



Komentarz FOR do „Programu Budowy
Kapitału”, przedstawionego 4 lipca 2016 r.
przez wicepremiera M. Morawieckiego

Autorzy:

Aleksander Łaszek

Rafał Trzeciakowski

Wojciech Zajęc

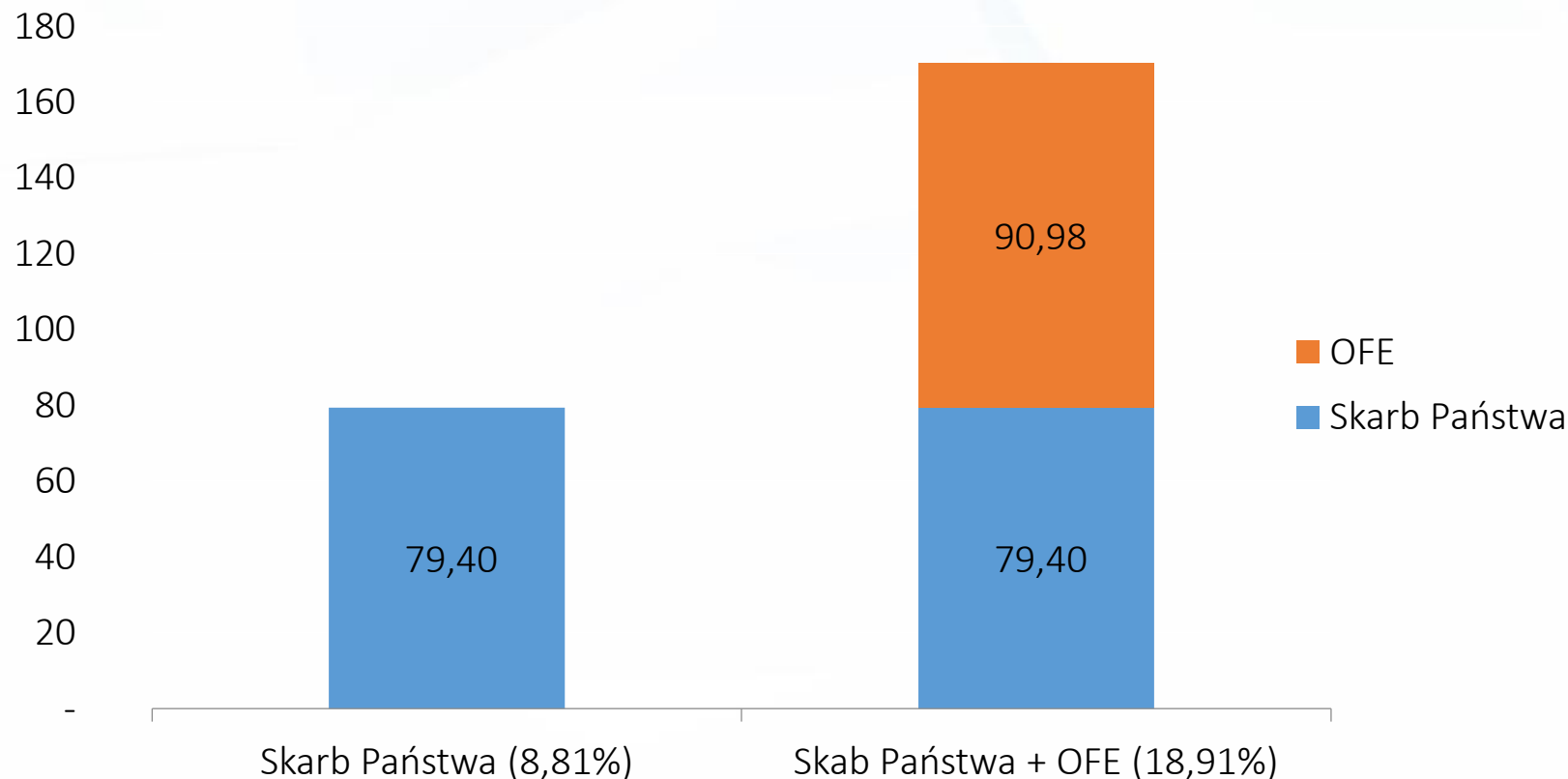
04.07.2016

Przekształcenie OFE w IKE to dobry kierunek. Niebezpieczeństwem jest pokusa przejęcia środków w OFE przez sektor publiczny.

- Przekształcenie OFE w IKE – **jednoznaczne uznanie środków zgromadzonych w OFE za środki prywatne to właściwy kierunek**. Brak jeszcze szczegółów propozycji. Ograniczenie tych funduszy do krajowych akcji, będzie szkodliwe dla przyszłych emerytów.
- Duża pula środków w OFE stanowi pokusę dla polityków. **Ewentualne przejęcie środków w OFE przez sektor publiczny zwiększy i tak nadmierne upolitycznienie gospodarki**.
- **Zapowiedź przeniesienia części środków z OFE do Funduszu Rezerwy Demograficznej, to zapowiedź nacjonalizacji**. Taki transfer może prowadzić do wzrostu wydatków publicznych kosztem wzrostu długu ukrytego i większych obciążeń finansów publicznych w przyszłości.
- Sam pomysł Pracowniczych Programów Kapitałowych jest dobrym kierunkiem, ale kluczowe będą rozwiązania szczegółowe. **Obawy budzi rola przewodnia państwowego Polskiego Funduszu Rozwojowego, do którego wszyscy będą automatycznie zapisywani**. Dopiero po 2 latach pojawi się możliwość wyboru innej instytucji zarządzającej oszczędnościami.
- **Pozostałe pomysły rządu dotyczące wzrostu oszczędności i inwestycji (obniżenie podatku Belki, dedykowane obligacje), stoją w sprzeczności z innymi działaniami rządu** (podatek bankowy, wzrost konsumpcji finansowanej wzrostem długu publicznego, obniżenie wieku emerytalnego).

Środki w OFE powinny pozostać w prywatnych rękach. Przejęcie ich przez sektor publiczny zwiększy i tak już nadmierne zaangażowanie państwa w spółkach giełdowych.

Wartość akcji Skarbu Państwa i OFE (mld zł)



* Aktualnie Skarb Państwa dysponuje kapitałem 79,4 mld zł co odpowiada 8,81 % kapitalizacji GPW.

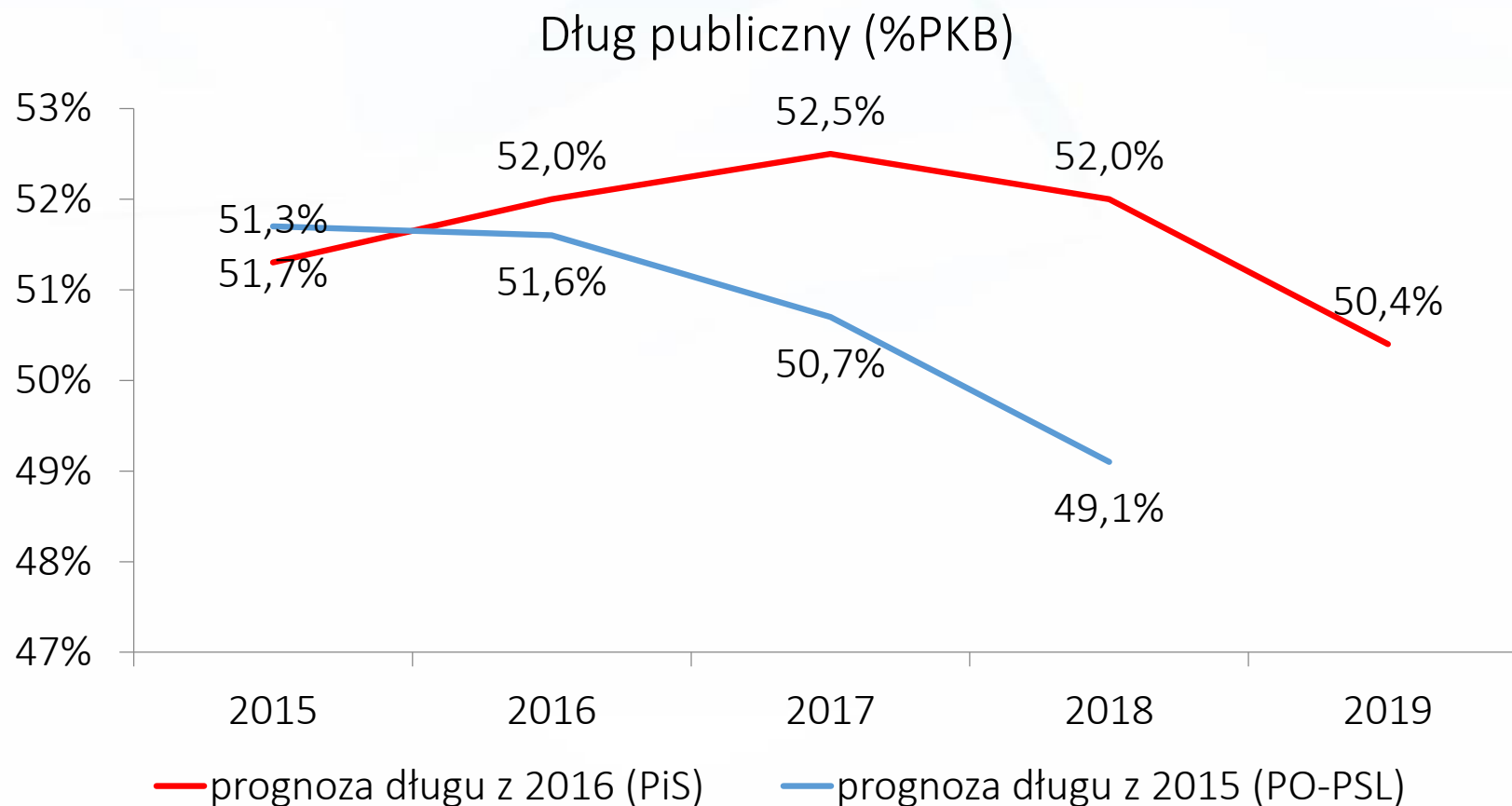
** OFE dysponują 90,98 mld zł aktywów na GPW co odpowiada 10,1% kapitalizacji giełdy.

Środki w OFE powinny pozostać w prywatnych rękach. Przejęcie ich przez sektor publiczny zwiększy i tak już nadmierne zaangażowanie państwa w spółkach giełdowych.

| Zaangażowanie OFE w spółki z WIG20 | | | | | | | | | |
|------------------------------------|---------------------------|------------------------------|-----------|--------|-----------|---------------------------|------------------------------|-----------|--------|
| Spółka | Liczba zaangażowanych OFE | Udział OFE na koniec 2015 r. | Udział SP | SUMA | Spółka | Liczba zaangażowanych OFE | Udział OFE na koniec 2015 r. | Udział Sp | SUMA |
| ASSECOPOL | 12 | 40,14% | | 40,14% | BZWBK | 11 | 16,76% | | 16,76% |
| PKNORLEN | 12 | 34,87% | 27,52% | 62,39% | TAURONPE | 12 | 15,27% | 30,06% | 45,33% |
| PKOBP | 11 | 30,49% | 31,39% | 61,88% | PEKAO | 11 | 13,84% | | 13,84% |
| LPP | 12 | 29,36% | | 29,36% | CYFRPLSAT | 12 | 13,74% | | 13,74% |
| CCC | 12 | 28,87% | | 28,87% | ORANGEPL | 12 | 12,11% | | 12,11% |
| ALIOR | 12 | 25,58% | 25,0*% | 50,58% | PGE | 12 | 11,71% | 57,39% | 69,10% |
| MBANK | 12 | 21,37% | | 21,37% | LOTOS | 11 | 17,75% | 53,19% | 70,94% |
| ENEA | 12 | 19,22% | 51,50% | 70,72% | PGNIG | 12 | 9,36% | 70,40% | 79,76% |
| KGHM | 12 | 19,07% | 31,79% | 50,86% | ENERGA | 12 | 7,47% | 51,52% | 58,99% |
| PZU | 11 | 19,04% | 34,19% | 53,23% | EUROCASH | 7 | 6,30% | | 6,30% |

*25% udziałów kontroluje PZU

Ostry wzrost wydatków publicznych realizowany przez obecny rząd jest finansowany rosnącym długiem publicznym. **Zapowiadane 35 mld zł (ok. 2% PKB) przeniesione z OFE do FRD umożliwi ukrycie rosnących zobowiązań państwa.**

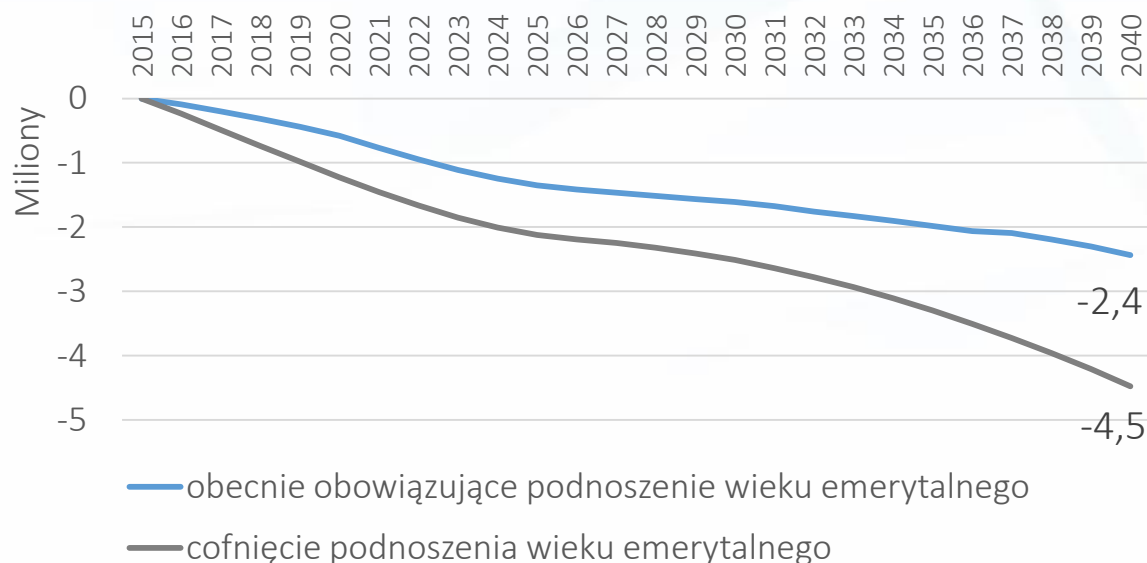


- Rząd PiS wykorzystuje przejściowy spadek długu po przejęciu środków OFE przez rząd PO-PSL do wzrostu wydatków publicznych finansowanych ponownym wzrostem zadłużenia.
- Nadmierny optymizm założeń rządowych oraz niepewna sytuacja w gospodarce światowej mogą sprawić, że wzrost długu będzie większy niż zakłada rząd.

Demografia to problem tu i teraz

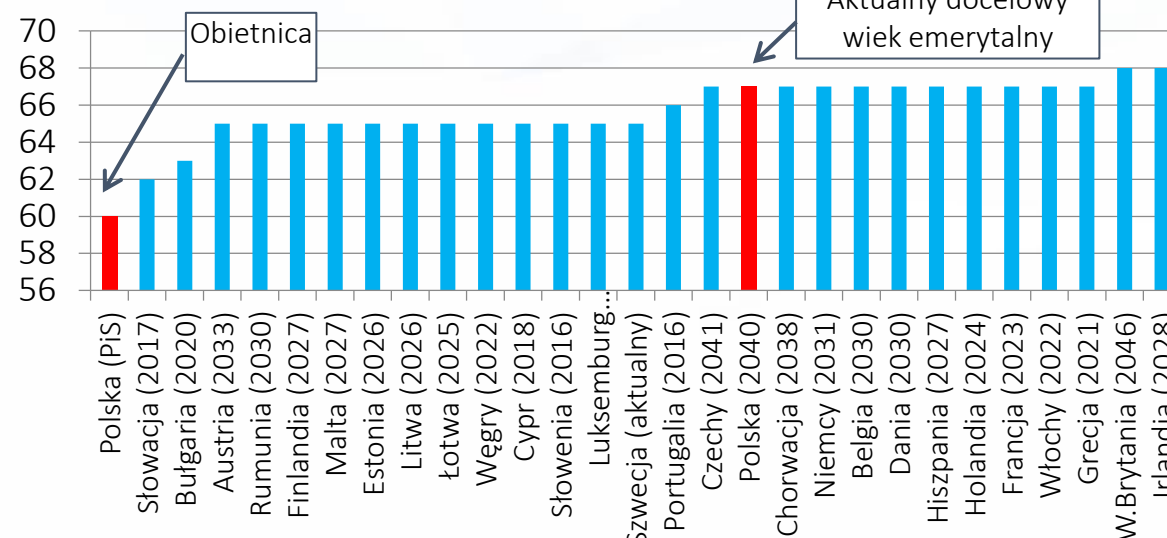
Premier Morawiecki podkreśla, że relacja osób powyżej 65 lat do osób w wieku produkcyjnym z obecnych 1:4 wzrośnie w 2050 do 1:1. **Jednak demografia już jest problemem, a nie dopiero w odległym 2050 roku.** Obniżenie wieku emerytalnego pogłębi problem.

Zmiana liczby osób w wieku produkcyjnym do 2040 roku



Źródło: Opracowanie własne FOR na podstawie danych GUS

Planowany wiek emerytalny kobiet

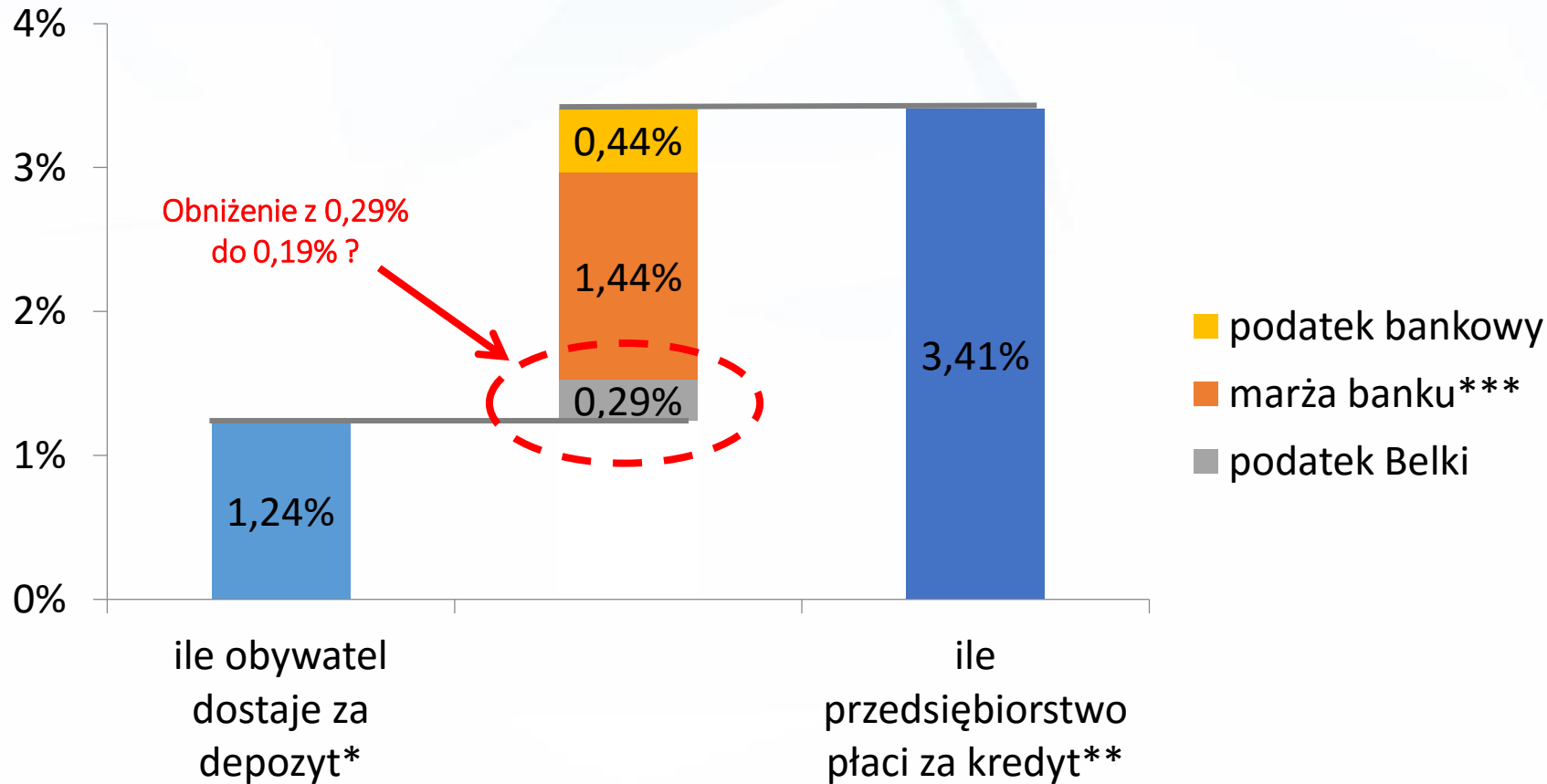


W nawiasach planowany rok wprowadzenia.

Źródło: Opracowanie własne FOR na podstawie danych Finnish Centre for Pensions

- Liczba osób w wieku produkcyjnym spadnie do 2040 roku o 2,4 mln. **Jeżeli przywrócony zostanie poprzedni wiek emerytalny, spadek ten sięgnie aż do 4,5 mln.**
- Jeżeli przywrócony zostanie poprzedni wiek emerytalny (65 lat dla mężczyzn i 60 dla kobiet), to **Polska będzie miała najniższy planowany wiek emerytalny kobiet w UE.**
- Zniesienie obowiązku szkolnego 6-latków o rok opóźnia wchodzenie Polaków na rynek pracy.

Rząd PiS zwiększył koszt kredytów dla przedsiębiorstw o 0,44 pkt. proc. wprowadzając podatek bankowy. Teraz rząd proponuje obniżenie kosztów kredytu zmniejszając podatek Belki o mniej niż 0,10 pkt. proc.



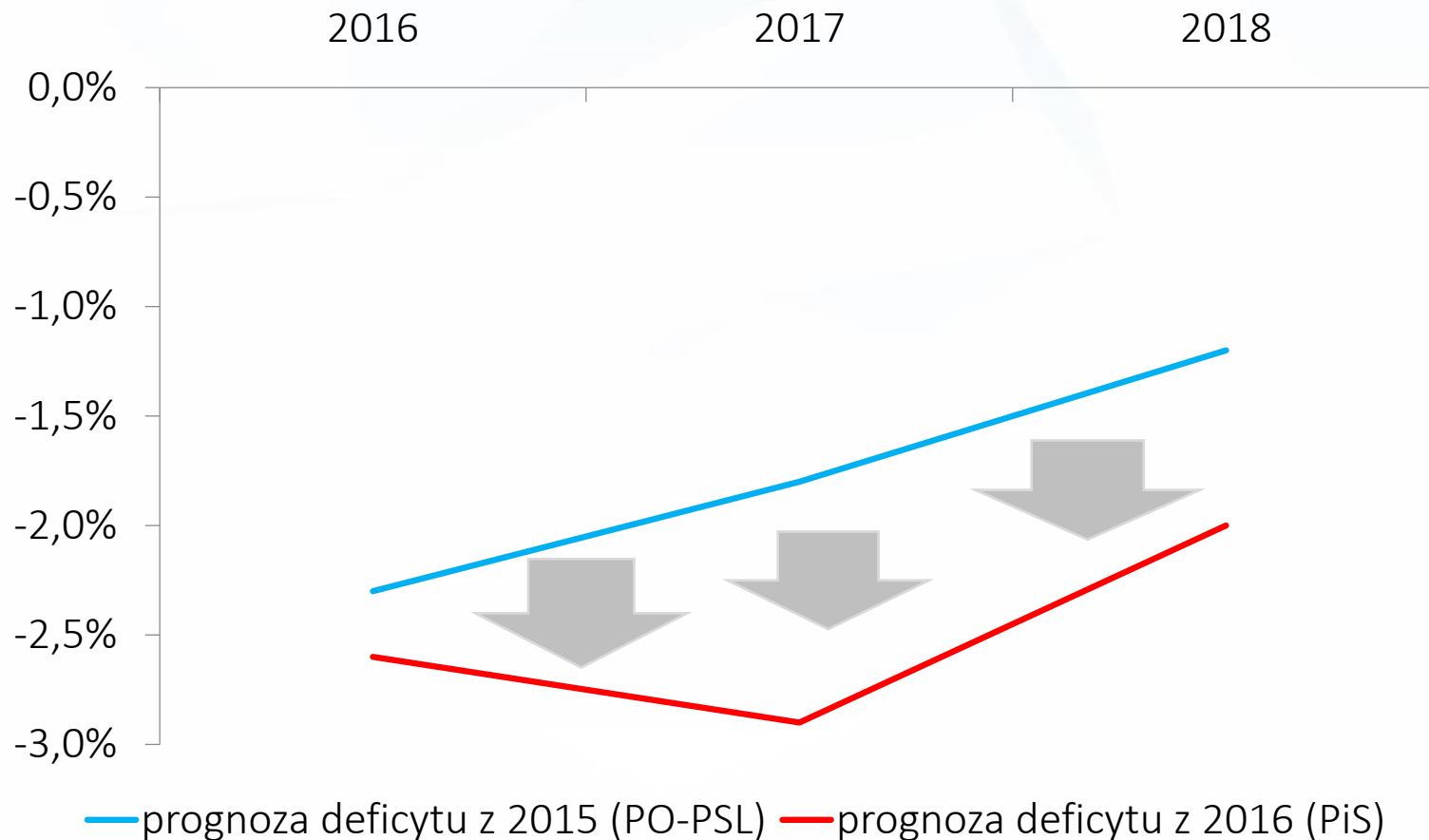
* Średnie oprocentowanie nowych i renegotjowanych depozytów złotych gospodarstw domowych w maju 2016

** Średnie oprocentowanie nowych i renegotjowanych kredytów złotych dla przedsiębiorstw niefinansowych w maju 2016

*** obejmuje koszty (płace pracowników, sieć oddziałów, rezerwy na niespłacone kredyty, etc.) oraz zysk banku

Retoryka PiS mówi o wzroście inwestycji, ale w praktyce rząd zwiększa deficyt, by stymulować konsumpcję.

Deficyt sektora finansów publicznych (%PKB)

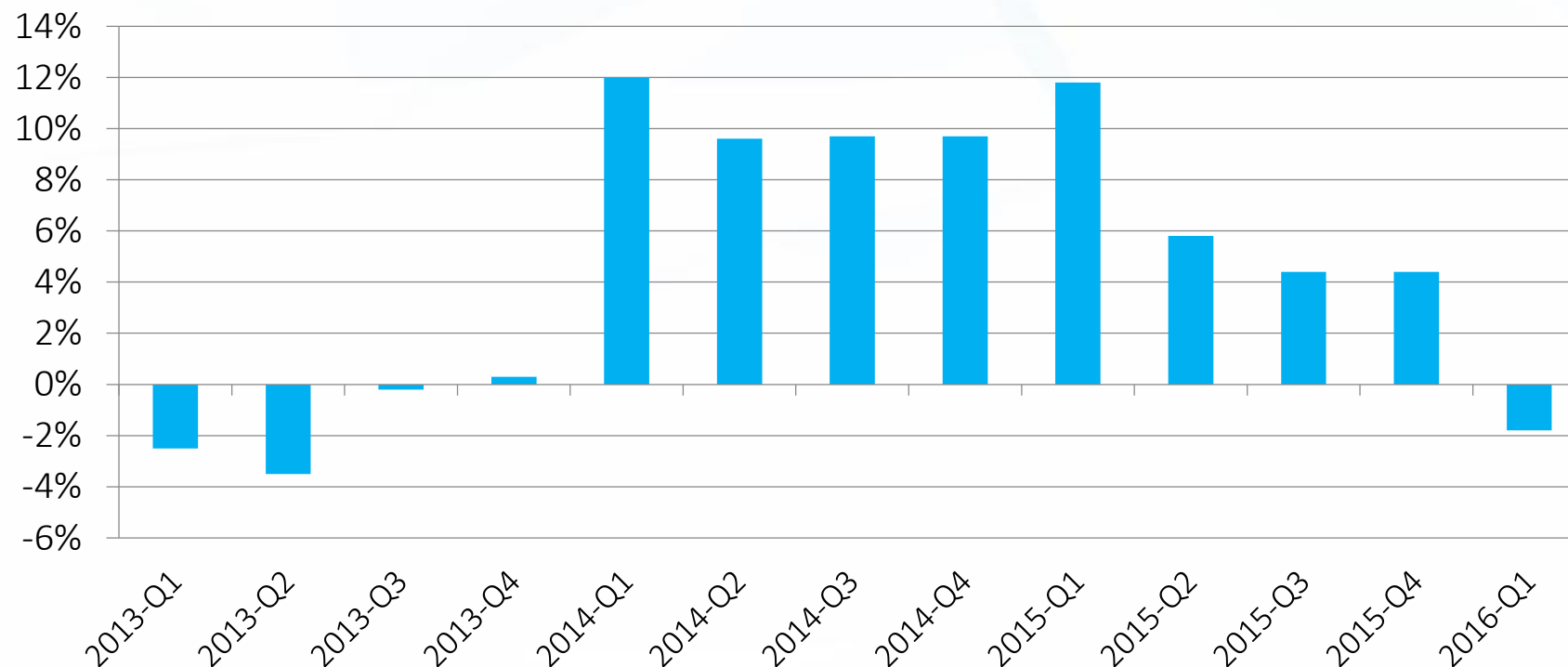


- Realizowany program Rodzina 500+ czy zapowiadane obniżenie wieku emerytalnego zwiększają konsumpcję oraz deficyt sektora finansów publicznych.
- Zachęty dla gospodarstw domowych do kupowania obligacji nie tworzą oszczędności, a pozwalają rządowi finansować konsumpcję.

Inwestycje, zamiast przyspieszać, zwalniają

W I kwartale 2016 roku inwestycje spadły. Częściowo odpowiada za to spadek inwestycji państwa spowodowany zakończeniem perspektywy budżetowej UE. To jednak nie cała historia, inwestycje przedsiębiorstw również spadły.

Dynamika inwestycji w stosunku do analogicznego kwartału roku poprzedniego



Źródło: Opracowanie własne FOR na podstawie danych GUS

W warunkach niepewności co do polityki regulacyjnej i podatkowej, przedsiębiorstwa wstrzymują się z inwestycjami. W ciągu ostatnich dwóch kwartałów odsetek firm uznających niepewność za barierę dla rozwoju był najwyższy od początku pomiarów. Niepewność stała się najczęściej wskazywanym powodem wstrzymywania się z realizacją znaczących inwestycji.