

Paweł Trippner

Społeczna Wyższa Szkoła Przedsiębiorczości i Zarządzania w Łodzi

ROZWÓJ KAPITAŁOWYCH FILARÓW EMERYTALNYCH W POLSCE

1. Wstęp

Obowiązujący w Polsce do roku 1999 repartycyjny system emerytalny przez wiele lat był deficytowy, a sytuacja zaczynała zagrażać stabilności finansów publicznych państwa. Była ona efektem procesów starzenia się społeczeństwa oraz obowiązywania przepisów pozwalających na wcześniejsze przechodzenie na emeryturę. Konieczne stało się przeprowadzenie reformy systemu emerytalnego, w wyniku której przyszłe świadczenia zostaną w znacznej mierze uniezależnione od sytuacji budżetu państwa.

Celem opracowania jest odpowiedź na pytanie, czy dzięki wprowadzeniu reformy systemu emerytalnego nastąpił szybki rozwój instytucji obsługujących dwa kapitałowe filary emerytalne oraz zbadanie tendencji zachodzących w III dobrowolnym filarze emerytalnym.

2. Założenia reformy emerytalnej w Polsce

Fundamentalną decyzją leżącą u podstaw reformy było założenie wypłacania przyszłego świadczenia emerytalnego z trzech niezależnych źródeł. Architektura reformy została oparta na trzech filarach emerytalnych. Są nimi [1, s. 35-36]:

I filar – jest to zreformowany ZUS. Ma on charakter repartycyjny. Każdy ubezpieczony ma własne konto emerytalne, na którym gromadzone są środki finansowe wpływające do zakładu w formie składek.

II filar – jest to obowiązkowy system emerytalny o charakterze kapitałowym. Podstawą jego funkcjonowania było powołanie do działalności powszechnych towarzystw emerytalnych – PTE, które rozpoczęły zarządzanie otwartymi funduszami emerytalnymi – OFE [2, s. 26-27].

III filar – jest to dobrowolne ubezpieczenie o charakterze kapitałowym finansowane indywidualnie przez osoby uważające, że uzyskiwane przez nich świad-

czenia z filarów obowiązkowych będą zbyt niskie w stosunku do ich oczekiwań. Filar ten może mieć dwie postacie [4, s. 219]:

a) **grupowej umowy zawartej przez pracodawcę z towarzystwem ubezpieczeniowym lub funduszem inwestycyjnym**; ma ona postać pracowniczego programu emerytalnego; środki na ten filar pochodzą z części wynagrodzenia netto pracownika, które jest przez niego przeznaczona na cel emerytalny; działalność PPE reguluje ustawa o pracowniczych programach emerytalnych [6]; pracodawca może zaproponować swoim pracownikom trzy postacie PPE: grupowe ubezpieczenie na życie z towarzystwem ubezpieczeniowym, przekazywanie składek do funduszu inwestycyjnego oraz utworzenie pracowniczego funduszu emerytalnego,

b) **indywidualnej umowy pracownika z instytucją zajmującą się inwestowaniem powierzonych jej środków finansowych**; pracownik przeznacza część swojego wynagrodzenia netto do wybranej instytucji, aby ta dokonała jej alokacji w sposób maksymalnie efektywny; produktem skierowanym do indywidualnych uczestników III filara są indywidualne konta emerytalne, których działalność reguluje ustawa o indywidualnych kontach emerytalnych [5]; wprowadza ona szereg rozwiązań mających na celu skłonienie Polaków do aktywnego uruchamiania ubezpieczeń w ramach tego filaru; główną zachętą jest możliwość uniknięcia podatku od dochodów kapitałowych.

Kształt systemów emerytalnych w poszczególnych krajach różni się od siebie liczbą funkcjonujących filarów, a także ich obowiązkowością. W kolejnym punkcie porównano rozwiązania zastosowane w krajach Unii Europejskiej oraz w trzech wybranych krajach Ameryki Południowej oraz Północnej.

3. Formuła oraz instytucje działające w ramach kapitałowych filarów emerytalnych

Zestawienie przedstawione w tab. 1 wskazuje na duże zróżnicowanie rozwiązań stosowanych w odniesieniu do konstrukcji systemów emerytalnych. Najmniej różnic można zaobserwować w odniesieniu do pierwszego filara o charakterze repartycyjnym i obowiązkowym. Takie rozwiązanie zostało zastosowane w 18 z 20 analizowanych krajów, w tym we wszystkich krajach europejskich. Jedynie dwa państwa latynoamerykańskie nie posiadają pierwszego filara obsługiwanego przez budżet centralny. W krajach tych zastosowano najbardziej liberalne rozwiązania – szczególnie w Chile, które jest pierwszym krajem na świecie, gdzie przeprowadzona została reforma systemu emerytalnego. W żadnym z tych krajów nie ma emerytury wypłacanej z budżetu centralnego. Całe świadczenie pochodzi ze źródeł kapitałowych, z lokat w instrumenty finansowe.

W rozwiązaniach zastosowanych w naszym kraju położono nacisk na funkcjonowanie instytucji o charakterze komercyjnym, działających w ramach drugiego i trzeciego filara, nad którym państwo sprawuje ustawową kontrolę co do prowadzonej polityki inwestycyjnej (szczególnie w filarze obowiązkowym).

Tabela 1. Formuła systemów emerytalnych w wybranych krajach świata

Kraj	Filary i ich obowiązkowość		
	I Filar	II Filar	III Filar
Anglia	tak – obowiązkowy	nie	tak – dobrowolny
Austria	tak – obowiązkowy	nie	tak – dobrowolny
Belgia	tak – obowiązkowy	nie	tak – dobrowolny
Dania	tak – obowiązkowy	tak – obowiązkowy	tak – dobrowolny
Finlandia	tak – obowiązkowy	tak – obowiązkowy (powiązany z filarem pierwszym)	tak – dobrowolny
Francja	tak – obowiązkowy	tak – obowiązkowy	tak – dobrowolny
Grecja	tak – obowiązkowy	tak – obowiązkowy (powiązany z filarem pierwszym)	tak – dobrowolny
Hiszpania	tak – obowiązkowy	nie	tak – dobrowolny
Holandia	tak – obowiązkowy	nie	tak – dobrowolny
Irlandia	tak – obowiązkowy	nie	tak – dobrowolny
Luksemburg	tak – obowiązkowy	nie	tak – dobrowolny
Niemcy	tak – obowiązkowy	nie	tak – dobrowolny
Polska	tak – obowiązkowy	tak – obowiązkowy	tak – dobrowolny
Portugalia	tak – obowiązkowy	nie	tak – dobrowolny
Szwecja	tak – obowiązkowy	tak – obowiązkowy	tak – dobrowolny
Węgry	tak – obowiązkowy	tak – obowiązkowy	tak – dobrowolny
Włochy	tak – obowiązkowy	nie	tak – dobrowolny
Chile	nie	tak – obowiązkowy	tak – dobrowolny
Meksyk	nie	tak – obowiązkowy	tak – obowiązkowy
USA	tak – obowiązkowy	nie	tak – dobrowolny

Źródło: [3].

Drugi filar, który jest kręgosłupem zreformowanego systemu emerytalnego, jest obsługiwany przez otwarte fundusze emerytalne będące podmiotami gospodarczymi zbierającymi składki w celu przyniesienia w przyszłości określonych korzyści osobom je wnoszącym. W związku z ogólnym celem działalności funduszu emerytalnego na rynku finansowym portfel inwestycyjny powinien minimalizować ryzyko inwestycyjne, stąd muszą być przestrzegane narzucane funduszom limity inwestycyjne, według których dokonują lokat w instrumenty finansowe.

Znacznie większe możliwości stoją przed przyszłymi emerytami w ramach dobrowolnego filara trzeciego. Po pierwsze mają oni możliwość wyboru produktu, o którym jest mowa w drugiej części artykułu. Po drugie mają możliwość wyboru instytucji zaufania publicznego, której powierzą swoje środki w celu ich efektywnego ulokowania na rynkach finansowych. W ramach III filara funkcjonują banki komercyjne, towarzystwa ubezpieczeniowe i fundusze inwestycyjne, będące najważniejszymi, oprócz OFE, zbiorowymi inwestorami w naszym kraju.

4. Rozwój polskiego rynku zabezpieczeń emerytalnych i tendencje na nim zachodzące

Przeprowadzono analizę dotyczącą dwóch kapitałowych filarów emerytalnych w Polsce. W pierwszej części oceniono rolę otwartych funduszy emerytalnych jako elementu polskiego rynku finansowego. Jako miarę określającą potencjał finansowy OFE wykorzystano posiadany przez nie poziom aktywów netto. Dane opisujące rolę i potencjał OFE zaprezentowano w tab. 2 i 3.

Tabela 2. Aktywa OFE na tle innych inwestorów zbiorowych w latach 1999-2006

Instytucja	Aktywa (mld zł)								Zmiana 2006-1999
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	
OFE	2,2	9,9	19,4	31,6	45,4	62,6	86,1	116,6	5200,0%
Pozostali inwestorzy finansowi*	247,3	287,2	329,3	320,6	344,0	381,0	437,6	533,5	115,7%
Udział aktywów OFE w aktywach pozostałych inwestorów finansowych (%)	0,89	3,45	5,89	9,84	13,21	16,44	19,67	21,85	20,96 (p.p.)

*Banki komercyjne, towarzystwa ubezpieczeniowe i towarzystwa funduszy inwestycyjnych.

Źródło: opracowanie własne na podstawie [8; 9; 7].

Tabela 3. Aktywa OFE na tle PKB w latach 1999-2006

Instytucja	Aktywa (mld zł)								Zmiana 2006-1999
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	
OFE	2,2	9,9	19,4	31,6	45,4	62,6	86,1	116,6	5200,0%
Produkt krajowy brutto	611,9	685,0	721,6	769,4	804,7	884,2	967,7	1057,9	72,9%
Relacja aktywów OFE w stosunku do PKB (%)	0,36	1,45	2,69	4,11	5,64	7,08	8,90	10,22	9,86 (p.p.)

Źródło: opracowanie własne na podstawie [8; 10].

Tempo wzrostu aktywów otwartych funduszy emerytalnych osiągnęło bardzo wysoki poziom, nieosiągalny dla banków, funduszy inwestycyjnych i towarzystw ubezpieczeniowych. Jest to efekt kilku czynników. Są wśród nich przyczyny niezależne od samych OFE, czyli ogórne regulacje prawne, które czyniąc filar drugi filarem obowiązkowym, zapewniły funduszom regularny napływ strumienia kapitału do ich portfeli z części wynagrodzeń ich członków. Jednak nie jest to jedyna przyczyna, gdyż należy pamiętać, iż wzrost poziomu aktywów jest także w dużej mierze efektem jakości prowadzonej polityki inwestycyjnej, a była ona w analizowanym okresie w odniesieniu do OFE na wysokim poziomie. Osiągnięte przez fundusze stopy zwrotu w latach 1999-2006 kształtują się na poziomie od 120% (OFE AIG) do ponad 160% (OFE Polsat). Połączenie tych dwóch czynników spowodowało, iż udział aktywów OFE w aktywach innych inwestorów finansowych wzrósł w ciągu 7 lat z 0,89% do blisko 22% na koniec roku 2006. Dane zawarte w tab. 3 stanowią potwierdzenie rosnącej roli funduszy emerytalnych w systemie finansowym państwa. Udział

aktywów funduszy emerytalnych w produkcie krajowym brutto naszego kraju systematycznie rósł. Na koniec roku 1999 udział aktywów OFE stanowił jedynie 0,36% PKB Polski, zaś 7 lat później było to już ponad 10%, co sytuuje fundusze emerytalne wśród najistotniejszych instytucji systemu finansowego w Polsce, których aktywa w sposób zdecydowany przekraczają poziom 100 mld zł. Jest bardzo prawdopodobne, że tendencja ta będzie kontynuowana w kolejnych latach.

Druga część analizy dotyczy oceny tendencji zachodzących w trzecim dobrowolnym filarze kapitałowym. Oceniona zostanie rola instytucji i produktów w nim funkcjonujących oraz decyzji Polaków co do wyboru formy uczestnictwa w tym filarze.

W zestawieniach w tab. 4 zaprezentowane zostały dane dotyczące dwóch dostępnych form lokowania środków w tym filarze.

Tabela 4. Liczba członków oraz aktywa PPE w latach 2004-2006

Rodzaj pracowniczego programu emerytalnego	2004		2005		2006	
	liczba aktywnych członków	aktywa (mln zł)	liczba aktywnych członków	aktywa (mln zł)	liczba aktywnych członków	aktywa (mln zł)
Grupowe ubezpieczenie na życie	25 411	77,60	109 057	428,37	104 053	810,01
Składki przekazywane do TFI	47 241	417,20	79 602	665,37	89 189	1 117,26
Pracowniczy fundusz emerytalny	32 917	424,64	42 664	601,73	54 504	865,88
Razem	105 569	919,44	231 323	1 695,47	247 746	2 793,15

Źródło: roczniki ubezpieczeń i funduszy emerytalnych 2004-2006.

Należy stwierdzić, iż pracowniczy segment III filara w Polsce powoli zaczyna się rozwijać. W roku 2006 poziom posiadanych przez PPE aktywów zbliżył się do granicy 3 mld zł. Zarówno liczba uczestników, jak poziom aktywów nadal są jednak niewielkie w porównaniu z liczbą członków i aktywami OFE, co oznacza, że tylko niewielka liczba osób uprawnionych korzysta, jak dotąd, z tej możliwości zabezpieczenia emerytalnego. Dynamika napływu uczestników oraz środków do PPE musi ulec istotnemu wzrostowi, aby ta forma III filara zaczęła zyskiwać na znaczeniu.

Tabela 5. Członkowie i aktywa IKE w Polsce w latach 2004-2006

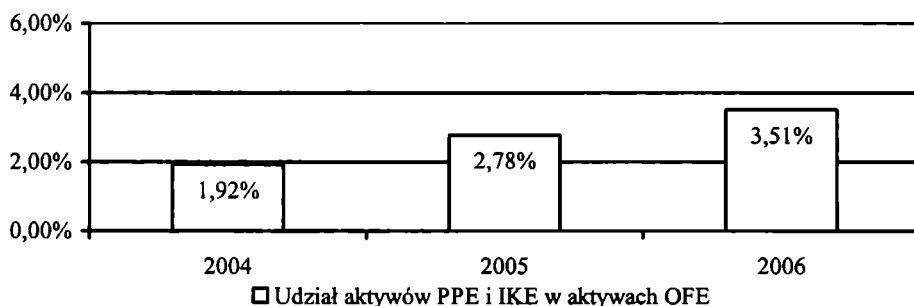
Rodzaj IKE	2004		2005		2006	
	członkowie	aktywa (mln zł)	członkowie	aktywa (mln zł)	członkowie	aktywa (mln zł)
Towarzystwo ubezpieczeniowe	110 918	95,4	264 936	235,0	634 577	491,4
Fundusz inwestycyjny	50 899	126,9	103 624	307,2	144 322	578,1
Bank	7 570	43,9	49 220	103,6	53 208	162,0
Inne	6 279	18,4	7 492	43,9	8 156	67,1
Razem	175 666	284,6	425 272	689,7	840 263	1 298,6

Źródło: roczniki ubezpieczeń i funduszy emerytalnych 2004-2006 oraz [8].

Należy podkreślić, że największymi instytucjami obsługującymi ten segment emerytalny są fundusze inwestycyjne, których zebrane aktywa stanowiły ponad 39% rynku.

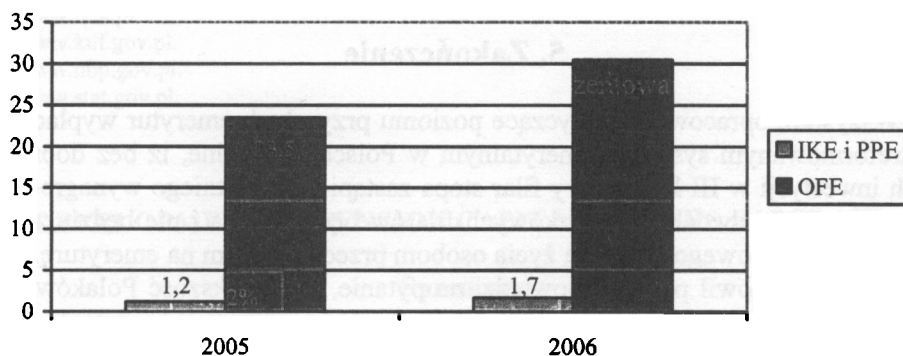
Warto zwrócić uwagę na szybki rozwój segmentu indywidualnego w III filarze (ponad 350% wzrost poziomu aktywów i blisko 380% wzrost liczby uczestników w ostatnich 2 latach) oraz, niestety, wciąż niedostateczne zainteresowanie przyszłych emerytów możliwością uzyskania dodatkowego źródła świadczenia emerytalnego. Rynek IKE w Polsce w większości należy do funduszy inwestycyjnych (44,5%) oraz towarzystw ubezpieczeniowych (37,8%). Można zauważyć mniejsze zainteresowanie ofertami banków, co wynika prawdopodobnie z lepszych wyników inwestycyjnych dwóch pierwszych typów instytucji.

Z pracowniczych i indywidualnych produktów oferowanych w ramach III filara korzysta nieco ponad milion Polaków, co nie jest dobrą informacją, zważywszy na liczbę osób uprawnionych do uczestnictwa w tym filarze. Potencjał instytucji III filara na tle otwartych funduszy emerytalnych zaprezentowano na rys. 1.



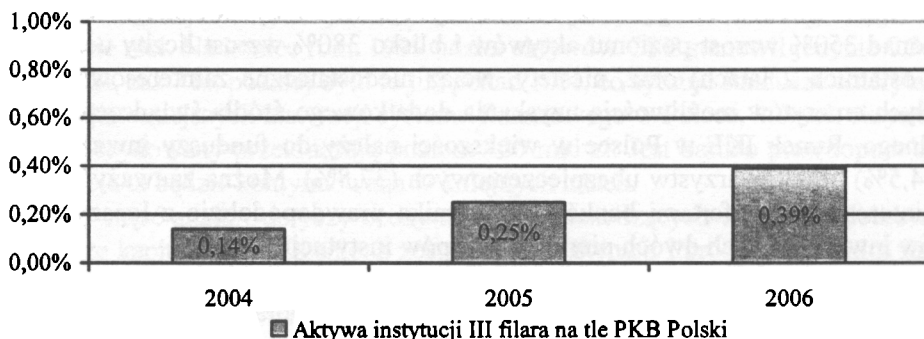
Rys. 1. Aktywa PPE i IKE na tle OFE w latach 2004-2006

Źródło: opracowanie własne.



Rys. 2. Wzrost poziomu aktywów PPE i IKE oraz OFE w latach 2005-2006 (mld zł)

Źródło: opracowanie własne.



Rys. 3. Aktywa PPE i IKE na tle PKB Polski w latach 2004-2006

Źródło: opracowanie własne.

Dane przedstawione na rys. 2-3 potwierdzają niedostateczne zainteresowanie dodatkowym filarem wśród przyszłych polskich emerytów. Zaledwie co 20 klient otwartego funduszu emerytalnego jest jednocześnie uczestnikiem III filara, a zgromadzone w nim środki stanowią jedynie nieco 3% aktywów posiadanych przez fundusze emerytalne. Tempo napływu środków do filara dobrowolnego jest również dużo wolniejsze niż do filara obowiązkowego. W latach 2005-2006 wzrost poziomu aktywów instytucji działających w III filarze nie przekroczył kwoty 2 mld zł, w tym samym czasie aktywa otwartych funduszy emerytalnych powiększyły się zaś o odpowiednio 23 oraz 30 mld zł. Również na tle PKB Polski poziom posiadanych przez PPE oraz IKE aktywów jest bardzo niewielki. Środki zgromadzone w III filarze nie stanowią nawet 0,5% PKB, co oznacza, że rola instytucji III filara w systemie finansowym naszego kraju jest znikoma.

5. Zakończenie

Wszystkie opracowania dotyczące poziomu przyszłych emerytur wypłacanych w zreformowanym systemie emerytalnym w Polsce są zgodne, iż bez dobrowolnych inwestycji w III kapitałowy filar stopa zastąpienia ostatniego wynagrodzenia świadczeniem z dwóch obowiązkowych filarów będzie niska i nie będzie zapewniała dotychczasowego poziomu życia osobom przechodzącym na emeryturę.

Artykuł stanowił próbę odpowiedzi na pytanie, czy większość Polaków zdaje sobie sprawę z tej sytuacji i czy podejmują działania na rzecz zapewnienia sobie satysfakcjonującego poziomu życia po zakończeniu kariery zawodowej. Niestety nie można na razie udzielić na to pytanie odpowiedzi twierdzącej. Jedynie ok. 6% Polaków zdecydowało się, jak na razie, na inwestowanie w dobrowolny filar emerytalny, co oznacza, że zdecydowana większość tego nie zrobiła. Jest to efekt braku świadomości, niskiego poziomu wiedzy w tym zakresie oraz braku środków na dodatkowe inwestycje. Należy mieć nadzieję, że w najbliższym czasie nastąpi

szybki wzrost lokowanych środków w produkty oferowane w III filarze emerytalnym. Jest to warunek konieczny, aby instytucje działające w ramach tego filaru zaczęły odgrywać istotną rolę w systemie finansowym państwa. Czynnikiem sprzyjającym temu procesowi może się stać wzrost poziomu zamożności Polaków, a także zwiększenie poziomu ich świadomości co do konieczności dodatkowego inwestowania na poczet przyszłych świadczeń emerytalnych. Niebagatelne znaczenie w tym procesie mają organy rządowe, gdyż to od ich stopnia zaangażowania w kampanię informacyjną oraz od systemu zachęt skłaniających do uczestnictwa w tym filarze również zależy tempo przyszłego rozwoju III filara emerytalnego. Bez spełnienia tych warunków i postulatów nie wydaje się, aby instytucje filara dobrowolnego, choćby w niewielkiej części, mogły odgrywać tak istotną rolę, jak otwarte fundusze emerytalne.

Literatura

- [1] *Instytucje wspólnego inwestowania w Polsce*, red. K. Sas-Kulczycka, WIG PRESS, Warszawa 1999.
- [2] Olszewski J., *Fundusze emerytalne filar II i III*, INFOR, Warszawa 1999.
- [3] *Systemy emerytalne w krajach Unii Europejskiej*, red. T. Szumlicz, M. Żukowski, Twigger, Warszawa 2004.
- [4] *System finansowy w Polsce*, red. B. Pietrzak, Z. Polański, PWN, Warszawa 1999.
- [5] Ustawa z dnia 20 kwietnia 2004 r. o indywidualnych kontach emerytalnych, DzU 2004 nr 116, poz. 1205.
- [6] Ustawa z dnia 20 kwietnia 2004 r. o pracowniczych programach emerytalnych, DzU 2004 nr 116, poz. 1207.
- [7] www.izfa.pl.
- [8] www.knf.gov.pl.
- [9] www.nbp.gov.pl.
- [10] www.stat.gov.pl.

DEVELOPMENT OF PENSION CAPITAL PILLARS IN POLAND

Summary

The article introduces the current pension system in Poland. It underlines the necessity for investing in non-obligatory third pillar by future pensioners. The paper presents an analysis of level of interest in investing in third pension pillar by using Company Pension Plans or Individual Pension Accounts. The structure of this pillar has been analyzed.