



OPODATKOWANIE ZYSKÓW KAPITAŁOWYCH Z FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH W POLSCE – EWOLUCJA I PERSPEKTYWY

Sławomir Antkiewicz

Streszczenie

Cel. W 2024 r. weszła w życie ważna zmiana dotycząca opodatkowania funduszy inwestycyjnych w Polsce. Z kolei w 2025 r. zapowiedziano wprowadzenie Osobistych Kont Inwestycyjnych, które będą zawierały ulgę podatkową. Artykuł omawia uwarunkowania wprowadzenia tych zmian regulacyjnych. Celem artykułu jest przedstawienie nowych produktów powierniczych, coraz lepiej dopasowanych do potrzeb klientów, a jednocześnie pozwalających ograniczyć wysokość uiszczanego podatku. Przedmiotem analizy jest podatek od oszczędności oraz zysków z jednostek uczestnictwa funduszy inwestycyjnych, a także podatek od zysków kapitałowych.

Metoda. Zastosowano analizę aktów prawnych, przeprowadzono też analizę wyników funduszy inwestycyjnych z uwzględnieniem opodatkowania. Uwzględniono akty prawne dotyczące polskiego rynku funduszy inwestycyjnych wprowadzane w latach 1997-2024. Podejście badawcze polegało na przedstawieniu skutków podatkowych dla polskiego rynku funduszy inwestycyjnych – każdej wchodzącej w życie regulacji. Źródłami danych były: Baza informacji prawnej - LEX opracowana przez Wolters Kluwer oraz Internetowy System Aktów Prawnych przygotowany przez Sejm RP. Praca ma też charakter systematyzujący. Przedstawiono kompleksowo system opodatkowania zysków generowanych przez fundusze inwestycyjne – w ujęciu dynamicznym: zarówno pierwotną jego wersję, stan regulacji w 2025 r. oraz planowane modyfikacje tego systemu podatkowego. Istotne znaczenie miały w tej ewolucji unikatowe konstrukcje funduszy inwestycyjnych tworzone w celu optymalizacji podatkowej.

Wyniki. Postawiono hipotezę, że istnienie podatku od dochodów generowanych przez fundusze inwestycyjne ma wpływ na ewolucję powierniczego rynku. Tworzone są bowiem nowe konstrukcje funduszy, których celem jest ograniczanie wysokości uiszczanej daniny publicznej. Już w 2001 r. i w 2004 r., a zatem w latach wprowadzenia opodatkowania, popularne stały się nowe formy funduszy inwestycyjnych. Fundusze te pozyskiwały wielu klientów zainteresowanych ucieczką od opodatkowania kapitału.

Słowa kluczowe: fundusz inwestycyjny, podatek, dochody kapitałowe, oszczędności.

Klasyfikacja JEL: B26, E62, G23, K34.

Wstęp

Polski rynek funduszy inwestycyjnych powstał w 1992 r. Podczas trzech dekad jego rozwoju kilkakrotnie wprowadzano zmiany przepisów podatkowych dotyczących kapitałów pieniężnych. Efektem tych zmian prawie zawsze była zmiana poziomu aktywów instytucji powierniczych. Nowsze, pełniejsze regulacje podatkowe często powodowały rezygnację klientów z inwestowania środków w produkty, które zaczęły podlegać opodatkowaniu.

1 stycznia 2024 r. weszła w życie ważna zmiana dotycząca opodatkowania funduszy inwestycyjnych w Polsce. Aby jednak ją omówić, należy wcześniej przedstawić system opodatkowania zysków z kapitałów pieniężnych w Polsce oraz jego ewolucję. Istotne znaczenie miały w tej ewolucji unikatowe konstrukcje funduszy inwestycyjnych tworzone w celu optymalizacji podatkowej. Ponadto w 2025 r. zapowiedziano utworzenie Osobistych Kont Inwestycyjnych (OKI), które w założeniu mają ograniczać obciążenia podatkowe.

Celem artykułu jest przedstawienie nowych produktów inwestycyjnych, coraz lepiej dopasowanych do potrzeb klientów, a jednocześnie pozwalających ograniczyć wysokość uiszczanego podatku. Przedmiotem analizy jest podatek od oszczędności oraz zysków z jednostek uczestnictwa funduszy inwestycyjnych, a także podatek od zysków kapitałowych.

Autor postawił pytanie badawcze: jakie konsekwencje będzie niosło za sobą ewentualne zniesienie lub zmniejszenie opodatkowania funduszy inwestycyjnych.

Można postawić hipotezę, że rozpoczęcie pobierania daniny wpłynęło na późniejszy rozwój rynku funduszy inwestycyjnych. Zaczęto bowiem tworzyć nowe typy instytucji powierniczych, dzięki którym ich klienci mogli uiszczać mniejsze kwoty podatku. Gdyby w przyszłości zniesiono opodatkowania funduszy inwestycyjnych, wówczas niezasadne byłoby dalsze funkcjonowanie na rynku powierniczych konstrukcji „antypodatkowych”.

Zastosowano analizę aktów prawnych, przeprowadzono też analizę wyników funduszy inwestycyjnych z uwzględnieniem opodatkowania. Uwzględniono akty prawne dotyczące polskiego rynku funduszy inwestycyjnych wprowadzane w latach 1997-2024. Podejście badawcze polegało na przedstawieniu skutków podatkowych dla polskiego rynku funduszy inwestycyjnych – każdej wchodzącej w życie regulacji. Źródłami danych były: Baza informacji prawnej - LEX opracowana przez Wolters Kluwer oraz Internetowy System Aktów Prawnych przygotowany przez Sejm RP.

Przedstawiono kompleksowo system opodatkowania zysków generowanych przez fundusze inwestycyjne – w ujęciu dynamicznym: zarówno pierwotną jego wersję, stan regulacji w 2025 r. oraz planowane modyfikacje tego systemu podatkowego. Istotne znaczenie miały w tej ewolucji unikatowe „antypodatkowe” konstrukcje funduszy inwestycyjnych.

1. System opodatkowania dochodów klientów funduszy inwestycyjnych

Kapitały pieniężne opodatkowane są w Polsce niejednorodnie. Po pierwsze, już 1 grudnia 2001 r. wprowadzono podatek od dochodów z oprocentowania depozytów, różnego typu obligacji, a także dochodów wygenerowanych przez fundusze inwestycyjne otwarte. Jest to podatek od dochodów z oszczędności, czasem określany też podatkiem Belki, na cześć ówczesnego ministra finansów Marka Belki, który forsował wprowadzenie tej daniny. W okresie od 1 grudnia 2001 r. do 28 lutego 2002 r. stawka tego podatku wynosiła 0 procent, w okresie od 1 marca 2002 r. do 31 grudnia 2003 r. – 20 procent, zaś od 1 stycznia 2004 r. – 19 procent. Po drugie, 1 stycznia 2004 r. wprowadzono podatek od zysków kapitałowych. Jego stawka wynosiła 19 procent (do 2025 r. nie ulegała zmianie). Opodatkowaniu podlega różnica pomiędzy ceną zakupu papieru wartościowego, a ceną jego zbycia (Mariuk, 2013, s. 68). Oba te podatki mają istotne znaczenie dla rynku funduszy inwestycyjnych.

Po trzecie, w polskim systemie fiskalnym funkcjonuje też podatek od dochodu z dywidend z posiadanych akcji (jego stawka wynosi 19 procent). Nie pomniejsza się go o koszty uzyskania przychodu. Podatek od dochodów z dywidend nie budzi kontrowersji i nie planuje się wprowadzania w nim jakichkolwiek zmian. Ma on niewielkie znaczenie dla powierniczego rynku.

2. Unikanie przez nietypowe fundusze wysokiej stawki CIT

Nietypowe instytucje powiernicze istniały na polskim rynku jeszcze przed wprowadzeniem opodatkowania dochodów z kapitałów pieniężnych w 2001 r. W 2000 r. bardzo popularne były tzw. fundusze dywidendowe, kiedy to towarzystwa funduszy inwestycyjnych dostrzegły, że zyski firm będących uczestnikami takich funduszy są opodatkowane zryczałtowanym podatkiem dochodowym od dywidend (15 %), znacznie niższym od stawki CIT (19 %). W krótkim czasie powstało sześć funduszy dywidendowych, które zgromadziły bardzo duże środki. Jednak 1 stycznia 2001 r. korzystne dla przedsiębiorstw rozwiązania podatkowe przestały obowiązywać.

Szukając sposobu na zastąpienie funduszy dywidendowych od stycznia 2001 r. towarzystwa funduszy inwestycyjnych zaczęły tworzyć (m.in. poprzez przekształcenie funduszy dywidendowych) tzw. fundusze terminowe. Były to podmioty, które po określonym czasie (zwykle po 1-2 latach) miały zostać zlikwidowane, co miało umożliwić klientom instytucjonalnym opodatkowanie zysków z inwestycji według zryczałtowanej stawki podatkowej 15 %, zamiast stawki CIT. Powstało aż jedenaście tego typu funduszy, jednak Ministerstwo Finansów dokonało niekorzystnej interpretacji prawa dla instytucjonalnych klientów towarzystw. Próba obniżenia poziomu obciążeń podatkowych okazała się nieudana.

3. Antypodatkowe produkty powiernicze wykorzystywane przed wprowadzeniem podatku Belki

1 grudnia 2001 r. wprowadzono podatek Belki. Gdyby jednak inwestor dokonał zakupu produktów powierniczych przed tą datą – zyskałby prawa nabyte, aż do końca trwania swojej inwestycji. Dlatego też instytucje finansowe w trzecim kwartale 2001 r. zaoferowały kilka produktów korzystających z praw nabytych (Zawadzka, 2009, s. 134). Gdyby w 2026 r. uchwalono proponowaną przez Prezydenta RP Karola Nawrockiego, zerową stawkę podatkową od dochodów z wszelkich kapitałów pieniężnych, zaistnieje oczekiwanie klientów powrotu wyższych stawek w przyszłości. Wówczas instytucje finansowe będą miały presję aby oferować analogiczne produkty powiernicze, jak te oferowane przed 30 listopada 2001 r.

Pierwszym produktem antypodatkowym oferowanym w 2001 r. było udostępnianie dla klientów jednostek uczestnictwa funduszy inwestycyjnych otwartych. Unikając opodatkowania drobni inwestorzy zakupili do końca listopada 2001 r. jednostki uczestnictwa o wartości 3 mld PLN. Pieniądze na zakup tych jednostek pochodziły z zakończonych lokat bankowych. Klienci zyskali prawa nabyte, gdyż kupując jednostki nie wiedzieli, że 1 grudnia 2001 r. zostanie wprowadzony podatek, ale tylko od jednostek nabytych po tej dacie.

W 2025 r. niektórzy klienci posiadają jeszcze powyższe jednostki uczestnictwa. Podczas zbycia tych jednostek klienci ci nie będą musieli uiszczać podatku od dochodów z oszczędności. Od 1 stycznia 2025 r. podczas składania rozliczeń podatkowych PIT-38 pojawiła się jednak konieczność przedstawienia organom skarbowym dowodów potwierdzających fakt nabycia jednostek uczestnictwa w okresie przed wprowadzeniem podatku (zasada praw nabytych).

Drugim produktem antypodatkowym był zakup certyfikatów inwestycyjnych antypodatkowych funduszy zamkniętych. Wynikało to z faktu, że dochody ze sprzedaży certyfikatów inwestycyjnych opodatkowane były dopiero od 1 stycznia 2004 r., przy czym

podatek dotyczył tylko walorów kupionych po tej dacie (daninę naliczano przy późniejszej sprzedaży) (Świderek, 2003). Organ nadzorczy w 2002 r. dopuścił do obrotu certyfikaty funduszy: Skarbiec – Obligacja Plus, CAIB Pro Lokata, ING Lokata Plus oraz KB Pieniądz Plus. Podmioty te deklarowały, że wszystkie certyfikaty zostaną przez nie wykupione do 31 grudnia 2003 r. w formie transakcji giełdowej. Fundusze te zostały zlikwidowane w grudniu 2003 r., a więc wówczas gdy nie istniał jeszcze podatek od zysków kapitałowych (Lewandowska, 2005). Większość z tych antypodatkowych funduszy inwestowała w sposób bardzo bezpieczny, głównie w obligacje rządowe. Organy skarbowe ostrzegały wówczas, że będą mogły zakwestionować prawo do zwolnienia podatkowego w przypadku, gdy uznają, że jedynym celem antypodatkowej inwestycji było uniknięcie zapłaty podatku (Karpiński, 2003).

Wszystkie fundusze otwarte i zamknięte pozyskały w 2002 r. ok. 2,2 mld PLN, czyli ok. 1/3 sumy, jaka według szacunków Ministerstwa Finansów miała zostać uwolniona z antypodatkowych lokat bankowych założonych w 2001 r. Prognozując wprowadzenie opodatkowania dochodów kapitałowych od stycznia 2004 r., a także fakt, iż w grudniu 2003 r. zlikwidowanych zostanie większość utworzonych rok wcześniej funduszy antypodatkowych kilka towarzystw przygotowało w czwartym kwartale 2003 r. nowe oferty, mające zachęcić klientów do powierzenia im środków. Jednak ta antypodatkowa oferta zakończyła się niepowodzeniem (Kaczmarek, 2003). Spośród dziesięciu oferowanych funduszy, aż cztery nie zdołały sprzedać minimalnej liczby certyfikatów (która warunkowałaby dojście emisji do skutku). Łączna wartość złożonych zapisów w kolejnych funduszach tylko nieznacznie przekroczyła minimalny próg. Największa liczba inwestorów zapisała się na papiery ING FIM Stabilnego Wzrostu (1 811 osób) i Kredyt Bank Kapitał Plus FIM (1 805 osób). Jednak rok wcześniej w niektóre fundusze zainwestowało aż 10 000 osób (Siwek, 2003).

Wielu inwestorów po przeprowadzonej kalkulacji opłacalności funduszy antypodatkowych, zdecydowało się powierzyć środki w czwartym kwartale 2003 r. klasycznym funduszom otwartym, mimo że podlegały one opodatkowaniu. Inwestorzy liczyli bowiem, że tradycyjne fundusze przyniosą wyższą stopę zwrotu i zapewnią większą płynność inwestycji. Antypodatkowe fundusze zamknięte żądały bowiem uiszczania wysokich opłat za wydanie certyfikatów (średnio 2 %), a w niektórych przypadkach – opłat od odkupienia udziałów. Inwestycja w produkty antypodatkowe obciążona była też kosztami zorganizowania emisji i wprowadzenia certyfikatów do obrotu publicznego. Towarzystwa funduszy inwestycyjnych wychodziły bowiem z założenia, że klient powinien podzielić się z funduszem tym, co zaoszczędzi na podatku. Biura maklerskie pośredniczące w obrocie certyfikatami również pobierały od inwestorów prowizje.

Od 1 stycznia 2004 r. zyski osiąmane na rynku kapitałowym były już opodatkowane. W zasadach opodatkowania certyfikatów inwestycyjnych doszukać się jednak można było nieścisłości (Trybała, 2004). Brak było szczegółowych zasad dotyczących tego, jak podmioty, za pośrednictwem których osoba fizyczna dokonywała sprzedaży certyfikatów, powinny ustalić dochód z tego tytułu dla celów sporządzenia tzw. informacji imiennych. O ile dom maklerski sprzedając instrumenty znał wysokość przychodu, o tyle w niektórych przypadkach nie był w stanie określić kosztu jego uzyskania (Morawski, 2005).

Nieco dłuższą historię miały zamknięte fundusze inwestycyjne utworzone dla ominięcia podatku od oszczędności w czwartym kwartale 2002 i 2003 r. Analiza stóp zwrotu poszczególnych kategorii funduszy doprowadziła do wniosku, że fundusze antypodatkowe wcale nie przynosiły najwyższych zysków dla inwestorów (Lach, 2002). Wspomniane wyżej fundusze zamknięte skupiały się głównie na inwestycjach w obligacje, które nie przynosiły wysokich stóp zwrotu. Dopiero w 2004 r. fundusze obligacji odnotowały lepsze wyniki inwestycyjne, ale wówczas nie istniały już zamknięte fundusze antypodatkowe.

1 stycznia 2004 roku definitywnie skończył się okres, w którym w kampaniach marketingowych funduszy inwestycyjnych nacisk kładziono na okazjonalne efekty

antypodatkowe (Antkiewicz, Wyrzykowska-Antkiewicz, 2018). W latach 2001-2003 klient funduszy mógł odnieść wrażenie, że fundusze są tworzone głównie po to, aby wykorzystać brak precyzji prawa podatkowego, a nie po to by kreować nawyk długoterminowego oszczędzania (Dittmann, 2016).

Oprócz wyżej omówionych produktów powierniczych istniały jeszcze inne metody uniknięcia opodatkowania oferowane przez banki. Były to lokaty antypodatkowe oraz bankowe obligacje detaliczne. Paradoksalnie te dwa produkty antypodatkowe zaoferowane przez banki spowodowały rezygnację wielu klientów z nabywania jednostek funduszy inwestycyjnych otwartych (w 2002 i 2003 r.), mimo że z natury swojej lokaty bankowe powinny służyć inwestowaniu o krótszym horyzoncie czasowym, zaś jednostki uczestnictwa funduszy – inwestowaniu o dłuższej perspektywie.

4. Antypodatkowe produkty powiernicze dostępne w Polsce (stan na dzień 30.06.2025 roku)

Uwzględniając powyższe analizy stwierdzić należy, że w 2025 r. w Polsce obowiązuje zarówno podatek od dochodów z oszczędności, jak i podatek od zysków kapitałowych. Wciąż jednak na rynku są dostępne produkty ograniczające wysokość opodatkowania.

Ważnym sposobem ochrony kapitału jest zakup jednostek subfunduszy inwestycyjnych. Koncepcja tworzenia funduszy inwestycyjnych z wydzielonymi subfunduszami (tzw. „umbrella funds”), powstała w maju 2004 r. Wówczas uchwalono ustawę z 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (tekst jedn.: Dz. U. z 2024 r., poz. 1034).

Wydzielone subfundusze cechują się zróżnicowaną polityką inwestycyjną. Inwestorzy mogą swobodnie przenosić swoje środki pomiędzy subfunduszami, dostosowując swe decyzje do prognozowanej sytuacji na rynku kapitałowym (Miziołek, Trzebiński, 2018). Przesunięcie środków pomiędzy subfunduszami nie podlega opodatkowaniu. Wynika to z faktu, że subfundusze nie mają osobowości prawnej (Tofel, Pęczyk-Tofel, Pęczyk, 2008).

Innym sposobem ochrony kapitału przed opodatkowaniem jest wpłata środków na indywidualne konta emerytalne (IKE) lub na pracownicze programy emerytalne (PPE). Podstawą prawną tej ochrony było uchwalenie ustawy z 20 kwietnia 2004 r. o indywidualnych kontach emerytalnych (tekst jedn.: Dz. U. z 2024 r., poz. 707 z późn. zm.) oraz ustawy z 20 kwietnia 2004 r. o pracowniczych programach emerytalnych (tekst jedn.: Dz. U. z 2024 r., poz. 556 z późn. zm.). Ustawy te uzupełniły system indywidualnych oszczędności emerytalnych o zachęty podatkowe ze strony państwa (Łukaszewski, 2003). Indywidualne Konta Emerytalne mogły prowadzić m.in. fundusze inwestycyjne. W odniesieniu do wpłaconych kwot, inwestor uzyskiwał prawo do zwolnienia z podatku od zysków kapitałowych (Fraś, 2018).

Roczny limit wpłat na IKE wynosił 150 % przeciętnego wynagrodzenia. Wpłata środków mogła nastąpić dopiero po przekroczeniu przez inwestora 60 roku życia. Klienci IKE mieli możliwość wyboru produktu w ramach szerokiej oferty IKE, a tym samym decydowali o stopniu ryzyka inwestycyjnego.

W 2005 r. Ministerstwo Finansów analizowało zmiany w ulgach, które miały skłonić inwestorów do oszczędzania na Indywidualnych Kontach Emerytalnych. Ulga w podatku od zysków kapitałowych zachęciła bowiem do skorzystania z IKE w 2004 r. tylko niespełna 180 tys. osób (optymistyczne plany opracowane latem 2004 r. zakładały, że będzie to ok. 3 mln inwestorów). Rząd rozpatrywał skutki wprowadzenia większych ulg w podatku dochodowym od osób fizycznych dla osób oszczędzających na indywidualnych kontach (Adamska, Urbanek, 2014). W efekcie prac legislacyjnych podwyższono górną granicę rocznej sumy wpłat do 300 % przeciętnego wynagrodzenia.

Głównymi beneficjentami systemu opartego na IKE zostały TFI, których oferta była korzystniejsza niż ubezpieczenia na życie czy indywidualne lokaty w dopuszczone do publicznego obrotu papiery wartościowe (Fraś, 2017). Wdrożenie IKE stało się źródłem znacznego napływu nowych środków do funduszy inwestycyjnych, i to napływu o stałym charakterze.

20 kwietnia 2004 r. uchwalono także ustawę o pracowniczych programach emerytalnych. Wypłaty z PPE nie były objęte podatkiem od dochodów kapitałowych (Stańczak-Strumiłło, 2017). Regulacje ustawy o IKE i ustawy o PPE były zsynchronizowane ze sobą, dzięki czemu możliwy był transfer środków zgromadzonych w pracowniczych programach emerytalnych na IKE (Kluzek, 2015). Podobnie jak IKE, również PPE mogły być również prowadzone przez TFI.

Tabela 1 zawiera analizowane sposoby ograniczania opodatkowania oferowane przez towarzystwa funduszy inwestycyjnych.

Tabela 1. Rozwiązania antypodatkowe dostępne dla inwestorów w poszczególnych okresach

Okres oferowania określonego produktu ograniczającego opodatkowanie	Rodzaj produktu antypodatkowego
Przed 30.11.2001 r.	zakup jednostek uczestnictwa funduszy inwestycyjnych otwartych
Od 1.03.2002 r. do 31.12.2003 r.	zakup certyfikatów inwestycyjnych funduszy zamkniętych
Od 1.01.2004 r. i nadal	zakup jednostek subfunduszy inwestycyjnych
Od 1.01.2004 r. i nadal	wpłata środków na IKE prowadzone przez TFI
Od 1.01.2004 r. i nadal	wpłata środków do pracowniczych programów emerytalnych prowadzonych przez TFI

Źródło: Opracowanie własne.

5. Propozycje zmian opodatkowania z lat 2016-2025

W 2015 r. rząd Zjednoczonej Prawicy rozpoczął prace nad stymulowaniem rozwoju rynku kapitałowego. Efektem analiz było opublikowanie Strategii na rzecz Odpowiedzialnego Rozwoju. W dokumencie tym zaproponowano zniesienie podatku od dochodów kapitałowych dla inwestycji dłuższych niż jeden rok (Rosik, 2018). W zakresie zniesienia opodatkowania rządowa Strategia na rzecz Odpowiedzialnego Rozwoju nie została zrealizowana (Tychmanowicz, 2020).

W 2021 r. rząd Prawa i Sprawiedliwości ogłosił wdrożenie „Polskiego Ładu”. Jednym z elementów tej koncepcji było zniesienie podatku giełdowego dla inwestycji długoterminowych (Tychmanowicz, 2024). W tym samym okresie politycy opozycyjnej Koalicji Obywatelskiej zaproponowali wdrożenie Planu „Recepta na Kryzys”. W dokumencie tym znajdowała się koncepcja zniesienia zarówno podatku od dochodów kapitałowych, jak i podatku od dochodów z oszczędności. Propozycja opozycji była zatem szersza niż propozycja rządowa (Cieślak-Wróblewska, 2021).

Żadna z powyższych propozycji nie została wprowadzona w życie.

Tabela 2. Propozycje zmian opodatkowania powierniczego rynku z lat 2016-2025

Rok złożenia propozycji	Rodzaj zgłaszanej zmiany
2016 r.	plan zniesienia podatku od zysków kapitałowych dla inwestycji o horyzoncie czasowym dłuższym niż dwanaście miesięcy (zgłaszający

	propozycję: rząd Prawa i Sprawiedliwości w ramach Strategii na rzecz Odpowiedzialnego Rozwoju)
2021 r.	Plan zniesienia podatku giełdowego dla inwestycji długoterminowych (zgłaszający propozycję: rząd Prawa i Sprawiedliwości w ramach „Polskiego Ładu”)
2021 r.	zniesienie zarówno podatku od zysków kapitałowych, jak i podatku od dochodów z oszczędności (zgłaszający propozycję: opozycyjna Koalicja Obywatelska w ramach koncepcji „Recepta na sukces”)
2023 r.	modyfikacja opodatkowania dochodów z kapitałów pieniężnych poprzez wprowadzenie kwoty wolnej (zgłaszający propozycję: rząd Prawa i Sprawiedliwości w ramach kampanii wyborczej w 2023 r.
2023 r.	zniesienie podatku dla oszczędności i inwestycji, w tym także na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie do limitu 100 000 PLN (zgłaszający propozycję: Koalicja Obywatelska w ramach kampanii wyborczej w 2023 r.)
2025 r.	zwolnienie z opodatkowania dochodów (przychodów) do wysokości ogłaszanego corocznie limitu, ustalanego w odniesieniu do rocznej kwoty oszczędności i inwestycji kapitałowych w wysokości 100 000 PLN; produkt ten nosi roboczą nazwę Osobiste Konto Oszczędnościowe (zgłaszający propozycję: rząd Koalicji Obywatelskiej w ramach realizacji deklaracji z kampanii wyborczej z 2023 r.

Źródło: Opracowanie własne.

W pierwszym kwartale 2023 r. rząd Zjednoczonej Prawicy zaproponował modyfikację opodatkowania dochodów z kapitałów pieniężnych poprzez wprowadzenie kwoty wolnej. Dotyczyłaby ona kwoty zainwestowanej w fundusze inwestycyjne nie przekraczającej 30 000 PLN. W sierpniu 2023 r. prawicowy rząd ogłosił, że prace nad obniżeniem opodatkowania dochodów z inwestycji w instrumenty finansowe zostały zaniechane.

Rząd Koalicji Obywatelskiej w 2023 r. ogłosił zmiany opodatkowania kapitałów pieniężnych w tzw. "100 Konkretach". Propozycje te zostały przedstawione w ramach kampanii wyborczej Koalicji Obywatelskiej (Kuchta, 2024a). Wskazywano, że w razie zwycięstwa wyborczego opozycji wdrożone zostanie zniesienie tego podatku od dochodów z oszczędności i dochodów z inwestycji, w tym także na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie, do limitu 100 000 PLN (Kuchta, 2024b).

W pierwszym kwartale 2025 r. Ministerstwo Finansów doprecyzowało, że powyższa obietnica wyborcza z 2023 r. zostanie zrealizowana. Priorytetem miały być prace nad wprowadzeniem preferencji podatkowych w zakresie długoterminowego oszczędzania (Tabor, 2025). Rozpatrywany projekt rządowy zakładał uchwalenie zwolnienia z opodatkowania dochodów do wysokości limitu 100 000 PLN:

1. z tytułu odsetek od obligacji skarbowych,
2. z tytułu odsetek od lokat terminowych w bankach (o horyzoncie powyżej dwunastu miesięcy),
3. z tytułu sprzedaży instrumentów finansowych (np. akcji, derywatów itp.) oraz zakończenia inwestycji w funduszach inwestycyjnych.

W marcu 2025 r. projekt ten był już po uzgodnieniach wewnętrznych w ramach poszczególnych departamentów resortu odpowiedzialnego za finanse.

W sierpniu 2025 r. Ministerstwo Finansów skonkretyzowało koncepcję nowego produktu antypodatkowego (Domański, 2025). Będzie on nosić nazwę Osobistego Konta Oszczędnościowego (OKI). Ma to być dobrowolna forma dodatkowego oszczędzania,

wzbogacona o ulgę podatkową (Grudniewski, 2025). Założenia nowego instrumentu mają być następujące:

- a) w przypadku gdy kwota wpłaconych na OKI środków nie przekroczy 100 000 PLN, w całości będą one korzystać z preferencji podatkowych, pod warunkiem zachowania odpowiedniej proporcji,
- b) wpłaty mogą być dokonywane na wszystkie tradycyjne formy inwestowania, np. lokaty bankowe, fundusze inwestycyjne, akcje, obligacje,
- c) maksymalna kwota środków wpłaconych na obligacje oszczędnościowe i lokaty bankowe nie może być wyższa niż 25 000 PLN; oznacza to, że jeśli inwestor będzie chciał w pełni wykorzystać dopuszczalny limit 100 000 PLN, będzie musiał przynajmniej 75 000 PLN zainwestować w produkty związane z rynkiem kapitałowym, np. akcje spółek giełdowych lub fundusze inwestycyjne,
- d) istnieje możliwość wpłacenia na OKI kwoty większej niż 100 000 PLN, jednak nadwyżka ponad limit nie będzie korzystała ze zwolnienia podatkowego,
- e) w przypadku nadwyżki ponad 100 000 PLN będzie obowiązywać podatek od aktywów w wysokości 0,8-0,9 % (ostateczna stawka zostanie ustalona po zakończeniu procesu legislacyjnego).

Założenia Osobistych Kont Inwestycyjnych mogą jednak budzić kontrowersje. Konta te będą bardziej komplikować obecny rozbudowany system produktów z preferencjami podatkowymi. Zauważyć należy, że w sytuacji nadwyżki wpłaconych środków ponad 100 000 PLN, obowiązywać będzie nie podatek od zysków kapitałowych, a podatek od aktywów. W przypadku jeśli aktywa te będą znacząco przekraczały limit 100 000 PLN, zaś będą one przynosiły niską stopę zwrotu, obciążenie podatkowe będzie wyższe niż wpłacenie całych środków na tradycyjną lokatę bankową i uiszczenie podatku w wysokości 19 %. Dla przykładu założmy, że inwestor wpłacił na OKI 1,1 mln PLN, czyli 1 mln PLN stanowi wspomnianą nadwyżkę. Podatek od aktywów wynoszący 0,9 % liczony od 1 mln PLN oznacza konieczność uiszczenia 9 000 PLN dla organu skarbowego. Gdyby kwota 1 mln PLN była zainwestowana poza systemem OKI, przy założeniu że rentowność inwestycji wyniesie 3 %, zysk inwestycyjny wyniósłby 30 000 PLN, zaś tradycyjny podatek od zysków kapitałowych wyniósłby 5 700 PLN. Przy tak niskiej rentowności korzystniejsze byłoby ulokowanie środków poza OKI. Jednak gdyby rentowność inwestycji wynosiła 6 %, wówczas tradycyjny podatek od zysków kapitałowych wyniósłoby 11 400 PLN. Byłby zatem wyższy o 2 400 PLN od podatku od aktywów w ramach OKI.

Oznacza to, że system OKI będzie korzystny dla doświadczonych inwestorów, którzy inwestują agresywnie i potrafią dokonywać takiej selekcji papierów wartościowych, aby rentowność inwestycji była wyższa niż 5-6% (Panufnik, 2025). Taką rentowność potrafią przynosić m.in. akcyjne fundusze inwestycyjne. Natomiast dla zachowawczych inwestorów, którzy będą osiągać rentowności rzędu 2-3 %, bardziej opłacalne będzie wpłacenie nadwyżki ponad 100 000 PLN nie do systemu OKI, lecz poza nim. Podatek od zysków kapitałowych (stawka 19 %) będzie dla takich inwestorów mniejszym obciążeniem fiskalnym, niż podatek od aktywów (stawka 0,9 %).

Jednak prace legislacyjne nad wprowadzeniem systemu Osobistych Kont Inwestycyjnych, rozpoczęły się dopiero w sierpniu 2025 r. Wskazanie terminu zakończenia tych prac nad omawianym projektem nie jest możliwe do określenia.

Wszystkie złożone propozycje zmian opodatkowania dochodów z kapitałów pieniężnych przedstawiono w tabeli 2.

8. Fundamentalna zmiana opodatkowania zysków z jednostek funduszy inwestycyjnych otwartych sprzedanych w 2024 i 2025 r.

Od początku 2024 roku zmianie uległy zasady rozliczania podatku od zysków odnotowanych przez fundusze inwestycyjne otwarte. Wprowadzono możliwość kompensacji zysków i strat osiągniętych z inwestycji w fundusze z wynikami inwestora osiąganymi z inwestycji na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie.

Do końca 2023 r. inwestor musiał uiszczać podatek (stawka 19%) od wszystkich zysków kapitałowych. Fundusz inwestycyjny był płatnikiem, który odprowadzał podatek od osiągniętego zysku. Efektem takiej koncepcji był fakt, że inwestor nie musiał w składanej deklaracji PIT-38 uwzględniać zysków z funduszy inwestycyjnych. Jednak istniała też istotna wada tej koncepcji – brak kompensaty zysków i strat w ramach roku podatkowego. Porównanie zasad opodatkowania obowiązujących do 31.12.2023 r. oraz po 1.01.2024 r. przedstawiono w tabeli 3.

Gdyby w ciągu jednego roku dwukrotnie zakończono inwestycję w fundusz inwestycyjny, raz osiągając zysk 200 PLN, a drugi raz stratę 50 PLN, wówczas rzeczywisty dochód inwestora wynosiłby zatem 150 PLN. Jednak wynik z obu transakcji podlegał oddzielnemu rozliczeniu – podatek naliczany był od 200 PLN zysku, a odnotowana strata była neutralna podatkowo. Do organu Krajowej Administracji Skarbowej trafiałoby 38 PLN. Zasada przedstawiona na analizowanym przykładzie dotyczyła również kompensacji dochodów lub strat osiągniętych z funduszy z dochodami/stratami z innych inwestycji kapitałowych (w akcje lub obligacje, nabywane i potem sprzedawane w biurze maklerskim).

Tabela 3. Różnice pomiędzy opodatkowaniem otwartych funduszy inwestycyjnych przed i po reformie wchodzącej w życie 1 stycznia 2024 r.

Opodatkowanie obowiązujące do 31.12.2023 r.	Opodatkowanie obowiązujące od 1.01.2024 r.
zyski z funduszy otwartych podlegały podatkowi od dochodów z oszczędności	zyski z funduszy otwartych podlegają podatkowi od zysków kapitałowych
obowiązywała zasada, że płatnik wypłacający środki finansowe dla klienta jest odpowiedzialny za odprowadzenie podatku do fiskusa, a jedynie gdy nie ma płatnika, musi tego samodzielnie dokonać klient	obowiązuje zasada, że za podatek od wszelkich zysków z funduszy inwestycyjnych odpowiedzialny jest klient funduszu, niezależnie od faktu istnienia lub braku płatnika
inwestor nie musiał w rozliczeniu rocznym PIT uwzględniać dochodów z funduszy inwestycyjnych	inwestor musi w rozliczeniu rocznym PIT uwzględniać dochodów z funduszy inwestycyjnych
nie istniała możliwość kompensacji zysków i strat osiągniętych z inwestycji w fundusze z zyskami i stratami osiąganymi z innych inwestycji kapitałowych	istnieje możliwość kompensacji zysków i strat osiągniętych z inwestycji w fundusze z zyskami i stratami osiąganymi z innych inwestycji kapitałowych

Źródło: Opracowanie własne.

Od 1 stycznia 2024 r. roku fundusz nie pobiera już i nie odprowadza podatku w związku z odkupieniem lub konwersją jednostek uczestnictwa. Inwestor musiał rozliczyć podatek samodzielnie w zeznaniu podatkowym składanym do 30 kwietnia 2025 r. Powiernik udostępniał informację PIT-8C, w której wykazane były przychody i koszty dotyczące inwestycji zrealizowane w 2024 r. Informacja PIT-8C przekazywana też była przez powiernika do organu Krajowej Administracji Skarbowej. Na bazie informacji PIT-8C inwestor samodzielnie musiał wypełnić deklarację PIT-38 i w ten sposób rozliczał przychody kapitałowe.

Regulacje obowiązujące od 1 stycznia 2024 r. pozwalały zredukować wysokość podatku w sytuacji takiej, jak przedstawiona w powyższym przykładzie. Inwestor od 200 PLN dochodu odliczał 50 PLN straty i 19% podatek zapłacił tylko od faktycznego dochodu (150 PLN). Podatek wyniósł 28,50 PLN, czyli o 9,50 PLN mniej niż obliczony wg przepisów obowiązujących do końca 2023 r.

Potrącanie zysków i strat obejmowało wszelkie typy inwestycji, w tym zarówno otwarte i zamknięte fundusze inwestycyjne, jak i zakup akcji i obligacji. Po raz pierwszy korzystne skutki nowych regulacji inwestor odczuł w drugim kwartale 2025 r. (czyli 1-2 miesiące po pierwszym złożeniu deklaracji PIT-38 według nowych przepisów).

7. Perspektywy opodatkowania dochodów z inwestycji w produkty powiernicze

Konsekwencje zmian w opodatkowaniu dotyczą zarówno klientów funduszy (a pośrednio samych TFI), jak i regulatora.

W zakresie skutków dla klientów podkreślić należy, że opodatkowanie dochodów z inwestycji w produkty oferowane przez TFI istotnie oddziałuje na inwestorów giełdowych (Antkiewicz, 2019).

W sierpniu 2025 r. w posiadaniu inwestorów znajduje się już niewiele produktów oferowanych przez TFI, nabytych przed 2002 r. (dających prawo do ulgi podatkowej). Jednak w związku z opisaną zmianą w opodatkowaniu funduszy, może dojść do pewnych kontrowersji. Inwestorzy, którzy nabyli produkty powiernicze przed 2002 r. mogą nie zdawać sobie sprawy, że dzięki zasadzie praw nabytych, po sprzedaży jednostek uczestnictwa nie będą musieli uiszczać daniny publicznej. Do 30 kwietnia 2025 r. niektóre towarzystwa funduszy inwestycyjnych przesłały inwestorowi PIT8C, z wykazaniem jako przychód – dochodem ze sprzedaży jednostek uczestnictwa w ciągu 2024 r., gdyż ze względu na kilkukrotne przejęcia zarządzania funduszami inwestycyjnymi w latach 2001-2024 nie posiadały wiedzy, iż jednostki zostały nabyte przez inwestorów przez 1 grudnia 2001 r., a w konsekwencji nie powinny być wykazane jako przychód w 2024 r., ze względu na istnienie praw nabytych.

Rekomendacją dla urzędu nadzorującego rynek, jest przeprowadzenie w 2025 r. kampanii edukacyjnej w zakresie nowych obowiązków podatkowych nałożonych na inwestorów.

Z kolei rekomendacją dla klientów funduszy inwestycyjnych jest uważne obserwowanie postępów prac legislacyjnych w zakresie zapowiedzianego obniżenia opodatkowania. Ważne są tutaj zarówno skala i zakres zapowiedzianych obniżek, jak i termin wejścia ich w życie. Od odpowiedniej reakcji inwestorów na te aspekty dotyczące zmniejszenia opodatkowania zależeć będą ich wyniki finansowe netto. Poniżej przedstawiono trzy warianty zmniejszania opodatkowania i odpowiednie rekomendacje dla klientów.

Jeśli w perspektywie 2030 r. uchwalone zostanie zniesienie podatku od dochodów z oszczędności (m.in. za takim rozwiązaniem opowiada się Kancelaria Prezydenta RP Karola Nawrockiego), każdy inwestor korzystający z funduszy inwestycyjnych otwartych byłby zwolniony z podatku. Uwzględniając fakt, że instrumentów antypodatkowych jest już w obrocie niewiele, znikoma byłaby też grupa inwestorów tracąca na zniesieniu podatku od dochodów z oszczędności.

Ewentualna likwidacja w tym samym czasie zarówno podatku od oszczędności, jak i podatku od zysków kapitałowych spowodowałaby wzrost popularności wszystkich instrumentów inwestycyjnych.

Jeśli zaś ostatecznie uległby likwidacji od 1 stycznia 2026 r. podatek od dochodów kapitałowych, a od 1 stycznia 2030 r. – podatek od oszczędności, prognozować można znaczny wzrost popularności otwartych i zamkniętych produktów powierniczych oraz lokowania w akcje spółek giełdowych począwszy już od 2026 r., zaś wzrost zainteresowania pozostałymi sposobami inwestycji – kilka lat później.

Rekomendacją dla nadzorcy rynkowego, który może mieć wpływ na prace władz legislacyjnych, jest dbanie o zachowanie preferencji dla inwestorów korzystających od lat z IKE i PPE.

Zakończenie

W konkluzji należy stwierdzić, że rozpoczęcie pobierania podatku od dochodów z oszczędności i podatku od zysków kapitałowych wpływało na późniejszy rozwój instytucji powierniczych (a także rynku papierów wartościowych, w które fundusze inwestują). Wzrósł też stopień świadomości inwestorów (Perez, Borowski 2018).

Obowiązujące regulacje podatkowe nie powinny zakłócać procesu alokacji kapitału. Nie mogą również pozwalać na unikanie opodatkowania.

Rekomendacją dla władz ustawodawczych jest podjęcie wszelkich możliwych kroków, aby znaczenie funduszy zbiorowego lokowania na polskim rynku uległo zwiększeniu. Wraz z rozwojem polskiej gospodarki rola funduszy będzie rosła. Rozwój różnego rodzaju produktów powierniczych, a także wzrost zamożności społeczeństwa spowodują, że oferta funduszy inwestycyjnych będzie chętniej wykorzystywana niż oferta banków komercyjnych dotycząca lokat. Produkty powiernicze muszą być jednak korzystne z podatkowego punktu widzenia.

Pierwszym pozytywnym krokiem była zmiana opodatkowania funduszy inwestycyjnych otwartych, która weszła w życie 1 stycznia 2024 r., zaś pierwsza korzyść podatkowa dla inwestorów miała miejsce w drugim kwartale 2025 r., czyli w okresie składania zeznań PIT-38. Powyższa zmiana sposobu opodatkowania była efektem wprowadzania kompensacji zysków i strat w funduszach inwestycyjnych i innych formach inwestycji.

W latach 2024-2025 miała miejsce poważna dyskusja nad ograniczeniem opodatkowania zysków z funduszy inwestycyjnych. Ewentualne wprowadzenie Osobistych Kont Inwestycyjnych przyniosłoby istotne oszczędności podatkowe dla inwestorów. Z kolei proponowane przez ośrodek prezydencki szersze wdrożenie ulg podatkowych, jeszcze bardziej zachęciłoby do korzystania z oferty funduszy inwestycyjnych. We wrześniu 2025 r. ostateczne decyzje wciąż jeszcze pozostają sprawą otwartą. Jest jednak bardzo prawdopodobne, że w 2027 r. system opodatkowania dochodów z funduszy inwestycyjnych będzie bardziej liberalny dla klientów niż ten obowiązujący w 2025 r.

Bibliografia

- Adamska A., Urbanek P. (2014). Fundusze inwestycyjne w nadzorze korporacyjnym w polskich spółkach publicznych. *Gospodarka Narodowa*, 2, 23.
- Antkiewicz S. (2019). Zastosowanie modelu struktury kapitału Mertona Howarda Millera w warunkach zmienności polityki fiskalnej w Polsce w latach 2018-2019. *International Business and Global Economy*, 38, 7-15.
- Antkiewicz S., Wyrzykowska-Antkiewicz M. (2018). The Determinants of Investment Funds in Poland. *International Journal of Emerging and Transition Economies*, 1, 18.
- Cieślak-Wróblewska A. (2021). Nowy Polski Ład. *Rzeczpospolita*, 30, 12.
- Dittmann I. (2016). Open-end debt investment funds and bank deposits in Poland 1995-2015. A comparison of the posteriori probability (chance) of failure to achieve the level of aspiration. *Econometrics*, 2, 23.
- Domański A. (2025). Od oszczędności do inwestycji - inwestowanie bez podatku, Ministerstwo Finansów, Pozyskano z: <https://www.gov.pl/web/finanse/od-oszczednosci-do-inwestycji-inwestowanie-bez-podatku> (14.09.2025).

- Fraś A. (2017). The relations between management fees and the mutual funds' performance in Poland in 2015. *Institute of Economic Research Working Papers*, 26, 28.
- Fraś A. (2018). Investment funds – returns, risk and fees dependencies in Poland and UK in 2015. *Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu*, 519, 98.
- Grudniewski J. (2025). Osobiste Konto Inwestycyjne (OKI) – co musisz wiedzieć? Portal Eksperti – Kredyty, Pozyskano z: <https://ekspertikredyty.pl/osobiste-konto-inwestycyjne-oki-co-musisz-wiedziec/> (14.09.2025).
- Kaczmarek B. (2003). Ostatnia antypodatkowa gorączka. *Gazeta Finansowa*, 46, 5.
- Karpiński S. (2003). Szeroka oferta antypodatkowa. Wysyp zamkniętych i mieszanych. *Rzeczpospolita*, 245, 16.
- Kluzek M. (2015). Preferencyjne opodatkowanie dochodów z kapitałów pieniężnych – możliwość czy konieczność, *Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu*, 403, 122.
- Kuchta A. (2024a). Kiedy obniżka podatku Belki? Jest deklaracja ministra finansów, Infor, (1). Pozyskano z: <https://www.infor.pl/twoje-pieniadze/oszczednosci/6779388,kiedy-obnizka-podatku-belki-jest-deklaracja-ministra-finansow.html> (16.03.2025).
- Kuchta A. (2024b). Podatek Belki nie będzie już drenował naszych oszczędności. Zmiana ma obejmować również długofalowe inwestycje, Infor, (2). Pozyskano z: <https://www.infor.pl/twoje-pieniadze/podatki/6796768,podatek-belki-nie-bedzie-juz-drenowal-naszych-oszczednosci-zmiana-ma.html> (16.03.2025).
- Lach A. (2002). Szturm obligacji. *Gazeta Bankowa*, 46, 10-11.
- Lewandowska I. (2005). Trzeba rozliczyć udziały w funduszu inwestycyjnym. *Rzeczpospolita*, 22, 15.
- Łukaszewski M. (2003). Fundusze inwestycyjne w batalii o IKE. *Nasz Rynek Kapitałowy*, 11/12, 4.
- Mariuk A. (2013), Opodatkowanie dochodów z kapitałów pieniężnych. W: A. Kaźmierski (red.), *Podatki 2013* (s. 68), Warszawa: Wolters Kluwer Polska.
- Miziołek T., Trzebiński A. (2018). *Rynek funduszy inwestycyjnych w Polsce*. Warszawa: Difin.
- Morawski R. (2005). Jak rozliczyć się z podatku giełdowego. Dużo problemów będzie z kosztami uzyskania przychodu. *Rzeczpospolita*, 64, 13.
- Panufnik E. (2025). Konto OKI - czym jest Osobiste Konto Inwestycyjne? Nowy, prosty i ogólnodostępny program Ministerstwa Finansów, Infor, Pozyskano z: <https://www.infor.pl/twoje-pieniadze/oszczednosci/7017799,konto-oki-czym-jest-osobiste-konto-inwestycyjne-nowy-prosty-i-ogol.html> (14.09.2025).
- Perez K., Borowski G. (2018). Ewolucja regulacji prawnych i zmiany wielkości rynku funduszy inwestycyjnych w Unii Europejskiej. *Studia BAS*, 1, 22.
- Rosik P. (2018). Belka na drodze. *Gazeta Bankowa*, 5, 24.
- Siwek K. (2003). Oferta TFI poniżej oczekiwań. Koniec pierwszych subskrypcji antypodatkowych. *Parkiet*, 230, 5.
- Stańczak-Strumiłło K. (2017). Towarzystwa funduszy inwestycyjnych w rozwoju pracowniczych programów emerytalnych w Polsce. *Annales Universitatis Mariae Curie-Skłodowska Lublin Polonia. Sectio H – Oeconomica*, 51, 38.
- Sztajnert P. (2004), Parasol wróci do łask. Kontrowersyjna kwestia opodatkowania umbrella fund. *Puls Biznesu*, 168, 4.
- Świderek T. (2003). Oferta antypodatkowa funduszy. *Rzeczpospolita*, 253, 12.
- Tabor P. (2025). Zwolnienie od podatku Belki. Wiemy, kiedy wejdzie w życie - minister potwierdził, FX Mag, (1). Pozyskano z: <https://www.fxmag.pl/gielda/zwolnienie-od-podatku-belki-wiemy-kiedy-wejdzie-w-zycie-minister-potwierdzil> (16.03.2025).

- Tofel M., Pęczyk-Tofel A., Pęczyk A. (2008). Podatkowe konsekwencje umorzenia jednostek uczestnictwa subfunduszy w ramach jednego funduszu parasolowego. *Monitor Podatkowy*, 11, 38.
- Trybała P. (2004). Podatek od zysków giełdowych. Rozwiązania warte zaskarżenia w TK. *Par-kiet*, 45, 5.
- Tychmanowicz P. (2020). Rynek chce zniesienia podatku Belki. *Rzeczpospolita*, 78, 13.
- Tychmanowicz P. (2024). Podatek Belki uwiera przy długoterminowych oszczędnościach. *Par-kiet*, 144, 5.
- Ustawa z 20 kwietnia 2004 r. o indywidualnych kontach emerytalnych. Tekst jedn.: Dz. U. z 2024 r., poz. 707 z późn. zm.
- Ustawa z 20 kwietnia 2004 r. o pracowniczych programach emerytalnych. Tekst jedn.: Dz. U. z 2024 r., poz. 556 z późn. zm.
- Ustawa z 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi. Tekst jedn.: Dz. U. z 2024 r., poz. 1034 z późn. zm.
- Zawadzka P. (2009), *Zasady opodatkowania inwestycji indywidualnych na rynku kapitałowym*. W: W. Miemiec (red.), *Stanowienie i stosowanie prawa podatkowego*. Księga jubileuszowa Profesora Ryszarda Mastalskiego (s. 134). Wrocław: Unimex.

TAXATION OF CAPITAL GAINS FROM INVESTMENT FUNDS IN POLAND – EVOLUTION AND PROSPECTS

Abstract

Purpose – In 2024, Poland implemented significant changes to the taxation of investment funds. In 2025, discussions regarding modifications to the savings tax and stock exchange tax gained momentum. This paper examines the necessary conditions for implementing these regulatory changes. The research aims to introduce new fiduciary products that are increasingly tailored to customer needs while also helping to reduce the tax burden. The study focuses on analyzing taxes on interest income from deposits and bonds, profits from units of open-end investment funds, and capital gains tax.

Methodology – An analysis of legal regulations was carried out, focusing on the performance of investment funds in relation to taxation. This study specifically examined the results of funds operating in Poland and sought to provide a systematic overview of the subject. The taxation framework for profits generated by investment funds is presented in a comprehensive manner, detailing its original version, the regulatory landscape as of 2025, and the planned modifications to this tax system. Importantly, the development of unique investment fund structures designed for tax optimization has played a significant role in this evolution.

Findings – The introduction of income tax on cash capital marked a pivotal moment in the evolution of the investment fund market. As investor awareness grew, taxes on income from savings and capital gains prompted individuals to seek alternative saving options beyond traditional term deposits and savings accounts. This led to a significant rise in interest in investment funds. The hypothesis that the introduction of taxation substantially influenced the development of the Polish financial market—primarily by fostering the creation of innovative fund structures aimed at optimizing tax burdens—has been validated. Furthermore, a research question has emerged: what would be the consequences of abolishing or reducing taxation? This scenario could yield both negative implications, such as undermining the rationale for "anti-tax" structures, and positive outcomes, including heightened interest in conventional investment funds.

Keywords: Investment fund, tax, capital gains, savings.

JEL classification: B26, E62, G23, K34.

Sławomir Antkiewicz

Uniwersytet Gdański, Wydział Ekonomiczny, Katedra Biznesu Międzynarodowego

81-824 Sopot, ul. Armii Krajowej 119/121

slawomir.antkiewicz@ug.edu.pl

ORCID: 0000-0001-5722-9795