

Krzysztof Biernacki

Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu

WPŁYW OPODATKOWANIA NA REALNĄ WARTOŚĆ INWESTYCJI FINANSOWYCH KONSUMENTÓW

Streszczenie: Artykuł omawia problematykę wpływu opodatkowania na ostateczną, realną wartość inwestycji finansowych osób fizycznych nieprowadzących działalności gospodarczej w Polsce. W tym celu analizie poddano trzy czynniki, które wpływają na kształtowanie się ostatecznej wartości inwestycji: nominalną stopę procentową, stopę inflacji i stawkę podatku. Uzyskane wyniki wskazują, iż w długich okresach (ponad 25 lat) trwania inwestycji, kwota podatku może przekraczać realną wartość odsetek z inwestycji. Może być to przyczyną niskiego zainteresowania polskich konsumentów udziałem w długookresowych planach oszczędzania, w tym gromadzenia środków na przyszłą emeryturę.

Słowa kluczowe: opodatkowanie osób fizycznych, nominalna stopa procentowa, inflacja, podatek

1. Wstęp

W nauce finansów najczęstszym przedmiotem badań jest efektywność inwestycji finansowych lub rzeczowych przedsiębiorstw. Wzrastające obciążenie podatkowe osób fizycznych nieprowadzących działalności gospodarczej (konsumentów) skłania do podjęcia badań nad efektywnością inwestycji prowadzonych przez tę grupę podmiotów.

Istotnym parametrem, poza stopą zwrotu z inwestycji, jest kwota pobieranego podatku od zysków. W przypadku osób fizycznych moment powstania obowiązku podatkowego może być modyfikowany i powstaje w zależności od wyboru konsumenta, bądź z chwilą kapitalizacji (naliczenia) odsetek, bądź w momencie całkowitej realizacji (zakończenia) inwestycji.

Ostateczna wartość inwestycji powinna być jednak analizowana z uwzględnieniem stopy inflacji, co oznacza konieczność rekalkulacji zysków w oparciu o realną stopę oprocentowania. W tym kontekście można wysunąć hipotezę o destrukcyjnym wpływie inflacji na ostateczną wartość zapłaconego przez inwestora podatku, niezależnie od wielkości zarówno samej inwestycji, jak i jej obciążenia podatkowego.

Celem falsyfikacji przedstawionej hipotezy artykuł analizuje istniejący stan prawny w zakresie opodatkowania konsumentów oraz przedstawia kalkulacje dotyczące wpływu inflacji zarówno na realną wartość inwestycji, jak i na kwotę za-

placonego w procesie inwestycyjnym podatku. Ostatecznie umożliwi to określenie wpływu opodatkowania na realną wartość inwestycji konsumentów w Polsce.

2. Podatek od odsetek i innych zysków kapitałowych w polskim systemie podatkowym

Do końca 2001 r. odsetki od lokat bankowych osób fizycznych nieprowadzących działalności gospodarczej (konsumentów) zwolnione były z opodatkowania. Zmiany wprowadzone od 1 stycznia 2002 r. objęły przedmiotem opodatkowania wszelkie odsetki z tytułu posiadanych wkładów bankowych, przy czym przepisy te zaczęły obowiązywać dopiero od 1 marca 2002 r. [1, s. 77]. Podatek wynosił wówczas 20% od wartości otrzymanego przychodu w postaci odsetek. Był to podatek zryczałtowany w zakresie kształtowania podstawy opodatkowania, dlatego był potrącany bez uwzględnienia kosztów uzyskania przychodu. Od 1 stycznia 2004 r. stawka podatku została obniżona do 19%.

Alternatywą inwestycyjną w stosunku do depozytów bankowych są przede wszystkim obligacje. Opodatkowanie osiąganych z nich zysków w postaci odsetek kształtuje się podobnie jak w przypadku depozytów pieniężnych, z tą różnicą, iż zwolnienie z podatku otrzymanych odsetek przed 2002 r. obejmowało wyłącznie obligacje emitowane przez Skarb Państwa oraz jednostki samorządu terytorialnego. Odsetki od obligacji innych emitentów, takich jak banki lub przedsiębiorstwa, również podlegały opodatkowaniu. Stawka podatku także wynosiła do końca 2003 r. 20% wartości odsetek, natomiast od 1 stycznia obniżono ją do 19% [1, s. 67]. W związku z nowelizacją przepisów ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych (dalej jako PdoF) [7], od 1 stycznia 2009 r. wprowadzono zwolnienie przedmiotowe od zysków z obligacji emitowanych na rynkach zagranicznych (art. 21 ust. 1 pkt 130 PdoF). Dotyczy to jednak tylko obligacji skarbowych, z wyłączeniem z tej grupy obligacji jednostek samorządu terytorialnego oraz przedsiębiorstw.

Obok wskazanych instrumentów dłużnych, przedmiotem inwestycji konsumentów są również papiery wartościowe udziałowe, do których można zaliczyć akcje oraz certyfikaty inwestycyjne zamkniętych funduszy inwestycyjnych. Emitowane przez fundusze otwarte jednostki uczestnictwa nie mają bowiem postaci papieru wartościowego [6, s. 143]. W tej grupie ustawodawca odrębnie opodatkował dywidendy otrzymywane z tytułu posiadanych akcji lub certyfikatów inwestycyjnych w wysokości 19% postawionych do dyspozycji podatnika środków. Natomiast dochód ze zbycia akcji lub certyfikatów inwestycyjnych oraz jednostek uczestnictwa podlega opodatkowaniu podatkiem dochodowym w analogicznej wysokości 19%. W tym wypadku dochód, będący podstawą opodatkowania, jest nadwyżką przychodu ze zbycia tych instrumentów nad kosztami ich zakupu oraz wszelkimi prowizjami związanymi z tą transakcją. Przy czym dochodu tego nie pomniejsza się o straty z tytułu udziału w funduszach kapitałowych, zagranicznych funduszach kapitałowych

oraz o inne straty z kapitałów pieniężnych i praw majątkowych, poniesione w roku podatkowym oraz w latach poprzednich.

Podsumowując, można stwierdzić, że obecnie przepisy podatkowe obejmują swoim przedmiotem wszelkie zyski kapitałowe – bez względu na źródło ich pochodzenia – podatkiem o stawce 19%. Przy czym o ile opodatkowanie odsetek i dywidend podlega podatkowi od przychodu – nie potrąca się kosztów uzyskania tych świadczeń (np. w postaci prowizji bankowych przy odsetkach), o tyle zbycie udziałowych papierów wartościowych oraz jednostek uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych stanowi przychód pomniejszany o koszty jego uzyskania. W efekcie opodatkowaniu podlega tzw. czysty zysk stawiany do dyspozycji podatnika, co uzasadnia traktowanie tego typu podatku jako ryczału procentowego [5, s. 572].

Wskazać również należy, iż zarówno odsetki, jak i dochód ze zbycia papierów wartościowych oraz jednostek funduszy inwestycyjnych stanowią odrębne źródło opodatkowania. W konsekwencji dochodów tych nie łączy się z dochodami opodatkowanymi na zasadach ogólnych stawką progresywną określoną w art. 26 Pdo.

3. Nominalna a realna wartość inwestycji finansowych

Przy odsetkach obowiązek podatkowy powstaje z chwilą ich wypłaty lub dopisania do rachunku wierzyciela (tzw. kapitalizacja). Przy dywidendach, zbyciu udziałowych papierów wartościowych oraz jednostek funduszy inwestycyjnych, podatek nakładany jest z chwilą postawienia świadczenia do dyspozycji podatnika. Różnica pomiędzy opodatkowaniem przychodu z odsetek a pozostałymi świadczeniami (tj. dywidendą i dochodem ze zbycia instrumentów udziałowych) polega na tym, że w drugim przypadku podatek może być pobrany dopiero z chwilą wycofania się konsumenta z inwestycji. Prowadzi to do istotnego przesunięcia w czasie momentu powstania obowiązku podatkowego. Szczegółową analizę konsekwencji zmiany momentu opodatkowania autor zawarł w opracowaniu [2, s. 451 i n.], co uzasadnia pominięcie w niniejszym artykule przedstawionych tam rozważań. Dla dalszej części istotne będą zawarte we wskazanej publikacji wnioski, które są następujące.

1. Zmiana momentu powstania obowiązku podatkowego przy depozycie prowadzi do zwiększenia różnicy między oszczędzaniem w formie depozytu bankowego a nabyciem jednostek np. funduszu inwestycyjnego pieniężnego. Przy stopie procentowej 5% rocznie i okresie oszczędzania 40 lat, ostateczna różnica dochodzić może do 111% wartości pierwotnego depozytu.

2. Zmiana momentu powstania obowiązku podatkowego przy płatnościach o charakterze renty prowadzi do powstania różnicy w kwocie zapłaconego podatku do wysokości 27,17% wartości odłożonej kwoty przy założeniu 40 lat oszczędzania oraz stopy nominalnej 5% rocznie.

Dla płatności jednorazowych (depozyt) oraz wielokrotnych (renta), kwota podatku będzie wprawdzie pomniejszać ostateczną wartość inwestycji, jednakże zmia-

na momentu powstania obowiązku podatkowego może prowadzić do istotnych korzyści po stronie inwestora.

Celem rzeczywistego odniesienia się do wartości inwestycji na koniec okresu niezbędne jest uwzględnienie w prowadzonych kalkulacjach inflacji, a zatem przejście od stopy nominalnej do stopy realnej. Przyjmuje się bowiem, iż stopa realna to nominalna stopa procentowa pomniejszona o inflację [4, s. 340]. Odzwierciedla ona faktyczną siłę nabywczą inwestycji na koniec jej okresu.

Zgodnie z przepisami podatkowymi kwota podatku liczona jest zawsze od nominalnej wartości odsetek lub zysku z inwestycji. Oznacza to konieczność uwzględnienia podatku naliczanego od wartości nominalnej zysków, z jednoczesnym skalkulowaniem całości inwestycji według realnej stopy procentowej. Mając na uwadze konieczność kalkulacji ostatecznej kwoty inwestycji na podstawie zarówno stopy nominalnej, jak i realnej, należy zasugerować następującą metodę postępowania. Określana jest kwota zysku z inwestycji na podstawie nominalnej stopy procentowej. Następnie od takiej wartości oblicza się podatek zgodnie z obowiązującą stawką. Całokształt inwestycji kalkuluje się w oparciu o stopę realną i od otrzymanej wartości odejmuje się obliczony uprzednio podatek.

Przyjęta metoda pozwala na uwzględnienie rzeczywiście pobranej wartości podatku od wartości inwestycji i określenie jej końcowej, realnej wartości zgodnie z siłą nabywczą na dzień jej zakończenia. W dalszych rozważaniach kalkulacje będą się opierać na rachunku rent z poborem podatku na zakończenie okresu oszczędzania.

Rozważania zostaną przeprowadzone na dwóch przykładach. Pierwszy opiera się na określeniu wartości realnej inwestycji przy następujących założeniach: kwota odkładana co roku z dołu wynosi 10 000 zł, stopa procentowa nominalna to 7,5%, stopa inflacji 4,5%. Zarówno nominalną stopę procentową, jak i stopę inflacji przyjęto jako wartości średnioroczne, niepodlegające zmianie w analizowanym okresie. Czynnikiem zmiennym był okres oszczędzania, który wahał się od 10 do 40 lat w interwałach 5-letnich. Do kalkulacji przyjęto wzór na rachunek rent płatnych z dołu [3, s. 43].

Przeprowadzone kalkulacje ukazano w tab. 1. Dane w niej zawarte odnoszą się do powyższych założeń oraz prezentują wyniki. Poszczególne wiersze wymagają jednak dodatkowego opisu.

Nominalna kwota inwestycji stanowi podstawę kalkulacji kwoty podatku. Liczony jest on od różnicy między ostateczną wartością inwestycji a kwotą zainwestowaną. Ta ostatnia wartość jest iloczynem okresu oszczędzania i rocznej wartości kwoty inwestowanej. Kwota netto odsetek w ujęciu nominalnym stanowi różnicę między kwotą odsetek brutto pomniejszoną o podatek. Wyliczony podatek w ujęciu nominalnym pomniejsza wartość realną inwestycji brutto na koniec okresu oszczędzania. Daje to ostatecznie kwotę realną netto inwestycji. Ostatni wiersz stanowi rekalkulację realnej stopy procentowej, uwzględniającej wartość nałożonego podatku.

Tabela 1. Oprocentowanie realne netto inwestycji

Wyszczególnienie	Okres oszczędzania (lata)									
	10	15	20	25	30	35	40			
Końcowa wartość inwestycji nominalna (zł)	141 470,87	261 183,65	433 046,81	679 778,62	1 033 994,03	1 542 516,06	2 272 565,20			
Końcowa wartość inwestycji realna (zł)	113 959,09	184 237,82	265 200,49	358 471,29	465 921,32	589 706,15	732 309,03			
Kwota odłożona przez okres oszczędzania (zł)	100 000,00	150 000,00	200 000,00	250 000,00	300 000,00	350 000,00	400 000,00			
Kwota odsetek brutto nominalna (zł)	41 470,87	111 183,65	233 046,81	429 778,62	733 994,03	1 192 516,06	1 872 565,20			
Kwota podatku nominalna (zł)	7 879,47	21 124,89	44 278,89	81 657,94	139 458,86	226 578,05	355 787,39			
Kwota odsetek netto nominalna (zł)	33 591,41	9 058,75	188 767,92	348 120,68	594 535,16	965 938,01	1 516 777,81			
Kwota zgromadzonego kapitału netto nominalna (zł)	133 591,41	240 058,75	388 767,92	598 120,68	894 535,16	1 315 938,01	1 916 777,81			
Kwota zgromadzonego kapitału netto realna (zł)	106 079,62	163 112,93	220 921,60	276 813,35	326 462,46	363 128,10	376 521,64			
Odsetki netto realne (zł)	6 079,62	13 112,93	20 921,60	26 813,35	26 462,46	13 128,10	-23 478,36			
Oprocentowanie netto realne inwestycji (roczne)	1,30	1,19	1,03	0,84	0,58	0,22	-			

Źródło: opracowanie własne.

Oprocentowanie realne inwestycji (ostatni wiersz tab. 1) w sposób istotny odbiega od jej pierwotnej stopy nominalnej. Mając na uwadze, iż kwota podatku pobierana jest wyłącznie od wartości naliczonych odsetek i nie może pomniejszać za-inwestowanego kapitału, w przypadku większej niż realna wartość odsetek kwoty podatku, realna stopa zwrotu z inwestycji wynosi 0%. Stąd też ujemna kwota realnych odsetek netto dla 40-letniego okresu oszczędzania oznacza realną stopę zwrotu z inwestycji na poziomie 0%.

Warto zwrócić uwagę na maksymalizację kwoty naliczonych odsetek realnych netto przy okresie 25 lat oszczędzania. Zwiększenie okresu oszczędzania z 5 do 25 lat prowadzi do wzrostu tych odsetek, jednocześnie zwiększenie okresu ponad wskazaną wartość 25 lat niesie ze sobą spadek realnej kwoty odsetek, aż do wartości ujemnej. Można to tłumaczyć powiększającą się wraz z upływem czasu różnicą między oprocentowaniem nominalnym a stopą inflacji. Zwiększający się „spread” prowadzi do silniejszego wpływu inflacji w długim okresie na wartość realną inwestycji, gdyż podatek liczony jest od większej wartości skapitalizowanych odsetek według stopy nominalnej, podczas gdy jednocześnie inflacja odpowiednio zmniejsza realną wartość inwestycji. Tym samym wydłużenie okresu oszczędzania, ze względu na wpływ inflacji na realną wartość inwestycji, będzie prowadzić do destrukcyjnego opodatkowania odsetek aż do tego stopnia, że podatek liczony od odsetek kalkulowanych według stopy nominalnej będzie równy kwocie odsetek kalkulowanych według stopy realnej lub od niej większy. W przyjętym modelu jest to istotne ze względu na pobór podatku dopiero od skapitalizowanej wartości zysku z inwestycji na koniec okresu oszczędzania.

Przedstawione kalkulacje nie uwzględniają zmiany wartości siły nabywczej kwoty corocznie inwestowanej. Celem zachowania jej wartości realnej konieczna byłaby jej indeksacja o wartość inflacji. Jednakże dla długich okresów oszczędzania prowadziłyby to do istotnego wzrostu złożoności prezentowanego modelu, co tym samym oznaczałoby jego mniejszą przejrzystość. Ponadto często w praktyce odkładane jako inwestycja środki pieniężne nie ulegają zmianie w długim okresie, co uzasadnia przyjęty model kalkulacji. W efekcie jego stosowanie nie prowadzi do istotnych zniekształceń w określeniu końcowej wartości realnej inwestycji.

Dane prezentowane w tab. 1 wskazują na wpływ okresu oszczędzania na realną wartość inwestycji przy określonej stopie inflacji oraz nominalnej stopie procentowej. Istotną informacją jest możliwość określenia realnej stopy procentowej dla danego okresu oszczędzania. Umożliwi to wskazanie, w jakim stopniu inflacja będzie oddziaływać na wartość realnej stopy zwrotu z inwestycji.

W tab. 2 zamieszczono zestawienie poszczególnych realnych stóp zwrotu netto z inwestycji na okres 10 lat, w zależności od kształtujących się stóp nominalnych oraz inflacji. Umożliwia to wskazanie, w jakim stopniu inflacja, przy danej stopie podatku, wpływa na realną wartość inwestycji.

Przedstawione w tab. 2 kalkulacje wskazują, iż na ostateczną wartość realną inwestycji, przy stałej stawce podatku w wysokości 19%, wpływ mają relacja opro-

centowania nominalnego inwestycji oraz stopa inflacji. O ile przy niskiej inflacji różnica np. 2 punktów procentowych (p.p.) niesie ze sobą spadek realnej stopy zwrotu z 7,6 do 5,3% (tj. o 2,3 p.p. przy 9% stopie nominalnej, co daje względną zmianę w wysokości 43%), o tyle przy wysokiej inflacji spadek wynosić będzie z 3 do 0,84% (tj. 2,16 p.p. przy 9% stopie nominalnej, co daje względną zmianę w wysokości 257%). Tym samym wzrost inflacji o 1 p.p. przedkłada się na większy niż 1 p.p. spadek realnej stopy zwrotu z inwestycji. Jednakże wąski zakres danych uniemożliwia oszacowanie wiarygodnych parametrów funkcji opisujących siłę spadku realnej stopy zwrotu z inwestycji.

Tabela 2. Realna stopa zwrotu z inwestycji uzależniona od inflacji oraz nominalnej stopy oprocentowania (%)

		Inflacja											
		0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
Oprocentowanie nominalne	0	–											
	1	0,81	–										
	2	1,64	0,61	–									
	3	2,47	1,41	0,40	–								
	4	3,30	2,20	1,20	0,15	–							
	5	4,15	3,00	2,00	0,95	–0,10	–						
	6	5,00	3,90	2,80	1,73	0,67	–0,37	–					
	7	5,80	4,70	3,62	2,55	1,45	0,39	–0,65	–				
	8	6,80	5,60	4,45	3,35	2,23	1,16	0,09	–1,00	–			
	9	7,60	6,40	5,30	4,15	3,00	1,93	0,84	–0,23	–1,27	–		
	10	8,50	7,30	6,10	4,95	3,85	2,75	1,60	0,51	–0,57	–1,65	–	

Źródło: opracowanie własne.

Próba „rekompensaty” wysokiej inflacji zwiększeniem stopy oprocentowania nominalnego, celem zachowania relatywnie wysokiej realnej stopy zwrotu, prowadzi do konieczności więcej niż proporcjonalnego zwiększenia tej wartości. Kombinacja inflacji na poziomie 2% i nominalnej stopy 6% daje realną wartość stopy zwrotu w wysokości 2,8%. Jeżeli inflacja wzrośnie o 2 p.p. do 4%, w celu zachowania zbliżonej realnej stopy zwrotu, nominalne oprocentowanie powinno wzrosnąć prawie do 9%, co w ujęciu bezwzględnym daje zmianę na poziomie prawie 3 p.p.

Wartości ujemne realnej rentowności inwestycji przy wysokiej inflacji nie oznaczają, iż kwota pobranego podatku zmniejszy faktyczną wartość zainwestowanej kwoty. Potwierdzają one tylko wnioski przedstawione w analizie danych zawartych w tab. 1, gdzie kombinacja wysokiej inflacji oraz wysokiej stopy zwrotu, przy jednoczesnej niskiej wartości „spreadu” pomiędzy tymi wartościami, prowadzi do re-

alnego obciążenia narosłych odsetek wyższą wartością podatku, niż wynosi realna ich wartość.

4. Wnioski końcowe

Przedstawione rozważania oraz kalkulacje dają podstawę do prezentacji wniosków oraz hipotez, które mogą być w przyszłości przedmiotem dalszych badań.

Przede wszystkim ważne jest zwrócenie uwagi, iż przyjęcie przez ustawodawcę metody określenia podatku od wartości nominalnych, niezależnie od kształtujących się realnych stóp zwrotu z inwestycji, przerzuca całokształt ryzyka związanego z procesem inwestycyjnym na konsumentów. Tym samym dążenie do uzyskania wysokich nominalnych stóp zwrotu, co będzie się łączyć ze zwiększeniem się ryzyka związanego z inwestycją, znajdzie przełożenie na realną stopę zwrotu tylko przy niskim poziomie inflacji. Jeżeli inflacja będzie rosła, wówczas znalezienie odpowiedniej nominalnej stopy zwrotu, kompensującej ten wzrost, może się wiązać z istotnym zwiększeniem ryzyka po stronie inwestorów. W skrajnym przypadku będzie to prowadzić do rezygnacji z inwestycji, co oznacza destrukcyjne oddziaływanie podatku od odsetek na skłonność osób fizycznych do podejmowania długoterminowych inwestycji finansowych. Podkreślenia wymaga, iż to oddziaływanie podatku nasila się przy wysokich wartościach inflacji, gdyż zgodnie z danymi zawartymi w tab. 2, w sytuacji gdy inflacja nie występuje lub utrzymuje się na poziomie 1%, dodatkowe koszty inwestycji związane z opodatkowaniem nie są istotnie większe niż wartość skumulowanego podatku. W tym kontekście można stwierdzić, że wzrost inflacji będzie prowadzić do wystąpienia *excess burden* po stronie inwestora. Uzasadnia to pierwotnie przyjętą hipotezę o destrukcyjnym wpływie inflacji na realną stopę zwrotu z inwestycji w połączeniu z naliczaniem podatku według stawki procentowej od nominalnej wartości jej oprocentowania.

Kształtowanie się niskiej realnej stopy zwrotu z inwestycji w długim okresie, przy wysokiej inflacji i istniejącym podatku od odsetek kapitałowych (w tym również zysków kapitałowych), może być uzasadnieniem niskiego zainteresowania wśród konsumentów długoterminowymi planami oszczędzania, w tym gromadzeniem środków na emeryturę. Podkreślenia wymaga, iż pojęcie „wysokiej inflacji” w rozumieniu niniejszej publikacji to kształtowanie się jej stopy na poziomie nie wyższym niż 10% rocznie. Ma to szczególne znaczenie przy sugestii zwiększenia inflacji celem pobudzenia wzrostu gospodarczego w związku z okresem dekonjunktury gospodarczej. W świetle przedstawionych rozważań może to w istotny sposób wpłynąć na realną stopę zwrotu z inwestycji poczynionych w okresie wzrostu gospodarczego przez szerokie grono konsumentów.

Literatura

- [1] Bień A., Bień W., *Dochody z kapitałów i ich opodatkowanie w 2006 roku*, Difin, Warszawa 2006.
- [2] Biernacki K., *Wpływ opodatkowania na sposób gromadzenia oszczędności przez konsumentów*, [w:] *Współczesne finanse. Stan i perspektywy rozwoju finansów publicznych*, red. J. Głuchowski, Wydawnictwo Naukowe Uniwersytetu Mikołaja Kopernika w Toruniu, Toruń 2008.
- [3] Dobija M., Smaga E., *Podstawy matematyki finansowej i ubezpieczeniowej*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa–Kraków 1995.
- [4] Gajdka J., Walińska E., *Zarządzanie finansowe – teoria i praktyka*, Fundacja Rozwoju Rachunkowości, Warszawa 2000.
- [5] Gomułowicz A., Małecki J., *Podatki i prawo podatkowe*, LexisNexis, Warszawa 2004.
- [6] Mojak J., *Prawo papierów wartościowych. Zarys wykładu*, LexisNexis, Warszawa 2004.
- [7] Ustawa z dnia 26 lipca 1991 r. o podatku dochodowym od osób fizycznych, DzU z 1991 r. nr 80, poz. 350 ze zm.

TAXATION'S INFLUENCE ON THE REAL RATE OF CONSUMER INVESTMENT'S RETURN

Summary: The real rate of investment's return is connected with three variables: the nominal rate of return, the inflation and the tax rate. There has been, in Polish tax system, implemented the flat tax rate for every capital gains (including interests) amounting to 19%. It is calculated on nominal rate of return, where for many investors, the real one is important. Thus, the article presents the influence of inflation and flat-rated tax on the real return of investments. The calculations presented in the paper show that relatively high inflation (not higher than 10%), more than proportionally lessens the real rate of return.