

ANEXĂ

Argumente pentru menținerea sistemului de pensii private obligatorii

1. Beneficiile Pilonului II pentru români

Pilonul II de pensii investește fondurile în numele participanților, astfel încât activele să aducă randamente. Activele, împreună cu randamentul investițional, sunt returnate participanților la vârsta pensionării sub formă de pensie, completând veniturile din pensia de stat. De asemenea, dreptul la pensia privată se moștenește, în caz de deces. Acest model de economisire pentru pensionare este uzual în majoritatea țărilor dezvoltate și reprezintă principala formă de asigurare a unui trai decent la pensionare în multe dintre acestea. Este vital ca Pilonul II să completeze Pilonul I de pensii, care se bazează pe un sistem de transfer al contribuțiilor actualilor angajați către actualii pensionari, sistem care este susceptibil riscului demografic.

2. Demografia României

Demografia României va suferi modificări importante în următoarele decenii, în sensul că populația va îmbătrâni și va scădea dramatic, crescând raportul dintre pensionari și angajați de la 1,5 pensionari/angajat în prezent, la peste 2,5 pensionari/angajat în 2050. Din acest motiv, va exista o presiune din ce în ce mai mare pe bugetul public de pensii al României, care suferea deja un deficit semnificativ de peste 3 miliarde euro în 2017. Prin urmare, un sistem de economisire de tipul Pilonului II trebuie să fie un obiectiv strategic pentru asigurarea bunăstării pe termen lung a românilor.

3. Randamentul Pilonului II, în raport cu costurile

La finalul lunii februarie 2018, fondurile de pensii de Pilon II au ajuns la un număr total de participanți de aproape 7,1 milioane de români, în timp ce activele nete aflate în administrare au fost de 41,7 miliarde lei (8,94 mld. euro). Activele nete sunt compuse din contribuțiile brute virate, în valoare de 34,5 miliarde lei, dar și din câștigurile nete din investiții (acestea sunt nete de toate comisioanele percepute și orice alte costuri administrative), în valoare de circa 7,2 miliarde lei (peste 1,5 mld. euro).

De asemenea, de la lansarea sistemului privat de pensii și până la sfârșitul lunii februarie 2018, randamentul mediu anual al tuturor fondurilor de pensii private obligatorii a fost de 8,8%, calculat conform standardelor internaționale – adică un total cumulat de 128,3% pentru întreaga perioadă mai 2008 – februarie 2018.

Organizația pentru Cooperare și Dezvoltare Economică (OECD) plasează fondurile românești de pensii private obligatorii (Pilonul II) pe locul al doilea în cadrul unui panel de 65 de state analizate din perspectiva performanței investiționale obținute de sistemele de pensii similare, în perioada 2008-2010 (Sursa: raportul OECD *Pension Markets in Focus* 2011). În ediția sa din 2017, raportul OECD *Pension Markets in Focus* reiterează poziția a doua din cele 38 de state europene deținută de Pilonul II din România, pe întreaga perioadă 2008-2016.

În ceea ce privește comisioanele percepute, raportul OECD *Pension Markets in Focus* 2013 evidențiază faptul că fondurile de pensii private din România au printre cele mai reduse comisioane

și costuri administrative (acestea fiind plafonate prin lege încă de la începutul funcționării sistemului) dintre statele cu sisteme similare.

În prezent, cele două comisioane de administrare aplicate pe la Pilonul II din România (2,5% din fiecare contribuție și 0,6% din activul net pe an – valori maxime prevăzute de lege) se translatează într-un comision de sub 1% aplicat la activul net. Valoarea acestuia situează fondurile de pensii private din România pe o treaptă inferioară la nivel mondial în ceea ce privește costurile de administrare, conform unui studiu realizat de IOPS (Organizația Internațională a Supraveghetorilor în Pensii) precum și statisticilor EFAMA.

Toate aceste informații poziționează Pilonul II din România ca o piață extrem de competitivă, concurențială, cu randamente investiționale foarte bune, cu costuri administrative și comisioane foarte reduse.

4. Contribuția Pilonului II la adecvarea și sustenabilitatea sistemului de pensii

Comisia Europeană a atras deja atenția, în cel mai recent raport de țară pentru România, asupra riscurilor reducerii contribuției către Pilonul II de pensii. Susținem cu tărie acest punct de vedere, luând în calcul evoluția demografică care, conform Eurostat, indică o reducere la aproximativ 16 milioane locuitori până în 2050. Tot atunci, mai mult de 35% din populația României va avea peste 65 de ani. Fenomene precum migrația și natalitatea scăzută vor accentua aceste evoluții.

Având în vedere că pensia de stat (Pilonul I) va acoperi mai puțin de 50% din venitul populației din perioada activă, conform studiului *Importanța și principalele beneficii ale asigurărilor de viață și pensiilor private*, realizat de KPMG (aprilie 2018), este imperios necesară completarea acestor venituri din alte surse de economisire, cu atât mai mult cu cât, România are cel mai redus grad de economisire din Uniunea Europeană, după cum vom arată în continuare.

Conform unui studiu Mercer sprijinit de CFA Institute, din 25 de țări analizate, cele mai slabe 5 sisteme de pensii voluntare economisesc 5% din salarii, semnificativ peste nivelul prezent al contribuțiilor în România. Același studiu arată că primele 5 sisteme economisesc pentru pensionare între 9 și 12% din salarii (Elveția, Finlanda, Olanda, Australia, Danemarca).

De asemenea, acest studiu preia și o serie de recomandări ale instituțiilor internaționale (Uniunea Europeană, Banca Mondială, OECD) în ceea ce privește sistemul de pensii: „Să evite inversarea pe termen scurt a unor reforme care nu au fost bine evaluate și care pot afecta în mod dramatic viitorii pensionari. Exemplu: limitând contribuțiile la sistemele capitalizate (Pilonul II) în perioada actuală înseamnă să negi membrilor posibilitatea de a avea pensii mai mari în viitor; (...) să nu subestimeze potențialele efecte pozitive pe care investitorii instituționali pe termen lung le-ar putea avea asupra sistemului financiar și implicit asupra forței de muncă și a dezvoltării.”

5. Contextul micro: lipsa economisirii pe termen lung a populației

Nivelul de economisire pe termen lung al populației României este în prezent extrem de redus, cu implicații majore asupra nivelului de trai la pensionare. În cazul populației cu venituri mici și medii, Pilonul II reprezintă, în prezent, principala acumulare de resurse pe termen lung.

România se află pe ultimul loc în clasamentul european din anul 2016 în ceea ce privește deținerile de active financiare ale populației (numerar, depozite, titluri de stat asigurări, acțiuni, altele) conform Eurostat. Astfel, toată averea financiară a românilor reprezintă doar 73,7% din PIB, media europeană fiind de 227% din PIB. Deținerile de active ale românilor sunt foarte mici și față de țări precum Bulgaria (140%), Ungaria (129%) sau Portugalia (207%). Subliniem, de asemenea, că aproximativ 7% din toate activele financiare deținute de români sunt reprezentate de economiile acestora în conturile de Pilonul II de pensii.

6. Contribuția Pilonului II la dezvoltarea piețelor financiare

Crearea sistemului de pensii private a avut un rol determinant în revenirea pieței de capital din România post-criză și a reprezentat un punct central de atractivitate a României în rândul investitorilor internaționali. În ultimii ani, piața de capital din România a făcut pași importanți pentru obținerea statutului de Piață Emergentă, ceea ce va contribui semnificativ la atragerea de investitori internaționali mult mai mari față de cei care investesc în prezent în România, statutul actual fiind de Piață de Frontieră.

Fondurile de pensii private din România au avut un rol decisiv în succesul ofertelor publice derulate de stat și recent în cele derulate de companii private, din sectorul medical sau cel al telecomunicațiilor și au participat la finanțarea mediului privat prin intermediul obligațiunilor corporative. În prezent, fondurile de pensii private au investiții de peste 1,6 miliarde de euro la Bursa de Valori de la București, în jur de 20% din valoarea free-float-ului bursier și generează aproximativ 15% din valoarea tranzacțiilor bursiere de la București.

În prezent, fondurile de pensii de Pilon II susțin economia locală și investesc 92% din activele nete pe piețele financiare din România. Alocarea pe clase de active este de 70% în titluri de stat și obligațiuni, 20% în acțiuni listate și 10% în alte instrumente. Această structură investițională reprezintă un profil de risc conservator pentru fondurile de pensii de Pilon II. În plus, fondurile de pensii s-au implicat în numeroase proiecte de educație financiară, având în vedere că România este pe ultimul loc în UE la acest capitol.

Fondurile de pensii private în general – și Pilonul II în special – sunt mari investitori instituționali care, de obicei, urmăresc strategii investiționale pe termen lung de tipul „cumpără și păstrează” (buy and hold). Fondurile de pensii sunt astfel investitori fără comportament speculativ, cu o volatilitate extrem de redusă a deținerilor și un profil de risc redus, datorită portofoliilor administrate, bazate în principal pe instrumente financiare cu venit fix și rating bun.

De asemenea, este foarte important de menționat rolul fondurilor de pensii ca investitori instituționali etici, cu standarde ridicate de guvernare corporativă, care consolidează baza locală de capital atât de necesară pentru a putea atrage investitori străini în România. Fondurile de pensii pot, de asemenea, crește implicarea în economia locală prin extinderea universului investițional, cu sprijinul Autorității de Supraveghere Financiară, către proiecte de infrastructură și investiții private de capital.

7. Implicațiile Pilonului II asupra stabilității financiare

În cursul anului 2013 titlurile de stat ale României au fost incluse în cadrul unor importanți indici internaționali de bonduri suverane: Barclays a inclus titlurile de stat românești în indicele Emerging Markets Local Currency Bond Index EM-LCBI, iar JP Morgan în indicele Government Bond Index Emerging Markets GBI-EM. În acest context, determinat de adâncimea pieței de titluri de stat și de lichiditatea bună a acestora (ambele, sprijinite de prezența puternică în piața titlurilor de stat a fondurilor de pensii private românești), costul împrumuturilor statului s-a redus semnificativ începând cu anul 2013, evoluție ajutată și de reducerea dobânzii de referință a băncii centrale și de procesul de dezinflație.

În acest context, Pilonul II de pensii acționează ca un factor stabilizator, cumpărând practic constant titluri de stat de pe piața primară, participând la formarea unor prețuri juste și asigurând lichiditate mai ales în segmentul maturităților lungi (10-15 ani). Modificări de natură a afecta Pilonul II pot avea însă efecte negative asupra cererii de titluri de stat românești și astfel al creșterii costurilor cu care se împrumută statul.