



МІЖНАРОДНИЙ ПЕНСІЙНИЙ ВІСНИК



Листопад – Грудень 2009 року, Випуск № 11 - 12

У випуску:

Міжнародні тенденції:

Оцінка наслідків кризи для солідарної пенсійної системи

ст. 1-3

- Звіт Європейської комісії «Довгострокова стабільність державного бюджету для країн, що виходять із кризи»
- Румунія: Нестабільність пенсій соціального страхування
- Данія: Учасники фонду втрачають віру в державні пенсії
- Звіт Мангеймського науково-дослідницького інституту економіки старіння населення (MEA) «Вплив фінансової кризи на пенсійне страхування, платників внесків та пенсіонерів»

Наслідки політики: Підвищення пенсійного віку

- Велика Британія: У разі свого обрання консерватори обіцяють підвищити пенсійний вік
- Нідерланди: Уряд просувається вперед у напрямку підвищення пенсійного віку

Політика урядів:

ст. 3-4

- Велика Британія: Стосовно визначення довгострокової стратегії пенсійний сектор надає перевагу незалежній комісії з пенсійних питань
- Угорщина: Міжнародний кредитний пакет затверджено в обмін на реформи
- Китай: Азійський банк розвитку надає грант на створення пенсійної системи для працівників сільського господарства
- Філіппіни: Нові правила для стимулювання інвестицій на III Рівні пенсійної системи

Ринки:

ст. 4-5

- Канада: Відновлення активності фондового ринку країни на користь пенсійним фондам
- Македонія: Новостворені фонди країни демонструють скромну, але позитивну дохідність
- Румунія: Пенсійні фонди демонструють солідні результати
- Естонія: Сведбанк обіцяє компенсувати збитки II Рівня пенсійної системи

Стратегії фондів:

ст. 5-6

- ОЕСР: Пенсійні фонди треба оцінювати за довгостроковими критеріями
- Італія: Фонди позбавляються зберігачів через конфлікт інтересів
- Туреччина: Консервативні фонди можуть спокуситися на диверсифікацію
- Німеччина: Лобіст роботодавців каже, що внески до гарантійного фонду повинні базуватися на оцінці ризиків

Графік і новини: Кількісні обмеження

на класи активів, передбачені законом:

ст. 6-7

- Графік: Максимальне обмеження на інвестування в акції в окремих країнах
- Угорщина: Фонди критикують плани уряду щодо обмеження інвестицій в іноземні активи
- Ісландія: Уряд розглядає питання зняття обмежень на інвестування, обумовлених кризою
- Бразилія: Нормативи інвестування в акції збільшено

Аналітичні матеріали цього місяця:

Оцінка пенсійних систем в усьому світі

ст. 7-8

- У світовому масштабі: Глобальний пенсійний індекс мільбурнської компанії Mercer не показав хороших оцінок
- ОЕСР: Нова методологія та рекомендації для оцінки принципів ОЕСР з пенсійного регулювання

МІЖНАРОДНІ ТЕНДЕНЦІЇ:

ОЦІНКА НАСЛІДКІВ КРИЗИ ДЛЯ СОЛІДАРНОЇ ПЕНСІЙНОЇ СИСТЕМИ

Солідарні пенсійні системи вже знаходяться під демографічним тиском у зв'язку зі старінням населення. Вони також постраждають від довгострокового впливу поточної економічної кризи: збільшення рівня безробіття, мляві податкові надходження, навантаження на державні бюджети країн... У нещодавньому звіті, підготовленому на замовлення Європейської комісії, щодо впливу економічної кризи на державні фінанси було детально висвітлено пенсійний аспект, і зроблено висновок, що, хоча криза і створює додаткові фінансові проблеми, проте основною проблемою лишається старіння населення.

Найпершою реакцією багатьох урядів було впровадження планів щодо підвищення пенсійного віку з метою зменшення фінансового тиску на пенсійну систему шляхом збільшення періоду сплати внесків та скорочення періоду здійснення виплат.

Звіт Європейської комісії «Довгострокова стабільність державного бюджету для країн, що виходять із кризи»: видатки, пов'язані з фінансовою кризою, є просто мізерними порівняно з видатками, пов'язаними зі старінням населення

Європейська комісія (яка виконує функції Кабінету міністрів ЄС) підготувала цей звіт про стабільність та повідомлення для Парламенту ЄС, в яких окреслено питання стабільності державних бюджетів.

Звіт за жовтень 2009 року є оновленою версією звіту про стабільність 2006 року, замовленого Радою ЄС з питань економіки та фінансів (Рада ЄС з питань економіки та фінансів – ECOFIN – складається з міністрів фінансів та економіки всіх 27 країн-членів ЄС). Після того як у 2009 році з'явилась інформація щодо прогнозованих показників видатків, пов'язаних зі старінням населення, ECOFIN звернулася з проханням до Комісії підготувати новий звіт про стабільність.

Цей документ є інформаційним листом для партнерів та консультантів Проекту USAID "Розвиток ринків капіталу".

Не розповсюджується для широкого загалу.

Погляди та думки, висловлені в даному віснику, необов'язково співпадають або відображають погляди або думки Уряду США та USAID.



Даний звіт також враховує вплив фінансово-економічної кризи. У повідомленні Європарламенту, що базується на даному звіті, Комісія попереджає, що «за відсутності активних дій щодо запровадження структурних реформ та консолідації державних рахунків у наступні десятиріччя очікуються дуже значні збільшення видатків на обслуговування зовнішнього боргу та на виплату державних пенсій, а також на охорону здоров'я та довгострокову медичну допомогу».

У звіті розглядаються питання стабільності державного бюджету загалом та, зокрема, наголошується, що «прогнозований вплив старіння населення на державний бюджет у багато разів перевищить вплив кризи». У звіті також підкреслюється, що фінансова стабільність є гострою проблемою для багатьох країн, тому що «видатки, пов'язані з кризою та з прогнозованим демографічним розвитком, доповнюють один одного». Крім цього, у документі прогнозується «значне зростання» видатків на обслуговування зовнішнього боргу та виплату державних пенсій (а також на охорону здоров'я та довгострокову медичну допомогу).

За оцінкою авторів звіту, деякі країни досить вдало запобігають цій проблемі. Наприклад, очікується, що в Болгарії, Данії, Естонії та Швеції збільшення видатків, пов'язаних зі старінням населення, буде нижче середнього рівня по країнах ЄС завдяки пенсійним реформам, які допомогли зміцнити їхні фінансові позиції.

З іншого боку, показник «недостатньої стабільності» (дефіцит коштів у державному бюджеті на виплату пенсій) у таких країнах, як Ірландія, Греція, Іспанія, Словенія та Велика Британія, перевищує 12% ВВП, що вавічі більше, ніж середній показник ЄС. Аналогічні показники Чеської Республіки, Кіпру, Латвії, Литви, Мальти, Нідерландів та Словаччини перевищують 6% ВВП. Майже в усіх цих країнах «недостатня стабільність» обумовлена прогнозованим дуже значним збільшенням видатків, пов'язаних зі старінням населення та в більшості випадків ускладнених наявністю великого попереднього дефіциту.

Стосовно рекомендацій щодо усунення фінансових прогалин у звіті наголошується, що «основною стратегією щодо забезпечення стабільності виплати пенсій є реформування пенсійної системи і системи охорони здоров'я».

Відносно пенсійних систем – можливими є декілька «напрямків реформування, які були запроваджені або наразі плануються низкою країн».

Заходи щодо реформування пенсійних систем:

- Зміни в правилах щодо накопичення коштів на пенсійних рахунках.
- Посилення зв'язку між сумою внесків, сплачених протягом трудового стажу, та розміром пенсії.
- Підвищення загальноствановленого пенсійного віку.
- Посилення вимог щодо умов набуття права на пенсію.

У звіті наголошується на більш широкому впливі підвищення пенсійного віку. Окрім заощадження державних видатків у середньостроковій та довгостроковій

перспективах, підвищення загальноствановленого пенсійного віку та фактичного віку виходу на пенсію сприяє збільшенню кількості працездатного населення та перешкоджає зменшенню потенційного обсягу виробництва. Більш того, подовження тривалості періоду роботи та відповідного періоду накопичення прав на пенсію матиме сприятливий вплив на дохід пенсіонерів.

Звіт ЄС також закликає уряди використовувати кризи як «вікна можливостей», оскільки, демонструючи потребу та невідкладність структурних реформ, вони дозволяють урядам здійснювати «рішучі прориви у напрямку структурних реформ».

Румунія: Нестабільність пенсій соціального страхування

Асоціація приватного пенсійного забезпечення (APAPR), посилаючись на звіт ЄС, попередила: якщо пенсійну систему Румунії не буде реформовано, країні, можливо, доведеться витратити половину державного бюджету на виплату пенсій. Хоча Румунія і запровадила пенсійну реформу з обов'язковим Рівнем II та добровільним Рівнем III, тарифи внесків є достатньо низькими. Внески в обов'язкову приватну пенсійну систему складають 2% доходу, що, на думку експертів, є занадто низьким тарифом для забезпечення достатніх пенсійних накопичень.

Данія: Учасники фонду втрачають віру в державні пенсії

Відповідно до опитування, проведеного одним з найбільших пенсійних адміністраторів країни – РКА, який опитав приблизно 1000 учасників, 50% працюючих жінок молодшого віку (група 35-40 років) не вірять в те, що державна пенсія ще буде існувати, коли вони вийдуть на пенсію. Хоча одна третина респондентів і вважає, що вартість їхньої пенсії залишиться незмінною, песимізм був очевидним: приблизно 60% опитаних вважають, що вартість їхньої пенсії буде нижчою, причому молодша вікова група виявилася особливо розчарованою. (Джерело: PPE.com)

Звіт Мангеймського науково-дослідницького інституту економіки старіння населення (МЕА) «Вплив фінансової кризи на пенсійне страхування, платників внесків та пенсіонерів»

У даному звіті розглядається вплив фінансової кризи на державну пенсійну систему Німеччини, її платників внесків та пенсіонерів. МЕА – науково-дослідницький інститут, який здебільшого фінансується державою та є частиною економічно-правового факультету кафедри економіки Мангеймського університету. Місією МЕА є «оцінка, передбачення та супроводження мікро- і макроекономічних аспектів демографічних змін». Згідно з описом місії самого МЕА, «в основі нашої місії лежить поступово зростаючий розрив між кількістю працюючих осіб і пенсіонерів, що ми вважаємо найсуттєвішою соціальною зміною протягом наступних десятиліть».

У звіті зауважено, що до кризи питання довгострокового фінансування державної пенсійної системи було пріоритетним у зв'язку зі старінням



населення. Але фінансово-економічна криза «змістила цей акцент на короткострокову та середньострокову фінансову стабільність державної пенсійної системи та на її можливість пом'якшувати ситуативні потрясіння». У звіті також наголошується, що жодна пенсійна схема, ані державна солідарна пенсійна схема, ані накопичувальні схеми, не можуть мати імунітету до фінансово-економічної кризи. Проте у документі робиться висновок, що критики накопичувальних схем помиляються, коли кажуть, що солідарна система є більш стійкою до кризи, ніж накопичувальна система, яка реагує на ринкові коливання. Хоча зміна ринкової вартості більше впливає на Рівні II та III, солідарна система страждає також, оскільки «криза зменшує базу [сукупного] доходу, що є основою, на якій побудований увесь Рівень I».

Іншими наслідками кризи є наступні: «розповсюдження неповної зайнятості, зростання рівня безробіття, уповільнення зростання заробітної плати». У результаті це вплине на розмір пенсій, який буде нижчим, у зв'язку з меншим розміром доходу, який використовується для розрахунку пенсії.

Що стосується іншого, ця симетрія не є несподіваною, оскільки Рівні I, II та III тим чи іншим чином ґрунтуються на таких важливих додаткових чинниках як праця та капітал. (Див. http://www.mea.uni-mannheim.de/mea_neu/pages/files/polstudies/egiti5udjt0001rn_MEASTudy09.pdf)

Наслідки політики: Підвищення пенсійного віку

Велика Британія: У разі свого обрання консерватори обіцяють підвищити пенсійний вік

Британська консервативна партія заявляє, що в разі обрання її представників вони підвищать пенсійний вік для чоловіків, починаючи з 2016 року, до 66 років (і для жінок також, але пізніше). На сьогодні чоловіки можуть виходити на пенсію у віці 65 років, у той час як жінки – у 60 років. За планами діючого уряду пенсійний вік для чоловіків та жінок буде підвищено до 66 років у 2026 році і до 68 років – у 2046 році; планується, що пенсійний вік для жінок буде підвищено до 65 років у період з 2010 по 2020 рік. (Джерело: Timesonline.com, IPE.com)

Нідерланди: Уряд просувається вперед у напрямку підвищення пенсійного віку

Партії, які входять до правлячої коаліції, дійшли згоди щодо підвищення до 2025 року загальноствановленого пенсійного віку з 65 до 67 років. Досягнення такої згоди – це крок, який у своїй заяві вони назвали «чутливим та орієнтованим на майбутнє», але проти нього активно виступають профспілки. «Це важливий крок у процесі модернізації пенсійної системи», – сказав прем'єр-міністр Голландії Ян-Петер Балкененде. Уряд стверджує, що сьогодні система знаходиться під тиском, у зв'язку з погіршенням державного фінансування та зменшенням кількості працівників. Починаючи з 2010 року, усі працівники у віці 55 років і старше будуть зобов'язані працювати довше. Пенсійний вік буде підвищено до 66 років у 2020 році, щоб дозволити працівникам підготуватись до такої зміни. Починаючи з 2020 року, працівники все ще будуть мати можливість виходити на

пенсію у віці 65 років, але при цьому отримуватимуть пенсію у зменшеному розмірі. У плані також вирішується питання доходу безробітних, які досягли пенсійного віку, але так і не знайшли нової роботи, і в яких закінчились виплати по безробіттю. План, погоджений коаліцією, є значно помірнішим порівняно з первинною пропозицією уряду підвищувати пенсійний вік до 67 років на один місяць протягом наступних 24 років. Профспілки категорично не погоджуються з таким планом, а FNV, найбільша в країні конфедерація профспілок, досі не згідна з будь-яким підвищенням пенсійного віку. (Джерело: IPE.com, Reuters)

ПОЛІТИКА УРЯДІВ:

Велика Британія: Стосовно визначення довгострокової стратегії пенсійний сектор надає перевагу незалежній комісії з пенсійних питань

Пенсійне видання Великої Британії «Професійні пенсії» опитало 14 добре відомих у пенсійному секторі осіб щодо того, які основні реформи має ініціювати в пенсійному секторі наступний уряд, яких помилок він повинен уникати, і чи потрібна незалежна комісія з пенсійних питань. 10 з 14 респондентів відповіли, що наступний уряд має створити постійну незалежну комісію з пенсійних питань, яка б рекомендувала, які зміни необхідно внести у пенсійне законодавство, забезпечувала б довгострокову послідовність пенсійної політики та допомагала б дійти згоди щодо довгострокових цілей у пенсійній системі. На підтримку потреби у створенні такої комісії висловився президент Інституту пенсійного управління Майк Салліван: «Пенсії – це довгострокове питання, яке неможливо адекватно вирішити за п'ятирічний цикл від виборів до виборів». (Джерело: globalpensions.com)

Угорщина: Міжнародний кредитний пакет затверджено в обмін на реформи

23 вересня Світовий банк оголосив про те, що його Рада директорів схвалила надання позики Угорщині у розмірі 1 мільярд євро (1,4 млрд. доларів США) в рамках пакету міжнародної допомоги на суму 20 млрд. євро, що спільно фінансується Міжнародним валютним фондом, Європейською комісією та Світовим банком. «Кредит спрямований на надання допомоги Угорщині у подоланні глобальної фінансово-економічної кризи шляхом підтримки фіскальних реформ та програм забезпечення фінансової стабільності, що впроваджуються урядом», – відзначено в офіційній заяві Банку. Частина коштів буде спрямована на підтримку пенсійної реформи, щоб покращити фінансову стабільність пенсійної системи та вдосконалити схему здійснення виплат, існуючу на рівні приватного пенсійного забезпечення. (Джерело: Веб-сайт Світового банку)

Китай: Азійський банк розвитку надає грант на створення пенсійної системи для працівників сільського господарства

Азійський банк розвитку (ADB) – банк, що фінансує проекти розвитку в Азії, – надає грант технічної допомоги у розмірі 500 000 доларів США Китайській Народній



Республіці для створення ефективної пенсійної системи для працівників сільського господарства та зменшення нерівностей, що існують між громадянами похилого віку, які мешкають у сільській місцевості та в містах. У Китаї 70% населення живе у сільській місцевості. Грант буде використано для того, щоб закласти основу експериментальної пенсійної схеми працівників сільського господарства, яка буде знаходитись в управлінні держави та діяти протягом цього року у 200 сільських місцевостях країни, перш ніж її поширять на решту території. Уряд Китаю додатково виділить 200 000 доларів США на розробку цієї експериментальної схеми. За інформацією ADB, країна має успішно працюючу пенсійну систему для міського населення, але пенсійним схемам для сільського населення завжди не вистачало фінансової підтримки держави. Проте нова пенсійна схема, яка обіцяє фермерам базову пенсію, що фінансується державою за умови сплати внесків на індивідуальний рахунок, виявила «ознаки перспективності», і тому ця модель буде використовуватись для експериментальної схеми. Китай планує досягти до 2020 року 100%-ї участі у пенсійних системах для міського та сільського населення. За інформацією ADB країна має успішно працюючу пенсійну систему для міського населення, але пенсійним схемам для сільського населення не вистачає підтримки держави. (Джерело: Веб-сайт Азійського банку розвитку)

Філіппіни: Нові правила для стимулювання інвестицій на III Рівні пенсійної системи

Філіппіни ухвалили нові правила та нормативні акти щодо запровадження програми персональних пенсійних рахунків (PERA), завданням якої є сприяння інвестуванню пенсійних коштів. За системою PERA учасники можуть приймати інвестиційні рішення стосовно коштів на своїх пенсійних рахунках, сподіваючись, що їхні пенсійні заощадження перевищать офіційну державну пенсію. Експерти говорять, що кошти підуть на внутрішній ринок боргових інструментів та фондовий ринок. За умовами PERA максимальний річний внесок на ощадні рахунки, що звільнений від оподаткування, для однієї особи складає 100 000 песо (17 000 гривень), а для філіппінців, які працюють за кордоном, ця сума удвічі вища. На внески, що не перевищують вищезгадану суму, буде надаватися податкова пільга у розмірі 5%, а інвестиційний дохід звільнятиметься від оподаткування. Коштам, які перевищуватимуть розмір максимального внеску, не буде надаватися податкова пільга, також не можна буде припиняти здійснення інвестицій та забирати кошти як мінімум 5 років. Як правило, вкладникам буде дозволено забирати кошти з системи PERA після досягнення 55 років. Кошти, інвестовані в систему PERA, можуть бути розміщені у низку місцевих фінансових інструментів, включаючи акції, облігації та взаємні фонди. (Джерело: nasdaq.com)

РИНКИ:

Канада: Відновлення активності фондового ринку країни на користь пенсійним фондам

За результатами дослідження крупного інвестиційного фонду RBC Dexia, канадські пенсійні фонди показали у

третьому кварталі цього року інвестиційний дохід на рівні 7,2%. Відповідно до дослідження це був другий поспіль квартал значного зростання пенсійних планів, що підвищило показник загального інвестиційного доходу за період з початку року і до сьогодні до рівня 14,3%. (Джерело: globalpensions, Reuters)

Македонія: Новостворені фонди країни демонструють скромну, але позитивну дохідність

Два пенсійні фонди Македонії, які працюють в обов'язковій пенсійній системі – Otvoren zadolzitelen penziski fond (NLB) та KB Prv otvoren zadolzitelen penziski fond (KBP), отримали за перші п'ять місяців інвестиційні доходи на рівні 3,7% та 4,3% відповідно.

Коли в 2005 році створювалась обов'язкова накопичувальна пенсійна система, державні органи Македонії видали ліцензії на провадження діяльності протягом перших 10 років тільки двом пенсійним фондам. З того часу, як була запроваджена нова система, працівники у віці від 25 до 40 років сплачують внески на пенсійне страхування Рівня II до приватних пенсійних фондів у розмірі 6,65%. Загальна сума активів в обов'язковій накопичувальній пенсійній системі на кінець липня становила 6,9 мільярди македонських динарів (110 мільйонів євро). (Джерело: IPE.com)

Румунія: Пенсійні фонди демонструють солідні результати

За інформацією Румунської асоціації пенсійних фондів (APAPR), фонди, які працюють на обов'язковому II Рівні, отримали середню дохідність на рівні 13,6%, у той час як добровільні пенсійні фонди III Рівня отримали за перші 9 місяців 12,97%. Кількість учасників обов'язкового Рівня на сьогодні складає понад 4,8 мільйони, у той час як III Рівень налічує 179 000 учасників, але обсяг внесків залишається низьким. «Єдиною проблемою системи залишається низький рівень внесків, здебільшого тому, що органи влади Румунії прийняли рішення заморозити тариф внесків, що спрямовуються на II Рівень, у розмірі 2% валового доходу учасників», – сказав Крину Анданут, голова APAPR. (Джерело: IPE.com)

Естонія: Сведбанк обіцяє компенсувати збитки II Рівня пенсійної системи

Сведбанк разом з естонським регулятором заявили, що для відновлення довіри до пенсійної системи банк компенсує клієнтам свого пенсійного фонду різницю у чистій вартості акцій Фонду інвестування в боргові цінні папери приватного сектору, яка з'явилася у третьому кварталі цього року. Наприкінці вересня Сведбанк зменшив вартість свого Фонду інвестування в боргові цінні папери приватного сектору, списавши 120 мільйонів крон – приблизно 1/5 вартості фонду. Це негативно вплинуло на заощадження більш ніж 300 000 осіб, основна частина яких є інвесторами обов'язкових пенсійних фондів. Фонди з консервативним інвестиційним портфелем мали найнижчий рівень інвестиційного доходу. Естонський регулятор заявив, що відділ естонської компанії з управління активами Сведбанку Swedbank Investeerimisfondid AS, можливо, порушив свої



зобов'язання щодо уникнення та зменшення ризиків і мав конфлікт інтересів. Регулятор повідомив, що подальші кроки буде визначено після надання відповіді компанією. Сведбанк у свою чергу також заявив, що знизить розмір винагороди та зробить менш ризиковим інвестування коштів своїх естонських пенсійних фондів, які мають в управлінні 7,9 мільярди крон (748 мільйонів доларів США). Учасникам також дозволили змінити пенсійний фонд, у який вони сплачують свої обов'язкові пенсійні внески II Рівня. (Джерело: The Baltic Course, balticbusinessnews.com)

СТРАТЕГІЇ ФОНДІВ:

ОЕСР: Пенсійні фонди треба оцінювати за довгостроковими критеріями

Організація економічного співробітництва і розвитку (ОЕСР) опублікувала звіт, у якому підкреслюється, що приватні пенсійні фонди не користуються орієнтирами/контрольними показниками для визначення сум отриманих коштів. Наразі ринкові інструменти зосереджуються на короткострокових доходах. Дослідження показують, що кошти приватних пенсійних фондів вважаються ідентичними вкладенню коштів для отримання прибутку.

У Ріо-де-Жанейро пройшов глобальний форум з питань приватних пенсій ОЕСР/МООНПФ (Міжнародна організація органів нагляду за пенсійними фондами), його основна мета полягала в тому, щоб знайти належний баланс між роллю ринку і роллю урядів в удосконаленні функціонування пенсійних фондів і, таким чином, у зменшенні ризику, пов'язаного з виходом громадян на пенсію.

ОЕСР заявила, що замість націоналізації пенсійних активів уряди форсують реформи в приватному пенсійному секторі. Остаточні результати проекту будуть готові в грудні. (Джерело: OECD, globalpensions.com)

Італія: Фонди позбавляються зберігачів через конфлікт інтересів

Два італійські пенсійні фонди – Previmoda та Byblos – вирішили замінити банк «Монте дей Пасккі ді Сієна» (Monte dei Paschi di Siena (MPS)) компанією Société Générale Securities Services (SGSS).

Це відбулося після придбання банком Intesa San Paolo's (ISP), одним з найбільших італійських банків, бізнес-спеціалізації MPS із зберігання цінних паперів, яке призвело до конфлікту інтересів їхніх керівних кадрів. За даними SGSS, фонд Previmoda в червні віділів компанії SGSS 350 мільйонів євро (511 мільйонів доларів США), а фонд Byblos у березні – 300 мільйонів євро. Три роки тому компанія SGSS придбала бізнес-спеціалізацію з обслуговування операцій з цінними паперами фонду UniCredit, і зараз вона займає міцні позиції на італійському ринку. У даний час складається враження, що банк Intesa планує продати свій підрозділ із зберігання цінних паперів. (Джерело: IPE.com, журнал Wall Street Journal)

Туреччина: Консервативні фонди можуть спокуситися на диверсифікацію

Турецький регулятор оголосив, що пенсійним фондам Туреччини буде дозволено вкладати пенсійні кошти у більшу кількість інструментів для того, щоб розширити диверсифікацію і збільшити потенційні прибутки. Новими інвестиційними інструментами виступатимуть фонд прямих інвестицій та фонд нерухомого майна. У даний час компанії зі страхування пенсій є консервативними. Наприклад, у серпні державні облігації Туреччини склали 69,51% від середнього розміру портфелю цінних паперів. Решту портфелю було розподілено таким чином; акції (10,37% від активів), а також зворотні репо (14,61%), акції іноземних емітентів (0,39%), інвестиції грошового ринку (0,01%) та інші інвестиції (5,11%). У 2008 році обсяг активів турецьких пенсійних фондів зріс на 41%, у той час як сукупний інвестиційний дохід склав 9,5%. Очікується, що обсяг активів у 2009 році також збільшиться.

Керівник департаменту Директорату прем'єр-міністра з питань страхування Селамей Язиджи заявив, що в Туреччині приватні пенсії не є дуже популярними, оскільки ця система є досить новою – вона була започаткована 6 років тому. Казначейство Туреччини має намір збільшити співвідношення пенсійних активів пенсійних фондів до ВВП з 1,7% до 10% протягом наступних 15 років. Для порівняння, в Італії це співвідношення дорівнює 3,4%, у Мексиці – 10,4%, а в Португалії – 12,2%. Система приватних пенсійних фондів Туреччини налічує 12 компаній, які управляють 8,5 мільярдами турецьких лір (5,67 мільярди доларів США) для 1,93 мільйонів учасників фондів, які сплачують до них внески. Регулятор очікує, що до кінця року кількість учасників становитиме 2 мільйони осіб і 9 мільярдів лір в активах, а мета – мати 6 мільйонів учасників в 2023 році. (Джерело: ipe.com)

Німеччина: Лобіст роботодавців каже, що внески до гарантійного фонду повинні базуватися на оцінці ризиків

Сьогодні всі компанії Німеччини з пенсійними планами, що не базуються на страхуванні, мають платити внески до німецького фонду гарантування виплат у випадку неплатоспроможності пенсійних фондів під назвою Pensionsversicherungsverein (PSV). Цей фонд розраховує розмір внесків у залежності від суми, необхідної для покриття неплатоспроможності пенсійних планів протягом періоду, що дорівнює 12 місяцям. Німецька Федерація представників роботодавців (BDA) наполягає на переході до внесків, що базуються на оцінці ризиків, оскільки вони вважають, що це зменшить внески в довгостроковій перспективі. Німецька Федерація професійних пенсійних фондів виступає проти внесків, які базуються на оцінці ризиків, оскільки, як вона заявляє, дуже важко оцінити інвестиції, коли справа доходить до оцінки ризику неплатоспроможності. Союз працівників металопромисловості IG Metall побоюється, що ця схема може значно обтяжити невеликі компанії. Проте представник BDA Олександр Гункель стверджує, що невеликі компанії платитимуть до фонду PSV менше, а



також висловив думку, що внески, які базуються на оцінці ризиків, усунули б недоліки при виборі пенсійних інструментів. (Джерело: IPE.com)

ГРАФІК І НОВИНИ: КІЛЬКІСНІ ОБМЕЖЕННЯ НА КЛАСИ АКТИВІВ, ПЕРЕДБАЧЕНІ ЗАКОНОМ

Розбивши більш-менш реалістичні надії на високі прибутки від інвестицій і, можливо, забезпечивши компроміс щодо здатності пенсійних схем відповідати очікуванням відносно виконання майбутніх зобов'язань, фінансова криза дала новий поштовх питанню диверсифікації та розподілу класів активів. Багато фондів, а також урядів розмірковують над тим, де знаходиться рівновага між інвестиціями з малим ризиком і малим прибутком та інвестиціями з більшим ризиком і, можливо, вищим прибутком.

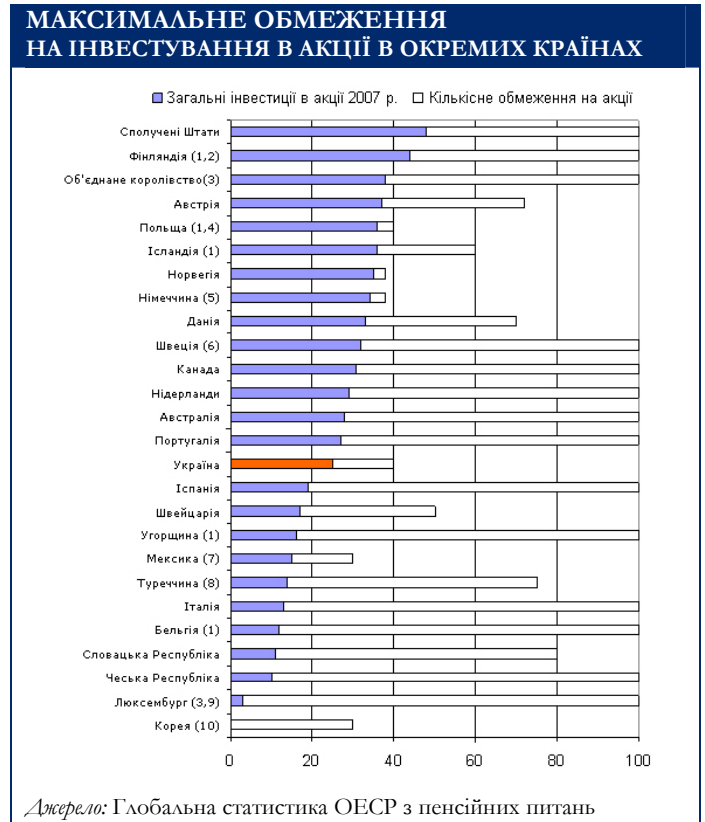
На рівні методики такі побоювання усуваються запровадженням фондів життєвого циклу або ж фондів, залежних від віку учасника (life-cycle fund є особливим типом збалансованого за активами взаємного фонду, в якому пропорційний склад різних класів активів у портфелі фонду автоматично коригується протягом строку розміщення цих активів. В основі автоматичного коригування структури портфелю лежить поступове зменшення рівня ризикованості інвестування активів по мірі наближення інвесторів до пенсійного віку). Це, наприклад, має місце в Польщі і дає можливість більш широкого вибору портфелів цінних паперів у залежності від віку/ризиків, зняттям кількісних обмежень на деякі класи активів (головним чином іноземні цінні папери та акції) або, навпаки, обмеженням певних інвестицій (дивіться нижче).

Згідно із липневим звітом ОЕСР під назвою «Нормативно-правові акти та пенсійне забезпечення за рахунок внесків працівників в період їх роботи» обмеження, встановлені в певному активі, зазвичай встановлюються на високому рівні, і, за невеликим виключенням, існує мало доказів того, що ці обмеження є обов'язковими. Тобто складається враження, що у більшості країн ці обмеження не стримують інвестиції, тому що реальні інвестиції у цих класах є значно нижчими за конкретне обмеження. Нижченаведений графік показує, що тільки Польща та Норвегія, здається, інвестують у розмірах, близьких до тих, які передбачені законодавством.

Графік: Максимальне обмеження на інвестування в акції в окремих країнах

Примітки: (1) обмеження на інвестування стосується акцій, котируваних на біржі; (2) обмеження на інвестування стосується пенсійних планів, передбачених законом; (3) відповідно з даними до 2006 р.; (4) обмеження на інвестування стосується обов'язкових персональних пенсійних планів; (5) обмеження на інвестування стосується Pensionskassen (пенсійні заклади); інвестування в акції, можливо, є завищеним через включення інвестування в спільні фонди, які мають розподілятися і перерозподілятися на інвестування в акції та інвестування в

облігації; (6) пенсійні фонди не підлягають уніфікованим правилам інвестування, і тому тут вони не описуються; (7) обмеження на інвестування стосується базового фонду; (8) дані стосуються тільки приватних пенсійних планів; (9) обмеження на інвестування стосується ASSEP (Асоціація учасників накопичувальних пенсійних схем) та SEP/CAV (Товариство учасників пенсійних організацій з перемінним рівнем капіталу); та (10) обмеження на інвестування стосується планів з визначеними виплатами.



Угорщина: Фонди критикують плани уряду щодо обмеження інвестицій в іноземні активи

Уряд обмежує інвестування в іноземні активи для пенсійних фондів своїми діями, спрямованими на обмеження ризиків, пов'язаними з інвестуванням в іноземні активи. Починаючи з січня 2010 року, рівень вкладень в іноземні цінні папери обов'язковими пенсійними планами обмежується 45% у портфелях фондів життєвого циклу, які належать до найбільш ризикованого типу, а у портфелях фондів життєвого циклу з двома іншими більш консервативними інвестиційними стратегіями – до 20% і 5% відповідно. Цього року була запроваджена модель життєвого циклу з різними характеристиками ризику, що залежать від віку. Вона пропонує максимальне обмеження на інвестування в акції на рівні 40% для найбільш ризикованої моделі. Проте приватні пенсійні фонди побоюються, що такі обмеження негативно відіб'ються на пенсійних заощадженнях. Ксаба Нагі, керівник приватного пенсійного фонду ОТР, говорить, що внутрішній фондовий ринок є занадто малим і не дозволяє обмежитися цими значними можливостями з диверсифікації діяльності пенсійних фондів. (Джерело: IPE.com)



Ісландія: Уряд розглядає питання зняття обмежень на інвестування, обумовлених кризою

Після того як в минулому році фінансова система Ісландії зазнала краху, уряд запровадив суворі засоби контролю для уникнення будь-якої подальшої нестабільності вітчизняної валюти та економіки. Ці елементи контролю включали заборону пенсійним фондам інвестувати в будь-які активи, деноміновані в іноземній валюті. Зняття цих обмежень залежало від прогресу, досягнутого фінансовою, бюджетною та економічною системами. Згідно з даними Центрального банку Ісландії було досягнуто прогресу в зменшенні усвідомленого ризику інвестування в ісландські активи, що є ключовим компонентом у стабілізації системи і, зрештою, знятті цих обмежень. Було схвалено низку кроків для виконання таких попередніх умов, як прийняття середньострокового фінансового плану, прогрес у проведенні рекапіталізації банків, підписання угод про позики з північними країнами, а також угоди про стабільність між вітчизняними економічними та соціальними партнерами. Уряд також заохочує створення схеми інвестування в акції приватних компаній, Ісландського інвестиційного фонду (ІІФ) з тим, щоб фонди могли інвестувати в бізнес, який постраждав у результаті економічної кризи. (Джерело: IPE.com)

Бразилія: Нормативи інвестування в акції збільшено

Наразі уряд надає закритим корпоративним пенсійним фондам більше інвестиційної свободи, знявши обмеження на інвестування та забезпечивши більш легкий доступ до міжнародних інвестицій. Максимальний рівень інвестування у вітчизняні акції було підвищено з 50% до 60%, а асигнування на інвестиції за кордоном наразі дорівнюють 10%, у той час як раніше доступ був обмежений багаточисельними фондами. Як частина нового регулювання, запроваджене Національною валютною радою Бразилії, що визначає грошово-кредитну політику Центрального банку країни, пенсійні банки також будуть мати можливість інвестувати до 20% коштів у структуровані фонди, які інвестують активи в такі сфери, як інфраструктура або нерухомість, до 10% – у міжнародні фонди, визначені органом регулювання ринку цінних паперів, або в операції на біржі Сан-Паулу і 8% – в нерухомість, заявив секретар Пенсійного фонду країни Рікардо Пена, повідомляє агентство Bloomberg. «Пенсійні фонди мають занадто велику частку, – приблизно 15%, у державному борзі, – сказав Пена. – І тепер їм треба змінити стратегію, їм доведеться йти на більший ризик». За даними PиOnline ці зміни було запроваджено для того, щоб пенсійні фонди могли підвищити дохідність пенсійних активів.

Традиційно пенсійні фонди вкладають значні кошти (дві третини своїх асигнувань) в безпечні, але малорентабельні інвестиції. Проте наразі це скомпрометовано невисокими прибутками з державних облігацій. Такі цінні папери, що індексуються на інфляцію, досить систематично дають дохід, який перевищує актуарні очікування щодо того, який прибуток необхідний для виконання зобов'язань. Сьогодні портфелі державних

облігацій, як і раніше, приносять близько 6,2% пункту перевищення інфляції, щоб якраз відповідати очікуванням актуарних зобов'язань. Проте ці результати погіршуються через падаючі відсоткові ставки, і очікується, що прибутки будуть зменшуватися. У той час, коли очікується, що фонди перерозподілять свої кошти в напрямку акцій, експерти стверджують, що більшість фондів все ще далекі від того, щоб досягти навіть початкового максимального розміру – 50% в акціях. Тому очікується, що більші фонди скористаються можливістю інвестувати за кордоном відносно швидко, водночас середні фонди будуть переміщати свої кошти повільніше. (Джерело: Bloomberg.com, dowjones.com, pionline.com)

АНАЛІТИЧНІ МАТЕРІАЛИ ЦЬОГО МІСЯЦЯ: ОЦІНКА ПЕНСІЙНИХ СИСТЕМ В УСЬОМУ СВІТІ

У світовому масштабі: Глобальний пенсійний індекс мельбурнської компанії Mercer не показав хороших оцінок

Інвестиційні аналітики компанії Mercer порівняли одинадцять провідних пенсійних систем з точки зору достатності пенсійних виплат, довгострокової стабільності, а також професійної добропорядності компонента приватного сектора. Це було розраховано на основі 40 показників, причому жодна система не отримала «оцінку А» (або величину індексу більше 80%). Пенсійним системам Нідерландів, Австралії, Швеції та Канади було поставлено «оцінку В», зважаючи на те, що їх системи мають «ефективну структуру, але мають й елементи, які потребують удосконалення». Велика Британія, США та Сінгапур отримали в середньому «оцінку С». Згідно зі звітом Mercer це означає, що згадані системи мають певні хороші властивості, але водночас вони мають і недоліки, які необхідно усунути для забезпечення довгострокової стабільності. Німеччина, Китай та Чилі зайняли найнижчі місця, продемонструвавши «серйозні слабкості», які можуть наразити на небезпеку стабільність, якщо не приділити увагу вирішенню цих проблем. Жодна система не отримала «оцінки F».

Це оцінювання було поділено на три підкатегорії: визначення достатності, стабільності та професійної добропорядності. У найбільшій мірі результати коливалися з точки зору професійної добропорядності. Австралія, Велика Британія, Нідерланди та Чилі отримали більш ніж 80 балів за добропорядність, продемонструвавши ефективні стандарти розкриття та передачі інформації. З іншого боку, Китай та Німеччина отримали з точки зору добропорядності оцінку F (менше 35 балів). Чинники, включені в дослідження, коливалися від тих, що відносилися безпосередньо до пенсійної системи (такі як рівень обов'язкових внесків до пенсійної схеми), до тих, що відображали загальну культуру заощаджень (ставка чистих заощаджень домашніх господарств).



ОЕСР: Нова методологія та рекомендації для оцінки принципів ОЕСР з пенсійного регулювання

ОЕСР розробила методологію для більш ефективного оцінювання того, наскільки добре країни запроваджують її принципи, якими керуються при регулюванні приватних професійних пенсійних систем, але якими також можна користуватися для оцінки особистих приватних пенсійних планів. Методологія вважається основним інструментом для експертизи приватних пенсійних систем країн, які планують вступити до ОЕСР. Вона базується на аналізі семи детально описаних «ключових принципів», необхідних, щоб скласти конкретні методичні рекомендації.

Наприклад, ключовий принцип №3 стосується зобов'язань за пенсійними планами, правила фондування та закриття пенсійних планів; методичні рекомендації вказують на те, що професійні пенсійні плани з визначеними внесками (а не плани з визначеними виплатами) повинні фінансуватися через пенсійні фонди. Ключовий принцип №4 щодо управління активами – розробка правил з розкриття інформації та щодо обмеження на розміщення цінних паперів, а також здійснення інвестицій за кордоном. Інші ключові принципи містять правила створення пенсійних фондів, встановлення зобов'язань, визначення прав учасників фондів та достатності виплат, здійснення управління та нагляду. (Джерело: Веб-сайт ОЕСР)

Вісник підготовлено завдяки зусиллям працівників відділів пенсійного реформування та зв'язків з громадськістю Проекту “Розвиток ринків капіталу” в рамках програми Проекту щодо пенсійного реформування. Проект фінансується Агентством США з міжнародного розвитку (USAID).

Реалізацію Проекту USAID “Розвиток ринків капіталу” було розпочато у жовтні 2005 року.

Це – п'ятирічна програма, спрямована на надання допомоги Україні у створенні життєздатного й ефективного фінансового сектора, що сприятиме економічному зростанню і знизить витрати та ризики проведення пенсійної реформи. Більш детальну інформацію Ви зможете отримати на сайті Проекту: www.capitalmarkets.kiev.ua або на сайті з питань пенсійної реформи в Україні: www.pension.kiev.ua

Головна мета діяльності USAID в Україні – допомогти країні завершити перехід до сталої демократичної системи з ринково-орієнтованою економікою. Основними напрямками допомоги є економічне зростання, розвиток демократії та самоврядування, охорона здоров'я та соціальний сектор. Загальна вартість технічної і гуманітарної допомоги, наданої з 1992 року для того, щоб сприяти розвитку демократії, реструктуризації економіки та реформуванню соціального сектору України, на сьогодні складає 1,6 млрд. доларів. Більше відомостей про цю та інші програми USAID Ви можете отримати у Відділі інформації та зв'язків з громадськістю Місії USAID в Україні за тел. (044) 492-71-01 або завітавши на інтернет-сторінку <http://ukraine.usaid.gov>.