

Mirosław Panek
Członek Zarządu

DS.022.2.2019



Warszawa, 21 marca 2019 r.

Pan
Piotr Nowak
Podsekretarz Stanu
Ministerstwo Finansów

W nawiązaniu do pisma z dn. 28 lutego 2019 r. dotyczącego zaopiniowania *projektu Strategii Rozwoju Rynku Kapitałowego* (nr ID212 w Wykazie prac legislacyjnych i programowych Rady Ministrów), Bankowy Fundusz Gwarancyjny zgłasza do ewentualnego wykorzystania następujące uwagi:

- 1) Wydaje się, że horyzont czasowy dla niektórych celów opisanych w Strategii został przyjęty dość ambitnie – dla przykładu:
 - zakłada się, że stopa oszczędności gospodarstw domowych stanowiących podstawowe źródło finansowania inwestycji kapitałowych ma wzrosnąć trzykrotnie do roku 2025 (z obecnego poziomu 2,6% dochodu brutto do dyspozycji do ok. 8%), zaś 4-krotnie do roku 2030 (do 11%). Wymagałoby to z jednej strony zapewnienia odpowiedniego wzrostu dochodów, by faktycznie wytworzyła się odpowiednia ich nadwyżka w stosunku do kosztów utrzymania gospodarstw domowych, rosnących na skutek takich czynników, jak np. rosnące standardy życia, procesy inflacyjne, wymogi ochrony środowiska podnoszące m.in. koszty mieszkalnictwa czy transportu, starzenie się ludności, pociągające za sobą rosnące wydatki na ochronę zdrowia i opiekę. Realizacja tego celu strategii wymaga więc z jednej strony takiej dynamiki rozwoju realnej gospodarki, która zapewniłaby odpowiedni wzrost wynagrodzeń i pochodnych składników dochodów, a z drugiej strony stworzenia zachęt w postaci atrakcyjnego poziomu oprocentowania długoterminowych oszczędności czy ograniczenia ryzyka inwestowania na rynku kapitałowym (oferta odpowiednich bezpiecznych instrumentów finansowych);
 - zwiększenie wskaźnika kapitalizacji spółek giełdowych w relacji do PKB z obecnych 35% do 50% w roku 2025 i 75% w roku 2030 (przekraczając aktualny średni poziom w UE: 71%) to raczej ambitne założenie, którego realizacja wymaga rozpoznania przyczyn i przełamania aktualnych trendów, prowadzących się do stagnacji liczby

notowanych spółek, zmniejszającej się liczby prowadzonych rachunków papierów wartościowych, coraz mniej licznych emisji pierwotnych (IPO) ;

- postulat wzrostu o 100% współczynnika płynności obrotu w najważniejszych kategoriach aktywów może stać w sprzeczności z preferowanym długoterminowym charakterem inwestowania.

2) Realizacja strategii wymaga kompromisowych rozwiązań wyłaniających się z sprzeczności, w tym np. ze względu na:

- sprzeczność celów między akcjonariuszami większościowymi (Skarb Państwa, korporacje), a akcjonariuszami indywidualnymi (drobnymi) w kwestii polityki informacyjnej czy polityki podziału zysków;

- sprzeczność między postulatem zwiększania transparentności (coraz bardziej skomplikowane standardy rachunkowości, wymogi w zakresie raportowania) a działaniami na rzecz odbiurokratyzowania i zmniejszania kosztów;

- wdrażanie standardu raportowego XBRL – na jego wprowadzeniu zyska nadzór i profesjonalni inwestorzy (otrzymując standardowe raporty wygodne do agregacji danych i prac analitycznych), natomiast inwestorzy detaliczni staną przed koniecznością zdobycia i opanowania nowych narzędzi informatycznych (punkt 4.3.1).

3) Objęcie działalności brokerskiej banków jedną wspólną licencją, w przeciwieństwie do aktualnego odizolowania, może skutkować koniecznością podjęcia dodatkowych działań na rzecz zapewnienia właściwej ochrony klientów (punkt 4.5.6.5). W związku z powyższym zasadne jest pytanie, czy oszczędności wynikające z cięć kosztów (związanych np. z utrzymywaniem odrębnej struktury organizacyjnej, infrastruktury biurowej, wydzielonych systemów IT) zrównoważą ww. ryzyko.

Robert Maciejewski