

FUNDUSZE EMERYTALNE W KRAJACH OECD¹

Filip Chybalski

1. Wstęp

Powszechnym problemem społecznym i ekonomicznym współczesnych gospodarek wielu krajów w Europie i na świecie jest proces starzenia się społeczeństwa. Niekorzystne tendencje demograficzne w dłuższej perspektywie czasu doprowadzą do bardzo niekorzystnych proporcji pomiędzy liczebnością populacji osób w wieku produkcyjnym a liczebnością populacji osób w wieku emerytalnym. Rosnąca liczba osób w wieku emerytalnym wymusza wzrost zagregowanej sumy świadczeń emerytalnych. Świadczenia te mogą być finansowane na dwa główne sposoby:

- ze składek odprowadzanych przez osoby czynne zawodowo, czyli w ramach systemu repartycyjnego (*pay-as-you-go*), opartego na solidaryzmie międzypokoleniowym,
- ze składek, odprowadzanych do funduszy emerytalnych i innych instytucji wspólnego inwestowania, bądź kapitału uzyskanego z innego rodzaju lokat mających na celu zgromadzenie środków na świadczenie emerytalne. Ten sposób zabezpieczenia na starość zwany jest systemem kapitałowym.

Jeżeli system emerytalny nie jest w stanie finansować się samodzielnie, zaczyna być zasilany z budżetu państwa, czyli z pieniędzy podatników, którymi są osoby pracujące, a także emeryci. Niekorzystne tendencje demograficzne sprawiają, iż finansowanie świadczeń emerytalnych w ramach systemu repartycyjnego staje się niemożliwe, gdyż coraz mniej liczna populacja osób w wieku produkcyjnym w pewnym momencie nie będzie w stanie samodzielnie finansować świadczeń emerytalnych coraz liczniejszej populacji osób w wieku poprodukcyjnym. Dlatego wiele krajów podjęło się reform systemu emerytalnego. Reformy te przebiegają zazwyczaj w jednym kierunku – w kierunku systemu kapitałowego. Ich efektem może być z jednej strony stworzenie mieszanego systemu emerytalnego, zawierającego zarówno część repartycyjną, jak i kapitałową, jak to ma miejsce np. w Polsce, bądź też mają na celu utworzenie systemu w pełni kapitałowego, czego przykładem może być system chilijski. Oba te systemy, ponieważ zawierają część kapitałową, wiążą się

¹ Chybalski F., *Fundusze emerytalne w krajach OECD*, „Polityka Społeczna”, nr 4/2006, Warszawa 2006, s. 26 – 31

z powstaniem funduszy emerytalnych, których podstawową sferą działalności jest gromadzenie aktywów i ich pomnażanie w celu tworzenia kapitału emerytalnego.

Celem artykułu jest klasyfikacja funduszy emerytalnych, charakterystyka ich działalności w krajach OECD oraz metod prowadzenia nadzoru nad ich działalnością.

2. Specyfika działalności funduszy emerytalnych

Fundusz emerytalny jest instytucją, za pośrednictwem której najczęściej są realizowane kapitałowe ubezpieczenia emerytalne. Jego działalność opiera się na podobnych zasadach, co działalność funduszy inwestycyjnych i wiąże się z potrzebą wspólnego inwestowania. Owa potrzeba wynika z faktu, iż posiadacz drobnego kapitału nie ma tak dużych możliwości uzyskania korzyści i bezpieczeństwa w procesie inwestowania, jak podmiot operujący dużym kapitałem, np. fundusz inwestycyjny.

Jak definiowana jest instytucja funduszu emerytalnego? OECD mianem tym (*pension fund*) określa sumę aktywów (łącznie z aktywami wpłaconymi przez pracodawców w przypadku zawodowych planów emerytalnych), pochodzących ze składek odprowadzanych do funduszu na mocy prawa lub umowy, w celu wypłaty w przyszłości świadczeń emerytalnych. Według jednej z definicji, zawartych w polskiej literaturze przedmiotu, fundusz emerytalny jest to fundusz, którego celem jest rentowne i zarazem bezpieczne lokowanie składek wpłacanych systematycznie przez członków, w celu zapewnienia im wypłaty świadczeń pieniężnych na starość (*Instytucje wspólnego...* 1998, s. 36). W Polsce funkcjonują od 1999 roku otwarte fundusze emerytalne oraz pracownicze fundusze emerytalne. Oba rodzaje funduszy są definiowane w ten sam sposób. Otwarty fundusz emerytalny (podobnie jak pracowniczy fundusz emerytalny) jest to osoba prawna, której przedmiotem działalności jest gromadzenie oraz lokowanie środków pieniężnych, które w przyszłości będą wypłacone członkom funduszu po osiągnięciu przez nich wieku emerytalnego. Organem funduszu jest towarzystwo emerytalne, które tworzy ten fundusz oraz później zarządza nim i reprezentuje go w stosunkach z osobami trzecimi (*Ustawa z dnia 28 sierpnia 1997 o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych*).

Warto zauważyć, że każda wyżej podana definicja określa jako podstawowy cel działalności funduszy emerytalnych gromadzenie środków w celu wypłaty w przyszłości świadczeń emerytalnych. Podstawowa definicja, proponowana przez

OECD, nie mówi nic o działalności inwestycyjnej funduszy emerytalnych, w przeciwieństwie do dwóch pozostałych.

Podstawową sferą działalności funduszy emerytalnych jest gromadzenie aktywów oraz ich inwestowanie. Specyfika działalności inwestycyjnej funduszy emerytalnych wynika z roli, jaką odgrywają one w sferze polityki społecznej, a dokładnie w zabezpieczeniu emerytalnym. O tuż gromadzą one i pomnażają oszczędności, które stanowić będą w przyszłości kapitał emerytalny. Dlatego też fundusze muszą tak kreować swój portfel inwestycyjny, aby gwarantował on rentowność przy odpowiednio niskim stopniu niepewności. Wspomniany niski stopień niepewności jest nie do uniknięcia, gdyż mamy do czynienia z inwestycjami na rynkach finansowych. Aby zapewnić bezpieczeństwo i rentowność lokat, fundusze emerytalne powinny przestrzegać następujących, zresztą bardzo oczywistych zasad:

- dywersyfikacji portfela
- profesjonalnej kreacji portfela inwestycyjnego z zachowaniem zasad płynności,
- odpowiedniego dobór walut.

Struktura portfela inwestycyjnego funduszy emerytalnych podlega ścisłym regulacjom, zarówno o charakterze ilościowym, jak i jakościowym. Regulacje jakościowe dotyczą rodzaju lokat, w jakie mogą inwestować fundusze, natomiast regulacje ilościowe wyznaczają maksymalny udział danego rodzaju lokaty w portfelu inwestycyjnym.

Działalność funduszy emerytalnych wiąże się z następującymi rodzajami ryzyka (Davis 2001, s. 12):

- ryzyko zmian poziomu rzeczywistych wynagrodzeń w gospodarce: wiąże się ono z sumą odprowadzanych składek a co za tym idzie, wartością gromadzonych aktywów, możliwościami inwestycyjnymi, a w końcu, wysokością świadczenia emerytalnego,
- ryzyko stopy zwrotu z inwestycji: jednym z czynników wpływających na wartość aktywów jest ich przyrost na skutek zysku z dokonywanych inwestycji,
- ryzyko umieralności: wiąże się zarówno z wartością wpłacanych do funduszu składek, jak i wysokością wypłacanych z niego świadczeń emerytalnych,
- ryzyko zmian regulacji prawnych.

Warto wymienić tu także ryzyko wynikające z charakteru powiązań funduszu z innymi instytucjami, czego przykładem w Polsce może być problem przekazywania

składek z ZUS do OFE, a także ryzyko wynikające ze struktury organizacyjnej samego funduszu emerytalnego.

Na znaczenie struktury organizacyjnej w działalności funduszy emerytalnych zwracają uwagę dwaj specjaliści w dziedzinie doradztwa funduszom: Keith P. Ambachtsheer oraz D. Don Ezra. Zauważyli oni w toku przeprowadzonych badań, iż istnieje bezpośredni wpływ jakości struktury organizacyjnej na wydolność operacyjną funduszu, czego dowodem jest istotna statystycznie zależność pomiędzy wynikami funduszu poddanego ocenie za pomocą wskaźnika *RANVA* (ryzyko wartości dodanej netto) a oceną jakości struktury organizacyjnej (miernik zdefiniowano jako średnią ocen dla poszczególnych funduszy, uzyskanych w ankiecie) (Ambachtsheer, Ezra 2001, s. 39-40).

Ważne jest także sformułowanie misji funduszu emerytalnego. Pracownicy funduszu muszą być świadomi tego, iż działają w ramach instytucji, która ma wyjątkową rolę w zaspokajaniu potrzeb ludzkich, a dokładnie potrzeby bezpiecznej pod względem finansowym starości. Misja, definiująca cel funkcjonowania funduszu, powinna określać, w czyim interesie fundusz działa oraz kto jest odpowiedzialny za jego wyniki. To ma pracowników funduszu utwierdzać w przekonaniu, iż w dużej mierze od nich samych zależy, jaki standard życia czeka przyszłych emerytów.

3. Fundusze emerytalne jako część systemu emerytalnego

Aby przedstawić miejsce funduszy emerytalnych w architekturze systemu emerytalnego należy odwołać się do budowy trzy-filarowego systemu emerytalnego, sklasyfikowanego przez OECD w dokumencie zatytułowanym *Maintaining Prosperity In an Ageing Society* a funkcjonującego w coraz większej liczbie krajów, w tym w Polsce. Według tej klasyfikacji każdy z filarów można scharakteryzować w następujący sposób (Yermo 2002, s. 16):

- I filar: oferowany przez państwo plan emerytalny, oparty na zasadzie solidaryzmu międzypokoleniowego (PAYG),
- II filar: plan emerytalny oferowany przez prywatne, wyspecjalizowane instytucje, jakimi są fundusze emerytalne, będący częścią kontraktu zawodowego,
- III filar: osobiste plany emerytalne, mające postać różnych form oszczędzania: lokaty w funduszu emerytalnym lub inwestycyjnym, ubezpieczeń na życie

Prekursorami reform systemów emerytalnych końca XX wieku stały się kraje Ameryki Południowej, bardzo często stawiane przez OECD jako wór do

naśladowania (zob. np. Queisser 1999). W tabeli poniżej przedstawiono strukturę zreformowanych systemów tych krajów oraz Węgier i Polski.

Tabela 1. Zreformowane systemy emerytalne w krajach Ameryki Pd. oraz na Węgrzech i w Polsce

Kraj	Rok wprowadzenia reformy	System repartycyjny	System kapitałowy	Obowiązkowa składka emerytalna płacona przez pracownika (% wynagrodzenia)	Ubezpieczenia dodatkowe (III filar)	Minimalna emerytura
Chile	1981	zlikwidowany	obowiązkowy	10	prywatne	tak
Peru	1993	utrzymany	dobrowolny	8**	prywatne	nie
Kolumbia	1994	utrzymany	dobrowolny	10	prywatne	tak
Argentyna	1994	utrzymany	dobrowolny	7,5	prywatne	tak
Urugwaj	1996	utrzymany	dobrowolny*	7,5	prywatne	tak
Meksyk	1997	zlikwidowany	obowiązkowy	6,5+dotacja	publiczne	tak
Boliwia	1997	zlikwidowany	obowiązkowy	10	prywatne	nie
Salwador	1998	zlikwidowany	obowiązkowy	4,5**	prywatne	tak
Węgry	1993	utrzymany	obowiązkowy	9	prywatne	tak
Polska	1999	utrzymany	obowiązkowy	9,76	prywatne	tak

*) uczestnictwo jest obowiązkowe tylko dla osób o odpowiednio wysokich zarobkach

***) składka rosnąca stopniowo do 10%

źródło: Queisser [1999], s. 11

Można zauważyć, iż na wprowadzenie przymusu ubezpieczenia w systemie kapitałowym, czyli w funduszu emerytalnym, zdecydowano się w tych spośród krajów latynoamerykańskich, w których zlikwidowano system repartycyjny. Tam, gdzie podjęto decyzję o jego utrzymaniu, fundusze emerytalne są dobrowolną formą oszczędzania. Natomiast na inne rozwiązanie zdecydowano się w Polsce oraz na Węgrzech, gdzie chociaż bazowano na doświadczeniach chilijskich przy okazji tworzenia rynku funduszy emerytalnych, zastosowano obowiązek ubezpieczenia zarówno w repartycyjnym, jak i kapitałowym systemie emerytalnym. Potrzeba stosowania przymusu w ubezpieczeniach emerytalnych wynika z dwóch przyczyn (Golinowska 2002, s. 69-70):

- zróżnicowanie preferencji w biografii ludzkiej. Chodzi o to, że młodzi ludzie mają wyższą skłonność do ryzyka, a co za tym idzie, niższą skłonność do oszczędzania

na starość. Wynika to ze zróżnicowania potrzeb ludzkich w zależności od wieku. Młodzi ludzie przedkładają wydatki na konsumpcję nad oszczędności. Na skutek tego dobrowolne ubezpieczenia emerytalne nie rozwijają się,

- zróżnicowanie możliwości i preferencji oszczędzania na starość. Chodzi o to, iż brak przymusu oszczędzania na starość sprawiałby, że część społeczeństwa nie uczestniczyłaby w zabezpieczaniu swej starości i nie zdobyłaby uprawnień do świadczeń. Utrzymanie tej populacji w wieku poprodukcyjnym musiałaby wziąć na swe barki reszta społeczeństwa.

Przymus w ubezpieczeniach emerytalnych zapobiega więc rozwojowi zjawiska zwanego *free riders* (jeżdżący na gapę).

W dobie starzejących się społeczeństw przymus ten coraz częściej obejmuje członkostwo w funduszu emerytalnym, nawet gdy ubezpieczenia kapitałowe występują jako II filar systemu emerytalnego, obok I filaru repartycyjnego.

4. Ogólna charakterystyka działalności funduszy emerytalnych w krajach OECD

Fundusze emerytalne ze względu na stopień autonomii OECD klasyfikuje w następujący sposób (Yermo 2002, s. 6-7):

- autonomiczne fundusze emerytalne (*autonomous pension funds*): fundusze prawnie oddzielone od zawodowego planu emerytalnego,
- nieautonomiczne fundusze emerytalne (*non-autonomous pension funds*): fundusze prawnie powiązane z zawodowym planem emerytalnym.

We wszystkich krajach OECD działają autonomiczne fundusze emerytalne. Wyjątkiem są jedynie Słowacja i Turcja. Dlatego też dalsza część artykułu będzie dotyczyć tego typu funduszy.

Autonomiczne fundusze emerytalne można podzielić według następujących kryteriów (*Pension fund governance*):

1. ze względu na formę prawną:

- fundusze typu instytucjonalnego (*institutional type*) – fundusz jest niezależną jednostką, posiadającą osobowość prawną i samodzielność. Tego typu fundusze posiadają własny, wewnętrzny, organ zarządzający.
- fundusze typu kontraktowego (*contractual type*) – fundusz funkcjonujący jako wyodrębniona pula aktywów bez osobowości prawnej. Fundusze te są zarządzane z zewnątrz przez wyspecjalizowane instytucje, takie jak towarzystwa emerytalne.

2. ze względu na charakter zbiorowości należącej do funduszu:

- zbiorowe fundusze emerytalne (*collective pension funds*): fundusze składające się z aktywów planów emerytalnych organizowanych przez różnych pracodawców (sponsorów); mogą to być fundusze, których członkami są firmy powiązane ze sobą oraz z tym funduszem w sposób finansowy lub firmy nie powiązane ze sobą, lecz należące do tej samej branży,
- grupowe fundusze emerytalne (*group pension funds*): fundusze utworzone z aktywów osób lub firm niepowiązanych ze sobą w ramach wspólnego planu emerytalnego,
- fundusze emerytalne powiązanych ze sobą członków (*related member funds*): fundusze skupiające aktywa ograniczonej liczby członków, którzy są jednocześnie organem zarządzającym tego funduszu,
- indywidualne fundusze emerytalne (*individual pension funds*): fundusze emerytalne skupiające aktywa niepowiązanych ze sobą członków (zazwyczaj przyjmują formę indywidualnych kont),

3. ze względu na typ konstrukcji funduszu:

- otwarte fundusze emerytalne (*open pension funds*): nie ma żadnych restrykcji dotyczących możliwości członkostwa w tych funduszach,
- zamknięte fundusze emerytalne (*closed pension funds*): skupiają członków uczestniczących w wybranych planach emerytalnych.

Ponieważ fundusze emerytalne mogą funkcjonować zarówno w ramach obowiązkowych jak i dobrowolnych form oszczędzania na starość, można także podzielić je na:

- obowiązkowe (powszechne) fundusze emerytalne, w których członkostwo jest obligatoryjne, np. otwarte fundusze emerytalne w Polsce, stanowiące drugi, powszechny filar systemu emerytalnego,
- dobrowolne fundusze emerytalne, w których członkostwo nie jest obowiązkowe, stanowiące dodatkową formę gromadzenia kapitału emerytalnego, np. pracownicze fundusze emerytalne, stanowiące jedną z form trzeciego filaru emerytalnego w Polsce.

W poniższej tabeli przedstawiono typ konstrukcji i formę prawną funduszy emerytalnych w krajach OECD.

Tabela 2. Typ konstrukcji i formę prawną funduszy emerytalnych w krajach OECD.

Kraj	Typ konstrukcji funduszu emerytalnego	Forma prawna funduszu emerytalnego
Australia	otwarte, zamknięte	instytucjonalna
Austria	zamknięte	kontraktowa
Kanada	zamknięte	instytucjonalna
Czechy	otwarte	kontraktowa
Niemcy	zamknięte	instytucjonalna
Węgry	otwarte, zamknięte	instytucjonalna
Islandia	otwarte, zamknięte	instytucjonalna
Irlandia	zamknięte	instytucjonalna
Włochy	zamknięte	instytucjonalna
	otwarte	kontraktowa
Japonia	zamknięte	instytucjonalna, kontraktowa
Korea	zamknięte, otwarte	kontraktowe
Meksyk	otwarte	instytucjonalna
Holandia	otwarte	instytucjonalna
Norwegia	zamknięte	instytucjonalna
Polska	otwarte, zamknięte	kontraktowa
Portugalia	otwarte, zamknięte	kontraktowa
Hiszpania	otwarte, zamknięte	kontraktowa
Szwecja	zamknięte	instytucjonalna
Szwajcaria	otwarte, zamknięte	instytucjonalna
Wielka Brytania	zamknięte	instytucjonalna
Stany Zjednoczone	zamknięte	instytucjonalna

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych OECD

Z powyższych danych wynika, iż równie popularne w krajach OECD są rozwiązania przewidujące funkcjonowanie otwartych, zamkniętych lub też obu tych form funduszy emerytalnych. Jeżeli chodzi o formę prawną funduszy, to w przeważającej liczbie krajów są to fundusze typu instytucjonalnego, chociaż fundusze typu kontraktowego też nie są rzadkością. Warto zwrócić uwagę na Polskę, w której funkcjonujące fundusze są klasyfikowane przez OECD jako fundusze otwarte lub zamknięte, typu kontraktowego. Według definicji OECD, przytoczonej wcześniej, fundusz typu kontraktowego to fundusz stanowiący wydzieloną pulę aktywów, nie posiadający osobowości prawnej, zarządzany przez zewnętrzną instytucję. Tymczasem fundusze emerytalne w Polsce, zarówno otwarte, jak i zamknięte

(pracownicze), zgodnie z przytoczoną definicją, są zarządzane przez instytucje zewnętrzne, jakimi są towarzystwa emerytalne, ale posiadają także osobowość prawną (*Ustawa z dnia 28 sierpnia 1997 o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych*), co nie jest zgodne z definicją funduszu typu kontraktowego.

Czy fundusze emerytalne stanowią podstawową, czy uzupełniającą, albo obowiązkową bądź dobrowolną formę gromadzenia kapitału emerytalnego, podlegają mniej lub bardziej restrykcyjnym regulacjom, które dotyczą różnych aspektów ich działalności. Wynika to z faktu, iż instytucje te są odpowiedzialne za wysokość wypłaconych w przyszłości świadczeń emerytalnych, które stanowią bądź znaczące źródło dochodów emerytów, a przypadku systemów w pełni kapitałowych, często jedyne źródło. Permanentnej kontroli tej działalności ma służyć powołanie instytucji nadzorującej. Nadzorcza rola państwa w stosunku do funduszy emerytalnych, wynika z następujących przesłanek (Pater 1997):

- społecznych – z uwagi na fakt, że zapewnienie bezpieczeństwa środków gromadzonych na cele emerytalne jest wymogiem stawianym na równi z zapewnieniem podstawowej opieki zdrowotnej czy opieki społecznej,
- ekonomicznych – środki gromadzone na cele emerytalne są najczęściej odprowadzane do funduszy na zasadzie „przed opodatkowaniem”. Z punktu widzenia budżetu państwa oznacza to odroczenie wpływów przeciętnie o kilkadziesiąt lat. Z drugiej strony te ogromne kwoty gromadzone w funduszach emerytalnych mogą być wykorzystane jako istotne źródło stymulacji rozwoju gospodarczego kraju, co uzasadnia zainteresowanie państwa sposobem realizacji polityki inwestycyjnej funduszy.

Charakter i struktura organizacyjna nadzoru powinny być odpowiednie do:

- struktury organizacyjnej i politycznej państwa, w tym do stopnia decentralizacji (centralizacji) władzy,
- stopnia, w jakim dany kraj jest elementem gospodarki zglobalizowanej (regulacje dotyczące inwestycji funduszy emerytalnych poza granicami kraju),
- modelu systemu emerytalnego, w tym także stopnia dobrowolności uczestnictwa w tym systemie,
- struktury rynku ubezpieczeń emerytalnych (liczba funduszy, stopień koncentracji rynku).

Wśród funkcji, jakie powinna pełnić instytucja nadzorująca działalność funduszy, należy wymienić przede wszystkim:

- licencjonowanie działalności,
- nadzorowanie bieżącej działalności funduszy, w tym przestrzegania regulacji dotyczących limitów inwestycyjnych, wielkości pobieranych opłat, działalności akwizycyjnej,
- pełnienie roli informatora, zarówno w stosunku do wybranych instytucji rządowych, jak i banku centralnego czy też instytucji nadzorującej funkcjonowanie rynku kapitałowego,
- bieżąca analiza działalności funduszy,
- publikowanie informacji niezbędnych z punktu widzenia członków funduszy,
- pogłębianie wiedzy społeczeństwa na temat roli funduszy emerytalnych w systemie ubezpieczeń społecznych,
- stymulowanie rozwoju rynku funduszy emerytalnych,
- współpraca z innymi instytucjami krajowymi i zagranicznymi, mająca na celu wspieranie rozwoju rynku funduszy.

Ze względu na stopień specjalizacji instytucji nadzorującej, można wyróżnić system zintegrowany, częściowo zintegrowany oraz system oparty na specjalizacji (por. tab. 3).

Tabela 3. Struktura nadzoru pod względem stopnia specjalizacji instytucji nadzorującej w wybranych krajach OECD

System zintegrowany (nadzór nad bankami, firmami ubezpieczeniowymi, funduszami emerytalnymi)	System częściowo zintegrowany (nadzór na firmami ubezpieczeniowymi i funduszami emerytalnymi)	System oparty na specjalizacji (nadzór nad funduszami emerytalnymi)
Australia	Belgia	Irlandia
Austria	Czechy	Japonia
Kanada	Finlandia	Meksyk
Dania	Luksemburg	Słowacja
Niemcy	Holandia	Szwajcaria
Węgry	Nowa Zelandia	Wielka Brytania
Islandia	Polska	Stany Zjednoczone
Korea	Portugalia	
Norwegia	Hiszpania	
Szwecja	Turcja	

źródło: Pinheiro 2003

System zintegrowany charakteryzuje się mniejszymi kosztami i większymi możliwościami przepływu informacji. Natomiast system oparty na specjalizacji pozwala w sposób bardziej fachowy nadzorować działalność funduszy emerytalnych. Jest to istotne, gdyż produkt oferowany przez fundusz różni się zasadniczo od produktów finansowych oferowanych na przykład przez banki. W Polsce funkcjonuje system częściowo zintegrowany. Organem nadzorującym jest Komisja Nadzoru Ubezpieczeń i Funduszy Emerytalnych (KNUiFE). Wcześniej w naszym kraju istniała instytucja w pełni wyspecjalizowana w nadzorze funduszy emerytalnych, Urząd Nadzoru nad Funduszami Emerytalnymi (UNFE). Rząd, powołany po wyborach parlamentarnych w 2005 roku, którego premierem jest Kazimierz Marcinkiewicz, ma w planach powołanie jednej instytucji, nadzorującej sferę ubezpieczeń, funduszy emerytalnych, sektor bankowy oraz rynek kapitałowy. Powstały w ten sposób system byłby systemem w pełni zintegrowanym.

Instytucja nadzorująca może być formalnie zależna od administracji rządowej lub też nie. Główną zaletą niezależności jest fakt, iż wybory parlamentarne i utworzenia nowego rządu nie powodują zmiany na stanowisku szefa tej instytucji. Ten fakt czyni instytucję nadzorującą po części odporną na zmiany polityczne. W większości krajów OECD, wymienionych w tab. 4, ma miejsce niezależność formalna instytucji nadzorującej działalność funduszy emerytalnych.

Tabela 4. Instytucjonalna zależność (niezależność) organu nadzorującego w wybranych krajach OECD

Formalna zależność	Formalna niezależność
Czechy (Min. Finansów)	Australia
Japonia (Min. Zdrowia, Pracy i Polityki Społ.)	Kanada
Nowa Zelandia (Min. Rozwoju Gosp.)	Dania
Hiszpania (Ministerstwo odpowiedzialne za sprawy gospodarcze)	Niemcy
Turcja (Ministerstwo odpowiedzialne za sprawy gospodarcze)	Węgry
	Islandia
	Irlandia
	Polska
	Szwecja
	Wielka Brytania

źródło: Pinheiro 2003

Wśród warunków, których spełnienie wpływa pozytywnie na jakość nadzoru nad funduszami emerytalnymi, należy wymienić (Pinheiro 2003):

- dobrze zaprojektowany mechanizm koordynacji pomiędzy różnymi instytucjami nadzoru w przypadku systemu opartego na specjalizacji, co może prowadzić do równie dobrych efektów np. w dziedzinie przepływu informacji, jak ma to miejsce w systemie zintegrowanym,
- formalną niezależność instytucji nadzorującej,
- finansowanie instytucji nadzorującej w znacznej mierze przez fundusze emerytalne,
- wybieralność dyrektorów instytucji nadzorującej według ściśle określonych kryteriów na określony czas,
- decyzje instytucji nadzorującej powinny być unieważniane wyłącznie przez ten organ lub przez odpowiedni sąd,
- wynagrodzenie pracowników instytucji nadzorującej oraz warunki zatrudnienia powinny być zbliżone do tych w sektorze prywatnym,
- prowadzenie przez instytucję nadzorującą ciągłej sprawozdawczości z działalności.

5. Podsumowanie

Rola, jaką odgrywają w życiu społeczno-ekonomicznym wielu krajów fundusze emerytalne, jest trudna do przecenienia. Z jednej strony stanowią bardzo istotną formę zabezpieczenia emerytalnego, z drugiej zaś są bardzo istotnym, często najważniejszym graczem na rynkach finansowych, realizując swoje podstawowe zadanie, jakim jest gromadzenie i inwestowanie aktywów. Fundusze emerytalne, jako kapitałowy filar systemu emerytalnego, stają się w dobie starzenia społeczeństw, najważniejszą alternatywą dla solidaryzmu międzypokoleniowego i opartego na nim systemu repartycyjnego. Można przypuszczać, iż niewydolność właśnie systemów repartycyjnych, będzie powodować, iż to systemy kapitałowe realizowane za pomocą funduszy emerytalnych, staną się wiodącą formą zabezpieczenia emerytalnego. System ten jednak też ma wady, chociażby brak odporności na załamania na rynkach finansowych. Mimo to niektóre kraje OECD zdecydowały się na oparcie całego systemu emerytalnego tylko na funduszach emerytalnych, czego przykładem jest chociażby Chile. Bardzo różnorodna specyfika działalności funduszy emerytalnych, czego odzwierciedleniem są różne ich klasyfikacje, nie dotyczy ich głównych zadań i odpowiedzialności w życiu społeczno-ekonomicznym. Te instytucje

przez kilkadziesiąt lat zarządzają oszczędnościami ludzi na całym świecie, a przez to współdecydują o wysokości otrzymanych w przyszłości świadczeń emerytalnych.

Literatura

Ambachtsheer K. P., Ezra D.D., (2001), *Fundusze emerytalne*, Oficyna Ekonomiczna i Dom Wydawniczy ABC, Kraków.

Davis E.P., (2001), *Insurance and private pensions compendium for emerging economies*, OECD, (pobrane z www.oecd.org dnia 17.06.2003).

Madej W., Łętocha G (red.), *Instytucje wspólnego inwestowania w Polsce*, (1998) WIG Press Warszawa.

Pater K., (1997), *Otwarte fundusze emerytalne w zreformowanym systemie ubezpieczeń społecznych*, PUSiG, nr 5, s. 26-29

Pension fund governance, przygotowane przez Sekretariat OECD, (pobrane z www.oecd.org dnia 16.04.2004).

Pinheiro V.C., *Supervisory structures for private pensions in OECD countries*, (pobrane z www.oecd.org dnia 17.06.2003).

Queisser M., (1999), *Pension reform: Lessons from Latin America*, OECD, (pobrane z www.oecd.org dnia 17.06.2003).

Yermo J., (2002), *Revised taxonomy for pension plans, pension funds and pension entities*; OECD, (pobrane z www.oecd.org dnia 17.06.2003).

Ustawa z dnia 28 sierpnia 1997 o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych (Dz. U. Nr 139, poz. 934)

Streszczenie

W dobie procesu starzenia społeczeństw coraz mniej efektywne stają się repartycyjne systemy emerytalne, oparte na solidaryzmie międzypokoleniowym. Wymusza to przeprowadzanie reform systemów emerytalnych, które prowadzą do generalnie w jednym kierunku, mianowicie do rozwoju części kapitałowej systemu emerytalnego. Kapitałowe ubezpieczenia emerytalne są realizowane przede wszystkim przez fundusze emerytalne. Przedmiotem artykułu jest klasyfikacja funduszy emerytalnych, charakterystyka ich działalności w krajach OECD oraz metod prowadzenia nadzoru nad ich działalnością.