

Wrocław, dnia 21 marca 2019 r.

Stowarzyszenie Inwestorów
Indywidualnych

Pani
prof. Teresa Czerwińska
Minister Finansów

Stowarzyszenie Inwestorów co do zasady pozytywnie ocenia sam fakt publikacji Strategii Rozwoju Rynku Kapitałowego (SRRK), niemniej na wstępie podkreślić należy, że dokument strategii opublikowany obecnie przez Ministerstwo Finansów w bardzo istotnym stopniu odbiega m.in. w obszarach dotyczących inwestorów indywidualnych od propozycji, które były zawarte w dokumencie z rekomendacjami dotyczącymi SRRK przedstawionym w sierpniu 2018 r. Bieżący kierunek ewolucji SRRK spowodował, że na obecnym etapie występuje w ocenie Stowarzyszenia w niektórych obszarach Strategii niespójność między jej celami, a dość zachowawczymi propozycjami zachęt i rozwiązań odnoszącymi się do inwestorów indywidualnych, które mają wspierać realizację tych celów.

Na wstępie warto podkreślić, że Ministerstwo Finansów w swojej strategii do jej celów głównych zalicza m.in.:

- konieczność zwiększenia płynności rynku w związku z tym, że wskaźnik płynności na warszawskiej giełdzie utrzymywał się na zdecydowanie niższym poziomie niż średnia giełd europejskich. W ramach naszego regionu należy zauważyć, iż wskaźnik płynności dla GPW był nawet niższy niż dla giełdy w Budapeszcie,
- zwiększenie udziału oszczędności w gospodarce, aby do 2025 roku poziom stopy oszczędności gospodarstw domowych brutto wzrósł do ok. 8 % dochodu brutto do dyspozycji (z obecnego poziomu 2,60%) osiągając stopę oszczędności prywatnych obserwowaną w państwach takich jak Finlandia, czy Dania, a z kolei do 2030 roku dorównał poziomowi stopy oszczędności średniej państw Unii Europejskiej, tj. ok. 11%,
- zwiększenie skali pozyskiwania kapitału przez przedsiębiorstwa na rynku kapitałowym.

Strategia opublikowana przez Ministerstwo Finansów stawia także następujące tezy:

- intencją dokumentu SRRK jest zapewnienie stosowania konkurencyjnych zachęt podatkowych oraz przeprowadzenie reform, które doprowadzą do zmiany zachowań wśród uczestników rynku kapitałowego,

- poziom oszczędności prywatnych w Polsce utrzymuje się na bardzo niskim poziomie. Nawet środki zgromadzone w produktach zapewniających korzyści podatkowe, takie jak IKE/IKZE od czasu ich wprowadzenia na rynek nie przekraczają poziomu 1000 PLN w przeliczeniu na dorosłego obywatela,
- w latach 2012–2016 średnia stopa oszczędności brutto gospodarstw domowych wyniosła 2,60%, czyli znacznie poniżej średniej w państwach UE37,
- wśród barier podatkowych Ministerstwo Finansów wymienia m.in. brak wystarczających zachęt podatkowych dla emitentów, inwestorów i pośredników,
- wśród barier dla rozwoju rynku kapitałowego wskazuje się obecny niski poziom oszczędności, zwłaszcza w sektorze detalicznym,
- zadaniem SRRK jest zaproponowanie rozwiązań skutkujących zwiększeniem skłonności konsumentów do oszczędzania (w tym oszczędzania długoterminowego - emerytalnego), szczególnie biorąc pod uwagę fakt, że struktura demograficzna Polski jasno wskazuje tendencję starzenia się naszego społeczeństwa.

Tak postawione cele i tezy, a także wnioski płynące z dokumentu Strategii Rozwoju Rynku Kapitałowego pozwalały oczekiwać, że Ministerstwo Finansów, dostrzegając problem wieloletniego trendu odpływu kapitału klientów detalicznych z rynku kapitałowego, potwierdzonego choćby przez statystyki systematycznego i istotnego spadku udziału inwestorów indywidualnych w obrotach na giełdzie, ale też konsekwentnie spadającą ilością aktywnych rachunków maklerskich, czy też statystykami dotyczącymi liczby złożonych PITów 38, zdecyduje się zaproponować rynkowi szeroki wachlarz rozwiązań w postaci zachęt dla inwestorów mających za zadanie odwrócić te tendencje. Można było w szczególności oczekiwać, że zostaną przedstawione zachęty podatkowe wspierające oszczędzanie długoterminowe, czy też rozwiązania wspierające oszczędzanie w ramach rozwiązań typu IKE oraz IKZE.

Tymczasem choć Ministerstwo Finansów właściwie identyfikuje konieczność wzmocnienia roli inwestorów indywidualnych w kontekście planów rozwoju rynku kapitałowego, to proponowane zachęty dla inwestorów w dalekim stopniu odbiegają od rozwiązań zarówno oczekiwanych przez Stowarzyszenia, jak również samych zainteresowanych, a więc indywidualnych uczestników rynku kapitałowego. Co więcej przedstawione propozycje w ramach SRRK zostały istotnie okrojone względem pomysłów zawartych w dokumencie przedstawionym przez Ministerstwo Finansów w sierpniu 2018 r., który zawierał znacznie szerszą paletę zachęt mogących zmienić nastawienie Polaków do oszczędzania długoterminowego w oparciu o instrumenty dostępne na rynku kapitałowym.

Zaproponowana strategia, co również należy podkreślić, niewątpliwie ma elementy pozytywne dla inwestorów indywidualnych. Wymienić można w tym miejscu m.in. zamiar wzmocnienia ochrony uczestników rynku kapitałowego, zwiększenie nacisku na edukację ekonomiczną Polaków, rekomenduje się stworzenie właściwego sądu i prokuratury do rozstrzygania sporów dotyczących rynku finansowego, ale także zaproponowano możliwość kompensacji strat z jednostek funduszy inwestycyjnych z zyskami z innych inwestycji kapitałowych. Wśród pozytywnych rozwiązań wymienić można także propozycję obniżenia opodatkowania dywidend w przypadku inwestycji długoterminowych.

Strategia przedstawiona przez Ministerstwo Finansów nie zawiera jednak niewiele preferencji podatkowych, które mogłyby sprawić, że rynek kapitałowy stałby się znacznie częściej wybieranym miejscem, czy też sposobem do dywersyfikacji długoterminowych oszczędności Polaków. Proponowana strategia nie zawiera również rozwiązań, które w jeszcze większym stopniu zachęcałyby Polaków do oszczędzania w ramach kont IKE i IKZE. Strategia proponowana przez Ministerstwo w pewnym sensie sprawia wrażenie strategii zachowawczej względem inwestorów indywidualnych, nastawionej na ochronę wpływów budżetowych, a nie na preferowanie i premiowanie uczestników rynku, którzy świadomie i długoterminowo zamierzają budować swoje oszczędności, w tym przede wszystkim oszczędności emerytalne w oparciu o rodzimy rynek kapitałowy.

Zachowawcze propozycje w szczególności odnoszące się do zachęt podatkowych przedstawione przez Ministerstwa Finansów w SRRK są tym bardziej niezrozumiałe, w obliczu faktu, że Ministerstwo ma pełną świadomość, iż przyszłe emerytury Polaków wypłacane z ZUS będą stanowić zaledwie ułamek wynagrodzeń, które obecnie trafiają do kieszeni Polaków. Stąd też negatywnym zaskoczeniem jest, że w zaproponowanej strategii nie zawarto zdecydowanie większej ilości rozwiązań motywujących do oszczędzania emerytalnego przy wykorzystaniu instrumentów dostępnych na rynku kapitałowym.

Rozwiązania i propozycje zawarte we wcześniejszym dokumencie odnoszącym się do SRRK (z sierpnia 2018 r.) dotyczące sposobów aktywizacji i zachęt dla detalicznych uczestników rynku służyły zdecydowanie dalej i w znacznie większym stopniu wychodziły naprzeciw oczekiwaniom rynku kapitałowego i inwestorów indywidualnych. Stwarzały jednocześnie realne podstawy do tego, aby z wiarą podchodzić do szans na ponowne przyciągnięcie większej rzeszy Polaków do rynku kapitałowego.

Obecne propozycje Ministerstwa, szczególnie względem rozwiązań zawartych w dokumencie z sierpnia 2018 r. jednoznacznie wskazują, iż rola detalicznych uczestników rynku kapitałowego w Strategii Rozwoju Rynku Kapitałowego została ograniczona. Z jednej strony wskazuje się, że oszczędności Polaków bardzo istotnie odbiegają od benchmarków europejskich, podnosi się konieczność poprawy płynności rynku i przyciągnięcia na rynek nowych emitentów, a z drugiej strony propozycje mające zachęcić Polaków do budowania tych oszczędności z wykorzystaniem rynku kapitałowego są istotnie zachowawcze.

Praca wyłącznie nad odbudową zaufania do rynku i nad świadomością ekonomiczną Polaków, to w ocenie Stowarzyszenia oraz inwestorów indywidualnych wciąż zbyt mało, aby mogło to zrewolucjonizować podejście Polaków do oszczędzania z wykorzystaniem instrumentów finansowych, jakie zapewnia rynek kapitałowy.

Mając na uwadze powyższe, Stowarzyszenie Inwestorów proponuje, aby Ministerstwo Finansów powróciło do rozwiązań zawartych w dokumencie przedstawionym w sierpniu 2018 r., tj:

- podwojenia limitów rocznych wpłat na IKE i IKZE,
- zniesienie 10% PIT od wypłat z IKZE,
- uatrakcyjnienia emerytalnych planów inwestycyjnych (w tym IKE/IKZE)

- zniesienie ograniczeń czasowych zawartych w obecnie obowiązujących przepisach (zobowiązanie do oszczędzania przez okres 5 lat kalendarzowych),
- zniesienia minimalnej liczby lat dla wypłat w ratach z IKZE (obecnie minimum 10 lat)
- zmniejszenia „podatku Belki” do 9% dla zysków z inwestycji utrzymywanych przez okres przekraczający 12 miesięcy w (i) papiery wartościowe notowane na rynkach regulowanych oraz MTF i jednostki uczestnictwa w otwarte fundusze inwestycyjne inwestujące w takie notowane papiery wartościowe,
- zezwolenia rodzicom na otwieranie kont IKZE dla dzieci oraz zezwolenie małżonkom na dokonywanie wzajemnych wpłat na konta (szczególnie, jeżeli jeden z małżonków nie jest zatrudniony).

Ponadto Stowarzyszenie zdecydowanie sprzeciwia się zamiarom Ministerstwa Finansów dotyczącym uniemożliwienia inwestorom inwestujących na instrumentach CFD kompensowania strat z tych instrumentów z zyskami z innych instrumentów finansowych. Planowaną zmianę Ministerstwo tłumaczy faktem, że „aktualnie obowiązujące prawodawstwo postrzegane jest przez inwestorów jako niesprawiedliwe, promuje transakcje spekulacyjne”. Stowarzyszenie Inwestorów indywidualnych będące przedstawicielem środowiska inwestorów indywidualnych, zrzeszającego obecnie kilkanaście tysięcy członków jednoznacznie i z całą stanowczością pragnie w tym miejscu podkreślić, iż nigdy nie spotkało się z oceną inwestorów, która wskazywałaby iż obecne regulacje w zakresie możliwości kompensowania zysków i strat z instrumentów CFD są niesprawiedliwe. Ponadto po wprowadzeniu na przestrzeni ostatnich kilkunastu miesięcy regulacji zwiększających bezpieczeństwo inwestorów na kontraktach CFD, niestandardowo ryzykowny, czy też spekulacyjny charakter instrumentów CFD został wyeliminowany. Wiele inwestycji w instrumenty CFD realizowany jest obecnie w sposób oparty o liczne narzędzia analityczne, w tym także w oparciu o analizę fundamentalną określonych rynków, tj. walutowych, towarowych, czy surowcowych. Co więcej kontrakty CFD nierzadko pozwalają na handel instrumentami opartymi o indeksy giełdowe, czy akcje, co dodatkowo sprawia iż mają one bardzo spójny charakter z kontraktami terminowymi, które obecnie dostępne są dla uczestników rynku giełdowego, a które to instrumenty w strategii Ministerstwa nie zostały uznane za instrumenty spekulacyjne. To z kolei wskazuje na kolejną niespójność w decyzjach, bądź też rekomendacjach Ministerstwa. Taką propozycję Ministerstwa, Stowarzyszenie uznaje za nieracjonalną i szkodliwą dla inwestorów indywidualnych, stanowiącą jednocześnie kolejny element, który może potencjalnie ograniczać zainteresowanie Polaków inwestowaniem na rynku kapitałowym.

Stowarzyszenie podtrzymuje ponadto swoje poprzednie propozycje do dokumentu przekazanego przez Ministerstwo Finansów w sierpniu 2018 r. odnoszącego się do SRRK, tj.

- obok konieczności przywrócenia propozycji z sierpnia (wymienionych wyżej), należałoby wprowadzić dodatkowe zachęty podatkowe dla inwestorów indywidualnych w postaci zmniejszenia „podatku Belki” do poziomu 4% dla zysków z inwestycji utrzymywanych przez okres co najmniej 60 miesięcy w (i) papiery

wartościowe notowane na rynkach regulowanych oraz MTF i (ii) jednostki uczestnictwa w otwarte fundusze inwestycyjne inwestujące w takie notowane papiery wartościowe,

- w przypadku inwestycji utrzymywanych przez okres przekraczający 60 miesięcy w (i) papiery wartościowe notowane na rynkach regulowanych oraz MTF Stowarzyszenie proponuje, aby nie pobierano podatku od dywidend,
- proponuje się wprowadzić możliwość kompensowania strat z tytułu inwestycji w jednostki funduszy inwestycyjnych i inne papiery wartościowe z zyskami od dywidend wypłacanymi przez Spółki.

W ocenie Stowarzyszenia, szczególnie w obliczu konieczności budowania przez społeczeństwo kapitału na okres emerytalny i w obliczu powszechnie znanych, bardzo niekorzystnych dla Polaków projekcji wielkości przyszłych emerytur, niezbędne są zdecydowanie dalej idące propozycje działań i zachęt niż tylko te zaproponowane w Strategii Rozwoju Rynku Kapitałowego. W USA, czy też w krajach Europy Zachodniej inwestowanie dywidendowe, wieloletnie, czy wręcz pokoleniowe jest niezwykle popularne. Stąd też w ocenie Stowarzyszenia należy podjąć zdecydowane i znacznie szersze działania m.in. w ramach zmian podatkowych, czy też w ramach uatrakcyjniania rozwiązań zachęcających do oszczędzania na emeryturę, które to działania nie tylko przyczynią się do zwiększenia zainteresowania rynkiem kapitałowym ze strony Polaków, ale dodatkowo przyczynią się do realnego powielania modelu oszczędzania wieloletniego, dywidendowego, emerytalnego z jakim mamy do czynienia na rynkach zachodnich.

Wdrożenie strategii w proponowanym kształcie w ocenie Stowarzyszenia sprawi, że nie zostaną we właściwym stopniu zrealizowane kluczowe cele tej strategii, a więc poprawa płynności rynku, zwiększenie poziomu oszczędności w gospodarce do zakładanych poziomów, czy też zwiększenie skali pozyskiwania kapitału przez polskie przedsiębiorstwa.

Mając na uwadze powyższe Stowarzyszenie liczy, a jednocześnie wyraża głębokie oczekiwanie, iż Ministerstwo zweryfikuje swoją strategię, uwzględniając rozwiązania proponowane przez Stowarzyszenie, ale także rozwiązania przedstawione w dokumencie dotyczącym SRRK z sierpnia 2018 r.