Towarzystwa funduszy inwestycyjnych w rozwoju Indywidualnych Kont Emerytalnych i Indywidualnych Kont Zabezpieczenia Emerytalnego w Polsce

Kamila Stańczak-Strumillo*

Streszczenie: *Cel* – celem artykułu jest ocena rozwoju Indywidualnych Kont Emerytalnych (IKE) i Indywidualnych Kont Zabezpieczenia Emerytalnego (IKZE) tworzonych przez towarzystwa funduszy inwestycyjnych (TFI), jako dobrowolnych form zabezpieczenia emerytalnego w Polsce. Okres badawczy obejmuje:

- w zakresie analizy IKE – lata 2004–2016,
- w zakresie analizy IKZE – lata 2012–2016.

Metodologia badania – Cel opracowania zostanie zrealizowany poprzez:

- charakterystykę dobrowolnych form zabezpieczenia emerytalnego,
- opis regulacji prawnych dotyczących funkcjonowania IKE i IKZE w Polsce,
- analizę zmian podstawowych wielkości opisujących rynek IKE i IKZE (liczby IKE i IKZE, wartości skumulowanych składek odprowadzanych do IKE i IKZE),
- analizę udziału TFI w rynku IKE i IKZE według analogicznych kryteriów.

Wynik – IKE funkcjonują w Polsce kilkanaście lat – od 2004 roku, zaś IKZE – od roku 2012. Niestety, pomimo rosnącej liczby IKE i IKZE oraz rosnących aktywów zgromadzonych w tych dobrowolnych formach zabezpieczenia emerytalnego zainteresowanie tworzeniem oszczędności emerytalnych w IKE i IKZE jest marginalne. Wśród instytucji finansowych prowadzących IKE i IKZE najwyższy stopień rozwoju – w odniesieniu do całości rynku IKE i IKZE w Polsce – osiągnęły zakłady ubezpieczeń. Towarzystwa funduszy inwestycyjnych są drugą w kolejności instytucją odgrywającą ważną rolę na rynku IKE i IKZE – niemniej jednak zainteresowanie samych TFI prowadzeniem IKE i IKZE jest niewielkie. Wysnuć można wniosek, iż stopień rozwoju rynku IKE i IKZE w Polsce jest niedostateczny – obejmuje on bowiem niewielki odsetek potencjalnych uczestników tego rynku zarówno po stronie popytu – czyli oszczędzających na cele emerytalne, jak i po stronie podaży – instytucji finansowych tworzących IKE i IKZE. Dalszy rozwój tego rynku zależeć będzie od przezwyciężenia podstawowych barier jego rozwoju – kształtowania świadomości emerytalnej i poziomu wiedzy finansowej społeczeństwa.

Oryginalność/wartość – Oceny rozwoju IKE i IKZE w Polsce dokonano w sposób kompleksowy – analiza obejmowała pełen okres funkcjonowania badanych form oszczędzania, przeprowadzona została z uwzględnieniem wielu kryteriów. Pogłębiona, szczegółowa analiza rozwoju badanego rynku z punktu widzenia TFI stanowić może o oryginalności opracowania.

Słowa kluczowe: Indywidualne Konta Emerytalne, Indywidualne Konta Zabezpieczenia Emerytalnego, towarzystwa funduszy inwestycyjnych, dobrowolne zabezpieczenie emerytalne

* dr Kamila Stańczak-Strumillo, Uniwersytet Gdański, Wydział Zarządzania, Katedra Finansów Przedsiębiorstw, e-mail: kstrumillo@ug.edu.pl.

Wprowadzenie

Obserwowane zmiany demograficzne, skutkujące spadkiem liczby osób uczestniczących w tworzeniu PKB zmuszają do racjonalizowania systemów emerytalnych. Aby sprostać problemowi niekorzystnej relacji liczby emerytów w stosunku do liczby osób pracujących w większości krajów poszukuje się sposobów na zmniejszenie pojawiającej się nierównowagi (podwyższanie wieku emerytalnego, zaost్రzanie warunków, których spełnienie uprawnia do minimalnej emerytury, obniżanie relatywnej wysokości świadczeń oraz uzależnianie ich wysokości od czynników demograficznych) (Rutecka, 2014, s. 43–44). Podejmowane są również reformy mające na celu ograniczenie publicznych systemów emerytalnych na korzyść dodatkowych, uzupełniających system bazowy – dobrowolnych programów emerytalnych. Problematyka ta była dotychczas przedmiotem analiz i badań wielu instytucji i ekspertów – zarówno w zakresie: poziomu uczestnictwa, wysokości świadczeń, jak i zachęt podatkowych w dodatkowym zabezpieczeniu emerytalnym (European Commission, 2010; OECD, 2009; Pallares-Miralles i in., 2012).

Przeprowadzona w 1999 roku w Polsce reforma emerytalna miała na celu – oprócz zmian w zakresie obowiązkowej części systemu emerytalnego – stworzenie ram prawnych dla rozwiązań umożliwiających gromadzenie dodatkowych, dobrowolnych oszczędności emerytalnych. Efektem realizacji tej idei stały się dobrowolne formy zabezpieczenia emerytalnego utworzone w ramach tzw. III filara systemu emerytalnego. Należą do nich:

- Pracownicze Programy Emerytalne (PPE),
- Indywidualne Konta Emerytalne,
- Indywidualne Konta Zabezpieczenia Emerytalnego.

W początkowym okresie funkcjonowania III filara (1999–2004) gromadzenie oszczędności emerytalnych powierzono zakładowym PPE. W 2004 roku rozszerzono ofertę produktów dostępnych w ramach III filara o IKE. Na kontach tych oszczędności gromadzone były indywidualnie przez ubezpieczonych, ale w ramach umów z określonymi przez ustawodawcę instytucjami finansowymi. Kolejna zmiana w zakresie funkcjonowania dobrowolnej części systemu emerytalnego została wprowadzona w 2012 roku – stworzono wówczas możliwość gromadzenia oszczędności na IKZE.

Towarzystwa funduszy inwestycyjnych są jedną z instytucji finansowych uprawnionych do tworzenia w Polsce zarówno IKE, jak i IKZE. Prowadzą one działalność w formie spółek akcyjnych, które uzyskały zezwolenie Komisji Nadzoru Finansowego (KNF) na wykonywanie swojej działalności (Ustawa o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi, 2016, art. 4). Przedmiotem działalności TFI jest wyłącznie tworzenie funduszy inwestycyjnych otwartych lub funduszy zagranicznych, zarządzanie nimi, w tym pośrednictwo w zbywaniu i odkupywaniu jednostek uczestnictwa, reprezentowanie ich wobec osób trzecich oraz zarządzanie zbiorczym portfelem papierów wartościowych (Ustawa o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi, 2016, art. 45). Fundusze inwestycyjne stanowiące realizację idei

wspólnego inwestowania spełniają wszystkie kryteria stawiane pośrednikom finansowym biorącym udział w tworzeniu dobrowolnych oszczędności na cele emerytalne – oferują szerokie doświadczenie w inwestowaniu na rynku finansowym, posiadają profesjonalną kadre, zapewniają dywersyfikację ryzyka oraz długi horyzont czasowy inwestycji. W niniejszym artykule ocena rozwoju IKE i IKZE dokonana zostanie ze szczególnym uwzględnieniem towarzystw funduszy inwestycyjnych, stanowiących – obok zakładów ubezpieczeń, banków, biur maklerskich i powszechnych towarzystw emerytalnych – podażową stronę tego rynku.

1. Indywidualne Konta Emerytalne i Indywidualne Konta Zabezpieczenia Emerytalnego jako dobrowolna forma zabezpieczenia emerytalnego w Polsce

Pierwszym aktem prawnym regulującym zasady funkcjonowania indywidualnych kont emerytalnych była Ustawa z dnia 20 kwietnia 2004 roku o indywidualnych kontach emerytalnych. Zgodnie z zapisami ustawy IKE mogły być prowadzone na podstawie pisemnej umowy zawartej przez oszczędzającego ze wskazaną w ustawie instytucją finansową (Ustawa z dnia 20 kwietnia 2004 r. o indywidualnych kontach emerytalnych, art. 8). W ramach reformy trzeciego filaru zabezpieczenia emerytalnego w 2012 roku dokonano nowelizacji i zmiany nazwy Ustawy z dnia 20 kwietnia 2004 roku o indywidualnych kontach emerytalnych oraz indywidualnych kontach zabezpieczenia emerytalnego. Przepisami tej ustawy wprowadzono nową formę dobrowolnego oszczędzania na cele emerytalne pod nazwą indywidualne „konto zabezpieczenia emerytalnego”. Umowy o prowadzenie IKZE mogą być zawierane – analogicznie jak w przypadku IKE – z (Ustawa z dnia 20 kwietnia 2004 r. o indywidualnych kontach emerytalnych oraz indywidualnych kontach zabezpieczenia emerytalnego, art. 8):

- funduszem inwestycyjnym,
- podmiotem prowadzącym działalność maklerską,
- zakładem ubezpieczeń,
- bankiem,
- dobrowolnym funduszem emerytalnym prowadzonym przez powszechne towarzystwo emerytalne.

Nowym rozwiązaniem wprowadzonym przepisami ustawy w 2012 roku była możliwość tworzenia IKZE – jak również IKE – w formie dobrowolnego funduszu emerytalnego utworzonego przez powszechne towarzystwo emerytalne (PTE).

IKE i IKZE funkcjonują na zbliżonych zasadach, jednakże różnią się przyjętymi rozwiązaniami podatkowymi.

Zgodnie z ustawą o IKE i IKZE, prawo do wpłat na konta przysługuje osobie, która ukończyła 16 lat (małoletni ma prawo do dokonywania wpłat na konto emerytalne tylko w roku kalendarzowym, w którym uzyskuje dochody z pracy wykonywanej na podstawie umowy o pracę, w wysokości nie przekraczającej tych dochodów).

Wpłata na IKE jest opodatkowana (KNF, 2016a, s. 6–7). Podatek pobierany jest od przychodu oszczędzającego, z którego pochodzi składka. Zwolnienie podatkowe przysługujące osobie oszczędzającej na IKE dotyczy podatku od zysków kapitałowych. Jest ono jednak ograniczone limitem kwotowym dotyczącym wysokości wpłacanych środków i warunkiem posiadania przez oszczędzającego jednego IKE. Kwotowy limit wpłat na IKE od 2009 roku stanowi równowartość trzykrotności prognozowanego, przeciętnego wynagrodzenia miesięcznego w gospodarce narodowej na dany rok. Limity rocznych wpłat na IKE obowiązujące w latach 2004–2017 zaprezentowano w tabeli 1.

Tabela 1

Limity wpłat na IKE w latach 2004–2017 (zł)

Rok	Kwota limitu	Rok	Kwota limitu
2004	3 435	2011	10 077
2005	3 635	2012	10 578
2006	3 521	2013	11 139
2007	3 697	2014	11 238
2008	4 055	2015	11 877
2009	9 579	2016	12 165
2010	9 579	2017	12 789

Źródło: KNF (2017a).

Wypłata środków z IKE jest nieopodatkowana. Prawo do wypłaty środków zgromadzonych na IKE przysługuje oszczędzającemu po ukończeniu 60 roku życia lub nabyciu uprawnień emerytalnych i ukończeniu 55 roku życia.

W przypadku IKZE zwolnienie podatkowe polega na tym, że wpłaty na IKZE odliczane są od podstawy opodatkowania. Warunkiem skorzystania z odliczenia podatkowego jest – podobnie jak w przypadku IKE – posiadanie jednego IKZE. Od 2014 roku limit wpłaty na IKZE stanowi równowartość 1,2-krotności prognozowanego, przeciętnego wynagrodzenia miesięcznego w gospodarce narodowej na dany rok. Zestawienie limitów rocznych wpłat na IKZE obowiązujące w latach 2012–2017 zaprezentowano w tabeli 2.

Tabela 2

Limity wpłat na IKZE w latach 2012–2017 (zł)

Rok	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Kwota limitu	4031	4231	4495	4751	4886	5116

Źródło: KNF (2017b).

Warto wskazać, iż od dnia 15 stycznia 2014 roku obniżono stawkę i sposób opodatkowania wpłat z IKZE (Ustawa z dnia 6 grudnia 2013 r. o zmianie niektórych ustaw w związku

z określeniem zasad wypłaty emerytur ze środków zgromadzonych w otwartych funduszach emerytalnych, art. 1). Kwota wypłat z IKZE (w tym wypłat na rzecz osób uprawnionych na wypadek śmierci oszczędzającego) opodatkowana jest zryczałtowanym podatkiem w wysokości 10% przychodu.

2. Rynek Indywidualnych Kont Emerytalnych w Polsce w latach 2004–2016

W latach 2004–2016 liczba IKE wzrosła kilkakrotnie, z poziomu 175,5 tys. kont do poziomu 867,8 tys. kont. Zmiany liczby funkcjonujących w Polsce IKE podzielić można na trzy okresy. W latach 2004–2007 liczba IKE dynamicznie rosła z poziomu 175,5 tys. kont do 915,5 tys. kont. W kolejnych trzech latach liczba IKE systematycznie zmniejszała się osiągnając poziom 792,5 tys. kont na koniec 2010 roku, co było efektem kryzysu finansowego z 2007 roku. Począwszy od 2011 roku liczba IKE stale rośnie, choć nie przekroczyła nadal poziomu sprzed kryzysu. Na koniec 2016 roku liczba funkcjonujących w Polsce IKE wyniosła 867,8 tys. kont (tab. 3).

Tabela 3

Liczba IKE funkcjonujących w latach 2004–2016

Lata	Zakłady ubezpieczeń	TFI	Banki	Podmioty prowadzące działalność maklerską	Dobrowolne fundusze emerytalne zarządzane przez PTE	Razem
2004	110 728	50 899	7 570	6 279	0	175 476
2005	264 936	103 624	49 220	7 492	0	425 272
2006	634 577	144 322	53 208	8 156	0	840 263
2007	671 984	192 206	42 520	8 782	0	915 492
2008	633 665	173 776	36 406	9 985	0	853 832
2009	592 973	172 532	31 982	11 732	0	809 219
2010	579 090	168 664	30 148	14 564	0	792 466
2011	568 085	200 244	17 025	29 095	0	814 449
2012	557 595	188 102	20 079	47 037	479	813 292
2013	562 289	182 807	21 712	49 370	1 473	817 651
2014	573 515	174 515	22 884	51 625	1 946	824 485
2015	573 092	201 989	25 220	52 371	2 548	855 220
2016	571 462	214 197	26 099	52 919	3 122	867 799

Źródło: opracowanie własne na podstawie KNF (2004–2016).

Największą liczbę IKE prowadzą zakłady ubezpieczeń (571,5 tys. kont). Ich udział w liczbie istniejących kont wynosi 65,9%. Kolejną instytucją finansową mającą znaczący udział w liczbie tworzonych IKE są towarzystwa funduszy inwestycyjnych. Na koniec analizowanego okresu TFI zarządzały środkami zgromadzonymi na 214,2 tys. kont. Ich udział w rynku wynosił 24,7% liczby IKE ogółem.

Wraz ze wzrostem liczby IKE rosła wartość zgromadzonych na nich aktywów. W latach 2004–2016 wartość tych środków wzrosła prawie czterdziestokrotnie – z poziomu 168 mln zł do 6,66 mld zł (tab. 4).

Tabela 4

Aktywa zgromadzone na IKE w latach 2004–2016

Wyszczególnienie		Zakłady ubezpieczeń	TFI	Podmioty prowadzące działalność maklerską	Banki	Dobrowolne fundusze emerytalne zarządzane przez PTE	Razem
2004	mln zł	47	91	19	10	0	168
	%	28	54	11	6	0	100
2005	mln zł	234	307	43	103	0	689
	%	34	45	6	15	0	100
2006	mln zł	491	578	67	161	0	1298
	%	38	45	5	12	0	100
2007	mln zł	722	846	96	199	0	1864
	%	39	45	5	11	0	100
2008	mln zł	716	564	121	211	0	1613
	%	44	35	8	13	0	100
2009	mln zł	964	800	190	244	0	2199
	%	44	36	9	11	0	100
2010	mln zł	1167	972	293	292	0	2726
	%	43	36	11	11	0	100
2011	mln zł	1147	895	384	339	0	2764
	%	41	32	14	12	0	100
2012	mln zł	1397	1129	524	478	2	3530
	%	40	32	15	14	0	100
2013	mln zł	1618	1338	676	628	11	4271
	%	38	31	16	15	0	100
2014	mln zł	1904	1513	790	804	19	5031
	%	38	30	16	16	0	100
2015	mln zł	2060	1696	903	960	25	5645
	%	36	30	16	17	0	100
2016	mln zł	2283	1995	1076	1266	36	6655
	%	34	30	16	19	1	100

Źródło: opracowanie własne na podstawie KNF (2004–2016).

Podział rynku względem wartości aktywów zarządzanych przez poszczególne instytucje finansowe tworzące IKE jest bardzo zbliżony do struktury względem ich liczby i jest on nierównomierny. TFI oraz zakłady ubezpieczeń wyraźnie dominują nad bankami, podmiotami prowadzącymi działalność maklerską, jak również nad PTE – pod względem wartości zgromadzonych w IKE aktywów. Analizując udział poszczególnych instytucji finansowych tworzących IKE w wartości aktywów IKE ogółem wskazać należy, że fundusze inwestycyjne do 2008 roku zarządzały największą częścią środków zgromadzonych w tej formie

dobrowolnego oszczędzania na cele emerytalne. W 2008 roku, na skutek spadku wartości aktywów zarządzanych przez fundusze inwestycyjne (stanowiącego efekt kryzysu finansowego) hegemonię po funduszach inwestycyjnych przejęły zakłady ubezpieczeń. W kolejnych latach swój udział w rynku IKE wypracowywały stopniowo również banki i podmioty prowadzące działalność maklerską (odpowiednio: 19 i 16% ogółu aktywów zgromadzonych na IKE). Najniższy potencjał rozwoju wykazują IKE tworzone w ramach dobrowolnych funduszy emerytalnych zarządzanych przez pracownicze towarzystwa emerytalne. Podkreślić jednak należy, iż jest to „najmłodsza” forma, w jakiej funkcjonować może IKE – tworzona zaledwie od 5 lat (począwszy od 2012 r.).

3. Rynek Indywidualnych Kont Zabezpieczenia Emerytalnego w Polsce w latach 2012-2016

W pięcioletnim okresie funkcjonowania IKZE w Polsce wszystkie instytucje finansowe tworzące IKZE otworzyły łącznie 643,1 tys. kont (tab. 5).

Tabela 5

Liczba IKZE w latach 2012–2016

Wyszczególnienie	2012	2013	2014	2015	2016
Podmioty prowadzące IKZE ogółem,	32 837	496 426	528 142	597 259	643 112
w tym:					
– zakłady ubezpieczeń	20 704	388 699	418 935	442 735	446 054
– fundusze inwestycyjne zarządzane przez TFI	4 347	9 565	17 510	54 170	87 510
– podmioty prowadzące działalność maklerską	490	1 012	2 797	4 325	6 201
– banki	16	33	8 105	13 735	15 585
– dobrowolne fundusze emerytalne zarządzane przez PTE	7 280	97 117	80 795	82 294	87 762

Źródło: opracowanie własne na podstawie KNF (2012–2016).

Podmiotami wiodącymi w tworzeniu IKZE w Polsce są zakłady ubezpieczeń, które na koniec 2016 roku prowadziły 69,4% ogółu IKZE. Kilkunastoprocentowy udział w liczbie funkcjonujących IKZE mają: PTE (13,65%) oraz TFI (13,61%). Każdy z wymienionych podmiotów utworzył ponad 87 tys. IKZE. Najmniej istotną rolę na rynku IKZE odgrywają podmioty prowadzące działalność maklerską – utworzyły one jedynie 6,2 tys. sztuk IKZE, co stanowi zaledwie 1% ich liczby ogółem.

Struktura rynku IKZE według wartości środków zgromadzonych na kontach różni się od struktury tego rynku według liczby IKZE – dominują tu wyraźnie dwa rodzaje instytucji finansowych (tab. 6).

Tabela 6

Wartość środków zgromadzonych na IKZE w latach 2012–2016 (tys. zł)

Wyszczególnienie	2012	2013	2014	2015	2016
Podmioty prowadzące IKZE ogółem, w tym:	26 211	119 206	295 350	619 592	1 078 090
– zakłady ubezpieczeń	12 500	75 117	167 737	281 946	398 589
– fundusze inwestycyjne zarządzane przez TFI	7 224	23 371	63 559	193 099	407 884
– podmioty prowadzące działalność maklerską	1 616	4 815	14 638	30 268	57 045
– banki	40	98	11 624	35 081	66 600
– dobrowolne fundusze emerytalne zarządzane przez PTE	4 831	15 805	37 792	79 198	147 972

Źródło: opracowanie własne na podstawie KNF (2012–2016).

Największy udział w wartości zgromadzonych w tej formie środków mają TFI, które na koniec 2016 roku zarządzały składkami o wartości 407,8 mln zł stanowiącymi 37,8% ogółu odprowadzonych do IKZE składek. Niski udział TFI w liczbie IKZE przy jednoczesnym wysokim udziale w wartości zgromadzonych środków świadczy o wysokich wpłatach dokonywanych na tego typu konta. Nieco niższą wartość zgromadzonych składek odnotowały zakłady ubezpieczeń – 398,6 mln zł. Należy jednak zwrócić uwagę, iż udział tych podmiotów w rynku spada – z poziomu 63% w 2013 roku do 37% na koniec 2016 roku.

Wśród instytucji finansowych tworzących IKZE na uwagę zasługują również PTE mające 13,7% udział w wartości środków zgromadzonych na IKZE. Udział pozostałych podmiotów (banki oraz podmioty maklerskie) w gromadzeniu składek na IKZE jest nieznaczny – łącznie stanowi 11,5%.

4. Udział towarzystw funduszy inwestycyjnych w rynku Indywidualnych Kont Emerytalnych i Indywidualnych Kont Zabezpieczenia Emerytalnego w Polsce w latach 2006–2016

Możliwość tworzenia w ramach dobrowolnego, dodatkowego filaru systemu emerytalnego IKE i IKZE oceniane było jako ogromna szansa na rozszerzenie działalności TFI i rozwój zarządzanych przez nie funduszy inwestycyjnych. Niestety zainteresowanie dodatkowymi formami tworzenia oszczędności na cele emerytalne okazało się dużo mniejsze, niż przewidywano. Powolne tempo rozwoju dobrowolnych form zabezpieczenia emerytalnego sprawiło, że TFI „bez entuzjazmu” podchodzą do tworzenia tych produktów w swojej ofercie. Potwierdzeniem tego stanowiska są wyniki analizy zarówno zmian liczby TFI oferujących badane formy oszczędzania na emeryturę, jak i wartości aktywów netto funduszy inwestycyjnych zgromadzone w ramach IKE i IKZE.

Na koniec 2016 roku prowadzenie IKE oferowało 16 spośród 63 TFI działających w Polsce (tab. 7). Wśród TFI prowadzących IKE znalazły się: BPH TFI SA, BZ WBK TFI SA, Investors TFI SA, KBC TFI SA, Legg Mason TFI SA, MetLife TFI SA, Millennium TFI

SA, NN Investment Partners TFI SA, Open Finance TFI SA, Pioneer Pekao TFI SA, PKO TFI SA, Skarbiec TFI SA, TFI Allianz Polska SA, TFI BGŻ BNP Paribas SA, TFI PZU SA, Union Investment TFI SA (KNF, 2016b).

Tabela 7

Liczba i odsetek TFI prowadzących IKE w latach 2004–2016

Wyszczególnienie	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Liczba TFI prowadzących Indywidualne Konta Emerytalne	15	14	14	14	15	15	16	15	15	15	15	16	16
Udział TFI prowadzących IKE w liczbie TFI ogółem (%)	79	61	54	42	39	36	33	30	28	27	26	26	25

Źródło: opracowanie własne na podstawie KNF (2004–2016); IZFA (2004–2016).

Podkreślić należy, iż przez kilkanaście lat – od momentu wprowadzenia regulacji prawnych umożliwiających tworzenie IKE – liczba TFI oferujących tę formę uczestnictwa w nieobowiązkowym, III filarze systemu emerytalnego pozostaje niemal niezmienna. Wzrost liczby TFI w analizowanym okresie sprawił, iż udział liczby TFI oferujących IKE w liczbie TFI ogółem spadł z poziomu 79% w 2004 roku do poziomu 25% na koniec 2016 roku.

Podobnie, jak w przypadku IKE, tworzenie IKZE nie wpisuje się w kanon podstawowej oferty TFI. Na koniec 2016 roku trzynaście TFI prowadziło IKZE (tab. 8). Były to: ALTUS TFI SA, BPH TFI SA, KBC TFI SA, Legg Mason TFI SA, MetLife TFI SA, NN Investment Partners TFI SA, Open Finance TFI SA, Pioneer Pekao TFI SA, PKO TFI SA, SKARBIEC TFI SA, TFI Allianz Polska SA, TFI BGŻ BNP Paribas SA oraz Union Investment TFI SA (KNF, 2016c).

Tabela 8

Liczba i odsetek TFI prowadzących Indywidualne Konta Zabezpieczenia Emerytalnego w latach 2004–2016

Wyszczególnienie	2012	2013	2014	2015	2016
Liczba TFI prowadzących IKZE	12	12	12	13	13
Udział TFI prowadzących IKZE w liczbie TFI ogółem (w %)	22,2	21,8	20,7	21,3	20,6

Źródło: opracowanie własne na podstawie KNF (2012–2016); IZFA (2004–2016).

W latach 2012–2016 IKZE prowadziło jedynie 20–22% działających w Polsce TFI. Warto wskazać, że lista TFI oferujących prowadzenie IKZE jest niemal niezmienna od początku powstania tej formy oszczędzania (wyjątkiem jest jedynie Open Finance TFI SA, które

rozpoczęło działalność w zakresie tworzenia IKZE w 2015 r.). Wskazać należy również, że poza Altus TFI SA wszystkie towarzystwa prowadzące IKZE mają w swojej ofercie również IKE. Do TFI, które prowadzą IKE, a nie zdecydowały się na rozszerzenie oferty produktowej o IKZE należą: BZ WBK TFI SA, Investors TFI SA, Millennium TFI SA, TFI PZU SA.

Oceniając wkład TFI w rozwój IKE w Polsce należy stwierdzić, iż w badanym okresie podmioty te odgrywały dość istotną rolę wśród instytucji uprawnionych do tworzenia i zarządzania IKE. Biorąc pod uwagę udziały rynkowe (liczone względem liczby IKE oraz wartości składek wniesionych do IKE), TFI zajmują drugą pozycję – po zakładach ubezpieczeń, które są zdecydowanym liderem tego rynku. Należy jednak podkreślić, iż w latach 2004–2016 udziały TFI w rynku IKE spadały: w zakresie liczby tworzonych IKE z 29 do 24,7%, w zakresie wartości zgromadzonych w tej formie oszczędności z 54,2 do 30% (tab. 9).

Tabela 9

Udział TFI w rynku IKE w Polsce według wybranych kryteriów w latach 2004–2016 (%)

Lata	Udział liczby IKE utworzonych w ramach funduszy inwestycyjnych w liczbie IKE ogółem	Udział wartości składek IKE wniesionych do funduszy inwestycyjnych w wartości składek IKE ogółem
2004	29,0	54,2
2005	24,4	44,6
2006	17,2	44,5
2007	21,0	45,4
2008	20,4	35,0
2009	21,3	36,4
2010	21,3	35,7
2011	24,6	32,4
2012	23,1	32,0
2013	22,4	31,3
2014	21,2	30,1
2015	23,6	30,0
2016	24,7	30,0

Źródło: opracowanie własne na podstawie KNF (2004–2016).

Ocena udziału TFI w rozwoju dobrowolnych form zabezpieczenia emerytalnego wydaje się być wyższa w segmencie IKZE. W 2016 roku IKZE prowadzone w oparciu umowy o wnoszenie składek do funduszu inwestycyjnego miały najwyższy udział w całości środków zgromadzonych na IKZE. Po raz pierwszy w historii funkcjonowania IKZE fundusze inwestycyjne wysunęły się na pozycję lidera pod względem wartości zgromadzonych w tej formie środków. Jednocześnie wskazać należy, że udział liczby IKEZ prowadzonych przez TFI w ogólnej liczbie IKEZ jest niewielki – na koniec 2016 roku osiągnął rekordowy poziom 14% (tab. 10).

Tabela 10

Udział TFI w rynku IKZE w Polsce według wybranych kryteriów w latach 2012–2016 (%)

Wyszczególnienie	2012	2013	2014	2015	2016
Udział liczby IKZE utworzonych w ramach funduszy inwestycyjnych w liczbie IKZE ogółem	13,2	1,9	3,3	9,1	13,6
Udział wartości składek IKZE wniesionych do funduszy inwestycyjnych w wartości składek IKZE ogółem	27,6	19,6	21,5	31,2	37,8

Źródło: opracowanie własne na podstawie KNF (2012–2016).

Wysoki udział wartości środków zgromadzonych na IKEZ prowadzonych przez TFI w ogólnej wartości środków zgromadzonych na IKEZ oraz niski udział liczby IKEZ prowadzonych przez TFI w ogólnej ich liczbie wskazują na wysokie wpłaty jednostkowe uczestników tego typu IKZE. Na koniec 2016 roku średnia wartość środków przypadających na jedno IKZE prowadzone w funduszach inwestycyjnych wyniosła 4,7 tys. zł, podczas, gdy średnia dla wszystkich instytucji prowadzących IKZE wynosiła zaledwie 1,6 tys. zł. Fundusze inwestycyjne nie są jednak liderami w tym względzie – średnia wartość środków przypadających na jedno IKZE prowadzone przez podmioty prowadzące działalność maklerską wyniosła bowiem w analogicznym okresie 9,2 tys. zł.

Mimo wyróżniającej się pozycji TFI wśród instytucji finansowych tworzących analizowane, dobrowolne formy oszczędzania na emeryturę – bieżący stan rozwoju IKE i IKZE w działalności TFI należy uznać za marginalny. Wskazuje na to zarówno analizowana liczba TFI oferujących IKE i IKZE (tab. 7 i 8) oraz udział wartości środków gromadzonych w IKE oraz IKZE w wartości aktywów netto (WAN) funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez TFI (tab. 11).

Tabela 11

Udział aktywów IKE i IKZE zgromadzonych w funduszach inwestycyjnych w WAN funduszy inwestycyjnych w latach 2004–2016

Wyszczególnienie	Aktywa funduszy inwestycyjnych zgromadzone w formie IKE (mln zł)	Aktywa funduszy inwestycyjnych zgromadzone w formie IKZE (mln zł)	WAN funduszy inwestycyjnych (mln zł)	Udział aktywów funduszy inwestycyjnych zgromadzonych w formie IKE, IKZE w aktywach funduszy inwestycyjnych ogółem (%)
1	2	3	4	5
2004	91	0	37 600	0,2
2005	307	0	61 600	0,5
2006	578	0	99 200	0,6
2007	846	0	134 500	0,6
2008	564	0	76 000	0,7
2009	800	0	95 700	0,8
2010	972	0	120 100	0,8

1	2	3	4	5
2011	895	0	115 000	0,8
2012	1 129	7,2	146 200	0,8
2013	1 338	23,4	189 400	0,7
2014	1 513	63,6	209 100	0,8
2015	1 696	193,1	252 400	0,7
2016	1 995	407,9	258 900	0,9

Źródło: opracowanie własne na podstawie KNF (2004–2016); IZFA (2004–2016).

Udział aktywów IKE i IKZE zgromadzonych w funduszach inwestycyjnych w WAN funduszy inwestycyjnych w latach 2004–2016 stanowił zaledwie ułamek procenta. Dla TFI tak nieznaczna wartość środków przekazywanych do zarządzania w funduszach inwestycyjnych oznaczać może niską opłacalność tworzenia oferty w zakresie wskazanych produktów III filara systemu emerytalnego. Tłumaczy to niewielkie zainteresowanie kolejnych TFI tworzeniem IKE i IKZE.

Większość TFI tworzących IKE podjęła działania w tym zakresie w momencie wprowadzenia przepisów umożliwiających powstanie tego typu formy tworzenia oszczędności emerytalnych, tj. w 2004 roku. Wówczas perspektywy napływu dodatkowych środków z tego tytułu do funduszy inwestycyjnych oceniane były pozytywnie, a TFI oczekiwały znaczącego zwiększenia WAN zarządzanych przez siebie funduszy inwestycyjnych. Niestety, prognozy co do dynamicznego rozwoju rynku IKE nie sprawdziły się, a realizowane działania edukacyjne wśród obywateli, czy wsparcie podatkowe dla tej formy dodatkowych oszczędności emerytalnych również nie przyniosły pożądanego efektu (KNF, 2016d, s. 62).

W momencie prawnego rozszerzenia dobrowolnych form gromadzenia oszczędności emerytalnych o IKZE w 2012 roku zarządzający TFI nie mieli już złudzeń co do szansy na znaczny napływ środków z tego tytułu. Większość TFI posiadających w swojej ofercie IKE zdecydowała się na jej uzupełnienie o IKZE (8 spośród 12 TFI) – wykorzystując doświadczenia i infrastrukturę powstałą przy tworzeniu IKE.

Uwagi końcowe

Indywidualne Konta Emerytalne funkcjonują w Polsce kilkanaście lat – od 2004 roku, zaś Indywidualne Konta Zabezpieczenia Emerytalnego – od roku 2012. Wyniki analizy zmian liczby IKE w badanym okresie wskazują, że ogromny wpływ na ten parametr rynku miał kryzys finansowy z 2007 roku – mimo wzrostu liczby IKE w latach 2011–2016 nadal nie udało się przekroczyć liczby 915,5 tys. kont funkcjonujących na koniec 2007 roku. Okresowy spadek liczby IKE nie miał jednak dużego wpływu na wartość środków zgromadzonych na IKE, która wzrastała z okresu na okres (z pominięciem 2008 r., kiedy odnotowano spadek wartości tych środków o 15%). W przypadku IKZE zarówno liczba kont, jak i wartość środków zgromadzonych na kontach stale wzrastała w całym badanym okresie.

Niestety, pomimo rosnącej liczby IKE i IKZE oraz rosnących aktywów zgromadzonych w tych dobrowolnych formach zabezpieczenia emerytalnego, zainteresowanie tworzeniem oszczędności emerytalnych w IKE i IKZE jest marginalne. Na koniec 2016 roku istniało łącznie 1,51 mln kont, podczas, gdy liczba osób pracujących w Polsce w analogicznym okresie wynosiła 16,3 mln osób (udział liczby kont w liczbie pracujących wynosi 9,3%). Uwzględniając fakt, iż jedna osoba może posiadać więcej, niż jedno konto, odsetek osób pracujących i oszczędzających w IKE lub IKZE może być znacznie niższy. Warto również zauważyć, że w 2014 roku spośród wszystkich pełnoletnich Polaków jedynie 4% deklarowało, że w 2015 roku będą indywidualnie odkładać środki na swoją przyszłą emeryturę (IZFA, 2015, s. 10). W grupie osób planujących oszczędzanie na ten cel jedynie 23% wskazało IKE (15%) lub IKZE (8%) jako planowaną formę oszczędzania (IZFA, 2015, s. 11).

Wśród instytucji finansowych prowadzących IKE i IKZE najwyższy stopień rozwoju – w odniesieniu do całości rynku IKE i IKZE w Polsce – osiągnęły zakłady ubezpieczeń. Towarzystwa funduszy inwestycyjnych są drugą w kolejności instytucją odgrywającą ważną rolę na rynku IKE i IKZE. Na koniec 2016 roku TFI zarządzały 30% wartości aktywów zgromadzonych w IKE ogółem i 37,8% wartości aktywów zgromadzonych w IKZE ogółem. W oparciu o umowę z funduszem inwestycyjnym prowadzonych było 24,7% liczby istniejących IKE i 13,6% ogółu IKZE. Niemniej jednak zainteresowanie TFI prowadzeniem IKE i IKZE jest niewielkie.

Podsumowując wysnuć można wniosek, iż stopień rozwoju rynku IKE i IKZE w Polsce jest niedostateczny – obejmuje on bowiem niewielki odsetek potencjalnych uczestników tego rynku zarówno po stronie popytu – czyli oszczędzających na cele emerytalne, jak i po stronie podaży – instytucji finansowych tworzących IKE i IKZE.

Dalszy rozwój rynku IKE i IKZE w Polsce zależeć będzie od przewyżczenia podstawowych barier rozwoju tego rynku. Po stronie popytowej czynnikami ograniczającymi ten rozwój są (Leśna-Wierszołowicz, 2016, s. 227–228): brak odpowiedniej wiedzy obywateli o funkcjonowaniu systemu emerytalnego, brak świadomości potrzeby uczestnictwa w dodatkowych filarach i konsekwencji, jakie w przyszłości będzie miało pozostanie jedynie w obowiązkowej części systemu, odkładanie w czasie momentu rozpoczęcia oszczędzania, brak nawyku oszczędzania – przedkładanie wydatków na bieżącą konsumpcję nad oszczędności, zbyt niskie dochody. Przewyżczenie popytowych barier rozwoju rynku IKE i IKZE wymaga podjęcia kompleksowych działań głównie w zakresie kształtowania świadomości emerytalnej i odpowiedniego poziomu wiedzy finansowej społeczeństwa (OECD, 2008; Lusardi, Mitchell, 2007, s. 35–44).

Z punktu widzenia podmiotów stanowiących podażową stronę rynku IKE i IKZE warunkiem właściwego rozwoju indywidualnych form oszczędzania jest istnienie zrozumiałych, przejrzystych i tanich produktów skierowanych do ogółu społeczeństwa (Góra, Rutecka, 2013, s. 750). Z punktu widzenia TFI (jak i pozostałych instytucji finansowych tworzących IKE i IKZE) sens uczestnictwa w tworzeniu produktów III filaru systemu emerytalnego warunkowany jest osiąganiem przez zarządzających analizowanymi produktami

satisfakcjonujących zysków – co jest możliwe przy zagwarantowaniu masowości w ich sprzedaży.

Literatura

- European Commission (2010). *Private Pension Schemes – their role of Adequate and Sustainable Pensions*.
- Góra, M., Rutecka, J. (2013). Elastyczny system emerytalny a obecne i przyszłe potrzeby jego uczestników. *Ekonomista*, 6.
- IZFA (2006–2016). *Raport roczny IZFA (za lata 2006–2016)*. Pobrano z: <http://www.izfa.pl/pl/72,raporty-roczne-o-ryнку-fi.html> (15.03.2017).
- IZFA (2015). *Polacy wobec oszczędzania na emeryturę*. Raport z badania omnibusowego od TNS Polska dla Izby Zarządzających Funduszami i Aktywami.
- KNF (2004–2016). *Informacje liczbowe o rynku IKE (za lata 2004–2016)*. Pobrano z: http://www.knf.gov.pl/opracowania/rynek_emerytalny/dane_o_ryнку/rynek_ppe_ike/Dane_IKE/dane_ike.html (6.03.2017).
- KNF (2012–2016). *Informacje liczbowe o rynku IKZE (za lata 2012–2016)*. Pobrano z: https://www.knf.gov.pl/opracowania/rynek_emerytalny/dane_o_ryнку/rynek_ppe_ike/Dane_IKZE/dane_ikze.html (8.03.2017).
- KNF (2016a). *Indywidualne Konta Emerytalne oraz Indywidualne Konta Zabezpieczenia Emerytalnego w 2015 roku*. Pobrano z: https://www.knf.gov.pl/Images/Oprac_IKE_IKZE_122015_tcm75-47033.pdf (10.03.2017).
- KNF (2016b). *Lista instytucji finansowych prowadzących IKE według stanu na dzień 31 grudnia 2016 r.* https://www.knf.gov.pl/opracowania/rynek_emerytalny/dane_o_ryнку/rynek_ppe_ike/Dane_IKE/dane_ike.html (19.03.2016).
- KNF (2016c). *Lista instytucji finansowych prowadzących IKZE według stanu na dzień 31 grudnia 2016 r.* Pobrano z: https://www.knf.gov.pl/opracowania/rynek_emerytalny/dane_o_ryнку/rynek_ppe_ike/Dane_IKZE/dane_ikze.html (19.03.2016).
- KNF (2016d). *Sektor funduszy emerytalnych w Polsce – ewolucja, kształt, perspektywy*. Pobrano z: https://www.knf.gov.pl/Images/Sektor_funduszy_emerytalnych_w_Polsce_2016_tcm75-47307.pdf (10.03.2017).
- KNF (2017a). *Limit wpłat na IKE w 2017 r.* Pobrano z: https://www.knf.gov.pl/opracowania/rynek_emerytalny/dane_o_ryнку/rynek_ppe_ike/Dane_IKE/limit_wplat_na_ike_2017.html (6.03.2017).
- KNF (2017b). *Limit wpłat na IKZE w 2017 r.* Pobrano z: https://www.knf.gov.pl/opracowania/rynek_emerytalny/dane_o_ryнку/rynek_ppe_ike/Dane_IKZE/limit_wplat_na_ikze_2017.html (8.03.2017).
- Leśna-Wierszołowicz, E. (2016). IKE i IKZE jako dobrowolne formy gromadzenia oszczędności emerytalnych. *Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu*, 451, 221–222.
- Lusardi, A., Mitchell, O.S. (2007). Financial Literacy and Retirement Preparedness: Evidence and Implications for Financial Education. *Business Economics*, 1 (42), 35–44.
- OECD (2008). *Improving Financial Education and Awareness on Insurance and Private Pensions*. Paris.
- OECD (2009). *Pensions at a Glance 2009. Retirement-Income Systems in OECD Countries*. Paris.
- Pallares-Miralles, M., Romero, C., Whitehouse, E. (2012). *International Patterns of Pension Provision II: A World-wide Overview of Facts and Figures*. Social Protection & Labor Discussion Paper No. 1211. World Bank. Washington.
- Rutecka, J. (2014). Doubezpieczenie emerytalne w racjonalizowaniu systemu zabezpieczenia społecznego. *Rozprawy Ubezpieczeniowe*, 1 (16), 43–53.
- Ustawa z dnia 20 kwietnia 2004 r. o indywidualnych kontach emerytalnych (Dz.U. nr 116, poz. 1205).
- Ustawa z dnia 20 kwietnia 2004 r. o indywidualnych kontach emerytalnych oraz indywidualnych kontach zabezpieczenia emerytalnego (Dz.U. nr 116, poz. 1205 z późn. zm.).
- Ustawa z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi, Dz.U. nr 146, poz. 1546 (t.j. Dz.U. 2016, poz. 1896).
- Ustawa z dnia 6 grudnia 2013 r. o zmianie niektórych ustaw w związku z określeniem zasad wypłaty emerytur ze środków zgromadzonych w otwartych funduszach emerytalnych (Dz.U. poz. 1717).

INVESTMENT FUND COMPANIES IN THE DEVELOPMENT OF INDIVIDUAL PENSION ACCOUNTS AND INDIVIDUAL PENSION SECURITY ACCOUNTS IN POLAND

Abstract: *Purpose* – The purpose of this article is to assess the development of individual pension accounts (IKEs) and individual pension security accounts (IKZEs) created by investment fund companies (TFIs) as voluntary forms of pension savings in Poland. The research period includes:

- in the field of IKE analysis – years 2004–2016,
- in the analysis of IKZE – years 2012–2016.

Design/methodology/approach – The purpose of the study will be realized through:

- characteristics of voluntary retirement protection,
- description of legal regulations concerning the functioning of IKE and IKZE in Poland,
- analysis of changes in basic values describing IKE and IKZE market (number of IKE and IKZE, cumulative contributions paid to IKE and IKZE),
- an analysis of TFI's share of this market by the same criteria.

Findings – IKE has been operating in Poland for more than a dozen years – since 2004 and IKZE – since 2012. Unfortunately, despite the growing number of IKEs and IKZEs and the growing assets accumulated in these voluntary pension schemes, the interest in creating retirement savings in IKE and IKZE is marginal. Among financial institutions operating IKE and IKZE, the highest level of development – in relation to the whole market of IKE and IKZE in Poland – reached insurance companies. Investment fund companies are the second most important institution in the IKE and IKZE markets, but the interest of the TFI itself in the conduct of IKE and IKZE is insignificant. It can be concluded that the degree of development of IKE and IKZE market in Poland is insufficient – it comprises a small percentage of potential participants in this market, both on the demand side – people who are saving for retirement purposes and the supply side – the financial institutions forming IKE and IKZE. Further development of this market will depend on overcoming the basic barriers to its development – shaping retirement awareness and the level of financial knowledge of society.

Originality/value – The assessment of the development of Individual Retirement Accounts and Individual Pension Security Accounts in Poland was done in a comprehensive manner – the analysis covered the full life cycle of the saved savings forms, and was carried out with a number of criteria. An in-depth, detailed analysis of the development of the market in question from the TFI's point of view may be the originality of the study.

Keywords: individual pension account, individual pension security account, investment management company, voluntary retirement savings

Cytowanie

Stańczak-Strumiłło, K. (2017). Towarzystwa funduszy inwestycyjnych w rozwoju Indywidualnych Kont Emerytalnych i Indywidualnych Kont Zabezpieczenia Emerytalnego w Polsce. *Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia*, 5 (89/2), 191–205. DOI: 10.18276/frfu.2017.89/2-14.