



# MINISTER SKARBU PAŃSTWA

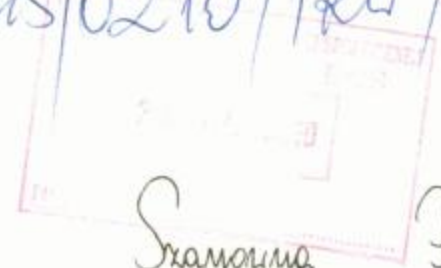
DP-AK-0241-39/10 (DP/3633/10)

Warszawa, dnia 20 lipca 2010 r.

*kontrola*

*DUS/0210/124/10*

*Maxim*



**Pani Jolanta Fedak**

**Minister Pracy i Polityki Społecznej**

*P. Wójcik*

*Szanowna Pani Minister*

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