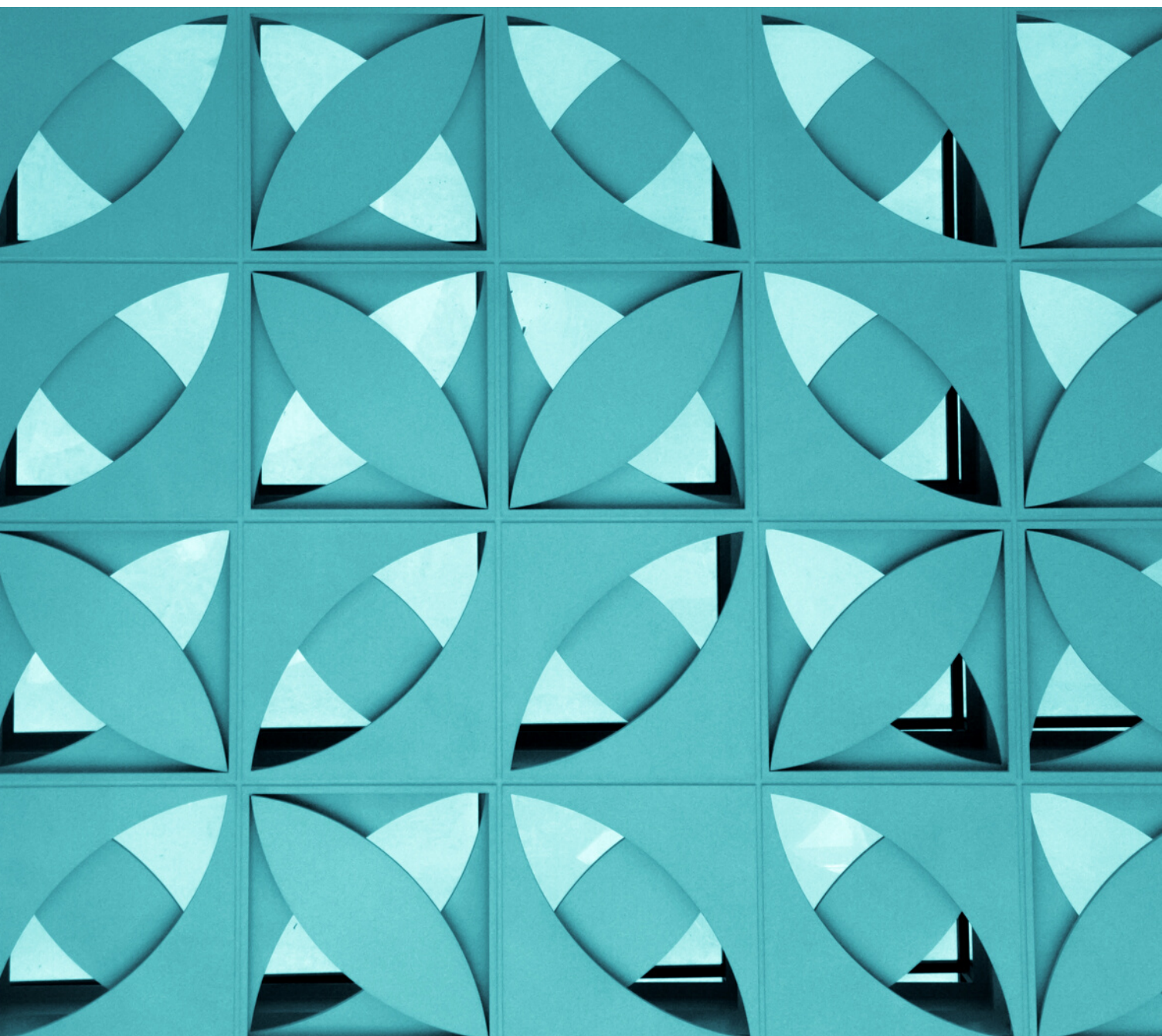


RAPORT PRIVIND EVOLUȚIA PENSIILOR PRIVATE

ANUL 2020



Raportul privind evoluția sistemului de pensii private în anul 2020

Notă

Acest raport prezintă evoluția pieței pensiilor private în anul 2020. Raportul este realizat pe baza datelor raportate de către administratorii de fonduri de pensii pentru anul 2020.

Ca urmare a rotunjirilor este posibil ca totalurile să nu corespundă exact sumei componentelor sau să apară mici diferențe față de variațiile procentuale indicate în grafice sau tabele. Toate drepturile rezervate. Reproducerea informațiilor în scopuri educative și necomerciale este permisă numai cu indicarea sursei.

Autoritatea de Supraveghere Financiară

Splaiul Independenței nr. 15, sector 5, cod poștal 050092, București

TELVERDE: 0800.825.627 / Internet: <http://www.asfromania.ro> / E-mail: office@asfromania.ro

CUPRINS

1. Sinteza	3
2. Contextul macroeconomic și internațional	4
3. Piața pensiilor private din România	14
4. Fondurile de pensii administrate privat – Pilonul II	18
4.1. Valoarea activelor	18
4.2. Participanți	19
4.3. Contribuții	20
4.4. Plata activului net în caz de pensionare, invaliditate și deces	23
4.5. Structura investițiilor	24
4.6. Rate de rentabilitate	27
4.7. Impactul COVID-19 asupra pieței pensiilor administrate privat	28
5. Fondurile de pensii facultative – Pilonul III	31
5.1. Valoarea activelor	31
5.2. Participanți	32
5.3. Contribuții	34
5.4. Plata activului net în caz de pensionare, invaliditate și deces	36
5.5. Structura investițiilor	37
5.6. Rate de rentabilitate	40
6. Fondurile de pensii ocupaționale	42
Lista grafice	43
Lista tabele	45

1. Sinteză

Apariția pandemiei COVID-19 a favorizat manifestarea unui nivel ridicat de incertitudine și volatilitate, determinând schimbări structurale rapide și necesitatea adaptării piețelor financiare și a vieții sociale la noile restricții impuse prin măsurile de prevenire a răspândirii. Statele au implementat rapid măsuri fiscale cuprinzătoare pentru sprijinirea sectoarelor economice afectate, iar eforturile băncilor centrale s-au orientat spre asigurarea stabilității financiare prin reduceri ale ratelor dobânzii și asigurarea lichidității piețelor, în vederea atenuării efectelor negative ale pandemiei. Economia UE a înregistrat o scădere economică în ritm anual de -4,2% în trimestrul III 2020, iar economia zonei euro a înregistrat o contracție de -4,3% în trimestrul III 2020. Cele mai mari scăderi în ritm anual au fost observate în Grecia (-11,7%), Croația (-10%), Malta (-9,2%) și Spania (-9%), în timp ce Irlanda (+8,1%) și Luxemburg (+0,5%) au fost singurele economii din Uniunea Europeană care au înregistrat creșteri în trimestrul III 2020 comparativ cu perioada similară a anului 2019. Activitatea românească a înregistrat o scădere în ritm anual de 5,6% în cel de-al treilea trimestru, respectiv de 1,7% în trimestrul IV 2020, potrivit estimărilor semnal.

Indicii bursieri au înregistrat scăderi masive pe piețele financiare internaționale ca urmare a extinderii pandemiei de COVID-19, sistemul de pensii private din România fiind cel mai puțin afectat ținând seama de politica de economisire și investire pe termen lung. De-a lungul timpului, au avut loc episoade de volatilitate ridicată care au marcat fondurile de pensii private, însă activele acestora au înregistrat creșteri de la an la an.

Chiar dacă anul 2020 a avut un context volatil și puțin previzibil, fondurile de pensii private s-au dovedit încă o dată reziliente în fața provocărilor, activele crescând atât ca urmare a acumulării de contribuții cât și în urma randamentelor pozitive obținute de administratori care au valorificat strategii prudente de investiții. Sistemul pensiilor private din România a acumulat active în cuantum de 78,07 miliarde lei la finalul lunii decembrie 2020, iar ca pondere în PIB acestea au înregistrat un nivel de 7,50%. La 31 decembrie 2020, erau înscriși 8,16 milioane participanți la cele 17 fonduri de pensii private.

Valoarea totală a activelor nete ale fondurilor de pensii administrate privat a fost de 75,11 miliarde lei la finalul ultimului trimestru al anului 2020, în creștere cu aproximativ 21% comparativ cu aceeași dată a anului 2019. Numărul participanților înregistrați în sistemul pensiilor administrate privat la 31 decembrie 2020 a fost de 7,63 milioane persoane, față de 7,46 milioane persoane înregistrate la sfârșitul anului 2019. În Pilonul III, valoarea totală a activelor nete a fost de 2,93 miliarde lei la finalul anului 2020, în creștere cu aproximativ 17% comparativ cu aceeași perioadă a anului precedent. Numărul de participanți înregistrați în sistemul pensiilor facultative, la 31 decembrie 2020, a fost de 527.336 persoane, comparativ cu 501.123 persoane înregistrate în anul 2019.

Politica investițională din cadrul portofoliilor de active ale fondurilor de pensii private continuă să fie concentrată pe piața locală de capital, în timp ce ponderea investițiilor în instrumente cu venit fix reprezenta 74% din totalul portofoliului investițional al fondurilor de pensii private, iar un procent de 22% a fost investit în acțiuni la finalul anului 2020.

2. Contextul macroeconomic și internațional

Contextul macroeconomic

Anul 2020 s-a caracterizat prin materializarea unui nou risc – apariția și răspândirea rapidă a virusului **SARS-CoV2** – cu impact semnificativ asupra tuturor activităților economice și sociale pe plan global. Apariția pandemiei de COVID-19 a condus la manifestarea unui nivel ridicat de incertitudine și volatilitate, determinând schimbări structurale rapide și necesitatea adaptării piețelor financiare și a vieții sociale la noile restricții impuse prin măsurile de prevenire a răspândirii. Recomandările privind distanțarea socială și persistența acestui fenomen au condus pe termen mediu la o schimbare a comportamentelor de consum, inclusiv în sensul creșterii gradului de economisire, tendință observată în prima jumătate a anului 2020, consumatorii dovedind un comportament mai prudent ca urmare a creșterii nivelului de conștientizare în ceea ce privește necesitatea protecției financiare în fața unor șocuri și evoluții neprevăzute.

Criza sanitară actuală s-a suprapus peste o serie de vulnerabilități ale economiilor statelor, inclusiv legate de nivelul ridicat de îndatorare, ceea ce determină reducerea spațiului de manevră în abordarea unor șocuri. Cu toate acestea, statele au implementat rapid măsuri fiscale cuprinzătoare pentru sprijinirea sectoarelor economice afectate, iar eforturile băncilor centrale s-au orientat spre asigurarea stabilității financiare prin reduceri ale ratelor dobânzii și asigurarea lichidității piețelor, în vederea atenuării efectelor negative ale pandemiei.

În ciuda răspunsului rapid și cuprinzător al statelor, economia UE și cea a zonei euro au înregistrat scăderi de -3,3% (UE) și -3,7% (zona euro) în primul trimestru al anului 2020, odată cu izbucnirea pandemiei, comparativ cu trimestrul precedent. Efectele crizei generate de pandemia de COVID-19 au fost, însă, puternic resimțite în trimestrul II 2020, perioadă în care au fost înregistrate cele mai severe contracții din 1995, de la introducerea seriei de date, conform Eurostat. Economia Uniunii Europene a înregistrat o scădere de -11,4%, în timp ce contracția economică a fost mai amplă în zona euro (-11,7%) față de trimestrul anterior. Relaxarea treptată a măsurilor de carantină și izolare, ce a avut loc în vara anului 2020, a creat premisele revenirii economice, economiile UE și zonei euro înregistrând creșteri semnificative de 12,4%, respectiv 11,5% în trimestrul III 2020. Perioada octombrie – noiembrie a fost marcată de izbucnirea celui de-al doilea val al pandemiei care a determinat reimpunerea măsurilor de izolare și carantină, ceea ce a afectat rezultatele economice din trimestrul IV. Estimările preliminare semnal publicate de Eurostat indică o contracție de -0,4% în UE și -0,6% în zona euro în trimestrul IV 2020 față de trimestrul precedent.

Comparativ cu perioada similară a anului anterior, majoritatea economiilor au înregistrat contracții ample atât în trimestrul II 2020, cât și în trimestrul III 2020. În acest context, UE a înregistrat o scădere economică în ritm anual de -4,2%, iar economia zonei euro a înregistrat o contracție de -4,3% în trimestrul III 2020. Cele mai mari scăderi în ritm anual au fost observate în Grecia (-11,7%), Croația (-10%), Malta (-9,2%) și Spania (-9%), în timp ce Irlanda (+8,1%) și Luxemburg (+0,5%) au fost singurele economii din Uniunea Europeană care au înregistrat creșteri în trimestrul III 2020 comparativ cu perioada similară a anului 2019. În trimestrul IV 2020 (estimări semnal), produsul intern brut (PIB) ajustat sezonier a scăzut cu 4,8% în Uniunea Europeană, respectiv cu 5% în zona euro.

Economia românească a avut mai puțin de suferit în primul trimestru al anului 2020, înregistrând o rată de creștere de 2,6% (serie ajustată sezonier), o evoluție pozitivă în comparație cu majoritatea economiilor europene, în special cu cele dezvoltate. Cu toate acestea, în trimestrul II 2020 impactul crizei generate de pandemia de COVID-19 a fost resimțit mai puternic, având în vedere că măsurile de izolare și carantină impuse de statul român au vizat în principal intervalul aprilie – mai 2020, perioadă marcată de instituirea stării de urgență pe teritoriul României. În acest context, activitatea economică a înregistrat o contracție amplă în trimestrul II 2020, de -10,2%, față de perioada similară din anul precedent. Ulterior, începând cu a doua jumătate a lunii mai, au avut loc o relaxare treptată a măsurilor și ridicarea restricțiilor, creând, astfel, premisele unei reveniri ale economiei românești. Astfel, PIB-ul ajustat sezonier al României a înregistrat o scădere în ritm anual de 5,6% în trimestrul III 2020, respectiv de 1,7% în trimestrul IV 2020, potrivit estimărilor semnal.

Tabel 1 Evoluția PIB (%) în UE în perioada 2019 – 2020

Regiune/ țară	T1 2019	T2 2019	T3 2019	T4 2019	2019	T1 2020	T2 2020	T3 2020	T4 2020
Zona euro	1,5	1,3	1,4	1,0	1,3	-3,2	-14,7	-4,3	-5,0
Germania	1,1	0,1	0,8	0,4	0,6	-2,2	-11,3	-4,0	-3,9
Spania	2,2	2,1	1,8	1,7	2,0	-4,2	-21,6	-9,0	-9,1
Franța	1,8	1,8	1,6	0,8	1,5	-5,7	-18,8	-3,9	-5,0
Italia	0,3	0,4	0,5	0,1	0,3	-5,6	-18,1	-5,1	-6,6
Bulgaria	4,2	3,8	3,3	3,1	3,7	2,3	-8,6	-5,2	-3,8
Croația	4,0	2,5	2,7	2,5	2,9	0,3	-15,5	-10,0	-
Ungaria	5,1	4,7	4,4	4,0	4,6	1,9	-13,7	-4,8	-4,3
Polonia	5,3	4,7	4,4	3,9	4,5	1,9	-8,0	-1,8	-2,8
România	5,4	3,6	3,4	4,4	4,1	2,6	-10,2	-5,6	-1,7
Marea Britanie	1,7	1,5	1,4	1,2	1,4	-2,4	-20,8	-8,6	-

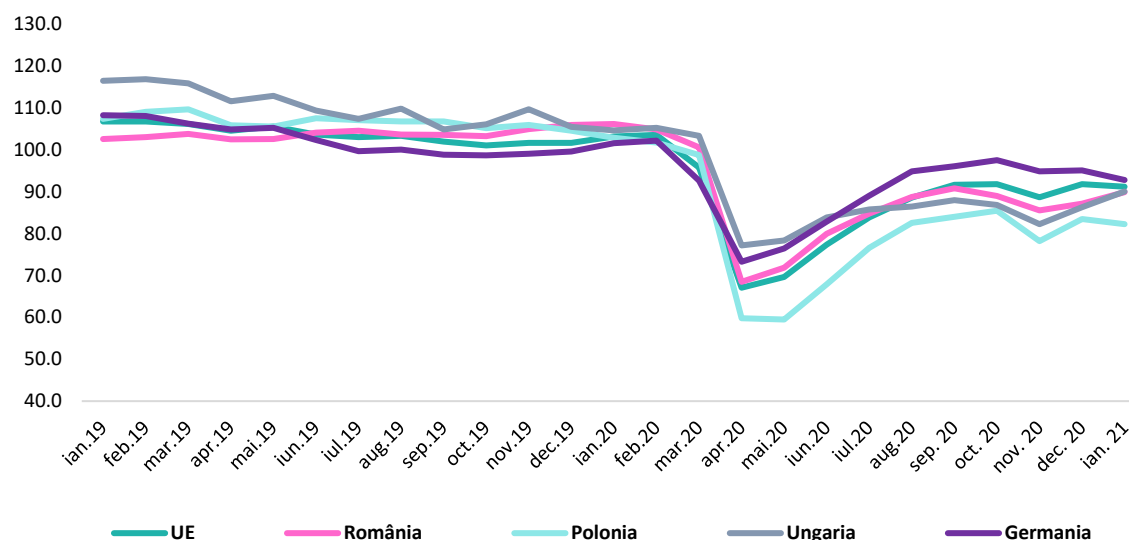
Sursa: Eurostat (variație procentuală comparativ cu trimestrul similar din anul anterior-date ajustate sezonier)

În ceea ce privește așteptările cu privire la evoluția viitoare a economiei, indicatorul sentimentului economic (ESI), publicat de Direcția Generală pentru Afaceri Economice și Financiare (DG ECFIN) a Comisiei Europene, a înregistrat o valoare de 91,2 puncte în Uniunea Europeană în luna ianuarie 2021, recuperând o parte din pierderile înregistrate la debutul crizei actuale, însă menținându-se sub nivelul pre-criză (februarie 2020: 103,6 puncte). În luna ianuarie 2021, încrederea în industrie a înregistrat o revenire ușoară de 1,2 puncte față de valoarea înregistrată în luna precedentă, iar încrederea în sectorul construcțiilor a rămas nemodificată față de nivelul înregistrat în decembrie 2020. În România, indicatorul sentimentului economic înregistrează o valoare mai scăzută față de media UE, situându-se în luna ianuarie 2021 la un nivel de 89,9 puncte, în creștere față de luna decembrie (87,2 puncte). Se observă în România o îmbunătățire a percepției în toate sectoarele, însă cea mai mare creștere a avut-o încrederea în sectorul construcțiilor, de 3,8 puncte față de luna anterioară.

Indicatorul ESI s-a situat la cele mai scăzute valori în perioada martie-aprilie 2020 ca urmare a deteriorării semnificative a încrederii în economia UE pe fondul crizei generate de COVID-19 și a gradului ridicat de

incertitudine cu privire la evoluțiile economice viitoare, însă în intervalul mai-octombrie 2020, odată cu relaxarea măsurilor impuse în vederea prevenirii răspândirii, s-a observat revenirea treptată a indicatorului, fără a se mai situa la valorile înregistrate înainte de criză. Scăderile înregistrate în luna noiembrie au la bază creșterea numărului de infectări din cel de-al doilea val al pandemiei, ce au determinat reimpunerea măsurilor de lockdown de către state, cu impact semnificativ asupra activităților economice.

Grafic 1 Indicele sentimentului economic în UE



Sursa: Eurostat

Șocul generat de pandemia de COVID-19 s-a suprapus peste o vulnerabilitate deja existentă la nivelul economiilor avansate, dar și al celor emergente și în curs de dezvoltare, legată de nivelul foarte ridicat al datoriilor publice și private. Deși împrumuturile publice pot avea un impact pozitiv asupra dezvoltării economice, în condițiile în care sunt utilizate pentru finanțarea unor investiții de natură să stimuleze creșterea, nivelul ridicat al îndatorării statelor reduce spațiul de manevră în abordarea unor șocuri neașteptate, așa cum este cel legat de criza sanitară actuală.

Tabel 2 Evoluția datoriei guvernamentale (% PIB)

Regiune/țară	2018-T4	2019-T1	2019-T2	2019-T3	2019-T4	2020- T1	2020-T2	2020-T3
Italia	134,4	136,0	137,5	136,8	134,7	137,6	149,3	154,2
Franța	98,1	99,3	99,2	100,1	98,1	101,3	114,1	116,5
Spania	97,4	98,4	98,4	97,5	95,5	99,0	110,2	114,1
Zona euro	85,8	86,3	86,2	85,8	84,0	86,2	95	97,3
UE	79,5	79,9	79,7	79,2	77,6	79,4	87,7	89,8
Ungaria	69,1	68,4	67,2	67,2	65,5	65,9	70,5	74,3
Germania	61,8	61,6	61,1	61,0	59,6	61	67,4	70
Polonia	48,8	48,9	47,7	47	45,7	47,6	54,8	56,7
România	34,7	33,8	33,9	35,2	35,3	37,4	40,8	43,1
Bulgaria	22,3	20,9	20,3	20,5	20,2	20,1	21,3	25,3

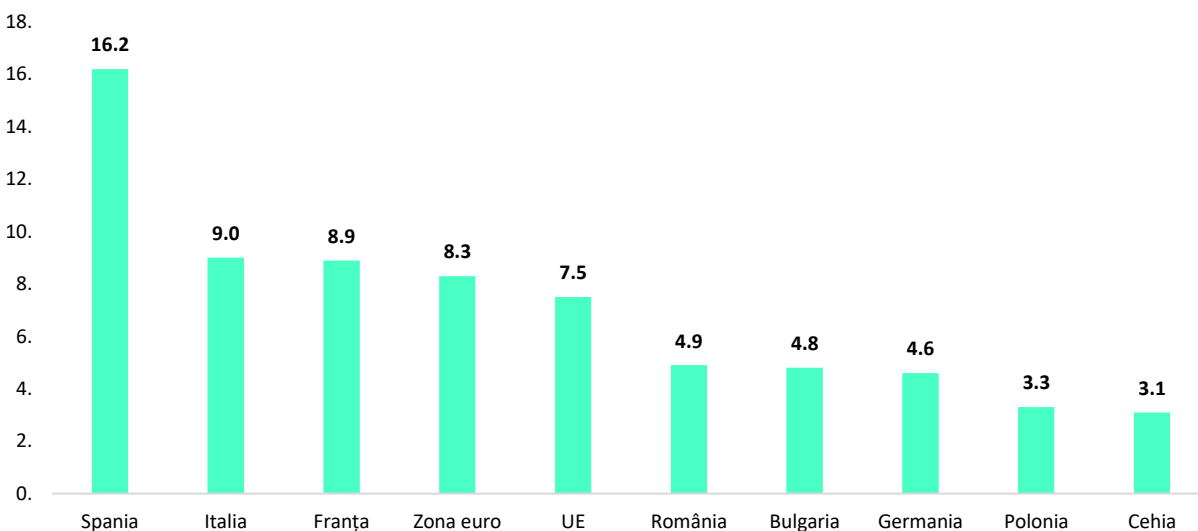
Sursa: Eurostat

Ponderea datoriei publice în PIB se afla la un nivel de 97,3% în zona euro la finalul trimestrului III 2020, în creștere comparativ cu nivelul înregistrat în trimestrul IV 2019 (84,0%), ca urmare a continuării măsurilor luate de state pentru atenuarea impactului negativ al crizei, ceea ce a condus la creșterea nevoilor de finanțare. La nivelul statelor membre UE, există o eterogenitate considerabilă a nivelului de îndatorare, ponderea datoriei publice în PIB variind de la 18,5% (Estonia) la 199,9% (Grecia). România se situează printre statele membre UE cu un nivel scăzut de îndatorare (43,1%), sub media de îndatorare a statelor membre ale UE de 89,8% din PIB. În noiembrie 2020, datoria administrației publice a României s-a situat la o valoare de circa 463,96 miliarde lei, în creștere față de finalul lui 2019 (373,6 miliarde lei), reprezentând circa 44,4% din PIB.

Conform datelor publicate de Eurostat, deficitul bugetar (serie ajustată sezonier) s-a situat la un nivel de 5,8% din PIB pentru zona euro, respectiv 5,6% la nivelul UE-27 în trimestrul III 2020, fiind în scădere comparativ cu valorile înregistrate în trimestrul anterior (-11,9% în zona euro, respectiv -11,6% pentru UE). Deficitul bugetar al României a înregistrat un nivel de 10% din PIB în trimestrul III 2020 față de 11,4% din PIB în trimestrul anterior.

Măsurile stricte impuse de state începând cu luna martie 2020 în vederea prevenirii răspândirii COVID-19 au avut implicații negative și asupra pieței forței de muncă, ceea ce a determinat modificarea traiectoriei descendente a ratei șomajului observată pe parcursul ultimilor ani. În decembrie 2020, rata șomajului ajustată sezonier s-a situat la 7,5% în UE, în creștere cu 1 pp față de luna decembrie a anului anterior. În zona euro, rata șomajului s-a situat în luna decembrie 2020 la 8,3%, comparativ cu nivelul de 7,4% din decembrie 2019.

Grafic 2 Rata șomajului (%) în state ale Uniunii Europene în decembrie 2020



Sursa: Eurostat

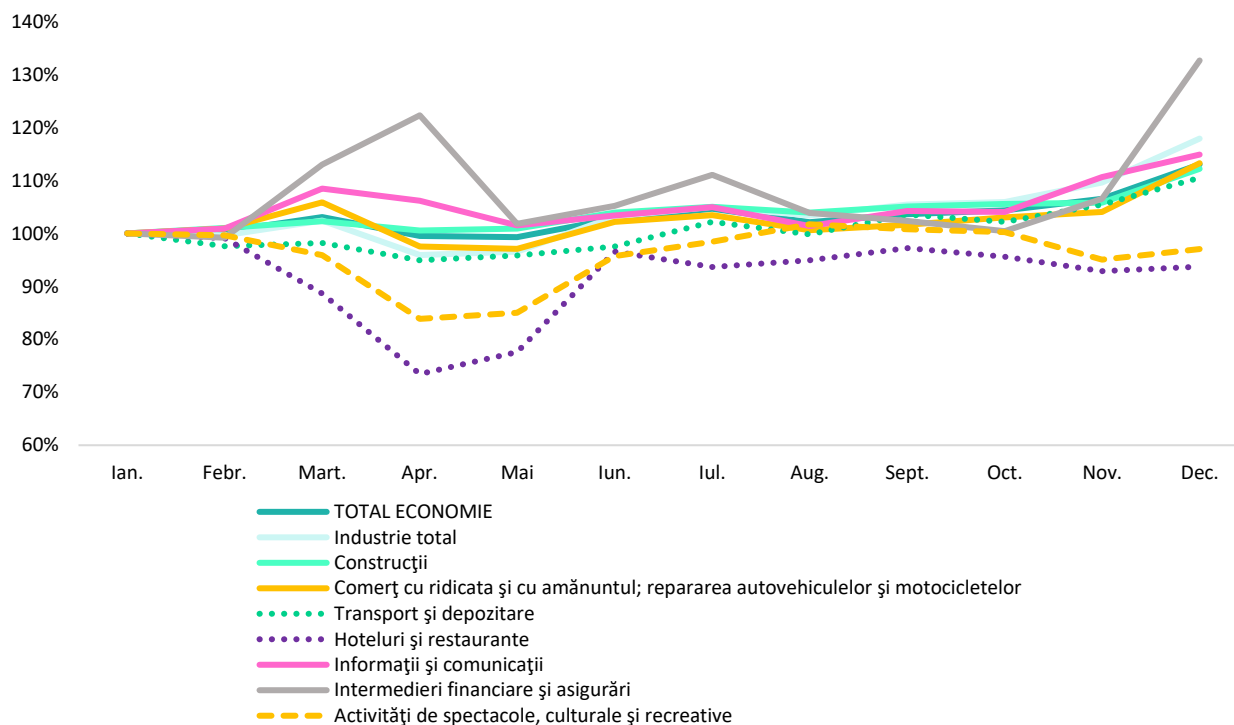
Șomajul rămâne neomogen printre statele europene, cel mai înalt nivel fiind consemnat în Grecia (date pentru noiembrie 2020) și Spania (ambele 16,2%), Lituania (10,1%), Italia (9,0%) și Franța (8,9%), în timp ce la polul opus se află state ca Cehia (3,1%), Polonia (3,3%), Olanda (3,9%) și Malta (4,5%). Șomajul în

rândul tinerilor rămâne o vulnerabilitate a pieței forței de muncă din Europa. Rata șomajului în rândul tinerilor se poziționează la 17,8% în UE și 18,5% în zona euro în decembrie 2020, în creștere față de luna anterioară (17,5% în UE, respectiv 18,1% în zona euro).

Rata șomajului ajustată sezonier în România s-a aflat în ultimele 2 luni ale anului 2020 pe o traiectorie descendentă, situându-se la finalul anului la o valoare de 4,9%, în scădere cu 0,2 pp față de luna precedentă (5,1%). Cu toate acestea, rata șomajului se menține cu 1 pp peste media anului 2019 (3,9%). De asemenea, se menține și în luna decembrie 2020 tendința conform căreia rata șomajului în rândul bărbaților (5,1%) este mai mare față de rata șomajului la femei (4,6%).

O evoluție pozitivă, în ciuda provocărilor și efectelor negative generate de pandemia de COVID-19, a avut-o câștigul salarial mediu brut, care s-a aflat pe un trend ascendent în primele 3 luni ale anului, cu o scădere ușoară în aprilie – mai, în timpul stării de urgență, iar ulterior, în revenire începând cu luna iunie, depășind nivelul înregistrat înainte de criză. În luna decembrie 2020, câștigul salarial mediu brut s-a situat la o valoare de 5.906 lei, în creștere cu 8% comparativ cu luna decembrie 2019, respectiv cu 13% față de ianuarie 2020, înainte de izbucnirea crizei generată de COVID-19. O analiză a indicatorului pe sectoare economice arată că cele mai afectate din această perspectivă au fost industria ospitalieră (hoteluri și restaurante) și activitățile de spectacole, culturale și recreative ce au înregistrat cele mai mari scăderi ale câștigului salarial mediu brut comparativ cu începutul anului 2020.

Grafic 3 Evoluția câștigului salarial mediu brut în România în perioada ianuarie – decembrie 2020 (ian. 2020 = 100%)



Sursa: INS, calcule ASF

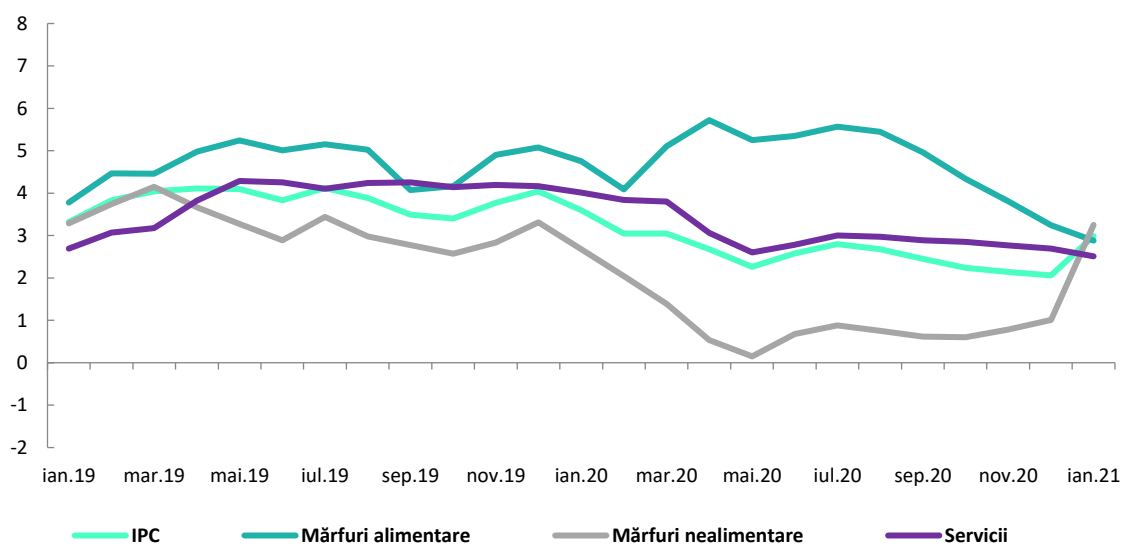
Conform Eurostat, inflația a evoluat în jurul mediei de 0,25%-0,68% în Zona Euro - UE pe parcursul anului 2020, în timp ce inflația de bază, care exclude prețurile energiei și prețurile volatile ale produselor alimentare neprocesate, s-a menținut în zona euro la un nivel moderat în prima parte a anului (maximul

1,3% în ianuarie-februarie 2020 și în iulie 2020, minimul 0,4% în septembrie – decembrie 2020). În luna august 2020, inflația IAPC a intrat în teritoriul negativ pentru prima dată din 2016, pe fondul scăderilor prețurilor la energie ca urmare a corecției ample a cotațiilor petrolului și a contracției cererii agregate. În luna decembrie 2020, rata anuală a inflației s-a menținut la -0,3% în zona euro, respectiv la 0,3% în Uniunea Europeană, nivel similar cu cel înregistrat în perioada septembrie – noiembrie 2020 în zona euro, respectiv în creștere ușoară în UE comparativ cu luna noiembrie (0,2%). Cele mai mari valori ale inflației în decembrie 2020 au fost observate în Polonia (3,4%), Ungaria (2,8%) și Cehia (2,4%), iar Grecia (-2,4%), Slovenia (-1,2%) și Irlanda (-1,0%) au înregistrat cele mai mici rate, conform metodologiei indicelui armonizat al prețurilor de consum.

Diminuarea prețurilor la energie ca urmare a evoluției adverse a cotației petrolului, dar și pe fondul reducerii accizei la carburanți și cererea agregată scăzută au redus presiunile inflaționiste și pe plan local, rata anuală a inflației evoluând pe o pantă descendentă pe parcursul anului 2020, începând de la 3,60% în ianuarie și până la 2,06% în decembrie. S-a menținut totuși o cerere ridicată pentru unele mărfuri alimentare (făină, mălai, pâine, ulei, carne și conserve din carne, fructe proaspete și anumite legume), consumul fiind orientat spre bunurile de strictă necesitate, ceea ce s-a reflectat într-o creștere a prețurilor pentru aceste categorii de alimente comparativ cu decembrie 2019. Presiunile inflaționiste s-au menținut și pe fondul scăderii producției de cereale din acest an. Rata anuală a inflației IAPC s-a situat în decembrie 2020 la o valoare de 1,8%. Cu toate acestea, rămâne una dintre cele mai mari rate din Uniunea Europeană, după Polonia (3,4%), Ungaria (2,8%) și Cehia (2,4%), însă este în scădere față de 2019, când a înregistrat o valoare medie de 3,9%.

În luna ianuarie 2021, rata anuală a inflației a înregistrat o creștere până la nivelul de 2,99% în România, pe fondul creșterii prețurilor mărfurilor nealimentare (3,25%), mărfurilor alimentare (2,88%) și serviciilor (2,51%) față de ianuarie 2020. Creșterea prețurilor mărfurilor nealimentare a avut la bază, în principal, creșterea prețurilor energiei electrice, pe fondul liberalizării tarifelor la energia electrică și gazele naturale furnizate consumatorilor casnici.

Grafic 4 Evoluția ratei anuale a inflației în România

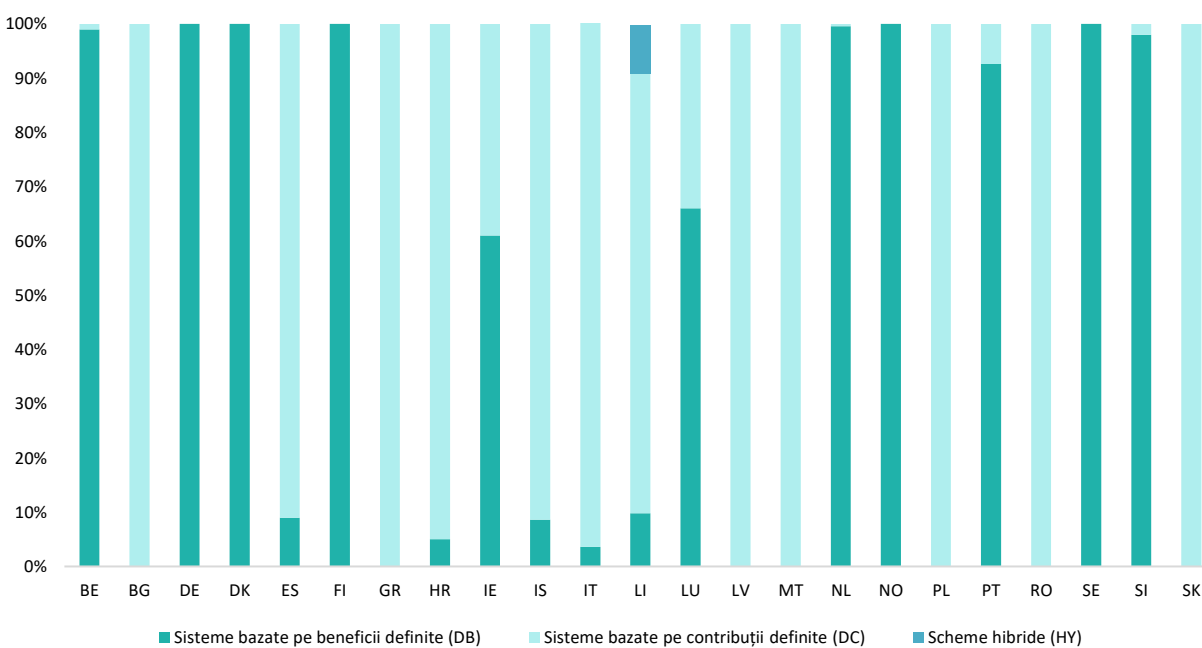


Sursa: INS, calcule ASF

Contextul internațional

Pe plan european, referitor la sistemele de pensii, acestea se împart în două categorii: scheme de tip beneficii definite (DB) și scheme de tip contribuții definite (DC). Așadar, țările central-estice au un sistem care funcționează preponderent conform schemei de tip contribuții definite (DC), în vreme ce statele vestice aplică un sistem bazat pe scheme de tip beneficii definite (DB), doar patru state optând și pentru schemele de tip hibrid (Belgia, Spania, Liechtenstein și Luxemburg). Pe plan local, sistemul pensiilor private este alcătuit din Pilonul II (pensii administrate privat) și Pilonul III (pensii facultative), ambele fiind de tip contribuții definite (DC). Chiar dacă anul trecut în România a fost instituit un al patrulea pilon de pensii, respectiv sistemul de pensii ocupaționale (DC), nu au fost înființate încă fonduri de pensii ocupaționale.

Grafic 5 Distribuția fondurilor de pensii în funcție de tipul de schemă în anul 2019 (% din active totale)



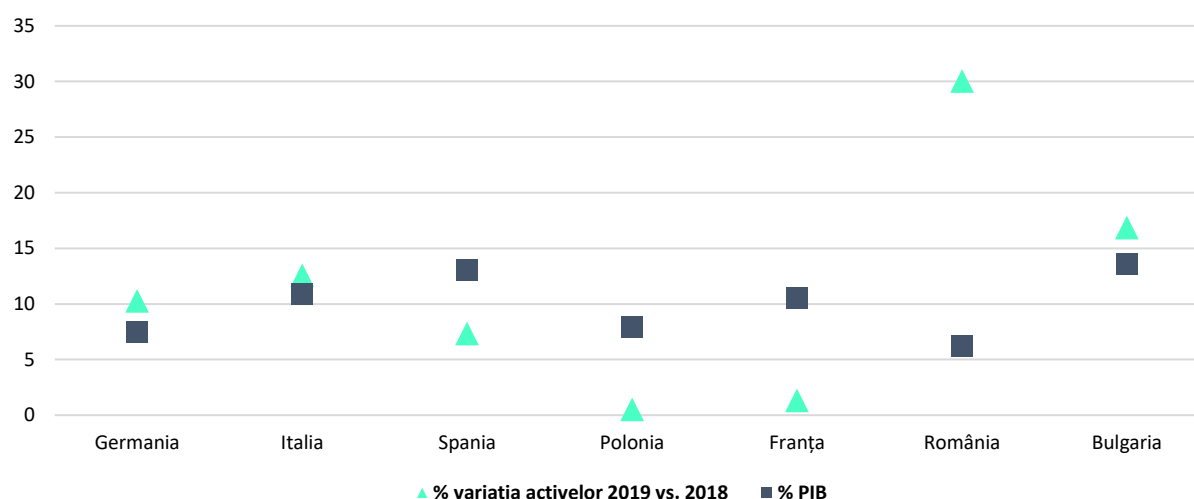
Sursa: EIOPA

Conform celor mai recente date publicate de OECD, la nivel european fondurile de pensii se află într-o dezvoltare permanentă. Așa cum se poate observa și în graficul de mai jos, România a înregistrat cea mai mare rată de creștere a activelor fondurilor de pensii din UE (30% creștere a activelor în anul 2019 comparativ cu anul precedent), pe când, la polul opus s-a situat Polonia cu cea mai mică rată de creștere, a căror active au crescut cu doar 0,5%, cel mai probabil ca urmare a transferurilor treptate ale activelor membrilor înainte de pensionare către Institutul de Asigurări Sociale, efect al inversării parțiale a reformei pensiilor private de către guvernul polonez în anul 2014.

Ca dimensiune, din perspectiva valorii activelor fondurilor de pensii, Olanda înregistrează cea mai ridicată valoare, de 1,77 trilioane USD, urmată de Elveția (1,14 trilioane USD) și Danemarca (762 miliarde USD), în vreme ce Germania deține peste 291 miliarde USD¹.

În anumite state există și alte mijloace investiționale, precum contracte individuale de asigurare de pensie și alte mijloace de economisire oferite de bănci sau societăți de investiții, în plus față de fondurile de pensii private, pentru a permite populației să acumuleze economii pentru perioada de pensionare (Franța, Suedia, Germania, Austria, Danemarca etc.). Conform datelor OECD, cumulând activele fondurilor de pensii private cu cele ale altor mijloace de investiții, se remarcă faptul că Danemarca deține o pondere de circa 220% din PIB.

Grafic 6 Activele fondurilor de pensii în statele europene, % PIB, anul 2019



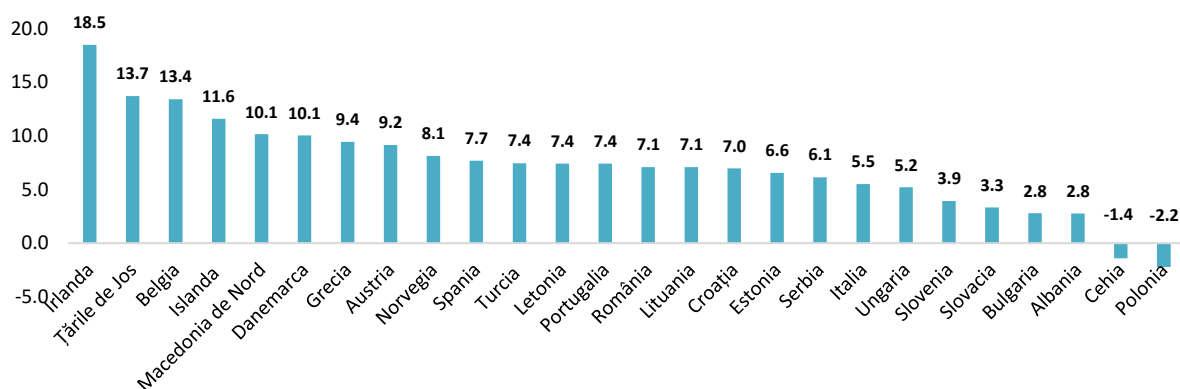
Sursa: OECD

Potrivit datelor publicate de OECD, majoritatea statelor europene pentru care există informații disponibile, au obținut în anul 2019 rate reale de rentabilitate a investițiilor de peste 5%, cu excepția unor state precum: Slovenia (3,9%), Slovacia (3,3%), Bulgaria și Albania (2,8%), Cehia (-1,4%) și Polonia (-2,2%). Așa cum reiese și din graficul de mai jos, fondurile de pensii din România au înregistrat un randament real de 7,1%, iar Irlanda (18,5%) a înregistrat cel mai ridicat nivel.

Performanțele investiționale ridicate se datorează corelării pieței de capital cu piața pensiilor private, având în vedere că principalii indici bursieri au înregistrat la finalul anului 2019 o evoluție pozitivă comparativ cu anul 2018. Fondurile de pensii din Cehia și Polonia au obținut rate reale de rentabilitate a investițiilor negative de -1,4% și, respectiv -2,2%.

¹ OECD, Pension Markets in Focus 2020

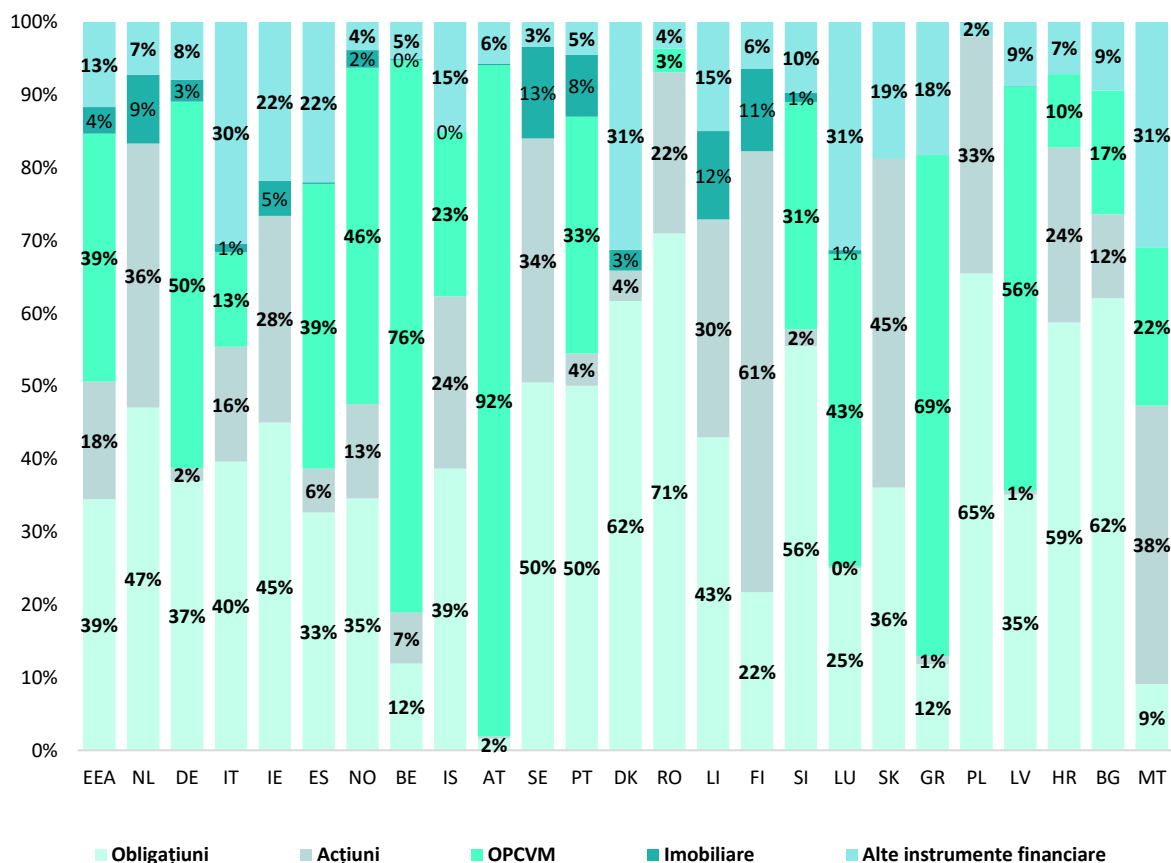
Grafic 7 Rata de rentabilitate a investițiilor, dec. 2018-dec. 2019, în statele europene (%)



Sursa: OECD

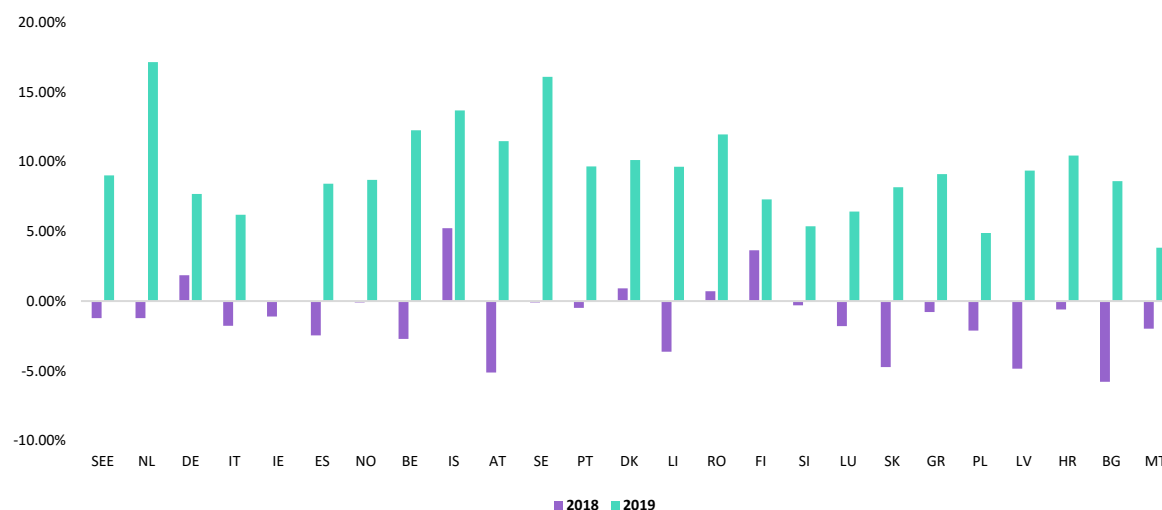
Structura investițională a fondurilor de pensii arată faptul că acestea au investit semnificativ în obligațiuni și acțiuni, cu o pondere mai mare în obligațiuni. Dintre statele analizate, Finlanda (61%) a investit mai mult de jumătate din active în acțiuni, fiind urmată de Slovacia (45%) și Malta (38%). În funcție de structura investițională a fondurilor de pensii, orice șocuri din piața acțiunilor sau obligațiunilor vor afecta performanțele investiționale ale fondurilor de pensii.

Grafic 8 Structura investițională a fondurilor de pensii în statele europene în anul 2019 (%)



Sursa: EIOPA, Raportul de Stabilitate Financiară Decembrie 2020

Grafic 9 Rata de rentabilitate a activelor în anul 2019 (%)



Sursa: EIOPA, Raportul de Stabilitate Financiară Decembrie 2020

Cu toate că majoritatea statelor au înregistrat în anul 2018 rate de rentabilitate a activelor negative, România a consemnat un nivel de 0,71%. În plus, datorită evoluției favorabile a pieței financiare, rata de rentabilitate a activelor pe piața fondurilor de pensii calculată pentru statele din Spațiul Economic European (SEE) s-a îmbunătățit semnificativ în anul 2019 comparativ cu anul precedent.

Cadrul macroeconomic favorabil din anul 2019, este în prezent afectat de pandemia COVID-19. Prin urmare, majoritatea statelor care au investit preponderent în active financiare precum acțiuni sau care dețin instrumente pe termen lung într-un procent semnificativ pot fi influențate de o posibilă deteriorare a piețelor de capital sau de o reducere a ratei dobânzii fără risc.

3. Piața pensiilor private din România

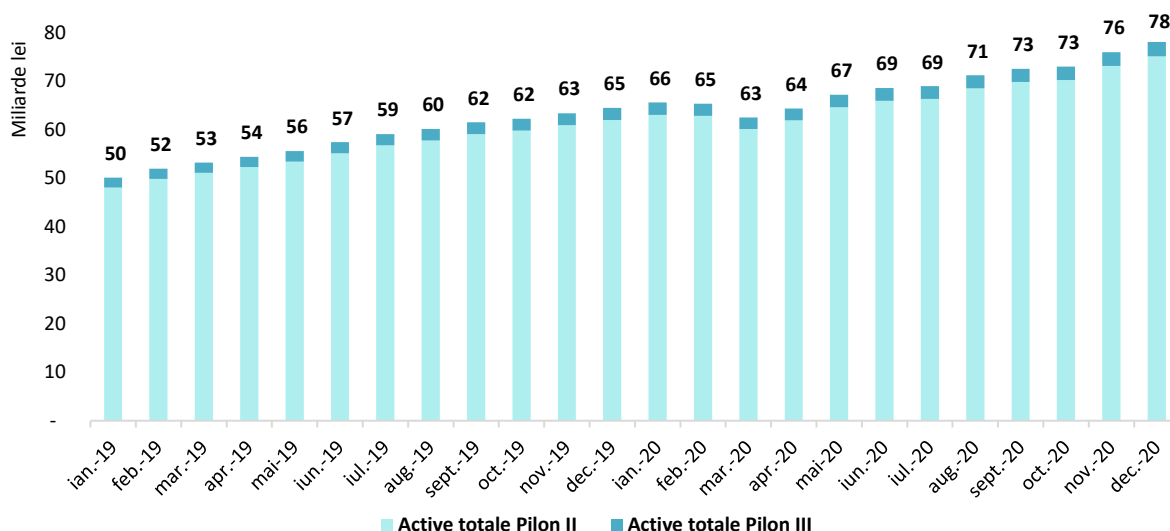
Sistemul pensiilor private a cunoscut o evoluție pozitivă pe tot parcursul funcționării sale, activele totale și numărul de participanți fiind în continuă creștere. La finalul lunii decembrie 2020, fondurile de pensii private (pilon II și pilon III) au cumulat 78,07 miliarde lei în active totale, cu 21% mai mult comparativ cu anul anterior. Ca și pondere în PIB, activele totale ale sistemului de pensii private au înregistrat un nivel de 7,50%².

Principalele caracteristici ale fondurilor de pensii private sunt enumerate mai jos:



La 31 decembrie 2020, politica investițională din cadrul portofoliilor de active ale fondurilor de pensii private continuă să fie concentrată pe piața locală de capital. Ponderea investițiilor în instrumente cu venit fix reprezenta 74% din totalul portofoliului investițional al fondurilor de pensii private, în timp ce un procent de 22% a fost investit în acțiuni.

Grafic 10 Valoarea activelor totale ale sistemului de pensii private

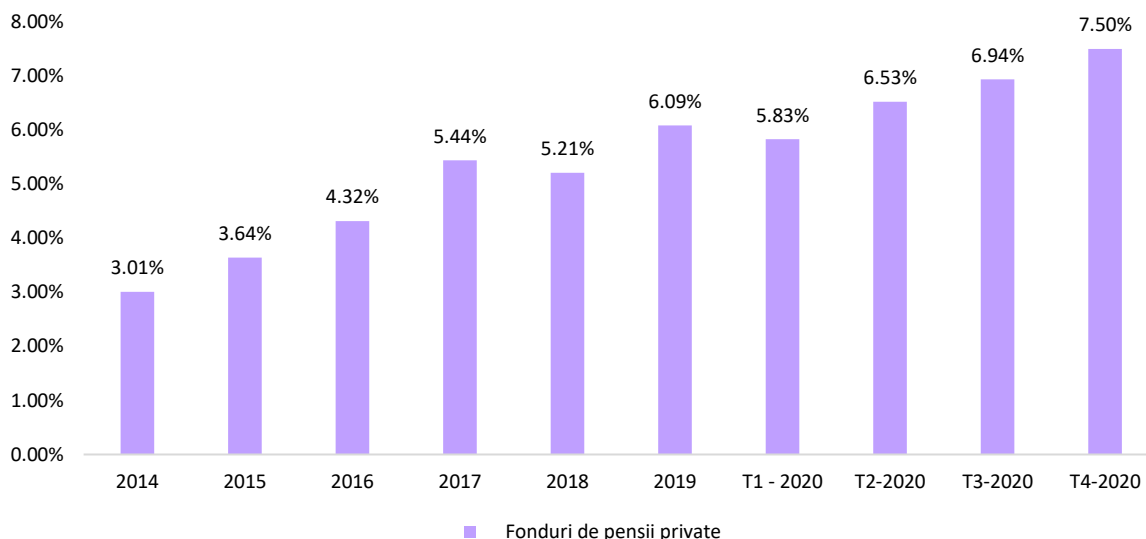


Activele fondurilor din pilonul III rămân la un nivel foarte scăzut, reprezentând aproximativ 4% din total, fiind astfel de dorit o încurajare a investițiilor populației în aceste instrumente.

² S-a utilizat PIB pentru anul 2020 estimat de către CNSP

Tendința de creștere a dimensiunii piețelor nebancare se menține și în cel de-al patrulea trimestru al anului 2020, înregistrând o pondere de aproximativ 13% din produsul intern brut. Prin urmare, se înregistrează o sporire a importanței pe termen lung a piețelor financiare-nebancare, ce poate fi motivată fie prin creșterea nivelului de educație financiară a populației și al interesului acestora de a își asigura un viitor mai bun, fie datorită lărgirii paletelor de produse financiare-nebancare puse la dispoziție de către jucătorii din piață,

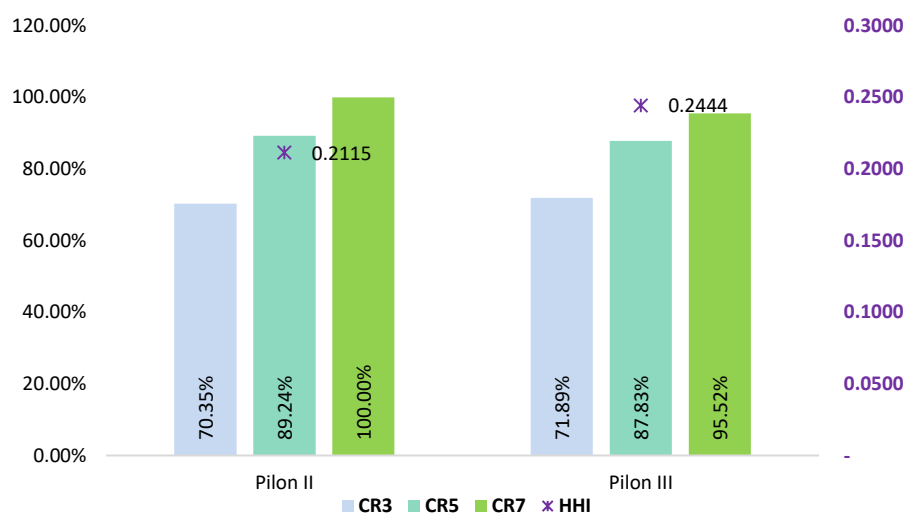
Grafic 11 Dimensiunea sectorului financiar nebancar-piața pensiilor private în perioada 2014-T4 2020



Sursa: prelucrare ASF, INS, ASF, BNR

Segmentul nebancar înregistrează o evoluție ascendentă, iar o evoluție spectaculoasă a reprezentat-o creșterea dimensiunii pieței de pensii private. În urmă cu aprox. 11 ani cota sistemului de pensii private se situa la 0%, și în momentul actual acesta deține cea mai mare pondere (7,5% din PIB) în cadrul piețelor nebancare, reușind să depășească nivelul activelor piețelor de asigurări și cea de capital. În contextul perioadei de acumulare a sistemului de pensii private, activele acestui sector au continuat să crească, iar la finalul trimestrului IV al anului 2020 Pilonul II de pensii a acumulat o valoare totală a activelor de circa 75,138 miliarde de lei (față de 61,993 miliarde lei la finalul anului 2019), iar Pilonul III de pensii o valoare de 2,931 miliarde de lei (2,512 miliarde lei la finalul anului 2019). Distribuția pe vârste a participanților este în continuare în favoarea persoanelor active în câmpul muncii, iar numărul persoanelor cu vârsta de peste 55 de ani este în continuare unul redus: în Pilonul II nu există participanți cu vârsta de peste 60 de ani, iar numărul acestora este scăzut în Pilonul III.

Grafic 12 Gradul de concentrare a fondurilor de pensii private (în funcție de valoarea activelor nete la 31 decembrie 2020)



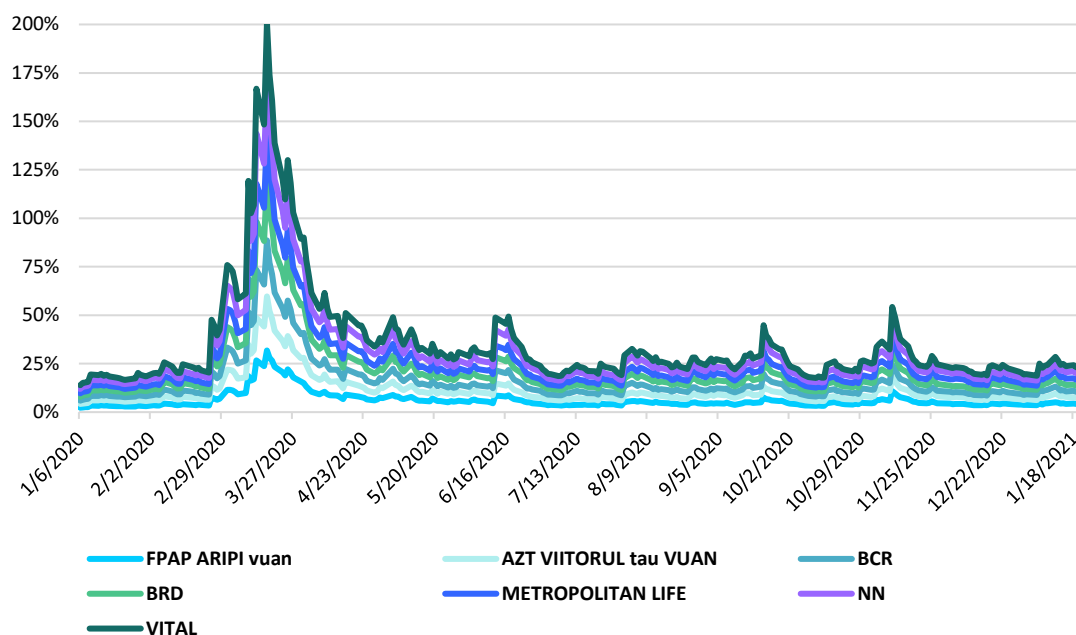
Sursa: calcule ASF

Conform principalilor indicatori folosiți de Consiliul Concurenței, riscul de concentrare pe piața pensiilor private administrate privat este de nivel mediu, în timp ce gradul de concentrare a piața pensiilor private facultative este încă ridicat. Situația este explicabilă prin motive obiective legate de mecanismul lor de funcționare și starea actuală a pieței.

Anul 2020 a fost marcat de creșteri rapide a volatilității pe piețele financiare internaționale, pe fondul extinderii virusului COVID-19, iar indicii bursieri au înregistrat scăderi semnificative, ca urmare a efectelor de contagiune pe piețele financiare și a prognozelor de scădere economică globală. Însă, sistemul de pensii private este cel mai puțin afectat ținând seama de politica de economisire și investire pe termen lung. De-a lungul timpului, au avut loc episoade de volatilitate ridicată care au marcat fondurile de pensii private, însă activele acestora au înregistrat creșteri de la perioadă la perioadă.

Unitățile de fond din Pilonul II au înregistrat cel mai ridicat nivel de volatilitate în primul trimestru al anului 2020 ce a fost caracterizat de o incertitudine pe piețele financiare generată de contextul epidemiologic. Acest episod de volatilitate, înregistrat în luna martie, a avut loc ca urmare a propagării scăderii prețurilor instrumentelor financiare asupra valorii unitare a activului net. Ulterior, nivelul volatilității zilnice a fondurilor de pensii administrate privat s-a redus, situându-se încă la un nivel similar celui de dinaintea izbucnirii pandemiei COVID-19. Deși, un al doilea „lockdown”, impus în multe țări a contribuit la o creștere a incertitudinii în rândul investitorilor, nivelul volatilității nu a fost la fel de ridicat precum cel înregistrat în martie 2020.

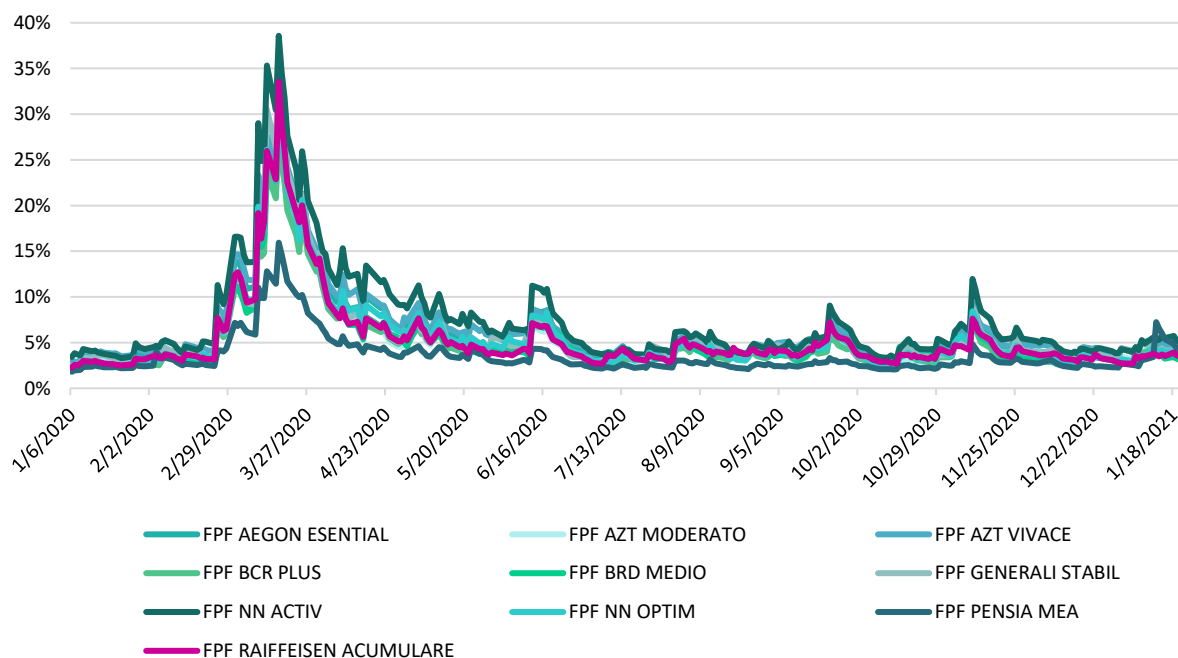
Grafic 13 Evoluția volatilității zilnice a fondurilor de pensii din Pilonul II- GARCH (1,1)



Sursa: prelucrare ASF

Și în cazul unităților de fond din Pilonul III se înregistrează o evoluție similară a volatilității cu cel al unităților de fond din Pilonul II, însă cu e un nivel mai scăzut de volatilitate.

Grafic 14 Evoluția volatilității zilnice anualizate a fondurilor de pensii din Pilonul III- GARCH (1,1)



Sursa: prelucrare ASF

4. Fondurile de pensii administrate privat – Pilonul II

La finalul anului 2020 erau înscriși în Registrul Electronic al Autorității de Supraveghere Financiară șapte fonduri de pensii administrate privat. Acestea sunt administrate de șapte administratori de fonduri de pensii private, activele acestora fiind sub supravegherea a patru bănci din România cu rol de depozitari. Valoarea totală a activelor nete ale fondurilor de pensii administrate privat a fost de 75,11 miliarde lei la finalul ultimului trimestru al anului 2020, în creștere cu aproximativ 21% comparativ cu aceeași dată a anului 2019. Numărul participanților înregistrați în sistemul pensiilor administrate privat la 31 decembrie 2020 a fost de 7,63 milioane persoane.

La nivelul Pilonului II, contribuția medie a participanților cu contribuții virate la 31 decembrie 2020 a fost de 191,63 lei/participant. În perioada ianuarie-decembrie 2020, contribuțiile virate în sistemul de pensii administrate privat au fost în cuantum de 8,91 miliarde lei, în creștere cu circa 5% față de aceeași perioadă din anul 2019.

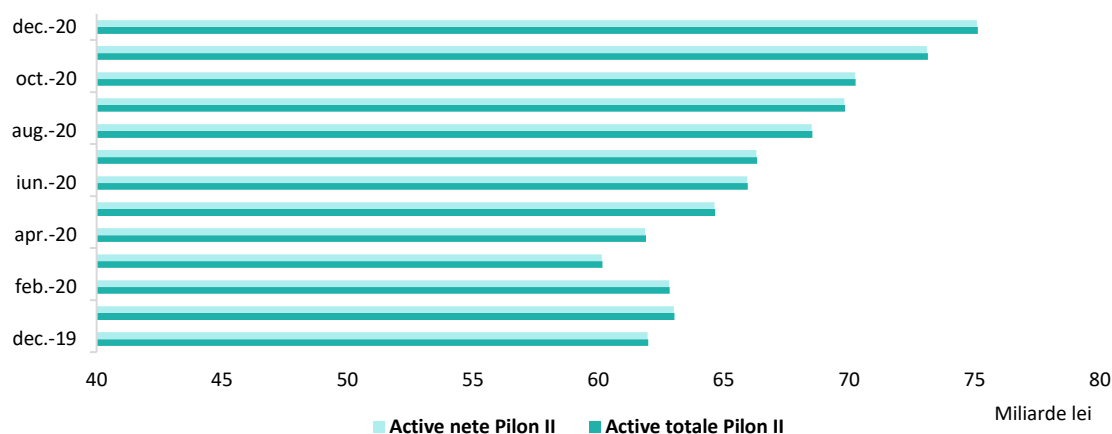
Rata medie ponderată de rentabilitate a tuturor fondurilor de pensii administrate privat a fost 5,38% în decembrie 2020, în luna decembrie 2019 valoarea acesteia fiind de 6,34%.

La finalul lunii decembrie 2020, valoarea medie a activelor unui participant la sistemul pensiilor administrate privat era de 9.863 lei, înregistrând o creștere de 18,32% comparativ cu decembrie 2019. În intervalul ianuarie-decembrie 2020 au fost efectuate plăți ale activului personal net către participanți în cuantum de 178 milioane lei pentru 12.374 participanți și beneficiari.

4.1. Valoarea activelor

La finalul lunii decembrie 2020, valoarea totală a activelor fondurilor de pensii private a fost de 75,14 miliarde lei, iar valoarea activelor nete a atins nivelul de 75,11 lei, ambele fiind în creștere cu aproximativ 21% comparativ cu aceeași perioadă a anului anterior.

Grafic 15 Valoarea activelor fondurilor de pensii administrate privat

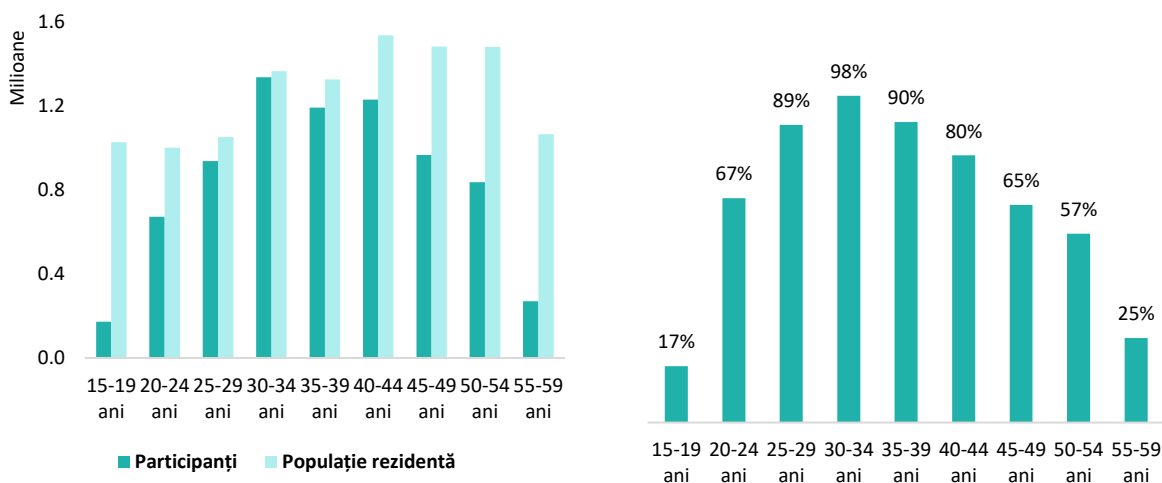


4.2. Participanți

La 31 decembrie 2020, numărul total al participanților la sistemul de pensii administrate privat a fost de 7,63 milioane persoane, în creștere cu 2% comparativ cu aceeași dată a anului anterior. De la începutul anului până în luna decembrie, inclusiv, s-au înregistrat în sistem aproximativ 174 mii de persoane, cu 21% mai puțin față de anul precedent. Primele trei fonduri de pensii administrate privat în funcție de numărul de participanți, FPFP NN (27%), FPAP AZT Viitorul Tău (21%) și FPAP Metropolitan Life (14%) s-au menținut pe poziții fruntașe, cumulând un procent de 62% din numărul total de persoane înrolate în sistem.

În ceea ce privește distribuția pe grupe de vârstă, la 31 decembrie 2020, ponderea participanților cu vârsta de până în 35 ani a fost de 41% din totalul participanților, iar ponderea celor cu vârstă de peste 35 ani a fost de 59%. Și distribuția participanților pe gen rămâne constantă, ponderea participanților de genul feminin în numărul total de participanți fiind de 48%, iar ponderea persoanelor de gen masculin de 52%.

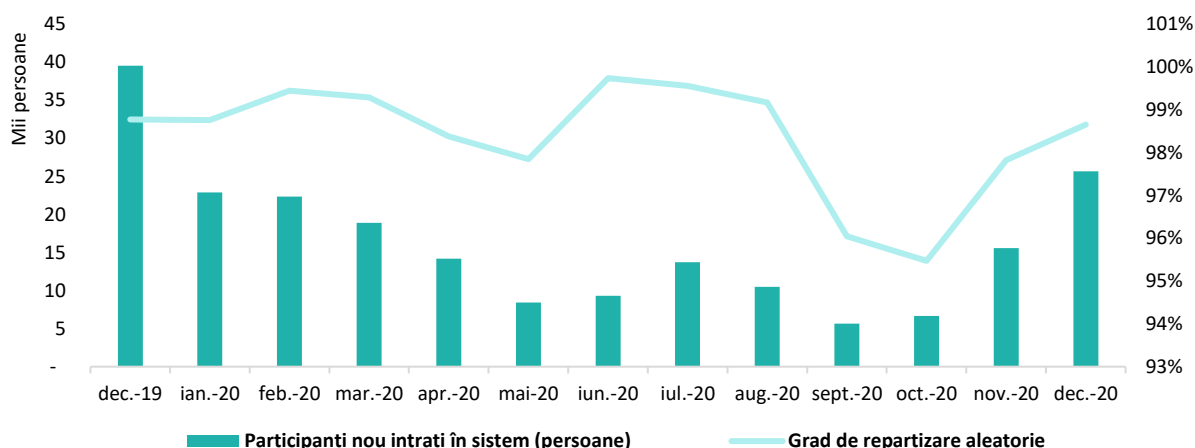
Grafic 16 Structura pe vârste la 31 decembrie 2020 – participanți și populație rezidentă (stânga) și gradul de penetrare al pensiilor private (dreapta)



Sursa: ASF, INS

În ceea ce privește gradul de penetrare al pensiilor private în rândul populației rezidente, se observă o acoperire bună a grupelor de vârstă medie (25-44 ani), cu o scădere din ce în ce mai pronunțată pentru vârstele mai apropiate de vârsta de pensionare. Acest fapt nu este surprinzător, având în vedere introducerea relativ recentă a pensiilor private în România, însă sugerează o presiune în creștere pe bugetul de pensii de stat în următoarele câteva decade (această presiune fiind accentuată și de îmbătrânirea populației (Grafic 16-stânga)).

Grafic 17 Evoluția numărului de participanți nou intrați în sistem și a gradului de repartizare aleatorie



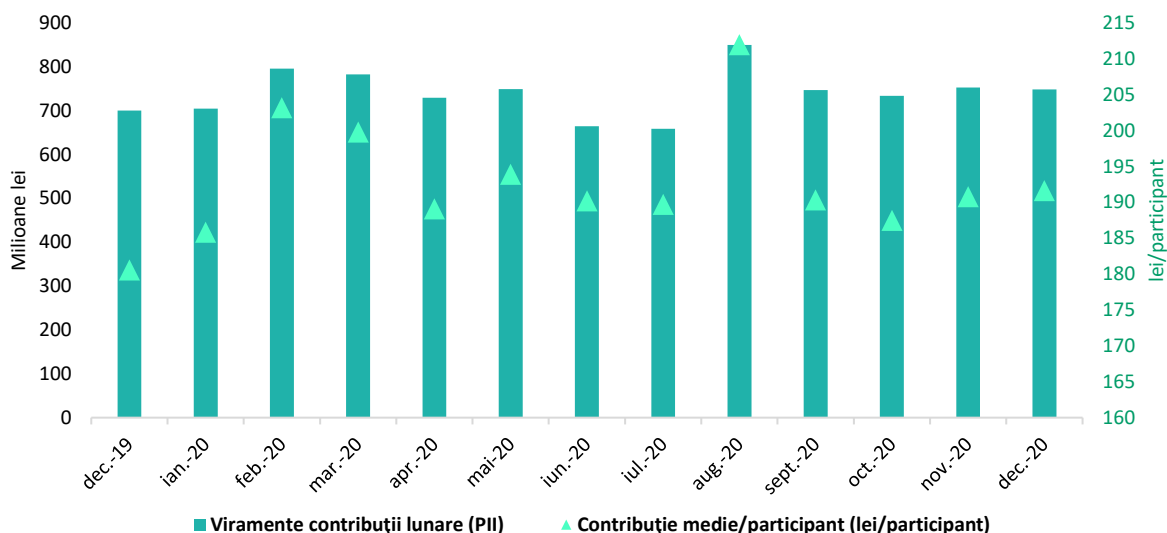
Un număr de aproximativ 171,60 mii de persoane au fost repartizate aleatoriu către un fond de pensii administrat privat în anul 2020, reprezentând 99% din totalul persoanelor nou intrate în sistem.

4.3. Contribuții

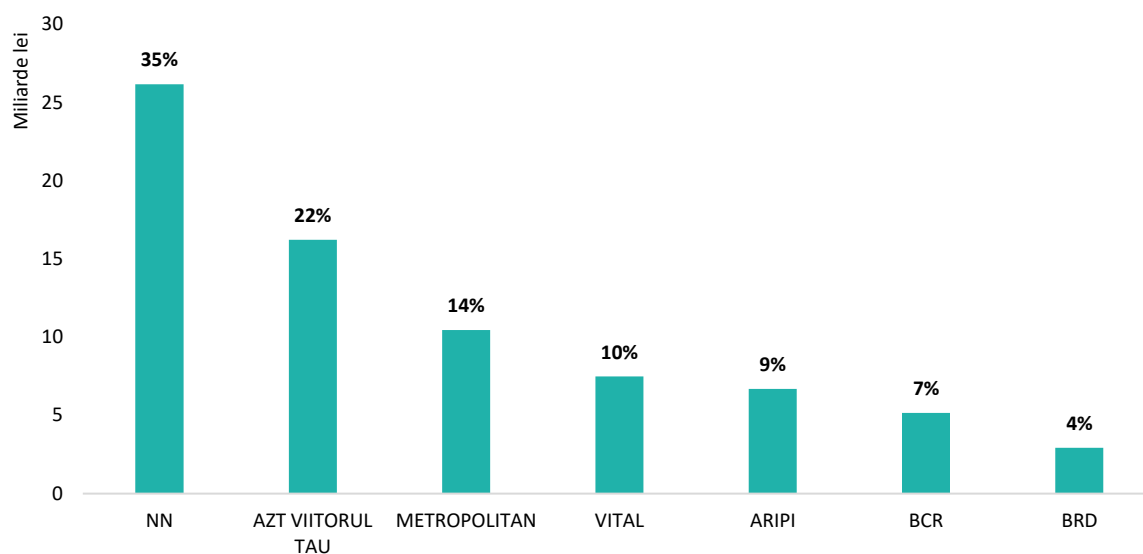
De la începutul anului până în luna decembrie 2020, au fost virate contribuții brute către fondurile de pensii administrate privat în cuantum de 8,91 miliarde lei, cu 5% mai mult comparativ cu aceeași perioadă a anului anterior. În luna decembrie 2020 au fost virate contribuții brute în cuantum de 748 milioane lei, în creștere comparativ cu luna decembrie 2019 (700 milioane lei).

Contribuția medie per participant a fost de circa 192 lei în luna decembrie 2020, cu 6% mai mult comparativ cu cea înregistrată în luna decembrie a anului 2019. Aceasta a cunoscut o evoluție pozitivă continuă de la înființarea sistemului de pensii administrate privat până în prezent.

Grafic 18 Evoluția lunară a contribuțiilor brute virate și contribuția medie per participant

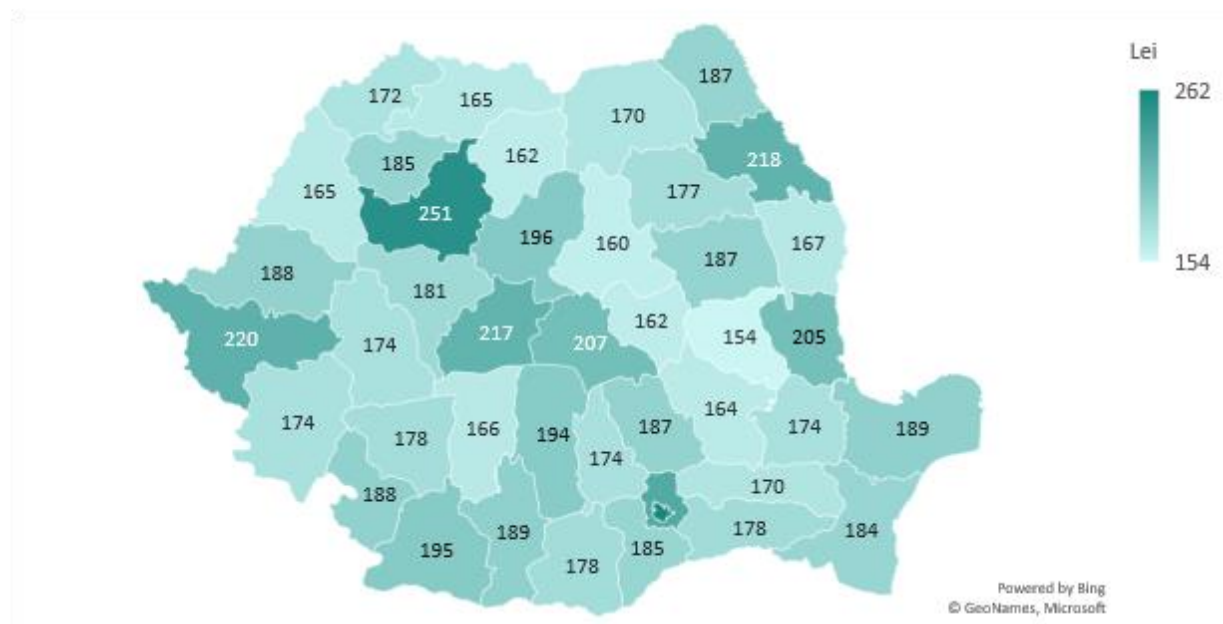


Grafic 19 Active administrate și cota de piață a fondurilor de pensii administrate privat la 31 decembrie 2020



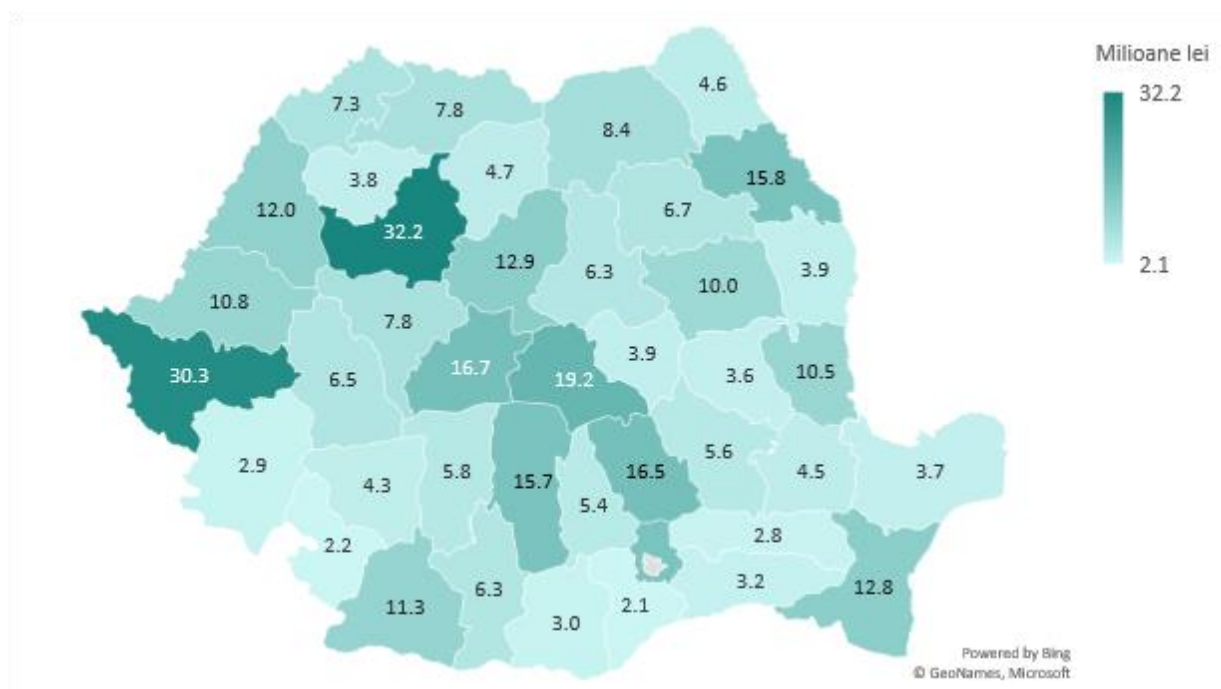
Piața fondurilor de pensii administrate privat înregistrează un grad mediu de concentrare, primele trei fonduri totalizând 70% din active.

Grafic 20 Distribuția pe regiuni a contribuției lunare medii



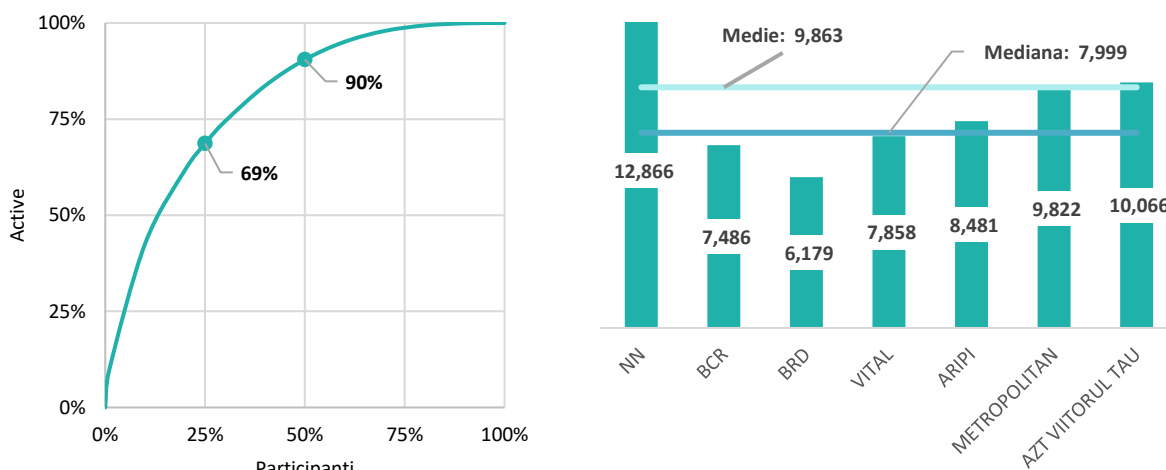
Contribuția lunară medie variază puternic în funcție de județ, cele mai mari valori fiind înregistrate în Municipiul București (262 lei/participant), Cluj (251 lei/participant), Ilfov (226 lei/participant) și Timiș (220 lei/participant). Cele mai mici contribuții lunare medii se înregistrează în Vrancea (154 lei/participant), Harghita (160 lei/participant) și Covasna (162 lei/participant).

Grafic 21 Distribuția pe regiuni a contribuțiilor totale (exceptând București – 190,8 milioane)



În ceea ce privește contribuțiile lunare totale, se păstrează diferența accentuată între regiuni, Municipiul București înregistrând cele mai mari valori (190,8 milioane lei), urmat de Cluj (32,2 milioane lei) și Timiș (30,3 milioane lei). La polul opus se află sudul țării – Giurgiu, Mehedinți, Ialomița, Caraș-Severin, Teleorman și Călărași înregistrând cele mai scăzute valori (între 2,2 și 3,3 milioane lei).

Grafic 22 Distribuția cumulată a activelor participanților (stânga) și valoarea medie a activelor per participant în funcție de fond



Distribuția valorii conturilor participanților arată o concentrare mare, 62% din active fiind deținute de doar 20% din participanți. Cel mai mare cont are o valoare de 1.341.288 lei, în timp ce cel mai mic are o valoare de 1 leu. Totodată, peste 20% din participanți dețin active sub valoarea de 1.000 lei.

4.4. Plata activului net în caz de pensionare, invaliditate și deces

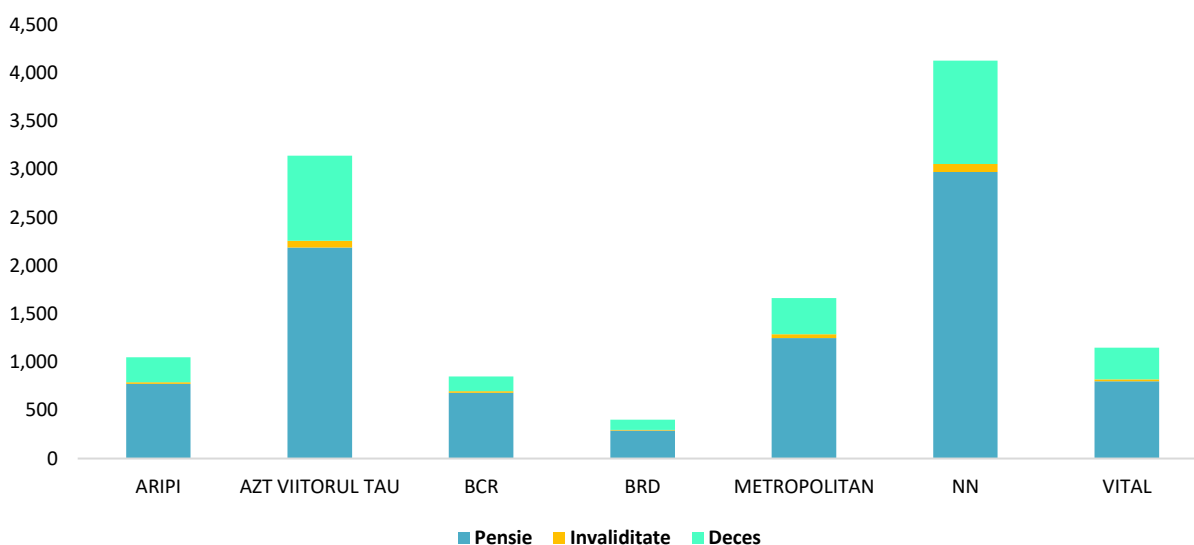
În perioada ianuarie-decembrie 2020 au fost efectuate plăți ale activului personal net în valoare de 178 milioane lei către 12.374 participanți sau beneficiari. Din valoarea totală a plăților efectuate, un procent de 87% este aferent deschiderii dreptului la pensie, 12% ca urmare a decesului participantului și 1% ca urmare a invalidității.

Grafic 23 Valoarea activului net personal plătit în perioada ianuarie-decembrie 2020



În anul 2020, ca și modalitate de plată a activului personal net, participanții/beneficiarii au preferat plățile unice în detrimentul celor eşalonate, în procent de 80%. Ca urmare a deschiderii dreptului la pensie, au fost efectuate plăți unice în valoare de 123 milioane lei și plăți eşalonate în valoare de 33 milioane lei. Au fost înregistrate plăți unice în cuantum de 18 milioane lei și plăți eşalonate în cuantum de 3 milioane lei către beneficiarii activului personal net ca urmare a decesului participantului. Ca urmare a invalidității, cuantumul activului net personal plătit a fost de aproximativ 2 milioane lei aferent plăților unice și 48 mii lei prin plăți eşalonate.

Grafic 24 Structura plăților activului personal net în perioada ianuarie-decembrie 2020

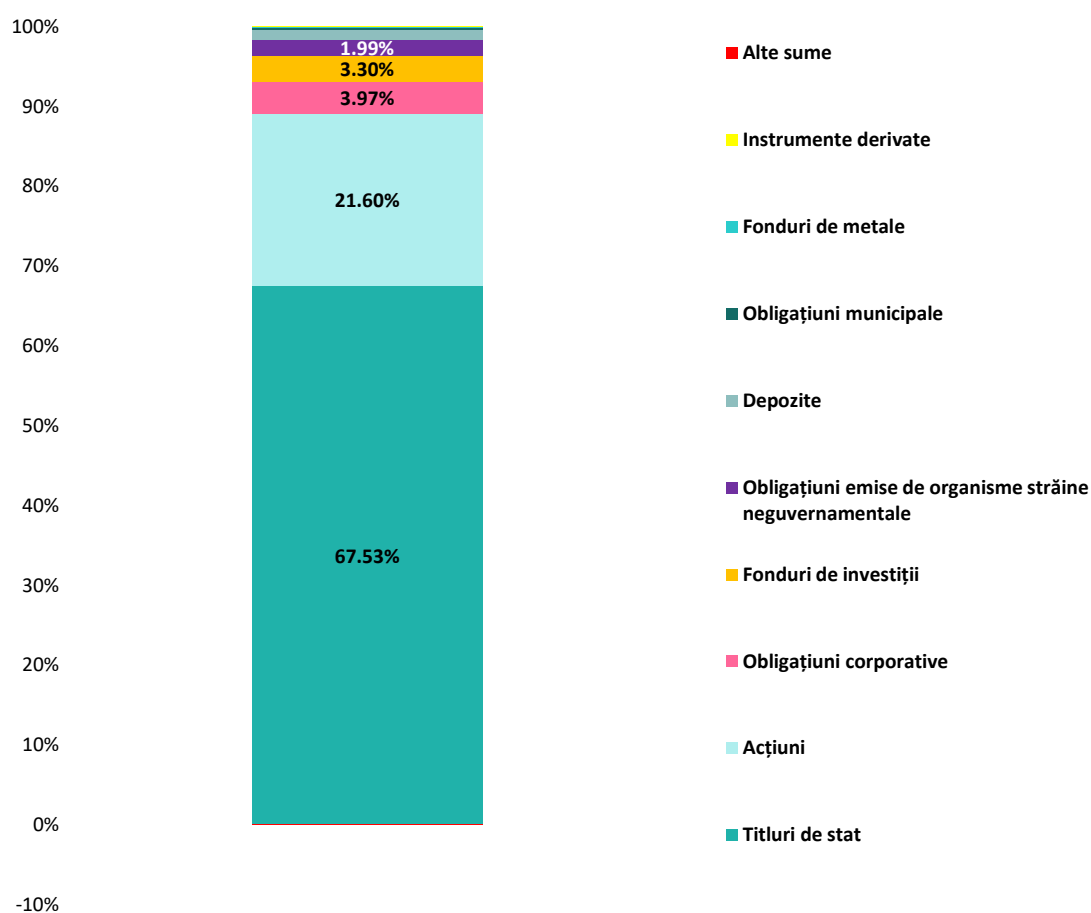


Cele mai mari ponderi în totalul plăților activului personal net în primele nouă luni ale anului 2020 au fost înregistrate de FPAP NN (33%), FPAP AZT Viitorul Tău (25%) și de FPAP Metropolitan Life (13%). Deschiderea dreptului la pensie reprezintă ponderea cea mai mare în plățile fondurilor de pensii administrate privat.

4.5. Structura investițiilor

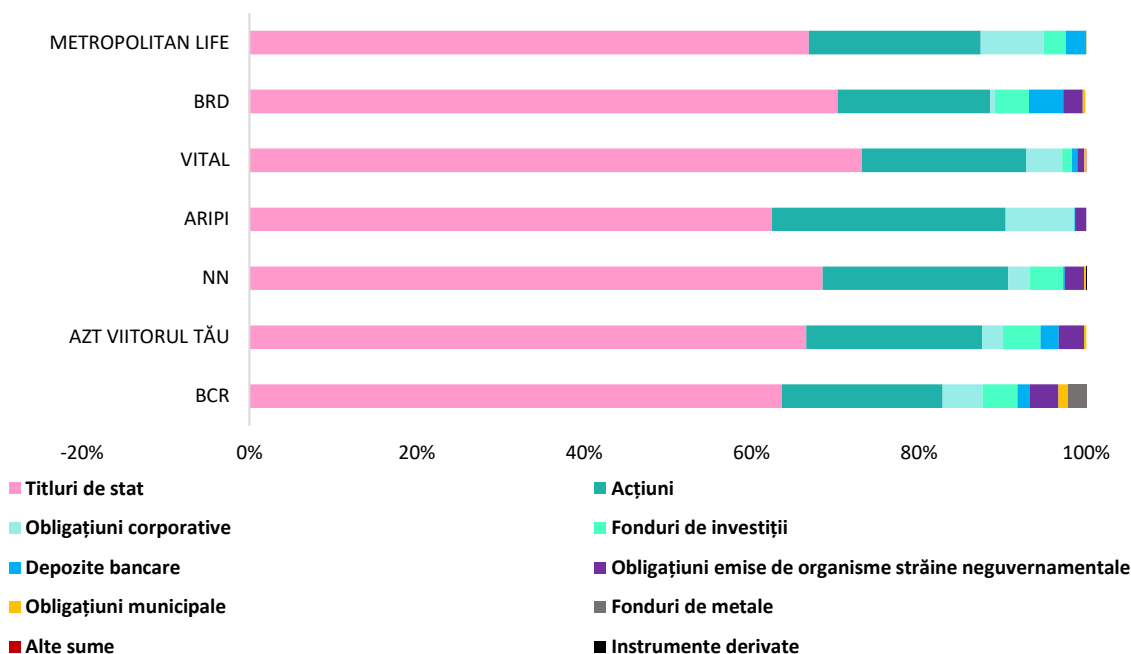
La 31 decembrie 2020, titlurile de stat și acțiunile au rămas principalele instrumente financiare în care au investit fondurile de pensii administrate privat. Investițiile fondurilor de pensii administrate privat în titluri de stat au reprezentat 68% la 31 decembrie 2020, în creștere cu 6,45 puncte procentuale comparativ cu finalul anului 2019. Creșterea ponderii titlurilor de stat în structura investițională a fondurilor de pensii administrate privat se datorează modificării temporare a limitei maxime aplicabile investițiilor fondurilor de pensii private în titluri de stat, care permite administratorilor să investească în titluri de stat în procent mai mare de 70% din valoarea totală a activelor fondului. Investițiile în acțiuni au reprezentat 22% din valoarea totală a activelor fondurilor de pensii din Pilonul II.

Grafic 25 Structura investițională a tuturor fondurilor de pensii administrate privat la 31 decembrie 2020

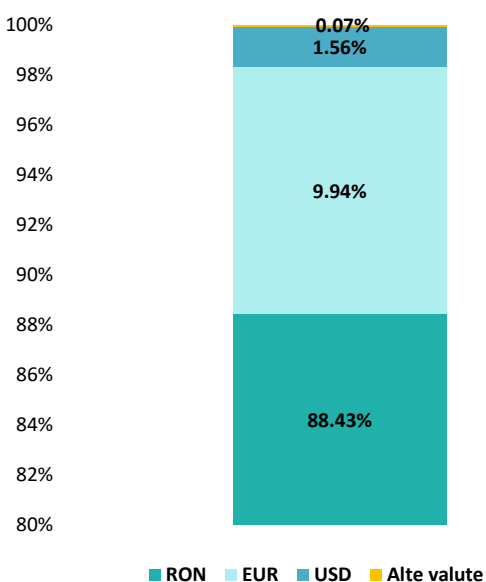


Toate fondurile de pensii administrate privat au investit majoritar în obligațiuni suverane, în procente de peste 63% din activele totale. Dintre cele șapte fonduri de pensii administrate privat, FPAP VITAL a investit cel mai mare procent din active în titluri de stat, aproximativ 73%. Alte instrumente financiare precum acțiunile sau obligațiunile corporative se regăsesc în portofoliile investiționale ale fondurilor de pensii în procente semnificative, peste 18% și, respectiv, peste 0,6%.

Grafic 26 Structura portofoliilor investiționale ale fondurilor de pensii administrate privat la 31 decembrie 2020



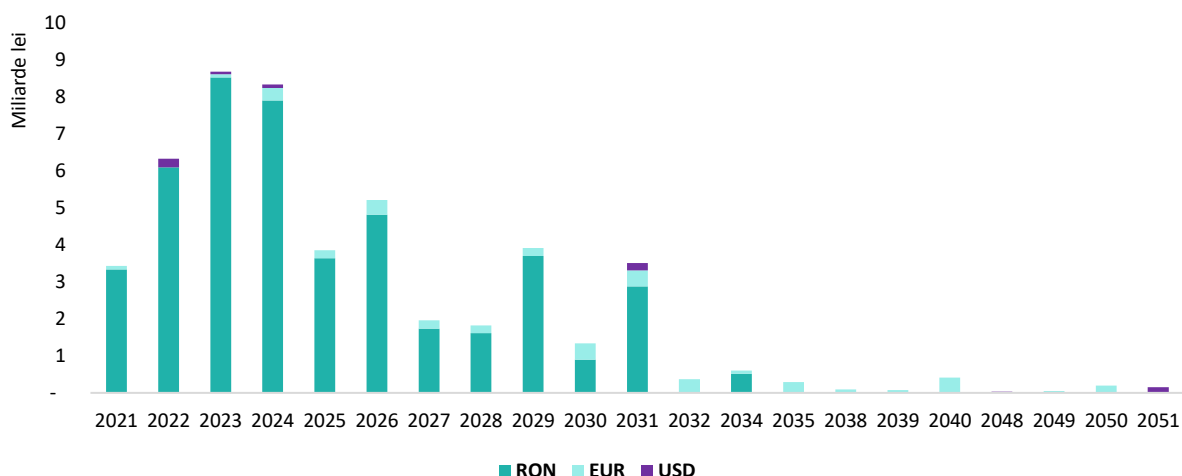
Grafic 27 Structura valutară a fondurilor de pensii administrate privat la 31 decembrie 2020



Investițiile locale ale fondurilor de pensii administrate privat au înregistrat un procent de aproximativ 88%, iar din plasamentele în valută, ponderea cea mai mare au avut-o plasamentele în euro (10%) și dolar american (2%) la finalul lunii decembrie 2020. Doar un administrator de fonduri de pensii private a utilizat instrumente de acoperire a riscului valutar la finalul anului 2020.

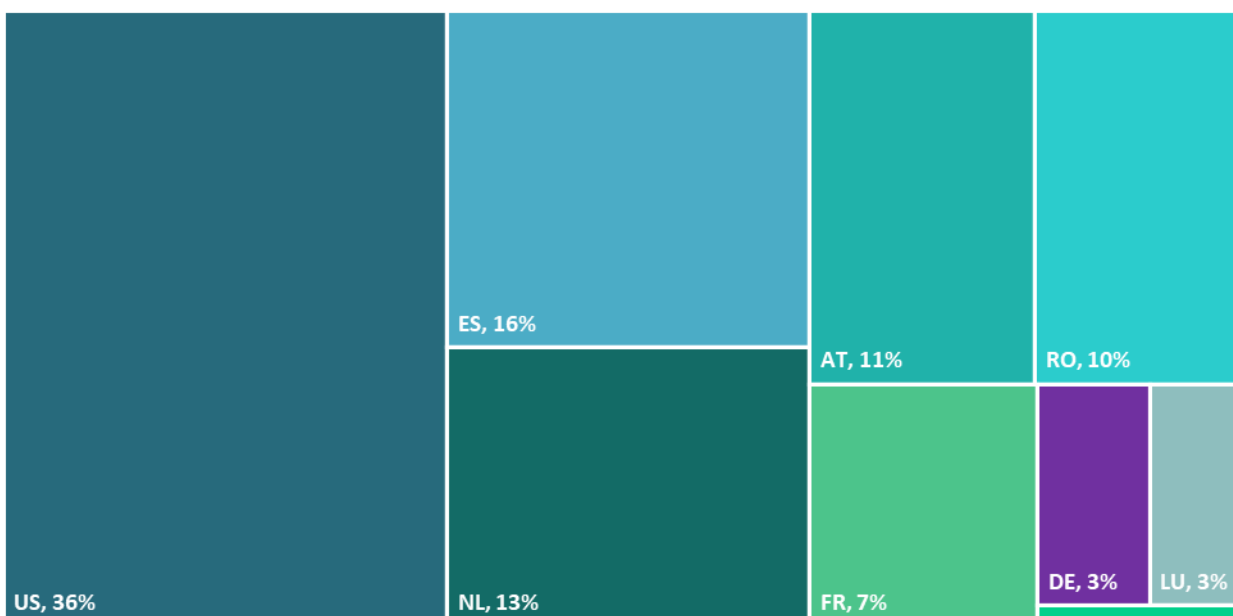
Titlurile de stat denuminate în lei prezintă un procent semnificativ (90%) în totalul titlurilor de stat deținute de fondurile de pensii private la 31 decembrie 2020, cele denuminate în euro fiind 8% și în dolar american 2%. În cazul emisiunilor în lei, cele mai mari valori au fost înregistrate de titlurile de stat cu data maturității în 2023 și 2024, iar multe dintre emisiunile în euro ajung la scadență în 2030 și 2031.

Grafic 28 Structura pe valute și scadențe a titlurilor de stat din portofoliile fondurilor de pensii administrate privat la 31 decembrie 2020



La finalul lunii decembrie 2020, investițiile în obligațiuni corporative au fost în cuantum de 2,99 miliarde lei, cu o pondere de 3,97% în totalul activelor fondurilor de pensii administrate privat. Investițiile în alte obligațiuni emise de organisme străine neguvernamentale au atins un procent de 1,99%, investițiile în obligațiuni municipale fiind de 0,25%.

Grafic 29 Structura obligațiunilor corporative în funcție de țara emitentilor la 31 decembrie 2020



Emitenții obligațiunilor corporative provin din țări precum SUA (36%), Spania (16%), Olanda (13%), Austria (11%), emitenții locali fiind în procent de doar 10%. Fondurile de pensii administrate privat au investit în obligațiuni corporative românești emise de Banca Comercială Română în procent de 5,24% din totalul obligațiunilor corporative, UniCredit Bank SA în procent de 4,13% și Alpha Bank România SA în procent de 0,89%.

Grafic 30 Emitenții depozitelor bancare și conturilor curente la 31 decembrie 2020



Plasamentele fondurilor de pensii administrate privat în depozite bancare și conturi curente, la 31 decembrie 2020, se situau în jurul valorii de 909 milioane lei. Principalele cinci instituții la care fondurile de pensii administrate privat dețin depozite bancare sau conturi curente sunt: EximBank SA, Garanti Bank SA, BRD - Groupe Société Générale SA, Banca Românească și Banca Comercială Română.

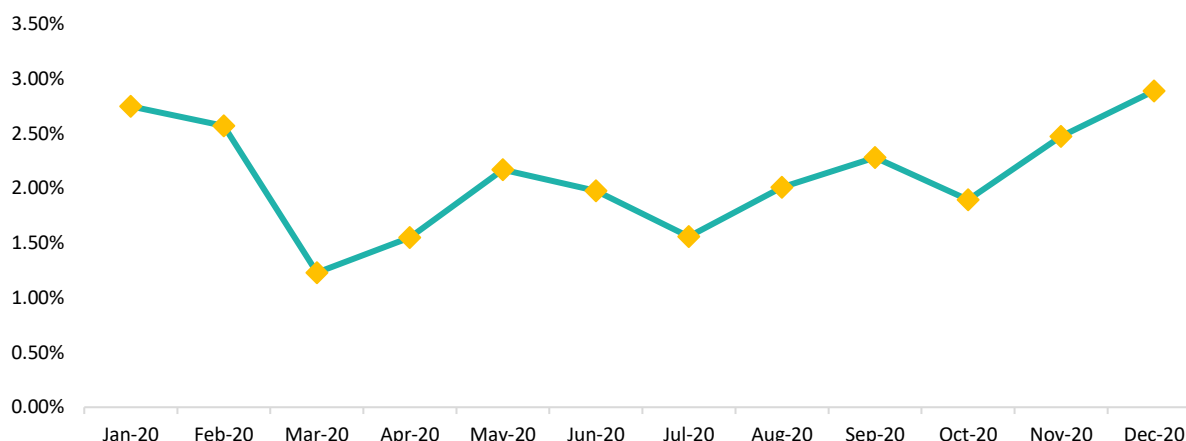
4.6. Rate de rentabilitate

Ratele de rentabilitate anualizate ale fondurilor de pensii administrate privat au înregistrat următoarele valori la finalul lunii decembrie 2020 comparativ cu aceeași lună a anului anterior:

Tabel 3 Ratele de rentabilitate anualizate ale fondurilor de pensii administrate privat

Denumire fond de pensii administrat privat	decembrie 2019	decembrie 2020
ARIPI	6,1061%	5,6480%
AZT VIITORUL TAU	6,4703%	5,3412%
BCR	5,7813%	5,6651%
BRD	5,8428%	4,6525%
METROPOLITAN LIFE	6,8251%	5,3996%
NN	6,1156%	5,2742%
VITAL	6,9216%	5,6365%

Grafic 31 Rata medie de rentabilitate anualizată reală în perioada ianuarie-decembrie 2020



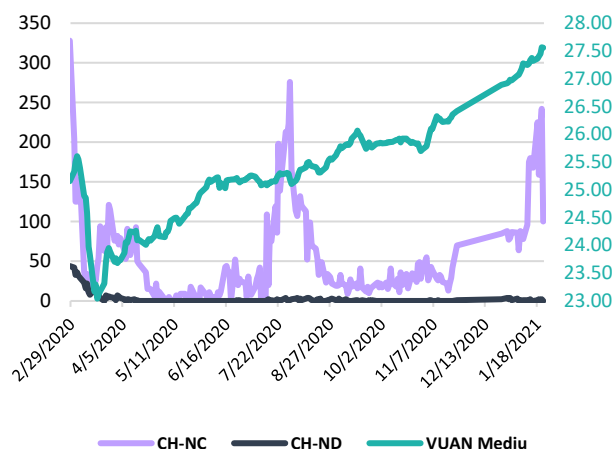
Rata de rentabilitate reală a fondurilor de pensii administrate privat a înregistrat o scădere conjuncturală la debutul pandemiei COVID-19. Ulterior evoluția a fost una pozitivă, la finalul lunii decembrie 2020 ajungând la un nivel de 2,89%, superior celui înregistrat la începutul anului.

4.7. Impactul COVID-19 asupra pieței pensiilor administrate privat

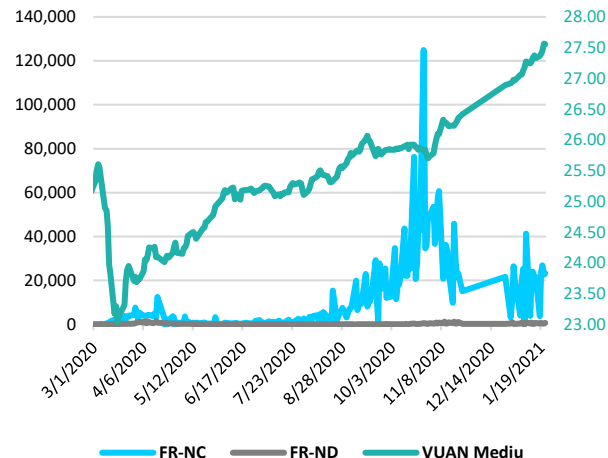
Analiza a urmărit dacă piața pensiilor private din România este afectată de focarul de pandemie COVID-19. Pentru explorarea legăturilor, s-au folosit date zilnice în perioada **martie-decembrie 2020** pentru următoarele piețe: SUA, Italia, China, Spania, Franța și România. Multitudinea de variabilele selectate în cadrul studiului permit atingerea obiectivului propus, cum ar fi VUAN aferentă fondurilor de pensii administrate privat, numărul noi de cazuri de COVID-19 și numărul de decese din SUA, Italia, China, Spania și Franța. S-a abordat modelul ARDL (Autoregressive Distributed Lag) și teste de cauzalitate Granger, ceea ce a permis studierea cointegrării dintre variabile, respectiv prezența relațiilor de cauzalitate pe termen scurt sau pe termen lung. Până în prezent, numărul cercetărilor este redus, acesta fiind printre primele analize care abordează impactul COVID-19 din SUA, Italia, China, Spania și Franța asupra pieței pensiilor private din România.

În graficele de mai jos sunt prezentate evoluția numărului de cazuri noi datorate COVID-19 pentru SUA, Italia, China, Spania și Franța. Se remarcă că SUA înregistrează cele mai mari cifre atât din punct de vedere a noilor cazuri raportate, fiind urmată de Franța și Italia. Deși epicentrul pandemiei COVID-19 a început în China, se observă că numărul bolnavilor este semnificativ redus față de cel din SUA și Italia.

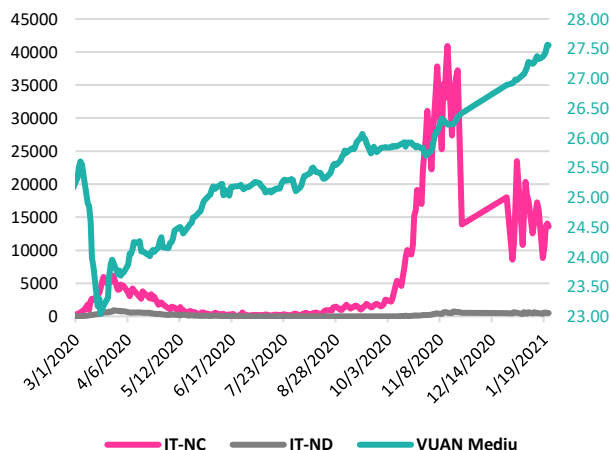
Grafic 32 Evoluția numărului de cazuri noi COVID-19 din China și VUAN PII



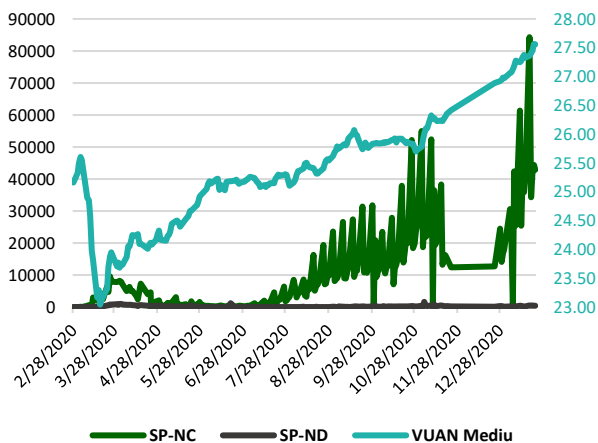
Grafic 33 Evoluția numărului de cazuri noi COVID-19 din Franța și VUAN PII



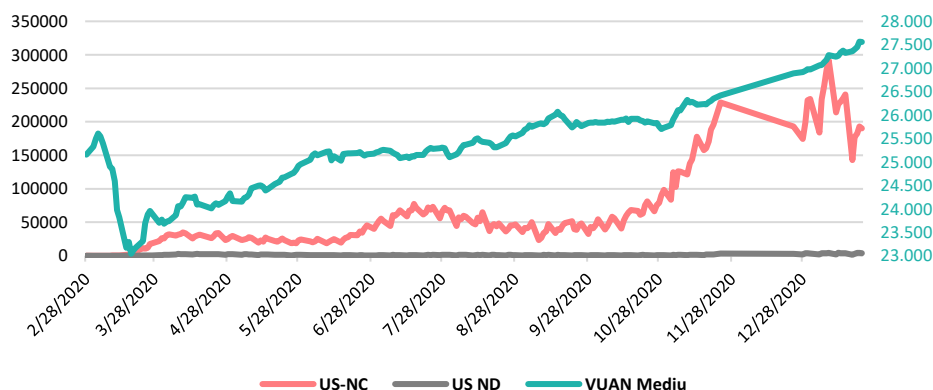
Grafic 34 Evoluția numărului de cazuri noi COVID-19 din Italia și VUAN PII



Grafic 35 Evoluția numărului de cazuri noi COVID-19 din Spania și VUAN PII



Grafic 36 Evoluția numărului de cazuri noi COVID-19 din SUA și VUAN PII



Sursa: Our World in Data , ASF, calcule ASF

Prin urmare, constatările empirice ale modelului ARDL și ale testului de cauzalitate Granger au confirmat atât prezența unei relații pe termen lung cât și pe termen scurt între piața pensiilor private din România

și variabilele COVID-19 din SUA, Italia, China, Spania și Franța. Rezultatele arată că efectele COVID-19 dinspre Spania și Franța nu au înregistrat nicio relație de cauzalitate pe termen scurt sau lung cu piața pensiilor private din România.

Potrivit rezultatelor empirice, dintre cele cinci țări selectate, s-au identificat relații de cointegrare numai între China și Italia. Rezultatele oferite de modelele ARDL au confirmat atât relații negative pe termen scurt (între numărul noi de cazuri și numărul de decese COVID-19 din Italia și VUAN al fondurilor de pensii administrate privat din România), cât și pe termen lung (în cazul Italiei s-a identificat relații negative pe termen lung din partea numărului de decese din Italia asupra evoluției VUAN și o relație negativă în cazul Chinei s-a identificat o relație pe termen lung din partea numărului de decese din China asupra evoluției VUAN). Mai mult, se constată că piața de pensiilor private din România a reacționat mai puternic la creșterea numărului de decese în comparație cu creșterea numărului de noi cazuri.

În plus, pentru a determina în ce măsură, variabilele COVID-19 contribuie la explicarea VUAN mediu al fondurilor de pensii administrate privat, s-a utilizat abordarea de descompunere a varianței. Acesta indică măsura în care o anumită variabilă poate explica evoluția variației altei variabile. Din rezultatele obținute din descompunerea varianței, se poate observa că VUAN mediu este explicat în proporție de 6,55% de numărul de noi cazuri de COVID-19 înregistrate în Italia, 1,27% de numărul de decese de COVID-19 din Italia și 1,24% de numărul de decese de COVID-19 din SUA în cea de-a patra perioadă, restul variabilelor COVID-19 înregistrând valori semnificativ mai mici.

Tabel 4 Rezultatele testului de cauzalitate Granger

Pairwise Granger Causality Tests	
Null Hypothesis:	Prob.
CH_ND does not Granger Cause DVUAN_MEDIU	0.0004
DIT_NC does not Granger Cause DVUAN_MEDIU	0.0029
DDUS_NC does not Granger Cause DVUAN_MEDIU	0.001

Sursa: Our World in Data, ASF, calcule ASF

Între variabilele COVID-19 (SUA, Italia și China) și VUAN se stabilesc relații de cauzalitate unidirecționale: dinspre numărul de decese COVID-19 din China spre VUAN și dinspre numărul de noi cazuri de COVID-19 din Italia spre VUAN și dinspre numărul de noi cazuri de COVID-19 din SUA spre VUAN. Nicio variabilă care reprezintă evoluția epidemiei COVID-19 din Franța și Spania nu determină nicio cauzalitate asupra fondurilor de pensii administrate privat din România. Rezultatele empirice ale studiului indică faptul că piața pensiilor private din România a răspuns rapid la COVID-19 și reacția variază în timp, în funcție de stadiul pandemiei.

5. Fondurile de pensii facultative – Pilonul III

La finalul lunii decembrie 2020, erau înscriși în Registrul Electronic al Autorității de Supraveghere Financiară un număr de zece fonduri de pensii facultative, administrate de opt societăți de administrare a fondurilor de pensii private. Activele fondurilor de pensii facultative sunt asigurate de doi depozitari.

Valoarea totală a activelor nete ale fondurilor de pensii facultative a fost de 2,93 miliarde lei la finalul anului 2020, în creștere cu aproximativ 17% comparativ cu aceeași perioadă a anului precedent. Numărul de participanți înregistrați în sistemul pensiilor facultative, la 31 decembrie 2020, a fost de 527.336 persoane.

La nivelul Pilonului III, contribuția medie a participanților cu contribuții virate la 31 decembrie 2020 a fost de 160 lei/participant. În perioada ianuarie-decembrie 2020, contribuțiile virate în sistemul de pensii facultative au fost în cuantum de 370 milioane lei, în creștere cu circa 8% față de aceeași perioadă din anul 2019.

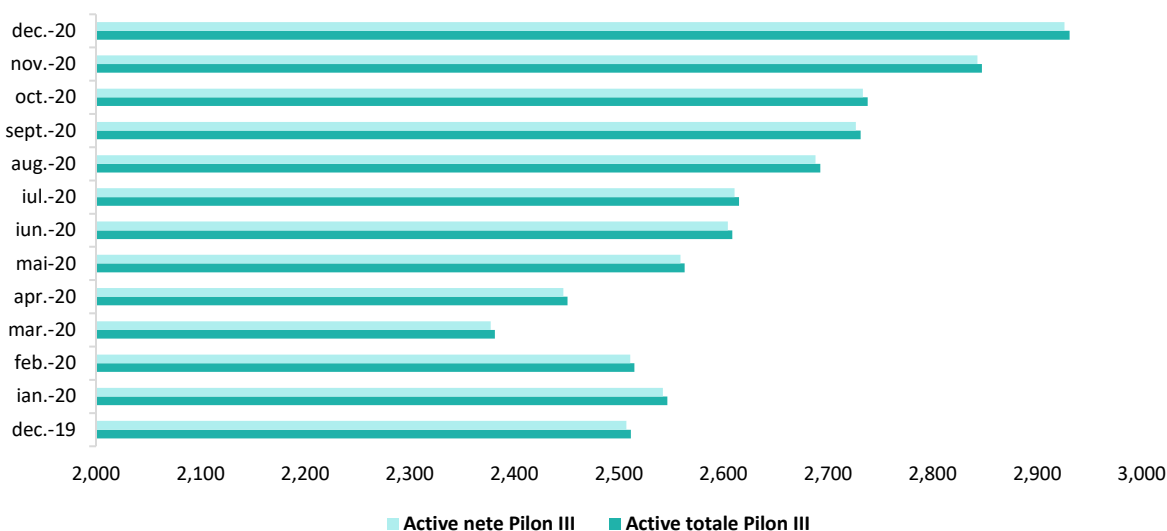
Rata medie ponderată de rentabilitate a tuturor fondurilor de pensii facultative cu grad de risc ridicat a fost 8,35% în decembrie 2020, în luna decembrie 2019 valoarea acesteia fiind de 5,82%. Rata medie ponderată de rentabilitate a tuturor fondurilor de pensii facultative cu grad de risc mediu a înregistrat un nivel de 7,55% la finalul lunii decembrie 2020, crescută comparativ cu cea înregistrată la finalul anului 2019 (4,77%).

La finalul lunii decembrie 2020, valoarea medie a unui cont în sistemul pensiilor facultative era de 5.549 lei, cu 11% mai mare decât în decembrie 2019, totodată reprezentând 56% din valoarea unui cont mediu din fondurile pilonului II. În intervalul ianuarie-decembrie 2020 au fost efectuate plăți ale activului personal net către participanți în cuantum de aproximativ 77 milioane lei pentru 8.543 participanți și beneficiari.

5.1. Valoarea activelor

Activele nete ale fondurilor de pensii facultative au crescut în luna decembrie 2020 comparativ cu aceeași lună a anului anterior cu aproximativ 17%. În pofida fluctuațiilor prețurilor activelor financiare cauzate de pandemia COVID-19, activele totale ale fondurilor de pensii facultative au înregistrat în luna decembrie valori superioare celor de la finalul anului 2019.

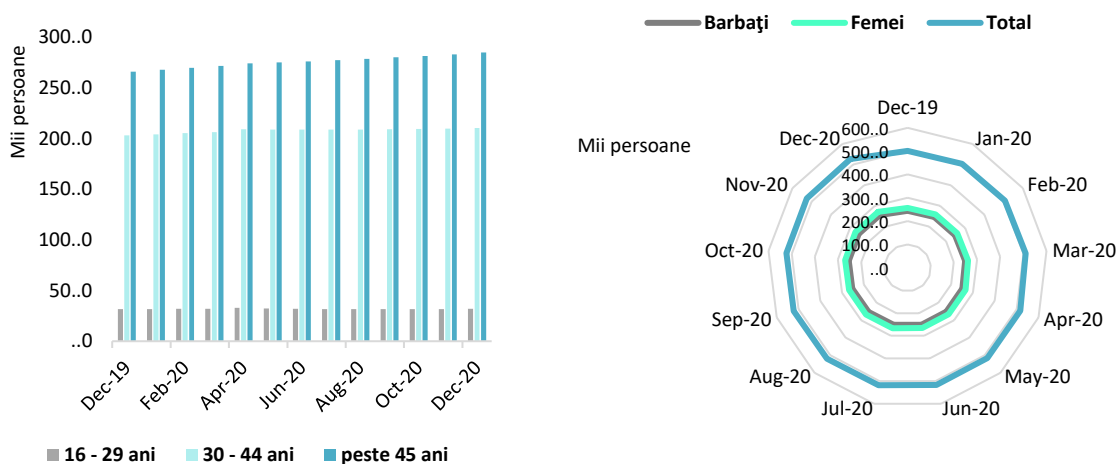
Grafic 37 Valoarea activelor fondurilor de pensii facultative



5.2. Participanți

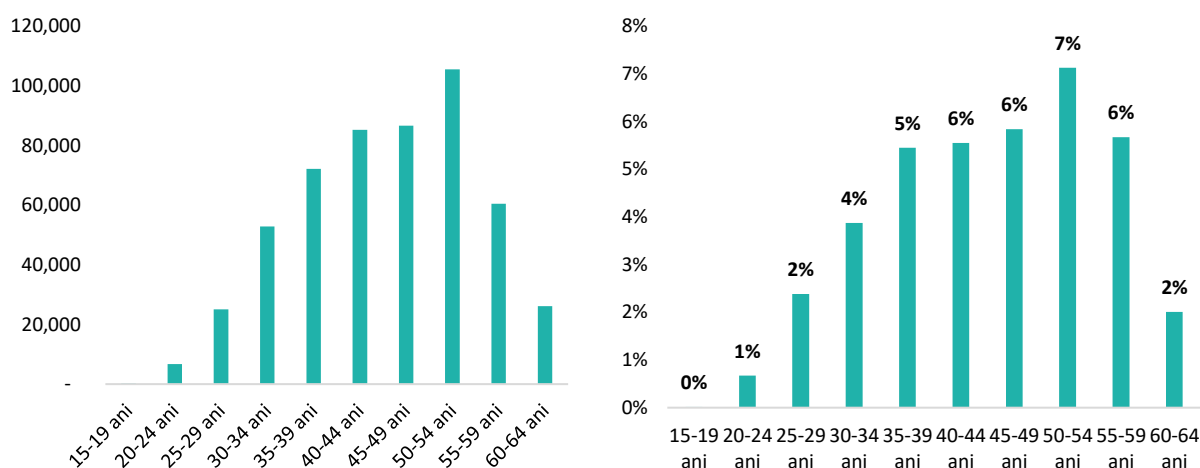
La 31 decembrie 2020, numărul total al participanților la sistemul de pensii facultative a fost de 527.336 persoane, în creștere cu 5% comparativ cu aceeași perioadă a anului anterior. De la începutul anului până în luna decembrie, inclusiv, s-au înregistrat în sistem aproximativ 35 mii de persoane, cu 4% mai puțin față de anul precedent. Primele trei fonduri de pensii facultative în funcție de numărul de participanți, FPF NN Optim (38%), FPF BCR Plus (26%) și FPF NN Activ (10%) s-au menținut pe primele poziții, cumulând un procent de 75% din numărul total de persoane înrolate în sistem.

Grafic 38 Evoluția structurii participanților pe grupe de vârstă (stânga) și pe gen (dreapta)



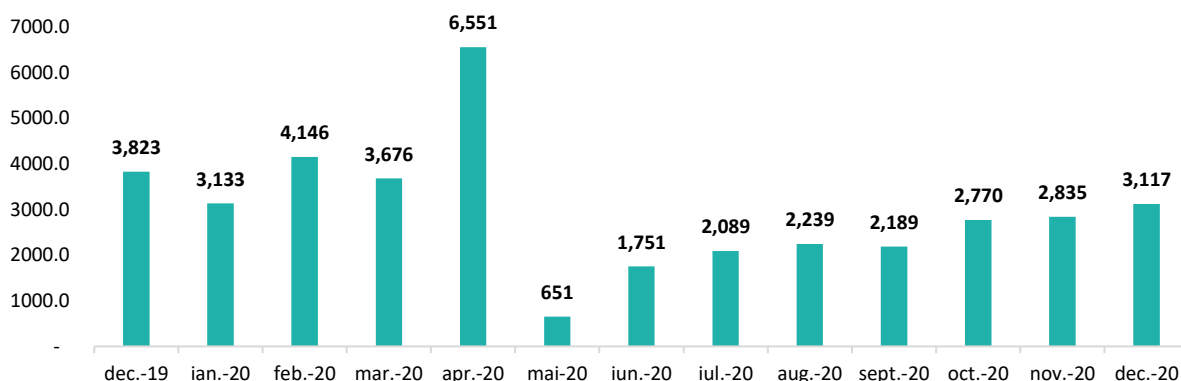
Pe parcursul ultimelor luni, se observă o evoluție staționară a structurii participanților în funcție de vârstă acestora sau în funcție de genul lor. În ceea ce privește distribuția pe grupe de vârstă, la 31 decembrie 2020, ponderea participanților cu vârstă cuprinsă între 16-29 ani a fost de 6% din totalul participanților, ponderea celor cu vârstă cuprinsă între 30 și 44 ani a fost de 40% și ponderea celor de peste 45 ani a fost de 54%. Distribuția participanților pe gen rămâne constantă, ponderea participanților de genul feminin în numărul total de participanți fiind de 51%, iar ponderea persoanelor de gen masculin de 49%.

Grafic 39 Structura pe vârste a participanților (stânga) și gradul de penetrare (dreapta)



Se observă un grad scăzut de penetrare al pensiilor facultative, care oscilează între 5 și 7% din populație pentru cele mai multe grupe de vârstă. Având în vedere evoluția demografică, care va pune presiune pe sistemul public de pensii, precum și valoarea relativ scăzută a contului mediu aferent Pilonului II, rezultă o nevoie de a încuraja investițiile populației în sistemul pensiilor facultative.

Grafic 40 Evoluția lunară a numărului de participanți nou intrați în sistemul pensiilor facultative



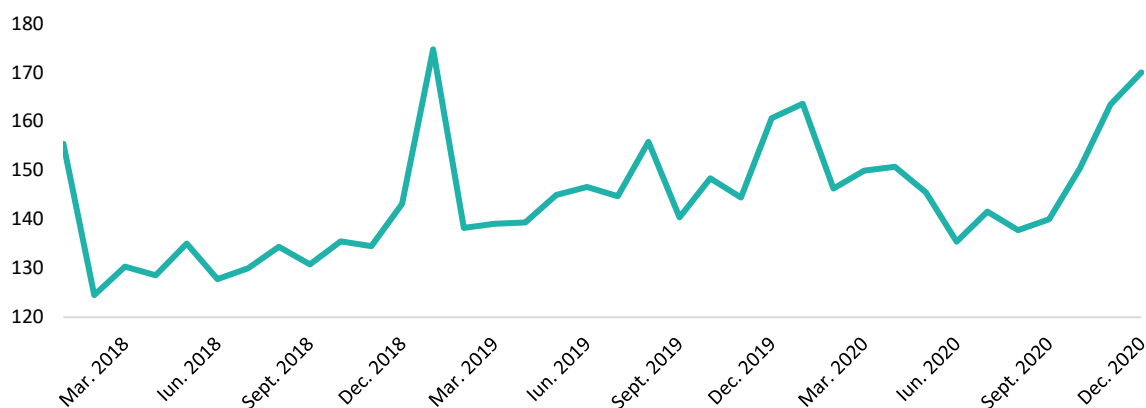
Numărul de participanți nou intrați în sistem s-a diminuat semnificativ în luna mai 2020, ajungând la nivelul de 651 persoane. Perioada mai-decembrie 2020 a înregistrat un număr mai mic de persoane nou intrate în sistemul pensiilor facultative, comparativ cu lunile anterioare. În luna decembrie 2020, fondul de pensii facultative NN Optim a înregistrat cel mai mare număr de persoane nou intrate în sistem, pe următoarele locuri fiind FPF NN Activ și FPF Pensia Mea.

5.3. Contribuții

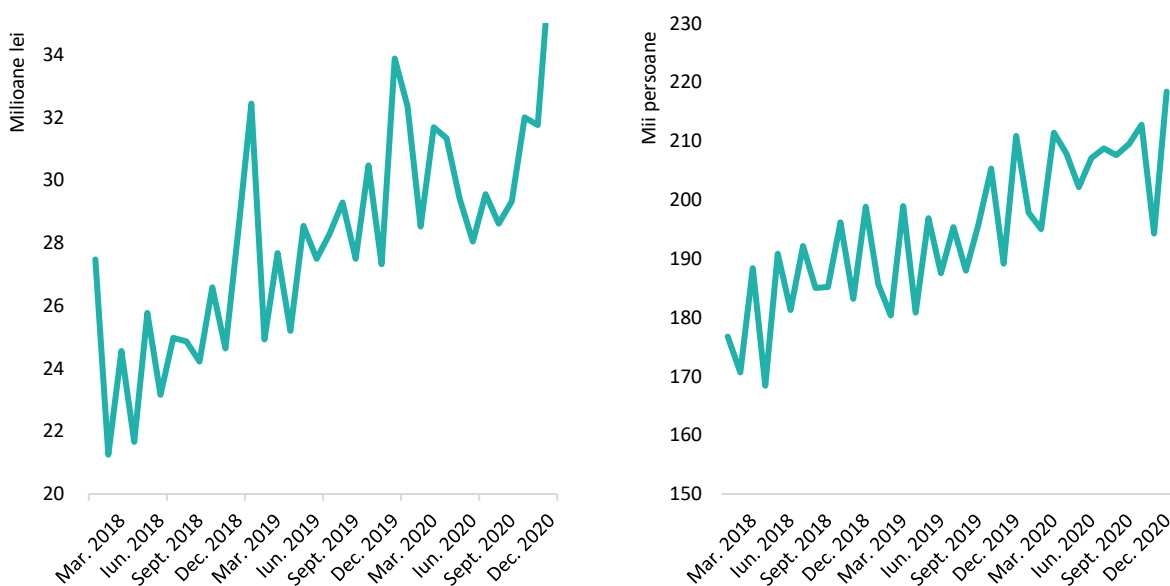
De la începutul anului până în luna decembrie 2020, au fost virate contribuții brute către fondurile de pensii facultative în valoare de 370 milioane lei, în creștere cu 8% comparativ cu aceeași perioadă a anului 2019. În luna decembrie 2020 au fost virate contribuții brute în cuantum de 37 milioane lei, cu 10% mai mult comparativ cu luna decembrie 2019.

Contribuția medie per participant a fost de circa 160,31 lei în luna decembrie 2020, valoare semnificativ mai mare decât în restul anului și în ușoară creștere față de decembrie 2019. Aceasta a cunoscut o evoluție pozitivă continuă de la înființarea sistemului de pensii administrate privat până la începutul pandemiei, deteriorându-se ușor din martie, însă dând semne de revenire la trend pe finalul anului. De-a lungul anului 2020, contribuția totală brută a înregistrat o creștere de 8% față de anul anterior, în timp ce în 2019 creșterea a fost de 15%.

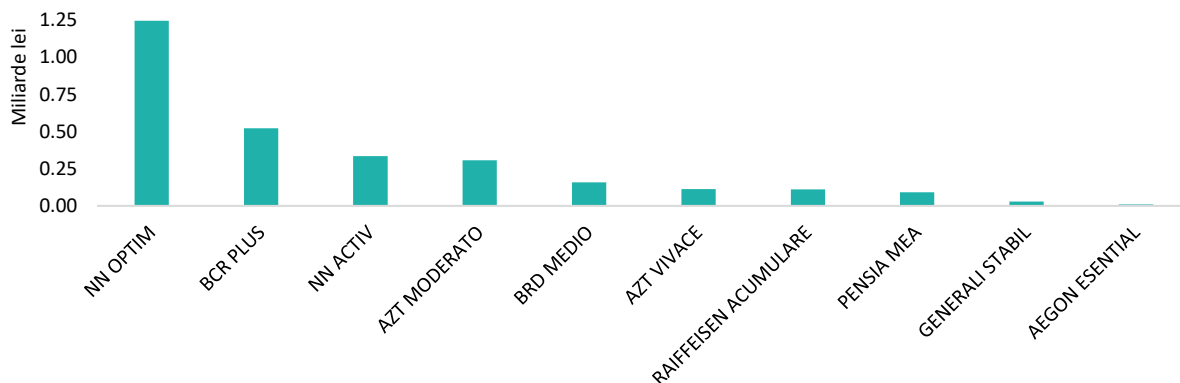
Grafic 41 Evoluția lunară a contribuțiilor medii brute virate



Grafic 42 Evoluția lunară a contribuțiilor brute virate (stânga) și a numărului de participanți cu contribuții (dreapta)

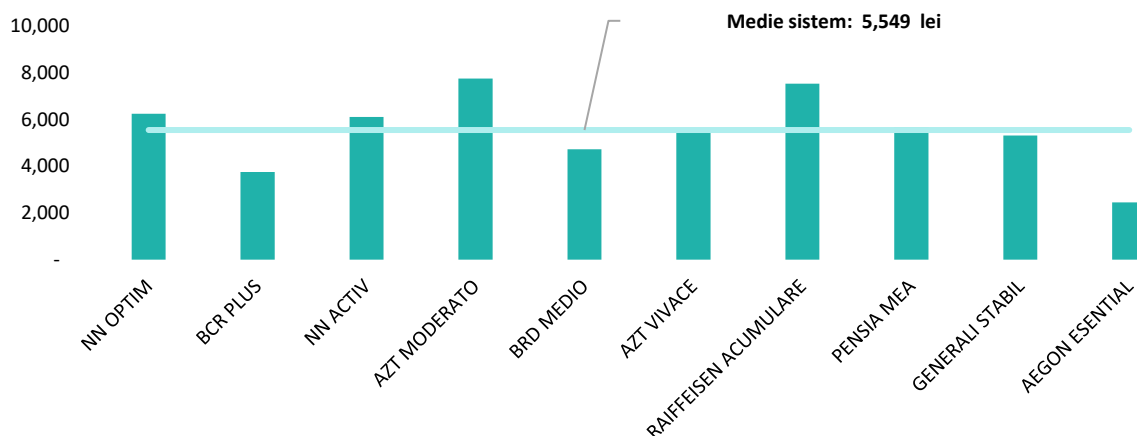


Grafic 43 Activul net și cota de piață a fondurilor de pensii administrate privat la 31 decembrie 2020



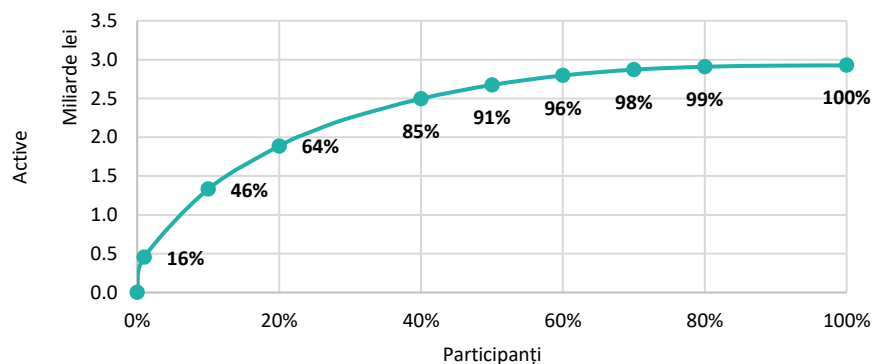
Se observă o concentrare a fondurilor de pensii facultative chiar mai puternică decât în cazul fondurilor de pensii administrate privat (pilonul II), fondurile administrate de NN ASIGURĂRI deținând 54% din piață.

Grafic 44 Valoarea activului mediu/participant în funcție de fond



Valoarea medie a conturilor participanților înregistrează o variație semnificativă între diferitele fonduri, cu valori cuprinse între 2.457 lei și 7.758 lei.

Grafic 45 Distribuția cumulată a valorii activelor deținute de participanți

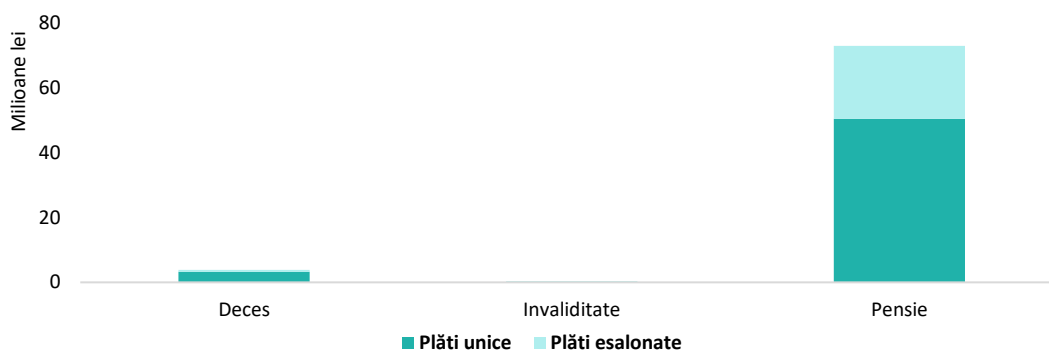


Ca și în cazul pilonului II, valoarea activelor deținute de participanți înregistrează o concentrare ridicată, puțin peste 10% din participanți totalizând 50% din active. Cea mai mare valoare a unui cont este de 1.363.782 lei, în timp ce 20% din participanți dețin active în valoare de sub 500 lei.

5.4. Plata activului net în caz de pensionare, invaliditate și deces

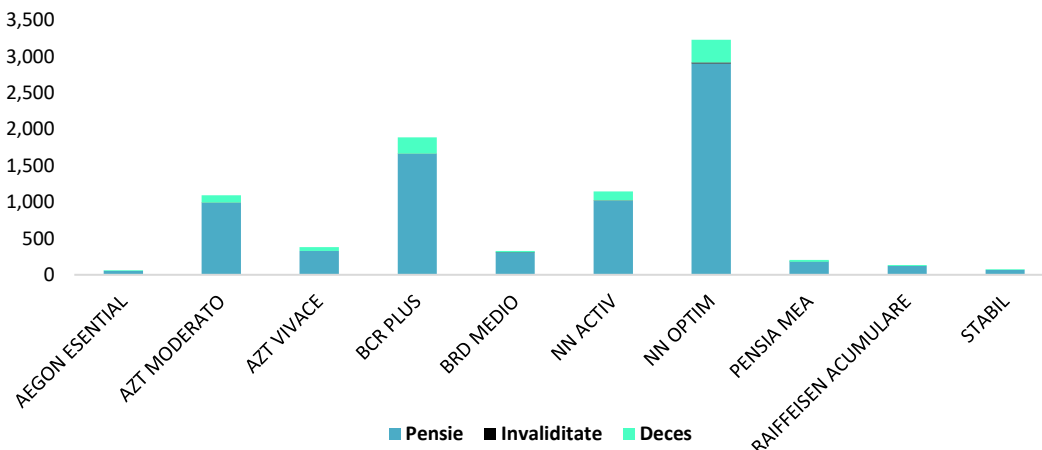
În anul 2020, au fost efectuate plăți ale activului personal net în cuantum de aproximativ 77 milioane lei către 8.543 participanți sau beneficiari. Din valoarea totală a plăților efectuate, un procent de 94,7% este aferent deschiderii dreptului la pensie, 5,0% ca urmare a decesului participantului și 0,3% ca urmare a invalidității.

Grafic 46 Valoarea activului net personal plătit în perioada ianuarie-decembrie 2020



Modalitatea de plată a activului personal net preferată de către participanți/beneficiari în anul 2020 a fost plata unică, în procent de 70% din totalul plăților efectuate de fondurile de pensii facultative. Ca urmare a deschiderii dreptului la pensie, au fost efectuate plăți unice în valoare de 50 milioane lei și plăți eşalonate în valoare de 22 milioane lei. Au fost înregistrate plăți unice în cuantum de 3 milioane lei și plăți eşalonate în cuantum de 0,5 milioane lei către beneficiarii activului personal net ca urmare a decesului participantului. Ca urmare a invalidității, cuantumul activului net personal plătit a fost de aproximativ 175 mii lei aferent plăților unice și 84 mii lei prin plăți eşalonate.

Grafic 47 Structura plăților activului personal net în perioada ianuarie-decembrie 2020

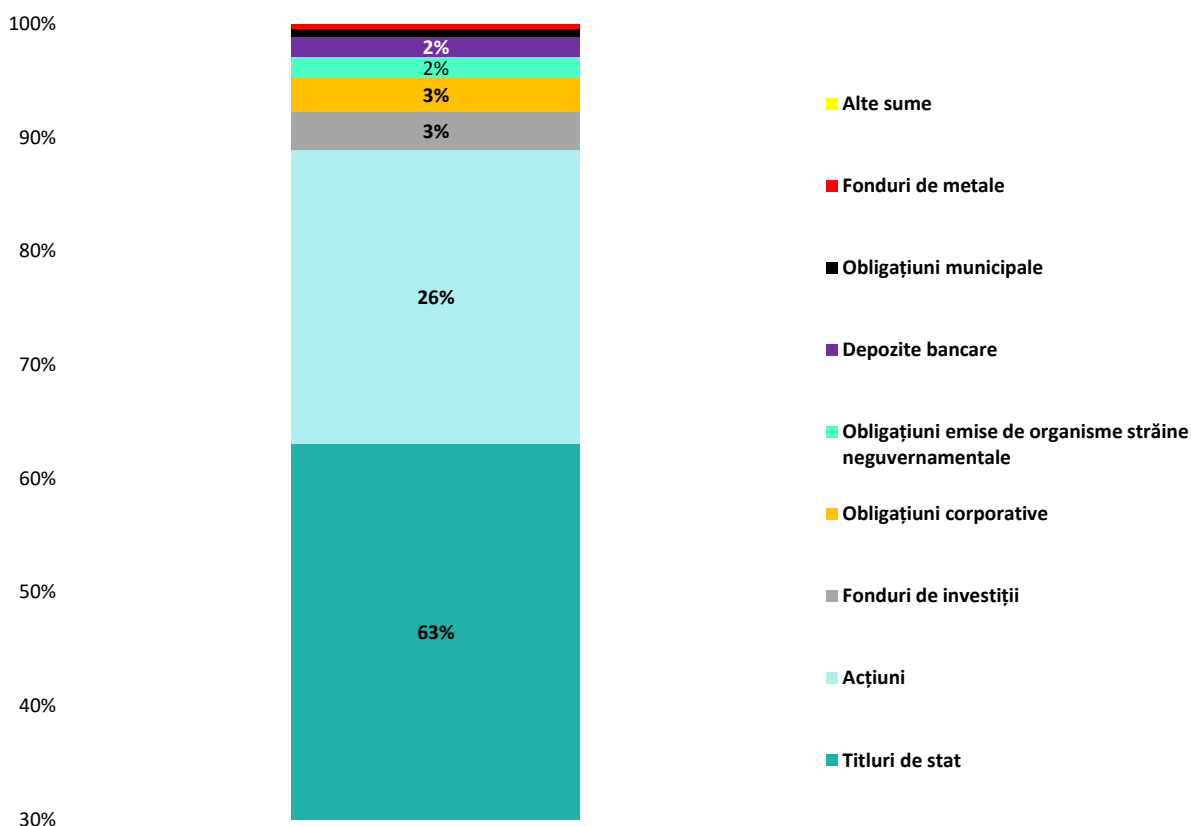


Cele mai mari ponderi în totalul plăților activului personal net în anul 2020 au fost înregistrate de FPF NN Optim (38%), FPF BCR Plus (22%) și de FPF NN Activ (13%). Deschiderea dreptului la pensie reprezintă ponderea cea mai mare în plățile fondurilor de pensii facultative.

5.5. Structura investițiilor

La finalul lunii decembrie 2020, titlurile de stat și acțiunile au rămas principalele instrumente financiare în care au investit fondurile de pensii facultative. Investițiile fondurilor de pensii facultative în titluri de stat au reprezentat 63% la 31 decembrie 2020, în creștere cu 6,60 puncte procentuale comparativ cu finalul anului 2019. Creșterea ponderii titlurilor de stat în structura investițională a fondurilor de pensii facultative se datorează modificării temporare a limitei maxime aplicabile investițiilor fondurilor de pensii private în titluri de stat, care permite administratorilor să investească în titluri de stat în procent mai mare de 70% din valoarea totală a activelor fondului. Investițiile în acțiuni au reprezentat 26% din valoarea totală a activelor fondurilor de pensii din Pilonul III.

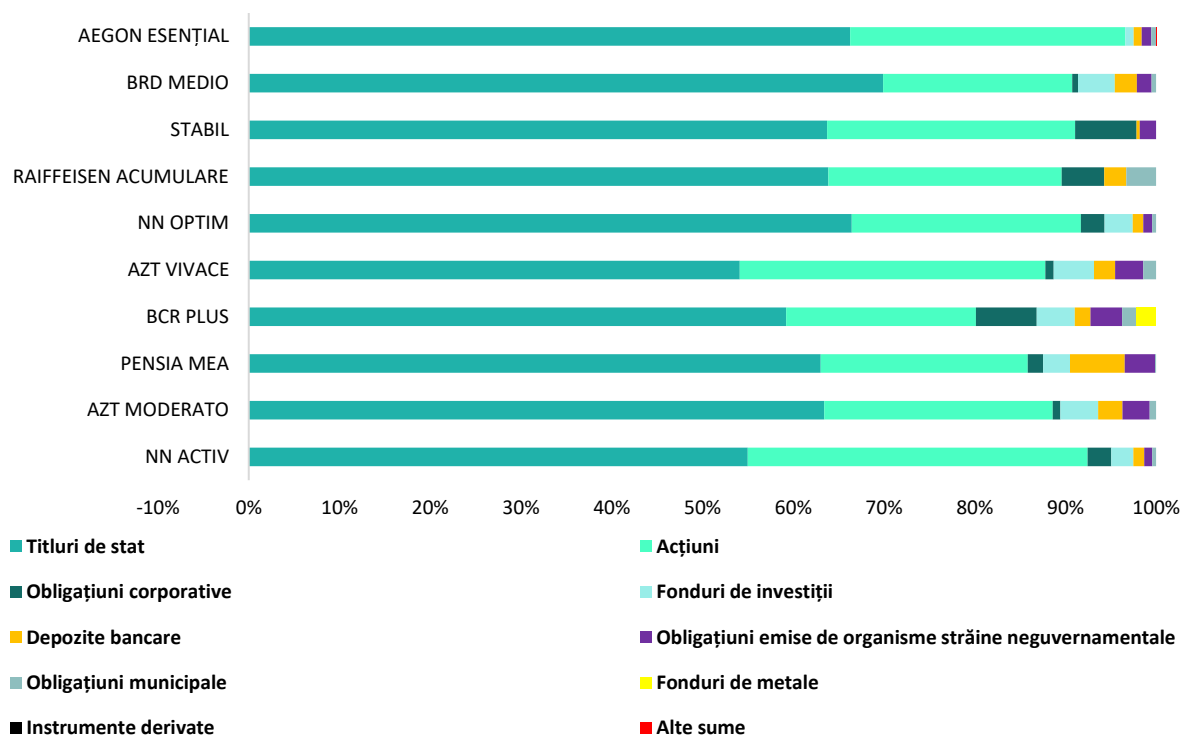
Grafic 48 Structura investițională a tuturor fondurilor de pensii facultative la 31 decembrie 2020



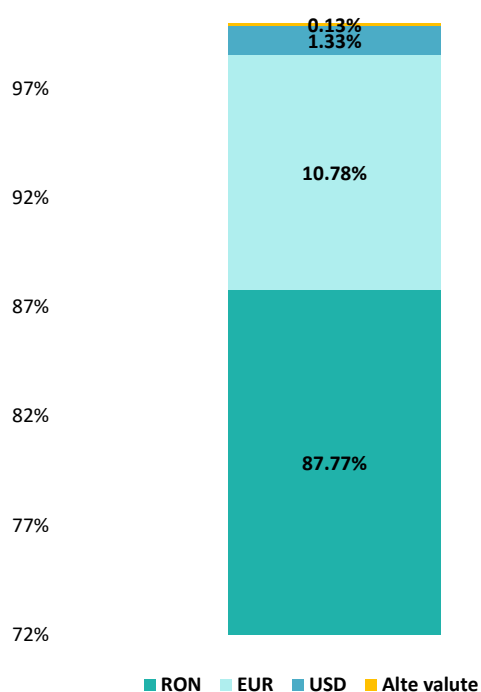
Toate fondurile de pensii facultative au investit majoritar în titluri de stat, în procente de peste 54% din activele totale. Dintre cele zece fonduri de pensii facultative, FPF BRD Medio a investit cel mai mare procent în titluri de stat, aproximativ 70%. Alte instrumente financiare precum acțiunile sau obligațiunile

corporative se regăesc în portofoliile investiționale ale fondurilor de pensii facultative în procente semnificative.

Grafic 49 Structura portofoliilor investiționale ale fondurilor de pensii facultative la 31 decembrie 2020



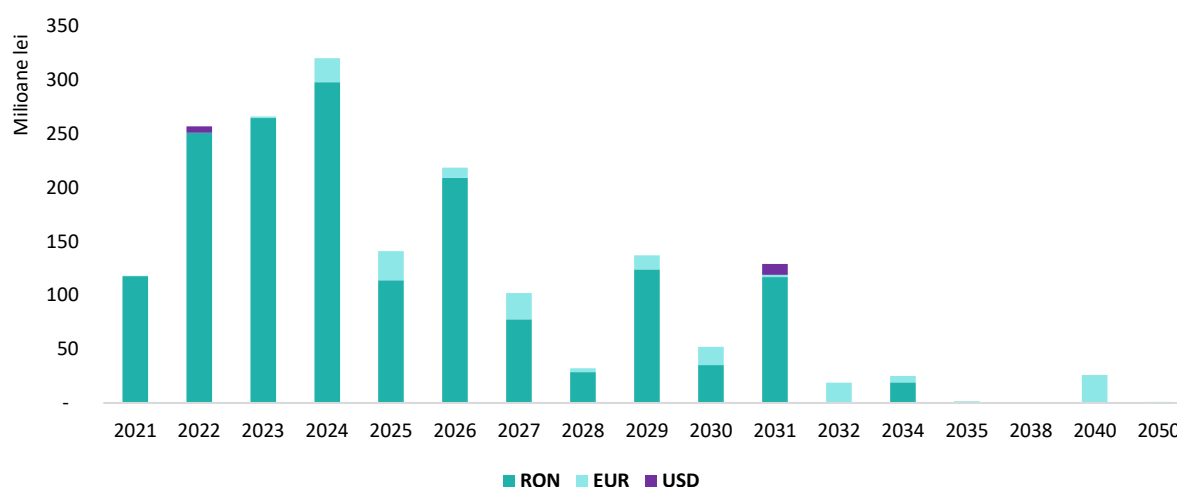
Grafic 50 Structura valutară a fondurilor de pensii facultative la 31 decembrie 2020



Investițiile locale ale fondurilor de pensii facultative au înregistrat un procent de aproximativ 88%, iar din plasamentele în valută, ponderea cea mai mare au avut-o plasamentele în euro (11%) și dolar american (1%) la finalul lunii decembrie 2020. Administratorii fondurilor de pensii private nu au utilizat instrumente de acoperire a riscului valutar în luna decembrie 2020.

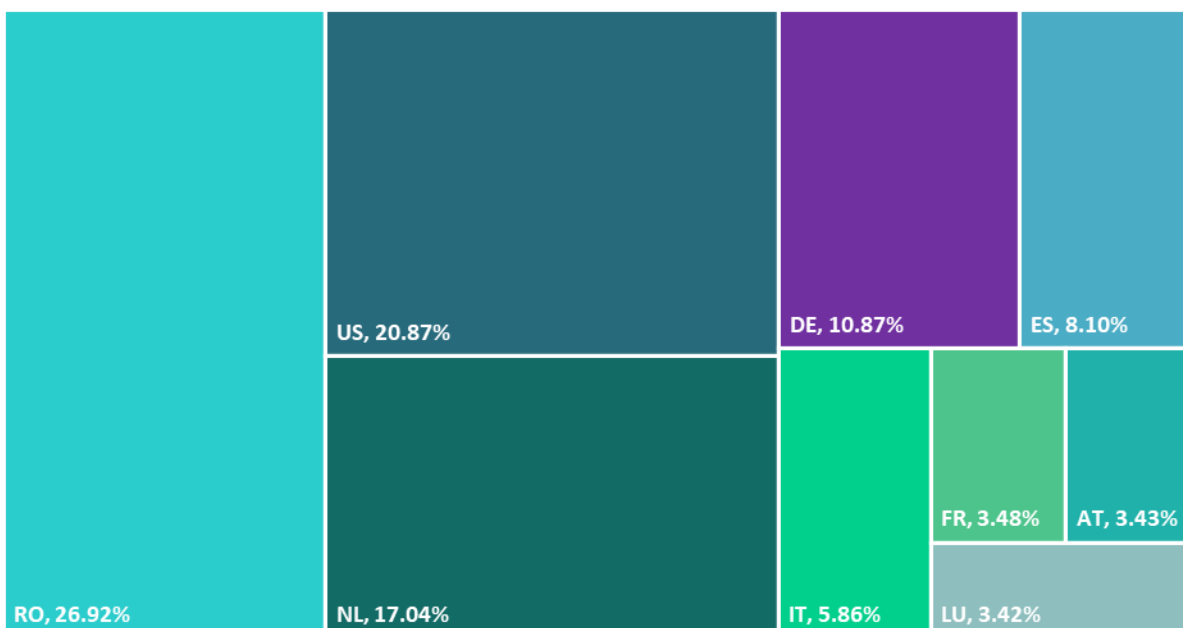
Titlurile de stat denumite în lei prezintă un procent semnificativ (90%) în totalul titlurilor de stat deținute de fondurile de pensii private la 31 decembrie 2020, cele denumite în euro fiind 9% și în dolar american 1%. În cazul emisiunilor în lei, cele mai mari valori au fost înregistrate de titlurile de stat cu data maturității în 2024 și 2023, iar multe dintre emisiunile în euro ajung la scadență în 2025.

Grafic 51 Structura pe valute și scadențe a titlurilor de stat din portofoliile fondurilor de pensii facultative la 31 decembrie 2020



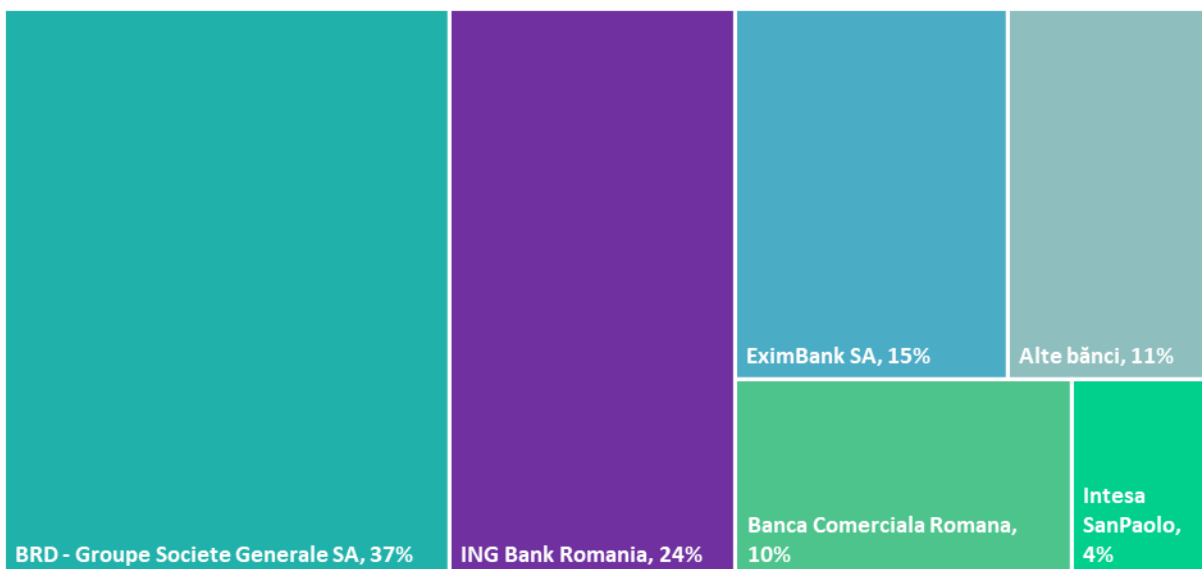
La finalul lunii decembrie 2020, investițiile în obligațiuni corporative au fost în cuantum de 90 milioane lei, cu o pondere de 3% în totalul activelor fondurilor de pensii administrate privat. Investițiile în alte obligațiuni emise de organisme străine neguvernamentale au atins un procent de 2%, investițiile în obligațiuni municipale fiind de 1%.

Grafic 52 Structura obligațiunilor corporative în funcție de țara emitentilor la 31 decembrie 2020



Fondurile de pensii facultative au investit în obligațiuni corporative românești în procent de 27%, în obligațiuni corporative emise de US în procent de 21%, iar în obligațiuni corporative olandeze în procent de 17%. Fondurile de pensii facultative au investit în obligațiuni corporative românești emise de UniCredit Bank SA în procent de 19,47% din totalul obligațiunilor corporative, Banca Comercială Română în procent de 4,19% și Alpha Bank România SA în procent de 3,27%.

Grafic 53 Emitenții depozitelor bancare și conturilor curente la 31 decembrie 2020



Plasamentele fondurilor de pensii facultative în depozite bancare și conturi curente au înregistrat un nivel de 51 milioane lei la finalul anului 2020. Principalele cinci instituții la care fondurile de pensii facultative dețin depozite bancare sau conturi curente sunt: BRD - Groupe Société Générale SA, ING Bank Romania, EximBank SA, Banca Comercială Română și Intesa SanPaolo.

5.6. Rate de rentabilitate

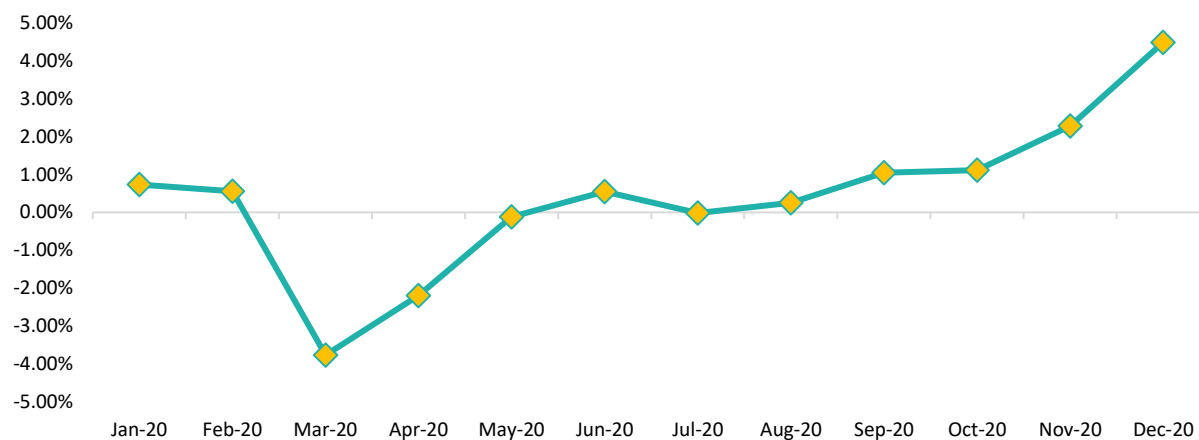
Ratele de rentabilitate anualizate ale fondurilor de pensii facultative au înregistrat următoarele valori la finalul lunii decembrie 2020 comparativ cu aceeași lună a anului anterior:

Tabel 5 Ratele de rentabilitate anualizate ale fondurilor de pensii facultative

Denumire fond de pensii facultative	Decembrie 2019	Decembrie 2020
AZT VIVACE	6,3529%	9,1469%
NN ACTIV	5,6170%	8,0593%
AEGON ESENTIAL	6,3269%	8,5537%
AZT MODERATO	5,9683%	8,4399%
BCR PLUS	4,1241%	8,0767%
BRD MEDIO	4,6356%	6,6915%
NN OPTIM	4,6403%	7,2801%
PENSIA MEA	4,2907%	5,9181%
RAIFFEISEN ACUMULARE	5,8899%	7,7471%
STABIL	4,8199%	8,5176%

Rata reală de rentabilitate anualizată a fondurilor de pensii facultative a înregistrat un trend ascendent ulterior izbucnirii pandemiei COVID-19, iar în luna decembrie 2020 valoarea acesteia a fost de 4,48%, nivelul fiind superior celui înregistrat la începutul anului 2020.

Grafic 54 Rata reală de rentabilitate anualizată a fondurilor de pensii facultative



6. Fondurile de pensii ocupaționale

Schimbarea structurii de vârstă a populației influențată de creșterea speranței de viață și de scăderea natalității, tendință care, conform estimărilor, se va menține și în următoarele decenii, va pune probleme semnificative sistemului de pensii de stat din perspectiva asigurării unui trai mulțumitor beneficiarilor. La nivel internațional s-a găsit o soluție pentru a elimina dependența exclusivă de pensia de stat, și anume promovarea pensiilor private ca instrument de economisire pe termen lung, complementar pensiei de stat. Astfel, fondurile de pensii private, cele obligatorii, dar mai ales cele facultative vor suplimenta venitul obținut din pensia de stat astfel încât diferența dintre nivelul ultimelor venituri salariale și cele din pensie să fie cât mai mică. Fondurile de pensii private contribuie la o dezvoltare sustenabilă a cadrului macroeconomic, iar la nivel individual asigură securitate și bunăstare financiară la pensie.

Legea nr. 1/2020 privind pensiile ocupaționale transpune în legislația românească prevederile Directivei UE 2016/2341, IORP II, stabilind condițiile pentru înființarea fondurilor de pensii ocupaționale. Fondurile de pensii ocupaționale au la bază o formă de parteneriat social între angajator și angajații săi, fiind totodată și un factor de stimulare și recompensare a salariaților, precum și de retenție a acestora. Astfel, angajatorul este cel care propune schema de pensii pentru toți salariații, în cadrul contractului colectiv de muncă, și, totodată, în considerarea interesului său legitim de contribuitor la fond, îi reprezintă pe aceștia în relația cu administratorul, care înființează și administrează fondul de pensii ocupaționale

Autoritatea de Supraveghere Financiară a elaborat 11 norme, care reglementează aspectele ce țin de înființarea și funcționarea fondurilor de pensii ocupaționale, actualizând în același timp și alte norme ce au incidență asupra activității de administrare a acestor fonduri.

Până în prezent nu au fost primite solicitări de înființare a unor fonduri de pensii ocupaționale, posibil și pe fondul evenimentelor legate de pandemia cu COVID-19.

Introducerea unei noi componente de acumulare în vederea obținerii unei pensii ocupaționale contribuie la dezvoltarea unei culturi bazate pe economisire pe termen lung și asigură un flux de capital autohton economiei prin intermediul investițiilor realizate de fondurile de pensii ocupaționale. În același timp, se creează premisele pentru asigurarea unui venit de înlocuire cât mai ridicat pentru viitorii pensionari, printr-un efort comun al angajatorilor și al angajaților.

Lista grafice

Grafic 1 Indicele sentimentului economic în UE	6
Grafic 2 Rata șomajului (%) în state ale Uniunii Europene în decembrie 2020	7
Grafic 3 Evoluția câștigului salarial mediu brut în România în perioada ianuarie – decembrie 2020 (ian. 2020 = 100%)	8
Grafic 4 Evoluția ratei anuale a inflației în România	9
Grafic 5 Distribuția fondurilor de pensii în funcție de tipul de schemă în anul 2019 (% din active totale)	10
Grafic 6 Activele fondurilor de pensii în statele europene, % PIB, anul 2019	11
Grafic 7 Rata de rentabilitate a investițiilor, dec. 2018-dec. 2019, în statele europene (%)	12
Grafic 8 Structura investițională a fondurilor de pensii în statele europene în anul 2019 (%)	12
Grafic 9 Rata de rentabilitate a activelor în anul 2019 (%)	13
Grafic 10 Valoarea activelor totale ale sistemului de pensii private	14
Grafic 11 Dimensiunea sectorului financiar nebancaar-piața pensiilor private în perioada 2014-T4 2020	15
Grafic 12 Gradul de concentrare a fondurilor de pensii private (în funcție de valoarea activelor nete la 31 decembrie 2020)	16
Grafic 13 Evoluția volatilității zilnice a fondurilor de pensii din Pilonul II- GARCH (1,1)	17
Grafic 14 Evoluția volatilității zilnice anualizate a fondurilor de pensii din Pilonul III- GARCH (1,1)	17
Grafic 15 Valoarea activelor fondurilor de pensii administrate privat	18
Grafic 16 Structura pe vârste la 31 decembrie 2020 – participanți și populație rezidentă (stânga) și gradul de penetrare al pensiilor private (dreapta)	19
Grafic 17 Evoluția numărului de participanți nou intrați în sistem și a gradului de repartizare aleatorie	20
Grafic 18 Evoluția lunară a contribuțiilor brute virate și contribuția medie per participant	20
Grafic 19 Active administrate și cota de piață a fondurilor de pensii administrate privat la 31 decembrie 2020	21
Grafic 20 Distribuția pe regiuni a contribuției lunare medii	21
Grafic 21 Distribuția pe regiuni a contribuțiilor totale (exceptând București – 190,8 milioane)	22
Grafic 22 Distribuția cumulată a activelor participanților (stânga) și valoarea medie a activelor per participant în funcție de fond	22
Grafic 23 Valoarea activului net personal plătit în perioada ianuarie-decembrie 2020	23
Grafic 24 Structura plăților activului personal net în perioada ianuarie-decembrie 2020	23
Grafic 25 Structura investițională a tuturor fondurilor de pensii administrate privat la 31 decembrie 2020	24
Grafic 26 Structura portofoliilor investiționale ale fondurilor de pensii administrate privat la 31 decembrie 2020	25
Grafic 27 Structura valutară a fondurilor de pensii administrate privat la 31 decembrie 2020	25
Grafic 28 Structura pe valute și scadențe a titlurilor de stat din portofoliile fondurilor de pensii administrate privat la 31 decembrie 2020	26
Grafic 29 Structura obligațiunilor corporative în funcție de țara emitentilor la 31 decembrie 2020	26
Grafic 30 Emitenții depozitelor bancare și conturilor curente la 31 decembrie 2020	27
Grafic 31 Rata medie de rentabilitate anualizată reală în perioada ianuarie-decembrie 2020	28
Grafic 32 Evoluția numărului de cazuri noi COVID-19 din China și VUAN PII	29
Grafic 33 Evoluția numărului de cazuri noi COVID-19 din Franța și VUAN PII	29
Grafic 34 Evoluția numărului de cazuri noi COVID-19 din Italia și VUAN PII	29
Grafic 35 Evoluția numărului de cazuri noi COVID-19 din Spania și VUAN PII	29
Grafic 36 Evoluția numărului de cazuri noi COVID-19 din SUA și VUAN PII	29
Grafic 37 Valoarea activelor fondurilor de pensii facultative	32
Grafic 38 Evoluția structurii participanților pe grupe de vârstă (stânga) și pe gen (dreapta)	32
Grafic 39 Structura pe vârste a participanților (stânga) și gradul de penetrare (dreapta)	33
Grafic 40 Evoluția lunară a numărului de participanți nou intrați în sistemul pensiilor facultative	33
Grafic 41 Evoluția lunară a contribuțiilor medii brute virate	34
Grafic 42 Evoluția lunară a contribuțiilor brute virate (stânga) și a numărului de participanți cu contribuții (dreapta)	34
Grafic 43 Activul net și cota de piață a fondurilor de pensii administrate privat la 31 decembrie 2020	35
Grafic 44 Valoarea activului mediu/participant în funcție de fond	35
Grafic 45 Distribuția cumulată a valorii activelor deținute de participanți	35
Grafic 46 Valoarea activului net personal plătit în perioada ianuarie-decembrie 2020	36
Grafic 47 Structura plăților activului personal net în perioada ianuarie-decembrie 2020	36
Grafic 48 Structura investițională a tuturor fondurilor de pensii facultative la 31 decembrie 2020	37
Grafic 49 Structura portofoliilor investiționale ale fondurilor de pensii facultative la 31 decembrie 2020	38

Grafic 50 Structura valutară a fondurilor de pensii facultative la 31 decembrie 2020	38
Grafic 51 Structura pe valute și scadențe a titlurilor de stat din portofoliile fondurilor de pensii facultative la 31 decembrie 2020	39
Grafic 52 Structura obligațiunilor corporative în funcție de țara emitenților la 31 decembrie 2020	39
Grafic 53 Emiteții depozitelor bancare și conturilor curente la 31 decembrie 2020	40
Grafic 54 Rata reală de rentabilitate anualizată a fondurilor de pensii facultative	41

Lista tabele

Tabel 1 Evoluția PIB (%) în UE în perioada 2019 – 2020	5
Tabel 2 Evoluția datoriei guvernamentale (% PIB).....	6
Tabel 3 Ratele de rentabilitate anualizate ale fondurilor de pensii administrate privat.....	27
Tabel 4 Rezultatele testului de cauzalitate Granger	30
Tabel 5 Ratele de rentabilitate anualizate ale fondurilor de pensii facultative	40