

Szanowni Czytelnicy,

Jak zabezpieczyć naszą emerytalną przyszłość? Jak sprawić, aby jesień życia była rzeczywiście złota? Takie pytania zadaje sobie wielu z nas. Odpowiedzi na nie postaramy się udzielić w tym wydaniu Biuletynu Inwestycyjnego Xelion eksperci szanowanych towarzystw funduszy inwestycyjnych.

Zapraszamy do lektury.

Planowanie emerytalne

Funkcjonujący w Polsce system emerytalny, oparty głównie na obowiązkowym I i II filarze, nie jest w stanie zagwarantować materialnego bezpieczeństwa po przejściu na emeryturę. **Badania wskazują, iż stopa zastąpienia, czyli procentowa relacja emerytury do ostatniej płacy, systematycznie spada i w kolejnych latach może wynosić od 30% do 40%.** Jest to spowodowane rosnącą stopą obciążenia systemu, czyli proporcją liczby osób otrzymujących emeryturę do osób płacących składki oraz wysokością składki płaconej przez pracujących.

Myśląc o bezpiecznej emeryturze powinniśmy zdecydować się na dodatkowe odkładanie pieniędzy w ramach III filaru, który gwarantuje nam szereg przywilejów.

Dwie najbardziej dostępne formy oszczędzania w ramach III filaru to Indywidualne Konto Emerytalne (IKE) oraz Indywidualne Konto Zabezpieczenia Emerytalnego (IKZE). To drugie zacznie funkcjonować na rynku od 1 stycznia 2012 roku, w ramach reformy systemu emerytalnego.

Obydwie formy oszczędzania mają szereg cech wspólnych, tym niemniej każda z nich posiada pewne fundamentalne cechy, które ją wyróżniają. **Podstawową różnicą są korzyści podatkowe, na jakie mogą liczyć oszczędzający.** Dla IKZE korzyści takie pojawiają się w momencie wpłaty środków, które

możemy odliczyć od podstawy opodatkowania. Maksymalna wysokość wpłaty na IKZE w 2012 roku będzie wynosić **4%** naszej pensji brutto uzyskanej w poprzednim roku, jednak kwota ta będzie ograniczona do wysokości 30-krotności przeciętnego wynagrodzenia (przykładowo w 2011 r. kwota ta wynosiłaby 100 770 zł). Powyższe warunki oznaczają, iż hipotetyczna wysokość wpłaty na IKZE w 2011 roku wynosiłaby ok. 4 000 zł i o taką maksymalną kwotę moglibyśmy w naszym zeznaniu podatkowym pomniejszyć podstawę opodatkowania.

W przypadku IKE maksymalny limit wpłat w 2011 roku wynosi **10 077 zł**, a korzyść podatkowa, pod postacią zwolnienia oszczędności z podatku dochodowego, powstaje w momencie wypłacania zgromadzonych środków. Na IKE mogą oszczędzać osoby, które nie pracują lub nie uzyskują stałych dochodów, natomiast oszczędzanie na IKZE zarezerwowane jest wyłącznie dla osób, które osiągają dochody z pracy.

Kolejną różnicą pomiędzy IKE a IKZE jest możliwość odliczenia wpłat na IKZE od podstawy opodatkowania przez osoby prowadzące działalność gospodarczą. Zarówno oszczędzający na IKE jak i IKZE będą zwolnieni z podatku od zysków kapitałowych, jednak w celu pełnego wykorzystania wszystkich wymienionych przywilejów konieczne jest gromadzenie środków do momentu osią-

W numerze:

- Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Allianz Polska S.A. o planowaniu emerytalnym,
- akronim „PSO” wyjaśnia Skarbiec Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.,
- z cyklu „Okiem Piotra Kuczyńskiego”: Nadzieja na lepszy koniec lata,
- na pytanie „Czy to już koniec złotej ery BRIC?” odpowiada Paweł Mielcarek, Analityk Xelion. Doradcy Finansowi.

gnięcia uprawnień emerytalnych.

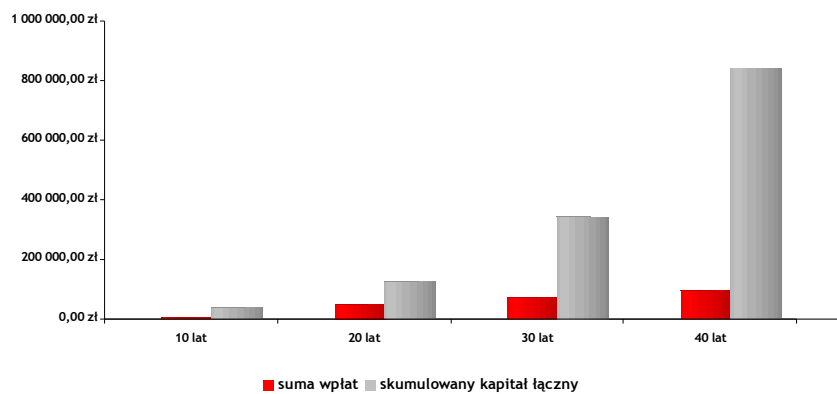
Wszystkie podmioty, które dotychczas oferowały IKE, czyli banki, towarzystwa funduszy inwestycyjnych, towarzystwa ubezpieczeniowe i domy maklerskie będą również mogły posiadać w swojej ofercie IKZE. Dodatkowo reforma emerytalna wprowadziła również możliwość oferowania obydwu produktów przez powszechne towarzystwa emerytalne.

Jeżeli tylko sytuacja finansowa nam na to pozwala, możemy gromadzić oszczędności na obydwu kontach. Po osiągnięciu uprawnień emerytalnych w przypadku IKE możemy wypłacać zgromadzone środki jednorazowo lub w dowolnie określonej liczbie rat, a w przypadku IKZE jednorazowo lub w ratach, jednak przez okres minimum dziesięciu lat.

Podsumowując IKE i IKZE dochodzimy do wniosku, iż oszczędzanie na emeryturę poprzez IKE daje nam nieco więcej możliwości (wyższy limit wpłat, większa dostępność konta, korzystniejsze zasady dziedziczenia), jednakże IKZE pozwala nam odczuć bieżącą ulgę w podatku dochodowym. **Dlatego planując portfel emerytalny należy rozważyć oszczędzanie na obydwu kontach.**

Analizując wszystkie podobieństwa i różnice pomiędzy powyższymi produktami, musimy uświadomić sobie, iż to,

Efekty systematycznego oszczędzania



Średnia stopa zwrotu 9% p.a.

Źródło: Opracowanie własne.

jak będzie wyglądała nasza emerytura zależy głównie od działań, jakie podejmiemy na długo przed osiągnięciem wieku emerytalnego. Decydując się na regularne i długoterminowe oszczędzanie korzystamy z dwóch podstawowych zalet:

- efekt średniej ceny – pozwala zminimalizować ryzyko inwestycji poprzez kupno instrumentów inwestycyjnych w różnych okresach i cenach,
- efekty procentu składanego – pozwala zgromadzić znaczny kapitał inwestując niewielkie kwoty w długim okresie czasu.

Wykres obrazuje efekty systematycznego oszczędzania, w którym w każdym miesiącu inwestowana jest kwota 200 zł. Przy założeniu rocznej dziewięć-

procentowej stopy zwrotu kapitał zgromadzony w okresie oszczędzania będzie przedstawiał się następująco:

- 10 lat – **37 943 zł**,
- 20 lat – **127 770 zł**,
- 30 lat – **340 422 zł**,
- 40 lat – **843 847 zł**.

Dzięki wykorzystaniu efektu procentu składanego w odpowiednio długim okresie kwoty, które zgromadzimy na naszym koncie emerytalnym, będą znacznie wyższe od wniesionych przez nas składek. **Ważne jest jedynie zachowanie dyscypliny inwestycyjnej i regularność przy wnoszeniu wpłat na wybrane przez nas konto.**

Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Allianz Polska S.A.

PSO, czyli Pewny Sposób na Oszczędności

Reforma systemu emerytalnego z 1999 r. pozwoliła na zarządzanie przyszłymi strumieniami pieniężnymi. Pomimo iż źródeł finansowania emerytury jest więcej, bo aż trzy filary, bez zaangażowania, może okazać się, że przyszłe dochody nie będą w pełni dla nas satysfakcjonujące. Obecnie prognozuje się, że stopa zastąpienia (czyli. stosunek pierwszej emerytury do ostatniej wy-

placonej pensji, wyrażony w proc.) uplasuje się na poziomie 20-30 proc. **Każdy z nas powinien odpowiedzieć sobie na pytanie, czy jest to realne, aby na emeryturze zmniejszył swoje wydatki o 70-80 proc.?**

Jeżeli taka wizja wydaje się mało prawdziwa, warto już dziś pomyśleć, jak można zabezpieczyć swoją przyszłość. PSO, czyli Plan Systematycznego

Oszczędzania pokazuje, że systematyczność popłaca. **Nawet relatywnie niewielkie kwoty odkładane regularnie, co miesiąc czy kwartał, mogą stanowić w przyszłości pokaźne zabezpieczenie finansowe.** Poniżej został przedstawiony przypadek Pani Kasi i Pana Andrzeja, którzy już teraz zastanawiają się nad tym, jak mogą zadbać o swoje dochody, gdy już staną się emerytami.

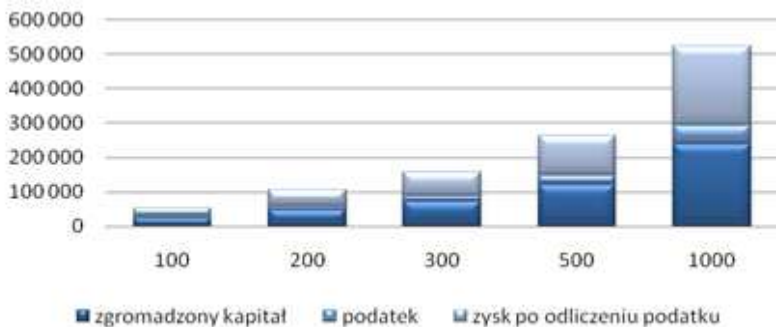
Przykład 1

Pani Kasia, lekarz medycyny pracy, chce zabezpieczyć swoją przyszłość. W rozmowie ze swoim doradcą finansowym, dowiedziała się, że jej emerytura z I i II filaru będzie stanowiła relatywnie mały odsetek jej ostatniego wynagrodzenia.

Aktualnie pani Kasia ma 40 lat. Za 20 lat planuje przejść na emeryturę. Zobacz, ile może zyskać Pani Kasia oszczędzając przy pomocy PSO?

Założenia:

- miesięczne wpłaty w wysokości 100/ 200/ 300/500/1000 zł,
- roczna stopa zwrotu na poziomie 7 proc.,
- okres wpłat - 20 lat,
- wyliczenia nie uwzględniają opłat manipulacyjnych i podatków.
- odsetki są kapitalizowane miesięcznie.

Ile można zarobić w 20 lat? [zł]

Wpłata (w zł.)	Zgrupowany kapitał (w zł.)	Podatek (w zł.)	Zysk po opodatkowaniu (w zł.)
100	24 000	5 395	23 001
200	48 000	10 790	46 002
300	72 000	16 186	69 004
500	120 000	26 976	115 006
1000	240 000	53 953	230 012

Źródło: Opracowanie własne.

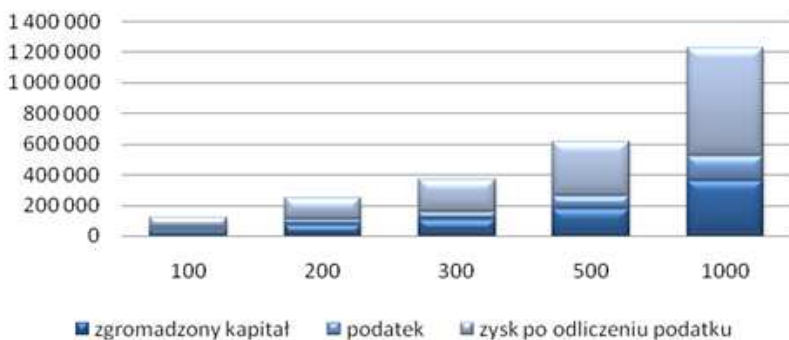
Przykład 2

Pan Andrzej, z zawodu prawnik. Jego miesięczne zarobki plasują się znacznie powyżej średniej krajowej. Jest świadom, iż jego przyszła emerytura z I i II filaru nie będzie w pełni pokrywała jego przyszłych wydatków i standard jego życia może ulec znacząco pogorszeniu.

Sprawdźmy, ile zaoszczędzi Pan Andrzej korzystając z PSO, gdy zdecyduje się oszczędzać przez najbliższe 30 lat i wypłaci zgromadzone środki w jednorazowej racie?

Założenia:

- miesięczne wpłaty w wysokości 100/ 200/300/ 500/1000 zł,
- roczna stopa zwrotu na poziomie 7 proc.,
- okres wpłat - 30 lat,
- wyliczenia nie uwzględniają opłat manipulacyjnych i podatków,
- odsetki są kapitalizowane miesięcznie.

Ile można zarobić w 30 lat? [zł]

Wpłata (w zł.)	Zgrupowany kapitał (w zł.)	Podatek (w zł.)	Zysk po opodatkowaniu (w zł.)
100	36 000	16 475	70 234
200	72 000	32 949	140 468
300	108 000	49 424	210 702
500	180 000	82 373	351 170
1000	360 000	164 747	702 341

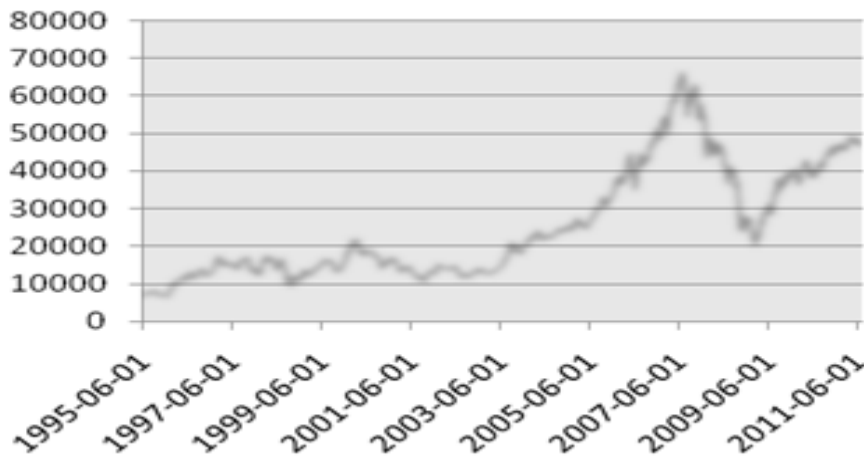
Źródło: Opracowanie własne.

Alternatywą dla tradycyjnego PSO, która pozwala na zaoszczędzenie podatku, jest systematyczne oszczędzanie na IKE bądź IKZE - po spełnieniu kilku warunków (m.in. długość czasu wpłat, osią-

gnięcie odpowiedniego wieku). Produkt taki jak PSO uczy systematyczności oraz pozwala, aby nasze pieniądze pracowały. **Umożliwia również inwestycje tym osobom, które nie mają wystarczają-**

ych środków, aby móc zainwestować w poszczególne subfundusze jednocześnie. PSO pozwala na ekspozycję na wiele rynków i instrumentów finansowych, dzięki możliwości inwestowania

Indeks WIG 20



Źródło: Opracowanie własne.

w różne produkty oferowane przez Skarbiec TFI. Od nas zależy, w jaki sposób chcemy pomnażać swój kapitał. Skarbiec PSO oferuje bezpłatną możliwość przeniesienia zgromadzonych środków pomiędzy subfunduszami aż do 12 razy w roku. Pozwala to na szybką reakcję na zmiany rynkowe i jeszcze bardziej elastyczną inwestycję. **Co waż-**

ne, produkt taki jak PSO posiada ubezpieczenie od takich zdarzeń jak np. utrata czy czasowa niezdolność do pracy. Jeżeli nie będziemy w stanie regularnie dokonywać wpłat wskutek zdarzeń losowych, towarzystwo ubezpieczeń będzie wpłacać składki w wysokości wpłaty minimalnej nawet przez 12 miesięcy*.

Podsumowując, niezależnie od naszych dochodów, liczy się systematyczność i zaangażowanie. Warto przy poszukiwaniu zabezpieczenia emerytalnego wziąć pod uwagę PSO, co jasno widać z powyższych wyliczeń. Może on pozwolić na zgromadzenie środków w pełni wystarczających na zagraniczne wojaże czy najnowszy model luksusowego auta. Ponadto, inwestowanie w długim horyzoncie czasowym, pozwala na relatywnie bardziej bezpieczny zysk i mniejsze ryzyko, aniżeli inwestowanie krótkoterminowe. Potwierdzeniem może być wykres WIG-u, kluczowego wskaźnika polskiej giełdy.

Pomimo, wielu korekt na rynku i załamania w finansach, straty zostały nadrobione. Dlatego inwestowanie długoterminowe i regularne jest stosunkowo bardziej bezpieczne i przewidywalne.

Skarbiec Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Okiem Piotra Kuczyńskiego... Nadzieja na lepszy koniec lata



Koniec czerwca był dla rynków finansowych wręcz niezwykły. Indeksy rosły jak na drogich i wszystko zapowiadało, że jest to początek letniej hossy. Okazało się, że koktajl złożony z kilku składników zduł ten wzrost cen aktywów w zarodku. Składniki te to problem zadłużenia krajów PIIGS, działania agencji ratingowych i problem limitu zadłużenia USA.

Problem zadłużenia krajów PIIGS nadal wydawał się być najważniejszy z tych

trzech składników. Szokiem było to, że rynki finansowe dostrzegły problemy Włoch. Nikt tego nie oczekiwał. Mówiono o problemach Hiszpanii, ale Włochy były gdzieś w odległej perspektywie. W końcu lipca szczyt liderów strefy euro zaproponował rozwiązania, które na pewien czas zdejmują Grecję z wokandy. Problemy Hiszpanii i Włoch były nadal nierozwiązane, co z pewnością niedługo odbije się czkawką.

Drugim składnikiem koktajlu były agencje ratingowe. Wpierw zaskoczyła Standard & Poor's, twierdząc, że zrolowanie długu Grecji może potraktować jako selektywną niewypłacalność. Po-

tem Moody's Investors Service obniżył długoterminowy rating Portugalii do poziomu "śmieciowego". Agencja twierdzi, że najprawdopodobniej Portugalia, podobnie jak Grecja, będzie musiała poprosić o drugi pakiet pomocy. Pojawiły się też obniżki ratingów dla Irlandii i Grecji. Jak widać, agencje ratingowe zdecydowanie przeszkadzały w ratowaniu strefy euro przed załamaniem.

Trzecim składnikiem był problem limitu zadłużenia USA. Dług USA doszedł do ustalonego przez Kongres limitu 14,3 biliona dolarów i bez jego podniesienia (też przez Kongres) nie mógł być

*Warunki ubezpieczenia grupowego zawarte w dokumencie „Szczególne warunki grupowego ubezpieczenia na wypadek czasowej niezdolności do pracy, hospitalizacji, hospitalizacji spowodowanej nieszczęśliwym wypadkiem oraz utraty pracy uczestników funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez Skarbiec TFI S.A. nabywających jednostki uczestnictwa w ramach Planów Systematycznego Oszczędzania wskazanych przez Skarbiec TFI S.A.”.

przekroczony. Problem wydawał się być prosty, ale w Kongresie przewagę mają Republikanie, a za rok są wybory prezydenckie. Republikanie nie zgadzali się na podwyżki podatków (dla bardzo zamożnych) i żądali znacznych cięć (co zapewne kosztowałoby Baracka Obamę utratę prezydentury). Uważam, że do porozumienia polityków w końcu dojdzie (być może po przedłużeniu terminu), a to doprowadzi do chwilowej euforii. Jest to prawie pewne, o ile amerykańscy

politycy nie chcą popełnić seppuku, pograżając przy okazji cały świat w kolejnej odśnie krynysu.

Jest więc spore prawdopodobieństwo tego, że sierpień będzie spokojny. Może być dobry dla posiadaczy różnych aktywów (szczególnie akcji i surowców), bo politycy udadzą się na urlopy. W całej Europie Zachodniej sierpień jest zwyczajowym miesiącem urlopów, co znacznie obniża temperaturę na rynkach finanso-

wych. **Jeśli nie pojawią się nowe problemy krajów PIIGS, to sytuacja na rynkach powinna być dobra. Jednak już we wrześniu mogą się pojawić nowe problemy zarówno ze strony zadłużonych krajów jak i danych makro z USA.** Wrzesień jest bardzo często słabym miesiącem dla rynku akcji.

Piotr Kuczyński

Główny Analityk

Xelion. Doradcy Finansowi Sp. z o.o.

Czy to już koniec złotej ery BRIC?

Na pewno nie można mówić, że moda na kraje rozwijające się minęła. Państwa ukrywające się pod akronimem BRIC, czyli Brazylia, Rosja, Indie i Chiny, pomimo że nie łączy wiele, problemy mają bardzo zbliżone. Największym z nich w ostatnim okresie jest inflacja. Władze państwowe w Chinach, Indii czy Brazylii robią co mogą, by zapobiec coraz większym wzrostom cen, a przy okazji nie zdusić wzrostu gospodarczego. W Indiach inflacja w czerwcu sięgnęła poziomu 9,4 proc., pomimo ciągłych podwyżek stóp procentowych (w ciągu półtora roku Indyjski Bank Centralny podnosił je jedenaście razy). Aktualna referencyjna stopa procentowa w Indiach wynosi 8 proc. Równie wysoka inflacja niepokoi Chiny. W czerwcu wyniosła ona 6,4 proc. Ten najwyższy od trzech lat poziom wywołał automatyczną podwyżkę stóp procentowych do poziomu 6,56 proc. Gwałtowny wzrost cen jest również dużym problemem w Rosji oraz Brazylii. Poziom inflacji w tych krajach kształtuje się na poziomach odpowiednio 9,60 proc. i 6,55 proc.

Wysoki poziom inflacji w krajach emerging markets wywołany jest przede wszystkim poprzez trzy czynniki: rosnący popyt, wzrost cen żywności oraz wzrost cen ropy. O ile pierwszy czynnik

państwa grupy BRIC starają się wyeliminować poprzez podnoszenie stóp procentowych (w Chinach również poprzez podnoszenie obowiązkowych rezerw bankowych), to dwa kolejne są niezależne od działań poszczególnych państw. Szczególnie bolesny jest wzrost cen żywności, gdyż w uboższych krajach (licząc PKB na jednego mieszkańca, Indie i Chiny znajdują się daleko na globalnej liście) ceny artykułów spożywczych mają bardzo duży wpływ na poziom inflacji. W Indiach ceny żywności odpowiadają za 45 proc. inflacji, w Chinach udział ten wynosi 30 proc. (dla porównania w Korei Południowej jest to ok. 10 proc.).

Z kolei rozruchy w krajach arabskich spowodowały, że cena ropy pobiła kolejne rekordy, a interwencje międzynarodowych instytucji nie przyniosły spodziewanej obniżki cen. Dla krajów takich jak Indie i Chiny, które są importarami tego surowca, wzrost cen „czarnego złota” dodatkowo zwiększył presję inflacyjną. Czynniki te ma zdecydowanie mniejszy wpływ na dwa pozostałe kraje z grupy BRIC, które są eksporterami ropy i korzystają na wzroście jej ceny.

Mechanizm wzrostu cen żywności jest

mocno sprzężony z ceną ropy. Wystarczy, że drożeje ropa, pociąga to za sobą wzrost cen innych nośników energii, takich jak np. gaz. Rolnictwo odczuwa to we wzroście bezpośrednich kosztów produkcji i transportu. Rosną też ceny produktów chemicznych, np. nawozów i pestycydów. Co więcej, droższa ropa uruchamia zasoby produkcyjne biopaliw. Kukurydzę zaczyna zabierać z rynku przemysł paliwowy. Ostatecznie drożeją nie tylko wszystkie alternatywne źródła skrobi (zboża, ziemniaki, ryż, cukier etc.), ale także pasza dla zwierząt. Jeśli nałoży się na to jeszcze klęska ekologiczna – jak ubiegłoroczne pożary w Rosji i na Ukrainie oraz susze w Brazylii i Argentynie – katastrofa cenowa gotowa. Globalni konsumenci będą musieli pogodzić się z tym, że ceny żywności będą rosły. Tak jak w latach 70-tych skończyła się era taniej ropy, tak dzisiaj przemija era taniej żywności (opracowywany przez FAO - Organizację Narodów Zjednoczonych do spraw Wyżywienia i Rolnictwa, indeks cen żywności wzrósł od 2009 r. o 60 proc.). Kraje wysoko rozwinięte, dla których ceny żywności stanowią niewielki ułamek wydatków, nie odczuwają tego efektu tak bardzo jak kraje rozwijające się. Dla ponad 300 mln Hindusów, którzy muszą przeżyć za mniej

niż dolara dziennie jest to prawdziwy cios.

Pomimo dużych problemów z inflacją, nie można zakładać, że państwa z grupy BRIC swoją świetność mają za sobą.

Największe atuty są w dalszym ciągu aktualne. Ludność Brazylii, Rosji, Indii oraz Chin stanowi 70 proc. mieszkańców świata, którzy łącznie wytwarzają ponad 18 proc. światowego PKB. **Pomimo że inflacja mocno dławi gospodarkę tych krajów, to rynki BRIC nadal powinny rosnąć w znacznie szybszym tempie niż rynki rozwinięte.** Według prognoz na 2011 rok wzrost PKB Indii ma wynieść 7,9 proc., Chin 9,4 proc.,

Brazylii 4,5 proc., a Rosji 4,2 proc. Kraje BRIC posiadają ogromny popyt wewnętrzny, a wieloletnie niedoinwestowanie gospodarstw domowych powoduje, że wysoka długoterminowa dynamika wzrostu gospodarczego jest niemal pewna. **Inwestowanie w krajach BRIC pozwala również na szeroką dywersyfikację sektorową portfela dzięki obecności przedsiębiorstw z praktycznie wszystkich branż: energetycznej, surowcowej, technologicznej, telekomunikacyjnej czy finansowej.** Bardzo dużą zaletą krajów BRIC są ogromne rezerwy walutowe, które pozwalają tym rynkom na większe możliwości niwelowania negatywnych skutków

wstrząsów zewnętrznych (Chiny posiadają rezerwy walutowe przekraczające wartość 2,6 bln USD, Rosja 400 mld USD, a Indie i Brazylia zgromadziły po ponad 200 mld USD). **Jednak najistotniejszym czynnikiem przemawiającym za atrakcyjnością rynków BRIC są relatywnie niskie wyceny lokalnych spółek.** Wskaźnik cena do zysku dla Indeksu MSCI BRIC Index wynosi aktualnie 11, a w przypadku indeksu MSCI World Index wskaźnik ten wynosi 15.

Paweł Mielcarek

Analityk

Xelion. Doradcy Finansowi Sp. z o.o.

Niniejszy dokument ma wyłącznie charakter promocyjny i nie stanowi oferty ani zaproszenia do składania ofert w rozumieniu przepisów Kodeksu cywilnego. Wymagane przepisami prawa informacje o Xelion. Doradcy Finansowi sp. z o.o. („Spółka”) oraz świadczonych usługach, w tym o ryzyku związanym z oferowanymi instrumentami finansowymi udostępniane są na stronie internetowej www.xelion.pl lub w formie papierowej przed rozpoczęciem świadczenia usługi. Informacje zawarte w niniejszym dokumencie nie mogą stanowić wyłącznej podstawy do skorzystania z usług oferowanych przez Spółkę.