

Propozycja zmian w modelu funkcjonowania OFE

Dyskusja nad kształtem otwartych funduszy emerytalnych (OFE), zarówno systemowym, jak i dotycząca wybranych obszarów (np. polityka inwestycyjna), trwa niemal nieprzerwanie od początku funkcjonowania II filaru systemu emerytalnego. Jej natężenie rośnie przy okazji większych zmian, jak np. przejścia części dłużnej OFE w roku 2014 czy obecnie, przy okazji zmian wdrażanych w ramach programu Pracowniczych Planów Kapitałowych (PPK). Przeglądając się ewolucji tych zmian, zaproponowaliśmy kilka modyfikacji obecnie obowiązujących regulacji.

Należy zacząć jednak od tego, jakie polski rynek kapitałowy odniósł korzyści z tego, że fundusze emerytalne funkcjonowały w swojej pierwotnej formie w latach 1999-2014. Przede wszystkim podkreślić należy znaczny zastrzyk kapitału, jakiego OFE dostarczyły polskim przedsiębiorstwom, poszukującym giełdowych inwestorów - zarówno jeśli chodzi o małe podmioty, jak i o prywatyzowanych gigantów. Fundusze emerytalne z racji swojej wielkości i stałego napływu środków pełniły też rolę stabilizującą podczas rynkowych zawirowań. Co więcej, przyczyniły się do poprawy ich kultury korporacyjnej.

Od 2014 r. nieodłączną częścią II filaru systemu emerytalnego, mającą kolosalny wpływ zarówno na jego losy, jak i na oddziaływanie OFE na rynek kapitałowy, stał się tzw. mechanizm suwaka. Polega on na stopniowym transferowaniu środków z portfeli OFE do ZUS przez 10 ostatnich lat do emerytury. Generalnie jego rola miała polegać na zapewnieniu bezpieczeństwa kapitału, by nie był on narażony na wahania wynikające z koniunktury rynkowej, gdy będzie już znaczącej wielkości. Jednak spowodował, że OFE ze strony popytowej stały się podażową, tłumiąc koniunkturę na GPW. Co więcej, w momencie gdy kapitał osiąga apogeum, przestaje pracować z potencjalnie maksymalną mocą. Propozycje zmiany tego stanu rzeczy mogą być wg nas trzy. Pierwsza polega na skróceniu czasu trwania z 10 do 5 lat – to pozwoliłoby zgromadzonej masie aktywów pracować dłużej bez uszczerbku wywołanego przez suwak. W drugim wariantcie suwak zacząłby funkcjonować 5 lat później, nakładając się na okres po emerytalny. Wnioski dla obu scenariuszy są podobne – zarówno skrócenie, jak i odłożenie w czasie korzystnie wpływa na kapitał emerytalny uczestników, w rezultacie pozostawiając więcej pieniędzy na zakończenie oszczędzania. Na tle tych dwóch jeszcze korzystniejszej prezentuje się jednak opcja trzecia, w której następuje likwidacja suwaka - w jej przypadku ostatecznie zgromadzony kapitał jest zdecydowanie najwyższy. W związku z tym jest to opcja przez nas rekomendowana. Można by ją wprowadzić np. na bazie deklaracji ze strony uczestnika.

Jedno z ważniejszych zagadnień dotyczy też potencjalnego przeniesienia środków z OFE na nowo utworzone IKE (75% aktywów) oraz FRD (25% aktywów) lub innej formy ich transformacji. W naszej opinii jest to dobra okazja do generalnego przeglądu tzw. II i III filaru emerytalnego i rozstrzygnięcie tak ważnych kwestii jak np. dziedziczenie, własność prywatna, możliwość wycofania kapitału etc. Dotychczas w Polsce rozwiązania miały charakter indywidualny, a nie systemowy, a obecny moment przemian to dobry czas na kompleksowe wprowadzenie poprawek do II i III filaru. Według nas na pierwszy plan wysuwa się konieczność określenia statusu środków zgromadzonych w OFE (ich „prywatyzacja”) oraz wprowadzenia systemu zachęt do dodatkowego oszczędzania, np. podatkowych na kształt tych obowiązujących przy IKZE.

Finalnie skupiamy się na fundamentalnej kwestii, jaką jest polityka inwestycyjna funduszy emerytalnych. Po zmianie z 2014 roku mają one charakter akcyjny, co jest generalnie rozwiązaniem na świecie niepopularnym. W raporcie proponujemy politykę, która zapewnia zarówno charakter emerytalny, jak i pozwala na pewną elastyczność dla zarządzających, co pokazano przy projektowaniu ustawy dotyczącej PPK. Nasze propozycje sprowadzają się do uelastycznienia limitów inwestycyjnych, włączenia nowych klas aktywów oraz szerszego otwarcia na zagranicę. Wskazane jest również dostarczenie dodatkowych narzędzi, takich jak instrumenty pochodne czy możliwość krótkiej sprzedaży. Wprowadzenie zmian pozwoliłoby zarówno na poprawę dywersyfikacji portfeli OFE, jak i zwiększenie potencjału ich stopy zwrotu.

Fundusze emerytalne pełnią w systemie ubezpieczeń społecznych niezwykle istotną rolę i nie można ich traktować jako przystawki skarbonki czy relikwitu czasów minionych. Propozycje przez nas zawarte mogą sprawić, że nabiorą one nowoczesnej formy i będą stanowiły cenne źródło dodatkowego kapitału emerytalnego dla wszystkich obywateli.