

*DOROTA OSTROWSKA*

## DECYZJE INWESTYCYJNE GOSPODARSTW DOMOWYCH NA RYNKU FINANSOWYM W OKRESIE KRYZYSU A BEZPIECZEŃSTWO NA TYM RYNKU

**Słowa kluczowe:** Komisja Nadzoru Finansowego, rynek finansowy, instrumenty finansowe

**Keywords:** Financial Supervisory Commission, the financial market, financial instruments

**Klasyfikacja JEL:** G11

### Wprowadzenie

„Kontrola podstawą zaufania” – to motto powinno przyświecać każdemu uczestnikowi rynku finansowego, a w szczególności gospodarstwom domowym, które powierzają instytucjom finansowym swoje oszczędności. Ponieważ klienta indywidualnego generalnie nie zalicza się do grupy doświadczonych inwestorów, to po rynku finansowym musi się on poruszać z wielką ostrożnością. Po pierwsze może trafić do nieodpowiedniej instytucji, tj. nieposiadającej zezwolenia KNF lub do takiej, która nie spełnia jego oczekiwań. Po drugie, nawet, jeżeli dotrze do tej działającej zgodnie z przepisami prawa, to w związku z niskim poziomem wiedzy dotyczącym inwestowania może narazić się na stratę. Zwłaszcza w okresie kryzysu, gospodarstwa domowe powinny wykazać się rozwagą, ponieważ znane są przypadki nieuczciwych działań ze strony podmiotów rynku finansowego, które mogą narazić inwestora na stratę.

To, gdzie ulokujemy swoje oszczędności, zależy od tego, jak dużą pulą tych środków dysponujemy czy też z jaką częstotliwością możemy je wpłacać. Skłonność społeczeństwa do oszczędzania uzależniona jest w dużym stopniu od koniunktury gospodarczej, a ta w ostatnim okresie nie była i nadal niestety nie jest zbyt zadowalająca. Odbiło się to niekorzystnie na kondycji sektora finansowego, zwłaszcza rynku kapitałowego, ponieważ gospodarstwa domowe lokowały tam nieco mniej środków, aniżeli przed kryzysem<sup>1</sup>. Dla osób,

---

<sup>1</sup> Pomimo, iż podmioty te powinny być zdolne do generowania największych oszczędności, to według badania przeprowadzonego przez firmę Ipsos, dotyczącego nastrojów społecznych, jedynie 29,6% badanych osób potwierdziło posiadanie jakichkolwiek oszczędności (badanie przeprowadzone zostało na koniec 2010 r.).

które dysponują większą ilością środków pieniężnych, korzystnym miejscem ich lokowania poza rynkiem finansowym jest rynek nieruchomości<sup>2</sup>.

Celem opracowania jest analiza działalności KNF w zakresie kontroli nad rynkiem finansowym, a dokładniej nad osobami fizycznymi pracującymi dla instytucji tego rynku oraz analiza popytu zgłaszanego przez gospodarstwa domowe na instrumenty dostępne na tym rynku w latach 2006–2010.

### **Kontrola na rynku finansowym**

Niektóre instytucje finansowe odwiedzamy sami, a niektóre muszą zatrudniać agentów, żeby sprzedać swoje produkty. Licencjonowanymi pośrednikami finansowymi są: agenci lub brokerzy ubezpieczeniowi, agenci otwartych funduszy emerytalnych, agenci domów maklerskich, agenci firm inwestycyjnych. Wiarygodność tych osób można zweryfikować, korzystając z danych dostępnych w KNF, gdzie prowadzone są odpowiednie rejestry. Osoby te działają w ramach poszczególnych segmentów rynku finansowego.

Klienci powinni w pewnym stopniu czuć się bezpiecznie, gdyż środki wpłacone do tych instytucji w razie ich upadku są gwarantowane. Instytucjami gwarantującymi bezpieczeństwo powierzonych środków są: Bankowy Fundusz Gwarancyjny – w przypadku klientów banków, Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych – w przypadku klientów domów maklerskich oraz Ubezpieczeniowy Fundusz Gwarancyjny, który zabezpiecza klientów zakładów ubezpieczeń<sup>3</sup>. Istotną kwestią pozostaje problem uzyskania przez klientów zadowolających zysków. Występują dwa powody takiego stanu rzeczy. Pierwszy z nich wynika z charakteru działalności danej instytucji finansowej. W bankach nie spotkamy się z takim problemem, gdyż jest tu jasno określona stopa procentowa, jaką możemy uzyskać z lokaty. Oczywistym jest fakt, że gdy ponosimy małe ryzyko – uzyskujemy małe dochody. Inaczej sprawa się przedstawia, jeżeli chodzi o rynek kapitałowy. Zakładając rachunek inwestycyjny, każdy z inwestorów liczy na otrzymanie wysokich zysków i tu część z nich się rozczarowuje, gdyż musi za to ryzyko zapłacić. Podobnie jest w sytuacji, gdy zakładamy rachunek w towarzystwie funduszy inwestycyjnych, tutaj także można zyskać, ale i stracić. W przypadku zakładów ubezpieczeń na życie, kiedy to wykupujemy ubezpieczenie

---

<sup>2</sup> Dobra te bardzo rzadko tracą na wartości, a dodatkowo mogą generować dochody, gdy zdecydujemy się na ich wydzierżawienie lub oddanie w najem. Niestety, takimi środkami dysponuje tylko niewielka liczba gospodarstw domowych. Alternatywą więc pozostaje rynek finansowy i instrumenty na nim dostępne.

<sup>3</sup> Przy okazji warto wspomnieć (nie będzie to tematem niniejszego opracowania) o jeszcze jednym zagrożeniu na rynku finansowym, niezwiązanym bezpośrednio z inwestycjami, ale dotyczącym w dużym stopniu gospodarstw domowych. Chodzi o agencje pośrednictwa finansowego, zajmujące się przyjmowaniem wpłat na rachunki bankowe. Z roku na rok wzrasta liczba takich punktów. Na koniec 2010 r. odnotowano ich 14,8 tys. i znane są przypadki oszustw. Oczywiście nie należy zaraz wpadać w panikę, ale korzystać z usług tych sprawdzonych i dłużej funkcjonujących na rynku. Dla zapobiegliwych i chcących zaoszczędzić na prowizjach z tytułu takich opłat poleca się bezpłatną bankowość elektroniczną, która jest coraz bardziej popularna. Rynek usług płatniczych regulują dwa akty prawne: Ustawa z dnia 21 lipca 2006 r. o nadzorze nad rynkiem finansowym, DzU nr 157, poz. 1119 oraz Ustawa z dnia 19 sierpnia 2011 r. o usługach płatniczych, DzU 2011, nr 199, poz. 1175.

na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym, sami decydujemy o rodzaju UFK. Wybierając fundusz agresywny, jest duże prawdopodobieństwo, że zyskamy (biorąc pod uwagę to, iż instrument ten wykupujemy na co najmniej kilkanaście lat, na krótszy okres jest to bardziej ryzykowne), a wybierając fundusz np. obligacyjny decydujemy się na niższy, ale pewniejszy zysk.

Drugi powód utraty środków przez klienta może wynikać z niskiego poziomu obsługi, tj. niedostatecznej wiedzy agenta czy pracownika danej instytucji. Niekiedy klient może być wprowadzony w błąd świadomie, tj. mogą być ukrywane pewne, znaczące dla inwestora czy deponenta, fakty. Przy stwierdzeniu zaistnienia takiego faktu KNF może nałożyć karę na osobę fizyczną.

Tabela 1

Kary nałożone przez KNF w latach 2006–2012 (stan na dzień 10.01.2012 roku)

Segment rynku finansowego	Rodzaj naruszenia	Liczba ukaranych osób	Łączna wysokość kar
Rynek kapitałowy	Naruszenie art. 56 lub 57 ustawy o ofercie publicznej	15	974 000 plus trzykrotne miesięczne wynagrodzenie
	Naruszenie art. 69, 70, 72-74 lub 76 ustawy o ofercie publicznej	39	2 657 000
	Naruszenie art. 105 ust. 1 pkt 3 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi	8	970 000
	Naruszenie art. 106 ust. 1 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi	1	30 000
	Naruszenie art. 107 ust. 1 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi	1	40 000
	Naruszenie art. 130 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi	21	kary niepieniężne
	Naruszenie art. 159 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi	9	207 000
	Naruszenie art. 160 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi	12	39 000
	Naruszenie art. 54 ustawy o funduszach inwestycyjnych	3	150 000
Razem		109	5 067 000 plus trzykrotne miesięczne wynagrodzenie
Rynek ubezpieczeniowy	Naruszenie art. 399 § 1 w zw. z art. 400 § 1 Kodeksu spółek handlowych, § 23 ust. 3 statutu PTU S.A.	3	100 000
Sektor bankowy		0	0
Rynek emerytalny		0	0
Łącznie		112	5 167 000 plus trzykrotne miesięczne wynagrodzenie

Źródło: opracowanie własne na podstawie [www.knf.gov.pl/Images/kary\\_KNF\\_wg\\_naruszen\\_10\\_01\\_2012\\_tcm75-25457.pdf](http://www.knf.gov.pl/Images/kary_KNF_wg_naruszen_10_01_2012_tcm75-25457.pdf) (11.01.2011).

W tabeli 1 zaprezentowano dane dotyczące kar nałożonych przez KNF od początku działalności do 10 stycznia 2012 roku na osoby fizyczne działające na rzecz instytucji należących do poszczególnych segmentów rynku finansowego. Z analizy tych danych wynika, że segmentem, na który nałożono najwięcej kar był rynek kapitałowy, w ramach którego funkcjonują domy maklerskie czy towarzystwa funduszy inwestycyjnych, a pośrednikami są maklerzy papierów wartościowych i doradcy inwestycyjni. Aż 109 osób zostało ukaranych, w tym 21 osób poniosło karę niepieniężną, a powodem ukarania było naruszenie art. 130 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi. Karami niepieniężnymi były: zawieszenie na określony okres czasu wykonywania zawodu maklera papierów wartościowych, odebranie uprawnień do wykonywania zawodu maklera papierów wartościowych, odebranie uprawnień do wykonywania zawodu doradcy inwestycyjnego.

Łączna kwota kar pieniężnych wyniosła 5 067 000 zł plus trzykrotne miesięczne wynagrodzenie. Najwięcej osób działających w ramach tego rynku zostało ukaranych z tytułu naruszenia art. 69, 70, 72–74 lub 76 ustawy o ofercie publicznej na łączną kwotę 2 657 000 zł. W ramach rynku ubezpieczeniowego ukarano jedynie 3 osoby fizyczne na łączną kwotę 100 000 zł za naruszenie art. 399 § 1 w zw. z art. 400 § 1 Kodeksu spółek handlowych, § 23 ust. 3 statutu PTU S.A. Z kolei sektor bankowy i emerytalny może pochwalić się czystym kontem, jeżeli chodzi o kary nałożone na osoby fizyczne działające na rzecz tych dwóch segmentów.

### Popyt na depozyty

Najmniejszy problem w pozyskaniu klienta mają banki, gdyż są one najstarszymi instytucjami działającymi na rynku. Tutaj gospodarstwa domowe zakładają lokaty. W tabeli 2 umieszczono dane dotyczące depozytów złożonych w bankach przez gospodarstwa domowe. Zaobserwowano coroczny wzrost tej wartości. W 2006 roku wartość depozytów wyniosła 237,0 mld zł, w kolejnym roku była wyższa o 9,9%, w 2008 roku wzrosła o 26,0% – był to najwyższy wzrost w badanym okresie. W 2009 roku w stosunku do poprzedniego o 18,1% i w 2010 roku o 9,9%. Na tak wysoki wzrost wartości depozytów w 2008 roku miały wpływ informacje o zbliżającym się kryzysie na rynkach finansowych i szybki spadek cen akcji spółek notowanych na giełdzie, co spowodowało odpływ środków, między innymi z funduszy inwestycyjnych do banków.

Tabela 2

Depozyty złożone w bankach przez gospodarstwa domowe w Polsce  
w latach 2006–2010 (w mld zł)

2006	2007	2008	2009	2010
237,0	260,5	328,2	387,6	425,9

Źródło: *Rozwój systemu finansowego w Polsce w 2006 roku*, NBP, Warszawa 2008, s. 23; *Rozwój systemu finansowego w Polsce w 2008 roku*, NBP, Warszawa 2010, s. 24; *Rozwój systemu finansowego w Polsce w 2010 roku*, NBP, Warszawa 2011, s. 21.

## Popyt na tytuły uczestnictwa funduszy inwestycyjnych

Instrumenty oferowane przez towarzystwa funduszy inwestycyjnych nie są przeznaczone dla wszystkich, tzn. nie wszystkie gospodarstwa domowe dysponują takimi środkami i nie mogą sobie pozwolić na dłuższe oczekiwanie na zysk, który może rozczarować i przekształcić się w stratę. Większa część gospodarstw nie do końca rozumie zasady inwestowania w tego typu instrumenty. Szczegółowe zasady działania funduszy znajdują się w tekście ustawy z dnia 27 maja 2004 roku O funduszach inwestycyjnych<sup>4</sup>.

W tabeli 3 zaprezentowano dane dotyczące wartości środków zgromadzonych przez gospodarstwa domowe w funduszach inwestycyjnych w latach 2006–2010. W 2006 roku wartość ta wynosiła 94,0 mld zł. W 2007 odnotowano największy wzrost na tym rynku, wynoszący 36,2%. Wynikał on z bardzo dobrej koniunktury gospodarczej i wysokich stóp zwrotu osiągniętych dzięki tym instrumentom. Na skutek pogorszenia sytuacji gospodarczej w 2008 roku odnotowano duży spadek, wynoszący 52%. W 2009 roku w stosunku do poprzedniego, zauważono niewielki wzrost, tj. o 27,0%, a w 2010 drugi już spadek, wynoszący tym razem 3,3%.

Tabela 3

Wartość środków zgromadzonych przez gospodarstwa domowe w funduszach inwestycyjnych w Polsce w latach 2006–2010 (w mld zł)

2006	2007	2008	2009	2010
94,0	128,0	61,5	78,1	75,5

Źródło: *Rozwój systemu finansowego w Polsce w 2006 roku*, NBP, Warszawa 2008, s. 23; *Rozwój systemu finansowego w Polsce w 2007 roku*, NBP, Warszawa 2008, s. 20; *Rozwój systemu finansowego w Polsce w 2008 roku*, NBP, Warszawa 2010, s. 24; *Rozwój systemu finansowego w Polsce w 2009 roku*, NBP, Warszawa, 2011, s. 15; *Rozwój systemu finansowego w Polsce w 2010 roku*, NBP, Warszawa 2011, s. 22.

## Popyt na produkty ubezpieczeniowe

Najtrudniej jest pozyskać klienta zakładom ubezpieczeń, a dokładniej chodzi o zakłady ubezpieczeń na życie. W tabeli 4 zaprezentowano dane dotyczące Działu I. Napotkamy tu 5 grup. Jednak 5 grupa nie posiada elementu kapitałowego. A z takim ubezpieczeniem, czyli z elementem kapitałowym jest to zaliczane do grupy 3, a także do grupy 2<sup>5</sup>.

<sup>4</sup> DzU 2004, nr 146, poz. 1546.

<sup>5</sup> Można przy tej okazji trochę polemizować, chodzi tu np. o grupę 1. Nie ma tutaj typowego elementu kapitałowego, ale przyjmując, że osoba, która ubezpiecza swoje życie robi to po to, aby zabezpieczyć swoich bliskich finansowo i w rezultacie, jeżeli umiera, to dosyć wysoka pula środków trafia do uposażonego. Jedna osoba wpłacała środki, a inna z nich skorzystała. Środki wpłacone powróciły (zazwyczaj jest to o wiele większa kwota aniżeli ta, którą się w sumie wpłaciło). Z drugiej strony, osoba ubezpieczona nie może tych środków wypłacić, tj. nie są one dla niej dostępne. Ale podobnie jest w OFE. Jeżeli dożyjemy emerytury z II filaru, to lepiej żebyśmy żyli jak najdłużej, lepiej oczywiście dla nas, nie dla budżetu pań-

Z danych zaprezentowanych w tabeli 4 wynika, iż najwięcej środków w badanym okresie trafiło do grupy 1, a najmniej do grupy 4. Na koniec 2010 roku wartość SPB w grupie 1 wyniosła 18 759 842 tys. zł, a jej udział w całkowitej SPB zebranej w ramach Działu I wyniósł aż 59,83%. W przypadku grupy 4, wartość SPB wyniosła 83 470 tys. zł, a udział ten wynosił jedynie 0,27%. Jeżeli chodzi o SPB zebraną ogółem w tym Dziale, to zaobserwowano tutaj podobną tendencję do tej w funduszach inwestycyjnych, ale w tym wypadku spadek nastąpił w 2009, a nie w 2008 roku. Według obliczeń, spadek ten wyniósł 77,60%<sup>6</sup>.

Tabela 4

Składka przypisana brutto zebrana w pięciu grupach Działu I w Polsce w latach 2006–2010 (w tys. zł)

Grupy	Rok				
	2006	2007	2008	2009	2010
Grupa 1 (na życie)	8 105 594	9 855 905	28 376 686	19 218 771	18 759 842
Grupa 2 (posagowe, zaopatrzenia dzieci)	146 223	138 019	131 593	125 870	119 903
Grupa 3 (na życie z UFK)	9 701 547	11 958 216	6 289 225	6 459 082	8 120 031
Grupa 4 (rentowe)	35 201	44 667	61 656	71 196	83 470
Grupa 5 (wypadkowe i chorobowe)	3 047 043	3 459 774	4 078 814	4 341 927	4 270 527
Ogółem	21 035 608	25 456 581	38 937 974	30 216 846	31 353 773

Źródło: opracowanie na podstawie: D. Ostrowska: *Kapitał międzynarodowy a funkcjonowanie rynku finansowego w Polsce*, Wydawnictwo Wyższej Szkoły Finansów i Zarządzania w Białymstoku, Białystok 2011, s. 127; *Biuletyn Kwartalny. Rynek ubezpieczeń 4/2010*, KNF, Warszawa 2011, tabl. B. 62.

### Popyt na pracownicze programy emerytalne

Postanowiono zaprezentować tutaj także PPE, pomijane często w opracowaniach dotyczących aktywów gospodarstw domowych, a przecież pracownik zalicza się także do tych podmiotów. Być może pomijano je dlatego, iż produkt ten nie odniósł spektakularnego sukcesu. Zasady działania tych programów uregulowane zostały ustawą z dnia 20 kwietnia 2004 roku O pracowniczych programach emerytalnych<sup>7</sup>. Jest to instrument dobrowolny,

stwa, bo w przeciwnym razie stracimy środki gromadzone latami. W każdym razie, zarówno w jednym, jak i drugim przypadku na rynek finansowy za pośrednictwem czy to zakładów ubezpieczeń, czy OFE trafia pewna pula środków, która napędza wzrost gospodarczy.

<sup>6</sup> Wynikało to z tego, że klienci zakładów ubezpieczeń o wartości konta informowani byli, i nadal są, co roku, dlatego też nie zareagowali tak szybko, jak uczestnicy TFI. W mediach również pomijano zakłady ubezpieczeń na życie, jako instytucje, które inwestują i także mogą stracić w związku z kryzysem. Poprzez polisę stajemy się przecież inwestorami na rynku kapitałowym. Nasze środki za pośrednictwem zakładu ubezpieczeń są tam lokowane.

<sup>7</sup> DzU, nr 116, poz. 1207 z późn.zm.

przeznaczony dla pracowników i pracodawcy. Pracownik zyskuje emeryturę, a pracodawca oszczędza na kosztach pracy. Pracownik może wpłacać składkę dodatkową, a pracodawca wpłaca składkę podstawową, której na pewno nie wpłacałby dobrowolnie, gdyby nie korzyści z tego tytułu. Dzięki PPE pracodawca zyskuje następujące przywileje finansowe<sup>8</sup>:

1. Składka podstawowa stanowi koszt uzyskania przychodu zgodnie z art. 15, ust 1d Ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych z dnia 15 lutego 1992 roku.
2. Opłacana przez pracodawcę składka podstawowa nie stanowi podstawy naliczania obowiązkowej składki na ubezpieczenie społeczne zgodnie z art. 24, ust 5 Ustawy o PPE z dnia 20 kwietnia 2004 roku.
3. Zwolnienie ze zryczałtowanego podatku dochodowego dotyczącego tzw. dochodów kapitałowych zgodnie z art. 21, ust 1, pkt 58 Ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych z dnia 26 lipca 1991 roku.
4. Możliwość odpisania wszelkich kosztów związanych z prawidłową obsługą PPE.

W tabeli 5 zaprezentowano dane dotyczące wartości składek podstawowych i dodatkowych, odprowadzonych w ramach PPE w latach 2006–2010. Wartość tych składek ogółem wzrastała w badanym okresie. W 2006 roku wynosiła 693 041 tys. zł, a coroczne wzrosty doprowadziły do kwoty 974 622 tys. zł, odnotowanej w 2010 roku. Analizując jednak wartość składek wpłaconych przez pracodawców i pracowników, to wartość składek wpłacona przez tych drugich była o wiele niższa, bo np. na koniec 2010 roku pracodawcy wpłacili 948 282 tys. zł, a pracownicy jedynie 26 340 tys. zł. Dodatkowo w 2009 roku odnotowano spadek wartości wpłaconych składek przez pracowników w stosunku do 2008 roku. Najbardziej zainteresowanym osobom nie zależało na tym programie, który przecież w gruncie rzeczy służy budowaniu kapitału na przyszłą emeryturę.

Tabela 5

Wartość składek podstawowych i dodatkowych, odprowadzonych w ramach PPE w latach 2006–2010 (w tys. zł)

Wyszczególnienie	Rok				
	2006*	2007	2008	2009	2010
Wartość składek podstawowych	670 371	724 242	806 012	864 431	948 282
Wartość składek dodatkowych	22 670	23 330	25 953	24 487	26 340
Razem	693 041	747 572	831 965	888 918	974 622

\*dane pozyskane od 96% pracodawców prowadzących programy, według stanu na 31 grudnia 2006 roku, tj. od 983 pracodawców.

Źródło: [www.knf.gov.pl/Images/1\\_PPE\\_przegląd\\_ryнку\\_2006\\_tcm75-9255.xls](http://www.knf.gov.pl/Images/1_PPE_przegląd_ryнку_2006_tcm75-9255.xls); [www.knf.gov.pl/Images/1\\_PPE\\_przegląd\\_ryнку\\_08\\_tcm75-12147.xls](http://www.knf.gov.pl/Images/1_PPE_przegląd_ryнку_08_tcm75-12147.xls); [www.knf.gov.pl/Images/PPE\\_przegląd\\_ryнку\\_10\\_tcm75-28915.xls](http://www.knf.gov.pl/Images/PPE_przegląd_ryнку_10_tcm75-28915.xls) (11.01.2012).

<sup>8</sup> [www.generali.pl/klienci-biznesowi/ub-grupowe/ppe/?r,product,tabId=1967](http://www.generali.pl/klienci-biznesowi/ub-grupowe/ppe/?r,product,tabId=1967) (21.01.2012).

### Popyt na indywidualne konta emerytalne

Instrument ten działa na rynku od września 2004 roku, na podstawie ustawy z dnia 20 kwietnia 2004 roku O indywidualnych kontach emerytalnych<sup>9</sup>. Posiadanie takiego konta gwarantuje właścicielowi zwolnienie z podatku od zysków kapitałowych. Mimo tego, zainteresowanie tą formą lokowania oszczędności nie jest zbyt duże, a podstawą do tego stwierdzenia są dane dotyczące liczby kont zakładanych w instytucjach do tego uprawnionych. Według danych dostępnych w KNF, od 2004 do 2007 roku liczba ich wzrastała i wyniosła w 2007 roku 915 492, ale już kolejne lata przyniosły coroczne spadki, co w konsekwencji dało nam liczbę 792 466 kont.

Jednak mimo tego, instytucje oferujące te instrumenty zarządzały niemałym kapitałem zebrany z tytułu IKE. W tabeli 6 zaprezentowano dane dotyczące aktyw funkcjonujących IKE, zgromadzonych przez poszczególne instytucje. Ogółem wartość aktywów w 2006 roku wynosiła 1 298 545 tys. zł. W kolejnym roku zwiększyła się do poziomu 1 864 570 tys. zł. W 2008 roku odnotowano spadek tej wartości do poziomu 1 613 789 tys. zł – było to zapewne spowodowane spadkiem cen akcji na rynku kapitałowym. Dla IKE było to „chwilowe załamanie”, gdyż już w 2009 roku odnotowano wzrost do 2 199 421 tys. zł i w 2010 roku do poziomu 2 726 395 tys. zł. Na koniec 2010 roku najwięcej aktyw z tytułu IKE funkcjonowało w zakładach ubezpieczeń, bo aż 1 167 642 tys. zł, następnie w TFI – 972 295 tys. zł, potem w podmiotach prowadzących działalność maklerską – 293 762 tys. zł i w bankach – 292 696 tys. zł.

Tabela 6

Aktywa funkcjonujących IKE w latach 2006–2010 (w tys. zł)

Wyszczególnienie	Rok				
	2006	2007	2008	2009	2010
Zakłady ubezpieczeń	491 406	722 646	716 738	964 146	1 167 642
Towarzystwa funduszy inwestycyjnych	578 106	846 458	564 263	800 436	972 295
Podmioty prowadzące działalność maklerską	67 081	96 157	121 060	190 659	293 762
Banki	161 952	199 309	211 728	244 180	292 696
Razem	1 298 545	1 864 570	1 613 789	2 199 421	2 726 395

Źródło: opracowanie własne na podstawie: [www.knf.gov.pl/images/Oprac\\_IKE\\_2006\\_tcm75-7543.pdf](http://www.knf.gov.pl/images/Oprac_IKE_2006_tcm75-7543.pdf); [www.knf.gov.pl/images/IKE\\_XII\\_2008\\_tcm75-10208.pdf](http://www.knf.gov.pl/images/IKE_XII_2008_tcm75-10208.pdf) (11.01.2012); *Indywidualne konta emerytalne w 2010 roku*, Urząd Komisji Nadzoru Finansowego, Warszawa, kwiecień 2011, s. 9; *Indywidualne konta emerytalne w I połowie 2011 roku*, Urząd Komisji Nadzoru Finansowego, Warszawa, wrzesień 2011, s. 9.

<sup>9</sup> DzU 2004, nr 116, poz. 1205, z późn. zm.



Ranking ten prawie pokrywa się z rankingiem liczby funkcjonujących kont w tych instytucjach, bo na koniec 2010 roku w zakładach ubezpieczeń funkcjonowało 579 090 kont, w TFI – 168 664, w bankach – 30 148 oraz w podmiotach prowadzących działalność maklerską – 14 564. Różnica w rankingu dotycząca dwóch ostatnich podmiotów wynikała z tego, iż, mimo że podmioty prowadzące działalność maklerską miały mniejszą liczbę kont, to wysokość wpłat z tego tytułu była wyższa niż w bankach – klient korzystający z usług finansowych tych instytucji nastawiony jest na większe wpłaty.

## Podsumowanie

Na straży rynku finansowego w Polsce stoi KNF. Z danych zaprezentowanych w opracowaniu wynika, iż społeczeństwo polskie ceni sobie bezpieczeństwo zainwestowanych środków oraz szybkość do nich dostępność, a to zapewniają produkty bankowe, takie jak depozyty, na które jest największy popyt. Instrumenty rynku emerytalnego nie cieszyły się zbyt dużym zainteresowaniem. Można wysunąć wniosek, że obserwując jedynie zachowania gospodarstw domowych na rynku finansowym możemy stwierdzić, w jakiej fazie cyklu koniunkturalnego znajduje się gospodarka polska. W czasie kryzysu gospodarstwa domowe wycofują środki z bardziej agresywnych instrumentów i przenoszą je na te stabilne, np. lokaty. W gruncie rzeczy, środki pieniężne powinno się lokować w instrumenty rynku kapitałowego w okresie, gdy ceny akcji spadają, tak jak czynią to inwestorzy instytucjonalni, ale są to, w przeciwieństwie do gospodarstw domowych, wytrawni gracze.

## Literatura

*Biuletyn Kwartalny*, „Rynek ubezpieczeń” 4/2010, KNF, Warszawa 2011.

*Indywidualne konta emerytalne w 2010 roku*, Urząd Komisji Nadzoru Finansowego, Warszawa, kwiecień 2011.

*Indywidualne konta emerytalne w I połowie 2011 roku*, Urząd Komisji Nadzoru Finansowego, Warszawa, wrzesień 2011.

Ostrowska D.: *Kapitał międzynarodowy a funkcjonowanie rynku finansowego w Polsce*, Wydawnictwo Wyższej Szkoły Finansów i Zarządzania w Białymstoku, Białystok 2011.

*Rozwój systemu finansowego w Polsce w 2006 roku*, NBP, Warszawa 2008.

*Rozwój systemu finansowego w Polsce w 2007 roku*, NBP, Warszawa 2008.

*Rozwój systemu finansowego w Polsce w 2008 roku*, NBP, Warszawa 2010.

*Rozwój systemu finansowego w Polsce w 2009 roku*, NBP, Warszawa 2011.

*Rozwój systemu finansowego w Polsce w 2010 roku*, NBP, Warszawa 2011.

Ustawa z dnia 20 kwietnia 2004 roku O indywidualnych kontaktach emerytalnych (DzU 2004, nr 116, poz. 1205, z późn. zm.).

Ustawa z dnia 20 kwietnia 2004 roku O pracowniczych programach emerytalnych (DzU nr 116 poz. 1207, z późn. zm.).

Ustawa z dnia 27 maja 2004 roku O funduszach inwestycyjnych (DzU 2004, nr 146 poz. 1546).  
Ustawa z dnia 21 lipca 2006 r. O nadzorze nad rynkiem finansowym (DzU nr 157, poz. 1119).  
Ustawa z dnia 19 sierpnia 2011 r. O usługach płatniczych (DzU 2011, nr 199, poz. 1175).  
[www.knf.gov.pl/Images/kary\\_KNF\\_wg\\_naruszen\\_10\\_01\\_2012\\_tcm75-25457.pdf](http://www.knf.gov.pl/Images/kary_KNF_wg_naruszen_10_01_2012_tcm75-25457.pdf).  
[www.knf.gov.pl/Images/1\\_PPE\\_przegląd\\_ryнку\\_2006\\_tcm75-9255.xls](http://www.knf.gov.pl/Images/1_PPE_przegląd_ryнку_2006_tcm75-9255.xls).  
[www.knf.gov.pl/Images/1\\_PPE\\_przegląd\\_ryнку\\_2006\\_tcm75-9255.xls](http://www.knf.gov.pl/Images/1_PPE_przegląd_ryнку_2006_tcm75-9255.xls).  
[www.knf.gov.pl/Images/1\\_PPE\\_przegląd\\_ryнку\\_08\\_tcm75-12147.xls](http://www.knf.gov.pl/Images/1_PPE_przegląd_ryнку_08_tcm75-12147.xls).  
[www.knf.gov.pl/Images/PPE\\_przegląd\\_ryнку\\_10\\_tcm75-28915.xls](http://www.knf.gov.pl/Images/PPE_przegląd_ryнку_10_tcm75-28915.xls) .  
[www.knf.gov.pl/Images/Oprac\\_IKE\\_2006\\_tcm75-7543.pdf](http://www.knf.gov.pl/Images/Oprac_IKE_2006_tcm75-7543.pdf). [www.knf.gov.pl/Images/IKE\\_XII\\_2008\\_tcm75-10208.pdf](http://www.knf.gov.pl/Images/IKE_XII_2008_tcm75-10208.pdf).  
[www.general.pl/klienci-biznesowi/ub-grupowe/ppe/?r.product,tabId=1967](http://www.general.pl/klienci-biznesowi/ub-grupowe/ppe/?r.product,tabId=1967).

*dr Dorota Ostrowska*  
*Wyższa Szkoła Finansów i Zarządzania w Białymstoku*  
*opiekun Koła Naukowego „Economy & Society”*

### **Streszczenie**

Instytucje rynku finansowego kontrolowane są przez KNF, co sprawia, że gospodarstwa domowe mogą czuć się na nim bezpiecznie. Decyzje inwestycyjne tych podmiotów zależą jednak od koniunktury gospodarczej. W okresie wzrostu lokują swoje środki w bardziej ryzykowne instrumenty, a w okresie kryzysu przenoszą je do tych bezpiecznych.

### **INVESTMENT DECISIONS OF HOUSEHOLDS ON FINANCIAL MARKET IN TIME OF CRISIS AND SAFETY ON THIS MARKET**

#### **Summary**

Financial market institutions are controlled by the FSC, which means that households can feel safe on it. The investment decisions of these entities, however, depend on the economic situation. During economic growth they invest in riskier instruments and during crisis in safer ones.