



05.07.2016

OFEEXIT

GRZEGORZZATRYB  GŁÓWNY STRATEG

Nic się nie stało, Polacy... Tak powtarzają sobie kibice naszej narodowej jedenastki po przegranym meczu z Portugalią. Rzeczywiście, nic się nie stało, polscy piłkarze osiągnęli sporo, a ponadto to przecież tylko gra. Znacznie bardziej interesujące jest, że to samo podśpiewuje sobie większość uczestników rynków finansowych, tyle że nie chodzi im o mecz ale o Brexit. Czytelnicy moich komentarzy wiedzą, że jestem co do zasady optymistą. Także w przypadku potencjalnych konsekwencji wyjścia Wielkiej Brytanii z Unii Europejskiej nie rwałem włosów z głowy, wskazując na powody, dla których proces rozvodu wyspy z kontynentem będzie przebiegał względnie łagodnie i stan rzeczy po tym procesie tak naprawdę niewiele będzie odbiegał od stanu obecnego. Jednak całkowite negowanie ujemnego wpływu decyzji Brytyjczyków na rynki przerasta moje zdolności wyszukiwania pozytywów. Właściwie to nawet nie była negacja, to była euforia. Tymczasem sami twórcy sukcesu Brexitu, Johnson i Farage porzucili broń i zdezerterowali z linii frontu. Najwyraźniej wcześniej nawet przez myśli im nie przeszło, że mogą wygrać. Rynki finansowe zaś sprawiają wrażenie, jakby już dyskutowały odwrócenie skutków referendum i powrót Wielkiej Brytanii na łono Unii. Ale nawet jeśli tak się stanie, sytuacja nie ulegnie poprawie, po prostu nie ulegnie dalszemu pogorszeniu. Sama kondycja polityczna Unii Europejskiej zaś wygląda gorzej niż w dniu referendum. Okazało się bowiem, że Austrię czekają ponowne wybory z powodu licznych nieprawidłowości. Wynik wyborów zaskarżyła prawicowa Wolnościowa Partia Austrii. Jej kandydat, nacjonalista i ksenofob, przegrał minimalną liczbą głosów i może okazać się, że tym razem będzie górą. Byłby to kolejny czynnik wzmacniający siły odśrodkowe w Unii. Z uwagi na narodowościowe uprzedzenia Hofera pozwolę sobie na uwagę, że Europa ma prawo obawiać się nacjonalistów rodem z Austrii.

Początek tego tygodnia w Polsce trudno uznać za nudny, z punktu widzenia lokalnego rynku finansowego usuwa on w cień wszystko co wydarzyło się jako pokłosie brytyjskiego referendum. Chodzi mi oczywiście o ogłoszenie przez premiera Morawieckiego Programu Budowy Kapitału. Na pierwszy rzut oka koncepcja przedstawiona przez premiera Morawieckiego dość radykalnie odbiega od pogłosek na temat zmian w OFE jakie od pewnego czasu krążyły w mediach. Na drugi rzut oka w zasadzie także. Jednak sam fakt, że obecny rząd nie zamierza zostawić systemu emerytalnego w obecnej postaci nie był zaskakujący. Nie jest to klasyczny skok na kasę, jakiego spodziewali się obrońcy otwartych funduszy emerytalnych. Faktem jednak jest, że w wyniku realizacji PBK OFE znikną. Zniknie więc kapitałowa część II Filaru, stając się podwaliną dla III Filaru z prawdziwego zdarzenia. A przynajmniej taką podwaliną ma się zdaniem autorów Programu stać. Niestety, Program Budowy Kapitału ma u swoich podstaw zmianę zasad gry na niekorzyść oszczędzających. Za co najmniej 75% środków zgromadzonych w ramach IKE, także do tej pory, trzeba będzie wykupić emeryturę w ZUS. Tymczasem zgodnie z aktualnym stanem prawnym, każdy może w dowolnym momencie wycofać środki z rachunku IKE. Dla wielu osób IKE było atrakcyjne, bo mogły traktować te środki także jako oszczędności na czarną godzinę. W proponowanej przez premiera Morawieckiego formule 75% zgromadzonych w IKE środków będzie zamrożona aż do emerytury. To na pewno zniechęci do korzystania z tej formy oszczędzania i każdy kto nie dysponuje naprawdę dużymi oszczędnościami przysmyczy się do wycofania środków z IKE jeszcze przed wejściem w życie tych przepisów. Jeżeli rządowi zależy na zachęceniu Polaków do oszczędzania to powinien zadbać o stabilność prawa i jego przewidywalność. Prawa nabyte to rzecz święta.

Zdecydowanie natomiast powyżej oczekiwań rynku finansowego wypadło to, że tylko 25% środków z OFE ma podlegać transferowi do ZUS. Znacznie mniejsza to zagrożenie podażą akcji, zwłaszcza w przypadku najmniej płynnych spółek. Na pierwszy ogień pójdą inwestycje zagraniczne i obligacje z portfeli OFE. Wynika to z faktu, że w Programie Budowy Kapitału wprost napisano o konwersji OFE w fundusze polskich akcji. W tym kontekście, to dobra wiadomość dla warszawskiego parkietu. Niestety, jest to kolejny czynnik, który zniechęci do korzystania z IKE, zwłaszcza że Polacy już zaczęli się przyzwyczajać do koncepcji geograficznej dywersyfikacji oszczędności. Całość zaś wpisuje się w naiwną, merkantylistyczną i etatystyczną wizję gospodarki, w której motorem są inwestycje publiczne, zaś innowacjami zajmują się biurokratyczne instytucje. Wypada być może przypomnieć, że choć polski PKB rośnie w tempie zaledwie ok. 3% r/r, to jest to jedna z najwyższych dynamik w Europie i że przy obecnym poziomie PKB na głowę i kondycji globalnej gospodarki szybciej się po prostu nie da, na co dowodem jest większość rynków wschodzących. Chiny z trudem przekraczają tempo 6,5%, mimo gigantycznych nakładów na infrastrukturę i kosmicznej wręcz nadwyżki w handlu zagranicznym.