

OSOBISTE KONTA INWESTYCYJNE: PROPOZYCJA REWIZJI REFORMY

Streszczenie: Artykuł poddaje krytycznej analizie rządowy projekt Osobistych Kont Inwestycyjnych (OKI), mający na celu aktywizację oszczędności gospodarstw domowych. Autor wskazuje, że wprowadzenie hybrydowego podatku od wartości aktywów jako dobrowolnej alternatywy dla podatku od dochodów kapitałowych znacząco zwiększy stopień skomplikowania systemu daninowego. Taka konstrukcja prawna stwarza szerokie pole do arbitrażu podatkowego, pozwalając inwestorom na selektywne wybieranie formy opodatkowania. W kontrze do proponowanych zmian autor przedstawia trzy alternatywne modele reformy: pełne zastąpienie podatku od dochodów kapitałowych podatkiem od wartości aktywów, opodatkowanie kapitału na zasadach ogólnych lub optymalizację istniejących instrumentów długoterminowych. Analiza obejmuje także potrzebę rewizji obecnych preferencji dla rynku nieruchomości, które zaburzają neutralność alokacji oszczędności. Całość

* Doktor nauk prawnych, adiunkt w Zakładzie Prawa Finansowego na Wydziale Prawa i Administracji Uniwersytetu im. Adama Mickiewicza w Poznaniu, e-mail: edgar.drozdowski@amu.edu.pl, <https://orcid.org/0000-0002-4029-0562>



Received: 27.02.2026. Revised: 2.03.2026. Accepted: 6.03.2026.

© by the Author, licensee University of Lodz – Lodz University Press, Lodz, Poland. This article is an open access article distributed under the terms and conditions of the Creative Commons Attribution license CC-BY-NC-ND 4.0 (<https://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/>)

Funding information: Not applicable. **Conflicts of interests:** None. **Ethical considerations:** The Author assures of no violations of publication ethics and takes full responsibility for the content of the publication. **The percentage share of the authors in the preparation of the work is:** E.D. 100%. **Declaration regarding the use of GAI tools:** The Author declares that generative artificial intelligence tools were used in the preparation of this text. The Author used ChatGPT and Gemini to facilitate the work. These tools were used for information retrieval (including literature review, analysis of capital income taxation with consideration of economic aspects, and searching for information on equivalents of OKI in Sweden), language editing, preparation of references, and preliminary review of the text, as well as translation into English and drafting an initial version of the abstract. The use of artificial intelligence in the aforementioned areas did not always result in incorporating its outputs into the text due to the low quality of some responses. Subsequently, the author conducted a thorough and critical verification of the text, particularly with regard to the possibility of generating false, incomplete, or biased information, the occurrence of plagiarism, or the lack/incorrect attribution of authorship, and revised it accordingly.

stanowi postulat o bardziej systemowe i kompleksowe podejście do polityki wspierania oszczędności i inwestycji.

Słowa kluczowe: Osobiste Konta Inwestycyjne, OKI, podatek majątkowy, dochody z kapitału, arbitraż podatkowy, oszczędności

PERSONAL INVESTMENT ACCOUNTS: A PROPOSAL TO REVISE THE REFORM

Abstract: This article provides a critical analysis of the government proposal for Personal Investment Accounts (OKI), aimed at mobilising household savings. The author indicates that introducing a hybrid tax on asset value as a voluntary alternative to capital gains tax will significantly increase the complexity of the tax system. Such a legal structure creates significant scope for tax arbitrage, allowing investors to selectively choose their form of taxation. In contrast to the proposed changes, the author presents three alternative reform models: fully replacing the capital gains tax with a tax on asset value, taxing capital income according to the general tax scale, or optimising the existing long-term saving instruments. The analysis also addresses the need to revise the current preferences for the real estate market, which distort the neutrality of savings allocation. Overall, the article calls for a more systemic and comprehensive approach to the policy of supporting savings and investments.

Keywords: Personal Investment Accounts, OKI, wealth tax, capital income, tax arbitrage, savings

1. WSTĘP

Rząd planuje wprowadzić nową formę wsparcia oszczędności i inwestycji pod nazwą Osobistych Kont Inwestycyjnych (OKI). Projekt ustawy o Osobistych Kontach Inwestycyjnych¹ ma na celu aktywizację oszczędności gospodarstw domowych oraz ich efektywne zaangażowanie w realną gospodarkę. W ocenie rządu sposób zarządzania oszczędnościami przez gospodarstwa domowe charakteryzuje się niską efektywnością ze względu na nadmierną alokację środków finansowych w depozytach bankowych i lokatach o realnym oprocentowaniu bliskim zeru².

Celem publikacji jest wskazanie ryzyk związanych z wprowadzeniem OKI w proponowanym kształcie oraz przedstawienie alternatyw. W artykule staram się wykazać, że zaproponowane przez rząd rozwiązania zwiększą

¹ Projekt ustawy o osobistych kontach inwestycyjnych, Ministerstwo Finansów, 2 grudnia 2025 r., <https://legislacja.rcl.gov.pl/projekt/12404855/katalog/13173223> (dostęp: 15.02.2026), dalej: projekt ustawy o OKI.

² *Ocena Skutków Regulacji do projektu ustawy o osobistych kontach inwestycyjnych*, Ministerstwo Finansów, 2 grudnia 2025 r., s. 1, <https://legislacja.rcl.gov.pl/projekt/12404855/katalog/13173223> (dostęp: 15.02.2026).

stopień skomplikowania opodatkowania dochodów kapitałowych oraz ułatwią arbitraż podatkowy. Równocześnie wskazują, że istnieją alternatywne – w tym skuteczniejsze – sposoby osiągnięcia przez rząd postulowanych celów, które nie tworzą wyżej opisanych ryzyk.

2. CHARAKTER PRAWNY OKI ORAZ PODATKU OD WARTOŚCI AKTYWÓW

Według informacji przekazanych przez rząd OKI mają stanowić nową formę oszczędzania i inwestowania przeznaczoną dla osób fizycznych. Konta są wzorowane na szwedzkich rachunkach ISK (*Investeringssparkonto*)³, które miały zapewnić bezprecedensowy w skali Europy przyrost aktywów finansowych w relacji do PKB⁴.

Wprowadzenie tej reformy zbiega się z budową europejskiej Unii Oszczędności i Inwestycji i zaleceniami Komisji z 30 września 2025 r. w sprawie zwiększenia dostępności rachunków oszczędnościowo-inwestycyjnych dzięki uproszczonemu i korzystnemu traktowaniu podatkowemu⁵. Zalecenia jednak nie przesądzają modelu rachunków oszczędnościowo-inwestycyjnych, a Indywidualne Konta Emerytalne (IKE) i Indywidualne Konta Zabezpieczenia Emerytalnego (IKZE) w dotychczasowej formie wydają się w nie w większości wpisywać⁶.

Osobiste Konto Inwestycyjne jako ustawowo wyodrębniona forma prowadzenia rachunku lub zapisu służącego gromadzeniu aktywów ma mieć charakter osobisty i dobrowolny, z możliwością wpłaty i wypłaty środków pieniężnych w każdej chwili zgodnie z zasadą swobody gromadzenia aktywów (art. 3 ust. 1 projektu ustawy o OKI).

Umowa o prowadzenie OKI ma być zawierana w postaci elektronicznej, pozwalającej na utrwalenie jej treści na trwałym nośniku lub w postaci papierowej z bankiem krajowym, podmiotem prowadzącym działalność

³ Charakterystykę ISK oraz wstępną ocenę ich efektów na rok 2018 można znaleźć w publikacji: K. Rudal, *Capital taxation and investment behaviour: A study of how the introduction of ISK taxation in Sweden has affected households' investments*, 2018, <https://lnu.diva-portal.org/smash/record.jsf?pid=diva2%3A1220323> (dostęp: 15.02.2026).

⁴ *Ocena Skutków Regulacji do projektu...*, s. 5.

⁵ *Zalecenie Komisji (UE) 2025/2029 z 30.09.2025 r. w sprawie zwiększenia dostępności rachunków oszczędnościowo-inwestycyjnych dzięki uproszczonemu i korzystnemu traktowaniu podatkowemu* (Dz.Urz. UE L 2025, poz. 2029).

⁶ IKE i IKZE nie spełniają postulatu, aby umożliwić inwestorom otwieranie wielu rachunków oszczędnościowo-inwestycyjnych, w tym u różnych dostawców. Wprowadzenie zaleceń w życie mogłoby więc polegać na delikatnej modyfikacji funkcjonowania IKE i IKZE.

maklerską, funduszem inwestycyjnym, zakładem ubezpieczeń lub dobro-
wolnym funduszem emerytalnym.

Projektodawca planuje również bardzo mocno zawęzić możliwość po-
bierania opłat w ramach OKI. Inwestujący w związku z: wpłatą i wypłatą,
wypłatą transferową, prowadzeniem OKI, brakiem aktywności na OKI, za-
wieraniem umowy o prowadzenie OKI nie może być obciążany kosztami
innymi niż koszty administracyjne wynikające z umowy.

Podatnikami podatku od wartości aktywów mają być inwestujący bez
względu na ich miejsce zamieszkania. Przedmiotem opodatkowania ma być
wartość aktywów zgromadzonych na OKI niezależnie od państwa, w któ-
rym są dokonywane inwestycje kapitałowe lub gromadzone środki na ra-
chunkach bankowych z OKI. W ocenie projektodawców

inwestujący (osoby fizyczne) będą podlegali obowiązkowi podatkowemu w podatku
od wartości aktywów niezależnie od ich miejsca zamieszkania (posiadanej rezydencji
podatkowej). Wynika to ze szczególnego charakteru tego podatku i nie będą miały do
niego zastosowania umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania, które dotyczą
podatku od dochodów lub podatku od majątku. Oznacza to, że również osoba fi-
zyczna mieszkająca poza Polską, ale posiadająca OKI prowadzone przez instytucję
finansową, będzie musiała zapłacić podatek od wartości aktywów w Polsce.

Ta śmiała teza może budzić pewne wątpliwości i wymaga osobnego
opracowania i pogłębionej analizy na gruncie umów o unikaniu podwój-
nego opodatkowania, w szczególności w zakresie kwalifikacji podatku dla
celów umownych jako podatku od dochodu (w tym dochodu z kapitału)
albo podatku od majątku (względnie konstrukcji hybrydowej). Podsta-
wową kwestią jest przesądzenie charakteru podatku od aktywów: czy jest
podatkiem majątkowym czy podatkiem dochodowym? Za kwalifikacją tej
daniny jako podatku majątkowego przemawia jej w dominującej mierze
majątkowy charakter. Za kwalifikacją jako podatek dochodowy przema-
wia specyficzna konstrukcja stawki oraz fakt, że jest on alternatywą dla
opodatkowania dochodów z kapitału na zasadach określonych w ustawie
o podatku dochodowym od osób fizycznych⁷. Następnie należałoby przesą-
dzić, czy wpisuje się on w zakres art. 2 ust. 2 lub 4 Modelu Konwencji Orga-
nizacji Współpracy Gospodarczej i Rozwoju (OECD) i jej odpowiedników
na gruncie polskiej praktyki traktatowej. W przypadku uznania podatku
od wartości aktywów za podatek majątkowy mogłby się on znaleźć poza

⁷ Ustawa z 26 lipca 1991 r. o podatku dochodowym od osób fizycznych (t.j. Dz.U.
z 2025 r., poz. 163 ze zm.).

zakresem zastosowania niektórych umów o unikaniu podwójnego opodatkowania, których zakres obejmuje wyłącznie opodatkowanie dochodu⁸.

Jest to szczególnie istotne w kontekście pkt 15 wspomnianych wcześniej zaleceń Komisji Europejskiej, zgodnie z którymi państwa członkowskie zachęca się również do współpracy w celu uniknięcia ryzyka podwójnego opodatkowania związanego z posiadaniem rachunku oszczędnościowo-inwestycyjnego w przypadku zmiany rezydencji podatkowej przez inwestora detalicznego w Unii Europejskiej oraz do zapewnienia, aby traktowanie podatkowe nie zniechęcało obywateli do korzystania ze swobody przemieszczania się.

Podstawę opodatkowania podatkiem od wartości aktywów stanowić ma suma wartości aktywów zgromadzonych na wszystkich OKI posiadanych przez podatnika w roku podatkowym. Wartość aktywów zgromadzonych na poszczególnym OKI stanowi suma wartości dziennych wycen aktywów zgromadzonych na tym OKI powiększona o sumę wpłat dokonanych przez podatnika w roku podatkowym na to OKI i podzielona przez liczbę dni w roku podatkowym, w których podatnik posiadał to OKI (art. 23 ust. 1 i 3 ustawy o OKI).

Stawka podatku od wartości aktywów w roku podatkowym nie jest stała i wynosi 19% wartości stopy referencyjnej Narodowego Banku Polskiego obowiązującej 31 października roku poprzedzającego rok podatkowy, nie mniej jednak niż 0,1%, przy czym stawkę podatku zaokrągla się do dwóch miejsc po przecinku w dół (art. 25 projektu ustawy o OKI). Na marginesie warto wskazać, że mechanizm ten jest odmienny od deklarowanego w dokumentach rządowych, zgodnie z którym nadwyżka wartości aktywów „będzie podlegać opodatkowaniu o szacunkowej stopie wynoszącej od 0,8%

⁸ Patrz np. *Umowa między Rządem Polskiej Rzeczypospolitej Ludowej a Rządem Stanów Zjednoczonych Ameryki o uniknięciu podwójnego opodatkowania i zapobieżeniu uchylaniu się od opodatkowania w zakresie podatków od dochodu*, podpisana w Waszyngtonie 8 października 1974 r. (Dz.U. z 1976 r., nr 31, poz. 178); *Konwencja między Rzeczpospolitą Polską a Republiką Finlandii w sprawie unikania podwójnego opodatkowania i zapobiegania uchylaniu się od opodatkowania w zakresie podatków od dochodu*, podpisana w Helsinkach 8 czerwca 2009 r. (Dz.U. z 2010 r., nr 37, poz. 205), z uwzględnieniem modyfikacji wynikających z *Konwencji wielostronnej implementującej środki traktatowego prawa podatkowego mające na celu zapobieganie erozji podstawy opodatkowania i przenoszeniu zysku* (Dz.U. z 2018 r., poz. 1369); *Konwencja między Rzeczpospolitą Polską a Zjednoczonym Królestwem Wielkiej Brytanii i Irlandii Północnej w sprawie unikania podwójnego opodatkowania i zapobiegania uchylaniu się od opodatkowania w zakresie podatków od dochodu i od zysków majątkowych*, podpisana w Londynie 20 lipca 2006 r. (Dz.U. z 2006 r., nr 250, poz. 1840).

do 0,9%”⁹. Ostatnie pięć lat dobitnie pokazało, że przewidzenie wysokości stóp procentowych nawet w średnim terminie, a w konsekwencji stawki omawianego podatku, nie jest możliwe. Przesądzenie wysokości stawek podatkowych w tej formie może wprowadzać opinię publiczną w błąd.

Powiązanie stawki ze stopami procentowymi Narodowego Banku Polskiego ma zapewnić, że podatek będzie ustalany na stałym poziomie zysku z inwestycji. Osiąga się to przez symulację zysku na podstawie stopy referencyjnej NBP. Konstruując stawkę podatkową w ten sposób projektodawca sprawia, że podatek ten będzie miał naturę hybrydową. Podstawa opodatkowania wskazuje ewidentnie na jego majątkowy charakter, ale konstrukcja stawki symuluje określony poziom dochodowości inwestycji. Podobne rozwiązania – zacierające granice pomiędzy opodatkowaniem majątku i dochodu – możemy odnaleźć na przykład na gruncie podatku rolnego i podatku leśnego¹⁰.

Aktywa o charakterze inwestycyjnym¹¹ mają korzystać ze zwolnienia do kwoty 100 000 zł, podczas gdy aktywa o charakterze oszczędnościowym¹² będą mogły korzystać ze zwolnienia do wartości 25 000 zł¹³. Suma wartości aktywów zwolnionych z podatku od wartości aktywów nie może w roku podatkowym przekroczyć kwoty 100 000 zł. W przypadku przekroczenia tej kwoty w pierwszej kolejności zwolnienie stosuje się do aktywów o charakterze oszczędnościowym do kwoty 25 000 zł, a w pozostałej części do aktywów o charakterze inwestycyjnym. Warto zwrócić uwagę, że konstrukcja zwolnienia wymaga, aby aktywa były co do zasady denominowane

⁹ Por. *Materiały informacyjne rządu: Projekt ustawy o osobistych kontaktach inwestycyjnych*, <https://www.gov.pl/web/premier/projekt-ustawy-o-osobistych-kontaktach-inwestycyjnych2> (dostęp: 6.02.2026).

¹⁰ L. Etel nazywa je podatkami przychodowo-dochodowo-majątkowo-konsumpcyjnymi, *vide*: L. Etel, *Podatki przychodowo-dochodowo-majątkowe*, [w:] *System prawa finansowego*, t. III, *Prawo daninowe*, red. idem, Warszawa 2010, s. 310–320.

¹¹ Aktywa o charakterze inwestycyjnym (w uproszczeniu) to m.in.: jednostki uczestnictwa/certyfikaty funduszy oraz jednostki w UFK/DFE spełniające ustawowe kryteria polityki inwestycyjnej, a także papiery wartościowe i inne instrumenty finansowe będące przedmiotem obrotu zorganizowanego – w zakresie objętym art. 26 ust. 1 pkt 2 projektu (w szczególności co do zasady denominowane w PLN).

¹² Aktywa o charakterze oszczędnościowym (w uproszczeniu) to: środki pieniężne zgromadzone na rachunkach bankowych oraz skarbowe papiery oszczędnościowe, a także wskazane w projekcie detaliczne produkty PRIIP o niskim poziomie ryzyka – w zakresie objętym art. 26 ust. 1 pkt 1 projektu.

¹³ Szczegółowy zakres zwolnienia uregulowano w art. 26 projektu ustawy o OKI.

w złotych. Tę specyficzną konstrukcję można tłumaczyć jako zachętę, aby obywatele inwestowali swoje podstawowe środki finansowe w sposób nie-narażony na ryzyko kursowe. Jest to jednak również metoda na zapewnienie realizacji jednego z celów regulacji, którym jest pogłębienie rynku kapitałowego i zwiększenie jego płynności¹⁴.

Zgodnie z pkt 21 preambuły zaleceń Komisji Europejskiej krajowe organy podatkowe powinny polegać na dostawcach rachunków oszczędnościowo-inwestycyjnych w zakresie poboru podatków lub dostarczania informacji na temat inwestycji dokonywanych w ramach takich rachunków, aby zminimalizować złożoność związaną z przestrzeganiem przepisów prawa podatkowego przez posiadaczy takich rachunków. W projekcie ustawy o OKI obowiązek przekazywania informacji w postaci elektronicznej właściwym naczelnikom urzędów skarbowych został nałożony na instytucje finansowe. Przekazane przez instytucje finansowe informacje o prowadzeniu OKI i zeznania o wartości aktywów zgromadzonych na OKI będą udostępniane podatnikowi na koncie w e-Urzędzie Skarbowym. Podatnicy będą zobowiązani złożyć zeznanie o wartości aktywów zgromadzonych na OKI za pośrednictwem konta w e-Urzędzie Skarbowym i wpłacić podatek należny w terminie od dnia 15 marca do dnia 31 maja roku następującego po roku podatkowym (art. 27–29 projektu ustawy o OKI). W ramach ułatwień podatnik otrzyma więc wstępnie wypełnione zeznanie podatkowe, ale będzie zobowiązany je sam złożyć i zapłacić podatek. W przypadku podatku majątkowego trudno byłoby sobie wyobrazić jego automatyczny pobór, ponieważ wymagałoby to zgody na upłynnienie części aktywów przez instytucje finansowe.

Na koniec, przychody osiągnięte z gromadzenia aktywów na OKI mają zostać wyłączone spod opodatkowania podatkiem dochodowym od osób fizycznych (art. 32 ustawy o OKI). Wyłącza to możliwość podwójnego opodatkowania na gruncie krajowym podatkiem dochodowym i podatkiem od wartości aktywów, a także separuje te dwie formy opodatkowania.

Uchwalenie ustawy o OKI będzie *de facto* oznaczać wprowadzenie zupełnie nowej formy opodatkowania dochodów z kapitału. Wskazuje na to swoboda wpłat i wypłat, likwidacja większości opłat i uproszczenia w rozliczeniu podatku od wartości aktywów. Inwestujący będzie mógł wybrać pomiędzy

¹⁴ *Uzasadnienie do projektu ustawy o OKI*, Ministerstwo Finansów, 2 grudnia 2025 r., s. 3, <https://legislacja.rcl.gov.pl/projekt/12404855/katalog/13173223> (dostęp: 15.02.2026).

dwoma formami opodatkowania dochodów kapitałowych bez konieczności spełniania jakichkolwiek istotnych warunków o charakterze materialnym.

Dotychczasowe preferencje w opodatkowaniu dochodów kapitałowych wiązały się z obowiązkiem wpłacenia środków w ramach instrumentów długoterminowego oszczędzania, takich jak IKE, IKZE, Ogólnoeuropejski Indywidualny Produkt Emerytalny (OIPE), Pracowniczy Program Emerytalny (PPE) i Pracownicze Plany Kapitałowe (PPK). Przedwczesna wypłata środków wiązała się z utratą tych korzyści albo dodatkową formą opodatkowania.

Osobiste Konto Inwestycyjne różni się także od innych uproszczonych form opodatkowania dochodu. Co do zasady podatnik jest bowiem zobligowany do wyboru jednej, konkretnej formy opodatkowania w danym roku podatkowym. OKI będzie umożliwiać podatnikowi swobodny wybór i przesuwanie środków pomiędzy opodatkowaniem na zasadach właściwych dla dochodów kapitałowych oraz nowym podatkiem od wartości aktywów. W konsekwencji podatnik będzie mógł w wybranym przez siebie czasie i według własnego uznania dzielić swoje inwestycje pomiędzy obie formy opodatkowania.

3. OKI ZWIĘKSZĄ ZAKRES PREFERENCJI PODATKOWYCH ORAZ MOGĄ ZMNIJSZYĆ INWESTYCJE DŁUGOTERMINOWE

Obecnie kluczowe preferencje podatkowe w ramach indywidualnych form gromadzenia oszczędności związane są z kontami IKE, IKZE oraz OIPE. Preferencje te przyjmują różne formy: zwolnienia z podatku, odliczenia od podstawy opodatkowania, odroczenia opodatkowania czy zryczałtowanego opodatkowania. Ich łączna kwota dla osób prowadzących działalność gospodarczą opiewa na 7,8-krotność przeciętnego prognozowanego wynagrodzenia miesięcznego w gospodarce narodowej, a w przypadku pozostałych osób na 7,2-krotność. To przełożyło się w 2026 r. odpowiednio na 73 476 zł i 67 824 zł.

Wskazany limit preferencji podatkowych odnawia się co roku, a podatnicy korzystający z grupowych form oszczędzania w ramach PPK lub PPE mogą go jeszcze znacząco powiększyć. Wprowadzenie OKI doda nową korzyść podatkową w postaci 100 000 zł zwolnionych spod opodatkowania podatkiem od wartości aktywów.

Prostota i swoboda gromadzenia oszczędności na OKI może doprowadzić do wzrostu oszczędności całego społeczeństwa. Dodanie kolejnej

preferencji podatkowej bez cofnięcia wcześniej funkcjonujących sprawi jednak, że największe korzyści odniosą osoby zamożne, które jako jedyne będą w stanie w pełni wykorzystać zakres oferowanych preferencji podatkowych.

Obecne preferencje wspierają oszczędności o charakterze długoterminowym, podczas gdy OKI – przynajmniej w założeniu – miałyby być narzędziem wsparcia inwestycji płynnych i krótkoterminowych. Dodanie kolejnej preferencji podatkowej bez przeglądu dotychczas istniejących może sprawić, że krótkoterminowe inwestycje w ramach OKI częściowo wyprą długoterminowe inwestycje w ramach III filaru¹⁵.

4. OKI ZWIĘKSZĄ ARBITRAŻ PODATKOWY

Różnice w wysokości opodatkowania tożsamyh zdarzeń stanowią naturalną zachętę do aktywnego planowania podatkowego. Wprowadzenie nowej formy opodatkowania dla aktywów znajdujących się na OKI przy pozostawieniu bez zmian dotychczasowych sposobów opodatkowania dochodów z kapitału sprawi, że istotna część podatników będzie układać swoje stosunki w taki sposób, aby zminimalizować obciążenia podatkowe.

Rozważania będą dotyczyły arbitrażu w przypadku inwestycji dokonywanych ponad nadwyżkę w wysokości 100 000 zł wynikającą z projektowanego zwolnienia w ramach OKI. Skorzystanie ze zwolnienia jest korzystniejsze od opodatkowania dochodu, dlatego arbitraż będzie miał miejsce pomiędzy podatkiem majątkowym a dochodowym po wykorzystaniu przez podatnika całej kwoty zwolnienia. Sam arbitraż pomiędzy podatkiem dochodowym i majątkowym będzie wymagał badania dwóch podstawowych zmiennych: zyskowności inwestycji oraz możliwości odroczenia w czasie powstania obowiązku podatkowego w podatku dochodowym, choć istotne będą również zmienne trudne do przewidzenia: zmiana wysokości stawki podatkowej w podatku od aktywów czy ewentualne straty z inwestycji.

Inwestycje długoterminowe o niższej stopie zwrotu korzystniej będzie opodatkowywać co do zasady podatkiem dochodowym. Przykładowo ulokowanie oszczędności w 10-letnich obligacjach skarbowych umożliwi odroczenie opodatkowania dochodu do momentu wypłaty odsetek, co z dużą dozą prawdopodobieństwa będzie korzystniejsze dla podatnika od OKI.

¹⁵ Podobne uwagi zgłaszało BBC w ramach opiniowania projektu ustaw o OKI – patrz: pismo BBC z 8 stycznia 2026 r., s. 1–2.

W ramach OKI, powyżej kwoty zwolnienia, będzie się opłacać lokować inwestycje krótkoterminowe o wyższej stopie zwrotu. W ramach inwestycji krótkoterminowych nie można bowiem odroczyć opodatkowania dochodu, a wysoki zwrot z inwestycji powoduje, że efektywne obciążenie podatkowe będzie niższe w ramach podatku majątkowego.

Istotne przepływy środków finansowych pomiędzy tymi formami opodatkowania będą również widoczne w okresie bessy, kiedy ze względu na straty i wycofywanie środków z inwestycji opodatkowanie zgromadzonych aktywów podatkiem majątkowym będzie zdecydowanie mniej korzystne od podatku dochodowego. Warto zauważyć, że możliwość przesunięcia aktywów pomiędzy dwiema formami opodatkowania będzie stymulować nieracjonalne zachowanie w trakcie bessy, tzw. „sprzedaż w dołku”. Podatek majątkowy ma bowiem charakter procykliczny, podczas gdy podatek dochodowy działa jako automatyczny stabilizator koniunktury. Obowiązek zapłaty podatku majątkowego w trakcie ponoszonych strat będzie wzmacniać psychologiczny odruch wycofania się z inwestycji w najmniej korzystnym momencie i przesunięcie środków poza reżim podatku majątkowego.

Przyjmując jako stawkę podatku od wartości aktywów 0,85% (pierwsza stawka podatku ustalona w projekcie ustawy o OKI w art. 40), próg rentowności (*break-even*), przy którym podatek od wartości aktywów (0,85% wartości portfela) zrównuje się z podatkiem od dochodu kapitałowego (19% zysku), wyniesie 4,47%:

Założenia¹⁶

- wartość aktywów: A
- roczna stopa zwrotu: r

¹⁶ W wyliczeniu przyjęto uproszczone założenie polegające na odniesieniu podatku od wartości aktywów do początkowej wartości portfela, podczas gdy projekt ustawy jako podstawę opodatkowania przyjmuje konstrukcję opartą na sumie dziennych wycen aktywów w ciągu roku podatkowego. Można wprawdzie przyjąć alternatywne warianty modelowe, uwzględniające zmianę wartości portfela w czasie, które prowadziłyby do nieznacznego podwyższenia wskazanego progu rentowności, jednak wymagałoby to przyjęcia kolejnych daleko idących uproszczeń co do przebiegu wyceny aktywów. Uproszczenia takie lepiej odpowiadałyby niektórym kategoriom aktywów, w szczególności obligacjom, których wycena obejmuje również przyrost kapitału wynikający z indeksacji lub kapitalizacji, niż aktywom wycenianym według bieżących notowań rynkowych albo środkiem pieniężnym zapisanym na rachunku bankowym. Z tego względu wskazany próg 4,47% należy traktować jako orientacyjny, statyczny punkt odniesienia.

- zysk: $r \times A$ nie uwzględniamy kwoty wolnej od podatku ze względu na brak znaczenia dla arbitrażu podatkowego

$$0,0085 \times A = 0,19 \times (r \times A)$$

$$r = 0,0085 / 0,19 \approx 0,0447368$$

Powyższe założenie ma charakter nominalny i dalece uproszczony, służący wyłącznie zobrazowaniu omawianego problemu. Nie uwzględnia ono między innymi możliwości odroczenia opodatkowania dochodu w czasie ani kompensowania inwestycji generujących straty z inwestycjami zyskowymi. W konsekwencji planowanie opłacalności ulokowania inwestycji w każdym z reżimów podatkowych będzie konieczne dla każdej inwestycji z osobna i będzie obarczone istotną niepewnością ze względu na zmienną i niepewną zyskowość inwestycji. Ścisłejsze porównanie obu reżimów wymagałoby zatem uwzględnienia efektywnej stawki podatkowej, która może istotnie odbiegać od stawek nominalnych w zależności od momentu realizacji zysku, struktury dochodu oraz możliwości kompensacji strat.

W świetle powyższych obserwacji OKI zdecydowanie zwiększą zakres dopuszczalnego planowania podatkowego po stronie podatników. Wprowadzenie dwóch równoległych funkcjonujących form opodatkowania w proponowanym kształcie spowoduje, że podatnik będzie mógł swobodnie wybierać niższą formę opodatkowania dla każdej inwestycji z osobna.

5. ZNACZĄCA KOMPLIKACJA SYSTEMU PODATKOWEGO

Polski system opodatkowania dochodów kapitałowych przeszedł w okresie obowiązywania ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych znaczące przemiany. Od szerokich zwolnień podatkowych dla oszczędności i inwestycji giełdowych w latach dziewięćdziesiątych, poprzez wprowadzenie ich opodatkowania na początku pierwszej dekady XXI w., sukcesywne wprowadzanie różnych instrumentów długoterminowego oszczędzania (IKE, PPE, IKZE, PPK i OIPE) w ostatnim ćwierćwieczu, aż po obciążenie części dochodów daniną solidarnościową.

Wprowadzenie nowej formy opodatkowania, która będzie funkcjonować obok dotychczas obowiązującej, będzie komplikować system podatkowy w co najmniej takim samym stopniu jak wprowadzenie opodatkowania dochodów kapitałowych na początku wieku. W konsekwencji wybór najkorzystniejszej formy opodatkowania będzie o wiele bardziej złożony,

ponieważ trzeba będzie go rozpatrywać dla każdej inwestycji z osobna. W ten sposób system podatkowy będzie zwiększał, a nie zmniejszał przewagę osób zamożniejszych mających dostęp do profesjonalnych porad finansowych i podatkowych.

Alternatywa nr 1: podatek od wartości aktywów w miejsce podatku dochodowego

Skoro rząd jest przekonany, że proponowana reforma zwiększy stopę oszczędności Polaków i efektywność ich alokacji, oczywistą alternatywą jest wprowadzenie podatku od wartości aktywów w miejsce opodatkowania dochodów z kapitału. Nowy podatek mógłby być zbliżony do podatku od wartości aktywów zawartego w projekcie ustawy o OKI.

W ten sposób rząd osiągnąłby postawione przed reformą zamierzenia. Poprzez konstrukcję kwoty wolnej polscy rezydenci podatkowi zyskaliby zachętę do efektywnego inwestowania oszczędności. Równocześnie sama istota podatku majątkowego stanowiłaby istotny bodziec do efektywnej alokacji oszczędności powyżej zwolnienia w przypadku osób zamożniejszych. Brak inwestycji lub inwestycje nieefektywne skutkowałyby bowiem zmniejszeniem zgromadzonych środków.

Powyższe rozwiązanie jest pozbawione wyżej opisanych wad w postaci możliwości arbitrażu podatkowego pomiędzy podatkiem dochodowym i majątkowym. Ponadto rozwiązanie to nie komplikuje dodatkowo systemu podatkowego, stymuluje do pożądaných przez rząd zachowań, a także nie zachęca do wycofywania się z inwestycji w trakcie bessy.

Oczywistą wadą tego rozwiązania jest ryzyko polityczne związane z odbiorem społecznym wprowadzenia podatku majątkowego. Z pewnością część wyborców mogłaby niekorzystnie odebrać fakt obowiązku zapłaty podatku od środków pieniężnych nieulokowanych w żadne inwestycje. Warto jednak zauważyć, że byłaby to relatywnie mała, najzamożniejsza grupa Polaków. Większość osób korzystałaby z wysokiej kwoty wolnej, którą w tym wypadku warto byłoby poddać rewizji poprzez zapewnienie szerszego wyłączenia z opodatkowania gotówki i bezpiecznych inwestycji. Nadmiarowe oszczędności mogłyby być lokowane w delikatnie zmodyfikowane IKE, IKZE i OIPE. W ten sposób przeciętny obywatel nie płaciłby tego podatku, ale w zamian za to byłby zobowiązany przesunąć swoje oszczędności w stronę produktywnych inwestycji.

Wprowadzenie takiego rozwiązania wiąże się jednak z istotnym ryzykiem prawnym. W Holandii funkcjonował podobny system opodatkowania, który został uznany przez holenderski Sąd Najwyższy¹⁷ w ramach tzw. wyroku bożonarodzeniowego (*Kerstarrest*)¹⁸ za niezgodny z art. 1 Protokołu nr 1 do Europejskiej Konwencji Praw Człowieka (EKPC)¹⁹ w związku z art. 14 EKPC²⁰. Podatek majątkowy w Holandii był częścią ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych. Pozwalał w uproszczony sposób określić dochód z kapitału. Wysokość podatku uzależniano od szacunkowej stopy zwrotu z kapitału skorelowanej z wielkością majątku.

W ocenie holenderskiego Sądu Najwyższego podstawową wadą tego modelu opodatkowania był fakt, że osoby ponoszące stratę, nieoszczędzające lub oszczędzające w ramach niskoprocentowanych inwestycji były zobligowane do płacenia podatku pomimo braku dochodu mogącego pokryć podatek do zapłaty, co stało się najbardziej widoczne w okresie niskich stóp procentowych.

Można sobie wyobrazić postawienie podobnych zarzutów niekonstytucyjności na gruncie art. 64 ust. 1 i 3 (zakaz konfiskatoryjności opodatkowania)²¹ czy art. 2 i 32 w zw. z art. 84 Konstytucji Rzeczypospolitej²² (zasada równości i zasada zdolności płatniczej²³). W tym kontekście fakultatywność OKI mityguje część ryzyk prawnych wynikających z wyżej

¹⁷ Nietypowa podstawa prawna wyroku wynika z faktu, że holenderski Sąd Najwyższy nie ma kompetencji do badania zgodności ustawodawstwa z konstytucją. W tym wypadku sąd uznał, że nagromadzenie wątpliwości wobec opodatkowania dochodów kapitałowych jest tak duże, że wymaga niestandardowych środków prawnych w postaci zbadania zgodności ustawodawstwa z umową międzynarodową.

¹⁸ Wyrok Sądu Najwyższego Niderlandów (Hoge Raad) z 24 grudnia 2021 r., 21/01243, ECLI:NL:HR:2021:1963.

¹⁹ *Protokół Nr 1 i Nr 4 do Konwencji o Ochronie Praw Człowieka i Podstawowych Wolności*, sporządzone w Paryżu 20 marca 1952 r. oraz w Strasburgu 16 września 1963 r. (Dz.U. z 1995 r., nr 36, poz. 175/1 ze zm.).

²⁰ *Konwencja o Ochronie Praw Człowieka i Podstawowych Wolności*, sporządzona w Rzymie 4 listopada 1950 r., zmieniona następnie Protokołami Nr 3, 5 i 8 oraz uzupełniona Protokołem Nr 2 (Dz.U. z 1993 r., nr 61, poz. 284 ze zm.).

²¹ Por. A. Krzywoń, *Podatki i inne daniny publiczne w Konstytucji Rzeczypospolitej Polskiej*, Warszawa 2011, s. 95 i nast. Patrz również: wyrok TK z dnia 25 listopada 1997 r., K 26/97, OTK 1997 Nr 5–6, poz. 64; wyrok TK z dnia 5 stycznia 1999 r., K 27/98, OTK 1999 Nr 1, poz. 1; wyrok TK z dnia 7 czerwca 1999 r., K 18/98, OTK 1999 Nr 5, poz. 95.

²² Konstytucja Rzeczypospolitej Polskiej z dnia 2 kwietnia 1997 r.

²³ Por. wyroki TK z dni: 12 kwietnia 2011 r., SK 62/08, OTK ZU Nr 3A/2011, poz. 22; 28 października 2015 r., K 21/14, OTK ZU Nr 9A/2015, poz. 152.

postawionych zarzutów konstytucyjnych, choć nie likwiduje ich w pełni. Osoba, która poniesie stratę w ramach OKI, i tak zapłaci podatek od straty, a inwestycje o różnej dochodowości będą nierówno opodatkowane.

Nie sposób pominąć faktu, że projektowane rozwiązanie byłoby odmienne od holenderskiego – byłoby podatkiem majątkowym, a nie symulacją dochodu w ramach ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych. Równocześnie rozwiązanie holenderskie przewidywało podwyższanie stawki podatkowej wraz ze wzrostem majątku, co nie występuje w omawianej propozycji. W polskiej propozycji stawka jest ruchoma, uzależniona od wysokości stóp procentowych i równa dla całego majątku podlegającego opodatkowaniu.

Warto również podkreślić, że w polskim systemie podatkowym funkcjonuje opodatkowanie majątku *ad valorem* – np. budowli w ramach podatku od nieruchomości czy nieruchomości jako formy wymiaru podatku dochodowego od osób fizycznych (art. 30g ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych) i prawnych (art. 24 ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych²⁴). Rozwiązania te obowiązują w polskim porządku prawnym, pełniąc różnego rodzaju funkcje: od prostej funkcji dochodowej po próbę uszczelnienia opodatkowania przychodów z budynków.

Z orzecznictwa Trybunału Konstytucyjnego wynika, że co do zasady Konstytucja nie wyłącza możliwości nałożenia publicznoprawnych obciążeń własności ponad pożytki przynoszone przez jej przedmiot. Jednakże dopuszczalność tego rodzaju obowiązków (obciążeń) nie jest nieograniczona; nie mogą one bowiem w szczególności naruszać istoty prawa własności ani stanowić ukrytej (pośredniej) formy wywłaszczenia²⁵. Tego typu sformułowania wpisują się w tradycyjnie wstrzemięźliwą rolę polskiego Trybunału Konstytucyjnego w zakresie ograniczeń materialnych w stanowieniu prawa daninowego nakładanych na ustawodawcę.

Powyższy temat wymaga osobnego opracowania, a wysoce kontrowersyjnym byłoby uznanie *a priori* wprowadzenia umiarkowanego podatku majątkowego za niekonstytucyjne. W skrócie sprowadza się to do odpowiedzi na proste pytanie: czy dochód jest jedyną konstytucyjnie akceptowalną miarą zdolności płatniczej?²⁶

²⁴ Ustawa z dnia 15 lutego 1992 r. o podatku dochodowym od osób prawnych (t.j. Dz.U. z 2025 r., poz. 278 ze zm.).

²⁵ Wyrok TK z dnia 8 października 2007 r., K 20/07, OTK-A 2007 Nr 9, poz. 102.

²⁶ E.K. Drozdowski, *Zasada zdolności płatniczej a polski system podatkowy*, Poznań 2018, s. 34 i nast.

Alternatywa nr 2: Opodatkowanie dochodów kapitałowych na zasadach ogólnych

Polski ustawodawca przyjął co do zasady (semi)dualny model opodatkowania dochodu wzorowany na państwach nordyckich. W ramach tego modelu – w dużym uproszczeniu – dochody z szeroko rozumianej pracy opodatkowane są na zasadach ogólnych, zaś dochody z szeroko rozumianego kapitału stawką liniową 19%.

Wprowadzenie tej formy opodatkowania dochodu uzasadniane było wysoką mobilnością kapitału w zglobalizowanym świecie otwartych przepływów kapitałowych oraz chęcią uproszczenia systemu opodatkowania dochodów z kapitału²⁷. Jej zwolennicy argumentowali, że warto obniżyć opodatkowanie kapitału, aby utrzymać lub poszerzyć bazę podatkową. Uzasadnieniem dla preferencyjnego opodatkowania kapitału była teoria optymalnego opodatkowania (m.in. słynne twierdzenie Chamleya-Judda z lat osiemdziesiątych XX w.), zgodnie z którą w długim okresie podatek od kapitału powinien dążyć do zera²⁸.

Powyzszy paradygmat zaczyna ulegać erozji. W obecnych realiach mobilny jest już nie tylko kapitał, ale i praca, co podkopuje uzasadnienie jego preferencyjnego traktowania. Dodatkowo warto wskazać, że świat wchodzi w okres turbulencji, co przynajmniej w krótkim okresie może zmniejszać mobilność kapitału. W swoim corocznym raporcie Komisja Europejska sugeruje przemyślenie dotychczasowego modelu opodatkowania pracy i kapitału²⁹. Również badania ekonomiczne wskazują, że preferencyjne traktowanie kapitału ma negatywne efekty w postaci rosnących nierówności majątkowych. Stopa zwrotu z kapitału ma systematycznie przewyższać tempo wzrostu gospodarczego (tzw. nierówność $r > g$)³⁰.

Warto rozważyć opodatkowanie dochodów kapitałowych na zasadach ogólnych, zbliżając je do globalnego modelu Schanza-Haiga-Simonsa³¹.

²⁷ University of Copenhagen, Economic Policy Research Unit (EPRU). P.B. Sørensen, *From the Global Income Tax to the Dual Income Tax: Recent Tax Reforms in the Nordic Countries*, „EPRU Working Paper Series” no. 1993-07, Kopenhaga 1993.

²⁸ C. Chamley, *Optimal Taxation of Capital Income in General Equilibrium with Infinite Lives*, „Econometrica” 1986, t. 54, nr 3, s. 607–622.

²⁹ Komisja Europejska, *Annual Report on Taxation 2025: Review of taxation policies in the EU Member States*, Luksemburg 2025, s. 17, 30, 128, 141.

³⁰ T. Piketty, *Kapitał w XXI wieku*, Warszawa 2015.

³¹ A. Leszczyłowska, *Współczesne koncepcje podatku dochodowego. Niedyskryminowanie oszczędności i inwestycji w opodatkowaniu*, Warszawa 2014, s. 19 i nast.

Opodatkowanie dochodów z kapitału na zasadach ogólnych wedle obecnie obowiązującej skali podatkowej nie oznaczałoby w sposób oczywisty zwiększenia opodatkowania. Osoby uzyskujące dochody lokujące się w ramach pierwszego progu podatkowego oraz delikatnie powyżej płaciłyby niższe podatki niż dotychczas, zaś osoby o wyższych dochodach płaciłyby wyższe podatki. Taka forma opodatkowania lepiej dostosowywałaby się do zdolności płatniczej podatnika³². Obecnie podatnik, bez względu na swój dochód, jest bowiem obowiązany zapłacić 19% podatku od dochodów kapitałowych.

Opodatkowanie dochodów na zasadach ogólnych skomplikowałoby ich rozliczanie, ale równocześnie uczyniłoby ten podatek widocznym dla każdego podatnika. Konieczność samodzielnego rozliczenia dochodów z tego podatku stanowiłaby istotną zachętę do poszukiwania legalnych sposobów obniżenia opodatkowania, np. skorzystania z obecnie funkcjonujących instrumentów długoterminowego oszczędzania.

Równocześnie podwyższone obciążenie podatkowe dla osób o wyższych dochodach stanowiłoby dodatkowy bodziec do korzystania z obecnie funkcjonujących preferencji podatkowych. Wyższe opodatkowanie oznacza bowiem wyższe korzyści podatkowe, a w konsekwencji większą zachętę do korzystania ze zwolnień i ulg podatkowych.

Alternatywa nr 3: poprawa *status quo*

Według starej maksymy stary podatek to dobry podatek. Dlatego ostatnią propozycją jest poprawa obecnie obowiązujących regulacji. Za stabilizacją w tym zakresie przemawiają również istotne argumenty. W ostatnich latach wprowadzono liczne zmiany w opodatkowaniu dochodów kapitałowych, mające na celu wspieranie oszczędzania i inwestycji, ale jednocześnie komplikujące system podatkowy.

Warto się jednak zastanowić, czy brak satysfakcjonujących rezultatów nie wynika z przyczyn o charakterze pozapodatkowym – np. struktury dochodów i wydatków Polaków, w tym możliwości generowania oszczędności, braku edukacji finansowej i awersji do ryzyka (przejawiającej się w przywiązaniu do nieruchomości jako aktywa inwestycyjnego), niskiego zaufania do

³² Szerzej na temat przebudowy podatku dochodowego w kierunku uwzględniania zdolności płatniczej podatnika patrz: E. Prejs, *Zasada zdolności do świadczenia podatkowego w świetle wyroku Trybunału Konstytucyjnego w sprawie K 21/14*, „Kwartalnik Prawa Podatkowego” 2025, nr 2, s. 79–110.

instytucji finansowych w związku z licznymi aferami, kosztowności usług finansowych i ciągle ograniczonego dostępu do oferty tanich funduszy pasywnych. Poprawa w tych obszarach mogłaby istotnie zmienić podejście społeczeństwa do oszczędzania i inwestycji, ale z pewnością wymaga bardziej złożonych i czasochłonnych działań od wprowadzenia kolejnego rachunku oszczędnościowo-inwestycyjnego.

Przykładowo jednym z kluczowych elementów przesądzających o sukcesie PPK jest mechanizm automatycznego zapisu i ponownego zapisu³³. Nie oznacza to oczywiście, że należy w automatyczny sposób zapisywać obywateli do IKE, IKZE lub OIPE. Pokazuje to jednak, że czynniki pozapodatkowe są równie ważne, a czasem ważniejsze, w zachęcaniu społeczeństwa do zwiększania stopy oszczędności.

Z rozwiązań podatkowych należy wskazać na IKZE. Preferencja podatkowa w postaci odliczenia od podstawy opodatkowania ma charakter regresywny. W konsekwencji IKZE są „wykorzystywane w zdecydowanej większości przez osoby z 9. i 10. decyla dochodowego, a jedynie w minimalnym zakresie przez tych, którzy nie gromadzili dotychczas żadnych oszczędności”³⁴. To zjawisko potęguje fakt wielu alternatywnych form opodatkowania dochodu z działalności gospodarczej (np. w ramach podatku liniowego lub ryczałtu od przychodów ewidencjonowanych), które dodatkowo zmniejszają atrakcyjność tego rozwiązania. W literaturze wskazuje się, że lepsze efekty mogłyby przynieść dopłaty lub degresywna ulga podatkowa, w ramach której kwota wpłaty do odliczenia pomniejszałaby się wraz ze wzrostem dochodu³⁵. Ze względu na ograniczony zakres podmiotowy podatku dochodowego od osób fizycznych (np. wyłączenie z opodatkowania działalności rolniczej) dopłaty byłyby mechanizmem bardziej inkluzywnym i prostym w implementacji.

Na koniec nie sposób pominąć faktu, że obecna konstrukcja podatku dochodowego premiuje inwestycje w nieruchomości. Z jednej strony widać to w preferencyjnych stawkach podatków dla najmu prywatnego (odpowiednio 8,5% do 100 000 zł przychodu oraz 12,5% powyżej tej kwoty; art. 12 ust. 1 pkt 4 lit a) ustawy z dnia 20 listopada 1998 r. o zryczałtowanym

³³ Warto wskazać, że wstępny zapis okazał się niższy od oczekiwań. Szerzej na ten temat: M. Kawiński, W. Sieczkowski, *Ekonomia behawioralna w polskim systemie emerytalnym*, „Studia BAS” 2022, nr 4(72), s. 116–118.

³⁴ J. Rutecka, *Realokacja czy nowe oszczędności? O efektach zachęt podatkowych w dodatkowym oszczędzaniu na starość w Polsce*, „Rozprawy Ubezpieczeniowe” 2015, nr 1(18), s. 76.

³⁵ *Ibidem*, s. 77.

podatku dochodowym od niektórych przychodów osiąganych przez osoby fizyczne³⁶). Z drugiej strony objawia się to w preferencji pozwalającej na nieopodatkowane zbycie nieruchomości po upływie pięciu lat, licząc od końca roku kalendarzowego, w którym nastąpiło nabycie lub wybudowanie nieruchomości (art. 10 ust. 1 pkt 8 *in fine* ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych). Ustawodawca stosuje więc preferencyjne stawki dla dochodów z najmu nieruchomości oraz wynagradza brakiem opodatkowania zbycie nieruchomości po upływie pięciu lat. Oczywiście preferencje te odnoszą się do obrotu majątkiem prywatnym. Niemniej liberalne orzecznictwo sądów administracyjnych w tym zakresie³⁷ i fakt, że zakup nieruchomości nie jest czynnością powszednią sprawiają, że powyższe przepisy stanowią ważną preferencję podatkową dla bardzo istotnej części obrotu nieruchomościami w Polsce. W związku z tym zrównanie opodatkowania aktywów finansowych i niefinansowych mogłoby znacząco wpłynąć na zmianę struktury oszczędności w Polsce, a także przybliżyć nas do modelu dualnego opodatkowania dochodów zaburzanego obecnie przez preferencje dla dochodów z nieruchomości.

6. PODSUMOWANIE

Rząd trafnie zidentyfikował problem niskich oszczędności oraz ich nieefektywnej alokacji. Reforma opodatkowania dochodów kapitałowych może zwiększyć oszczędności gospodarstw domowych i przesunąć ich alokację w stronę bardziej rentownych aktywów.

Proponowana zmiana jest niestety typowym przykładem modyfikacji dokonywanych w ustawie o podatku dochodowym w ostatnich dekadach, polegających na punktowym dodaniu preferencji podatkowej bez szerszej refleksji nad modelem opodatkowania, dotychczas funkcjonującymi preferencjami czy, szerzej, pozapodatkowymi zachętami finansowymi. Jest to

³⁶ Ustawa z dnia 20 listopada 1998 r. o zryczałtowanym podatku dochodowym od niektórych przychodów osiąganych przez osoby fizyczne (t.j. Dz.U. z 2025 r., poz. 843 ze zm.).

³⁷ Uchwała Naczelnego Sądu Administracyjnego z dnia 24 maja 2021 r., II FPS 1/21, OSP 2022 Nr 2, poz. 18. Patrz również: E. Drozdowski, *Pierwszeństwo kwalifikacji przychodu z najmu i dzierżawy oraz umów o podobnym charakterze do źródła przychodów wymienionego w art. 10 ust. 1 pkt 6 ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych. Glosa do uchwały Naczelnego Sądu Administracyjnego z 24.05.2021 r., II FPS 1/21, „Orzecznictwo Sądów Polskich” 2022, nr 2, s. 147–155.*

szczególnie widoczne w przypadku źródła przychodów, jakim jest pozarolnicza działalność gospodarcza. Obecnie system podatkowy premiuje bardzo różne zachowania, często w całości lub w części ze sobą sprzeczne. Polityki publiczne wspierane instrumentami podatkowoprawnymi rzadko odnoszą spektakularne efekty, są kosztowne dla budżetu państwa oraz niesprawiedliwe ze względu na coraz szersze możliwości planowania podatkowego.

Wprowadzenie dobrowolnej i równolegle dostępnej formy opodatkowania dochodów kapitałowych przyniesie wyżej opisane efekty. To nie oznacza, że OKI nie dadzą oczekiwanych rezultatów, ale rezultaty te mogłyby być znacznie większe, gdyby reforma została wprowadzona kompleksowo. W tekście zaprezentowałem trzy sposoby działania, które w całości lub części pozwoliłyby osiągnąć pożądane przez rząd efekty bez komplikowania systemu podatkowego i tworzenia pola do arbitrażu. Narzędzia właściwe tradycyjnym metodom badania prawa podatkowego nie pozwalają na pełną ocenę fiskalną proponowanych rozwiązań, umożliwiają jednak sformułowanie pewnych wstępnych ocen z perspektywy realizacji celu rządu w postaci mobilizacji krajowych oszczędności, prostoty poboru podatku, sprawiedliwości rozkładu ciężarów podatkowych z punktu widzenia zdolności płatniczej oraz stabilności prawa.

Z pewnością najsmielszą propozycją jest zastąpienie opodatkowania dochodów kapitałowych podatkiem majątkowym. Propozycja ta mogłaby być kontrowersyjna w odbiorze społecznym i potencjalnie problematyczna konstytucyjnie, ale z pewnością byłaby najlepszym narzędziem do osiągnięcia postawionych przez rząd celów. Optymalizacja dotychczas funkcjonujących preferencji podatkowych w ramach IKE, IKZE, OIPE, PPK i PPE sprawiłaby, że zdecydowana większość społeczeństwa nie musiałaby płacić podatku od dochodów kapitałowych, a przyrost długoterminowych oszczędności społeczeństwa byłby znaczący. Pozwoliłoby to równocześnie lepiej rozgranaczyć inwestycje krótkoterminowe i długoterminowe. Oszczędności krótkoterminowe lokowane byłyby w systemie finansowym bez ograniczeń, korzystając z wysokiej kwoty wolnej od opodatkowania w ramach nowego podatku majątkowego. Dodatkowe korzyści podatkowe zachęcałyby do przesuwania długoterminowych oszczędności w stronę III filara. Taka konstrukcja zmniejszyłaby ryzyko częściowego wypierania oszczędności z III filara przez OKI.

Równocześnie byłby to system powszechny, co sprawiłoby, że dostawcy usług finansowych zmuszeni byłiby poprzez konkurencję oferować

inwestorom detalicznym dostęp do najkorzystniejszych ofert i najlepszych usług. Nie każdy usługodawca finansowy może chcieć oferować produkty inwestycyjne w ramach OKI, co pokazuje stopniowy rozwój usług finansowych w ramach IKE i IKZE oraz bardzo ograniczona oferta w ramach OIPE.

Taki podatek wymagałby głębokiej refleksji – prawnej, ekonomicznej i marketingowej. Opodatkowanie majątku w najgorszym wypadku mogłoby doprowadzić do ucieczki kapitału z kraju. Taki scenariusz nie jest jednak przesądzony, na co wskazuje przykład Holandii wraz z jej systemem opodatkowania BOX3 czy Szwajcarii, w której nadal funkcjonuje powszechny podatek majątkowy. Podstawową funkcją takiego podatku, przynajmniej na początku, powinno być zwiększenie oszczędności oraz efektywności ich alokacji, a nie dochody budżetowe. Można to osiągnąć za pomocą odpowiedniej konstrukcji kwoty wolnej oraz istniejących instrumentów długoterminowego oszczędzania, takich jak IKE, IKZE i OIPE.

Efekt fiskalny tych rozwiązań jest trudny do oszacowania ze względu na brak możliwości określenia skali partycypacji w OKI. Przy założeniu, że każdy podatnik wybierałby dla siebie bardziej opłacalne rozwiązanie fiskalne i korzystał z opisanego wyżej arbitrażu, proponowane przeze mnie rozwiązanie byłoby korzystniejsze fiskalnie niż wprowadzenie OKI przy równoległym utrzymaniu podatku od dochodów kapitałowych. Byłoby ono również zdecydowanie prostsze od strony administrowania podatkiem, ponieważ funkcjonowałyby wyłącznie jedna forma opodatkowania. Równocześnie z natury rzeczy podatek majątkowy w mniejszym stopniu uwzględniałby zdolność płatniczą podatnika, ponieważ byłby pobierany zarówno w przypadku osiągnięcia zysku, jak i poniesienia straty z inwestycji.

Druga propozycja może również przynieść istotne rezultaty, ale w tym wypadku trudniej ocenić, czy będzie efektywniejsza od OKI. Zapewni ona znacząco bardziej sprawiedliwy rozkład ciężarów podatkowych. Dochody kapitałowe mniej zamożnej części społeczeństwa zostaną opodatkowane niżej, a bardziej zamożnej wyżej, zapewniając przy okazji gospodarce dodatkowy efekt popytowy. W przeciwieństwie do obowiązującego systemu podatkowego rozwiązanie to skomplikuje rozliczenia podatkowe, ale równocześnie uczyni podatek od dochodów kapitałowych widocznym. To może stanowić znaczący bodziec do szerszego korzystania z instrumentów długoterminowego oszczędzania.

Ostatnia propozycja sprowadza się do refleksji nad *status quo*. Być może jest tak, że dotychczasowe bodźce podatkowe nie działały nie tylko ze względów podatkowych, ale i pozapodatkowych. Udoskonalenie

obowiązujących rozwiązań podatkowych i praca nad czynnikami o charakterze pozapodatkowym może przynieść pożądane przez rząd efekty.

Każda z powyższych propozycji pozwala osiągnąć inne cele polityki podatkowej i można sobie wyobrazić ich częściową, łączną realizację. Nie sposób wskazać jednego z opisanych wariantów jako najbardziej efektywnego w sensie bezwzględnym, ponieważ każdy z nich inaczej realizuje cele polityki podatkowej i wiąże się z odmiennymi kosztami społecznymi i gospodarczymi. Jeżeli jednak za punkt odniesienia przyjąć przede wszystkim deklarowany przez rząd cel zwiększenia krajowych oszczędności i ograniczenia arbitrażu podatkowego, najbardziej spójnym rozwiązaniem byłoby zastąpienie opodatkowania dochodów kapitałowych podatkiem majątkowym. Wybór określonego rozwiązania ma jednak charakter polityczny i wymaga zważenia wyżej wskazanych wad i zalet każdego z nich.

W mojej ocenie minimum przy tego rodzaju reformie jest przegląd dotychczasowych preferencji podatkowych. Refleksji najlepiej byłoby poddać opodatkowanie dochodów z szeroko rozumianego kapitału, w tym nieruchomości. Ich preferencyjne opodatkowanie zaburza neutralną alokację inwestycji i w konsekwencji wzmacnia nawyki inwestycyjne polskiego społeczeństwa. Do przeglądu nadają się z pewnością regresywne preferencje w ramach IKZE.

Polski system podatkowy jest skomplikowany, niesprawiedliwy i stwarza pole do szerokiego planowania podatkowego. Polski podatek dochodowy w coraz większym stopniu powiększa nierówności dochodowe i majątkowe zamiast je zmniejszać. Uchwalenie ustawy o OKI w proponowanym kształcie być może zwiększy stopę oszczędności Polaków, ale równocześnie spotęguje te wszystkie zjawiska.

BIBLIOGRAFIA

- Chamley C., *Optimal Taxation of Capital Income in General Equilibrium with Infinite Lives*, „Econometrica” 1986, t. 54, nr 3, <https://doi.org/10.2307/1911310>
- Drozdowski E., *Pierwszeństwo kwalifikacji przychodu z najmu i dzierżawy oraz umów o podobnym charakterze do źródła przychodów wymienionego w art. 10 ust. 1 pkt 6 ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych. Glosa do uchwały Naczelnego Sądu Administracyjnego z 24.05.2021 r., II FPS 1/21*, „Orzecznictwo Sądów Polskich” 2022, nr 2.
- Drozdowski E.K., *Zasada zdolności płatniczej a polski system podatkowy*, Poznań 2018.
- Etel L., *Podatki przychodowo-dochodowo-majątkowe*, [w:] *System prawa finansowego*, t. III, *Prawo daninowe*, red. L. Etel, Warszawa 2010.

- Kawiński M., Sieczkowski W., *Ekonomia behawioralna w polskim systemie emerytalnym*, „Studia BAS” 2022, nr 4(72), <https://doi.org/10.31268/StudiaBAS.2022.29>
- Komisja Europejska, *Annual Report on Taxation 2025: Review of taxation policies in the EU Member States*, Luksemburg 2025.
- Krzywoń A., *Podatki i inne daniny publiczne w Konstytucji Rzeczypospolitej Polskiej*, Warszawa 2011.
- Leszczyłowska A., *Współczesne koncepcje podatku dochodowego. Niedyskryminowanie oszczędności i inwestycji w opodatkowaniu*, Warszawa 2014.
- Piketty T., *Kapitał w XXI wieku*, Warszawa 2015.
- Prejs E., *Zasada zdolności do świadczenia podatkowego w świetle wyroku Trybunału Konstytucyjnego w sprawie K 21/14*, „Kwartalnik Prawa Podatkowego” 2025, nr 2, <https://doi.org/10.18778/1509-877X.2025.02.05>
- Rudal K., *Capital taxation and investment behaviour: A study of how the introduction of ISK taxation in Sweden has affected households' investments*, 2018, <https://lnu.diva-portal.org/smash/record.jsf?pid=diva2%3A1220323> (dostęp: 15.02.2026).
- Rutecka J., *Realokacja czy nowe oszczędności? O efektach zachęt podatkowych w dodatkowym oszczędzaniu na starość w Polsce*, „Rozprawy Ubezpieczeniowe” 2015, nr 1(18).
- Sørensen P.B., *From the Global Income Tax to the Dual Income Tax: Recent Tax Reforms in the Nordic Countries*, „EPRU Working Paper Series” no. 1993-07, Kopenhaga 1993.