek, na którym obie strony wymiany są niezależne i mają swobodę prawną w podejmowaniu decyzji o uczestniczeniu. Przewaga dostawców jest tu oczywista. Ustawodawca przyznaje to, limitując opłaty w OFE, i musi zdefiniować oraz limitować opłaty w zakładach emerytalnych.

Niektóre koszty konkurencji, koszty akwizycji i reklamy służą wyłącznie interesom dostawców. Ubezpieczeni nie uzyskują żadnej korzyści z wydawania ich środków na te cele. Stąd w bazowym systemie emerytalnym, z podmiotami prywatnymi, działania te powinny być wykluczone. Dystrybucja może się dokonywać na podstawie ustawowo regulowanej, rzetelnej i weryfikowanej przez instytucje państwowe (nadzór) informacji o warunkach ubezpieczenia.



Technicznie w dystrybucji może pośredniczyć ZUS (wybór zakładu w ramach operacji przejścia na emeryturę). Zmniejsza to znacznie koszty dystrybucyjne.

Usługi finansowe, podobnie jak usługi medyczne, są asymetryczne. Oznacza to, że nabywcy mają znacznie mniejszą wiedzę o produkcie niż dostawcy. Ta asymetryczność jest powodem szczególnej regulacji i nadzoru nad usługami finansowymi. Asymetryczność w połączeniu z quasi-rynkowym charakterem II filaru oznacza, że nie można się spodziewać, że dostawcy będą się zachowywali tak, by dostarczać jak najlepsze usługi po jak najniższej cenie. Ustawowe limity obciążeń nie zastąpią sprawnego rynku. Możliwe jest wprowadzenie instrumentu bardziej elastycznego, jakim byłby podmiot publiczny, konkurujący z prywatnymi. Miałyby on przewagę rynkową nad podmiotami prywatnymi, jednak nie naruszałoby to art. 22. Konstytucji RP, gdyż II filar jest zadaniem publicznym o szczególnej wadze, realizowanym na drodze ustawowej. Wspomniany artykuł Konstytucji RP zapewnia szczególne warunki dla realizacji takich zadań. Analogicznie, jak w przypadku ustawowych limitów obciążeń, polityk publicznego zakładu nie mogłaby być zbyt radykalna i musi zapewnić warunki do istnienia podmiotów prywatnych, jednak podmiot publiczny może bardziej elastycznie reagować na warunki działania całego systemu ubezpieczeniowego II filaru.

## 10. Zakończeni e

II filar ubezpieczeń emerytalnych może znacznie lepiej zabezpieczać interesy ubezpieczonych. System powinien być oparty na powierzeniu zadania publicznego podmiotom prywatnym. Oferta i procedury dystrybucyjne powinny być uproszczone. Dostawcą usług przy obecnych regulacja unijnych musi być specjalny podmiot emerytalny. Obciążenia wpływające na wysokość emerytur winny być predefiniowane ustawowo i transparentne, a rezerwy techniczne

służyć mogą tylko pokryciu zobowiązań emerytalnych. System bezpieczeństwa musi być silnie rozbudowany, łącznie z tworzeniem rezerwy systemowej.