

Modyfikacja suwaka OFE do ZUS uratuje rynek kapitałowy

Suwak z OFE do ZUS w obecnym kształcie będzie miał fatalne skutki nie tylko dla OFE, ale dla rynku kapitałowego, przedsiębiorstw potrzebujących kapitału na rozwój i dla całej gospodarki, obniżając przy okazji przyszłe emerytury. Do rozwiązania problemu wystarczy wydłużenie suwaka z 10 do 20 lat, by startował jak obecnie, ale kończył się 10 lat po jego osiągnięciu – wynika z analizy Kamila Sobolewskiego zaprezentowanej na konferencji Izby Gospodarczej Towarzystw Emerytalnych (IGTE).

Tzw. reforma OFE w 2014 roku była pozbawieniem OFE całości środków, jakie w krótkim okresie można było w nich zamienić na gotówkę. OFE odebrano ponad połowę, 51,5% aktywów zgromadzonych w obligacjach skarbowych i gotówce, ale także drastycznie, o 95% ograniczono napływ nowych środków. Ponadto stworzono mechanizm tzw. suwaka, zgodnie z którym na 10 lat przed osiągnięciem wieku emerytalnego przez członka OFE środki zgromadzone na jego rachunku są sukcesywnie przenoszone do ZUS. Powoduje to konieczność spieniężania aktywów znajdujących się w portfelach OFE, głównie akcji notowanych na GPW.

Zgodnie z istniejącym mechanizmem największe odpływy przypadną na okres od 2023 do 2040 roku. W tym czasie OFE będą przekazywać ZUS corocznie od 5 do ponad 7,5 mld zł, a apogeum transferów przypadnie w roku 2032/33. Łączna kwota do wypłaty do 2040/41 roku wyniesie 123,8 mld zł.

– W takim scenariuszu OFE będą zmuszone do sprzedaży akcji z wpływem na strukturę aktywów, czyli z ryzykiem łamania limitów prawnych, a przede wszystkim bez optymalizacji portfela OFE względem profilu zysku do ryzyka. To spowoduje, że portfel OFE stanie się wypadkową popytu reszty rynku, a nie wyborem zarządzających OFE. Interes członków OFE i wynik z inwestycji OFE będą musiały zostać potraktowane jako drugorzędne – tłumaczy Kamil Sobolewski, główny ekonomista Pracodawców RP.

Skutki wymuszonej sprzedaży pakietów akcji, jak się okazuje zbyt dużych w relacji do możliwości rynku, będą o wiele poważniejsze. Efektem będzie bessa skutkująca wycofaniem się z giełdy inwestorów, w tym zagranicznych, spadek wolumenów towarzyszący spadkom cen. W tych warunkach sztywna podaż OFE jeszcze mocniej przytłoczy rynek. Emitentom trudniej będzie pozyskać kapitał na rozwój, co ograniczy dywidendy oraz wyeliminuje część projektów, szczególnie w firmach o kapitalizacji do 1 mld zł.

Ucierpią polskie fundusze inwestycyjne, mające obowiązek umarzać jednostki na żądanie uczestnika, ewentualny popyt przeniesie się na fundusze akcji zagranicznych. Ucierpi sektor polskich domów maklerskich, realizując niższe wolumeny na rynku pierwotnym i wtórnym rynku akcji oraz przy dystrybucji polskich funduszy inwestycyjnych. Nastąpi konsolidacja i spadek konkurencyjności w poszczególnych grupach instytucji na polskim rynku kapitałowym.

– Analiza pokazuje, że suwak bezpieczeństwa, który miał chronić przyszłych emerytów przed ryzykiem złej daty, czyli niekorzystnymi zjawiskami na rynku kapitałowym, sam te warunki tworzy. W konsekwencji zagrożone są nie tylko przyszłe emerytury i oszczędności, ale również szeroko rozumiany rozwój gospodarczy. Powinniśmy podjąć publiczną debatę o tym, jak uniknąć nadchodzącego zagrożenia – wskazuje Małgorzata Rusewicz, prezes IGTE.

Do rozwiązania problemu wystarczająca wydaje się subtelna ingerencja w suwak OFE poprzez wydłużenie go z 10 do 20 lat, by startował on jak obecnie 10 lat przed osiągnięciem wieku emerytalnego, ale kończył się 10 lat po osiągnięciu wieku emerytalnego.

– W wyniku takiej zmiany w horyzoncie do 2040/41 roku zapotrzebowanie na gotówkę z OFE w ramach suwaka spada z obecnych 124 do 90 mld zł. Wyprzedaż majątku OFE nastąpi wówczas w racjonalnym tempie bez wywołania sprzężeń zwrotnych, skutkujących bessą, w tym nasileniem spekulacji wykorzystującej słabą pozycję negocjacyjną OFE, ograniczeniem dywidend przez spółki, ograniczeniem składek do OFE, utratą płynności i kapitałów przez emitentów dłużnych papierów wartościowych, spadkiem emerytur nie tylko z OFE oraz spadkiem możliwości rozwojowych przedsiębiorstw i gospodarki – podsumowuje Sobolewski.

[Pełna treść analizy „Wpływ suwaka z OFE do ZUS na GPW” dostępna jest tutaj.](#)

Izba Gospodarcza Towarzystw Emerytalnych to założona w 1999 roku organizacja samorządu gospodarczego reprezentująca branżę Powszechnych Towarzystw Emerytalnych, instytucji zarządzających Otwartymi Funduszami Emerytalnymi oraz Dobrowolnymi Funduszami Emerytalnymi. Izba zrzesza 9 towarzystw reprezentujących interesy około 15 mln swoich klientów. Członkowie Izby zarządzają aktywami o wartości około 140 mld złotych, które inwestują głównie w polską gospodarkę. IGTE prowadzi działania wspierające tworzenie legislacji sprzyjającej efektywnemu systemowi emerytalnemu, rozwija wiedzę ekspercką w zakresie zabezpieczenia emerytalnego i rynku kapitałowego, buduje relacje z interesariuszami, przekazuje wyniki swoich prac opinii społecznej oraz podejmuje inicjatywy edukacyjne.