



# MINISTER SKARBU PAŃSTWA

DP-AK-0241-39/10 (DP/3994/10)

Warszawa, dnia 06 sierpnia 2010 r.

KRM-24-148-10

Pani Małgorzata Hirszel

Sekretarz Komitetu

Rady Ministrów

*Szanowna Pani Hirszel*

W związku z planowanym rozpatrzeniem przez Stały Komitet Rady Ministrów w dniu 12 sierpnia 2010 r. projektu „Założeń do projektu ustawy zmieniającej ustawę o emeryturach kapitałowych oraz niektóre inne ustawy”, uprzejmie informuję, iż podtrzymuję uwagę zgłoszoną do ww. projektu, pismami z dnia 21 stycznia 2010 r., znak: (DP/301/10), z dnia 14 czerwca 2010 r., znak: (DP/2814/10) oraz z dnia 20 lipca 2010 r., znak: (DP/3633/10), w kwestii negatywnych konsekwencji, jakie może mieć zmniejszenie składki (z dotychczasowych 7,3% do 3%) wpływającej do Otwartych Funduszy Emerytalnych, na ich skłonność do uczestniczenia w realizowanym przez Ministra Skarbu Państwa procesie prywatyzacji.

Jednocześnie wyrażam pogląd, iż w zakresie projektowanych zmian konieczne są dalsze analizy oraz konsultacje z Izbą Gospodarczą Towarzystw Emerytalnych.

*z pismem*

MINISTER SKARBU PAŃSTWA  
z up. PODSEKRETARZ STANU

Krzysztof Hubert Łaszkiewicz

W załączeniu:

- 1) pismo z dnia 21 stycznia 2010 r., znak: (DP/301/10);
- 2) pismo z dnia 14 czerwca 2010 r., znak: (DP/2814/10);
- 3) pismo z dnia 20 lipca 2010 r., znak: (DP/3633/10).

Departamentu Komitetu Rady Ministrów

06 -08- 2010



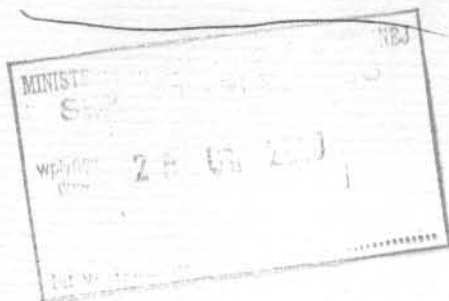
Min. M. Bucior  
*[Signature]*

# MINISTER SKARBU PAŃSTWA

DP-AK-0241-39/10 (DP/301/10)

Warszawa, dnia 21 stycznia 2010 r.

Dot.: DUS-0210-1-RW/10



*Pr. dyr. M. Kubzdyl*  
*Pr. R. Wojcik*

**Pani Jolanta Fedak**

**Minister Pracy i Polityki Społecznej**



*Szanowna Pani Minister*

W odpowiedzi na pismo z dnia 8 stycznia 2010 r., poniżej uprzejmie przekazuję uwagi do projektu „Założeń do projektu ustawy zmieniającej ustawę o emeryturach kapitałowych oraz niektóre inne ustawy”:

Chciałbym zwrócić uwagę na potencjalny negatywny wpływ, jaki może mieć zmniejszenie składki wpływającej do Otwartych Funduszy Emerytalnych (OFE), na ich skłonność do uczestniczenia w realizowanym przez Ministra Skarbu Państwa procesie prywatyzacji.

Zmniejszenie wysokości składki przekazywanej do OFE z dotychczasowych 7,3% do 3% spowoduje, że do funduszy, a co za tym idzie, na rynek trafi zdecydowanie mniej środków, zmniejszając tym samym kwoty, które przeznaczane być mogą na nabywanie akcji od Skarbu Państwa. W 2009 r. do OFE trafiło 20,9 mld złotych – gdyby natomiast obowiązywała wówczas obniżona składka kwota powyższa zmalałaby do 8,6 mld zł. Obecnie ok. 1/3 środków fundusze przeznaczają na nabycie akcji – niższa składka oznaczałaby, że na GPW napłynęłoby jedynie 2,6 mld zł zamiast 6,3 mld zł.

Należy również podkreślić, iż w 2010 r. największe przychody planowane są z prywatyzacji spółek giełdowych lub takich, które przeprowadzą IPO. Udział OFE, postrzeganych jako inwestor stabilny, długoterminowy oraz podlegający szczególnemu



nadzorowi Komisji Nadzoru Finansowego, jest w tych procesach wysoce pożądanym. Świadczy o tym np. przeprowadzona w styczniu br. transakcja sprzedaży akcji KGHM S.A., w przypadku której 56% oferty objęli inwestorzy krajowi, w tym 1/3 fundusze emerytalne. Jeśli pula środków pozostających w dyspozycji funduszy znacząco się zmniejszy taka operacja może okazać się niemożliwa.

Jednocześnie pragnę zauważyć, że w mojej ocenie, zmiany któregośkolwiek z elementów systemu ubezpieczeń społecznych powinny być dokonywane w sposób kompleksowy, z uwzględnieniem potrzeby zapewnienia spójności i przejrzystości całego systemu oraz jego specyfiki.

2

*porazamien*

MINISTER

Aleksander Grad



Min. M. Bucior

# MINISTER SKARBU PAŃSTWA

DP-AK-0241-39/10 (DP/2814/10)

Warszawa, dnia 14 czerwca 2010 r.

p. dykt. M. Kubzdyl  
R. Wójcik  
Kubzdyl

Podsekretarz Stanu

Marek Bucior

Pani Jolanta Fedak

Minister Pracy i Polityki Społecznej

Szanowna Pani Minister

W nawiązaniu do zgłoszonej uwagi do projektu „Założeń do projektu ustawy zmieniającej ustawę o emeryturach kapitałowych oraz niektóre inne ustawy”, zwanych dalej „Projektem”, pismem z dnia 21 stycznia 2010 r., znak: DP-AK-0241-39/10 (DP/301/10), chciałbym ponownie zwrócić uwagę na negatywne konsekwencje, jakie może mieć zmniejszenie składki wpływającej do Otwartych Funduszy Emerytalnych (OFE).

W mojej ocenie rozwiązania zawarte w Projekcie mogą negatywnie wpłynąć zarówno na rozwój polskich rynków finansowych, jak i na misję tworzenia wokół Warszawskiej Giełdy Papierów Wartościowych centrum finansowego w regionie. Należy zauważyć, iż przedmiotowa koncepcja może istotnie zmniejszyć możliwości inwestycyjne funduszy, gdy tymczasem dopływ kapitału na giełdę bezpośrednio wpływa na jej rozwój. Z kolei kondycja giełdy jako podstawowego filara polskiego rynku kapitałowego, jest niezwykle istotna dla polskiej gospodarki.

Ponadto, pragnę również zwrócić uwagę, iż zmniejszenie składki wpływającej do Otwartych Funduszy Emerytalnych może negatywnie wpłynąć na ich skłonność do uczestniczenia w realizowanym przez Ministra Skarbu Państwa procesie prywatyzacji.

Ministerstwu Skarbu Państwa zależy na znaczącym udziale OFE w planowanej prywatyzacji spółek giełdowych oraz spółek, które przeprowadzą ofertę publiczną. Udział ten

2010-06-15  
3922 (11 egzemplarzy)

SEKRETARIAT  
PODSEKRETAZA STANU  
Marka Buciora  
16-06-2010  
Liczba dz. 1583

będzie możliwy jedynie w sytuacji, gdy pula środków pozostających w dyspozycji funduszy znacząco się nie zmniejszy.

Intencją Ministra Skarbu Państwa jest aktywny udział w pracach legislacyjnych dotyczących Projektu, dlatego też w mojej ocenie konieczne są dalsze szczegółowe analizy i symulacje, które jednoznacznie wskażą pozytywny wpływ Projektu na rozwój polskiej gospodarki, a w szczególności na rozwój polskich rynków finansowych.

*L. Parataniem*

**MINISTER**

**Aleksander Grad**



# MINISTER SKARBU PAŃSTWA

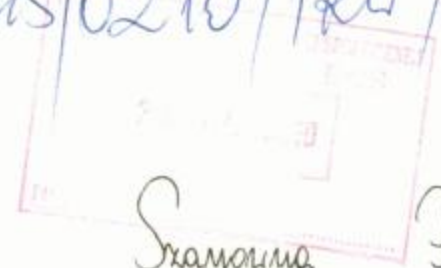
DP-AK-0241-39/10 (DP/3633/10)

Warszawa, dnia 20 lipca 2010 r.

*kontroly*

*DUS/0210/124/10*

*Maxim*



**Pani Jolanta Fedak**

**Minister Pracy i Polityki Społecznej**

*Szanowna Pani Minister*

*P. Wójcik*

Dziękując za otrzymane stanowisko odnośnie zgłoszonej przez Ministerstwo Skarbu Państwa uwagi do projektu „Założeń do projektu ustawy zmieniającej ustawę o emeryturach kapitałowych oraz niektóre inne ustawy”, przyznaję iż z dużym zadowoleniem odnajduję w odpowiedzi Pani Minister kilka istotnych i konkretnych spostrzeżeń. Cieszę się, iż docenia Pani znaczenie polskich rynków kapitałowych oraz wagę misji tworzenia wokół Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie regionalnego centrum finansowego. Wierzę, że podobnie jak ja, uważa Pani tę kwestię za jeden z istotnych priorytetów Państwa.

Z satysfakcją przyjmuję też spostrzeżenia Pani Minister dotyczące historycznych i empirycznie zweryfikowanych stóp zwrotu z akcji. Podobnie jak Pani uważam, że długoterminowe zaangażowanie na rynkach kapitałowych jest najbardziej efektywną metodą kreowania wartości zarówno dla polskich inwestorów, jak też całej polskiej gospodarki i społeczeństwa.

Pragnę jednak zauważyć, że Otwarte Fundusze Emerytalne jako stabilny i długoterminowy inwestor zabezpieczający przyszłe emerytury, pełnią na krajowym rynku kapitałowym bardziej kompleksową funkcję niż tylko i wyłącznie funkcję inwestora w akcje z celem maksymalizacji zwrotu z kapitału. Oprócz wskaźników zwrotu z inwestycji, istotnym kryterium oceny działalności OFE jest też bezpieczeństwo ich portfela inwestycyjnego. W związku z tym, znaczącą częścią portfela długoterminowych inwestycji są, oprócz akcji, również obligacje skarbowe i korporacyjne. Poprzez dywersyfikację inwestycji czyni się dany portfel bardziej stabilnym, a zwrot z inwestycji w takim portfelu jest

MINISTERSTWO PRACY I POLITYKI SPOŁECZNEJ  
- St. 2010-07-20  
4833

2010-07-20

naturalną wypadkową stóp zwrotu różnych kategorii inwestycji, w tym i tych o niskiej stopie zwrotu, ale bardzo bezpiecznych jak np. obligacje skarbowe.

Wobec powyższego, pozwolę sobie więc nie zgodzić się z Pani tezą, iż zmniejszenie składki przekazywanej Otwartym Funduszom Emerytalnym – przy jednoczesnym zwiększeniu limitów zaangażowania w akcje – jest korzystne dla systemu emerytalnego. Zmniejszając składkę przekazywaną do Otwartych Funduszy Emerytalnych zmniejsza się rozmiar kapitałowej części systemu emerytalnego. Zwiększając przy tym limit zaangażowania w akcje i przesuwając środki portfelowe na GPW, aby osiągnąć podobny poziom zwrotu z inwestycji, zasadniczo zwiększa się ryzyko danego portfela, np. kosztem inwestycji w obligacje. Takie rozwiązanie uczyniłoby system emerytalny bardziej ryzykownym, szczególnie w krótkoterminowym okresie.

Chciałbym również odnieść się do fragmentu listu, w którym jest Pani łaskawa wyrazić zaniepokojenie wysokim poziomem długu publicznego, a także wzrastającymi kosztami jego obsługi. Pragnę podkreślić, że popieram każde konstruktywne rozwiązanie zmniejszające deficyt publiczny, a co za tym idzie proces narastania długu publicznego. Jednakże jestem przekonany, że rozwiązania mające na celu zmniejszenie tego deficytu, powinny brać pod uwagę zarówno długoterminowe bezpieczeństwo systemu emerytalnego jak też i dalszy rozwój polskich rynków kapitałowych, a tym samym krajowej gospodarki. Redukcja deficytu kosztem ryzyka destabilizacji funduszy emerytalnych bądź rynków finansowych, nie wydaje się dobrym rozwiązaniem.

W związku z powyższym, chciałbym zaproponować dalsze kompleksowe i międzyresortowe analizy struktury systemu Otwartych Funduszy Emerytalnych w polskiej gospodarce i polskim społeczeństwie. Wyrażam przekonanie, iż właśnie kompleksowe analizy są niezbędne, aby efektywnie podejść do koncepcji ewentualnej modyfikacji systemu emerytalnego, dbając przy tym o inne długoterminowe priorytety państwowe.

Pozostaję do Pani dyspozycji celem dalszych dyskusji.

Z

*Aleksander Grad*

MINISTER

Aleksander Grad