



**INSTYTUT  
EMERYTALNY**

# **Podsumowanie wyników PPK na koniec II kwartału 2021 roku**

**II kw. 2021**

Warszawa, lipiec 2021

## Podsumowanie wyników PPK na koniec II kwartału 2021

Po 18 miesiącach zyski z oszczędzania w PPK są nadal bardzo wysokie. Przeciętnie uczestnik PPK, który nie dokonał zwrotu środków, **uzyskał zwrot ponad 104%**, a ten, który wypłacił wszystkie środki na koniec czerwca br. ma w kieszeni, po podatkach, **53% więcej** niż sam wyłożył. **Dodatkowe 23% swoich kosztów** zapisane zostanie temu drugiemu na koncie emerytalnym w FUS. Inwestycje tych samych kwot na własną rękę, ale bez dopłat od pracodawcy i z Funduszu Pracy, przyniosłyby 13%, czyli 8 razy mniej niż z użyciem PPK.

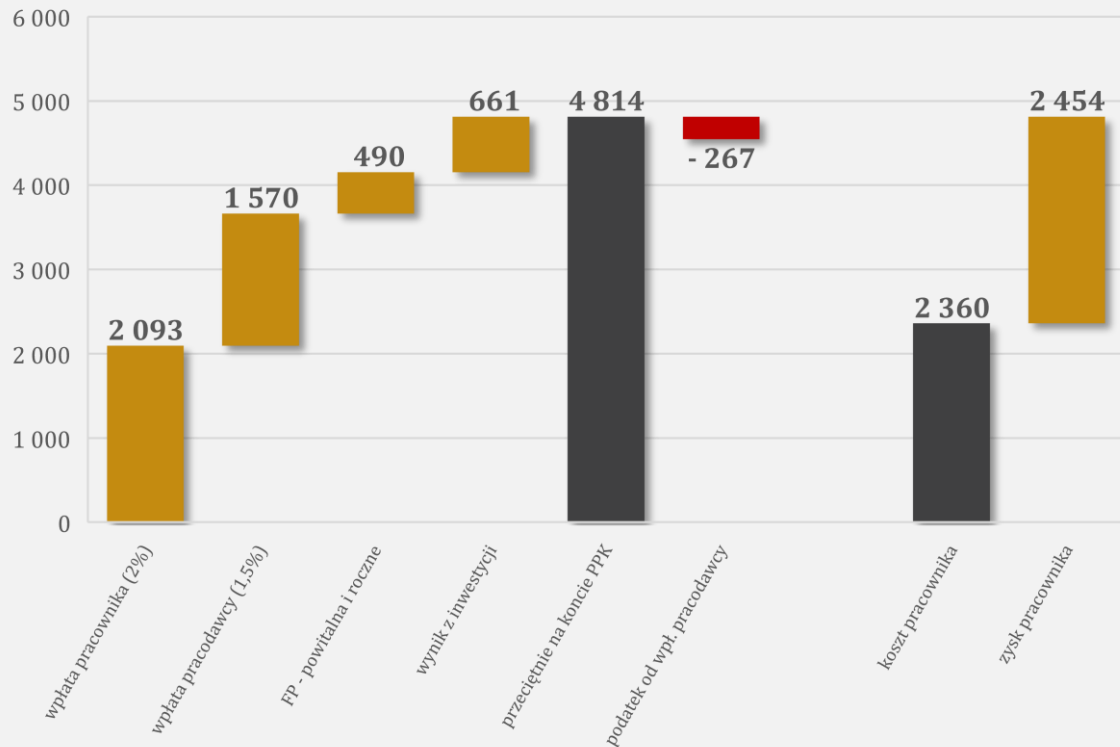
Przeciętnie uczestnik PPK, który przystąpił do programu w grudniu 2019 roku, w ciągu 18 miesięcy **uzyskał zwrot 104,0%** albo inaczej na jego koncie jest o 2 454 zł więcej niż sam wyłożył z własnej kieszeni, tj. 2 360 zł (wyliczenia dla osoby zarabiającej przeciętne miesięczne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw wg GUS). Nawet osoba, która po roku oszczędzania w PPK zdecydowałaby się na zwrot wszystkich środków, miałaby od razu w kieszeni po opłaceniu podatków o **52,7% więcej** pieniędzy (o 1 243 zł) niż sama wyłożyła oraz dodatkowo jej konto podstawowe w FUS zwiększyłoby się o 546 zł (zwiększając przyszłą emeryturę).

**PPK jest więc obecnie najzyskowniejszym produktem oszczędzania w Polsce.** Gdyby uczestnik PPK chciał samodzielnie inwestować te środki, w taki sam sposób jak w PPK, na jego koncie byłoby, po odliczeniu podatku od zysków kapitałowych, tylko 304 zł zysku (12,9% własnych wpłat).

### Przepływy z punktu widzenia pracownika

Pracownik najwięcej zyskuje dzięki **obowiązkowym wpłatom pracodawcy** (minimum 1,5% wynagrodzenia brutto) dla każdego uczestnika PPK. Pracodawca odpowiada za 53% zysku uczestnika PPK. Dodatkowo na jego konto **wpłynęły wpłaty powitalne oraz pierwsze wpłaty roczne** w równej i łącznej wysokości 490 zł dla każdego uczestnika finansowane przez Fundusz Pracy. Te dopłaty stanowią 20% całego zysku uczestnika PPK. Instytucje finansowe wypracowały przeciętnie około 601 zł zysku z inwestowania wszystkich wpłat (przy zachowaniu pewnych warunków zysk ten będzie zwolniony z podatku kapitałowego). Znaczenie tych zysków ciągle rośnie i wynosi już 27% całych korzyści uczestników PPK.

Wykres 1. Przepływy z punktu widzenia pracownika



**Koszty pracownika** stanowią wpłaty własne, co do zasady 2% wynagrodzenia, czyli przeciętnie dotychczas około 2 093 zł. Do tego doliczyć należy podatek od wpłat pracodawcy 267 zł. Razem to 2 360 zł.

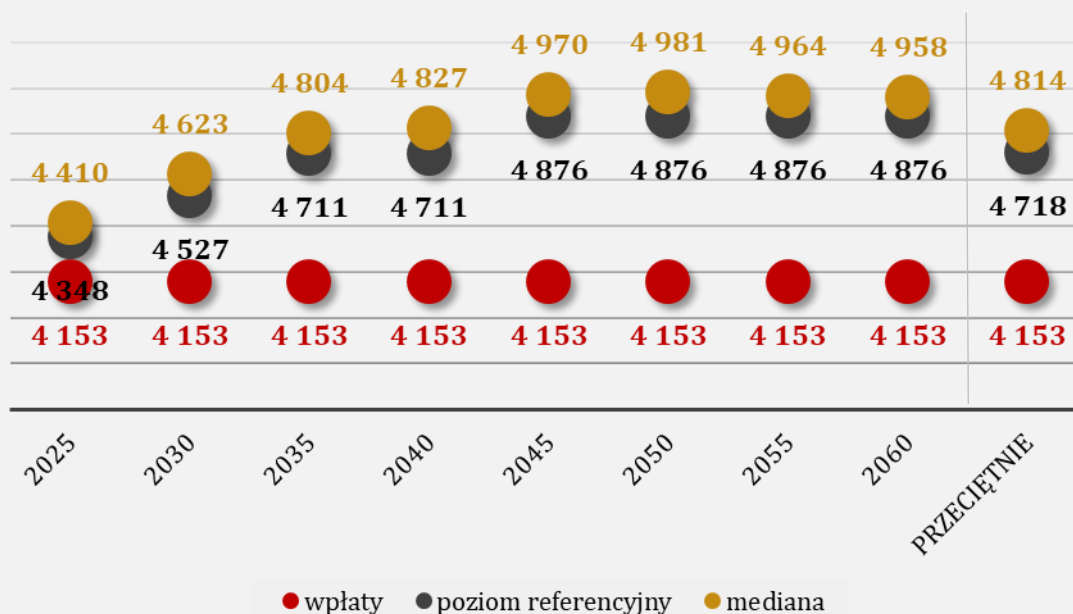
**Zyski** to stan rachunku (przeciętnie 4814 zł) **pomniejszony o wkłady pracownika** – łącznie 2 454 zł, na co składają się:

- **wkład pracodawcy**, skorygowany o podatek od tej wpłaty, czyli  $1\,570\text{ zł} - 267\text{ zł} = 1\,303\text{ zł}$ ,
- **wpłata powitalna** 250 zł i **wpłata roczna** 240 zł oraz
- **zyski wypracowane przez Fundusze Zdefiniowanej Daty**, czyli wspomniane 661 zł.

Ponieważ uczestnicy PPK należą w dużej mierze do funduszy zgodnie z datą osiągnięcia wieku 60 lat, w zależności od FZD mają też inne polityki inwestycyjne. Najmniej ryzykownie inwestują fundusze 2025 (dla osób najstarszych), umiarkowane ryzyko mamy w funduszach 2030, średnie ryzyko w funduszach 2035 i 2040 (mają taką samą strukturę limitów inwestycyjnych), a najwięcej akcji w portfelu (od 60% do 80%) mają fundusze 2045, 2050, 2055 i 2060. Wraz z różną polityką inwestycyjną FZD mamy również nieco odmienny przeciętny wynik w każdej kategorii funduszy, co doskonale widać na poniższym wykresie.

Wynik przeciętny jest obliczony dla wszystkich FZD, którym wagi przypisano wg wielkości poszczególnych typów funduszy (największe analizowane fundusze to FZD 2040 – waga 19,9%, a najmniejsze to FZD 2060 – waga 2,2%). W analizie nie uwzględniono na razie funduszy 2065, które od tego roku są uruchamiane przez Instytucje Finansowe. Ich udział jest jednak jak na razie nieistotny w całych aktywach wszystkich FZD.

**Wykres 2. Mediana wyników FZD wg daty docelowej**

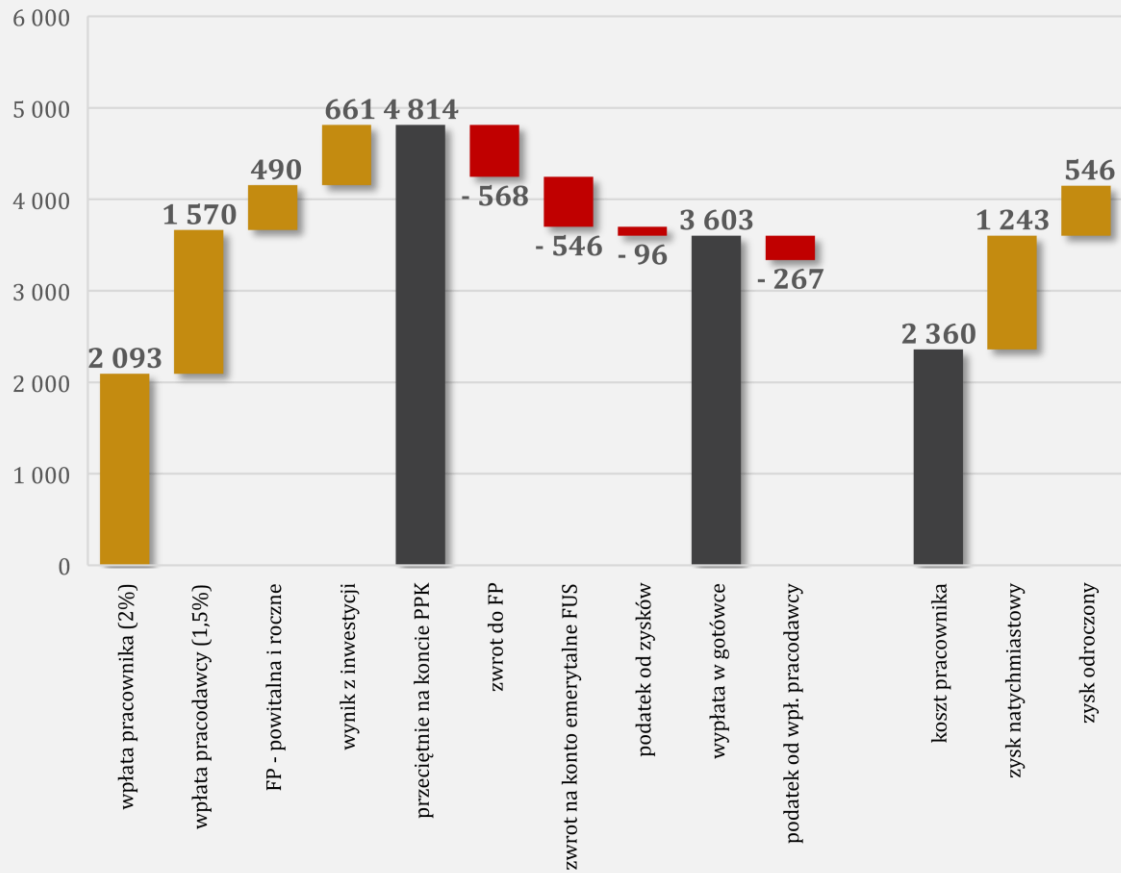


Mediany wyników poszczególnych typów funduszy pokonują odpowiednie poziomy referencyjne, co oznacza po prostu, że zarządzający jak na razie pokonują pasywny sposób zarządzania. Dokładne statystyki pokazują, że aż 86% funduszy pokonuje pasywne zarządzanie (poprawa w ciągu kwartału o 6 p.p.), a tylko 14% nie pokonało takiego poziomu. Warto też zauważyć, że stan rachunku PPK rośnie wraz z większym udziałem akcji w portfelu – w dłuższym czasie powinno to być regułą, choć w krótkich okresach mogą pojawiać się od niej odstępstwa.

Różnice w zyskach w poszczególnych grupach wynikają wyłącznie z wyniku inwestycyjnego tj. osoby w FZD 2025 ten wynik mają przeciętnie najniższy – 257 zł a osoby w funduszach z datą docelową 2045, 2050, 2055 i 2060 mogą ten zysk szacować na poziomie przekraczającym już 800 zł. Przypomnijmy, że przeciętny zysk z inwestycji dla wszystkich uczestników to poziom 661 zł.

Całkowity zysk będzie się więc różnił dla uczestników poszczególnych FZD i wynosi przeciętnie od 86,9% (2025) do 111,1% (2050) całkowitego kosztu ponoszonego przez pracownika.

**Wykres 3. Przepływy z punktu widzenia pracownika, który dokonuje zwrotu środków**

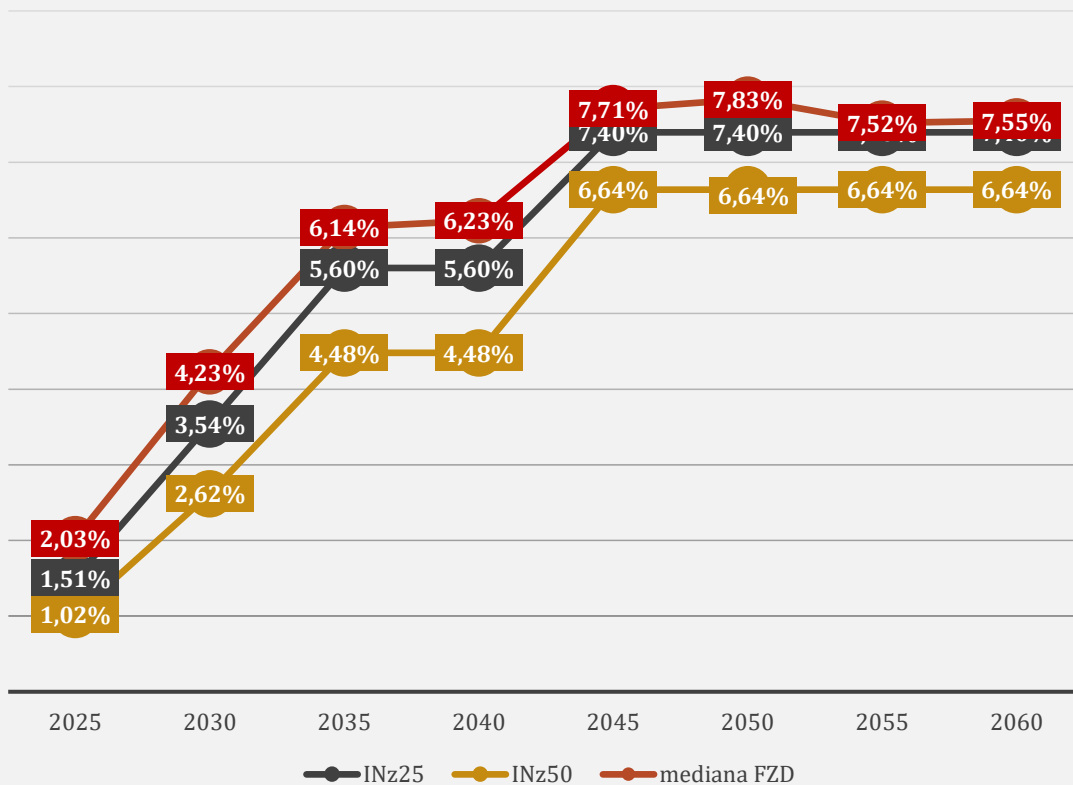


Dokonując zwrotu środków uczestnik PPK otrzyma do kieszeni łącznie 3 603 zł, czyli już o 1 243 zł więcej niż sam wyłożył w ciągu 18 miesięcy na PPK! Dodatkowo 546 zł będzie zapisane na jego koncie w FUS i powiększy jego przyszłą emeryturę. Niestety 664 zł straci – jest to kwota równa sumie zwrotów wpłaty powitalnej i rocznej oraz zapłaconych podatków.

## Zarządzanie Funduszami Zdefiniowanej Daty

Najważniejsze pytanie pozostaje bez zmian - jak radzą sobie instytucje zarządzające naszymi wpłatami? Drugi kwartał br. był ponownie trudny dla funduszy z dużą ilością papierów dłużnych, a pozytywny dla posiadaczy akcji. Tym razem jednak najlepiej zachowały się akcje polskie. Stopy zwrotu za ostatnie 3 miesiące dla składowych benchmarków były następujące: polskie obligacje skarbowe (indeks TBSP) straciły 0,69% (drugi kwartał straty z rządu), akcje polskie (indeks WIG) urosły o 13,75% (trzeci kwartał wzrostowy z rządu), a akcje zagraniczne (indeks MSCI World Gross liczony w PLN) urosły o 3,43% (piąty kwartał wzrostu z rządu). Poniższy wykres porównuje mediany stóp zwrotu za ostatnie 3 miesiące dla poszczególnych typów funduszy z benchmarkami z niskim udziałem akcji zagranicznych (INz25) oraz wysokim udziałem tych akcji w portfelu (INz50). Przeciętne wyniki FZD są dużo lepsze niż w ubiegłym kwartale dzięki wzrostowi polskich akcji.

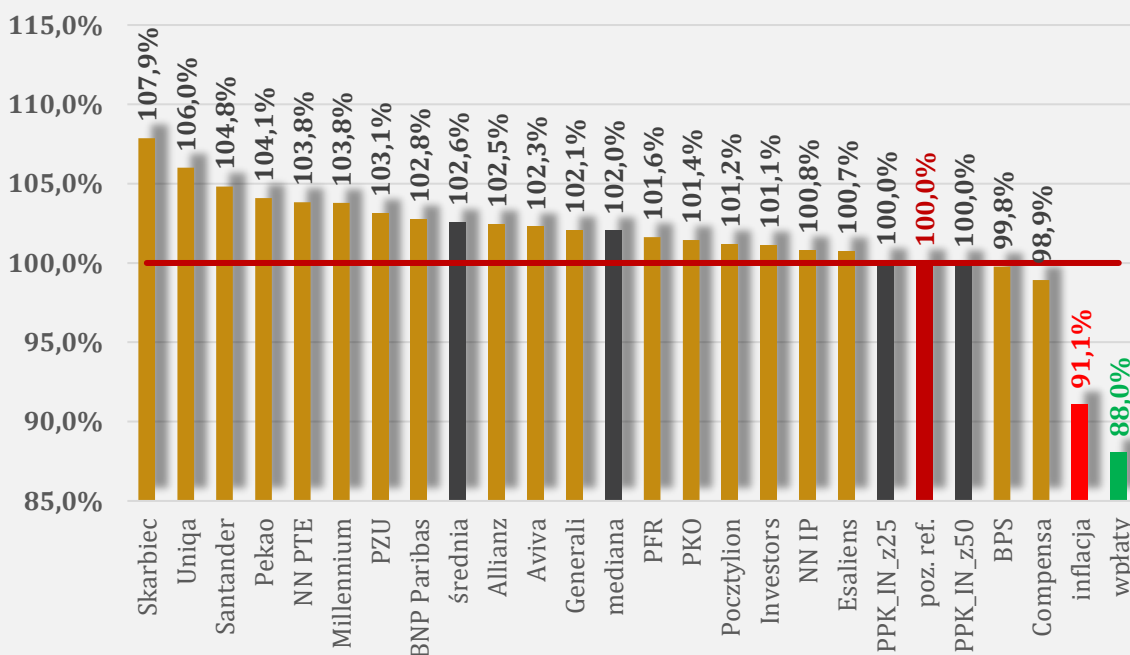
Wykres 4. Stopa zwrotu z benchmarków oraz mediany FZD w II kw. 2021



## Wnioski

Ponownie zmniejszyły się różnice pomiędzy ocenami Instytucji Finansowych (IF), o czym świadczy niższe odchylenie standardowe tych ocen. Przypominamy, że w tej części raportu wpłaty pochodzą zarówno od pracownika, jak i od pracodawcy oraz z FP. Na ocenę Instytucji Finansowej ma więc wpływ tylko to czy zyski wypracowywane przez nią są wyższe czy niższe od zysków, które uczestnik osiągnąłby z portfela pasywnego. Ponieważ na koniec 2 kw. br. ze strategii pasywnej uczestnik PPK miałby na koncie przeciętnie 4 717 zł, to 1% oceny IF oznacza różnicę stanu konta o 47,17 zł. Z najnowszego rankingu (stan na dzień 30/06/2021) można uzyskać następujące informacje i wyciągnąć następujące wnioski:

Wykres 5. Ważona ocena wyników inwestycyjnych



1. 17 instytucji finansowych (IF) spośród 19 pokonało portfele pasywne, czyli pozycję referencyjną – w stosunku do wyników z ostatniego kwartału jest tych instytucji o 1 mniej;
2. wszystkie IF w badanym okresie pokonały inflację oraz zanotowały wyższe stany kont niż suma wpłat;
3. nie zmieniła się najlepsza IF – liderem pozostał Skarbiec TFI; na kontach uczestników PPK w FZD zarządzanych przez to Towarzystwo jest przeciętnie o 7,9% więcej środków niż byłoby w portfelach pasywnych (pozycja referencyjna); daje to ocenę na poziomie 107,9%;

4. UNIQA TFI (zmiana nazwy z AXA TFI) utrzymało się na drugim miejscu, a na ostatnie miejsce na podium wskoczyło Santander TFI;
5. w trójce najsłabszych podmiotów pod względem oceny za efektywność zarządzania znalazły się Compensa TUnŻ, BPS TFI oraz Esaliens TFI, z ocenami odpowiednio 98,9%, 99,8% i 100,7%;
6. różnica pomiędzy najlepiej ocenianą instytucją a najgorzej ocenianą ponownie się zmniejszyła w ciągu 3 miesięcy i wynosi 8,9 p.p., co dla osoby z przeciętnym wynagrodzeniem w sektorze przedsiębiorstw stanowi różnicę 422 zł;
7. największą poprawę oceny w ciągu kwartału osiągnęły: Investors TFI (o 2,0 p.p.) oraz Aviva Investors Poland TFI i PFR TFI (o 1,3 p.p.) – aż 15 IF odnotowało w tym kwartale wzrosty ocen;
8. największy awans w rankingu zanotowały: PFR TFI (o 4 pozycje) oraz Investors TFI (o 3 pozycje);
9. największy spadek „formy” zaliczyło PZU TFI (spadek noty o 1,5 p.p.) oraz Esaliens TFI (o 1,2%) – łącznie 4 IF zanotowały niższą ocenę niż w poprzednim kwartale;
10. największe spadki w pozycji rankingu zanotowały: Esaliens TFI (aż o 9 pozycji), PZU TFI (o 4 pozycje) oraz NN IP TFI o 2 pozycje;
11. zachowanie się polskich akcji oraz umocnienie złotego spowodowały, że portfel z dużą ilością akcji zagranicznych ma ponownie zbliżoną ocenę do portfela z ich małą ilością;
12. odchylenie standardowe ocen IF zmniejszyło się w stosunku do poziomu z poprzedniego kwartału do poziomu 2,1%.

Podsumowując: wyniki FZD są wciąż zadawalające, a ich różnice wynikają głównie z typu funduszy. Instytucjom finansowym, działającym w bardzo podobnym reżimie limitów, trudno jest jak na razie wykazać się takimi różnicami w wynikach, jakie spotykamy w klasycznych funduszach inwestycyjnych.



## Uwagi

Uwagi metodologiczne zostały omówione w raporcie „PPE i PPK w III kwartale 2020”, dostępnym na stronie [www.institutemerytalny.pl](http://www.institutemerytalny.pl). Do oceny instytucji finansowych użyto skali procentowej, która odnosi się do „pozycji referencyjnej”, czyli portfela całkowicie pasywnie zarządzanego, z przeciętnym dozwolonym udziałem akcji krajowych i zagranicznych oraz roczną opłatą za zarządzanie na poziomie 36 pb.

Przedstawiając/cytując powyższe wyniki należy pamiętać o następujących zastrzeżeniach, gdyż miały one istotny wpływ na inwestycje w analizowanych funduszach zdefiniowanej daty:

- **krótki horyzont inwestycji** – przy długoterminowych produktach oszczędnościowych bardzo ważny jest długi horyzont inwestycyjny, a nie kilkunastomiesięczny;
- **duży wzrost aktywów** – polityka inwestycyjna oraz zwroty z inwestycji w początkowym okresie istnienia FZD mogą być zaburzane istotnymi wpływami w porównaniu do zarządzanych aktywów;
- **wielkość aktywów** – małe aktywa pozwalają z jednej strony na bardzo aktywne podejście do inwestycji (możliwość szybkiej przebudowy portfela), ale również mogą przeszkadzać (gdy są zbyt małe) we właściwej dywersyfikacji (ten ostatni czynnik doskwiera zwłaszcza FZD, w których aktywa nie przekraczają 1 mln zł);
- **czas dostosowania do limitów** – zgodnie z przepisami FZD powinien stosować limity inwestycyjne zgodne z ustawą najpóźniej po roku od rejestracji; najwcześniej ten wymóg musiały spełniać fundusze zarządzane przez Nationale-Nederlanden PTE, bo od pierwszej dekady stycznia 2020 roku; ostatnim podmiotem, który musiał wdrożyć limity był BPS TFI, a termin wdrożenia upłynął w czerwcu 2020 roku.

Wpływ tych czynników, na rezultaty inwestycyjne, oczywiście będzie z czasem zanikać.

## Przypomnienie podstawowych założeń:

- Wpłaty przeliczane są według ostatniej wartości jednostki danego funduszu w danym miesiącu.
- Wpłaty dokonywane są w okresie od grudnia 2019 do czerwca 2021.
- Wartość rachunku PPK sprawdzana jest na dzień 30 czerwca 2021.
- Wysokość wpłat wynosi 3,5% (2% pracownik i 1,5% pracodawca) od średniej płacy podawanej co miesiąc przez GUS.
- Wpłata powitalna w wysokości 250 zł zostaje przeliczona w marcu 2020.
- Wpłata roczna w wysokości 240 zł zostaje przeliczona w marcu 2021.
- Wynik każdego FZD porównywany jest z wynikiem referencyjnym portfela pasywnego w danej kategorii. Instytucja finansowa otrzymuje ocenę ważoną względem wyników referencyjnych portfeli pasywnych, odpowiednio w każdej kategorii 2020, 2025, ... , 2060.



**INSTYTUT  
EMERYTALNY**



**Grzegorz Chłopek**  
Ekspert  
Instytutu Emerytalnego

**Instytut Emerytalny sp. z o. o.**  
**ul. Solec 38 | 00-394 Warszawa**

**biuro@instytutemerytalny.pl**  
**[www.instytutemerytalny.pl](http://www.instytutemerytalny.pl)**