

Piotr Obidziński

Uniwersytet Szczeciński

DIAGNOZA STANU I MOŻLIWOŚCI ROZWOJU RYNKU OFE W POLSCE

1. Podstawy prawne funkcjonowania rynku OFE

Otwarte fundusze emerytalne (OFE lub fundusze) stanowią tzw. II filar – jeden z trzech komponentów zreformowanego systemu emerytalnego. Fundusze mające osobowość prawną są tworzone, zarządzane i reprezentowane w stosunkach z osobami trzecimi przez prywatne podmioty działające w formie spółek akcyjnych – powszechne towarzystwa emerytalne (PTE). Działalność OFE i PTE podlega nadzorowi państwa. Organem nadzorującym – chroniącym interesy członków funduszy – jest Komisja Nadzoru Finansowego (KNF). Funkcjonowanie otwartych funduszy emerytalnych i powszechnych towarzystw emerytalnych oraz zakres nadzoru państwa w obszarze ich działania określa Ustawa o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych z dnia 28 sierpnia 1997 r.

Zadaniem otwartych funduszy emerytalnych jest gromadzenie i inwestowanie środków pieniężnych członków funduszy (przy zapewnieniu maksymalnego stopnia bezpieczeństwa i rentowności dokonywanych lokat), które w formie świadczeń emerytalnych zostaną wypłacone członkom OFE po osiągnięciu przez nich wieku emerytalnego. Jako że środki pieniężne przekazywane są do funduszy przez ZUS w formie części składek na ubezpieczenie emerytalne, wysokość przyszłego świadczenia ściśle zależy od wysokości zarobków świadczeniobiorcy. Na rynku (na dzień 30.06.2008 r.) funkcjonowało 15 funduszy.

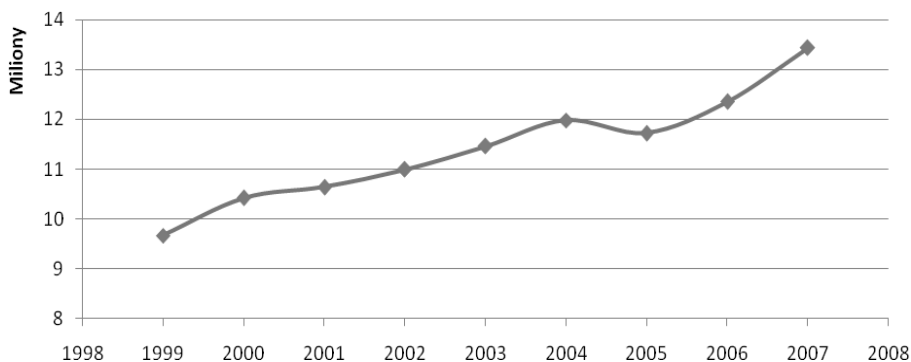
2. Uwarunkowania demograficzne rynku OFE

Rozwój rynku otwartych funduszy emerytalnych w warstwie ilościowej jest zdeterminowany ustawą o systemie ubezpieczeń społecznych. Od momentu wprowadzenia OFE w 1999 r. liczba ich członków systematycznie rośnie, co wynika z wchodzenia w wiek produkcyjny kolejnych roczników Polaków, od ok. 9,6 mln w 1999 r. do ok. 13,5 mln w 2007 r. (por. rys. 1).

Tabela 1. Liczba rachunków prowadzonych przez otwarte fundusze emerytalne funkcjonujące na rynku polskim na koniec 2007 r.

Lp.	Otwarty fundusz emerytalny	Liczba prowadzonych rachunków ogółem
1	AEGON OFE	351 622
2	AIG OFE	1 124 811
3	Allianz Polska OFE	353 159
4	AXA OFE	731 165
5	Bankowy OFE	472 765
6	Commercial Union OFE BPH CU WBK	2 851 430
7	Generali OFE	614 953
8	ING OFE	2 766 192
9	Nordea OFE	798 663
10	Pekao OFE	332 881
11	OFE Pocztylion	504 462
12	OFE Polsat	323 327
13	OFE PZU „Złota Jesień”	2 041 639
14	OFE Skarbiec-Emerytura	470 705
15	OFE WARTA	336 872
Razem		14 047 253

Źródło: opracowanie własne na podstawie informacji Urzędu Nadzoru Finansowego.



Rys. 1. Liczba członków OFE ogółem w latach 1999-2007. Stan z 31 grudnia 2007 r.

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Komisji Nadzoru Finansowego.

Ustawa o systemie ubezpieczeń społecznych określa uczestnictwo w II filarze w sposób następujący:

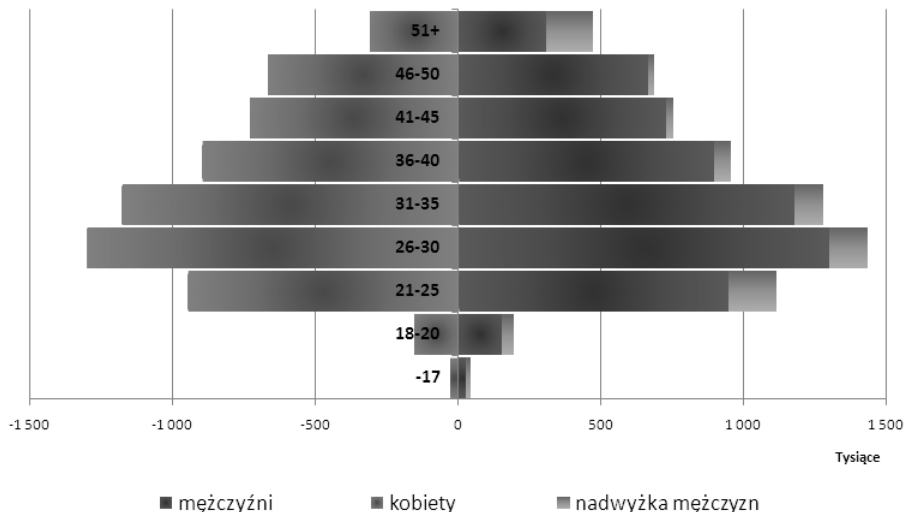
- obowiązkowe – dla osób urodzonych po 31 grudnia 1968 r.,
- fakultatywne – dla osób urodzonych w okresie pomiędzy 1 stycznia 1949 r. a 31 grudnia 1968 r.,
- osoby urodzone przed 1 stycznia 1949 roku nie uczestniczą w II filarze.

Takie określenie warunków uczestnictwa w II filarze wpływa na kształtowanie się struktury klientów zarówno całego rynku OFE, jak i poszczególnych funduszy. Mimo że dla osób w wieku powyżej 40 roku życia (czyli urodzonych do

31.12.1968 r.) przynależność do funduszu nie jest obowiązkowa, to grupa ta stanowi prawie 40% wszystkich klientów OFE. Jak można domniemywać, wynika to ze skutecznych akcji marketingowych poszczególnych funduszy przeprowadzonych zaraz po rozpoczęciu ich funkcjonowania. Wynika to również z potrzeby świadczeniobiorców w zakresie dywersyfikacji źródeł wypłaty przyszłych świadczeń emerytalnych. Niewielki odsetek klientów OFE ze skrajnych przedziałów wieku wynika przede wszystkim:

- w odniesieniu do najmłodszych grup wieku – z ich małego udziału w rynku pracy,
- w odniesieniu do najstarszych grup wieku – ze struktury ludności według wieku oraz z braku możliwości członkostwa osób urodzonych przed 1 stycznia 1949 r. (tj. osób, które w 2008 r. osiągnęły wiek 59 lat lub więcej).

Rysunek 2 przedstawia strukturę uczestników OFE według wieku i płci. Na koniec roku 2007 największą grupę wśród członków OFE stanowiły osoby w wieku 26-30 lat (21%). Niewiele mniejszy udział miały osoby z następnego przedziału wiekowego 31-35 lat (19%). Udział mężczyzn w rynku OFE jest wyższy we wszystkich grupach wieku (ogółem 53%). Prawidłowość tę notuje się także w najstarszych grupach wieku (w których, jak wiadomo, w strukturze ludności według wieku występuje przewaga liczebna kobiet). Wynika to przede wszystkim ze struktury uczestników rynku pracy według płci, w której przeważają mężczyźni (współczynnik aktywności zawodowej jest w tych grupach wieku wyższy dla mężczyzn).

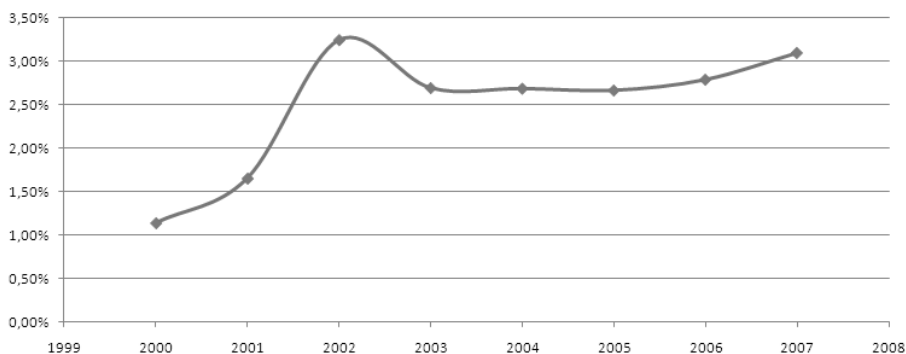


Rys. 2. Piramida wieku członków OFE ogółem. Stan z dnia 31.12.2007 r.

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Komisji Nadzoru Finansowego.

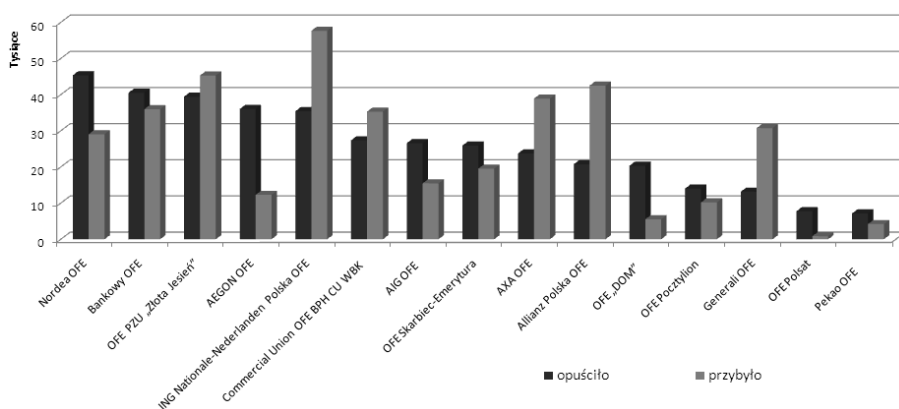
Tendencja w zakresie transferów od uruchomienia rynku utrzymuje się na zbliżonym ustabilizowanym poziomie nieprzekraczającym 3,5% (rys. 3). To przy jed-

noczesnym stałym wzroście liczby członków OFE pozwala wnioskować o względnej stabilizacji w zakresie zmian członkostwa.



Rys. 3. Udział zmian członkostwa w ogólnej liczbie członków OFE w latach 2000-2007
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Komisji Nadzoru Finansowego.

W roku 2007 ponad 380 tys. osób zmieniło fundusz. W wyniku tych transferów najczęściej członków zyskał ING Nationale-Nederlanden Polska OFE (22 257 osób, co i tak stanowiło niewielki odsetek, bo ok. 0,86% ogółu jego członków), a najczęściej stracił AEGON OFE (23 734 osób, co w przypadku tej wielkości funduszu stanowiło poważny odsetek, bo ok. 6,76% ogółu jego członków). Największe transfery brutto (suma opuszczeń i przystąpień w danym OFE) zanotowały dwa z największych funduszy (ING oraz PZU) oraz wśród małych funduszy: Bankowy i Nordea (rys. 4).



Rys. 4. Transfery OFE w roku 2007 według malejącej kolejności liczby opuszczeń
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Komisji Nadzoru Finansowego.

Rozważanym przez Komisję Nadzoru Finansowego sposobem na nieprzemysłane transfery miałyby być scentralizowany model, w którym zapisy do funduszu i jego zmiany odbywałyby się drogą elektroniczną (Internet, telefon czy korespon-

dencyjnie) bez pośrednictwa agentów czy przedstawicieli. Wizyta w placówce funduszu byłaby wówczas ostatecznością. Taki model miałby zapobiegać szkodliwej dla rynku działalności „akwizytorów” (np. przenoszenie przez akwizytorów większych grup klientów, namawianie przyszłych emerytów do zmiany funduszu) oraz przyczynić się do zmniejszenia kosztów systemu (generowanych przez konkurencję opartą na sztuczkach marketingowych).

3. Polityka inwestycyjna OFE

Charakterystyczną cechą rynku OFE w zakresie pomnażania kapitału jest dualny charakter kierunku inwestycyjnego. W portfelach wszystkich funduszy przeważają bowiem od dłuższego czasu dwa rodzaje aktywów: skarbowe instrumenty dłużne oraz akcje spółek notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (tab. 2). Jest to efekt z jednej strony ograniczeń ustawowych w zakresie inwestowania przez OFE, z drugiej zaś – wzajemnego naśladownictwa polityki inwestycyjnej przez fundusze.

Dokładniej chodzi o naśladowanie trzech największych OFE przez pozostałe. Wiadomo bowiem, że to zaangażowanie na rynku akcji największych funduszy (CU, WBK, NN ING oraz PZU „Złota Jesień”) i ich wyniki inwestycyjne przesądzą o wyliczanej co kwartał średniej, a co za tym idzie – także minimalnej stopie zwrotu z inwestycji dla ogółu OFE. Poszczególne fundusze, chcąc uniknąć sytuacji, w której musiałyby dopłacać do wartości jednostek, stosują podobną politykę lokacyjną.

Tabela 2. Struktura portfela inwestycyjnego OFE ogółem

Aktywa	Udział		
	30.06.2006	29.06.2007	30.06.2008
Akcje NFI	0,01%	0,22%	0,29%
Akcje spółek notowanych na regulowanym rynku giełdowym	33,12%	38,27%	28,64%
Bony skarbowe	0,48%	0,75%	2,82%
Depozyty bankowe i bankowe papiery wartościowe	3,15%	3,47%	4,28%
Obligacje	62,72%	56,75%	63,28%
Inne lokaty	0,51%	0,54%	0,69%

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Komisji Nadzoru Finansowego.

Z badań nad efektywnością inwestycyjną OFE [Dybała 2007] wynika, że:

- efektywność inwestycyjna w funduszach emerytalnych jest w głównej mierze wynikiem narzuconych funduszom regulacji prawnych oraz interakcji z rynkiem finansowym;
- narzucone funduszom emerytalnym ograniczenia prawne, mające w zamyśle ustawodawcy prowadzić do bezpiecznych inwestycji, paradoksalnie mogą wywołać skutek przeciwny od zamierzonego.

Analizując strukturę portfeli inwestycyjnych OFE, zwrócono uwagę na stopniowe zacieranie się różnic między funduszami (wskazujące na występowanie

efektu naśladownictwa struktury portfeli między funduszami). Porównując różnice między funduszami, które ulokowały najmniej i najwięcej w daną kategorię instrumentów finansowych, stwierdzono, że rozpiętości między inwestycjami są z roku na rok coraz mniejsze. Inwestycje badano w latach 1999-2005 na podstawie obligacji, akcji, bonów skarbowych, depozytów bankowych.

Tabela 3. Rozpiętość inwestycji w kategorie instrumentów finansowych

Kategoria instrumentów	31.12.1999	31.12.2005
Obligacje	76,57%	6,55%
Akcje	35,89%	8,53%
Bony skarbowe	76,98%	2,10%
Depozyty bankowe	15,79%	6,16%

Źródło: [Dybała 2007].

Jedną z przyczyn unifikacji polityki inwestycyjnej OFE jest kontrowersyjny obowiązek informacyjny w zakresie publicznej prezentacji składu portfeli inwestycyjnych. W zamyśle ma on na celu powszechną dostępność uczestników OFE do informacji, co wydaje się pozytywnym spełnieniem postulatu jawności.

Niestety obowiązek ten powstrzymuje inicjatywę zarządzających w budowaniu własnych oryginalnych portfeli. Ponadto może powodować nieetyczne działania dużych funduszy względem małych. Działania te mogą polegać na wyprzedawaniu z własnego portfela akcji tych spółek, które mają znaczącą wagę w portfelu mniejszego konkurenta. Takie działanie jest w myśl obecnych przepisów całkowicie legalne.

Przedstawiciele niektórych towarzystw emerytalnych domagają się, aby skład portfela inwestycyjnego był traktowany jako autorska praca zespołu ludzi odpowiedzialnych za inwestycje oraz objęty tajemnicą chronioną przez przepisy prawa (por.: [Olszewski 2008]). To według nich dawałoby gwarancję prawdziwej, a nie pozorowanej konkurencji na rynku OFE. Regulacje prawne powinny inspirować uczestników rynku do optymalizowania strategii inwestycyjnych w celu osiągnięcia maksymalnych stóp zwrotu oraz powinny jednakowo zabezpieczać interesy członków wszystkich OFE.

4. Błędy w ocenie efektywności zarządzania OFE

Ze względu na długi horyzont inwestycyjny OFE odpowiadający w przybliżeniu okresowi aktywności zawodowej przyszłego emeryta zarządzanie środkami funduszu powinno się charakteryzować perspektywicznym podejściem. Oczywiście, zarządzający powinni zabiegać o to, aby w całym okresie inwestycyjnym portfel zachował strukturę zapewniającą maksymalizację stopy zwrotu przy ustalonym poziomie ryzyka. Jednakże nie oznacza to maksymalizacji stopy zwrotu w każdym dowolnie krótkim okresie.

W otoczeniu rynku OFE często występuje błędne podejście do oceny efektywności funduszy. Podstawowy błąd polega właśnie na niedostrzeganiu wspomnianego horyzontu i krótkookresowym ocenianiu działalności funduszy. Najbardziej popularne rankingi konstruowane przez media skupiają się na rocznych stopach zwrotu OFE

(np.: „Byki i Niedźwiedzie” gazety „Parkiet”), a te zbyt mocno odzwierciedlają bieżącą koniunkturę na giełdzie i nie uwzględniają specyfiki strategii inwestycyjnych funduszy. Jak podkreśla W. Olszewski, jedynym rankingiem stosującym odpowiedni przedział czasu dla oceny skuteczności zarządzania jest ranking KNF (stopa zwrotu z ostatnich 3 lat). Ekspozowanie rankingów opartych na jednorocznych stopach zwrotu jest edukacyjnym błędem popełnianym względem członków OFE.

5. Skutki konsolidacji rynku OFE

Zauważalna na polskim rynku OFE konsolidacja wydaje się zjawiskiem negatywnym dla jego uczestników. Po pierwsze powoduje zmniejszenie konkurencyjności rynku, a po drugie zmniejsza jego efektywność. Wynika to ze zróżnicowania w podejściu do polityki inwestycyjnej między małymi a dużymi funduszami. Duże fundusze z natury rzeczy zainteresowane są inwestowaniem w spółki o dużej kapitalizacji. Inwestowanie w małe spółki mija się dla dużego funduszu z celem, gdyż ich udział w jego portfelu będzie na tyle nieznaczący, że nawet bardzo duży wzrost kursu ma mały wpływ na wynik finansowy funduszu.

Zupełnie odmienna jest sytuacja małych funduszy, które mogą w pełni wykorzystać efekt polegający na tym, że spółki o mniejszej kapitalizacji zapewniają zazwyczaj wyższą stopę zwrotu niż spółki duże. Osobnym problemem pozostaje fakt, że małe fundusze w niewielkim stopniu korzystają z tego narzędzia w obawie przed ryzykiem nieuzyskania wystarczającej stopy zwrotu (mieszczącej się w ustawowo określonych widełkach).

6. Ocena działań marketingowych i akwizycji na rynku OFE

Chociaż uczestnictwo w II filarze jest dla większości obywateli obowiązkowe, to ustawodawca wprowadził możliwość wyboru oraz zmiany funduszu przez ubezpieczonego, co miało być wyrazem konkurencji panującej na rynku OFE. Na tym rynku mamy jednak do czynienia bardziej z pozorowaną niż realną konkurencją i ta słabość uwidacznia się także w sferze marketingu, a w szczególności w akwizycji.

Skupienie na wciąż nierozwiązanych, a ważnych problemach rynku OFE (jak np. zasady wypłat świadczeń z II filara) spowodowało, że problem akwizycji został sprowadzony na margines już w fazie ustawodawczej. Według pierwotnego założenia działalność akwizycyjna miała spełniać dwie funkcje:

- sprzedażową „produktu”,
- informacyjno-edukacyjną względem uczestników systemu.

Nadzór nad akwizycją miał zapewnić wyeliminowanie wszelkich nieetycznych i pozaprawnych zachowań przy jej prowadzeniu. Jednakże od początku reformy zaniechano wprowadzenia rządowej kampanii informacyjnej na temat OFE, przenosząc jej ciężar na towarzystwa emerytalne. Prawdopodobnym motywem takiego działania była chęć ograniczenia wydatków budżetowych. Według A. Horseckiej skutkiem tych zaniedbań jest obecne uwolnienie się akwizycji spod rzeczywistej

kontroli rynku [Horsecka 2008]. Towarzystwa emerytalne konkurujące ze sobą na rynku skupiły się na działaniach reklamowych i akwizycji opartych nie na funkcji informacyjno-edukacyjnej, lecz nastawionej na opanowanie jak największej części tego rynku.

Uczestnicy systemu emerytalnego po wprowadzeniu reformy znaleźli się w sytuacji, w której wiele zależało od ich indywidualnej decyzji, jednak nie otrzymali jasnej i przystępnie sformułowanej informacji niezbędnej do jej podjęcia. Zamiast tego na ekranach telewizorów oraz ulicznych bilbordach rozegrał się spektakl w wykonaniu konkurujących funduszy przedstawiający uczestnikom systemu iluzję świetlanej starości. W okresie tym na rynku funkcjonowało ponad 400 tys. akwizytorów prowadzących „bitwę” akwizycyjną, której orężem nie była rzetelna informacja, lecz chęć maksymalizacji liczby pozyskanych klientów. Jak zauważa A. Horsecka, „w oczach klientów obserwujących tę gorączkę złota, której byli obiektem, wszystkie fundusze stały się wyłącznie konkurentami w wyścigu do ich kieszeni i ten obraz trudno zmienić do dzisiaj” [Horsecka 2008, s. 112].

7. Problemy funkcjonowania OFE od strony uczestników systemu emerytalnego

Z jednej strony każdy ubezpieczony w ZUS podlega lub nie, zgodnie z zapisami ustawy¹, obowiązkowi uczestnictwa w II filarze. Z drugiej strony towarzystwa emerytalne prowadzą działalność komercyjną nastawioną na osiągnięcie zysku. Spotkanie tych dwóch stron może prowadzić do powstania konfliktów. Rozwiązywaniem kwestii problemowych w tym przypadku zajmuje się Rzecznik Ubezpieczonych. Przyjmuje on m.in. indywidualne skargi ubezpieczonych i podejmuje interwencje w instytucjach finansowych. W okresie 2002-2007 rzecznik spotkał się m.in. z wystąpieniami w zakresie:

- anulowania umów o członkostwo wskutek błędu co do treści oświadczenia woli (z powodu utraty wcześniejszych uprawnień emerytalnych),
- fałszowania umów o członkostwo (przez akwizytorów),
- utrudnień towarzyszących zmianie otwartego funduszu emerytalnego,
- dokonywanych wypłat transferowych (opóźnienia w przekazywaniu przez ZUS składek do OFE powstałe wskutek nieprawidłowości przy przekazywaniu przez towarzystwo informacji o ubezpieczonym do Centralnego Rejestru Członków OFE),
- błędów w prowadzeniu rejestru członków,
- nieprawidłowego funkcjonowania Zakładu Ubezpieczeń Społecznych (nieterminowe przekazywanie składek oraz zbyt niska wysokość odsetek za nieterminowe przekazanie składek).

¹ Ustawa z dnia 13 października 1998 r. o systemie ubezpieczeń społecznych (DzU 1998 nr 137, poz. 887, z późniejszymi zmianami) określa zasady uczestnictwa w OFE.

Tabela 4. Struktura skarg w zakresie systemu emerytalnego w latach 2002-2007

Przedmiot skargi	2002	2003	2004	2005	2006	2007	Razem
Nieprzekazywanie składek do OFE	8	75	69	75	68	30	325
Anulowanie umowy	6	140	37	24	25	6	238
Zmiana funduszu i wypłata transferowa	6	1	2	2	4	11	26
Nieprawidłowości w rejestrze członków	4	6	6	1	4	2	23
Interpretacja przepisów	2	7	4	2	2	5	22
Sfałszowanie umowy	1	9	5	0	3	2	20
Inne	7	7	11	7	16	7	55
Zła właściwość	0	0	56	89	84	91	320
Razem	34	245	190	200	206	154	1029

Źródło: sprawozdania z działalności Rzecznika Ubezpieczonych za lata 2002-2007.

Zdaniem Rzecznika Ubezpieczonych (por.: [Owczarek 2008]) stan przestrzegania praw i interesów ubezpieczonych na rynku ubezpieczeń emerytalnych osiągnął stabilny i zadowalający poziom. Problemy charakterystyczne dla początkowej fazy wdrażania reformy na ogół zostały rozwiązane. Otwarte pozostają natomiast nowe kwestie, które wynikną po wejściu reformy w kolejną fazę, czyli w momencie rozpoczęcia wypłat z II filaru.

8. Co dalej z rynkiem OFE – podsumowanie postulatów zmian

W ostatnim okresie mają miejsce pierwsze podsumowania kilkunastoletniej działalności rynku OFE². Formułowane są także postulaty dotyczące zmian w systemie OFE. Wynika z nich, że nowe uregulowania powinny dotyczyć:

- wprowadzenia rozwiązań umożliwiających lepsze dopasowanie struktury portfela aktywów do profilu ryzyka uczestnika,
- poprawienia jakości zarządzania aktywami emerytalnymi przez rozszerzenie możliwości inwestycyjnych funduszy,
- pobudzenia konkurencji na rynku, np. przez utajnienie portfeli inwestycyjnych,
- zwiększenia kontroli nad działaniami marketingowymi towarzystw.

Jednocześnie nadal nieuregulowane zostały zasady wypłat świadczeń emerytalnych z II filaru. Przekładanie tego ważnego etapu reformy na ostatnią chwilę świadczy o wadze problemu i nieumiejętności rozwiązania go przez kolejne władze.

Literatura

- Dybała M., *Analiza uwarunkowań efektywności inwestycyjnej w funduszach emerytalnych*, praca doktorska, Szczecin 2007.
- Horsecka A., *Akwizycja na rzecz otwartych funduszy emerytalnych – potrzeba gruntownych zmian*, [w:] *Przyszłość rynku otwartych funduszy emerytalnych – wnioski wynikające z doświadczeń i oczekiwane kierunki rozwoju*, red. J. Hozer, PTE POLSAT i IADiPG w Szczecinie, Warszawa-Szczecin 2008.

² Na przykład specjalna sesja poświęcona rynkowi OFE podczas XV Forum Gospodarczego w Toruniu.

- Obidziński P., Kamińska M., *Demograficzne uwarunkowania funkcjonowania rynku otwartych funduszy emerytalnych*, Interdyscyplinarne Wykorzystanie Metod Ilościowych, Szczecin 2006.
- Obidziński P., Putek-Szeląg E., *Znaczenie otwartych funduszy emerytalnych w świadczeniach przyszłych emerytów*, [w:] *Rynek kapitałowy – skuteczne inwestowanie*, cz. II, Szczecin 2004.
- Olszewski W., *Czy wszystkie rozwiązania rynku otwartych funduszy emerytalnych służą przyszłym emerytom – przykłady kontrowersji istniejących na polskim rynku*, [w:] *Przyszłość rynku otwartych funduszy emerytalnych – wnioski wynikające z doświadczeń i oczekiwane kierunki rozwoju*, red. J. Hozer, PTE POLSAT i IADiPG w Szczecinie, Warszawa-Szczecin 2008.
- Owczarek J., *Funkcjonowanie kapitałowej części obowiązkowego systemu emerytalnego w świetle doświadczeń Rzecznika Ubezpieczonych*, [w:] *Przyszłość rynku otwartych funduszy emerytalnych – wnioski wynikające z doświadczeń i oczekiwane kierunki rozwoju*, red. J. Hozer, PTE POLSAT i IADiPG w Szczecinie, Warszawa-Szczecin 2008.
- Ustawa z dnia 13 października 1998 r. o systemie ubezpieczeń społecznych (DzU 1998 nr 137, poz. 887, z późniejszymi zmianami).
- Ustawa z dnia 28 sierpnia 1997 r. o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych (DzU nr 139, poz. 934, z późniejszymi zmianami).

DIAGNOSIS OF THE STATE AND OPPORTUNITIES FOR THE DEVELOPMENT OF OPEN PENSION FUNDS (OPF) IN POLAND

Summary

This article states the effect of a number of discussions and deliberations of the participants in the discussion on OPF market in Poland which took place during the Economic Forum in Torun in 2008. This is the time immediately preceding the first launch of the pensions. At the same time, there is still no legislation and there are a lot of concerns about the future of funds held in OPF. The aim of this paper is to analyze, diagnose and forecast Open Pension Funds market in Poland.

In this paper quantitative assessments are made, based on the use of quantitative methods (statistical analysis of the OPF based on reports of the Polish Financial Supervisory Commission), as well qualitative assessments – the result of considerations of specialists in this field.