

Wprowadzenie przez rząd zmian w OFE będzie mieć poważny, negatywny wpływ na Giełdę Papierów Wartościowych, prowadząc do ograniczenia dostępu przedsiębiorstw do kapitału na inwestycje.

Na koniec sierpnia bieżącego roku z zarządzanych przez OFE blisko 286 mld zł ponad 116,2 mld zł przypadało na akcje i prawa z nimi związane spółek notowanych na giełdzie. Środki płynące z funduszy emerytalnych były jednym z fundamentów rozwoju warszawskiej giełdy, która stała się największą tego rodzaju instytucją w Europie Środkowo-Wschodniej. Zmiany marginalizujące OFE doprowadzą w konsekwencji do spadku znaczenia giełdy w Warszawie jako regionalnego centrum finansowego.

Aktywa za granicę?

Marginalizacja funduszy emerytalnych będzie wynikać z zapowiedzianego wprowadzenia dobrowolności uczestniczenia w drugim filarze (z „biletem w jedną stronę”, gdy wybierze się system państwowy), połączonego ze stopniowym przekazywaniem aktywów z OFE do ZUS w okresie od dziesięciu lat do osiągnięcia wieku emerytalnego oraz przeniesieniem obligacji skarbowych z OFE do ZUS. Co więcej, propozycje te faktycznie rozbijają dotychczasowy drugi filar emerytalny, a jeden z opiniotwórczych amerykańskich tygodników nazwał propozycje rządu „największą nacjonalizacją w Polsce od 1946 roku”, budzącą „śmiech duchów Stalina i Lenina”.

Powyższe propozycje zmniejszą przychody towarzystw zarządzających funduszami. Jeśli do tego dodamy obniżenie opłat manipulacyjnych i za zarządzanie (skądinąd uzasadnione, gdyby były wprowadzane przy obecnym modelu działalności OFE), należy spodziewać się, że część towarzystw stanie się nierentowna, a ich właściciele będą chcieli je sprzedać. Doprowadzi to do zmniejszenia liczby funduszy.

[mc4wp_form id="84"]

Fundusze, które przetrwają tę fazę, nie będą mogły nabywać obligacji skarbowych, ale tylko akcje, a także obligacje inne niż emitowane przez Skarb Państwa (czyli np. przedsiębiorstw, jednostek samorządu terytorialnego) czy też aktywa zagraniczne. Mówi się, że poza granicami Polski fundusze będą mogły inwestować nawet 30 proc. aktywów, czyli kilkanaście razy więcej niż obecnie.

Konsekwencją powyższych zmian będzie m.in. duża zmienność wartości jednostek

OFE, tj. wzrosty w przypadku koniunktury i poważne spadki w czasie bessy, mogące przewyższyć jakże fatalne z roku 2008. Spadki mogą powodować panikę pozostających w OFE i w konsekwencji przechodzenie do ZUS tych, którzy już nie ulegną na początku rządowej propagandzie, nawołującej do niedokonywania wyboru OFE. Ruchy takie będą stanowić swoistą spiralę śmierci dla OFE, ponieważ aby przekazać środki do ZUS, fundusze będą sprzedawać posiadane akcje, co spowoduje kolejne spadki na giełdzie, a w konsekwencji dalsze obniżenie znaczenia funduszy emerytalnych.

Konsekwencje dla przedsiębiorstw

Fatalne skutki propozycji rządowych wobec OFE to nie tylko melodia przyszłości. Negatywne konsekwencje widoczne są już dziś. Przedsnak przewidywanego w przyszłości wpływu na giełdę mieliśmy w dniu ogłoszenia stanowiska rządu w sprawie OFE oraz w dniu następnym, kiedy indeks największych spółek na warszawskiej giełdzie WIG 20 spadł łącznie o ponad 8 procent. Trudno w przypadku tych spadków mówić o „błędach zarządzających”, który to argument podniósł wicepremier Rostowski, to raczej świadoma decyzja inwestorów oceniających negatywnie propozycje rządu jako szkodliwe dla przedsiębiorstw szukających kapitału na rozwój oraz całej gospodarki.

Należy pamiętać, że giełda stanowi swego rodzaju barometr gospodarczy, a gorsze wyniki indeksów zwiastują słabsze perspektywy gospodarki. Rząd o zmianach w OFE mówił w zasadzie od początku roku i przełożyło się to na wyniki giełdy w Warszawie w całym roku 2013. WIG 20 w bieżącym roku znajduje się na poziomie ponad 1/3 niższym od rekordów notowanych w roku 2007, podczas gdy w innych państwach, np. USA czy Niemczech, w roku bieżącym indeksy były historyczne szczyty. Może to potwierdzać negatywne konsekwencje zmian w OFE na gospodarkę.

Zmiany w funduszach emerytalnych ponadto mocno utrudnią (jeśli nie w ogóle uniemożliwią) prowadzenie dużych debiutów giełdowych, jakie zdarzyły się w kilku ostatnich latach. W roku 2012 giełda w Warszawie była piątą giełdą w Europie pod względem wielkości aktywów debiutujących spółek. Po wprowadzeniu zmian w OFE o powtórzeniu takiego wyniku można tylko pomarzyć, a przedsiębiorstwa staną w obliczu ograniczonych możliwości pozyskiwania kapitału.

Co więcej, Polska stanie się jeszcze bardziej uzależniona od zagranicznego kapitału i zależność ta będzie dotyczyć nie tylko finansowania przedsiębiorstw, ale również zadłużenia publicznego. Należy pamiętać, że już obecnie ponad 50 proc. polskich

obligacji skarbowych znajduje się w rękach podmiotów zagranicznych (dla porównania w roku 2007 było to niecałe 20 procent), co czyni wycenę polskiego długu (a tym samym koszty obsługi) podwójnie wrażliwą na sytuację na rynkach międzynarodowych. Po zmianach w OFE większe uzależnienie od inwestorów zagranicznych będzie dotyczyć w dużo większym stopniu także giełdę.

Cena ratowania statystyk

Działania rządu wobec OFE prowadzą w konsekwencji do zmniejszenia wysokości oficjalnego zadłużenia publicznego. Z tym że jest to konsekwencja działająca w stosunkowo krótkim okresie, a zobowiązania państwa wobec przyszłych emerytów w przyszłości wręcz się zwiększą. Takie krótkowzroczne działanie przyniesie w przyszłości negatywne skutki dla finansów publicznych w Polsce. Bardzo szybko przełoży się to też na inne obszary – obniży prestiż dotychczasowego centrum finansowego tej części Europy – Warszawskiej Giełdy Papierów Wartościowych. Na wieść o planowanych zmianach w OFE mogą zacierać ręce decydenci giełd w Wiedniu, Budapeszcie czy Pradze, które w ostatnich latach nasza giełda wyraźnie zdystansowała, a w konsekwencji zaproponowanych zmian będą znów mogły rywalizować z Warszawą. Co gorsze, zmiany w OFE będą się przekładać na zmniejszenie możliwości finansowania przedsiębiorstw, a tym samym na realną gospodarkę.

Źródło: Nasz Dziennik. [Czytaj dalej...](#)