

Wojciech Otto, Marian Wiśniewski

Wydział Nauk Ekonomicznych

Uniwersytetu Warszawskiego

**Ekspertyza projektu ustawy o świadczeniach ze środków gromadzonych w
otwartych funduszach emerytalnych oraz o zakładach emerytalnych
z dn. 28. 11. 2007 r.**

Zakres ekspertyzy:

**Ekonomiczny mechanizm rynku świadczeń, możliwe dysfunkcje tego
mechanizmu, oraz rozwiązania sprzyjające ograniczeniu do minimum
skutków tych dysfunkcji¹**

Spis treści:

1. Wprowadzenie (3)
2. Produkty emerytalne (5)
 - 2.1. Produkty podstawowe i uzupełniające (6)
 - 2.2. Wybór momentu konwersji oszczędności w rentę dożywotnią (9)
 - 2.3. Problem nieodwołalności kontraktu (11)
 - 2.4. Forma wypłat gwarantowanych na wypadek przedwczesnej śmierci (w projekcie renta dożywotnia z gwarantowanym okresem świadczeń) (12)
 - 2.5. Wypłaty gwarantowane na wypadek przedwczesnej śmierci – obowiązkowe czy opcjonalne? (14)
 - 2.6. Wybór pomiędzy rentą indywidualną a małżeńską i problem równych stawek dla kobiet i mężczyzn (17)

¹ Ekspertyza została sporządzona na zlecenie Ministerstwa Pracy i Polityki Społecznej

- 2.6.1. Przypadek gdy małżonkowie są uczestnikami zreformowanego systemu emerytalnego i jednocześnie dokonują konwersji oszczędności w OFE w emeryturę kapitałową (18)
- 2.6.2. Przypadek gdy małżonkowie będący uczestnikami nowego systemu emerytalnego dokonują konwersji w różnych momentach czasu, ale dzieli ich niezbyt wielka różnica wieku (20)
- 2.6.3. Przypadek gdy małżonkowie będący uczestnikami nowego systemu emerytalnego dokonują konwersji w różnych momentach czasu, i przy tym dzieli ich duża różnica wieku (21)
- 2.6.4. Przypadek gdy tylko jeden z małżonków jest uczestnikiem nowego systemu emerytalnego, zaś drugi jest uczestnikiem starego systemu bądź systemu specjalnego (służby mundurowe itd.) (23)
- 3. Problem równych stawek rent oferowanych osobom różniącym się ze względu na płeć oraz niektóre inne czynniki ryzyka i propozycje rozwiązań tego problemu (25)
 - 3.1. Istota problemu (25)
 - 3.2. Rozwiązanie: Izba Rozliczeniowa (26)
- 4. Regulacja rynku (32)
- 5. System finansowy ZE (37)
 - 5.1. Generalne uwagi na temat systemu finansowego Zakładu Emerytalnego (37)
 - 5.2. Szczegóły kalkulacji zysku do podziału (39)
 - 5.2.1. Fundusz Podstawowy (39)
 - 5.2.2. Fundusz Wyrównawczy (41)
 - 5.2.3. Dodatkowy amortyzator fluktuacji nadwyżek i niedoborów (42)
 - 5.3. Przychody Zakładu Emerytalnego (43)
- 6. Wypłacalność Zakładu Emerytalnego (46)
- 7. Dostawcy produktów emerytalnych (50)
 - 7.1. Podmioty pełniące rolę Zakładów Emerytalnych (50)
 - 7.2. Zarządzanie wieloma Funduszami Emerytur Kapitałowych przez jedną instytucję (53)
- 8. Organizacja zawierania umów i realizacji świadczeń (54)
- 9. Likwidacja i upadłość Zakładu Emerytalnego (57)
- 10. Uwagi końcowe (59)

1. Wprowadzenie

W roku 1999 rozpoczęły działalność Otwarte Fundusze Emerytalne, gromadzące i inwestujące składki przekazywane przez uczestników nowego, II filaru systemu emerytalnego. Przyjęto wówczas zasadę oddzielenia fazy akumulacji oszczędności emerytalnych od fazy wypłaty świadczeń, odkładając na potem ustalenie reguł funkcjonowania systemu w tej drugiej fazie, przyjmując wstępnie jedynie iż będzie to rozwiązanie oparte na mechanizmie rynkowym. Jasne jest jednak, że z wielu powodów nie może to być całkowicie wolny rynek.

Podjęmowane z rzadka próby zaprojektowania rozwiązania, które – w zasadzie oparte o reguły rynku – miałyby spełniać jednak zadanie uzupełnienia I filaru systemu emerytalnego w jego funkcji zabezpieczenia dochodów osobom w wieku poprodukcyjnym, napotykały na zasadnicze trudności. Szybko wyszło na jaw, że pogodzenie szeregu założeń dotyczących zadań, jakie system świadczeń powinien spełniać, z regułami funkcjonowania rynku, jest zadaniem trudnym i najeżonym pułapkami. Bodaj najwięcej gorących dyskusji wzbudził problem skutków, jakie wyrzucić może nakaz stosowania przez dostawców rent dożywotnich tych samych stawek rent na 1000 złotych oszczędności transferowanych z OFE przez osoby w tym samym wieku. Wszyscy doskonale wiedzą, że koszt takiego zobowiązania wobec kobiety jest znacznie wyższy niż wobec jej rówieśnika – mężczyzny, z uwagi na znacznie dłuższe oczekiwane dalsze trwanie życia kobiet. Równe stawki świadczeń oznaczają więc redystrybucję od mężczyzn do kobiet, rodzaj ukrytego podatku nałożonego na mężczyzn a służącego pokryciu subwencji do kobiet. Nie ma w tym w zasadzie nic złego ani dziwnego – taka redystrybucja miała, ma i będzie miała miejsce w I filarze. Rzecz w tym że tam, gdzie są subwencje i podatki, tam trzeba się liczyć ze skutkami działań uczestników systemu motywowanych ucieczką przed opodatkowaniem i dążeniem do przechwycenia subwencji. Te motywacje mogą wystąpić ze strony uczestników systemu podejmujących decyzje o momencie przejścia na emeryturę i dokonujących wyboru formy świadczenia (jeśli taki wybór im się pozostawi). Takie motywacje będą występować ze strony dostawców świadczeń, którzy starać się będą o zawarcie jak największej liczby kontraktów z mężczyznami, i jak najmniejszej z kobietami.

Inne problemy, choć niemniej ważne, były albo mniej gorąco dyskutowane, albo z różnych powodów skierowane na fałszywy trop. Przykładem może tu być kwestia dziedziczenia – w mediach przybrała ona dość karykaturalną formę oczekiwania że można zarówno otrzymać świadczenie dożywotnie, jak i utrzymać zasadę dziedziczenia oszczędności. Szum medialny który narósł wokół tej kwestii pełen jest nieporozumień, i bierze się z braku wiedzy (lub demagogii) osób zabierających głos w debacie. Nie zmienia to jednak faktu, że problem „szoku przejścia” z etapu sprzed nabycia renty dożywotniej – kiedy oszczędności dziedziczeniu podlegają, do etapu po nabyciu renty dożywotniej – gdy w razie przedwczesnej śmierci „wszystko przepada”, jest problemem rzeczywistym. Oczywiście podobny „przepadek” dotyczy także uprawnień nabytych w I filarze – tam jednak dziedziczenia uprawnień nie ma także i przed przejściem na emeryturę, a więc decyzja o przejściu na emeryturę nie jest obarczona ryzykiem potencjalnej straty, bo nie ma czego tracić.

Jest także szereg problemów, które są powodem troski ekspertów, nie miały jednak większych szans wzbudzić zainteresowania szerszej publiczności. Chodzi o rozwiązania dotyczące systemu finansowego dostawców świadczeń, o kluczowym znaczeniu dla pogodzenia z jednej strony bezpieczeństwa i efektywności systemu z punktu widzenia świadczeniobiorców, i atrakcyjności „interesu rentowego” dla prywatnego kapitału z drugiej strony. Ten drugi problem w szczególnie ostrej postaci dotyczy okresu pierwszych kilku lat, kiedy znaczne koszty rozruchu systemu nie znajdą pokrycia w nikłej na razie skali rynku, na którym pojawi się tymczasem nieliczna grupa kobiet z niewielkim stanem oszczędności zgromadzonych w ciągu pierwszych 10 lat funkcjonowania OFE.

W pojawiających się od pewnego czasu propozycjach regulacji ustawowych daje się dostrzec pozytywną ewolucję. Zdaniem autorów niniejszej ekspertyzy (które to zdanie wyrażaliśmy już publicznie) projekt ustawy z kwietnia br. był tak dalece wadliwy, że nie nadawał się do roli materiału wstępnego inicjującego dyskusję. Projekt w wersji z 28 listopada, choć nadal w wielu zasadniczych kwestiach wadliwy, taką rolę pełnić może. Z drugiej strony, panuje atmosfera braku czasu na dogłębną dyskusję nas zawartymi tam rozwiązaniami. Złożoność problematyki oraz krótki czas pozostały do momentu, kiedy jakąś formę świadczeń emerytalnych trzeba będzie pierwszym uczestnikom do tych świadczeń uprawnionym zaproponować, skłania nas do przyjęcia następującego stanowiska:

- Presja czasu nakazuje dokonanie krytyki konstruktywnej, a więc proponowania rozwiązań alternatywnych tam, gdzie dostrzegamy wadliwość rozwiązań zawartych w zapisach projektu ustawy
- Propozycje konstruktywne zmierzają do tego, aby proponować równocześnie rozwiązanie docelowe, jak i spójne z tym rozwiązaniem docelowym rozwiązanie tymczasowe
- Rozwiązania tymczasowe – poza postulatem niesprzeczności z rozwiązaniem docelowym – spełniać powinny postulat prostoty. To właśnie te rozwiązania tymczasowe trzeba wprowadzić w życie stosunkowo szybko, tak aby powstał dzięki nim pewien margines czasy na dopracowanie rozwiązań docelowych.

W związku z przyjętym stanowiskiem nie poddawania krytyce tych rozwiązań, dla których nie jesteśmy gotowi proponować alternatywy, ekspertyza niniejsza nie została uporządkowana zgodnie z rozdziałami, paragrafami i ustępami projektu. Motywem porządkującym była raczej logika funkcjonowania systemu oraz fakt iż rozwiązania w pewnych warstwach regulacji są konsekwencją rozwiązań przyjętych w innych warstwach. W rezultacie porządek prezentacji tematów jest następujący:

- Rodzaje świadczeń emerytalnych (produkty)
- Problemy specjalne: problem płci oraz problem osób o złych rokowaniach co do dalszego trwania życia
- Regulacja rynku
- System finansowy dostawcy świadczeń
- Wypłacalność Zakładu Emerytalnego
- Dostawcy świadczeń emerytalnych – kategorie podmiotów, wymogi stawiane podmiotom
- Organizacja zawierania kontraktów i realizacji świadczeń
- Likwidacja i upadłość Zakładu Emerytalnego.

2. Produkty emerytalne

W projekcie ustawy wymienione są renty indywidualne, renty małżeńskie oraz renty (w obu wariantach) z gwarantowanym okresem płatności. Wadą projektu jest brak jednoznacznej definicji renty małżeńskiej, dyskusyjne rozwiązanie w postaci rent z gwarantowanym okresem płatności, a przede wszystkim – niejasności co do tego, kto i w jakich warunkach ma prawo dokonania wyboru pomiędzy ww. produktami. Istotną wadą projektu jest także dopuszczenie do tego, aby dostawcy rent mogli oferować odmienne stawki kobietom i mężczyznom w tym samym wieku. Rozwiązanie to jest co prawda bardzo wygodne (unikamy w ten sposób szeregu komplikacji), jednak wiele przesłanek wskazuje na to, że takie rozwiązanie nie ma szans na polityczną akceptację. Przyjmując więc założenie, że obowiązywać będzie zakaz różnicowania stawek ze względu na płeć, trzeba przygotować rozwiązanie, które ograniczy potencjalne dysfunkcje z tego zakazu wynikające.

2.1. Produkty podstawowe i uzupełniające

Za podstawowe produkty emerytalne należy przyjąć:

- Rentę dożywotnią indywidualną z gwarancją na wypadek przedwczesnej śmierci, płatną miesięcznie w tej samej kwocie (z uwzględnieniem corocznej waloryzacji) dopóki żyje dana osoba
- Rentę dożywotnią małżeńską z gwarancją na wypadek przedwczesnej śmierci obojga małżonków, płatną miesięcznie w tej samej kwocie (z uwzględnieniem corocznej waloryzacji) dopóki oboje małżonkowie żyją, a następnie w kwocie zredukowanej do 70% płatnej wdowie/wdowcowi do końca jej/jego życia. W projekcie ustawy pojawia się pojęcie renty małżeńskiej – jest to nazwa skrócona i chyba niezbyt szczęśliwa, z innych zapisów bowiem wynika że jest ona też rentą dożywotnią, a nazwa na to nie wskazuje.

Szczególnie ważne jest podkreślenie (czego w projekcie ustawy nie ma), że renta małżeńska traktuje symetrycznie oboje małżonków, bez względu na to, za czyje oszczędności została nabyta. Redukcja świadczenia do wysokości 70% po śmierci któregoś z nich² (o takiej redukcji w projekcie też nie ma mowy, a jest ona w oczywisty sposób uzasadniona kosztami

² Określenie „redukcja kwoty świadczenia” nie w pełni oddaje istotę różnicy. Przy dość realistycznych założeniach małżonkowie w wieku 65 lat (oboje) nabywający rentę z kwotą, która po śmierci pierwszego z nich nie ulegnie redukcji, otrzymają świadczenie miesięczne o stawce 3,83 zł na jeden tysiąc złotych oszczędności. Nabywając rentę ulegającą redukcji o 30% z chwilą śmierci pierwszego z nich, otrzymają świadczenie o stawce równej 4,45 zł, większej o 16% od stawki 3,83 zł. Po śmierci pierwszego z nich nastąpi redukcja stawki początkowej 4,45 zł o 30%, a więc do poziomu 3,11 zł, co jest stawką niższą od stawki 3,83 zł o około 19%.

utrzymania) następuje bez względu na to, czy pozostał przy życiu fundator renty, czy też jego współmałżonek.

Projekt ustawy pozbawiony jest jakichkolwiek zapisów ograniczających swobodę wyboru typu świadczenia. Będziemy argumentować, że swobodny wybór rent z gwarancją i bez gwarancji jest rozwiązaniem wadliwym. Będziemy także argumentować za innym, efektywniejszym typem gwarancji niż gwarantowany okres wypłat. Swobodny wybór pomiędzy rentą indywidualną i małżeńską jest także rozwiązaniem wadliwym, choć w ramach założeń projektu (stawki rent zróżnicowane ze względu na płeć) wadliwość tego rozwiązania nie jest aż tak głęboka, jak w przypadku, kiedy zakazujemy różnicowania stawek rent ze względu na płeć.

Nasza propozycja zmierza do tego, aby narzucić małżonkom obowiązek nabywania rent małżeńskich, dopuszczając opcję wyboru renty indywidualnej jedynie w ściśle określonych przypadkach, w których renta małżeńska jest ewidentnie złym rozwiązaniem. Tak więc nasza propozycja zmierza do ustanowienia prostego systemu, w którym renty indywidualne nabywają osoby samotne, zaś renty małżeńskie osoby przebywające w momencie nabycia renty w związku małżeńskim. Wszelkie odstępstwa od tej zasady proponujemy stosować wtedy, gdy obiektywne, dobrze zdefiniowane okoliczności wyraźnie za takimi odstępstwami przemawiają.

Ze względu na te właśnie, szczególne okoliczności, proponujemy dopuścić także uzupełniające produkty emerytalne:

- Wypłaty programowane – dokonywane przez OFE na rzecz osób, które przeszły już na emeryturę w I filarze, ale nie dokonały jeszcze konwersji oszczędności w rentę dożywotnią
- Rentę dożywotnią indywidualną bez gwarancji na wypadek przedwczesnej śmierci

Wprowadzenie możliwości wypłat programowanych – jako rozwiązanie tymczasowe dla danego uczestnika, prowadzące do odłożenia w czasie momentu nabycia renty dożywotniej – ma swoje uzasadnienie zarówno jako rozwiązanie trwałe, jak i jako rozwiązanie szczególnie pożądane w okresie rozruchu systemu. Argumenty za tym, aby wypłaty programowane były dopuszczalne przed osiągnięciem przez uczestnika wieku 65 lat, to:

- Argumenty ważkie ponadczasowo:

- o Zwiększenie szansy na to aby małżeństwa mogły dokonywać konwersji oszczędności w rentę w tym samym momencie czasu
- o Wątpliwa opłacalność (z punktu widzenia uczestnika) konwersji oszczędności w rentę dożywotnią przed osiągnięciem wieku około 65 lat³
- o Ryzyko błędu w przewidywaniu dalszego trwania życia w populacji (z punktu widzenia dostawcy rent) tym większe, im młodszym osobom renty są sprzedawane
- Argument ważki przez kilkanaście pierwszych lat funkcjonowania systemu:
 - o równe stawki dla mężczyzn i kobiet w tym samym wieku oznaczać będą de facto stawki oparte na żeńskich tablicach trwania życia, dopóki rentę będą wykupywać niemal wyłącznie (do 2014 roku) kobiety, lub stawki niewiele wyższe dopóki kobiety będą dominować (jeszcze wiele lat po 2014 roku). Argument ten działa niezależnie od tego, czy odpowiedni mechanizm bilansujący straty dostawców na kobietach z zyskami na mężczyznach będzie działał, i czy będzie bilansował straty i zyski w każdej grupie wiekowej osobno (redystrybucja od 60-letnich mężczyzn do 60-letnich kobiet, od 61-letnich mężczyzn do 61-letnich kobiet, itd.), czy też w jakiś wyrównany sposób dla wszystkich osób dokonujących konwersji oszczędności w rentę w danym okresie czasu, bez względu na wiek.
- Argument ważki dopóki nie zostanie wyrównany wiek emerytalny kobiet i mężczyzn:
 - o równe stawki dla kobiet i mężczyzn w tym samym wieku (o ile mechanizm wyrównawczy będzie bilansował straty dostawcy na kobietach z zyskami na mężczyznach w każdej grupie wiekowej z osobna) będzie fikcją, o ile płeć osób dokonujących konwersji oszczędności będzie silnie skorelowana z ich wiekiem. Ten mechanizm może działać nawet po wyrównaniu ustawowego wieku emerytalnego kobiet i mężczyzn, o ile duża część osób będzie faktycznie na emeryturę przechodzić wcześniej (tak jak jest to obecnie), przy czym będzie to w różnym stopniu dotyczyć kobiet i mężczyzn.

³ Rozważamy alternatywę: nabycie renty dożywotniej dzisiaj, albo pobieranie wypłaty miesięcznej z rachunku w OFE w tej samej wysokości przez najbliższy rok, i nabycie renty za pozostałe oszczędności po upływie roku. Jeśli stopa zwrotu z inwestycji aktywów, którą osiąga OFE, jest wyższa od stopy procentowej którą dostawca renty wkalkulowuje w oferowane stawki rent, i różnica ta jest większa od współczynnika śmiertelności, opłaca się ten rok zaczekać z konwersją oszczędności w rentę. Wynik tej kalkulacji wskazywać będzie na opłacalność odwołania w czasie momentu konwersji dopóki jesteśmy w takim wieku, w którym śmiertelność jest niewielka. Przy rozsądnych założeniach wiek, w którym powyższy rachunek wskazuje na to, że dalej konwersji nie należy odwołać, to około 65 lat.

- Argument ważki zawsze, choć głównie w okresie początkowym:
 - w przypadku bardzo niewielkiej kwoty oszczędności zgromadzonych w OFE ich konwersja w rentę dożywotnią nie jest ekonomicznie uzasadniona dla nikogo (ani dostawcy rent, ani świadczeniobiorcy, ani budżetu ponoszącego koszt świadczenia uzupełniającego do wysokości Minimalnej Gwarantowanej Emerytury - MGE). Wydaje się więc rozsądne przyjęcie zasady, że w takim przypadku wypłaty programowane (w kwocie miesięcznej uzupełniającej świadczenie z I filaru do wysokości MGE) wypłacane są do momentu wyczerpania rachunku w OFE, a dopiero jego wyczerpanie uruchamia wypłaty uzupełniające.

Produkt uzupełniający w postaci renty dożywotniej indywidualnej bez gwarancji na wypadek przedwczesnej śmierci ma z założenia ściśle określoną funkcję. Proponujemy stosować to rozwiązanie wyłącznie w przypadku, gdy poziom oszczędności zgromadzonych w OFE przez uczestnika posiadającego uprawnienia do emerytury jest na tyle niski, że nabyta za te oszczędności renta z gwarancją nie wystarczy (wraz z emeryturą z I filaru) na pokrycie MGE. Wtedy należy narzucić na uczestnika obowiązek nabycia renty dożywotniej indywidualnej bez gwarancji, ponieważ spowoduje to zmniejszenie koniecznej dopłaty uzupełniającej świadczenie do wysokości MGE, a więc przyniesie oszczędności w wydatkach z budżetu państwa.

Dalsze podpunkty tego rozdziału poświęcone są rozwinięciu wyżej opisanych generalnych zasad. Chodzi o doprecyzowanie proponowanych rozwiązań, ich adaptację do różnorodnych sytuacji życiowych uczestników systemu, jak i o prezentację pogłębionej argumentacji, która kształt tych rozwiązań uzasadnia.

2.2. Wybór momentu konwersji oszczędności w rentę dożywotnią

W projekcie ustawy moment zakupu renty dożywotniej związany jest ściśle z momentem przejścia na emeryturę w I filarze. Należy przyjąć rozwiązanie bardziej elastyczne:

- Konwersja następuje nie wcześniej niż z momentem przejścia na emeryturę (lub po osiągnięciu ustawowego wieku emerytalnego, o ile do tego momentu uczestnik nie nabył uprawnień emerytalnych)

- Konwersja następuje nie później niż z chwilą osiągnięcia wieku 65 lat, chyba że przejście na emeryturę w I filarze nastąpi po osiągnięciu wieku 65 lat.
- Wcześniejsze przejście na emeryturę jest dopuszczalne o ile łączna wartość kapitału w I filarze i oszczędności w II filarze jest wystarczająca dla uzyskania świadczenia przewyższającego (obliczanego zgodnie z zasadami stosowanymi w I filarze) MGE.
- Od momentu przejścia na emeryturę do osiągnięcia wieku 65 lat uczestnik, który nie dokonał konwersji oszczędności w rentę, może pobierać z OFE wypłaty programowane.
- Wysokość wypłat programowanych jest limitowana od góry (ale nie od dołu – mogą one wynosić zero). Limit górny wypłaty miesięcznej to większa z dwóch liczb:
 - o Kwota wyznaczona na podstawie aktualnego stanu rachunku w OFE podzielonego przez średnie dalsze trwanie życia w miesiącach wg. tablic GUS (dokładnie tak, jak wyznacza się wysokość emerytury z I filaru)
 - o Kwota uzupełniająca emeryturę z I filaru do wysokości MGE (jeśli MGE uczestnikowi przysługuje)
- Pobieranie wypłat programowanych z OFE powinno opierać się na zasadzie umowy pomiędzy uczestnikiem a jego OFE, zawieranej nie wcześniej niż w momencie przejścia na emeryturę w I filarze, na okres od momentu jej zawarcia do osiągnięcia przez uczestnika wieku 65 lat, lub do momentu wyczerpania środków na rachunku w OFE (o ile nastąpi to wcześniej). Jeśli kwota oszczędności w OFE pozostała w momencie osiągnięcia wieku 65 lat jest na tyle mała, że dalsza kontynuacja wypłat programowanych w wysokości uzupełniającej emeryturę z I filaru do poziomu MGE spowoduje wyczerpanie środków nie później niż w ciągu 3 lat, wypłaty programowane są do momentu wyczerpania środków kontynuowane, a prawo do wypłat uzupełniających z I filaru do poziomu MGE zawieszane do momentu wyczerpania tych środków.
- Warunki umowy mogą ulec na wniosek uczestnika zmianie raz w roku, po ustaleniu przez ZUS zwaloryzowanej wysokości świadczenia (w marcu). W takim przypadku na nowo wyznacza się limit górny wysokości kwoty wypłaty, z uwzględnieniem nowych parametrów rachunku: aktualnych tablic trwania życia GUS, aktualnej wysokości MGE, aktualnego stanu rachunku uczestnika w OFE, oraz zwaloryzowanej wysokości świadczenia otrzymywanego przez uczestnika z I filaru.

- Uczestnik ma prawo do zerwania umowy w momencie, w którym za pozostałą kwotę na rachunku w OFE nabywa rentę dożywotnią
- W przypadku zgonu uczestnika przed wygaśnięciem umowy, stan jego rachunku w OFE podlega dziedziczeniu na tych samych zasadach, co w przypadku pozostałych członków OFE, którzy nie pobierają jeszcze wypłat programowanych
- Uczestnik który przeszedł na emeryturę w I filarze a nie dokonał jeszcze konwersji oszczędności w OFE w rentę, powinien zachować prawo do zmiany OFE na takich samych warunkach jak wszyscy inni uczestnicy OFE, z tą jedynie różnicą, że jeśli dokonuje tego w trakcie biegu umowy o wypłatach programowanych, umowa ta przenoszona jest wraz z przeniesieniem środków na nowe OFE.

Obowiązek wykupu emerytury dożywotniej nie później niż w wieku 65 lat nałożony na osobę która przeszła na emeryturę w I filarze wcześniej (nie dotyczący omówionego powyżej przypadku niskiego stanu oszczędności) może być trudno egzekwowalny. Środkiem motywującym do wykupu renty (niezależnym od innych instrumentów nacisku, np. prawnych), powinna być zasada, że od momentu osiągnięcia wieku 65 lat nie przysługują wypłaty programowane z OFE (a więc jedyny sposób wycofania oszczędności to konwersja w rentę dożywotnią). Oczywiście zawsze pozostaje uczestnikowi strategia nie dokonywania konwersji aż do śmierci (motywowana chęcią przekazania oszczędności w spadku, szczególnie prawdopodobna w przypadku osób „nad grobem”). Dlatego powinny być wprowadzone także i inne instrumenty nacisku. Skuteczność tych instrumentów nie musi być jednak absolutna – wystarczy aby instrumenty te spowodowały, iż „strategia nie dokonywania konwersji aż do śmierci” będzie stosowana przez bardzo niewielką część uczestników. Dlatego nie powinno się wprowadzać absolutnego obowiązku (na przykład w formie „losowego przydziału” uczestnika do ZE po przekroczeniu 65 lat, skonstruowanego na podobnej zasadzie jak losowanie przydziału do OFE dla osób wchodzących na rynek pracy). Stosunkowo najbardziej surowym środkiem nacisku (do rozważenia, choć jest to środek drakoński) mogłoby być wstrzymanie wypłaty świadczeń z I filaru do momentu konwersji, z zachowaniem zasady iż po dokonaniu konwersji wznawiane są bieżące wypłaty, jak również zwracane są (bez oprocentowania) wypłaty zaległe.

2.3. Problem nieodwołalności kontraktu

W Projekcie pojawiają się zapisy sugerujące iż osoba która po przejściu na emeryturę zmienia zdanie, może zawiesić jej pobieranie, i że dotyczy to obu filarów. W II filarze jest to niedopuszczalne z uwagi na złamanie w ten sposób zasady nieodwoływalności kontraktu renty dożywotniej. Trzeba więc jeszcze raz przemyśleć zasady dotyczące owego „zawieszania” mając na uwadze fakt iż może ono dotyczyć wyłącznie wypłat z I filaru (zresztą i w tym przypadku jest to sprawa kontrowersyjna).

Nieco trudniej dostrzec, że zasada „nieodwoływalności kontraktu” złamana została także w jednym z wcześniejszych projektów ustawy w zapisach umożliwiających konwersję renty indywidualnej wykupionej wcześniej przez jednego z małżonków w rentę małżeńską w momencie, kiedy drugi z nich przechodzi na emeryturę. Motywacje owych zapisów są zrozumiałe – chodzi o elastyczność systemu ze względu na różnorodność sytuacji życiowych uczestników. Postulat owej elastyczności należy jednak (na ile to możliwe) realizować inaczej, tak aby zasady nieodwoływalności kontraktu nie łamać.

2.4. Forma wypłat gwarantowanych na wypadek przedwczesnej śmierci (w projekcie renta dożywotnia z gwarantowanym okresem świadczeń)

W Projekcie (tak jak i w poprzednich propozycjach, poczynając od projektu z 1998 roku) pojawia się renta z gwarantowanym okresem płatności periodycznych. Choć trudno kwestionować potrzebę wprowadzenia rozwiązania, które w jakiś sposób rozwiązuje problem „szokowego przejścia” z systemu w którym oszczędności są dziedziczone do systemu w którym w razie przedwczesnej śmierci „wszystko przepada”, wydaje się że proponowane jest bez głębszej refleksji rozwiązanie nieefektywne. Można bronić tego rozwiązania jako ułomnego substytutu emerytury małżeńskiej, o ile zapadłaby decyzja iż dopuszczamy jedynie emerytury indywidualne. Jeśli jednak przewidujemy rentę dożywotnią małżeńską jako podstawową formę zabezpieczenia środków utrzymania dla partnera, wtedy na ogół beneficjentem gwarancji będą młodszy członkowie rodziny lub inne osoby w bardzo różnych sytuacjach (różnych fazach cyklu życia, różnej liczbie osób na utrzymaniu itp.). Nie ma więc żadnego powodu, aby wymuszać wypłatę gwarantowanej kwoty w formie comiesięcznych płatności o kwocie takiej jak za życia świadczeniobiorcy. Bazową formą gwarancji powinna być wypłata jednorazowa, z prawem oferowania beneficjentowi przez ZE alternatywnych form wypłaty (np. periodycznych).

Istotna funkcja gwarancji jest zupełnie inna – chodzi tu o to żeby unikać sytuacji, kiedy konwersję oszczędności w rentę dożywotnią dokona osoba która niedługo potem umrze. Szczególnie ostro ten problem jawi się w przypadku, gdy taka sytuacja wystąpi w wyniku wymuszonego przez system momentu konwersji (bo np. dana osoba osiągnęła wiek, kiedy konwersja jest obowiązkowa). Można przy tym wyróżnić kilka aspektów tego zagadnienia.

Po pierwsze, sam fakt że do takich sytuacji będzie dochodzić może rodzić duże wątpliwości natury społecznej i etycznej, przede wszystkim wtedy, kiedy:

- Stan zdrowia w momencie konwersji pozwala z góry przewidywać, że do rychłego zgonu dojdzie

ale także wtedy, kiedy:

- Do zgonu dojdzie szybko, choć nic na to nie wskazywało w momencie konwersji.

W tym drugim przypadku chodzi tylko o pewien dyskomfort – mianowicie o to, że decyzja o przejściu na emeryturę może być odbierana jako nieodwracalne posunięcie w pewnej grze stwarzającej możliwość bardzo dużej przegranej. W tym pierwszym przypadku chodzi o to, że system nie tyle będzie wymuszał wejście w grę fair – ale ryzykowną, ile wejście w grę o bardzo dużej **z góry spodziewanej** przegranej.

Niezależnie od kwestii społeczno-etycznych, brak gwarancji może wygenerować niepożądane efekty ekonomiczne. Po stronie uczestników systemu źle oceniających swój stan zdrowia może wygenerować zachowania zmierzające do uniknięcia konwersji oszczędności w rentę, lub skłonność do poszukiwania metod obejścia systemu wymuszającego jednolite stawki dla wszystkich osób w tym samym wieku. Inaczej mówiąc, należy się spodziewać że takie osoby poszukiwać będą sposobu „sprzedania” swojego złego stanu zdrowia na rynku rent. Może to przybrać postać poszukiwania takiego ZE, które oprócz renty opartej na standardowych stawkach zaoferuje dodatkowe korzyści. Po stronie ZE będzie to natomiast rodzić zgodne lub niezgodne z prawem próby prześcignięcia konkurentów w akwizycji „dobrych kontraktów”, a więc kontraktów z osobami samotnymi „stojącymi nad grobem”. Rozmiary zysku na takim kontrakcie mogą uzasadniać ponoszenie znacznych kosztów akwizycji nakierowanej na takie osoby, nawet jeśli do rachunku kosztów dołączymy „premię za ryzyko poniesienia kary” za stosowanie w akwizycji metod prawnie zabronionych.

Warto przy tym zauważyć, że renta dożywotnia z gwarantowanym okresem płatności (skalkulowana w oparciu o standardowe założenia) w przypadku osoby która rychło umrze

przynosi niewiele mniejszy zysk ZE – chyba że liczba lat okresu gwarancji jest bardzo duża (np. porównywalna z oczekiwanym dalszym trwaniem życia przeciętnej osoby z danej grupy wiekowej). Gwarancja w takiej formie będzie jednak bardzo droga.

Rozwiązaniem dużo efektywniejszym jest gwarancja w innej formie – zobowiązanie wypłaty w razie zgonu kwoty, która tuż po zawarciu kontraktu jest niemal równa zainkasowanej składce, i maleje stopniowo, ale na tyle szybko, że po 3 – 5 latach od zawarcia kontraktu spada do zera. Takie rozwiązanie całkowicie znosi zysk z tytułu zgonu świadczeniobiorcy zaraz po zawarciu kontraktu i znacznie je redukuje w przypadku zgonu po paru latach. Parametrem kontraktu z gwarancją w proponowanej postaci byłaby liczba miesięcy gwarancji.

Na przykład przy 36-miesięcznym okresie wygasania kwota gwarancji byłaby iloczynem kwoty wniesionej składki przez współczynnik równy $\left(1 - \frac{n}{36}\right)$, gdzie n jest liczbą miesięcznych wypłat, do których doszło przed śmiercią świadczeniobiorcy. Dla prostoty rozwiązania (kalkulacji rezerw itp.) należy kwotę tę co roku waloryzować dokładnie o ten sam współczynnik i w tych samych momentach czasu, w których waloryzacji podlega sama stawka miesięcznego świadczenia.

Mimo takiej gwarancji zgon świadczeniobiorcy w kilka lat po zawarciu kontraktu także przyniesie zysk Zakładowi, tyle tylko że będzie to zysk znacznie mniejszy (jeśli zgon nastąpi bardzo szybko), lub też taka sytuacja będzie bardzo trudna do przewidzenia z góry (jeśli zgon nastąpi po upływie nieco dłuższego okresu czasu). Niebagatelne znaczenie ma także to, że w odbiorze społecznym takie sytuacje będą znacznie łatwiej akceptowalne.

2.5. Wypłaty gwarantowane na wypadek przedwczesnej śmierci – obowiązkowe czy opcjonalne?

Wprowadzenie gwarancji w zaproponowanej formie jako obowiązkowego uzupełnienia renty dożywotniej (przynajmniej w przypadku osób samotnych) powinno wystarczyć do tego, aby w znacznej mierze ograniczyć motywacje do niepożądanych zachowań po obu stronach.

Należy jednak wyjaśnić dlaczego obowiązkowy charakter takiej gwarancji jest potrzebny. Pewien urok (przynajmniej na pozór) miałoby bowiem wprowadzenie możliwości wyboru przez uczestnika pomiędzy rentą z taką gwarancją i rentą bez gwarancji, jak również możliwości wyboru pomiędzy gwarancją malejącą szybciej (wygasającą po 3 latach) lub wolniej (np. wygasającą po 5-7 latach). W projekcie ustawy jest zresztą takie szerokie pole wyboru pozostawione (tyle że dotyczy gwarancji w innej formie). Zwolennicy takiego rozwiązania argumentują zwykle iż dzięki temu lepiej można realizować różnorodne preferencje uczestników systemu emerytalnego. Można by też argumentować, że współistnienie w ofercie rent z gwarancją i bez gwarancji spełniłoby kapitalną rolę edukacyjną, generując obiektywną informację o tym, ile kosztuje zachowanie prawa do dziedziczenia oszczędności. Niestety oba argumenty są fałszywe.

Gwarancja opcjonalna powinna osłabić motywację do niepożądanych zachowań ze strony uczestników systemu, nie zniesie jednak potencjalnej możliwości zrobienia świetnego interesu przez ZE, któremu uda się namówić na zakup renty bez gwarancji osobę o złym stanie zdrowia. Oczywiście racjonalny uczestnik systemu „nie da się nabrać”, i powinien możliwość dokonania wyboru wykorzystać zgodnie ze swoim interesem. System emerytalny nie powinien jednak być budowany na założeniu o racjonalności wszystkich uczestników. Jest wiele argumentów teoretycznych i empirycznych wskazujących na to, że założenie o racjonalności jest w tym wypadku szczególnie wątpliwe.

- Po pierwsze, uczestnicy gry rynkowej uczą się racjonalności na własnych błędach. Taki proces uczenia się ma miejsce w przypadku decyzji powtarzalnych. Tam, gdzie decyzja podejmowana jest raz w życiu, a jej odwołanie nie jest możliwe, na nic takiego liczyć nie można.
- Ponadto wiele obserwacji empirycznych wskazuje na to, że racjonalność w odniesieniu do decyzji o długofalowych konsekwencjach bywa szczególnie ograniczona. Wątpliwości co do racjonalności wyboru w najprostszych sytuacjach (wybór między tańszą i droższą ofertą tego samego produktu) znajdują potwierdzenie w doświadczeniach np. chilijskiego rynku świadczeń emerytalnych. Z naszych doświadczeń można przytoczyć obserwowane transfery oszczędności pomiędzy różnymi OFE, dające się dużo lepiej wyjaśnić intensywnością kampanii akwizycyjnych niż stopami zwrotu z inwestycji tych OFE, do których oszczędności są transferowane i tych OFE, z których uczestnicy odchodzą.

- Można oczywiście stać na stanowisku, że tam gdzie państwo coś narzuca, tam bierze odpowiedzialność za skutki – tam jednak, gdzie uczestnicy zachowują wolny wybór, państwo nie ponosi odpowiedzialności za ich błędne decyzje. Nie jest to argument uczciwy, tym bardziej że w praktyce dyskursu politycznego służy on na ogół zatarciu odpowiedzialności za źle zaprojektowane reguły gry, które mogą stwarzać pokusę do podejmowania decyzji krótkowzrocznych, o niekorzystnych dla uczestników konsekwencjach długofalowych.

Niezależnie od tego, czy i na ile opcjonalne gwarancje mogłyby przysłużyć się lepszej realizacji racjonalnych preferencji uczestników, można zapytać jakie będą koszty tego rozwiązania i kto je poniesie. Podstawowym skutkiem dopuszczenia swobodnego wyboru będzie bowiem uruchomienie mechanizmu negatywnej selekcji. Osoba dokonująca wyboru renty z gwarancją (lub renty z gwarancją na dłuższy okres niż ustawowe minimum) sygnalizować będzie krótsze oczekiwane dalsze trwanie życia, a wybór gwarancji jak najkrótszej – odwrotnie – sygnalizować będzie oczekiwaną przez uczestnika długowieczność. Dostawcy prawidłowo odbierający te sygnały obniżą cenę gwarancji, co w rezultacie zwiększy koszt renty bez gwarancji. To z kolei pogorszy sytuację tych uczestników którym realnie zagraża ryzyko długowieczności. To obniżenie „kosztu gwarancji” nastąpi do takiej granicy, przy której gwarancja będzie tak mało kosztować, że wszyscy racjonalnie myślący (nawet ci, którzy swoją szansę na długowieczność oceniają wysoko) dokonają zakupu renty z gwarancją. Prawdopodobnie dopiero wprowadzenie możliwości zakupu gwarancji na wiele lat (np. 10) doprowadziłoby – mimo wywołanego zjawiska negatywnej selekcji – do podziału rynku na dwa typy świadczeń – oba nabywane przez znaczące części populacji, realizujące odmienne typy preferencji, i charakteryzujące się znacząco różnymi rozkładami dalszego trwania życia. Można się spodziewać iż koszt takiej gwarancji będzie nadal stosunkowo niski, zaś koszt renty bez gwarancji znacznie wyższy niż w przypadku, gdyby wszyscy obligatoryjnie pewną standardową (np. 3-letnią) gwarancję nabywali. W szczególności (gdyby nie istniał zorganizowany system wyrównywania pomiędzy Zakładami strat na kobietach zyskami na mężczyznach) renty z gwarancją okażą się pewnie bardziej popularne wśród mężczyzn, zaś renty bez gwarancji wśród kobiet (o ile narzucimy jednolite stawki rent dla kobiet i mężczyzn). Osłabi to w oczywisty sposób faktyczne funkcjonowanie zasady niedyskryminowania kobiet w systemie emerytalnym (osłabi efekt redystrybucyjny od mężczyzn do kobiet). Jeśli uznamy, że o to właśnie nam chodzi, to oczywiście gwarancje opcjonalne jawić się mogą jako dobre rozwiązanie.

W każdym przypadku – zarówno opcjonalnych jak i obowiązkowych gwarancji – ze względu na koszt gwarancji minimalnego świadczenia należałoby narzucić rezygnację z gwarancji dla tych osób, dla których świadczenie z gwarancją (jako nieco droższe od świadczenia bez gwarancji) nie wystarczy do pokrycia MGE. Takiego zabiegu nie ma sensu dokonywać w przypadku rent małżeńskich, ponieważ w tym przypadku koszt gwarancji będzie znikomy.

Można oczywiście zastanawiać się, czy gwarancja na wypadek przedwczesnej śmierci obojga małżonków jako dodatek do renty małżeńskiej jest konieczny. Z jednej strony może się wydawać, że do takich sytuacji będzie dochodzić bardzo rzadko. Z drugiej strony – właśnie dlatego, że będą to rzadkie przypadki – gwarancja taka będzie bardzo tanim dodatkiem do renty. Można się spodziewać, że dodanie (obowiązkowej) gwarancji 3-letniej w proponowanej w tym tekście postaci do renty indywidualnej oferowanej osobie w wieku około 65 lat zmniejszy stawkę miesięczną renty o mniej więcej 3%, zaś dodanie takiej gwarancji do renty małżeńskiej dla pary, gdzie oboje są w wieku około 65 lat - o mniej więcej 0,3%.

2.6. Wybór pomiędzy rentą indywidualną a małżeńską i problem równych stawek dla kobiet i mężczyzn

Bez względu na to, czy narzucamy jednolite stawki rent dla kobiet i mężczyzn, czy też dopuszczamy stawki zróżnicowane, problem wyboru pomiędzy rentą indywidualną a małżeńską trzeba uregulować mając na uwadze:

- Ochronę interesu tego z małżonków, który w ramach podziału pracy we wspólnocie małżeńskiej koncentrował się w mniejszym stopniu na działalności zarobkowej
- Ochronę interesu budżetu, który ponosi koszty wyrównania przez ZUS łącznej emerytury do wysokości MGE

Osobne – i poważne – problemy wynikają z subwencjonowania kobiet przez mężczyzn w systemie, w którym narzucamy jednolite stawki rent oferowanych dla mężczyzny i kobiety w tym samym wieku. Na wolnym rynku stawki dla mężczyzn byłyby znacznie wyższe niż dla kobiet z oczywistego powodu różnej oczekiwanej długości dalszego trwania życia. Stawki wyrównane prowadzą de facto do redystrybucji od mężczyzn do kobiet. Jak każdy mechanizm redystrybucji, tak i ten rodzić będzie poszukiwanie sposobów ucieczki przed obciążeniami oraz sposobów przechwycenia subwencji. Ucieczka przed obciążeniami może

przejawiać się w tendencji do przeznaczania przez mężczyzn swoich środków na zakup renty małżeńskiej, zaś motyw przechwycenia subwencji może skłaniać kobiety (także mężatki) do zakupu renty indywidualnej. Rezultaty takiej taktyki mogą spowodować:

- Skutki indywidualne w postaci słabego zabezpieczenia męża na wypadek owdowienia przy nadmiernym zabezpieczeniu żony na wypadek owdowienia (mimo to taka taktyka może jawić się małżeństwom jako dobry sposób na wyciągnięcie największych korzyści z systemu, ponieważ szanse dla typowego małżeństwa że to ona owdowieje są z górą czterokrotnie większe niż szanse że owdowieje on)
- Zbilansowanie stawek rent indywidualnych nastąpi na poziomie dużo niższym niż stawki adekwatne dla mężczyzn, a niewiele wyższym niż stawki adekwatne dla kobiet (bo renty indywidualne będą nabywać nieliczni mężczyźni – głównie ci samotni, i bardzo liczne kobiety – tak samotne, jak i mężatki)
- Reguły ograniczające takie praktyki muszą być dobrze przemyślane, aby nie rodzić motywacji do fikcyjnych rozwodów (co mogłoby wystąpić, gdyby ograniczenia można było obejść poprzez nabycie renty małżeńskiej przez męża, rozwód, a następnie nabycie renty indywidualnej przez byłą żonę)

Jasne jest, że stosunkowo łatwo można by było reguły zaprojektować, gdyby małżeństwa dokonywały konwersji oszczędności zgromadzonych w OFE równocześnie. Trudniej to zrobić w przypadku gdy czas konwersji jest różny, w szczególności w przypadku małżeństw o dużej różnicy wieku. Dodatkowe problemy rodzić będą sytuacje gdy małżonek uczestnika dokonującego konwersji jest uczestnikiem starego systemu emerytalnego.

2.6.1. Przypadek gdy małżonkowie są uczestnikami zreformowanego systemu emerytalnego i jednocześnie dokonują konwersji oszczędności w OFE w emeryturę kapitałową

Z najprostszą sytuacją będziemy mieć do czynienia, kiedy małżonkowie dokonują konwersji w tym samym czasie. Będzie tak wtedy kiedy oboje w tym samym czasie przechodzą na emeryturę (rzadziej), albo gdy przechodzi na emeryturę drugie z nich, podczas gdy pierwsze pobiera już od jakiegoś czasu wypłatę programowaną (częściej). Może też być tak, że wypłatę programowaną pobierają oboje, ale starsze z nich osiąga wiek 65 lat, co zamyka możliwość dalszej kontynuacji wypłat programowanych (przynajmniej w przypadku tego starszego). Może być wreszcie tak, że jedno z nich w ogóle nie ma uprawnień emerytalnych (w sensie

uprawnień do MGE), a przy tym nie ma w ogóle lub ma niewielki kapitał emerytalny zgromadzony w I i II filarze. W każdym z powyższych przypadków można narzucić konwersję łącznych oszczędności w rentę małżeńską.

W celu ustalenia uprawnień do wypłat uzupełniających do wysokości MGE przyjmować należy dla każdego z nich (wyłączając oczywiście tego z nich, który prawa do MGE nie nabył) podstawę w postaci sumy świadczenia z I filaru oraz tej części świadczenia wspólnego z II filaru, która wynika z udziału kwoty oszczędności danego współmałżonka w oszczędnościach wspólnych. Po śmierci jednego z nich uprawnienia do wypłat uzupełniających dotyczą uzupełnienia do sumy świadczenia z I filaru i zredukowanej (po owdowieniu) kwoty świadczenia z II filaru.

To rozwiązanie wydaje się być niekorzystne dla budżetu (przynajmniej w tym przypadku, gdy uprawnienia emerytalne posiadają oboje). Korzystniejsze byłoby, gdyby uprawnienia za życia obojga małżonków ustalać przyjmując dla każdego z nich jego świadczenia z I filaru i połowę wspólnego świadczenia małżeńskiego z II filaru. Wtedy budżet zaoszczędziłby na dopłatach do takich małżeństw, gdzie występuje duża dysproporcja nagromadzonych oszczędności emerytalnych. Mimo powyższego argumentu należy to ostatnie rozwiązanie zarezerwować jedynie dla przypadku, kiedy już po konwersji zgodnej z powyższymi zasadami nastąpi rozwód. Wtedy bowiem łączne świadczenie jest dzielone na pół i każda z połówek adresowana osobno do obojga byłych małżonków.

Taka zasada (mimo że wiąże się z pewnymi kosztami dla budżetu) jest potrzebna z dwóch powodów:

- Jest zgodna z tradycyjnym rozumieniem uprawnień do MGE jako uprawnień indywidualnych, a nie uprawnień pary małżeńskiej
- Likwiduje motywacje do prób uniknięcia straty ponoszonej przez małżeństwo z tytułu konwersji oszczędności w rentę małżeńską zamiast w dwie renty indywidualne. Próby obejścia ograniczeń motywowane chęcią uniknięcia ww. straty mogłyby nawet prowadzić do fikcyjnych rozwodów tuż przed konwersją. Uniknięcie tego zjawiska wymagałoby bardzo ścisłego uregulowania sposobu podziału oszczędności w OFE w przypadku rozwodu, i ciągłej kontroli zgodności zmian wprowadzanych w prawie dotyczącym rozwodów (a także separacji, znoszenia wspólnoty majątkowej

małżonków itp. substytutów rozvodu) ze zmianami w regulacjach dotyczących systemu emerytalnego. Taka koordynacja mogłaby okazać się trudna.

- Trzeci powód to skutek uboczny w postaci możliwości poniesienia straty na skutek rozvodu po dokonaniu konwersji – jeśli nawet nie uznamy tego za zaletę rozwiązania, na pewno nie jest to jego wadą.

2.6.2. Przypadek gdy małżonkowie będący uczestnikami nowego systemu emerytalnego dokonują konwersji w różnych momentach czasu, ale dzieli ich niezbyt wielka różnica wieku

W tym przypadku należy ustalić reguły analogiczne do tych, jakie obowiązują w przypadku gdy małżonkowie dokonują konwersji równocześnie. Powód jest prosty: w przypadku kiedy małżonkowie mają wybór (różnica wieku między nimi jest na tyle niewielka, że równoczesna konwersja jest możliwa), decyzje dokonania konwersji w dwóch różnych momentach czasu nie powinny być podejmowane dlatego, że otwiera to nowe opcje, zamknięte w przypadku konwersji równoczesnej, lub umożliwia szersze skorzystanie z subwencji.

Dlatego wydaje się rozsądnym żądać aby ten z małżonków, który konwersji dokonuje jako pierwszy, miał obowiązek wykupu renty małżeńskiej. Na drugim z małżonków spoczywałby identyczny obowiązek, chyba że przed dokonaniem konwersji pierwszy z małżonków umrze – wtedy status drugiego z nich staje się statusem osoby samotnej (z pewną różnicą w stosunku do typowego przypadku: już przed dokonaniem konwersji swoich oszczędności w rentę indywidualną pobiera zredukowaną rentę małżeńską po zmarłym małżonku). Natomiast ustanie małżeństwa na skutek rozvodu nie powinno nic zmieniać: z jednej strony drugi z małżonków pobiera nadal połowę świadczenia pierwszego, z drugiej zaś spoczywa na nim nadal obowiązek konwersji oszczędności w rentę małżeńską do podziału pół na pół z byłym małżonkiem (dopóki oboje żyją, rzecz jasna).

Przeciąganie takiej sytuacji w czasie może nieść za sobą pewne komplikacje. Pierwsza z nich może dotyczyć sytuacji, kiedy drugi ze współmałżonków spełnia warunki uprawniające go do pobierania czasowo wypłaty programowanej z OFE. Tę sytuację można rozwiązać ustalając, że każda wypłata programowana dzielona jest na pół i adresowana do obojga byłych współmałżonków. Druga sytuacja może być trudniejsza – kiedy mianowicie drugi z byłych współmałżonków zapragnie zawrzeć następny związek małżeński. Zarówno w pierwszym z

omawianych przypadków (jako rozwiązanie opcjonalne) jak i w drugim (obowiązkowo) rozliczenie zobowiązania powinno nastąpić w drodze przekazania połowy oszczędności drugiego z byłych małżonków na rzecz pierwszego, za które pierwszy dokupuje następnie rentę indywidualną. Drugi z małżonków nadal pobiera połowę renty małżeńskiej pierwszego, zaś pozostająca mu połowa jego oszczędności w OFE nie jest już obciążona żadnym zobowiązaniem, wobec czego wszystkie następne zmiany jego stanu cywilnego oraz decyzje o dokonaniu konwersji oszczędności w rentę nie niosą kolejnych komplikacji. Można oczywiście rozważyć, czy najlepszym i najbardziej klarownym rozwiązaniem nie jest przyjęcie zasady, że rozliczenie zawsze następuje w drugiej z zaproponowanych postaci.

Omówiony powyżej casus rozwodów unaocznia jeszcze jedną potencjalną komplikację związaną z rozwodami i zawieranymi następnymi związkami małżeńskimi. Będzie się mianowicie niekiedy zdarzać iż konwersji oszczędności w rentę będą dokonywać małżeństwa, w których jedno z małżonków (albo nawet oboje) pobierają rentę małżeńską pochodzącą z poprzednich związków (połowę renty za życia poprzedniego współmałżonka lub rentę zredukowaną po jego śmierci). Może też być tak, że w momencie zawarcia takiego „późnego” związku małżeńskiego jedno z nowożeńców dokonało już konwersji swoich oszczędności w OFE, zaś drugie jeszcze nie. W każdym z powyższych przypadków rozsądnym wydaje się przyjęcie zasady, że:

- Ten z małżonków, który pobiera już rentę indywidualną w kwocie miesięcznej wyższej od renty indywidualnej pobieranej przez współmałżonka, całość swoich oszczędności w OFE przeznacza na nabycie renty małżeńskiej
- Ten z małżonków, który nie pobiera renty indywidualnej lub pobiera rentę indywidualną w kwocie niższej od współmałżonka, przeznacza taką część swoich oszczędności na nabycie renty indywidualnej, aby kwoty rent indywidualnych małżonków zrównały się, zaś resztę (o ile coś zostanie) na nabycie renty małżeńskiej

W obu przypadkach pod pojęciem „renty indywidualnej” rozumie się aktualnie pobieraną rentę – bez względu na to, czy jest to połowa renty małżeńskiej (pobierana za życia byłego współmałżonka) czy kwota nieco wyższa (pobierana po śmierci byłego współmałżonka).

2.6.3. Przypadek gdy małżonkowie będący uczestnikami nowego systemu emerytalnego dokonują konwersji w różnych momentach czasu, i przy tym dzieli ich duża różnica wieku

W tym przypadku jest niemal pewne, że małżonek dokonujący konwersji oszczędności w rentę jako pierwszy jest tym starszym. Rozwiązanie polegające na wymuszaniu na nim, aby swoje oszczędności w OFE przeznaczył na nabycie renty małżeńskiej jest nieadekwatne z dwóch powodów:

- Taka renta byłaby bardzo droga (inaczej: stawka renty na 1000 zł transferowanej z OFE kwoty byłaby bardzo niska, ponieważ koszt zapewnienia dożywotniego świadczenia stosunkowo młodemu współmałżonkowi jest bardzo wysoki)
- Młodszy współmałżonek ma jeszcze przed sobą wiele lat, w ciągu których może powiększać stan swojego rachunku w OFE o nowe składki, i w którym stan ten powiększać się będzie także o przychody z inwestycji

Najlepszym rozwiązaniem wydaje się w tym przypadku rozsądny podział wspólnych oszczędności i dopuszczenie aby małżonek starszy nabył rentę indywidualną, zwalniając oszczędności młodszego od zobowiązań wobec starszego. Podział można uregulować w sposób następujący:

- Oszczędności starszego dzielimy na dwie części: indywidualną i wspólną, w proporcjach:
 - o udział części indywidualnej w całości równy jest różnicy wieku małżonków podzielonej przez wiek starszego pomniejszony o 25 lat, lub równy jest 100%, jeśli młodszy ma mniej niż 25 lat (prawo tego nie zabrania i takie przypadki mogą się zdarzać)
- porównujemy kwotę oszczędności wspólnych starszego współmałżonka z kwotą oszczędności całkowitych młodszego, po czym dokonywane jest wyrównanie:
 - o jeśli ta pierwsza kwota jest większa, starszy przekazuje połowę różnicy na rachunek młodszego w OFE (tak będzie w typowych przypadkach)
 - o jeśli ta druga kwota jest większa, młodszy przekazuje połowę różnicy na rachunek starszego w OFE (tak będzie się zdarzać rzadziej)
- za kwotę która w wyniku tego wyrównania znalazła się na rachunku OFE starszego dokonuje on nabycia renty indywidualnej
- kwota która w wyniku wyrównania znalazła się na rachunku młodszego zwolniona jest z zobowiązań wobec starszego – w rezultacie młodszy dokonuje w wybranym przez siebie momencie konwersji oszczędności w rentę indywidualną bez względu na to, czy dochodzi do tego jeszcze za życia starszego

Można przewidywać, że jeśli od momentu dokonania ww. wyrównania do momentu konwersji oszczędności w rentę młodszy ze współmałżonków pracuje, wtedy otrzyma w rezultacie rentę wyższą od renty pobieranej w tym momencie przez starszego, jeśli zaś nie pracuje, wtedy jego oszczędności narastać będą jedynie w efekcie przychodów z inwestycji OFE, co wystarczy najprawdopodobniej na nabycie renty niższej. Pewna nieprzewidywalność jest tutaj nieunikniona, z drugiej jednak strony rozwiązanie to ma tę przewagę nad innymi (które można byłoby rozważać), iż jest odporne na trudny do przewidzenia dalszy bieg wypadków (rozwód, zawarcie nowego związku małżeńskiego po rozwodzie itp.).

Wydaje się rozsądnym rozwiązanie, w ramach którego za „niewielką różnicę wieku” uznaje się różnicę do 5 lat, zaś za „dużą różnicę wieku” różnicę ponad 10 lat. W obu tych przypadkach powinny obligatoryjnie obowiązywać zasady opisane jako przeznaczone dla przypadku „małej” i „dużej” różnicy wieku. Dopuszczenie do swobodnego wyboru jednego z rozwiązań w przypadku gdy różnica wieku mieści się w granicach od 5 do 10 lat łamie co prawda zasadę ograniczania do minimum swobodnego wyboru produktu przez uczestników, jednak ze względu na postulat zachowania elastyczności w obliczu bardzo różnych sytuacji życiowych uczestników, wydaje się mieścić w granicach rozsądku. Zresztą granice powyższe można ustalić inaczej, np. od 6 do 9 lat, zawężając wtedy grono małżeństw którym prawo wyboru rozwiązania przysługuje.

Jeśli - mimo dużej różnicy wieku - konwersji oszczędności w OFE w rentę dokonuje jako pierwszy małżonek młodszy wiekiem (na przykład starszy w ogóle nie ma oszczędności w OFE, bądź wręcz nie ma uprawnień emerytalnych), wtedy nie zachodzą wyżej opisane okoliczności które zmuszałyby do poszukiwania specjalnych rozwiązań – dożywotnia renta małżeńska nabywana przez osobę w wieku około 60-65 lat w imieniu swoim oraz znacznie starszego współmałżonka będzie stosunkowo tania.

2.6.4. Przypadek gdy tylko jeden z małżonków jest uczestnikiem nowego systemu emerytalnego, zaś drugi jest uczestnikiem starego systemu bądź systemu specjalnego (służby mundurowe itd.)

Pierwsza z sytuacji wymienionych w tytule będzie występować w okresie przejściowym, kiedy ten z małżonków, który jest uczestnikiem nowego systemu, łączy część świadczeń

otrzyma z I filaru systemu, a stosunkowo niewielką z II filaru. Wydawałoby się więc, że poszukiwanie perfekcyjnych rozwiązań dotyczących tej drugiej, niewielkiej części, nie ma tutaj uzasadnienia. Niestety podobny charakter ma druga z wymienionych sytuacji, która będzie występować trwale, choć także i w tym przypadku znaczenie przyjętych rozwiązań będzie narastać bardzo powoli, w miarę jak udział świadczeń uzyskiwanych z II filaru w świadczeniach ogółem z obu filarów będzie się zwiększał.

Istotną okolicznością tego zagadnienia jest to, że w świadomości społecznej specjalne rozwiązania dla służb mundurowych nie budzą większych emocji, jak również w niewielkim stopniu grożą „rozlaniem się fali roszczeń” na inne grupy uczestników systemu emerytalnego. Dlatego specjalne rozwiązania dla małżonków osób zaliczanych do służb mundurowych, jak również zmiany w tych regulacjach też nie powinny budzić emocji. Wydaje się więc że jakieś rozwiązanie prowizoryczne, które być może w kilka – kilkanaście lat po 2009 roku trzeba będzie zmieniać, jest w tym wypadku dopuszczalne.

Rozwiązanie które łatwo zaproponować (być może jako rozwiązanie trwałe) dotyczy sytuacji, kiedy uczestnik starego systemu (lub systemu specjalnego) już pobiera świadczenie emerytalne, zaś jego małżonek właśnie dokonuje konwersji oszczędności w OFE (w momencie przejścia na emeryturę lub po wstępnym okresie pobierania wypłat programowanych). Wydaje się rozsądne w takim przypadku przyjąć zasadę:

- Jeśli łączne świadczenie miesięczne uczestnika z I filaru wraz z rentą indywidualną (zgodnie z aktualną ofertą rynkową) jest mniejsze od aktualnej emerytury pobieranej przez małżonka, wtedy za oszczędności w OFE uczestnik nabywa rentę indywidualną
- Jeśli samo świadczenie uczestnika z I filaru jest większe od aktualnej emerytury pobieranej przez małżonka, wtedy za oszczędności w OFE nabywana jest renta małżeńska
- Jeśli zachodzi przypadek pośredni, uczestnik dokonujący konwersji oszczędności w rentę dokonuje swobodnego wyboru typu renty

Trudniej jest zaprojektować długofalowe rozwiązanie dla przypadku, kiedy konwersja oszczędności w OFE uczestnika nowego systemu następuje zanim małżonek – uczestnik starego systemu bądź pracownik sfery mundurowej przejdzie na emeryturę. Wydaje się że rozsądne rozwiązanie prowizoryczne mogłoby opierać się na zasadzie iż:

- Uczestnik zachowuje pełną swobodę wyboru typu nabywanej renty

Rozwiązanie długofalowe polegające na jakichś ograniczeniach swobody wyboru można by zaprojektować w terminie późniejszym.

3. Problem równych stawek rent oferowanych osobom różniącym się ze względu na płeć oraz niektóre inne czynniki ryzyka i propozycje rozwiązań tego problemu

Jest oczywiste, co to znaczy że stawki rent na 1000 zł kwoty transferowanej z OFE dla kobiety i mężczyzny w tym samym wieku mają być równe, gdy mamy na myśli renty indywidualne. W przypadku rent małżeńskich jest oczywiste, że dopuszczalna zależność stawki od wieku oznacza, że stawki zależą będą od wieku obojga małżonków (w żadnym z dotychczasowych projektów ustawy nie zostało to wyraźnie powiedziane, a takie niedopowiedzenie może prowadzić do nieporozumień). Wobec tego równość traktowania płci sprowadza się do tego, że stawka renty dla pary gdzie wiek męża wynosi 65 lat a żony 62 lata, nie może różnić się od stawki dla pary gdzie wiek męża wynosi 62 lata a żony 65 lat.

3.1. Istota problemu

Jasne jest, że jeśli nie stworzymy systemu rozliczeń wyrównawczych pomiędzy ZE, wtedy każdy kontrakt indywidualny zawarty z mężczyzną w oparciu o jednolite stawki będzie się wiązał z zyskiem ZE, zaś kontrakt indywidualny zawarty z kobietą ze stratą. Dla rent małżeńskich ten problem niemalże nie wystąpi, może poza przypadkami dużej różnicy wieku (niewielka strata na kontrakcie z parą stary mąż – młoda żona i niewielki zysk na kontrakcie z parą młody mąż – stara żona).

Żywiłowe działanie rynku bez wprowadzonego mechanizmu rozliczeń wyrównawczych pomiędzy ZE można sobie łatwo wyobrazić. Skala strat które mogą wynikać z możliwości zawarcia przez Zakład dużej liczby kontraktów z kobietami i małej liczby kontraktów z mężczyznami jest ogromna. Bierna absorpcja takiego ryzyka przez ZE musiałaby prowadzić do znacznego obniżenia proponowanych stawek rent na skutek wkalkulowania w cenę premii za ryzyko. Istnienie tego dodatkowego źródła ryzyka będzie oznaczać wyższe wymogi kapitałowe narzucane przez nadzór, a akcjonariusze od wyższych kapitałów zamrożonych w

środkach własnych Zakładu żądać będą odpowiednio wyższych zysków. Trudno zresztą wyobrazić sobie bierną akceptację przez ZE tak dużego ryzyka. Czynne próby zapanowania nad tym ryzykiem nieuchronnie skanalizują konkurencję pomiędzy ZE do płaszczyzny zabiegów o pozyskanie jak największej liczby kontraktów z mężczyznami i jak najmniejszej liczby kontraktów z kobietami. Rozmiary zysku na każdym kontrakcie indywidualnym z mężczyzną i rozmiary straty na każdym kontrakcie z kobietą uzasadniać będą ponoszenie znacznych kosztów akwizycji nakierowanej na pozyskanie mężczyzn. Rozmiary zysków o które toczyłaby się ta gra każą powątpiewać w skuteczność prawnych zakazów, które miałyby koszty akwizycji ograniczać. Warto przy tym zauważyć, że skanalizowanie konkurencji pomiędzy ZE na tym właśnie polu nie tylko będzie kosztowne, ale nie przyniesie żadnych korzyści ubocznych emerytom (chodzi o to, że konkurencja na polu stóp zwrotu z inwestycji aktywów też pociąga za sobą koszty, ale daje w zamian długofalowe korzyści całemu społeczeństwu, w tym także emerytom).

Niezależnie od bieżących efektów, omawiane źródło ryzyka ponoszonego przez konkurujące ZE może też zrodzić niekorzystne zjawiska długofalowe w postaci tendencji do koncentracji rynku (czy to poprzez tendencję do łączenia Zakładów, czy też poprzez silne motywacje do zawierania cichej zмовy pomiędzy formalnie niezależnymi ZE).

3.2. Rozwiązanie: Izba Rozliczeniowa

Rozwiązaniem może być Izba Rozliczeniowa (IR) - instytucja wyrównująca straty i zyski ZE z tego tytułu. Zakładając że IR ma jedynie dokonywać redystrybucji aktywów pomiędzy ZE (nie realizować nadwyżek ani nie pokrywać niedoborów), zasady rozliczeń można skonstruować następująco:

- Każdy ZE na koniec roku wyznacza wartość rezerwy metodą prospektywną dla wszystkich aktywnych kontraktów. W przypadku rezerwy dotyczącej kontraktów zawartych w ciągu tego roku rezerwa wyznaczana jest w dwóch wariantach – w wariantcie opartym na tablicach specyficznych dla płci oraz w wariantcie opartym na tablicach wspólnych. Rezerwa w wariantcie pierwszym jest składnikiem rezerwy statutowej ogółem (wyznaczanej dla wszystkich kontraktów, także zawartych w latach wcześniejszych), i wchodzi w skład pasywów bilansu Funduszu Podstawowego. Rezerwa w wariantcie drugim wyliczana jest jedynie dla potrzeb rozliczeń

prowadzonych przez IR, i poza odmiennymi tablicami trwania życia jej wyznaczenie opiera się na identycznych założeniach.

- Niech teraz RS_i oznacza rezerwę dla nowych kontraktów w wariantcie pierwszym (rezerwa statutowa), zaś RW_i rezerwę dla tych kontraktów obliczoną na podstawie tablic wspólnych dla płci, w obu przypadkach dla i -tego ZE, gdzie $i = 1, 2, \dots, n$. IR wyznacza teraz taką wartość współczynnika bilansującego b , aby spełniona była równość:
$$\sum_{i=1}^n RS_i = b \sum_{i=1}^n RW_i.$$
- Następnie te spośród ZE, dla których wystąpiła nadwyżka (zaszła nierówność $b \cdot RW_i - RS_i > 0$), przekazują środki w wysokości tej nadwyżki Izbie Rozliczeniowej, zaś tym spośród ZE, u których wystąpił niedobór (zaszła nierówność $RS_i - b \cdot RW_i > 0$), IR przekazuje środki w wysokości owego niedoboru. W rezultacie saldo przychodów i rozchodów IR z tytułu rozliczeń wynosi zero.

Opisany powyżej mechanizm redystrybucji nadwyżki jest dość precyzyjny, wymaga jednak ścisłego narzucenia przez nadzór sposobu kalkulacji rezerw oraz sporządzania prognozowanych tablic trwania życia w podziale według płci (co jest i tak niezbędne dla celu kalkulacji rezerw statutowych) oraz wspólnych (dodatkowo, wyłącznie dla potrzeb IR).

Zachowując tę samą metodę rozliczenia, można jego dokonanie powierzyć Izbie Rozliczeniowej, która mogłaby w tym celu posłużyć się danymi ZUS, posiadającego pełną informację o zawartych w ciągu roku kontraktach rentowych z Zakładami Emerytalnymi. To rozwiązanie wydaje się gwarantować większą przejrzystość systemu rozliczeń – lepiej się bowiem broni przed zarzutami jednych ZE, że inne ZE „naciągają” rachunek rezerw w celu wykazania jak największego niedoboru (jak najmniejszej nadwyżki). Co prawda, rozwiązanie to oznacza większe koszty funkcjonowania IR. Należy jednak zauważyć, że łączny koszt (obejmujący koszty ponoszone bezpośrednio przez Izbę oraz koszty indukowane w Zakładach poprzez wymogi kalkulacji rezerw w obu wariantach na potrzeby rozliczeń) może być nawet mniejszy. Przy okazji, niezależnie wyznaczona rezerwa statutowa (przynajmniej dla nowo zawartych kontraktów) może stanowić istotne ułatwienie zadań audytora sprawozdania finansowego ZE.

Zaproponowane rozwiązanie ma kilka istotnych własności, na które warto zwrócić uwagę.

- Po pierwsze, taki system rozliczeń uodparnia ZE na ryzyko „złej struktury portfela” wynikające z faktu istnienia wielu konkurujących ZE. Usuwa zatem przyczynę niepożądanych zjawisk na polu konkurencji pomiędzy ZE, o których wcześniej była mowa. Na udziale zakładów pozostaje natomiast ryzyko związane z trudnością dokładnego przewidzenia w skali całego rynku (wszystkich ZE) łącznej kwoty składki z tytułu kontraktów indywidualnych z mężczyznami, kobietami, oraz małżeńskich zawieranych w danym roku. Realizuje się ono w postaci nieznanej (choć prognozowalnej) wartości współczynnika bilansującego b . Mechanizm ten zdejmuje więc z ZE dokładnie tę część ryzyka, której źródłem jest fakt istnienia wielu konkurujących ZE, natomiast pozostawia na udziale ZE tę część ryzyka, która byłaby nieunikniona także w przypadku, gdyby system oprzeć na wyłączności jednego dostawcy.
- Po drugie, system rozliczeń realizuje redystrybucję od mężczyzn do kobiet w sposób równomierny w odniesieniu do osób w różnym wieku. W szczególności nie powoduje on sytuacji, w której w obrębie 65-latków niewielkie opodatkowanie mężczyzny stwarza możliwość obfitej subwencji dla kobiety (bo wśród 65-latków przechodzących na emeryturę dominują mężczyźni), zaś w obrębie 60-latków drakońskie opodatkowanie mężczyzny pozwala zaledwie nieznaczną subwencją obdarzyć kobietę (bo wśród 60-latków dominują kobiety). Przeciwnie, w ramach proponowanego rozwiązania asymetria opodatkowania mężczyzn i subwencjonowania kobiet wystąpi tylko wtedy, kiedy wśród wszystkich osób dokonujących konwersji oszczędności w rentę w danym roku kalendarzowym (bez względu na wiek) dominują mężczyźni bądź kobiety. Dokładniej, chodzi nie tyle o liczbę kobiet i mężczyzn, ile o łączną kwotę składki przez te dwie grupy wnoszoną. Oczywiście taka sytuacja w ostrej formie wystąpi w ciągu pierwszych pięciu lat, by ulegać stopniowemu osłabieniu w ciągu następnych dwudziestu lat.
- Po trzecie, jeśli jest źródło zewnętrzne środków, z którego można zaczerpnąć, wtedy system rozliczeń bardzo łatwo daje się do takiej sytuacji zaadaptować. Wystarczy zdefiniować na nowo sposób obliczania współczynnika bilansującego b , jako rozwiązania równania:

$$\sum_{i=1}^n RS_i = b \sum_{i=1}^n RW_i + DOTACJA$$

i pozostałą część procedury rozliczenia przeprowadzić bez zmian. Oczywiście dotacja zewnętrzna przyznana z zaskoczenia pod koniec roku (tuż przed rozliczeniem) nie ma

sensu, bo nie wpłynie na stawki rent oferowane przez ZE. Sens ma ona tylko wtedy, kiedy zostanie zagwarantowana przed rozpoczęciem roku, tak aby ZE wkalkulowały ją w odpowiednio zwiększone stawki emerytur kapitałowych oferowanych uczestnikom w ciągu całego roku, na koniec którego nastąpi rozliczenie. Takie rozwiązanie miałoby sens w pierwszych latach funkcjonowania systemu, kiedy bez takiej dotacji stawki rent oferowane przez ZE będą kalkulowane w oparciu o tablice trwania życia kobiet, bo niemal wyłącznie one z tej oferty skorzystają. Można bardzo łatwo wskazać instytucję, która w tym okresie czasu powinna mieć nadwyżki: jest to ZUS obsługujący wypłaty z I filaru. W I filarze taka redystrybucja od mężczyzn do kobiet zawsze miała, ma i będzie miała miejsce. Skoro więc począwszy od 2009 roku część kobiet zwróci się do ZUS o świadczenie w wysokości zredukowanej o tę część składki, którą przez ostatnie paręnaście lat kierowały do II filaru, wytworzy się w I filarze dysproporcja odwrotna: więcej zobowiązań wobec mężczyzn i mniej zobowiązań wobec kobiet. Oznacza to, że w ramach odbywającej się tam redystrybucji nagle pojawi się nadwyżka środków odbieranych mężczyznom nad środkami przekazywanymi kobietom. Czy na przekazanie nadwyżki z I filaru na wyrównanie niedoboru w II filarze można liczyć, jest to jednak sprawa wątpliwa – nikt bowiem nie jest zainteresowany, aby fakt takiej „ukrytej” nadwyżki w I filarze ujawniać.

- Po czwarte, system rozliczeń daje się w prosty sposób adaptować także do sytuacji, kiedy znane jest jeszcze inne kryterium klasyfikacyjne (poza płcią) które dzieli populację na podpopulacje o odmiennych rozkładach dalszego trwania życia (a więc na klientów „lepszycy”, którzy średnio rzecz biorąc żyją krócej, i klientów „gorszych”, którzy średnio rzecz biorąc żyją dłużej). Z taką sytuacją możemy postąpić na dwa sposoby:
 - o Jeśli, podobnie jak w przypadku płci, chcemy narzucić równe stawki rent dla klientów „lepszycy” i „gorszych”, wtedy należy oprzeć kalkulację rezerw statutowych RS_i na tablicach trwania życia odrębnych dla czterech grup: kobiet „lepszycy” i „gorszych” oraz mężczyzn „lepszycy” i „gorszych”, pozostawiając reguły obliczania rezerwy RW_i bez zmian. W ten sposób system rozliczeń uodparnia Zakłady na ryzyko struktury portfela nie tylko ze względu na płeć osób z którymi zawierane są kontrakty, ale także ze względu na przynależność osób do grupy „lepszycy” i „gorszych” klientów.

- o Jeśli, w odróżnieniu od płci, akceptujemy różnicowanie stawek rent w ofertach ZE w podziale na klientów „lepszyc” i „gorszy”, wtedy kalkulację rezerw statutowych RS_i opieramy na tablicach odrębnych dla czterech grup (tak jak w poprzednim przypadku), natomiast rezerwę RW_i obliczamy na podstawie tablic w dwóch wariantach: wspólnych ze względu na płeć, ale odrębnych ze względu na „lepszyc” i „gorszy” klientów.

Ostatnia właściwość proponowanego systemu rozliczeń wymaga znajomości odrębnych tablic trwania życia dla grup klientów „gorszy” i „lepszyc” według zadanego kryterium. Tkwi w niej jednak (przynajmniej teoretycznie) potencjał sensownego rozwiązania defektów rynku opisanych w punkcie 2.5, które przemawiają przeciwko dopuszczeniu opcjonalnych gwarancji na wypadek przedwczesnej śmierci. Mają one swoje źródło w mechanizmie negatywnej selekcji, który – prowadząc do skupienia się klientów „lepszyc” w grupie nabywców renty z gwarancją, powoduje spadek ceny renty z gwarancją, połączony z równoczesnym wzrostem ceny renty bez gwarancji (bo w grupie nabywców renty bez gwarancji skupiają się klienci „gorsi”). Jeśli w efekcie różnica cen rent z gwarancją i bez gwarancji spada do nieznaczącego poziomu, zanika motywacja ze strony klientów „gorszy” do nabywania renty bez gwarancji. Ostatecznym rezultatem jest w końcu nabywanie przez wszystkich uczestników renty z gwarancją, jako że niska cena samej gwarancji (różnica cen rent) nie uzasadnia rezygnacji z gwarancji nawet w przypadku tych uczestników, którzy jej niespecjalnie potrzebują.

Gdybyśmy jednak uznali, że warto koncepcji gwarancji opcjonalnej bronić (bo pozwala na realizację różnorodnych preferencji uczestników systemu), można defekt mechanizmu rynkowego naprawić. Jeśli bowiem przyjmimy, że ZE wyznaczają dla nowo zawieranych kontraktów rezerwy RW_i w oparciu o tablice wspólne dla wszystkich grup (kobiet, mężczyzn, nabywców rent z gwarancją i bez gwarancji), zaś rezerwy statutowe RS_i w oparciu o tablice specyficzne dla każdej z tych czterech grup, zapewniamy iż zyski na kontraktach z osobami wykupującymi renty z gwarancją z tytułu ich krótszego przeciętnego trwania życia transferowane są na rzecz tych, którzy gwarancji nie wykupują. Mechanizm ten służy więc lepszemu zabezpieczeniu ryzyka długowieczności tym, którym ryzyko to bardziej zagraża. Równocześnie ZE biorąc pod uwagę mechanizm redystrybucji wyceniać będzie renty z gwarancją i bez gwarancji tak jakby klienci wykupujący oba typy rent nie różnili się

rozkładem trwania życia, co w rezultacie spowoduje iż gwarancja będzie na tyle kosztowna, iż na jej zakup zdecydują się ci, których preferencje taki kontrakt rzeczywiście realizuje. W takich warunkach można by dopuścić pojawienie się na rynku oferty rent z gwarancją na przykład roczną, i gwarancji wygasającej w znacznie dłuższym okresie, np. 8-10 lat. Dopuszczenie rent całkowicie bez gwarancji byłoby ryzykowne (niebezpieczeństwa z tym związane opisano w punkcie 2.4), natomiast rzeczywistą realizację preferencji osób o kiepskim stanie zdrowia, ale nie „nad grobem” zapewniałaby gwarancja o znacznie dłuższym okresie wygasania niż 3 lata. Trudno jednak gwarancję np. ośmioletnią proponować jako rozwiązanie obligatoryjne dla wszystkich, ponieważ byłoby to rozwiązanie bardzo kosztowne. W punkcie 2.5 wykazaliśmy, że gwarancje opcjonalne będą dość droгим rozwiązaniem, także dla tych którzy z tej opcji nie będą chcieli skorzystać. Zaproponowany mechanizm działania Izby Rozliczeniowej może być dobrym sposobem na uniknięcie tego ostatniego efektu, i spowodowanie sytuacji, w której koszty gwarancji pokryją ci, którzy się na nią zdecydują, a nie ci, którzy z niej zrezygnują.

Wprowadzenie wyżej omówionego mechanizmu w praktyce będzie trudne. W przypadku płci znane są różnice pomiędzy rozkładem dalszego trwania życia, nie ma więc większych problemów z ustaleniem parametrów do kalkulacji rezerw statutowych RS_i . W przypadku podziału klientów na tych nabywających renty z wieloletnią gwarancją i pozostałych niewiele na ten temat wiemy. Mało tego – nie dowiemy się, dopóki takiego systemu nie wprowadzimy i nie przeprowadzimy obserwacji jego funkcjonowania przynajmniej przez kilka lat, dokonując de facto eksperymentu ekonomicznego na żywej tkance społecznej. Dlatego trzeba rozważyć, jak bardzo cenimy postulat realizacji różnorodnych preferencji uczestników systemu, mając świadomość iż jego realizacja obarczona jest dużym ryzykiem „szukania po omacku” dobrego rozwiązania, być może przez wiele lat.

Nieco inny charakter ma problem związany z powszechnie w świecie obserwowanym zjawiskiem dłuższego trwania życia zamożnych niż ubogich. Odmienność tego problemu polega na tym, że bez względu na przyjęte rozwiązania z biegiem lat powstanie materiał empiryczny do ustalenia kształtu i siły tej zależności. Jeśli więc skonstruujemy odrębne tablice trwania życia dla klientów nabywających renty w zamian za duże i małe kwoty oszczędności, wtedy opisany powyżej mechanizm rozliczeń zapobiegnie ryzyku koncentracji w portfelu jednego ZE nietypowo dużego odsetka „złych” klientów (tzn. zamożnych). Ten

problem ma odmienny charakter także i dlatego, bo stwierdzenie takiej zależności (jeśli okaże się silna) może przemawiać za zupełnie innymi zmianami w systemie. Zamiast usprawniać mechanizm działania rynku z narzuconymi równymi stawkami rent bez względu na zamożność, możemy rozważyć dopuszczenie do tego, aby ZE w swojej ofercie różnicowały stawki oferowanych rent na 1000 złotych kwoty oszczędności w zależności od tego, na ile tysięcy złotych kwota ta opiewa. Takie rozwiązanie miałoby charakter pewnej korekty na korzyść ubogich a kosztem zamożnych. Co więcej, to o takim rozwiązaniu można by raczej powiedzieć, że jest rozwiązaniem ekwiwalentnym, zaś odwrotnie – zakaz różnicowania stawek ze względu na rozmiary kwoty oszczędności jest rozwiązaniem które generuje redystrybucję od ubogich do zamożnych.

Podobnie jak w przypadku problemu opcjonalnych gwarancji, także i w tym przypadku należy z początku wprowadzić rozwiązanie proste, odkładając na późniejsze lata (dopiero po nagromadzeniu odpowiednich doświadczeń) kwestię jego modyfikacji.

Naszym zdaniem nowy system emerytalny jest i bez wyżej wymienionych dodatkowych komplikacji wielkim eksperymentem, w związku z czym zdecydowanie opowiadamy się za prostymi rozwiązaniami: 3-letnią gwarancją obligatoryjną, równymi stawkami ze względu na płeć i inne czynniki ryzyka (poza wiekiem), oraz za wprowadzeniem mechanizmu rozliczeń wyrównującego różnice pomiędzy ZE z tytułu struktury portfela, na razie tylko struktury płci. Kiedy nowy system będzie już prawidłowo funkcjonować, stać nas będzie na ponowny eksperyment, tym razem ograniczony jedynie do modyfikacji systemu już istniejącego.

4. Regulacja rynku

Odpowiedzialność za bezpieczeństwo wypłat emerytalnych w znacznym stopniu spada na regulatora rynku. W znacznym zakresie nadzór nad Zakładami Emerytalnymi nie odbiega od nadzoru sprawowanego wobec PTE oraz zakładów ubezpieczeniowych (polityka inwestycyjna, prawidłowość wyceny aktywów i zobowiązań, itp.) i w tym zakresie nadzór ten może sprawować Komisja Nadzoru Finansowego. Jest jednak pewien wąski, lecz niezwykle istotny, obszar regulacji, który dotyczy długoterminowego bezpieczeństwa wypłat emerytalnych i który nie ma analogii w działającym obecnie nadzorze KNF.

Istnieje potrzeba zewnętrznego narzucania zakładom emerytalnym jednolitych norm minimalnego poziomu bezpieczeństwa. W praktyce oznacza to konieczność ustalania urzędowego poziomu technicznej stopy procentowej oraz parametrów śmiertelności zwanych tablicami trwania życia. Tę grupę decyzji, dotyczących kluczowych dla systemu wypłat parametrów aktuarialnych, przypisujemy tutaj urzędowi Aktuariusza Krajowego. Aktuariusz Krajowy może działać w ramach struktury KNF, powinien jednak zachowywać wyraźną odrębność.

Jako oczywisty traktujemy postulat, że regulator rynku reguluje za pomocą parametrów aktuarialnych Rezerwę Funduszu Podstawowego, a nie wysokość stawek emerytalnych. Obecny projekt spełnia ten postulat, jednak warto go przypomnieć, gdyż poprzednie wersje ustawy tę zasadę odwracały, co tworzyło sytuację niebezpieczną dla wypłat emerytalnych.

Nadal jednak niewłaściwie są adresowane funkcje, które spełniać powinny podmioty uczestniczące w systemie regulacji rynku.

Zasadom kalkulacji rezerw poświęcony jest w Projekcie paragraf 79. W szczególności w ust. 5 znajduje się zapis:

„minister właściwy do spraw zabezpieczenia społecznego w porozumieniu z ministrem właściwym do spraw instytucji finansowych, po zasięgnięciu opinii organu nadzoru, Prezesa Głównego Urzędu Statystycznego oraz Prezesa Zakładu Ubezpieczeń Społecznych, określi w drodze rozporządzenia sposób ustalania wysokości rezerwy emerytur kapitałowych, tablice prognozowanego przeciętnego dalszego trwania życia z podziałem na płeć oraz maksymalną wysokość stopy technicznej, uwzględniając stabilność i bezpieczeństwo prowadzonej przez zakład działalności”.

Zapis ten zawiera kilka oczywistych wad. Ostatnie słowa zapisu mogą sugerować, że odmienne decyzje będą adresowane do różnych Zakładów, co jest niedopuszczalne. GUS i ZUS powinny mieć obowiązek dostarczania odpowiednich danych organowi decyzyjnemu, natomiast nie ma żadnych powodów, aby instytucje te pytać o zdanie w tej materii. Z pozostałych podmiotów wydaje się, że decyzje o tak ważkich skutkach zarówno natychmiastowych jak i długofalowych powinno podejmować ciało posiadające w swym składzie odpowiednich fachowców, i możliwie niewiązane w bieżącą grę polityczną. Z

istniejących instytucji najlepiej te warunki spełnia KNF, i to on powinien pełnić rolę wiodącą w zakresie kontroli Zakładów Emerytalnych oraz Aktuariusz Krajowy w zakresie parametrów aktuarialnych (z zapewnieniem, że odpowiednie ministerstwa są konsultowane). Jeśli uznamy, że dla wprowadzenia zmiany parametrów aktuarialnych ranga Rozporządzenia Ministra jest konieczna, można pozostawić zapis o rozporządzeniu wydawanym przez „ministra właściwego do spraw zabezpieczenia społecznego”, jednak nie w porozumieniu, ale na wniosek organu nadzoru (w perspektywie – Aktuariusza Krajowego), i w porozumieniu z ministrem właściwym do spraw instytucji finansowych.

Zapewnienie odpowiedniego zaplecza kwalifikacji fachowych przy podejmowaniu decyzji o parametrach kalkulacji rezerw nie jest jedynym problemem mogącym budzić obawy potencjalnych inwestorów. Problemem jest przede wszystkim to, że zasada tworzenia parametrów kalkulacji rezerw ma zasadniczy wpływ na pojawianie się zysków lub strat w Funduszu Podstawowym. Ponadto zmiany tych parametrów mogą jednym pociągnięciem pióra zmienić zyski w straty i odwrotnie.

Jeżeli poziom parametrów ustalany będzie na zasadzie wartości oczekiwanej (najbardziej prawdopodobny przebieg trendu wydłużania się życia, średni wieloletni oczekiwany poziom przychodów z inwestycji), wtedy należy oczekiwać że Zakłady będą prowadzić skrajnie konserwatywną politykę inwestycyjną, ponieważ pojawianie się strat i zysków w kolejnych latach będzie mniej więcej równo prawdopodobne, a każdą stratę Zakład pokrywa w 100%, zaś jego udział w zysku wynosi 10%. Tak więc im większe wahania strat i zysków w kolejnych latach, tym większe w dłuższym okresie straty ZE. Jedynym źródłem zysku pozostaje więc zysk natychmiastowy, o ile inkasowana składka w momencie zawierania kontraktu jest dużo większa od rezerwy, którą w tym momencie Zakład musi utworzyć, a także o ile cała ta nadwyżka trafia bezpośrednio na rachunek ZE, a nie podlega podziałowi w proporcjach 90% i 10%. Takie rozwiązanie jest oczywiście bardzo ryzykowne, ponieważ jedyną motywacją do prowadzenia działalności stają się zyski na nowo zawieranych kontraktach, zaś prowadzenie Funduszu który nowych uczestników nie przyjmuje zupełnie się nie opłaca, ponieważ generuje wyłącznie straty.

Aby zapewnić, że zyski będą przez ZE osiągane głównie z tytułu kontynuacji wcześniej zawartych kontraktów, niezbędne jest przyjęcie zasady kalkulacji rezerw w oparciu o

założenia konserwatywne. Wydaje się z wielu względów wskazane, aby tego konserwatyzmu nie wbudowywać w tablice trwania życia. Wtedy bowiem bardzo trudno bez dokładnych informacji o strukturze portfela zorientować się, jak duży margines bezpieczeństwa ponad wartość oczekiwaną zobowiązań kryje się w kwocie rezerw statutowych. Najbardziej transparentnym rozwiązaniem jest oparcie rachunku rezerw na tablicach trwania życia stanowiących jak najlepszą nieobciążoną prognozę rzeczywistego procesu wymierania kohort uczestników, zaś umieszczenie niezbędnego konserwatyzmu w założeniu odpowiednio niskiej technicznej stopy procentowej. Nie można z tym oczywiście przesadzić – zerowa stopa techniczna spowoduje bowiem, że początkowe stawki rent oferowane za 1000 zł oszczędności w OFE będą najpewniej niższe od stawek oferowanych w I filarze na 1000 złotych nominalnego kapitału. Stawki w obu filarach równe byłyby w tych warunkach gdyby ZE nie musiały wkalkulować kosztów, oraz gdyby nie opierały kalkulacji na prognozowanych tablicach trwania życia. Wydaje się, że stopa techniczna w wysokości 1% powinna pozwolić Zakładom na oferowanie stawek początkowych nie gorszych niż w I filarze, a równocześnie pozwoliłaby zapewnić, że odpowiednia polityka inwestycyjna Zakładów generowałaby w normalnych warunkach zyski a nie straty Funduszu Podstawowego. Dość powiedzieć, że rezerwa na rentę dożywotnią dla przeciętnego 65-lataka liczona przy stopie technicznej 1% jest o niespełna 9% niższa niż rezerwa liczona przy zerowej stopie technicznej, tyle więc jest miejsca na pokrycie kosztów i efektów bardziej adekwatnych tablic trwania życia stosowanych w II filarze.

Osobnym problemem jest tryb wprowadzania zmian parametrów i wielkość tych zmian. Wagę problemu łatwo zilustrować na przykładzie.

Przykład.

- Zakład od wielu lat zawiera kontrakty z podobną liczbą uczestników rocznie. W rezultacie ma „zrównoważoną strukturę wiekową uczestników”, o średnim dalszym trwaniu życia około 9-10 lat. Wtedy:
 - o Zmiana tablic trwania życia obowiązujących przy kalkulacji rezerw taka, że średnie dalsze trwanie życia 65-lataka wydłuży się o trzy miesiące, spowoduje zwiększenie łącznej rezerwy Funduszu Podstawowego o około 2%
 - o Obniżenie technicznej stopy procentowej o około 0,35 punktu procentowego także spowoduje zwiększenie łącznej rezerwy Funduszu Podstawowego o około 2%

- Sytuację nieco inną zastaniemy w Zakładzie który jest w krańcowo odmiennej sytuacji: wszystkie kontrakty zawarte zostały w ciągu ostatniego roku-dwóch. W rezultacie posiada w portfelu tylko względnie młodych uczestników o średnim dalszym trwaniu życia około 16 lat. Wtedy:
 - o Zmiana tablic trwania życia taka, że średnie dalsze trwanie życia 65-latka wydłuży się o cztery miesiące, spowoduje zwiększenie łącznej rezerwy Funduszu Podstawowego o około 2%
 - o Obniżenie technicznej stopy procentowej o około 0,25 punktu procentowego także spowoduje zwiększenie łącznej rezerwy Funduszu Podstawowego o około 2%

W świetle powyższych przykładów wydaje się oczywiste, że zmiany prognozowanych tablic trwania życia oraz zmiany stopy technicznej powinny być wprowadzane stopniowo. Wydaje się że odpowiednie regulacje ustawowe powinny brzmieć następująco:

- Prognozowane tablice trwania życia budowane są przez Aktuariusza Krajowego w oparciu o zasadę najlepszej nieobciążonej prognozy
- Techniczną stopę procentową ustala się na poziomie 1%, z możliwością jej podwyższenia, jednak nie bardziej niż do poziomu 2%.
- Ustalenie stopy technicznej na poziomie podwyższonym może mieć miejsce tylko w przypadku wystąpienia szczególnych okoliczności zagrażających stabilności systemu. W szczególności podwyższenie stopy technicznej może nastąpić wtedy, kiedy najnowsze analizy wskazują na konieczność znacznej korekty prognozowanych tablic trwania życia, która mogłaby skutkować w zwiększeniu łącznych rezerw w skali wszystkich ZE o więcej niż 2 punkty procentowe. Drugą okolicznością mogłyby być znaczne zaburzenia na rynku finansowym i kapitałowym.
- Techniczna stopa procentowa nie powinna być jednorazowo zmniejszana o więcej niż 0,25 punktu procentowego (o ile w poprzednim roku była wyższa niż 1%).
- Poza sytuacjami nadzwyczajnymi wartości parametrów aktuarialnych które będą obowiązywać w rozliczeniu na koniec danego roku powinny być zapowiedziane przed rozpoczęciem tego roku.

Ta ostatnia zasada związana jest z koniecznością dostosowania decyzji podejmowanych przez ZE w ciągu roku do celu wyznaczonego przez poziom rezerw, które na koniec roku trzeba będzie utworzyć. Dotyczy to zarówno decyzji dotyczących inwestycji aktywów Funduszu

Emerytur Kapitałowych, jak i decyzji cenowych dotyczących nowych kontraktów zawieranych w ciągu roku.

Odrębnym zagadnieniem regulacji rynku jest stosowanie mechanizmów zabezpieczających wypłacalność Zakładów czyli gwarantujących wypłacalność świadczeń. Problemy te omawiamy w dalszej części, po prezentacji zagadnień związanych z systemem finansowym Zakładu.

5. System finansowy ZE.

5.1. Generalne uwagi na temat systemu finansowego Zakładu Emerytalnego

W projekcie przyjęto wadliwy projekt mechanizmu działania Funduszu Podstawowego i Funduszu Wyrównawczego. W naszych wcześniejszych propozycjach odrębną rolę pełni Margines Wypłacalności, a czemu innemu służy mechanizm Funduszu Wyrównawczego. W Projekcie nie ma zaś w ogóle Marginesu Wypłacalności, a z brzmienia poszczególnych zapisów pośrednio wynika iż rolę kapitału zabezpieczającego ryzyko pełnić miałby Fundusz Wyrównawczy. Jest to rozwiązanie wadliwe i w szczegółach omawiamy je w części 6. Tutaj chcemy jedynie podkreślić, że Fundusz Wyrównawczy, aczkolwiek zwiększa on bezpieczeństwo wypłat, ma zasadniczo inną funkcję. Jest nią zmniejszenie fiskalnych kosztów kompensowania strat w Funduszu Podstawowym (czyli dopłat ze środków Zakładu) osiąganymi w innych okresach zyskami zakładu z nadwyżek w Funduszu Podstawowym.

W partii dotyczącej finansów Funduszu Podstawowego szczegóły Projektu są głęboko wadliwe. Brzmienie zapisów nasuwa podejrzenie, że projektodawca nie odróżnia pasywów od aktywów Funduszu. W szczególności jeśli wymienia się zamknięcie rezerwy po uczestniku zmarłym w ciągu roku jako przychód, a nie zauważa się iż odpowiednim korektem podlegają rezerwy każdego uczestnika, który ten rok przeżył – oznacza to brak zrozumienia istoty rachunku rezerw.

Jedną z istotnych decyzji jest rozstrzygnięcie kwestii inflacyjnej indeksacji świadczeń. Projekt proponuje rozwiązanie najprostsze, czyli brak mechanizmu waloryzacji powiązanego

bezpośrednio z inflacją. W zamian oferuje mechanizm waloryzacji powiązany z zyskami technicznymi w Funduszu Podstawowym. Brak bezpośredniego związku waloryzacji z inflacją może spotkać się ze sprzeciwem. Mimo to generalnego rozwiązania zawartego w projekcie należy bronić, argumentując iż:

- Waloryzacja powiązana z przychodami z inwestycji co prawda nie oznacza iż w każdym roku stopa waloryzacji przekroczy stopę inflacji, natomiast najprawdopodobniej zapewni waloryzację dużo wyższą w długim okresie czasu.
- Waloryzacja w oparciu o stopę inflacji będzie rozwiązaniem kosztownym, ponieważ jej zapewnienie wiązać się będzie z bardzo dużym ryzykiem ponoszonym przez Zakłady. Próby ograniczania tego ryzyka spychać będą politykę inwestycji nadmiernie w kierunku instrumentów indeksowanych inflacją, których głównym emitentem jest państwo, a więc w inwestowanie w dług publiczny. Dodatkowo od momentu wejścia Polski do strefy EURO państwo (podobnie jak inne państwa tej strefy) może wykazywać większą ostrożność w podejściu do emisji takich instrumentów, ponieważ jego kontrola nad przebiegiem procesów inflacyjnych znacznie się zmniejszy.

Mimo że rozwiązanie zawarte w Projekcie jest generalnie słuszne, wymaga dopracowania pewnych bardzo ważnych elementów.

Otóż – niezależnie od tego, że zysk podlegający dorocznemu podziałowi pomiędzy ZE oraz uczestników nie jest dobrze zdefiniowany (o tym w następnym punkcie) – sama zasada podziału zysku tak, jak została sformułowana, nie pozwala na ocenę ryzyka przez podmioty przymierzające się do utworzenia Zakładów Emerytalnych. Nie chodzi nawet o to, że zamieszczona w jednym z zapisów zasada podziału zysku w proporcjach 90% dla uczestników i 10% dla ZE wprowadza w błąd, bo z innych zapisów pośrednio wynika, że tak dzielone będą tylko zyski dodatnie, zaś w przypadku zysku ujemnego (straty) podział jest dramatycznie inny: 0% obciąża uczestników, zaś 100% obciąża ZE. Taka asymetria jest do pomyślenia, jeśli można oczekiwać że z reguły będą zyski, zaś do strat dochodzić będzie wyjątkowo. Niestety, na pytanie jak kształtować się będą zyski i straty nie sposób odpowiedzieć bez sprecyzowania mechanizmu, który te zyski lub straty będzie generować.

Generalnie rzecz biorąc, zyski bądź straty Funduszu Podstawowego będą się brać z kilku źródeł, w różnym stopniu dającym się przewidywać bądź kontrolować przez ZE. Jednym z nich będzie wartość parametrów kalkulacji rezerw oraz skala ich zmian (tablic trwania życia

oraz technicznej stopy procentowej) narzucanych Zakładom z zewnątrz. Stąd między innymi bierze się waga, którą przykładamy do regulacji, które omówiliśmy w punkcie 4.

5.2. Szczegóły kalkulacji zysku do podziału

Fundusz Emerytur Kapitałowych (FEK), składa się z Funduszu Podstawowego i Funduszu Wyrównawczego. Formalno-prawne rozwiązania zapewniają oddzielenie Zakładu Emerytalnego od FEK podobnie jak oddzielone są PTE od OFE, z odpowiednim uwzględnieniem roli innych instytucji takich jak bank depozytariusz itp. FEK ma wydzielone aktywa składające się z aktywów Funduszu Podstawowego oraz aktywów Funduszu Wyrównawczego. Aktywa obu części Funduszu Emerytur Kapitałowych, choć oddzielone, inwestowane są zgodnie z tymi samymi zasadami i ograniczeniami.

W podpunktach 5.2.1. oraz 5.2.2. zamieszczony został szczegółowy opis funkcjonowania Funduszu Podstawowego i Wyrównawczego. Poza szeregiem uściśleń i odmiennymi wartościami niektórych parametrów zgodny jest on z intencjami zawartymi w projekcie ustawy. W podpunkcie 5.2.3. natomiast zamieściliśmy propozycję która uzupełnia podstawowy mechanizm podziału zysku o pewien dodatkowy element, naszym zdaniem bardzo potrzebny.

5.2.1. Fundusz Podstawowy

Zadaniem Funduszu Podstawowego jest pokrycie zobowiązań z tytułu zawartych kontraktów rentowych (Rezerwy Funduszu Podstawowego).

- Rezerwa Funduszu Podstawowego stanowi sumę aktualnej wartości zobowiązań z tytułu wszystkich aktywnych kontraktów, wyznaczonej metodą prospektywną na podstawie obowiązujących parametrów aktuarialnych
- Nadwyżka Funduszu Podstawowego to różnica pomiędzy wartością aktywów tego funduszu a wartością Rezerwy Funduszu Podstawowego (jeśli różnica ta jest ujemna, jej wartość po zmianie znaku nazywamy niedoborem).
- W bilansie otwarcia roku kalendarzowego stan nadwyżki i niedoboru Funduszu Podstawowego wynosi zero. Nadwyżka lub niedobór narastający w ciągu roku kalendarzowego kumuluje się w stanie nadwyżki (niedoboru) w bilansie zamknięcia roku. W wyniku rozliczenia następuje przekazanie części nadwyżki do (uzupełnienia

części niedoboru z) Funduszu Wyrównawczego. Pozostała część nadwyżki (niedoboru) rozliczana jest w postaci zwiększenia (zmniejszenia) stawek świadczeń miesięcznych, oraz równoczesnego proporcjonalnego zwiększenia (zmniejszenia) Rezerwy Funduszu Podstawowego. W efekcie tego rozliczenia w bilansie otwarcia następnego roku nadwyżka (niedobór) Funduszu Podstawowego ponownie wynosi zero.

- Przyrost aktywów Funduszu Podstawowego w ciągu roku wynika z:
 - o (+) Przychodów z lokat pomniejszonych o kwalifikowane koszty zarządzania aktywami (chodzi o kategorie kosztów zdefiniowane podobnie jak koszty które mogą obciążać rachunek OFE)
 - o (+) Transferów z OFE z tytułu zawarcia nowych kontraktów
 - o (-) Wypłat świadczeń
 - o (-) Prowizji wpłacanych na rachunek ZE na pokrycie kosztów zarządzania
 - o (-) Opłat na rzecz ZUS z tytułu obsługi wypłat
 - o (-) Innych opłat (na koszty nadzoru itp.) uregulowanych ustawowo
- Przyrost Rezerwy Funduszu Podstawowego w ciągu roku wynika z:
 - o (+) Tworzenia rezerw dla nowych kontraktów
 - o (-) Rozwiązania rezerw po zmarłych świadczeniobiorcach
 - o (-) Starzenia się emerytów kontynuujących kontrakty (skraca się bowiem ich dalsze trwanie życia)
- Dodatkowy przyrost rezerwy w bilansie zamknięcia roku wynika z:
 - o (+-) Zmiany parametrów aktuarialnych (technicznej stopy procentowej, tablic trwania życia) narzucanych przez nadzór dla celu kalkulacji rezerw statutowych
 - o (+-) Przekazania środków na rzecz Izby Rozliczeniowej lub pozyskania środków od Izby Rozliczeniowej zgodnie z metodą rozliczeń opisaną w punkcie 3.2⁴
- Aktywa wycenione według wartości rynkowej na koniec roku pomniejszone o Rezerwę Funduszu Podstawowego w bilansie zamknięcia roku definiują nadwyżkę (niedobór) do podziału między świadczeniobiorców i Zakład Emerytalny.

⁴ Przewidywane zobowiązania wobec IR oraz należności od IR powinny być księgowane po stronie zobowiązań lub należności Funduszu Podstawowego także i w ciągu roku, tak aby sprawozdania sporządzane na koniec każdego miesiąca odzwierciedlały prawidłowo stan nadwyżki/niedoboru narosły od początku roku do dnia sprawozdawczego)

- Udział Zakładu Emerytalnego w nadwyżce Funduszu Podstawowego wynosi 10%, i przekazywany jest na rachunek Funduszu Wyrównawczego; udział ZE w niedoborze Funduszu Podstawowego wynosi 100%, i uzupełniany jest z rachunku Funduszu Wyrównawczego
- Udział świadczeniobiorców w nadwyżce Funduszu Podstawowego wynosi 90%, i realizowany jest w formie waloryzacji stawek świadczeń. Na skutek waloryzacji stawek świadczeń rośnie proporcjonalnie wartość Rezerwy Funduszu Podstawowego, i w rezultacie Rezerwa Funduszu Podstawowego zrównuje się z wartością aktywów Funduszu w bilansie otwarcia Funduszu Podstawowego na nowy rok kalendarzowy.
- Stopa waloryzacji jest jednakowa dla wszystkich uczestników Funduszu o stażu rocznym lub dłuższym, natomiast waloryzacja stawek dla uczestników z którymi zawarto kontrakty w ciągu ostatniego roku jest mniejsza, proporcjonalnie do stażu liczonego w miesiącach od momentu zawarcia kontraktu.
- W przypadku niedoboru waloryzacji świadczeń nie przeprowadza się.
- Terminarz wszystkich czynności w efekcie których następuje waloryzacja świadczeń powinien być tak ustalony, aby do waloryzacji dochodziło w marcu, kiedy waloryzację świadczeń z I filaru przeprowadza ZUS. Zawarta w projekcie procedura w myśl której do waloryzacji dochodzi w wyniku decyzji podejmowanych przez Walne Zgromadzenie na podstawie sprawozdania finansowego zatwierdzonego w procedurze audytu zewnętrznego jest wzięta z innego świata (tak jakby chodziło o podział zysku na dywidendę i zysk zatrzymany).

5.2.2. Fundusz Wyrównawczy

Przychody i rozchody Funduszu Wyrównawczego:

- Fundusz Wyrównawczy zwiększa się w ciągu roku o przychody z inwestycji aktywów (pomniejszone o koszty kwalifikowane)
- W przypadku wystąpienia nadwyżki Funduszu Podstawowego w rozliczeniu rocznym Fundusz Wyrównawczy zasilany jest przekazem 10% tej nadwyżki.
- W przypadku wystąpienia niedoboru Funduszu Podstawowego w rozliczeniu rocznym następuje rozchód Funduszu Wyrównawczego z tytułu zasilenia Funduszu Podstawowego kwotą 100% niedoboru Funduszu Podstawowego.

- Wartość aktywów Funduszu Wyrównawczego powinna być nie mniejsza od limitu dolnego, ustalonego jako 2% aktywów Funduszu Podstawowego z następującymi korektami:
 - Limit dolny pomniejsza się o 10% nadwyżki Funduszu Podstawowego według stanu z końca ostatniego miesiąca, o ile nadwyżka taka wystąpiła, jednak z zachowaniem zasady, iż limit dolny nie może być ujemny
 - Limit dolny powiększa się o 100% niedoboru Funduszu Podstawowego według stanu z końca ostatniego miesiąca, o ile wystąpił niedobór
- Wartość aktywów Funduszu Wyrównawczego powinna być nie większa od limitu górnego, ustalonego jako limit dolny zwiększony o 3% aktywów Funduszu Podstawowego.
- Jeśli wartość aktywów Funduszu Wyrównawczego spadnie poniżej dolnego limitu, następuje uzupełnienie środków Funduszu Wyrównawczego z rachunku środków własnych ZE do wysokości limitu dolnego.
- Jeśli wartość aktywów Funduszu Wyrównawczego przekroczy górny limit, następuje przekazanie nadwyżki środków z Funduszu Wyrównawczego na rachunek środków własnych ZE.
- Kalkulacja wysokości Rezerwy Emerytur Kapitałowych, wycena aktywów FEK, ustalenie wysokości dolnego i górnego limitu Funduszu Wyrównawczego, oraz wynikające z tego uzupełnienia Funduszu Wyrównawczego ze środków własnych ZE lub przekazanie nadwyżek na rachunek środków własnych ZE dokonywane są raz na miesiąc.

5.2.3. Dodatkowy amortyzator fluktuacji nadwyżek i niedoborów

Należy rozważyć wprowadzenie do tak zaprojektowanego mechanizmu pewnej istotnej zmiany zmniejszającej ryzyko ponoszone przez ZE poprzez osłabienie bardzo silnej asymetrii w podziale zysków pomiędzy ZE i uczestników.

Taka zmiana mogłaby polegać na tym, że nadwyżka Funduszu Podstawowego w pierwszej kolejności przeznaczana jest na pokrycie niedoboru Funduszu Podstawowego z roku poprzedniego (o ile niedobór w roku poprzednim wystąpił), a dopiero po pokryciu tego niedoboru pozostała część nadwyżki dzielona jest w proporcji 90% dla uczestników i 10% dla

ZE. Dokładniej, jeśli w poprzednim roku niedobór wyniósł 100 mln zł, musiał zostać zgodnie z zasadami pokryty przekazaniem owych brakujących 100 mln złotych z Funduszu Wyrównawczego do Funduszu Podstawowego, aby uzupełnić środki w tym funduszu na pokrycie rezerw. Jeśli jednak na koniec roku bieżącego nagromadziła się nadwyżka w kwocie 220 mln złotych, wtedy środki przekazywane z Funduszu Podstawowego do Funduszu Wyrównawczego wyniosą 112 mln złotych, z czego 100 mln to wyrównanie niedoboru z roku poprzedniego, zaś 12 mln to udział w pozostałej nadwyżce 120 mln z roku bieżącego. W rezultacie udział uczestników w całkowitej nadwyżce z bieżącego roku wynosi jedynie około 51%. Z drugiej jednak strony udział w saldzie nadwyżki z obu lat wynosi 90%.

Taka zasada podziału w pewnym sensie sprowadza się do tego, że ZE jest bardziej odporny na fluktuacje zysków i strat, gdyż okres w jakim wymagamy od ZE wygenerowania dodatkowej nadwyżki (i dotkliwie karzemy, jeśli tego wymogu nie spełni) wydłuża się do dwóch lat. Strata z danego roku jest co prawda chwilowo także dotkliwa, jednak – pod warunkiem osiągnięcia odpowiedniej nadwyżki w następnym roku – nie jest to strata nieodwracalna. Równocześnie uczestnicy nie muszą aż tak długo czekać na kolejne waloryzacje – jeśli tylko dodatnia nadwyżka na to pozwala, waloryzacja ma miejsce co roku, a nie raz na dwa lata.

5.3. Przychody Zakładu Emerytalnego

Obecny projekt przewiduje dwa tylko źródła przychodów Zakładu Emerytalnego:

- pierwszym są prowizje (opłaty za zarządzanie) w wysokości do 3,5% wypłacanych emerytur (art. 75),
- drugim są wypłaty z Funduszu Wyrównawczego w wysokości nadwyżki ponad górny pułap funduszu (art. 81).

Jest to rozwiązanie, jeśli chodzi o zasadę, akceptowalne (przy uwzględnieniu wszystkich modyfikacji, proponowanych przez nas w odniesieniu do Funduszu Wyrównawczego). Wymaga ono jednak doprecyzowania, gdyż nie jest jasne, czy Rezerwa Funduszu Podstawowego ma być rezerwą brutto (kapitalizującą przyszłe wypłaty prowizji), czy rezerwą netto. Obydwa rozwiązania są w zasadzie dopuszczalne, ale ponieważ nie są tożsame, ustawa nie powinna zostawiać w tej kwestii dwuznaczności.

Obecny zapis sugeruje podejście netto do Rezerwy Funduszu Podstawowego. Przekazanie ZE prowizji staje się wtedy nieprzewidywanym rozchodem Funduszu Podstawowego i rozchód

ten musi być w danym okresie obrachunkowym skompensowany przez przychody Funduszu Podstawowego lub, jeśli są one zbyt niskie, z wpłat z Funduszu Wyrównawczego. Trzeba mieć świadomość konsekwencji takiego rozwiązania. Jeśli Fundusz Podstawowy osiąga w danym okresie nadwyżkę – jeszcze przed uwzględnieniem prowizji – w wysokości co najmniej kwoty prowizji, to wtedy prowizje są w 90% wypłacane na koszt świadczeniobiorców. Jeśli nie, to koszt sfinansowania prowizji szybko przenosi się na stronę zakładu. W skrajnym przypadku, jeśli Fundusz Podstawowy nie wykazuje nadwyżki, a Fundusz Wyrównawczy jest na poziomie dolnego limitu, to Zakład wypłaca sobie prowizje z kapitałów własnych. Jeśli bufor w Funduszu Wyrównawczym jest wystarczający, by pokryć łączny deficyt w Funduszu Podstawowym, wtedy prowizja jest wypłacana z przyszłych zysków zakładu. Wpłaty prowizji są zatem silnie uwarunkowane zdolnością zakładu do osiągnięcia zysków technicznych w funduszu podstawowym.

Podejście netto ma jedną tylko zaletę oraz kilka wad. Zaletą (zresztą dość kontrowersyjną) jest ukrycie prowizji przed świadczenioborcą, który nie widzi, że z wniesionego kapitału Zakład potrąca od razu 3,5%, czyli kilkutyśieczną kwotę, i wydaje mu się, że kupuje emeryturę na korzystniejszych warunkach. Do wad takiego rozwiązania zaliczyć można:

- uzależnienie dwóch źródeł przychodów od tego samego czynnika, jakim jest zysk techniczny w Funduszu Podstawowym. W sensie funkcjonalnym prowizje stają się zbyteczne, można zwiększyć do ekwiwalentnego poziomu udział Zakładu w zysku technicznym,
- drugie źródło przychodów ma sens, jeśli dywersyfikuje ryzyko przychodów Zakładu. Wypłata prowizji z Rezerwy Brutto Funduszu Wyrównawczego ma tę zaletę, że uniezależnia jedną wypłatę od drugiej: jeśli w danym okresie Zakład ma dopłacić do funduszu wyrównawczego, to ma przynajmniej przychód z prowizji,
- skoncentrowanie bodźców na zysku technicznym może wywoływać zbyt silną motywację do ucieczki Zakładów w bardzo ostrożne założenia techniczne przy kalkulacji stawek emerytalnych, nawet ostrożniejsze niż te, które narzuca Zakładom regulator rynku do kalkulacji rezerw,
- podejście netto pogarsza warunki przejmowania portfela emerytalnego w przypadku upadłości Zakładu.

Podejście brutto wydaje się o wiele bardziej uzasadnione. Rozwiązanie takie jest najbardziej przejrzyste gdy zakłady podają informację o stawce emerytalnej brutto oraz netto. Ukrywanie istotnego źródła przychodów nie ma sensu, choćby dlatego że Zakłady mogą różnicować stawki prowizji lub zmniejszać je w trakcie trwania ubezpieczenia. Dla większości emerytów, podejmujących decyzję o wyborze Zakładu, praktyczną wartość ma jedynie informacja o stawce netto, jednak niektórzy z nich potrafią docenić informację, w jakim stopniu różnice stawek netto są efektem prowizji, a w jakim stopniu efektem odmiennych założeń technicznych. Tego typu informacja będzie zwłaszcza wartościowa dla rynku, a więc dla Zakładów wzajemnie porównujących swoje oferty. Ujawnienie prowizji nie jest jednak warunkiem koniecznym podejścia brutto i praktycznie można sobie wyobrazić ich ukrycie przed świadczeniobiorcą (stawki emerytalne są stawkami netto), jednak muszą one być jawne przynajmniej dla regulatora rynku.

Za jawnym formułowaniem współczynnika prowizji przemawiają również względy techniczne. Projekt definiuje ten typ opłat w sposób, który jest praktycznie niewykonalny (w *formie potrącenia ustalonej procentowo kwoty z aktywów podstawowego funduszu emerytur kapitałowych w wysokości określonej w statucie, nie większej niż 3,5% wypłacanego świadczenia*). Problem polega na tym, że stopa odpisu dająca 3,5% narzut na wypłacane świadczenia nieustannie się zmienia, a zatem statut należałoby zmieniać bardzo często, dbając o to, by przewidywane potrącenia w okresie między zmianami statutu nie naruszyło ustawowego warunku. Każdy niespodziewany dopływ nowych klientów stawia Zakład w kłopotliwej sytuacji. Statutową stopę trzeba podać jawnie, w relacji do wypłat emerytalnych. Odwoływanie się do aktywów funduszu podstawowego nie ma w tym przypadku sensu. Należy natomiast sformułować zapis, że przypadające na dany okres opłaty prowizyjne są rozchodem Funduszu Podstawowego, tak jak zaproponowaliśmy w części 3.3.1.

Podejście brutto ma zaletę w przypadku likwidacji Zakładu, gdyż zapewnia pokrycie części przyszłych kosztów administracyjnych niezależnie od zysków technicznych z przejmowanego portfela. Likwidator Zakładu szuka na rynku nabywcy portfela i negocjuje cenę za przejęcie portfela. Jeśli nie znajduje nabywców jest zobowiązany zaoferować cenę na poziomie maksymalnej wypłacalności Zakładu, równej wartości godziwej aktywów będących pokryciem Funduszu Podstawowego, Funduszu Wyrównawczego oraz kapitałów własnych netto. Należy się liczyć z tym, że w przypadku likwidacji aktywa Funduszu Wyrównawczego będą na poziomie minimalnym. Likwidacja może wynikać ze zbyt niskiej skali działania

(zbyt wysokie koszty stałe mimo racjonalnego ich poziomu), z niegospodarności (zbyt wysokie koszty stałe i zmienne), niefortunnej polityki inwestycyjnej, ale także z systematycznych odchyłeń śmiertelności w portfelu w stosunku do śmiertelności ujmowanej w parametrach aktuarialnych regulatora rynku. Trzy pierwsze sytuacje są odwracalne, czwarta już nie i z tego względu rezerwa brutto zwiększa szanse na skuteczne przekazanie portfela.

Na koniec warto zwrócić uwagę, że stosowany w projekcie termin „opłata za zarządzanie” jest niezbyt fortunny, jeśli zmienimy definicję tej opłaty zgodnie ze sformułowaną wyżej sugestią. W systemie OFE opłata za zarządzanie jest procentową opłatą od aktywów OFE i opłata prowizyjna, o której była tutaj mowa, odpowiada opłacie dystrybucyjnej na rzecz PTE. Chociażby ze względu na zgodność poziomu tych opłat (PTE: od 2014 roku nie więcej niż 3,5%) warto dostosować terminologię.

6. Wyplacalność Zakładu Emerytalnego

W naszych wcześniejszych propozycjach funkcję podstawowej normy wypłacalności przypisywaliśmy Marginesowi Wypłacalności. Projekt nie wprowadza tej kategorii i wiąże bezpieczeństwo z dwiema wielkościami: stałą kwotą (początkowo 50 mln zł, od 2014 r. 75 mln zł, od 2019 r. 100 mln zł) Kapitału Zakładowego oraz z Funduszem Wyrównawczym.

Jest to rozwiązanie wadliwe – Margines Wypłacalności powinien być w stałej relacji do zobowiązań reprezentowanych przez pasywa Funduszu Podstawowego – jeśli uznajemy że dla bezpieczeństwa wystarczy 4%, to nie powinniśmy nigdy żądać 5%, a tym bardziej 8%. Naszą intencją było, by stopa marginesu wypłacalności była stała (np. 6% Funduszu Podstawowego), a nie żeby się zmieniała, tym bardziej że kierunek zmian jest trudny do zaakceptowania. Jeśli Zakład osiąga systematycznie straty techniczne w Funduszu Podstawowym (zob. część 3.3), to będzie miał niższy margines wypłacalności (4%) niż Zakład, który osiąga systematycznie zyski (8%).

Dodatkowy niepokój budzi art. 70 (*Zakład jest obowiązany posiadać środki własne w wysokości nie niższej niż wyrównawczy fundusz emerytur kapitałowych*). Należy go rozumieć chyba tak, że oprócz Funduszu Wyrównawczego, zabezpieczeniem wypłacalności jest

dodatkowa kwota kapitałów własnych netto równa Funduszowi Wyrównawczemu. W takiej sytuacji widełki dla „marginesu wypłacalności” podwajają się (od 8% do 16 %), a sformułowane wyżej zastrzeżenia ulegają wzmocnieniu.

Kapitał Zakładowy (art. 12) jako gwarancja wypłacalności jest rozwiązaniem niefortunnym. Po pierwsze nie jest jasne, czym jest kapitał zakładowy, prawdopodobnie kapitałem podstawowym w rozumieniu rachunkowości ubezpieczeniowej. Po drugie, realnym zabezpieczeniem wypłacalności może być tylko wartość netto kapitałów własnych, gdyż wielkość ta uwzględnia łączny efekt strat i zysków, a nie tylko nominalną wielkość wpłaconego kapitału.

Zastosowane rozwiązanie jest kopią zabezpieczeń zastosowanych wobec PTE. Jednak różnica – jeśli chodzi o zakres ryzyka – między Zakładem Emerytalnym a PTE jest fundamentalna, dlatego należy raczej kopiować rozwiązania stosowane w stosunku do zakładów ubezpieczeniowych. Podstawową normą bezpieczeństwa ubezpieczycieli jest margines wypłacalności – wielkość dynamicznie związana ze skalą ryzyka, a więc dającą stałą relację między jednostką ryzyka a kapitałem zabezpieczającym. Przy małej skali działania margines wypłacalności jest mały i może być niewspółmierny do ryzyka i żeby uniknąć tej sytuacji wprowadza się minimum kwotowe, zwane minimalnym kapitałem gwarancyjnym. W dziale I (ubezpieczenia na życie) wynosi on obecnie 3 mln euro. Kolejną wielkością jest kapitał gwarancyjny który jest kwotą większą z dwóch wielkości: pierwszą jest minimalny kapitał gwarancyjny, a drugą 1/3 marginesu wypłacalności. Taka konstrukcja zabezpieczeń daje dwa dynamiczne progi wyznaczające politykę interwencyjną nadzoru: zejście poniżej marginesu wypłacalności jest syreną alarmową uruchamiającą proces naprawczy zakładu ubezpieczeniowego, a dojście do progu kapitału gwarancyjnego jest sygnałem, że proces naprawczy trzeba definitywnie skończyć, zarządzając likwidację zakładu.

Przewidziany w projekcie system zabezpieczenia ani nie daje poprawnej relacji między ryzykiem a kapitałem zabezpieczającym, ani nie tworzy ram dla polityki interwencyjnej nadzoru, która przecież musi być elastyczna. Wielkość kwotowa ma sens pod warunkiem, że:

- nie jest związana ze szczególnym typem kapitału, lecz odnosi się do środków na pokrycie marginesu wypłacalności,
- jest wbudowana w dynamiczny mechanizm krytycznego progu wypłacalności (odpowiednik kapitału gwarancyjnego ubezpieczycieli)

- nie jest na tyle wysoka, by stać się barierą dla rozruchu rynku emerytalnego przed rokiem 2020.

Zaproponowane w projekcie 50 mln zł w pierwszej fazie do roku 2014 oraz 75 mln zł do roku 2018 jest progiem wysokim. Tak wysoka wpłata daje 6% relację kapitału własnego do Funduszu Podstawowego (który jest przecież ostrożną wyceną zobowiązań Zakładu) dopiero po przekroczeniu progu dwudziestu kilku tysięcy klientów zakładu. Przed rokiem 2019 pojemność rynku emerytalnego będzie niewielka, a zatem wysoki próg będzie silnie ograniczał ilość zakładów. Wydaje się, że kwota 10 mln euro do 2019 roku i 15 mln euro od 2019 lepiej sprzyja rozwojowi rynku, bez zagrożenia dla bezpieczeństwa, jeśli prawidłowo zostanie skonstruowany mechanizm marginesu wypłacalności.

Trzeba odróżnić margines wypłacalności od środków na pokrycie marginesu wypłacalności. Ten pierwszy określa normę bezpieczeństwa dla Zakładu, podczas gdy w drugim przypadku chodzi o to, jakie składniki aktywów mogą spełniać tę normę. Wydaje się nam oczywiste, że Fundusz Wyrównawczy powinien być zaliczany do środków na pokrycie marginesu wypłacalności, gdyż spełnia podstawowe kryteria zaliczalności: jest w danym momencie wolnym od zobowiązań kapitałem (a w każdym razie wolnym od zobowiązań przypisanych do konkretnych uczestników). Jego potencjalna wahliwość w przyszłości nie jest istotnym wyróżnikiem, gdyż kapitał własny netto też się zmienia pod wpływem strat i zysków Zakładu. Pozostaje jedynie kwestia, w jakiej kwocie Fundusz Wyrównawczy powinien być zaliczany do środków na pokrycie marginesu wypłacalności: w całości czy w kwocie powyżej pułapu minimalnego. Jest to kwestia techniczna: jeśli tylko powyżej pułapu minimum, to stopa marginesu wypłacalności może być niższa o tyle punktów procentowych, ile wynosi minimalny pułap. Prostszy rozwiązaniem jest zaliczanie całego Funduszu Wyrównawczego do środków na pokrycie marginesu wypłacalności. Ma ono tę zaletę, że eliminuje koszt osiągnięcia dolnego pułapu Funduszu Wyrównawczego, gdyż dolny pułap tworzy kwota, którą i tak trzeba wnieść, by posiadać margines wypłacalności.

Jeśli za bezpieczeństwo jest odpowiedzialny margines wypłacalności, czyli suma kapitału własnego netto i Funduszu Wyrównawczego oraz jeśli margines jest w stałej relacji do Funduszu Podstawowego, to inaczej trzeba spojrzeć na górny i dolny pułap Funduszu Wyrównawczego. Pułapy mają pełnić funkcję bufora, dzięki któremu możemy ograniczyć asymetrię podatkową, poprzez zmniejszenie częstotliwości wyrównywania niedoborów i nadwyżek Funduszu Emerytur Kapitałowych w ciężar środków własnych ZE, bez osłabiania

reżimu rzetelnego zabezpieczenia zdolności wypełnienia zobowiązań. Wobec tego widełki Funduszu powinny być zdecydowanie niższe od proponowanych w Projekcie⁵. Rozsądna wydaje się granica od 2% do 5 %, gdyż daje ona wystarczające możliwości buforowania strat i zysków. W przyszłości, po roku 2020 może ona się zawęzić do przedziału od 2% do 4%.

Stopa Marginesu Wyplacalności jest odrębną kwestą, wymagającą ewentualnej kalibracji po pierwszych latach od uruchomienia systemu. Proponujemy wyjściową wysokość stopy Marginesu Wyplacalności na poziomie 6%. Podobnie jak w przypadku górnego limitu Funduszu Wyrównawczego, sądzimy, że stopę tę będzie można w przyszłości obniżyć o 1 punkt procentowy, do wysokości 5%. Tak jak w przypadku ubezpieczeń kwestia ta powinna być odesłana do rozporządzenia.

Im wyższy Margines Wyplacalności tym wyższe bezpieczeństwo wypłat i łatwiejsze warunki przekazywania portfela w przypadku upadłości Zakładu Emerytalnego. Wysoki margines oznacza jednak wysoki koszt utrzymania kapitału, czyli wysoką marżę zysku, do której w długim okresie dąży Zakład Emerytalny i odpowiednio do tego kalkuluje stawki emerytalne. Trzeba nie tylko znaleźć rozsądny pułap bezpieczeństwa, ale także rozsądny sposób finansowania tego pułapu. Fundusz Wyrównawczy finansują (poza przypadkami powtarzających się strat) bezpośrednio emeryci, za kapitały własne płacą emeryci pośrednio. Należy pamiętać, że koszt kapitału jest wysoki, a zatem nadmierny udział kapitału własnego w środkach na pokrycie marginesu wyplacalności nie jest dla emerytów opłacalny. Jeśli przyjmiemy, że z 6 punktów procentowych marginesu wyplacalności 2 będą pokrywane ze kapitałów własnych Zakładu, to oznacza to, że przyjmując 1000 zł składki emerytalnej zakład musi dostarczyć 20 zł kapitału własnego. Kapitał ten zostanie z pewnością ulokowany w bezpiecznych instrumentach, jednak zyski, które w ten sposób powstaną nie będą satysfakcjonujące dla inwestorów, gdyż z ich punktu widzenia inwestycja w zakład emerytalny jest obciążona znacznym ryzykiem, a zatem wymaga premii za ryzyko. Ustalmy ją na poziomie 3% rocznie, a uzyskamy koszt kapitału obciążający 1000 zł składki na poziomie 60 groszy rocznie. Pamiętajmy, że za 1000 zł składki oferowane będą emerytom kilkuzłotowe (miesięcznie) emerytury, z którymi trzeba porównywać owe 60 groszy (rocznie). Oczywiście w późniejszym okresie trwania umowy emerytalnej koszt kapitału

⁵ Autorzy proponowali wprowadzić w jednej z wcześniejszych ekspertyz widełki Funduszu Wyrównawczego w granicach od 4% do 8%, jednak dotyczyło to rozwiązania różniącego się wieloma innymi szczegółami, w tym zwłaszcza udziałem ZE w nadwyżce Funduszu Podstawowego 20%, a nie 10% jak w obecnym projekcie ustawy.

spada (spada rezerwa funduszu podstawowego z tytułu tej umowy, podczas gdy wysokość emerytury jest stała lub rośnie) i średni koszt kapitału na jedną umowę jest niższy, jednak przez długi okres dojrzewania systemu emerytur kapitałowych w portfelach zakładów będą dominowały umowy nowe.

7. Dostawcy produktów emerytalnych

Propozycje zawarte w niniejszym tekście prowadzą do tego, że będziemy mieli dwa rodzaje dostawców: OFE dostarczające wypłaty programowane oraz Zakłady Emerytalne dostarczające renty dożywotnie. Oczywiście powierzenie OFE roli dostawcy wypłat programowanych wymaga zmian w ustawie tych podmiotów dotyczącej. Natomiast w Projekcie ustawy którego ta ekspertyza dotyczy powinno znaleźć się całościowe uregulowanie problematyki wyboru produktów emerytalnych, z odwołaniami do ustawy o OFE tam, gdzie zachodzi taka potrzeba.

Natomiast ustawa o Zakładach Emerytalnych powinna zawierać całościowe uregulowania dotyczące tych właśnie podmiotów.

7.1. Podmioty pełniące rolę Zakładów Emerytalnych

Szereg argumentów przemawia za tym, aby rolę Zakładu Emerytalnego powierzyć dwóm rodzajom podmiotów: wydzielonym Zakładom Emerytalnym których działalność ogranicza się do zarządzania Funduszem (Funduszami) Emerytur Kapitałowych, oraz Towarzystwom Ubezpieczeń na Życie, które po uzyskaniu odpowiedniego zezwolenia mogłyby łączyć działalność w zakresie wszystkich 5 grup produktów ubezpieczeń działu I i ponadto zarządzać Funduszem (Funduszami) Emerytur Kapitałowych. Dla takich podmiotów można by przyjąć nazwę Towarzystwa Ubezpieczeń na Życie i Emerytur Kapitałowych (TUŻEK).

Argumenty przemawiające za takim rozwiązaniem można podzielić na argumenty ponadczasowe oraz argumenty dotyczące początkowego okresu działania systemu.

- Argumenty ponadczasowe są dwa:

- o niższe koszty funkcjonowania instytucji łączącej oba obszary działalności od dwóch wyodrębnionych instytucji, (ten sam rodzaj kwalifikacji kluczowych pracowników i kadry zarządzającej, podobne funkcje systemów IT i baz danych itp.)
- o możliwość lepszego wyrównania ryzyka demograficznego (nieprzewidziany spadek śmiertelności powoduje straty w emeryturach i zyski w ubezpieczeniach na życie)
- Argumenty związane z „rozruchem” systemu:
 - o Niższe koszty powołania nowych struktur w ramach istniejących instytucji niż powołania całkowicie nowych instytucji
 - o Możliwość znacznego uproszczenia procedury licencyjnej bez ryzyka popełnienia błędu w postaci pochopnej decyzji pozytywnej wydanej nieodpowiednim grupom inwestorów – założycieli
 - o Łatwość spełnienia wymogów licencyjnych przez dotychczasowych ubezpieczycieli na życie
 - o Niższe wymogi kapitałowe (wymagania dotyczące minimalnej wysokości kapitału zakładowego można uznać za spełnione o ile kapitał Towarzystwa Ubezpieczeń na Życie starającego się o licencję na prowadzenie Funduszu Emerytur Kapitałowych lub prowadzącego już taki Fundusz wymagania te spełnia)
 - o A w rezultacie: niższe ryzyko, że w odpowiednim czasie nie powstanie żaden podmiot oferujący świadczenia emerytalne z II filaru

Należy tutaj przypomnieć, iż idea powierzenia obsługi świadczeń z II filaru zakładom ubezpieczeń na życie nie jest nowa, i że przeciwko temu rozwiązaniu wysuwano już wielokrotnie argument trudności, jakie to rozwiązanie rodzi po stronie instytucji nadzorczej. Nasz stosunek do tego argumentu jest dosyć prosty. Argument ów wynika z głębokiego niezrozumienia hierarchii wartości - dobre funkcjonowanie rynku świadczeń emerytalnych, w szczególności zaś pomyślny rozruch tego rynku w pierwszych latach, stanowi wartość nieporównanie wyższą w hierarchii niż wartość, jaką możemy przypisać łatwości i wygodzie, z jaką przyjdzie pełnić swoją rolę instytucji nadzorczej. Krótko mówiąc, to nadzór powinien przystosować się do przyjętych rozwiązań, a nie rozwiązania do nadzoru.

Mimo powyższych argumentów nie należy wykluczać możliwości tworzenia Zakładów Emerytalnych jako całkowicie nowych instytucji, a raczej przyjąć założenie, że takie zakłady w przyszłości mogą wystąpić o licencję na prowadzenie dodatkowo (poza Funduszem Emerytur Kapitałowych) ubezpieczeń pozostałych 5 grup produktów działu I, przekształcając się tym samym w TUŻEK.

Rozwiązanie podstawowych problemów gospodarki finansowej takiego Towarzystwa można oprzeć na zasadzie, iż Fundusz Emerytur Kapitałowych działa identycznie bez względu na to, czy zarządza nim wydzielona instytucja czy też TUŻEK. Wymogi kapitałowe w tym drugim przypadku oprzeć należy na zasadzie, że margines wypłacalności wyznaczany dla ubezpieczeń na życie sumuje się z marginesem wypłacalności wyznaczanym dla podmiotu zarządzającego Funduszem, by razem stanowić margines wypłacalności całego Towarzystwa. Oczywiście cały szereg zapisów Projektu trzeba by do tej koncepcji dostosować, przede wszystkim z uwagi na to że tworzenie, łączenie, dzielenie, przejmowanie i likwidacja Funduszy Emerytur Kapitałowych nie musi wiązać się z podobnymi operacjami dotyczącymi Towarzystw zarządzających tymi Funduszami.

Osobnym wyzwaniem w przypadku przyjęcia takiego rozwiązania jest problem właściwości instytucji nadzorczej. Najbardziej klarowne rozwiązanie polegałoby na ograniczeniu możliwości prowadzenia Funduszy Emerytur Kapitałowych do instytucji podlegających krajowemu nadzorowi ubezpieczeniowemu. Oznaczałoby to wykluczenie filii towarzystw ubezpieczeniowych zagranicznych. Gdyby uznać, że takie podmiotowe wykluczenie nie jest dopuszczalne, trzeba by wprowadzić zasadę, że filia zagranicznego Towarzystwa, prowadząca działalność na terenie Polski, podlega podwójnym procedurom nadzorczym: w zakresie całokształtu działalności podlega nadzorowi kraju macierzystego, zaś w zakresie zarządzania FEK podlega nadzorowi polskiemu. Najprawdopodobniej nałożenie takiego obowiązku prowadzić będzie do takiej uciążliwości (z punktu widzenia Towarzystwa), iż ewentualni inwestorzy zagraniczni zainteresowani taką działalnością zdecydują się na jej prowadzenie w formie prawnej odrębnie powołanego ZE lub TUŻEK zarejestrowanego w Polsce. Obrona takiego rozwiązania przed zarzutami ze strony instytucji unijnych nie powinna nastroczać jakichś szczególnych problemów, jako że ewidentnie zarządzanie FEK jest formą partnerstwa publiczno-prywatnego funkcjonującą w obszarze systemu ubezpieczeń społecznych.

Odmienne regulacje mogłyby jedynie dotyczyć państwowego Zakładu Emerytalnego (o ile w ogóle zapadnie decyzja o jego utworzeniu, co samo w sobie jest sprawą kontrowersyjną). W tym przypadku rozsądne byłoby państwowy zakład dopuścić jedynie do zarządzania Funduszem Emerytur Kapitałowych, bez prawa rozszerzenia działalności na ubezpieczenia na życie. Warto zresztą rozważyć, czy deklaracja ze strony PZU Życie S.A. o utworzeniu Funduszu Emerytur Kapitałowych nie mogłaby zastąpić budzącej kontrowersję koncepcji powołania państwowego Zakładu.

7.2. Zarządzanie wieloma Funduszami Emerytur Kapitałowych przez jedną instytucję

Nie ma wyraźnego powodu aby zabronić prowadzenia więcej niż jednego Funduszu Emerytur Kapitałowych przez jedną instytucję, podobnie jak nie ma powodu, aby zabronić łączenia funkcji zarządzania Funduszem z prowadzeniem działalności w zakresie ubezpieczeń na życie. Oczywiście duży Fundusz ma pewną przewagę nad małym z uwagi na lepszą dywersyfikację ryzyka fluktuacji związanych ze zgonami uczestników. Dlatego zezwolenie na wyodrębnienie więcej niż jednego Funduszu powinno mieć jakieś racjonalne uzasadnienie. Takie racjonalne uzasadnienie można znaleźć dla istnienia trzech Funduszy, które umownie nazwiemy funduszem młodym, średnim i starym. Dynamikę struktury osobowej tych funduszy można opisać następująco:

- Fundusz „młody” jest funduszem otwartym, do którego w wyniku zawierania nowych kontraktów przyjmujemy nowych członków.
- Po osiągnięciu wystarczającej liczby członków wydzielamy z funduszu „młodego” uczestników starszych według kryterium wieku.
- Wydzieleni z „młodego” Funduszu członkowie tworzą Fundusz „średni”, lub dołączamy ich do Funduszu „średniego”, o ile taki już istnieje.
- Z funduszu „średniego” wydzielamy raz na jakiś czas grupę najstarszych uczestników, aby utworzyli oni Fundusz „stary” lub dołączyli do Funduszu „starego”, o ile taki już istnieje.
- Podział jednego Funduszu na dwa oddzielne oraz łączenie dwóch Funduszy w jeden dokonuje się na początku roku na bazie bilansu otwarcia, kiedy w każdym z Funduszy aktywa i zobowiązania Funduszu Podstawowego są równe – nie ma niedoboru ani nadwyżki.

Oddzielenie Funduszu „młodego” od pozostałych dwóch ma na celu ograniczenie redystrybucji międzykohortowej wyłącznie do paru-kilku najmłodszych kohort. Do redystrybucji w ramach pojedynczego Funduszu może dochodzić, ponieważ wysokie stawki świadczeń oferowane na rynku oznaczają iż każdy nowy kontrakt zwiększa niedobór (obniża nadwyżkę) Funduszu Podstawowego, podczas gdy względnie niskie oferowane stawki oznaczają iż każdy nowy kontrakt zmniejsza niedobór (zwiększa nadwyżkę) Funduszu Podstawowego. W pewnych granicach straty i zyski na nowych kontraktach pójdą na rachunek ZE w 10 procentach, zaś w 90 procentach odbywać się będą na koszt (lub na korzyść) dotychczasowych członków Funduszu. W rezultacie może stać się tak, że za rozwój rynku emerytur kapitałowych zapłaci w nazbyt dużym stopniu kilkanaście czy parędziesiąt pierwszych kohort uczestników. Oddzielenie funduszu „średniego” i „starego” od „młodego” zabezpieczy członków tych dwóch pierwszych funduszy przed przerzuceniem na nich kosztów związanych z pozyskaniem nowych kontraktów, ograniczając mechanizm „dotowania nowych członków” przez starszych jedynie do pierwszych kilku lat po konwersji oszczędności w rentę dożywotnią.

Oddzielenie funduszu „starego” od pozostałych dwóch ma z założenia pozwolić na zróżnicowanie stopnia ryzyka inwestycyjnego – do pewnego wieku można bowiem emeryturę dożywotnią traktować jako produkt inwestycyjny o długim horyzoncie, od pewnego zaś wieku przeciętny horyzont uczestnika zaczyna się dość szybko skracać.

Rozwiązanie dopuszczające prowadzenie przez jedną instytucję trzech Funduszy Emerytur kapitałowych warto mieć na uwadze, niekoniecznie dopracowując szczegóły od razu. Liczba uczestników w poszczególnych ZE prawdopodobnie nie pozwoli na podział pierwszych Funduszy na „młode” i „średnie” wcześniej niż za dziesięć lat.

8. Organizacja zawierania umów i realizacji świadczeń

Kwestie związane z zawieraniem umów emerytalnych i realizacją wypłat są uregulowane zapisami w trzech rozdziałów projektu (7, 8, 9) i większość tych uregulowań jest do zaakceptowania.

Projekt dopuszcza akwizycję informacyjną zakładów, lecz zakazuje bezpośredniej sprzedaży. Jest to rozwiązanie słuszne, gdyż ogranicza zasięg nieprzemyślanych decyzji (które są nieodwracalne) w przypadku sprzedaży bezpośredniej. Zlokalizowanie punktów zawierania umów w oddziałach ZUS jest dobrym rozwiązaniem, gdyż zapewnia dostępność pełnej informacji o ofercie rynku. Pomyślano również o dostępności informacji o pełnej ofercie rynkowej przez Internet (ZUS i KNF).

Odsunięcie Zakładu od miejsca zawierania umów emerytalnych nie upośledza (tak się przynajmniej wydaje, gdyż zapisy art. 65 i 67 nie są precyzyjne) dostępu Zakładu do informacji o klientach. Jest to niezwykle ważne, gdyż Zakłady powinny mieć dostęp do informacji charakteryzujących portfel ryzyka demograficznego danego Zakładu, w tym także informacji o cechach, które nie mogą być wykorzystywane do konstrukcji taryfy stawek emerytalnych. Bez tego Zakłady nie będą wiedziały, dlaczego osiągały w przeszłości zyski lub straty techniczne w Funduszu Podstawowym i proces uczenia się będzie losowym błędzeniem.

Kwestia dostępu do informacji wydaje się mało drażliwa, jednak trzeba pamiętać, że projekt zakłada rozróżnianie płci w taryfach stawek emerytalnych. Jeśli zwycięży – jak sądzymy – wariant jednolitych stawek dla mężczyzn i kobiet, to znając wcześniejsze projekty, przewidujemy pojawienie się postulatów odcięcia Zakładu od informacji o klientach. Rozwiązanie takie uniemożliwia skojarzenie konkretnego akwizytora z konkretnym klientem, a więc decydująco ogranicza możliwość wynagradzania akwizytorów odpowiednio do efektywności akwizycji. Jak wiadomo problem akwizycji stać się może w warunkach nierozróżniania płci dosyć delikatną kwestią, jednak w części trzeciej przedstawiliśmy rozwiązania, które eliminują powody do selekcji klientów według kryterium płci. Oczywiście są inne cechy, dające systematyczne różnice ryzyka, cechy które nie są ujmowane w mechanizmie wyrównawczym Izby Rozliczeniowej, a więc zawsze będzie zachęta do selekcji klientów według tych cech. Pamiętajmy jednak, że możliwości selekcji są ograniczone, gdyż Zakład może wabić dobre ryzyka, nie może jednak odstraszać złych ryzyk i zamykać im dostęp do swej oferty. W tej sytuacji wpływ akwizycji na selekcję ryzyk może być ograniczony, zwłaszcza gdy są to drugorzędne cechy ryzyka.

Bariera dostępu informacji dla Zakładów jest radykalnym rozwiązaniem minimalizującym koszty akwizycji. Trzeba jednak pamiętać o wysokim koszcie, który poniosą emeryci, gdy

Zakłady Emerytalne będą działały na ślepo. Dlatego obecnego rozwiązania, zapewniającego dostęp do informacji, trzeba stanowczo bronić, także wtedy gdy wprowadzony zostanie zakaz różnicowania taryf dla kobiet i mężczyzn.

Całkowicie nierealistycznie zaprojektowana została procedura zgłaszania oferty (art. 60). Poddaje ona ofertę Zakładu biurokratycznej kontroli urzędu nadzoru, co daje długi, 60 dniowy okres uprawomocniania się oferty. Kryją się tutaj dwa nieporozumienia. Po pierwsze, zadaniem nadzoru jest kontrolowanie adekwatności rezerw (czyli Funduszu Podstawowego i Wyrównawczego), a nie adekwatności stawek. Oczywiście konieczna jest formalna kontrola ofert, by wyeliminować przypadki nieuczciwej konkurencji, ale na to wystarczą urzędowi trzy dni. Po drugie, trzeba mieć świadomość, że Zakład musi mieć możliwość szybkiej zmiany dotychczasowej oferty. Pamiętajmy, że z każdą umową emerytalną wiąże się obowiązek dostarczenia odpowiedniej ilości kapitału. Zatem Zakład może być nieprzygotowany na sukces rynkowy swojej oferty i powinien mieć możliwość szybkiego obniżenia stawek emerytalnych, gdyż inaczej upadnie. Musi być zatem zapewniony mechanizm szybkiego wprowadzania zmian na tablicy ofert.

Odrębną kwestią jest kwestia wypłaty świadczeń. Projekt nadaje monopol na wypłatę świadczeń Zakładowi Ubezpieczeń Społecznych, czyli ustanawia przymus przekazywania miesięcznego świadczenia do ZUS, oczywiście wraz z opłatą, jaką będzie pobierał ZUS za tę usługę. Projekt nie podaje wysokości opłaty, więc należy sądzić że sprawa ta będzie regulowana rozporządzeniem. Zwykle podaje się dwa argumenty za takim rozwiązaniem, obydwa powołują się na wygodę emeryta: wygodniej jest mu dostawać jedną łączną kwotę niż dwie odrębne oraz wygodniej jest mu rozliczać podatek PIT, gdy emerytura ma jednego płatnika. Zauważmy jednak, że dosyć trudno jest się wypowiadać o wygodzie emeryta, gdy mówimy o rozwiązaniach, które będą działały pod koniec drugiej, i w następnych dekadach XXI wieku. Kto wie jaka będzie w roku 2020 powszechność kont bankowych i jaka będzie technika korzystania z nich? Kto wie, czy urząd skarbowy nie będzie w roku 2020 sam zestawiał zeznania roczne i przysyłał podatnikom do akceptacji? Argumenty za monopolizacją wypłat są zatem dosyć wątpliwe. Najprostszym rozwiązaniem, jeśli myślimy o wygodzie emerytów, jest pozostawienie im prawa wyboru w tej kwestii, czyli dopuszczenie różnych kanałów wypłat. Koszty związane z danym kanałem byłyby uzewnętrzniane w zróżnicowanej stawce prowizji pobieranej przez Zakład.

ZUS może być atrakcyjnym dla zakładów pośrednikiem przekazującym emerytom wypłaty, a zatem powinna być zapewniona możliwość odpłatnego świadczenia przez ZUS takich usług. Można sobie wyobrazić, że ZUS będzie miał w tej dziedzinie przewagę konkurencyjną i będzie tańszym usługodawcą niż jakikolwiek podmiot prywatny. Jednak w każdym przypadku decyzja o korzystaniu z usług ZUS powinna być dla zakładów dobrowolna. Opłata monopolowa dla ZUS stać się może kolejnym narzutem zmniejszającym wysokość emerytur.

9. Likwidacja i upadłość Zakładu Emerytalnego

Rynek emerytur kapitałowych będzie podlegał licznym przekształceniom własnościowym. Szczególną formą przekształcenia jest przekazanie portfela w wyniku postawienia Zakładu w stan likwidacji lub upadłości. Kwestie te podejmuje 5 rozdział projektu (art. 45-52).

Jak już wykazaliśmy w punkcie 7.1, regulacje dotyczące tego zakresu należałoby poddać zasadniczym zmianom, o ile dopuścimy łączenie działalności w zakresie ubezpieczeń na życie i zarządzania FEK. Jesteśmy gotowi włączyć się w proces projektowania takich regulacji, gdyby taka decyzja zapadła. W ramach jednak tego opracowania problematyki tej nie rozwijamy, ograniczając się do recenzji projektu ustawy w ramach założenia, że zarządzaniem FEK zajmują się wyodrębnione ZE.

Zasadniczo nie ma poważnych błędów w proponowanych rozwiązaniach. Znajdujemy jedynie dwie usterki. Pierwszą, mniej istotną, jest przeregulowanie procesu przejmowania portfela, polegające na uciążliwej i biurokratycznej procedurze przekonywania organu nadzoru, że kandydat do przejęcia portfela zasługuje na przekazanie mu portfela zobowiązań. Procedura jest podobnie uciążliwa jak ubieganie się o licencję przy wchodzeniu na rynek. Należy zatem odróżniać dwie sytuacje. Jeśli przejmującym byłby podmiot, który nie ma jeszcze statusu Zakładu Emerytalnego, to tego typu procedura jest zasadna, gdyż przejęcie portfela likwidowanego Zakładu nie powinno być okazją do obchodzenia standardowych wymagań wejścia na rynek. Jeśli natomiast przejmującym będzie funkcjonujący już Zakład, to nadmierna nieufność nie jest wskazana. Urząd nadzoru powinien oczywiście nadzorować poprawność umowy o przeniesienia portfela a akceptacja umowy powinna być warunkiem jej zawarcia. Trzeba sobie jednak zdawać sprawę, że przysługa, którą oferuje w takiej chwili

przejmujący, ma dla rynku dużą wartość i dlatego nie należy zmniejszać szans na jej wyświadczenie. Pojawia się tutaj to samo skrzywienie, które występowało przy zatwierdzaniu ofert emerytalnych Zakładu. Zadaniem nadzoru jest kontrolowanie przede wszystkim poprawności rezerw oraz marginesu wypłacalności. Jeśli nadzór działa sprawnie, to stawia Zakład w stan likwidacji wtedy, gdy Fundusz Podstawowy ma wysokość adekwatną do skali zobowiązań, a Fundusz Wyrównawczy jest przynajmniej na poziomie minimalnego progu. Jedynym problemem jest brak marginesu wypłacalności, czyli zbyt niski poziom kapitałów własnych. Portfel przechodzi zatem z minimalnym wprowadzie, lecz już akceptowalnym, Funduszem Emerytur Kapitałowych i jedyną rzeczą, oprócz spraw formalnych i zachowania praw nabytych przez emerytów, którą powinien się interesować nadzór jest kwestia marginesu wypłacalności po dokonaniu przejęcia.

Drugą usterką jest niewłaściwe podejście do ceny przejęcia portfela, czyli aktywów, które mają być przekazane wraz z portfelem. Projekt ustala to zobowiązanie na poziomie Funduszu Emerytur Kapitałowych, czyli sumy Funduszu Podstawowego i Funduszu Wyrównawczego. Oznacza to, że transfer nie może być ani mniejszy ani większy od tej kwoty. Obydwa ograniczenia są niesłuszne.

Przed wszystkim projekt zapomina o istnieniu marginesu wypłacalności, a więc dodatkowego bufora finansowanego w części przez kapitał własny. Zakład stawiany w stan likwidacji lub upadłości może wprowadzić nie spełniać wymagań marginesu wypłacalności, jednak nie należy zakładać, że wartość netto kapitałów własnych nie może być nadal dodatnia. Jeśli do upadłości prowadzi seria strat bilansowych Zakładu, to ich prawdopodobną przyczyną są dopłaty do Funduszu Podstawowego oraz Wyrównawczego. Wtedy Fundusz Wyrównawczy nie przekracza poziomu minimalnego, a więc maksymalny udział w Marginesie Wypłacalności ma kapitał własny. Przy proponowanych przez nas w części 6 parametrach byłby to 66% udział. Jeśli więc nadzór sprawnie kontroluje wypłacalność to jest duża szansa na przejęcie przez likwidatora znacznej kwoty kapitałów własnych. Trudno wyjaśnić dlaczego górnym pułapem transferu ma być Fundusz Emerytur Kapitałowych w sytuacji, gdy Zakład dysponuje kapitałem własnym. Należy wyraźnie sformułować obowiązek przekazania w razie potrzeby także pozostałych w Zakładzie kapitałów własnych. Jest to szczególnie istotne w przypadku, gdy portfel zobowiązań ma przejść do Funduszu Gwarantowanych Emerytur Dożywotnich, czyli gdy na rynku nie znajdzie się chętny do przejęcia.

Jeśli przekazywany portfel jest obciążony systematycznie wyższym ryzykiem (niefortunna dla Zakładu selekcja ryzyk, nieobjęta mechanizmem wyrównawczym Izby Rozliczeniowej), to może brakować chętnych do przejęcia portfela z aktywami na poziomie Funduszu Emerytur Kapitałowych. Jeśli portfel przejmuje Fundusz Gwarantowanych Emerytur Dożywcotnich, to znaczy że nikt nie chce go przejąć przy maksymalnie możliwym transferze aktywów, a zatem cena przejęcia portfela przez FGED musi być zawsze na poziomie maksymalnym.

Teoretycznie powinna być dopuszczalna sytuacja, że portfel jest przekazywany z aktywami niższymi niż Fundusz Emerytur Kapitałowych, ale nie niższymi niż wartość Funduszu Podstawowego. Zapewne bardzo rzadkie będą sytuacje, gdy istnieją chętni do przejęcia portfela bez całego Funduszu Wyrównawczego lub jego części. Sytuacja taka może wystąpić, jeśli portfel jest oceniany przez rynek jako dobry, a przyczyną upadłości jest niska skala działania lub nieefektywność działania. Nie ma powodu by przepłacać nabywcę portfela, czyli pogarszać warunki wyjścia z rynku tym Zakładom, którym się nie powiodło. Funkcjonuje przecież ogólna zasada, że im bardziej racjonalne warunki wyjścia z rynku, tym niższy próg wejścia na rynek.

Zmierzamy zatem do konkluzji, że urząd nadzoru powinien być organizatorem aukcji, na której wystawiony jest portfel likwidowanego Zakładu. Powinien zapewnić dostęp do informacji o danym portfelu oraz o stanie Funduszu Podstawowego, Funduszu Wyrównawczego oraz kapitałów własnych netto. Pierwszy fundusz określa pułap startowy aukcji, a suma wszystkich trzech pułap maksymalny.

Warto zwrócić tutaj uwagę na kwestię omawianą w poprzedniej części. Jeśli w celu stłumienia kosztów akwizycji zostanie zablokowany dostęp Zakładu do informacji o klientach, to pogorszą się warunki do przekazania portfela w przypadku likwidacji lub upadłości Zakładu. Portfel jest wtedy czarną skrzynką i nabywcy będą podchodzić do niego z dużą nieufnością.

10. Uwagi końcowe

W naszej, dość obszernej ekspertyzie, postawiliśmy tak wiele problemów – na ogół wraz z propozycjami ich rozwiązania – że trudno byłoby w paru słowach ten materiał podsumować. Ograniczymy się więc do wskazania na jedno rozwiązanie, które ma naszym zdaniem fundamentalne znaczenie dla powodzenia całości przedsięwzięcia, jakim jest ukończenie reformy emerytalnej.

Chodzi o propozycję dopuszczenia wypłat programowanych dla osób które nie przekroczyły 65 roku życia. Uregulowanie tej kwestii jest stosunkowo proste, a organizacja wypłat oparta na istniejących i stabilnie funkcjonujących instytucjach – Otwartych Funduszach Emerytalnych. Rozwiązanie to, choć ma szereg zalet jako rozwiązanie trwałe, rozwiązuje w bezpieczny sposób trzy główne problemy okresu rozruchu systemu:

- Pierwszym problemem jest brak ustawy w chwili obecnej, i wiążąca się z tym atmosfera pośpiechu przy jej przygotowaniu. Nie sądzimy, by w tak krótkim czasie można było przygotować ustawę wraz ze zmianami we wszelkich aktach powiązanych oraz przepisach wykonawczych (Rozporządzenia RM itp.)
- Drugim problemem jest czas niezbędny na to, aby instytucje które będą obsługiwać system wypłat, miały – już po ogłoszeniu ostatecznego kształtu regulacji - odpowiednio dużo czasu, aby się do roli wykonawcy przygotować. W tej materii mówi się niemal wyłącznie o czasie potrzebnym ZUS-owi na owe przygotowania, a zapomina się że przygotować się muszą także instytucje zamierzające powołać Zakłady Emerytalne. Także i uczestnikom systemu emerytalnego godziłoby się powiedzieć zawczasu, co ich czeka.
- Trzecim wreszcie problemem – bodaj czy nie najważniejszym – jest ryzyko, że rozwiązania które pod presją czasu zostaną naprędce przygotowane, tak dalece różnią się z oczekiwaniami podmiotów przygotowujących się do podjęcia roli dostawców świadczeń, że nikt się tej roli w odpowiednim czasie nie podejmie. Jest oczywiście i druga strona medalu – w obawie przed spełnieniem się takiego właśnie czarnego scenariusza może dojść do przyjęcia rozwiązań nadmiernie i niepotrzebnie korzystnych dla inwestorów, a niekorzystnych dla uczestników systemu emerytalnego, i że z takich rozwiązań trudno się będzie potem wycofywać.