



Termometr Inwestycyjny 18 lipca 2016 r.

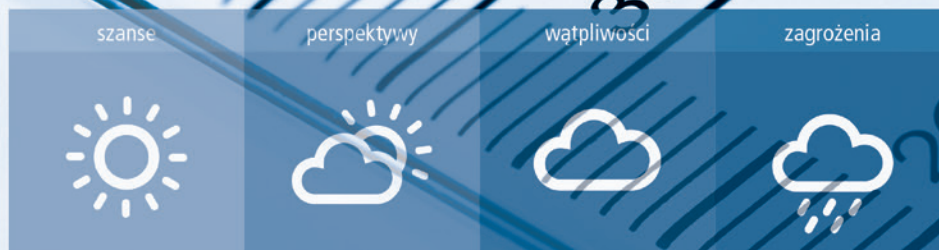
Zmiany w OFE będą wymagały jeszcze wielu regulacji

– Ryszard Rusak, dyrektor inwestycyjny ds. akcji Union Investment TFI, analizuje propozycję zmian w polskim systemie emerytalnym.

Nawet najbardziej pesymistyczni inwestorzy mogą odetchnąć z ulgą. Czarny scenariusz nacjonalizacji OFE nie jest brany pod uwagę.

Ryszard Rusak
Dyrektor inwestycyjny ds. akcji





Nacjonalizacja OFE raczej nam nie grozi

Niepewność co do losów OFE bardzo ciąży na warszawskiej giełdzie. Niedawno rząd uchylił rąbka tajemnicy, przedstawiając założenia reformy polskiego systemu emerytalnego. Czarny scenariusz nacjonalizacji OFE – w rezultacie którego akcje spółek znalazłyby się w posiadaniu Skarbu Państwa – nie jest brany pod uwagę. W związku z tym nawet najbardziej pesymistyczni inwestorzy mogą odetchnąć z ulgą. To dobra informacja, ponieważ nacjonalizacja OFE wpłynęłaby negatywnie zarówno na funkcjonowanie rynku kapitałowego w Polsce, jak i na same spółki. Wystarczy sobie wyobrazić strukturę akcjonariatów wielu spółek giełdowych, w których obecna suma udziałów OFE wynosi nawet kilkadziesiąt procent. A jest ich sporo. Ujawniony plan zmian w OFE rodzi równocześnie wiele pytań.

Reforma funduszy emerytalnych wymaga szczegółowych regulacji

Propozycja wicepremiera Morawieckiego zakłada, że trzy czwarte aktywów zgromadzonych w Otwartych Funduszach Emerytalnych (czyli ok. 103 mld złotych zgromadzonych w postaci polskich akcji) trafi na Indywidualne Konta Emerytalne. Pozostała jedna czwarta (ok. 35 mld złotych, które OFE inwestują w obligacje lub trzymają gotówkę) zostanie przekazana do Funduszu Rezerwy Demograficznej w ZUS. Dodatkowo OFE zostałyby przekształcone w fundusze inwestycyjne polskich akcji.

Dla struktury portfeli „nowych” funduszy kluczowe będzie, jak dużą swobodę w dysponowaniu swoimi środkami będą mieli posiadacze IKE. Jeśli założymy, że tak samo dużą, jak w funkcjonujących dziś kontach emerytalnych, możemy być świadkami dużych ruchów kapitału na rynku. Patrząc na skalę wypłat transferowych na IKE i IKZE, przenoszenie kapitału pomiędzy instytucjami zarządzającymi aktywami nie powinno stanowić dla rynku dużego problemu. Dużo większym ryzykiem jest to, że Polacy będą dążyli do utrzymania struktury swoich portfeli jako bardziej zrównoważonych lub wręcz bezpiecznych inwestycji. Dla przypomnienia, w nowych IKE znajdują się praktycznie same akcje. Jeśli więc znaczny odsetek posiadaczy IKE (uczestników OFE jest 16,5 mln) zacznie pozbywać się akcji, nasza giełda może ugiąć się pod presją podaży. Tak to wygląda z dzisiejszej perspektywy. Jak będzie w rzeczywistości – o tym przekonamy się już niedługo.