

RAPORT PRIVIND EVOLUȚIA PENSIILOR PRIVATE

Trimestrul III 2020

Raportul privind evoluția sistemului de pensii private în trimestrul III 2020

Notă

Acest raport prezintă evoluția pieței pensiilor private în primele nouă luni ale anului 2020. Raportul este realizat pe baza datelor raportate de către administratorii de fonduri de pensii pentru primele nouă luni ale anului 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. Sinteză	3
2. Contextul macroeconomic și internațional.....	4
3. Piața pensiilor private din România	14
4. Fondurile de pensii administrate privat – Pilonul II	23
4.1. Valoarea activelor	23
4.2. Participanți	24
4.3. Contribuții	25
4.4. Plata activului net în caz de pensionare, invaliditate și deces	28
4.5. Structura investițiilor	29
4.6. Rate de rentabilitate	32
4.7. Impactul COVID-19 asupra pieței pensiilor administrate privat	33
5. Fondurile de pensii facultative – Pilonul III	36
5.1. Valoarea activelor	36
5.2. Participanți	37
5.3. Contribuții	39
5.4. Plata activului net în caz de pensionare, invaliditate și deces	41
5.5. Structura investițiilor	42
5.6. Rate de rentabilitate	45
6. Fondurile de pensii ocupaționale.....	46
Lista grafice	47
Lista tabele	49

1. Sinteză

Economia UE și cea a zonei euro au resimțit intens efectele crizei generate de pandemia de COVID-19, rezultatele celui de-al doilea trimestru fiind nefavorabile, înregistrându-se cele mai severe contracții din 1995 până în prezent, conform Eurostat. În trimestrul II al anului 2020, economia Uniunii Europene a înregistrat o scădere de 13,9%, în timp ce în cazul zonei euro a fost înregistrată o contracție de 14,8%, cele mai afectate state fiind Spania, Franța și Italia. Activitatea economică românească a înregistrat o contracție puternică în trimestrul II 2020, de -10,3% atât pe serie brută, cât și pe serie ajustată sezonier față de perioada similară din anul precedent. 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.

România se situează sub media de îndatorare a statelor membre ale UE de 87,8% din PIB, fiind printre statele membre UE cu un nivel scăzut de îndatorare (41,1%). Rata șomajului ajustată sezonier în România s-a situat în octombrie 2020 la o valoare de 5,3%, în creștere cu 0,2 pp față de luna septembrie (5,1%). În luna septembrie 2020, câștigul salarial mediu brut s-a situat la o valoare de 5.414 lei, în creștere cu 7,4% comparativ cu luna septembrie 2019, respectiv cu 3,6% față de ianuarie 2020, înainte de izbucnirea crizei generată de COVID-19. Rata anuală a inflației IAPC s-a situat în octombrie 2020 la o valoare de 1,8% în România, cel mai scăzut nivel atins în anul acesta, similar cu cel înregistrat în luna mai.

La nivel european, fondurile de pensii se află într-o dezvoltare permanentă, România înregistrând cea mai mare rată de creștere a activelor fondurilor de pensii din Uniunea Europeană (30%) conform datelor publicate de OECD. Performanțele investiționale ridicate de la finalul anului 2019 de datorează, în principal, corelării pieței de capital cu piața pensiilor private, ținând cont de faptul că principalii indici bursieri au înregistrat la finalul anului 2019 o evoluție pozitivă comparativ cu anul anterior.

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.

Sistemul pensiilor private din România a acumulat active în cuantum de 72,58 miliarde lei la finalul lunii septembrie 2020, iar ca pondere în PIB acestea au înregistrat un nivel de 6,98%. La 30 septembrie 2020, erau înscriși 8,10 milioane participanți la cele 17 fonduri de pensii private.

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 20% a fost investit în acțiuni.

2. Contextul macroeconomic și internațional

Contextul macroeconomic

Primele 9 luni ale anului 2020 au fost marcate de un grad ridicat de incertitudine și volatilitate, ca urmare a apariției și răspândirii rapide a pandemiei de COVID-19, cu impact semnificativ asupra tuturor activităților economice și sociale la nivel global. Deși inițial răspândirea COVID-19 a dus la încetinirea accentuată a Chinei, impactul s-a propagat prin intermediul piețelor financiare și canalelor de mărfuri, având ca rezultat scăderi masive ale prețurilor energiei (în special ale petrolului) și metalelor, afectarea fluxurilor comerciale globale și declinul turismului. Debutul actualei crize sanitare de la începutul acestui an a determinat impunerea de către state a unor măsuri stricte în vederea prevenirii răspândirii infectării cu virusul SARS-Cov2, ceea ce a condus inclusiv la o schimbare pe termen mediu a comportamentelor de consum, încurajând distanțarea socială și creșterea gradului de economisire. În acest context, a fost afectat, în principal, sectorul serviciilor bazate pe interacțiunea directă cu consumatorii: industria ospitalieră, comerțul, artă și divertisment. În vederea atenuării efectelor crizei generate de COVID-19, statele au implementat rapid o serie de măsuri fiscale 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 ciuda răspunsului rapid și cuprinzător al statelor, economia UE și cea a zonei euro au resimțit puternic efectele crizei generate de pandemia de COVID-19, cele mai afectate fiind rezultatele din cel de-al doilea trimestru, în care au fost înregistrate cele mai severe contracții din 1995, de la introducerea seriei de date, conform Eurostat. După scăderile în ritm anual ale PIB-ului ajustat sezonier în primul trimestru al anului 2020 de 2,6% în UE, respectiv 3,2% în zona euro, economia Uniunii Europene a înregistrat o scădere de 13,9%, în timp ce în cazul zonei euro a fost înregistrată o contracție de 14,7% în trimestrul II 2020 comparativ cu perioada similară a anului anterior. Dintre statele membre UE, cele mai afectate de criza generată de pandemia de COVID-19 au fost Spania (-21,5%), Franța (-18,9%) și Italia (-18%).

La polul opus, dintre statele membre UE, se află Irlanda (-3,5%), Lituania (-4,6%), Estonia (-5,4%) și Finlanda (-6,1%), țări în care efectele pandemiei de COVID-19 asupra economiei au fost mai puțin severe.

Economia românească a avut mai puțin de suferit în primul trimestru al anului 2020, înregistrând o rată de creștere de 2,6%, 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 -10,3% atât pe serie brută, cât și pe serie ajustată sezonier 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.

În trimestrul III 2020, în care au avut loc ridicarea treptată a restricțiilor și relaxarea măsurilor impuse în vederea prevenirii răspândirii, economia zonei euro a revenit la un ritm de creștere de 12,5% (serie

ajustată sezonier), iar PIB-ul Uniunii Europene a crescut cu 11,5% comparativ cu trimestrul anterior. Conform Eurostat, acestea au fost cele mai mari creșteri observate din 1995, de la introducerea seriei de date. Comparativ cu perioada similară din anul precedent, economia UE a înregistrat o contracție de -4,2%, în timp ce în cazul zonei euro a scăzut cu 4,3% în trimestrul III 2020. Pe plan local, PIB-ul ajustat sezonier al României a scăzut cu 6% în trimestrul III 2020 comparativ cu aceeași perioadă a anului anterior.

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
Zona euro	1,5	1,3	1,4	1,0	1,3	-3,2	-14,7	-4,3
UE	1,8	1,5	1,6	1,3	1,6	-2,6	-13,9	-4,2
Germania	1,1	0,1	0,8	0,4	0,6	-2,1	-11,2	-4,0
Spania	2,2	2,1	1,8	1,7	2,0	-4,2	-21,5	-8,7
Franța	1,8	1,8	1,6	0,8	1,5	-5,7	-18,9	-3,9
Italia	0,3	0,4	0,5	0,1	0,3	-5,6	-18,0	-5,0
Bulgaria	4,2	3,8	3,3	3,1	3,7	2,3	-8,6	-5,2
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	2,0	-13,5	-4,6
Polonia	5,3	4,7	4,4	3,9	4,5	1,9	-8,0	-1,8
România	5,4	3,6	3,4	4,4	4,2	2,6	-10,3	-6,0

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

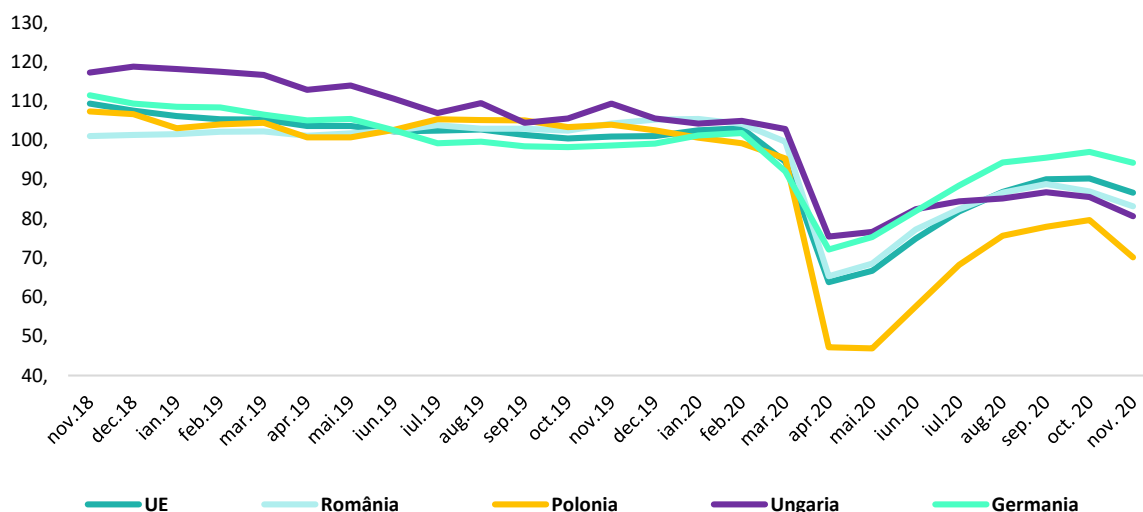
Deși relaxarea măsurilor restrictive au creat premisele unei reveniri economice, ceea ce s-a reflectat în rezultatele din trimestrul III 2020, se menține un grad ridicat de incertitudine cu privire la relansarea economică având în vedere evoluția recentă a numărului de cazuri confirmate ale infectărilor cu COVID-19 și ale măsurilor de lockdown instituite de cele mai multe state începând cu luna octombrie 2020.

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, continuă să se mențină la o valoare scăzută în Uniunea Europeană în luna noiembrie 2020 (86,6 puncte), nivel similar celui înregistrat la finalul lui 2009, observându-se o înrăutățire a percepției cu privire la evoluțiile economice viitoare comparativ cu luna precedentă (90,2 puncte). În luna noiembrie, încrederea în sectorul comerțului cu amănuntul a înregistrat o scădere de 6,1 puncte față de valoarea înregistrată în luna precedentă. Încrederea în servicii și în construcții, a înregistrat, de asemenea, în luna noiembrie scăderi față de luna octombrie 2020 (-5,1, respectiv -2,2 puncte). În România, indicatorul sentimentului economic înregistrează o valoare mai scăzută față de media UE, situându-se în luna noiembrie la un nivel de 83,1 puncte, în scădere față de luna octombrie (86,9 puncte). Se observă și în România o deteriorare a percepției în toate sectoarele, însă cea mai mare scădere a avut-o încrederea în sectorul serviciilor (-7,6 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)

	2018-T1	2018-T2	2018-T3	2018-T4	2019-T1	2019-T2	2019-T3	2019-T4	2020-T1	2020-T2
Italia	135,5	135,9	135,8	134,4	136,0	137,5	136,8	134,7	137,6	149,4
Franța	98,8	98,8	99,0	98,1	99,3	99,2	100,1	98,1	101,3	114,1
Spania	99,1	98,6	98,7	97,4	98,4	98,4	97,5	95,5	99,0	110,1
Zona euro	87,7	87,2	87,0	85,8	86,3	86,2	85,8	84,0	86,3	95,1
UE	81,3	80,7	80,6	79,5	79,9	79,7	79,2	77,6	79,4	87,8
Ungaria	72,3	72,5	71,0	69,1	68,3	67,1	67,0	65,4	65,7	70,3
Germania	64,0	62,9	62,6	61,8	61,6	61,1	61,0	59,6	61,1	67,4
Polonia	51,2	50,5	49,4	48,8	49,1	47,9	47,3	46,0	47,9	55,1
România	34,5	34,1	33,9	34,7	33,8	33,9	35,2	35,3	37,5	41,1
Bulgaria	24,0	23,5	22,8	22,3	20,9	20,3	20,5	20,2	20,1	21,3

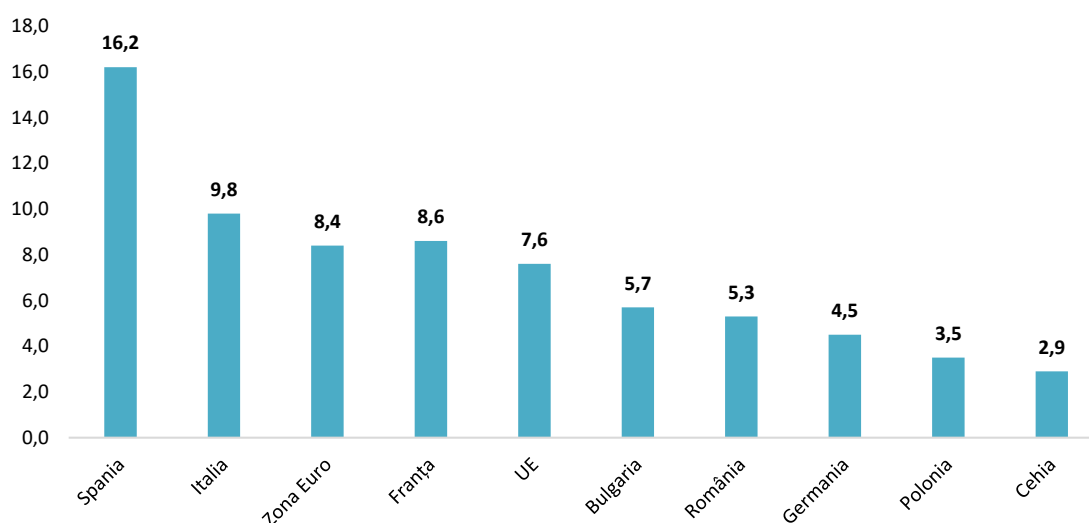
Sursa: Eurostat

Ponderea datoriei publice în PIB este de 95,1% în zona euro pentru trimestrul II 2020, în creștere comparativ cu nivelul înregistrat în trimestrul IV 2019 (84,0%). 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 187,4% (Grecia). România se situează printre statele membre UE cu un nivel scăzut de îndatorare (41,1%), sub media de îndatorare a statelor membre ale UE de 87,8% din PIB. În septembrie 2020, datoria administrației publice a României s-a situat la o valoare de circa 451 miliarde lei, în creștere față de finalul lui 2019 (373,5 miliarde lei), reprezentând circa 42,9% din PIB.

Atenuarea efectelor pandemiei asupra economiei și sprijinirea sectoarelor economice puternic afectate în contextul crizei actuale au generat necesitatea majorării cheltuielilor publice concomitent cu o reducere a veniturilor bugetare determinată de contracția activităților economice, ceea ce a condus la adâncirea deficitelor bugetare. Conform datelor publicate de Eurostat, deficitul bugetar (serie brută) s-a situat la un nivel de 11,4% din PIB pentru zona euro, respectiv 11,0% la nivelul UE-27 în trimestrul II 2020, în creștere față de trimestrul anterior (4,1%, respectiv 3,9%). Deficitul bugetar al României a înregistrat un nivel de 11,4% din PIB în trimestrul II 2020 față de 9,5% 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 octombrie 2020, rata șomajului ajustată sezonier s-a situat la 7,6% în UE, în creștere cu 1 pp față de luna similară din anul anterior. În zona euro, rata șomajului s-a situat în luna octombrie 2020 la 8,4%, comparativ cu nivelul de 7,4% din octombrie 2019.

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



Sursa: Eurostat

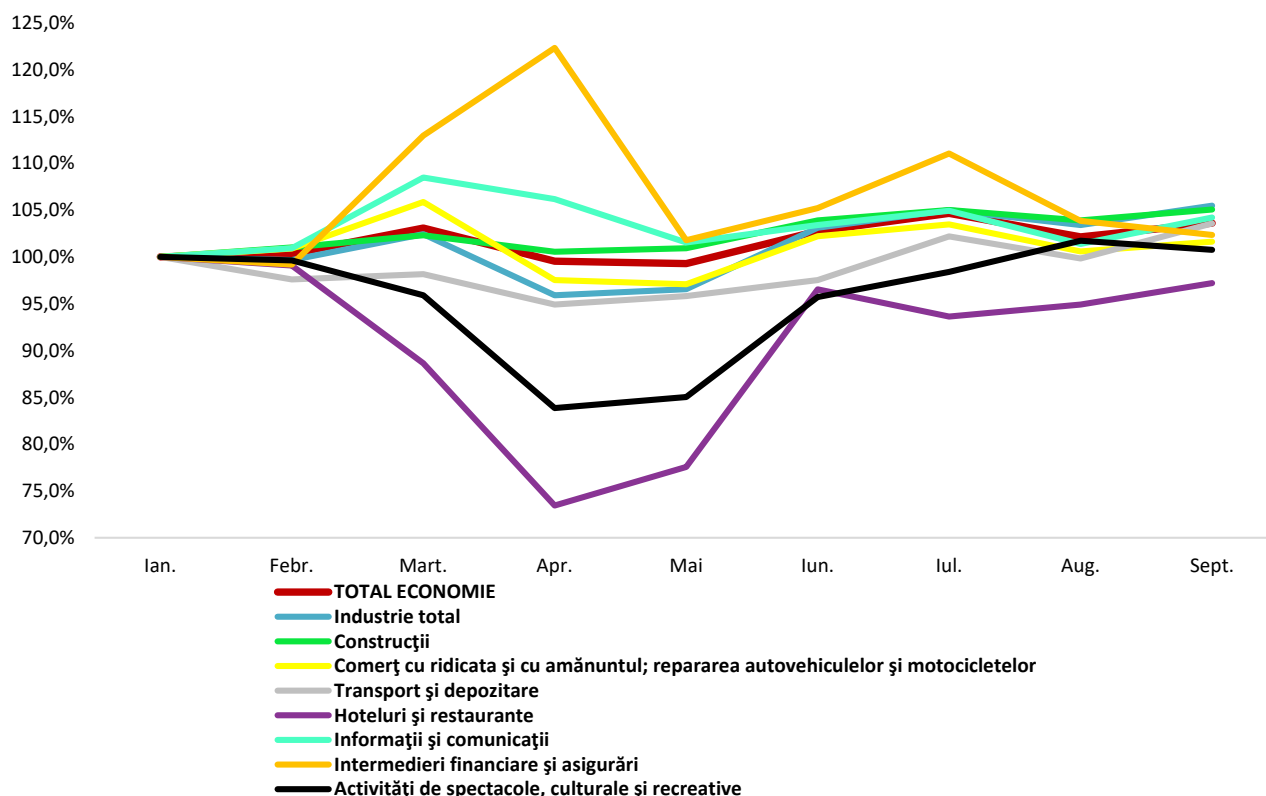
Șomajul rămâne neomogen printre statele europene, cel mai înalt nivel fiind consemnat în Grecia (16,8%, date pentru august 2020), Spania (16,2%), Cipru (10,5%), Lituania (10,4%) și Italia (9,8%), în timp ce la polul opus se află state ca Cehia (2,9%), Polonia (3,5%), Malta (3,9%) și Olanda (4,3%). Șomajul în rândul tinerilor rămâne o vulnerabilitate a pieței forței de muncă din Europa. Rata șomajului în rândul tinerilor

se poziționează la 17,5% în UE și 18,0% în zona euro în octombrie 2020, în creștere față de luna anterioară (17,4% în UE, respectiv 17,9% în zona euro).

Rata șomajului ajustată sezonier în România s-a situat în octombrie 2020 la o valoare de 5,3%, în creștere cu 0,2 pp față de luna precedentă (5,1%). De asemenea, se menține tendința conform căreia rata șomajului în rândul bărbaților (5,5%) este mai mare față de rata șomajului la femei (5,0%).

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 septembrie 2020, câștigul salarial mediu brut s-a situat la o valoare de 5.414 lei, în creștere cu 7,4% comparativ cu luna septembrie 2019, respectiv cu 3,6% 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. Dacă în cazul hotelurilor și restaurantelor indicatorul a rămas și în luna septembrie sub nivelul înregistrat în ianuarie 2020, câștigul salarial mediu brut în sectorul activităților de spectacole a revenit pe creștere începând cu luna august față de ianuarie 2020.

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



Sursa: INS, calcule ASF

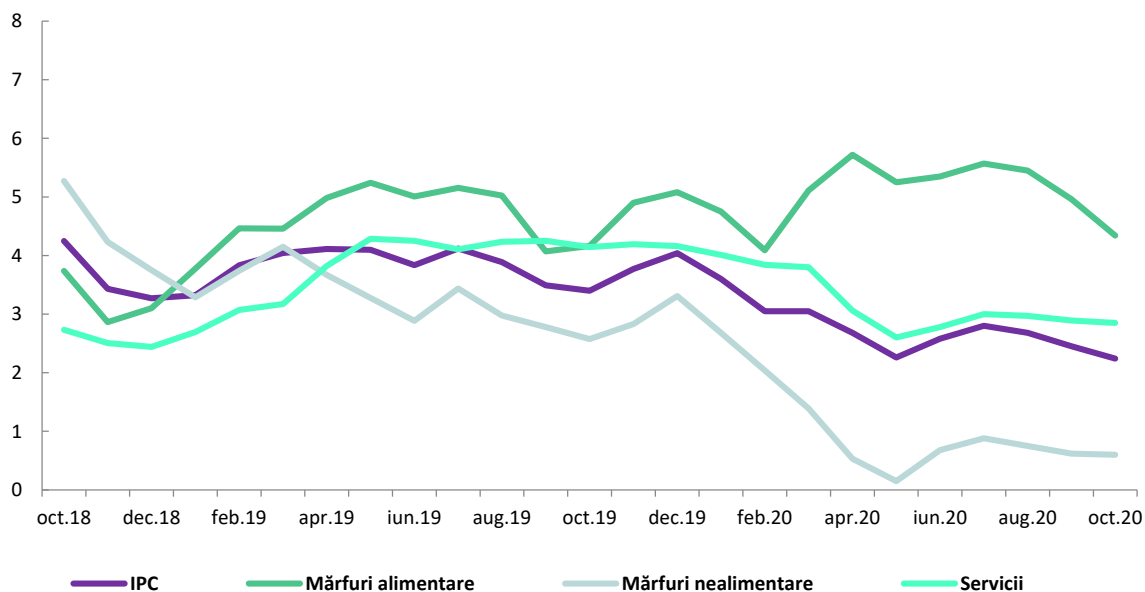
Conform Eurostat, inflația a evoluat în jurul mediei de 0,4%-0,9% în Zona Euro - UE pe parcursul primelor 10 luni ale anului 2020, în timp ce inflația de bază, care exclude prețurile energiei și prețurile volatile ale

produselor alimentare neprocesate, s-a menținut 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 – octombrie 2020). Scăderea inflației de bază de la 1,3% la 0,4% a avut loc pe fondul declinului prețurilor bunurilor industriale neenergetice și serviciilor. 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 octombrie 2020, rata anuală a inflației s-a situat la -0,3% în zona euro, respectiv la 0,3% în Uniunea Europeană, nivel similar cu cel înregistrat în luna anterioară, însă în scădere față de perioada similară a anului anterior, când rata anuală a inflației se afla la un nivel de 0,7% în zona euro, respectiv 1,1% în UE. Cele mai mari valori ale inflației în octombrie 2020 au fost observate în Polonia (3,8%), Ungaria (3,0%) și Cehia (2,9%), iar Grecia (-2,0%), Estonia (-1,7%) și Irlanda (-1,5%) au înregistrat cele mai mici rate, conform metodologiei indicelui armonizat al prețurilor de consum.

Scăderea prețurilor la energie ca urmare a evoluției adverse a cotației petrolului, dar și pe fondul reducerii accizei la carburanți și cererea agregată redusă au redus presiunile inflaționiste și pe plan local, rata anuală a inflației evoluând pe o pantă descendentă în primele 10 luni ale anului 2020, începând de la 3,60% în ianuarie și până la 2,24% în octombrie. S-a menținut totuși o cerere ridicată pentru unele mărfuri alimentare (făină, mălai, pâine, ulei, carne și conserve din carne, unele fructe și legume), consumul fiind orientat spre bunurile de strictă necesitate, ceea ce s-a reflectat într-o creștere a prețurilor pentru aceste categorii de alimente. Presiunile inflaționiste s-au menținut și pe fondul ofertei mai reduse pentru anumite fructe (citrice) și a scăderii producției de cereale din acest an.

Rata anuală a inflației IAPC s-a situat în octombrie 2020 la o valoare de 1,8% în România, cel mai scăzut nivel atins în anul acesta, similar cu cel înregistrat în luna mai. Cu toate acestea, rămâne una dintre cele mai mari rate din Uniunea Europeană, după Polonia (3,8%), Ungaria (3,0%) și Cehia (2,9%), însă este în scădere față de 2019, când a înregistrat o valoare medie de 3,9%.

Grafic 4 Evoluția ratei anuale a inflației în România

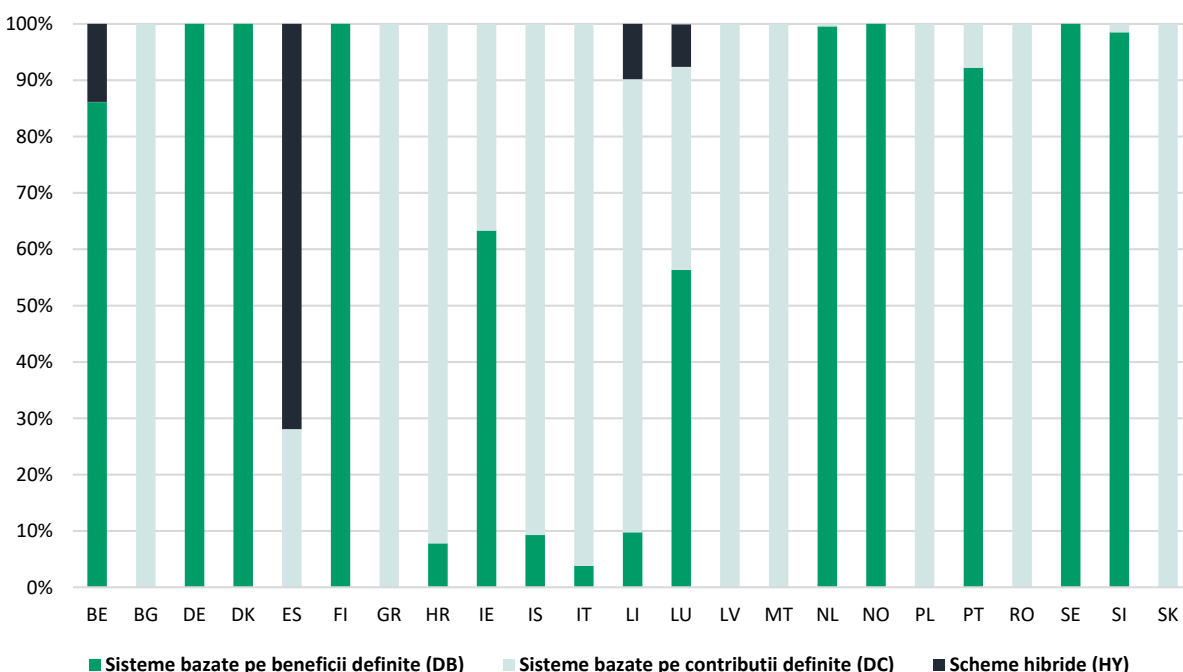


Sursa: INS, calcule ASF

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 acesta 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 2018 (% din active totale)



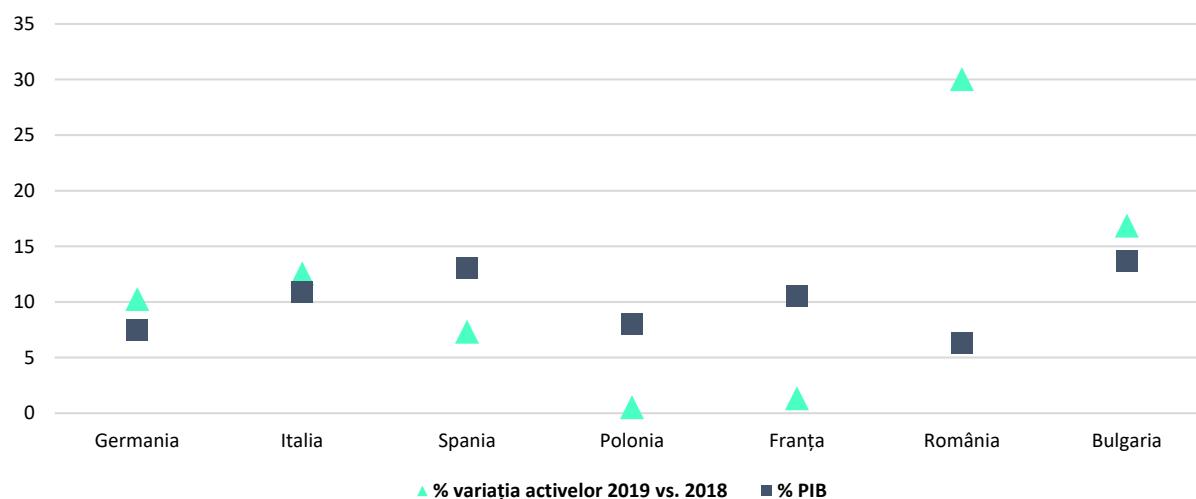
Sursa: EIOPA

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



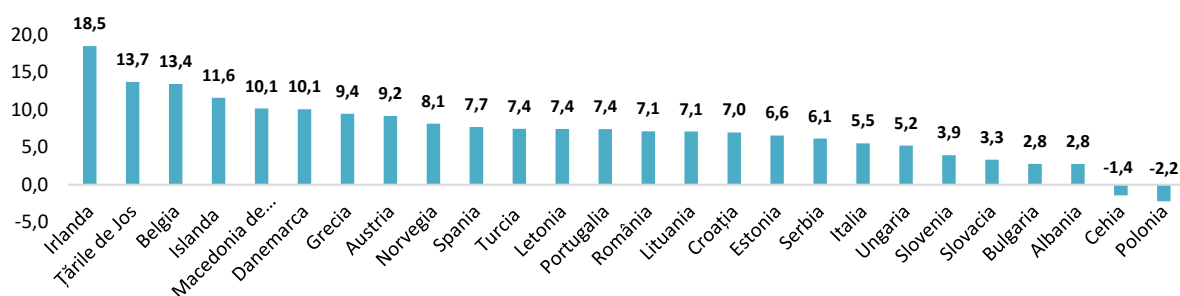
Sursa: OECD

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

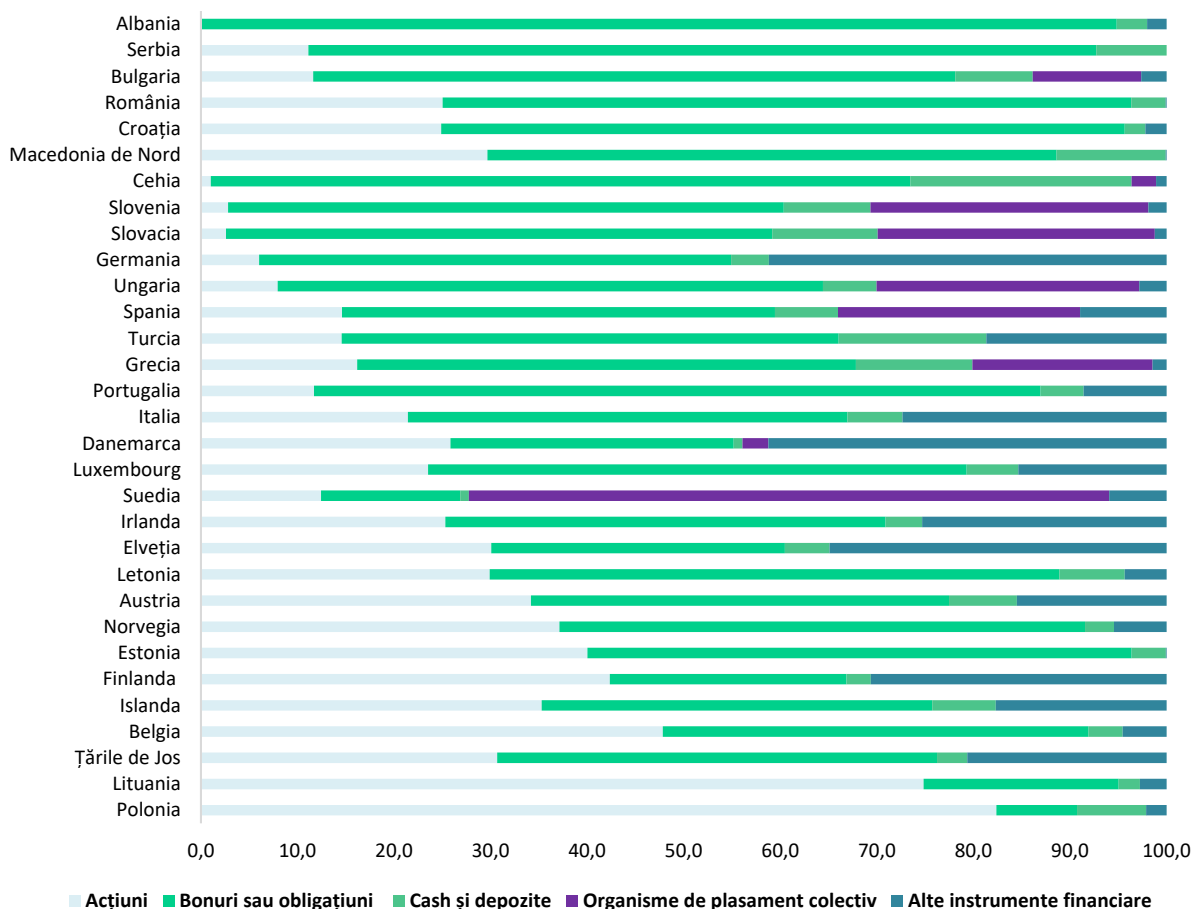
Grafic 7 Rata de rentabilitate a investițiilor, dec. 2018-dec. 2019, în statele europene (%)



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, Polonia (82,4%) și Lituania (74,8%) au investit mai mult de jumătate din active în acțiuni, fiind urmate de Belgia (47,8%) și Finlanda (42,3%). 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: OECD, date preliminare, au fost incluse atât investițiile directe în acțiuni, bonuri sau obligațiuni și cash sau depozite, cât și cele indirecte prin intermediul OPC-urilor, acolo unde au fost disponibile date cu privire la investițiile OPC-urilor

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



Sursa: EIOPA, date preliminare

Cu toate că majoritatea statelor au înregistrat în anul 2018 rate de rentabilitate a activelor negative, România a consemnat un nivel de 1,40%. 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

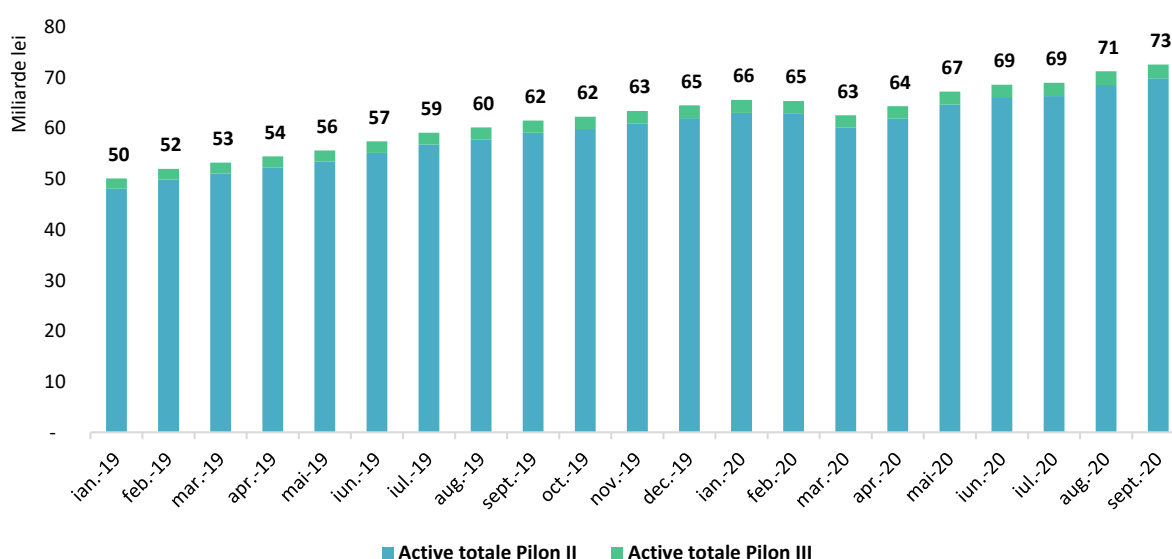
Sistemul pensiilor private a cunoscut o evoluție pozitivă pe tot parcursul funcționării sale, activele totale și numărul de participanți fiind în continuă creștere. La finalul lunii septembrie 2020, fondurile de pensii private (pilon II și pilon III) au cumulat 72,58 miliarde lei în active totale, cu 18% mai mult comparativ cu aceeași dată a anului anterior. Ca și pondere în PIB, activele totale ale sistemului de pensii private au înregistrat un nivel de 6,98%.

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



La 30 septembrie 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 20% a fost investit în acțiuni.

Grafic 10 Valoarea activelor totale ale sistemului de pensii private

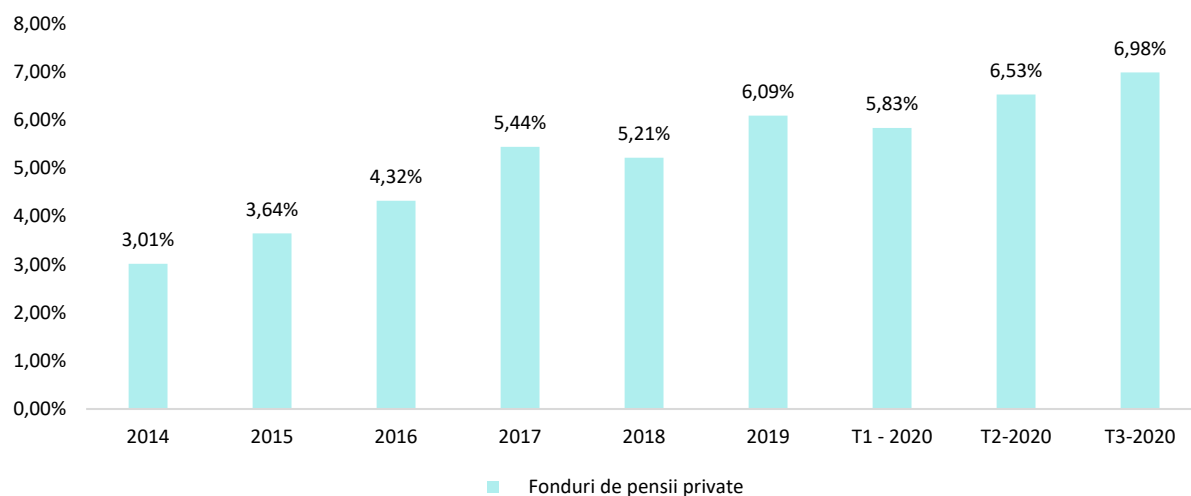


Activele fondurilor din pilonul III rămân la un nivel foarte scăzut, reprezentând aproximativ 5% din total, fiind astfel de dorit o încurajare a investițiilor populației în aceste instrumente.

Dimensiunea sectorului financiar nebancar – piața pensiilor private

Important de adus în atenție este tendința de creștere a dimensiunii piețelor nebancare, în contrast cu tendința de diminuare a activelor bancare (%PIB). 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 acesteia 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 pensiilor private în PIB în perioada 2014-T3 2020



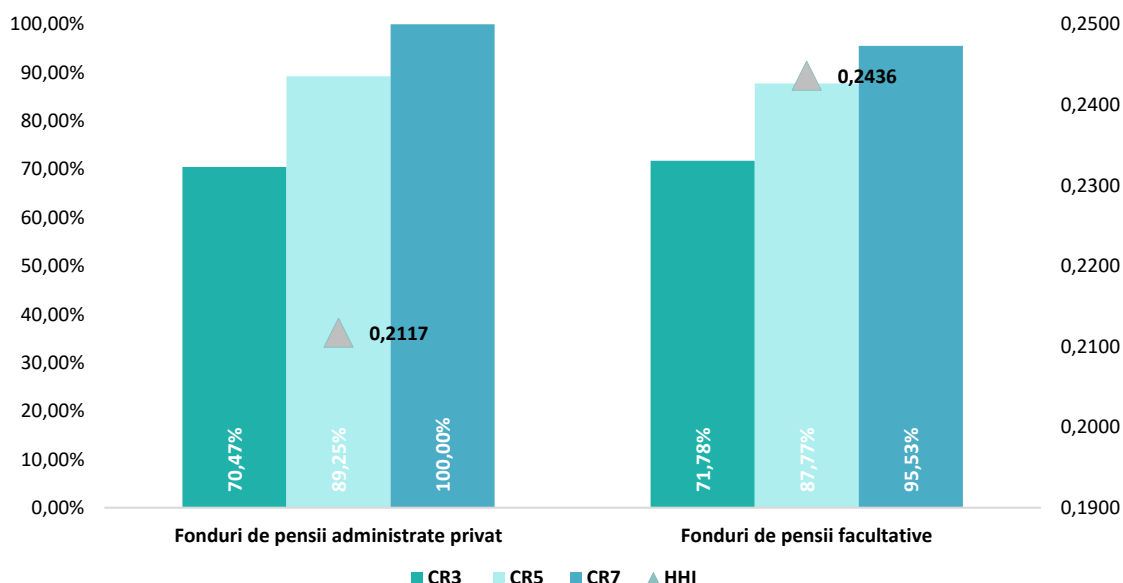
Sursa: prelucrare ASF, INS

Segmentul nebancar înregistrează o evoluție ascendentă, creșterea dimensiunii pieței de pensii private reprezentând un factor determinant. În urmă cu aproximativ 11 ani, cota sistemului de pensii private se situa la 0% PIB, iar în momentul actual acesta deține cea mai mare pondere (6,98% PIB) în cadrul piețelor financiare nebancare. Având în vedere că ne aflăm în etapa de acumulare a sistemului de pensii private, activele acestui sector au continuat să crească, iar la finalul trimestrului III al anului 2020 Pilonul II de pensii a acumulat o valoare totală a activelor de circa 69,85 miliarde de lei, iar Pilonul III de pensii o valoare de 2,73 miliarde de lei. 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, și anume în Pilonul II nu există participanți cu vârsta de peste 60 de ani, iar numărul acestora este redus în Pilonul III.

Gradul de concentrare a fondurilor de pensii private

Conform principalilor indicatori folosiți de Consiliul Concurenței, riscul de concentrare pentru fondurile de pensii administrate privat și fondurile de pensii facultative este de nivel mediu, situație explicabilă prin motive obiective legate de mecanismul lor de funcționare și starea actuală a pieței.

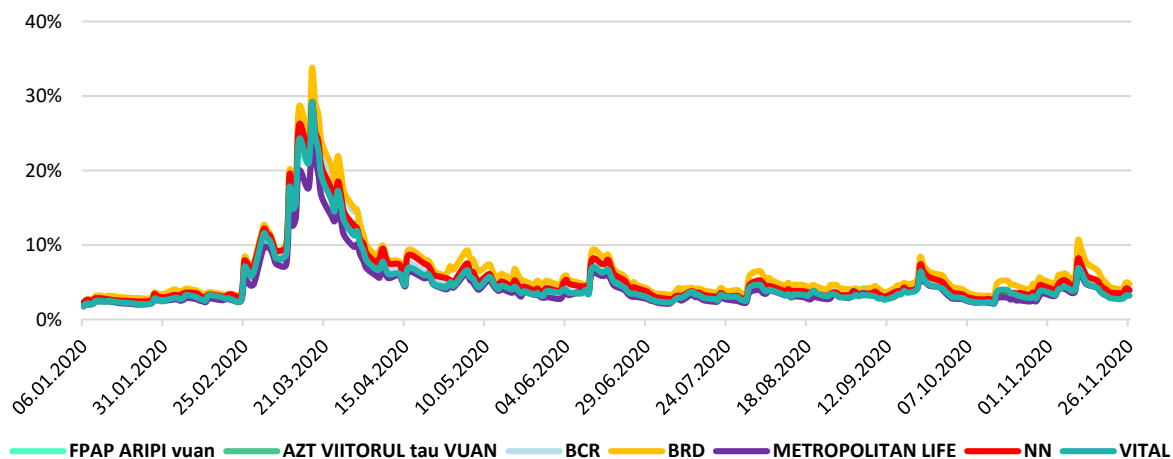
Grafic 12 Gradul de concentrare a fondurilor de pensii private (în funcție de valoarea activelor nete la 30 septembrie 2020)



Volatilitatea în cadrul sistemului de pensii private

Începutul anului 2020 a fost marcat de valori ridicate ale indicilor locali, însă datorită creșterii rapide a volatilității pe piețele financiare internaționale, pe fondul extinderii virusului COVID-19, 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 a fost 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.

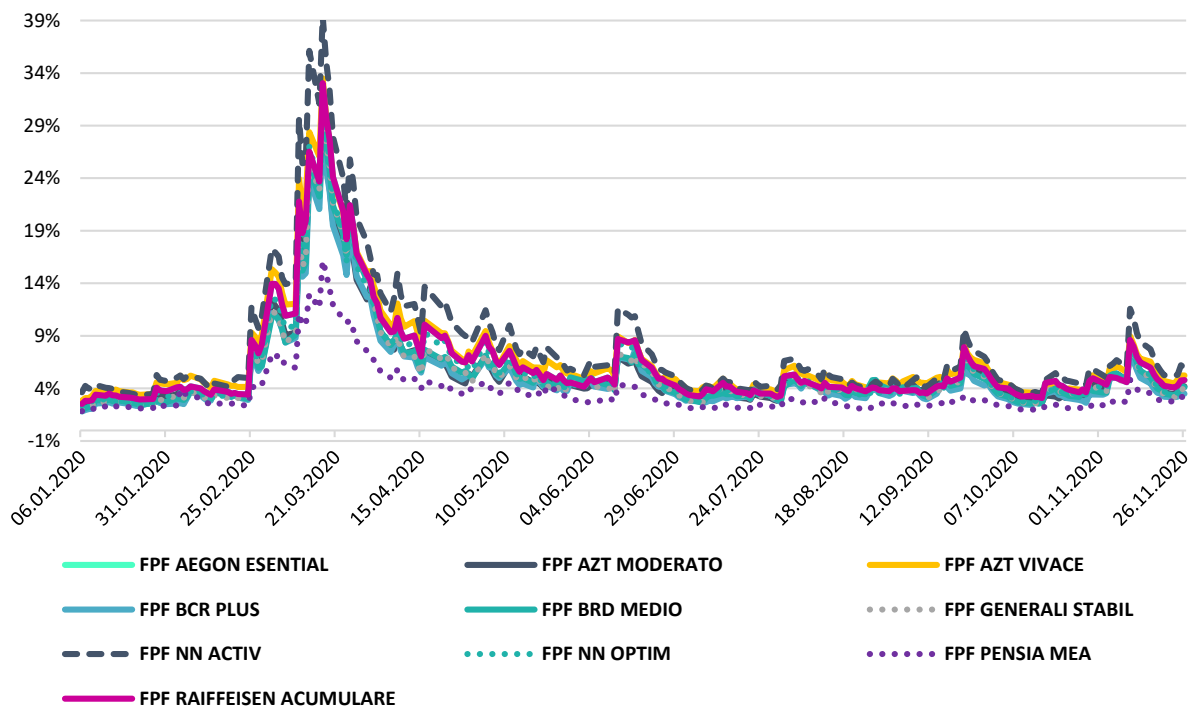
Grafic 13 Evoluția volatilității zilnice a fondurilor de pensii din Pilonul II - GARCH (1,1)



Sursa: prelucrare ASF

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 actual. 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 superior 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 unul major.

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



Sursa: prelucrare ASF

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

Incluziunea financiară a pieței pensiilor private

Incluziunea financiară este un element cheie al dezvoltării economice și al reducerii sărăciei și poate fi, de asemenea, o modalitate de prevenire a excluderii sociale. De aceea, creșterea incluziunii financiare sau reducerea excluderii financiare involuntare scade inegalitatea veniturilor. Pentru a reduce în continuare inegalitatea veniturilor, trebuie luate mai multe măsuri pentru a combate excluderea financiară a grupurilor cu venituri mici din serviciile financiare.

Dimensiunea piețelor financiare nebancare din România este una redusă comparativ cu alte state din Uniunea Europeană, unde valoarea totală a activelor piețelor în PIB este semnificativ mai mare. Însă, se

constată o creștere moderată în ultimii ani a ponderii activelor totale ale piețelor financiare nebancale în PIB, iar o evoluție spectaculoasă a fost înregistrată de către piața pensiilor private, fiind în momentul actual și cea mai mare piață.

Mai mult, se afirmă că dimensiunea sectorului financiar nebancale este strâns corelată cu nivelul de incluziune financiară al unei țări. Prin urmare, un nivel redus ca mărime al piețelor de asigurări, de capital și de pensii private va conduce, în mod automat, către un nivel de acces scăzut la produse și servicii financiare al anumitor clase sociale ale populației, determinând o rată foarte redusă a incluziunii financiare.

În literatura de specialitate au fost propuse diferite abordări, inclusiv utilizarea unei varietăți de dimensiuni de incluziune financiară pentru estimarea econometrică. Sarma (2008) propune un indice de incluziune financiară (IFI), care este construit pe bază următoarelor criterii: indicele include informații cu privire la cât mai multe aspecte ale incluziunii financiare; ușor și simplu de calculat și comparabil între țări. IFI ia valori cuprinse în intervalul $[0,1]$, unde valoarea zero indică cea mai scăzută incluziune financiară și valoarea 1 indică o incluziune financiară completă. Indicele IFI poate fi utilizat pentru a monitoriza progresul inițiativelor politice pentru incluziunea financiară într-o țară, într-o anumită perioadă de timp. De asemenea, o astfel de măsură poate fi utilă pentru a aborda întrebările de interes academic care au fost prezentate în literatura de specialitate a incluziunii financiare.

Seriile de date utilizate pentru construirea indicatorului de incluziunea financiară (IIF) au fost preluate de pe site-urile Băncii Mondiale (World Bank), Asociația de Gestionare a Fondurilor Europene și a Activelor (EFAMA), OECD (Organizația pentru Cooperare și Dezvoltare Economică) Autoritatea Europeană de Asigurări și Pensii Ocupaționale (EIOPA), Eurostat și Autoritatea de Supraveghere Financiară (ASF), iar perioada supusă analizei este 2018-2019.

În tabelul de mai jos sunt descriși principalii indicatori analizați:

Tabel 3 Descriere variabile

Variabile descriere	Sursa
Gradul de penetrare în asigurări	World Bank, ASF
Total active din planurile de pensii finanțate și private, ca% din PIB	OECD
Total OPCVM active nete (mil. euro/PIB)	EFAMA, ASF, Eurostat
Număr de carduri de debit la 1.000 de adulți	World Bank
Depozite restante la bănci comerciale (% din PIB)	World Bank
Credite restante de la băncile comerciale (% din PIB)	World Bank
Numărul sucursalelor băncilor comerciale la 100.000 de adulți	World Bank
Număr de ATM la 100.000 de adulți	World Bank

Sursa: prelucrare ASF

S-a utilizat metodologia propusă de Sarma (2008) care permite încorporarea informațiilor despre cât mai multe aspecte (dimensiuni) posibile ale incluziunii financiare.

IIF este compus mai întâi calculând un indice de dimensiuni pentru fiecare dimensiune a incluziunii financiare. Este dată următoarea formulă:

$$d_i = \frac{A_i - m_i}{M_i - m_i} \quad (1)$$

Unde:

A_i = Valoarea inițială a dimensiunii i ;

m_i = Valoarea minimă a dimensiunii i ;

M_i = Valoarea maximă a dimensiunii i .

$$0 \leq d_i \leq 1$$

O țară (i) va fi reprezentată de un punct $D_i = (d_1, d_2, d_3, \dots, d_n)$, unde n este dimensiunea incluziunii financiare pentru țara i .

Punctul $O = (0,0,0, \dots, 0)$ reprezintă punctul care indică cea mai gravă situație.

Punctul $I = (1,1,1, \dots, 1)$ reprezintă cea mai mare realizare în toate dimensiunile.

IIF este măsurat prin distanța euclidiană inversă normalizată a punctului D_i față de punctul ideal $I = (1,1,1, \dots, 1)$.

Formula indicelui utilizată este:

$$IIF = 1 - \frac{\sqrt{(1 - d_1)^2 + (1 - d_2)^2 + \dots + (1 - d_n)^2}}{\sqrt{n}} \quad (2)$$

În funcție de valoarea IIF, țările sunt clasificate în trei categorii:

Tabel 4 Interpretare IIF	
➤ $0,5 < IIF \leq 1$	incluziune financiară ridicată;
➤ $0,3 \leq IIF < 0,5$	incluziune financiară medie;
➤ $0 \leq IIF < 0,3$	incluziune financiară scăzută.

Conform celor menționate în cadrul tabelului de mai sus, pentru o valoare a IIF cuprinsă în intervalul $(0,5, 1]$ se poate spune că țara prezintă un nivel al incluziunii financiare ridicat, pentru o valoare a IIF cuprinsă în intervalul $[0,3, 0,5)$ se poate confirma o incluziune financiară medie, iar pentru o valoare a IIF cuprinsă în intervalul $[0, 0,3)$, țara are un nivel scăzut de incluziune financiară.

Prin urmare, indicele de incluziune financiară (IIF) este un indice multidimensional care captează informații despre diverse dimensiuni ale incluziunii financiare într-o singură cifră între 0 și 1, în cazul în

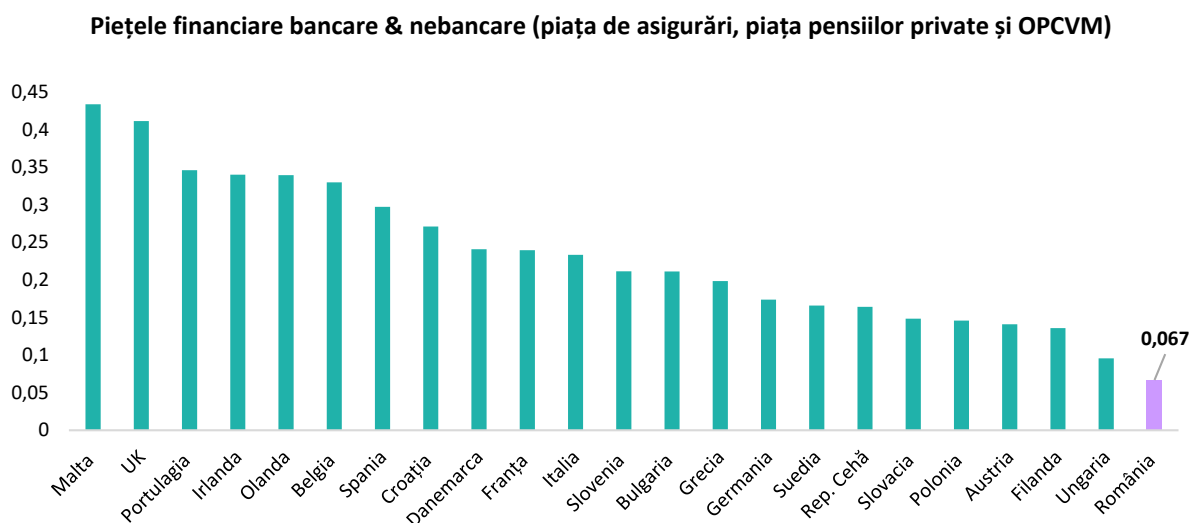
care se înregistrează o valoare apropiată de 0 denotă absența incluziunii financiare completă, iar o valoare cât mai apropiată de 1 indică includerea financiară completă într-o economie.

Ținând cont de disponibilitatea datelor oferite de FMI și din dorința de a cuprinde cât mai multe dimensiuni în cadrul cercetării, s-a decis construirea indicelui de incluziune financiară pentru finalul anului 2019.

S-a aplicat metodologia propusă de Sarma (2008) atât pentru sectorul bancar, cât și la nivelul piețelor financiare-nebancare, care a permis încorporarea informațiilor despre cât mai multe aspecte (dimensiuni) posibile ale incluziunii financiare.

Atenția a fost îndreptată către studierea incluziunii pentru sectoarele financiare bancare și nebancare, scopul principal fiind acela de a identifica în raport cu diferite țări, nivelul de incluziune financiară al României. În cele ce urmează calculul indicelui de incluziune va cuprinde atât parte a segmentului bancar, cât și a sectorului financiar nebancar.

Grafic 15 Indice de incluziune financiară – 2019



Sursa: calcule ASF, World Bank, OECD, EFAMA

Conform graficului de mai sus, în cadrul IIF calculat pentru piețelor financiare bancare & piața de asigurări, piața pensiilor private și OPCVM, s-au luat în considerare următoarele țări: Malta, UK, Portugalia, Irlanda, Olanda, Belgia, Spania, Croația, Danemarca, Franța, Italia, Slovenia, Bulgaria, Grecia, Germania, Suedia, Rep. Cehă, Slovacia, Polonia, Austria, Finlanda, Ungaria și România.

Dintre țările selectate, România se poziționează pe ultimul loc, cu o valoare a indicelui de 0,067, fiind considerată prin urmare o țară cu un nivel de incluziune financiară scăzut. Așa cum s-a prezentat anterior, această valoare scăzută poate fi motivată pe fondul unei dimensiuni încă foarte reduse a piețelor financiare-nebancare la nivelul României, unde ponderea activelor totale în PIB la finalul anului 2019 era de 12,57% din PIB, iar ponderea sectorul bancar era de 53,37% din PIB.

În calculul indicelui de incluziune aferent pieței nebancare pentru anul 2019 s-au luat în considerare următoarele dimensiuni ale incluziunii:

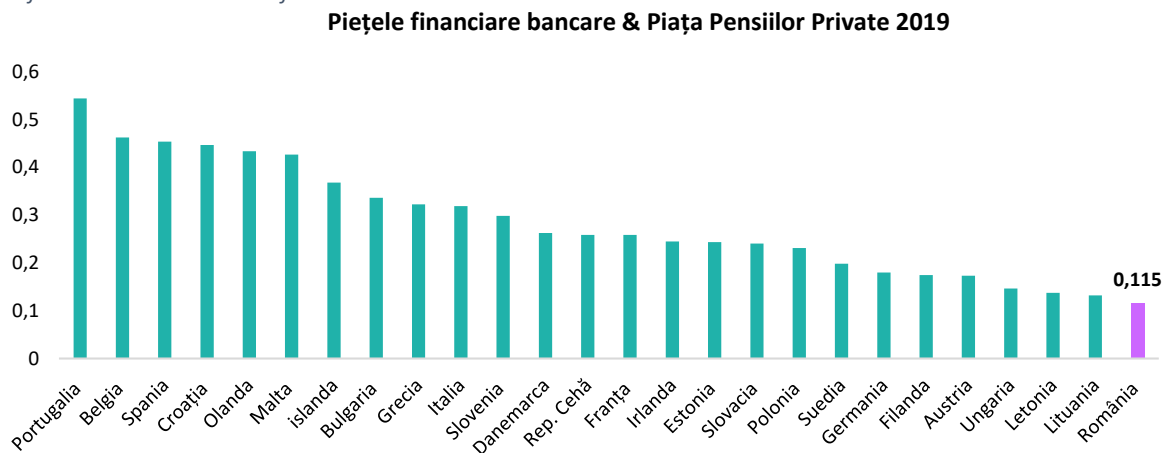
- Gradul de penetrare în asigurări;
- Total active din planurile de pensii finanțate și private, ca % din PIB;
- Total OPCVM active nete (mil. euro/PIB);
- Număr de carduri de debit la 1.000 de adulți;
- Depozite restante la bănci comerciale (% din PIB);
- Credite restante de la băncile comerciale (% din PIB);
- Numărul sucursalelor băncilor comerciale la 100.000 de adulți;
- Număr de ATM la 100.000 de adulți.

Un alt calcul al indicelui de incluziune financiară se regăsește în graficele următoare în care s-a luat în evidență dimensiunea piețelor financiare bancare și a pieței de pensii private, pentru perioada 2018-2019. În cadrul IIF calculat pentru piețele financiare bancare & piața pensiilor private, astfel s-au luat în considerare țările: Malta, UK, Portugalia, Irlanda, Olanda, Belgia, Spania, Croația, Danemarca, Franța, Italia, Slovenia, Bulgaria, Grecia, Germania, Suedia, Rep. Cehă, Slovacia, Polonia, Austria, Finlanda, Ungaria și România.

Dimensiuni pentru calculul IIF sunt :

- Total active din planurile de pensii finanțate și private, ca % din PIB;
- Număr de carduri de debit la 1.000 de adulți;
- Depozite restante la bănci comerciale (% din PIB);
- Credite restante de la băncile comerciale (% din PIB);
- Numărul sucursalelor băncilor comerciale la 100.000 de adulți;
- Număr de ATM la 100.000 de adulți.

Grafic 16 Indice de incluziune financiară



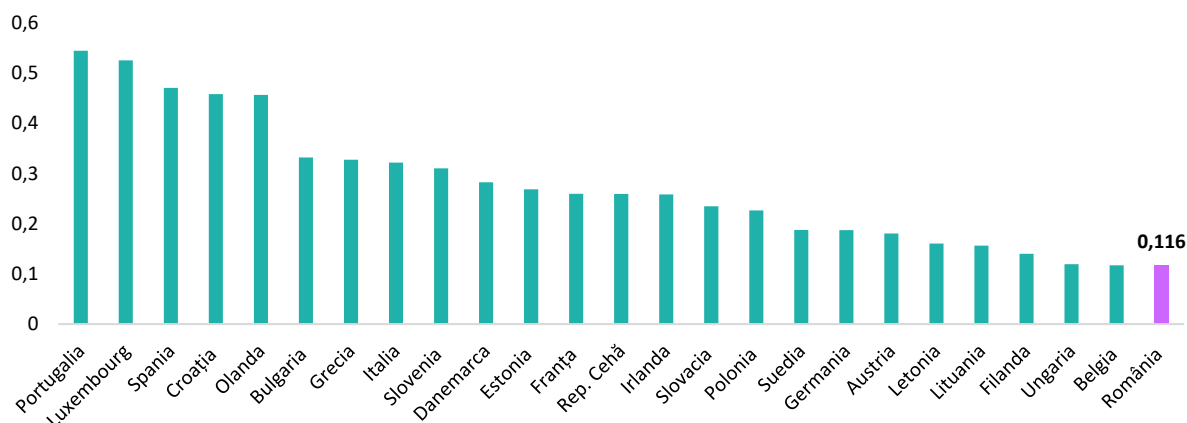
Sursa: calcule ASF, World Bank, OECD

Conform celor prezentate în graficele 13 și 14, România înregistrează în perioada 2018-2019 o valoare a indicelui de incluziune cuprinsă între [0,1 - 0,2], în care s-a introdus strict dimensiunea pieței bancare și a pieței pensiilor private. Cea mai mare valoare a IIF pentru România a fost identificată în anul 2018 (0,116).

Conform metodologiei de calcul al indicelui, România se clasează în grupul țărilor cu un nivel scăzut al incluziunii financiare.

Grafic 17 Indice de incluziune financiară

Piețele financiare bancare & Piața Pensiiilor Private 2018



Sursa: calcule ASF, IMF, OECD

Mai mult, se afirmă că dimensiunea sectorului financiar nebancar este strâns corelată cu nivelul de incluziune financiară al unei țări. Prin urmare, un nivel redus, ca și mărime, al piețelor de asigurări, de capital și al pensiilor private, va conduce în mod automat către un nivel de acces scăzut către produse și servicii financiare unei anumite clase sociale ale populației, determinând o rată foarte redusă a incluziunii financiare.

Includerea financiară poate avea o contribuție semnificativă la creșterea și reducerea sărăciei și inegalității, în special prin oferirea gospodăriilor și firmelor acces la resursele necesare pentru a finanța consumul și investițiile și pentru a se asigura împotriva șocurilor. În plus, incluziunea financiară poate favoriza forța de muncă, contribuind, la rândul său, la creșterea veniturilor guvernamentale și la consolidarea sistemului de securitate socială.

4. Fondurile de pensii administrate privat – Pilonul II

La finalul lunii septembrie 2020 erau înscrși 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 trei bănci din România cu rol de depozitari. Valoarea totală a activelor nete ale fondurilor de pensii administrate privat a fost de 69,82 miliarde lei la finalul celui de-al treilea trimestru al anului 2020, în creștere cu aproximativ 18% comparativ cu aceeași dată a anului 2019. Numărul participanților înregistrați în sistemul pensiilor administrate privat la 30 septembrie 2020 a fost de 7,58 milioane persoane.

La nivelul Pilonului II, contribuția medie a participanților cu contribuții virate la 30 septembrie 2020 a fost de 190,33 lei/participant. În perioada ianuarie-septembrie 2020, contribuțiile virate în sistemul de pensii administrate privat au fost în cuantum de 6,68 miliarde lei, în creștere cu circa 6% față de aceeași perioadă din anul 2019.

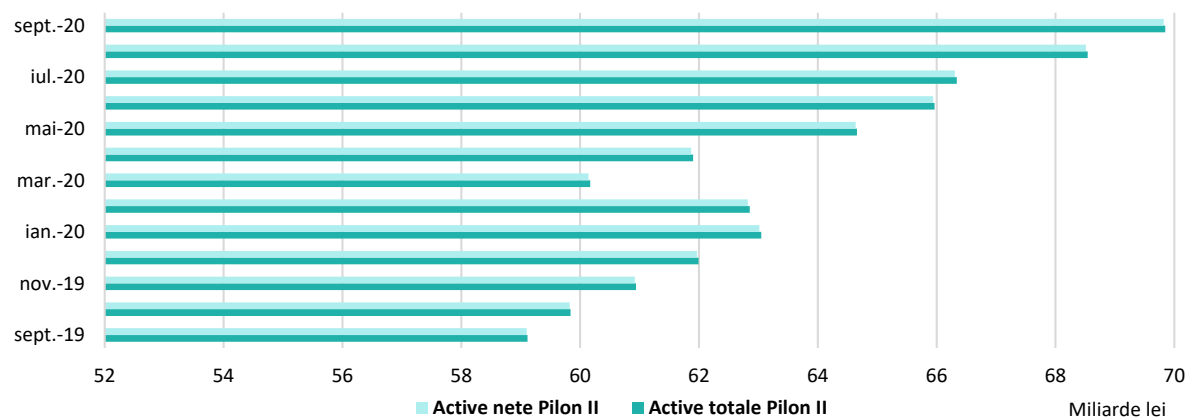
Rata medie ponderată de rentabilitate a tuturor fondurilor de pensii administrate privat a fost 4,75% în septembrie 2020, în luna decembrie 2019 valoarea acesteia fiind de 6,34%.

La finalul lunii septembrie 2020, valoarea medie a unui cont în sistemul pensiilor administrate privat era de 9.225 lei, înregistrând o creștere de 10,86% comparativ cu decembrie 2019. În intervalul ianuarie-septembrie 2020 au fost efectuate plăți ale activului personal net către participanți în cuantum de 124 milioane lei pentru 8.831 participanți și beneficiari.

4.1. Valoarea activelor

La finalul lunii septembrie 2020, valoarea totală a activelor fondurilor de pensii private a fost de 69,85 miliarde lei, iar valoarea activelor nete a atins nivelul de 69,82 miliarde lei, ambele fiind în creștere cu aproximativ 18% comparativ cu aceeași dată a anului anterior.

Grafic 18 Valoarea activelor fondurilor de pensii administrate privat

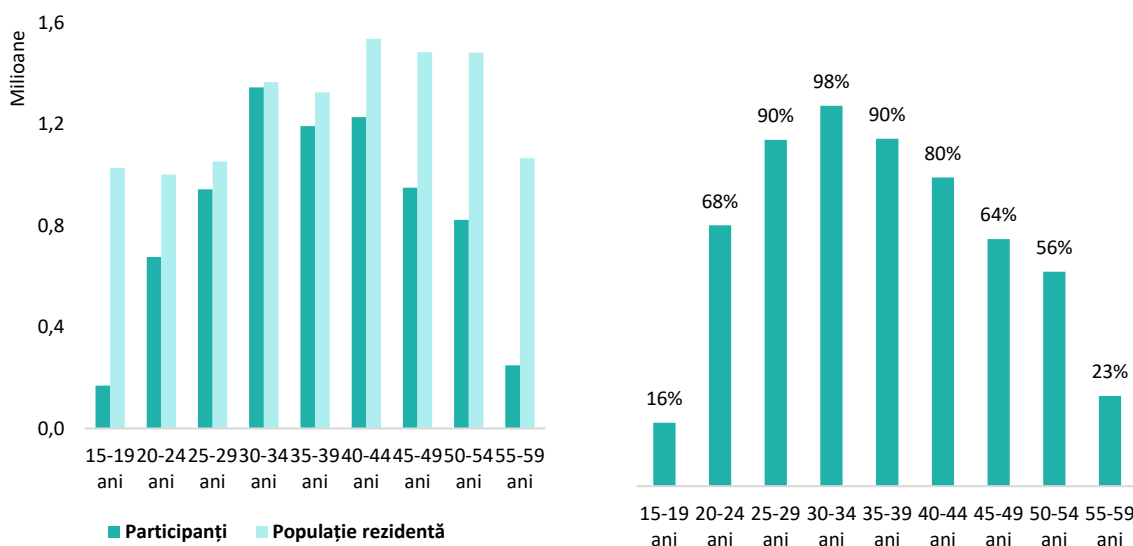


4.2. Participanți

La 30 septembrie 2020, numărul total al participanților la sistemul de pensii administrate privat a fost de 7,58 milioane persoane, în creștere cu 3% comparativ cu aceeași dată a anului anterior. De la începutul anului până în luna septembrie, inclusiv, s-au înregistrat în sistem aproximativ 126 mii de persoane, cu 4% mai puțin față de anul precedent. Primele trei fonduri de pensii administrate privat în funcție de numărul de participanți, FPPF NN (27%), FPAP AZT Viitorul Tău (21%) și FPAP Metropolitan Life (14%) s-au menținut pe primele poziții, cumulând un procent de 62% din numărul total de persoane înrolate în sistem.

În ceea ce privește distribuția pe grupe de vârstă, la 30 septembrie 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%. 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%.

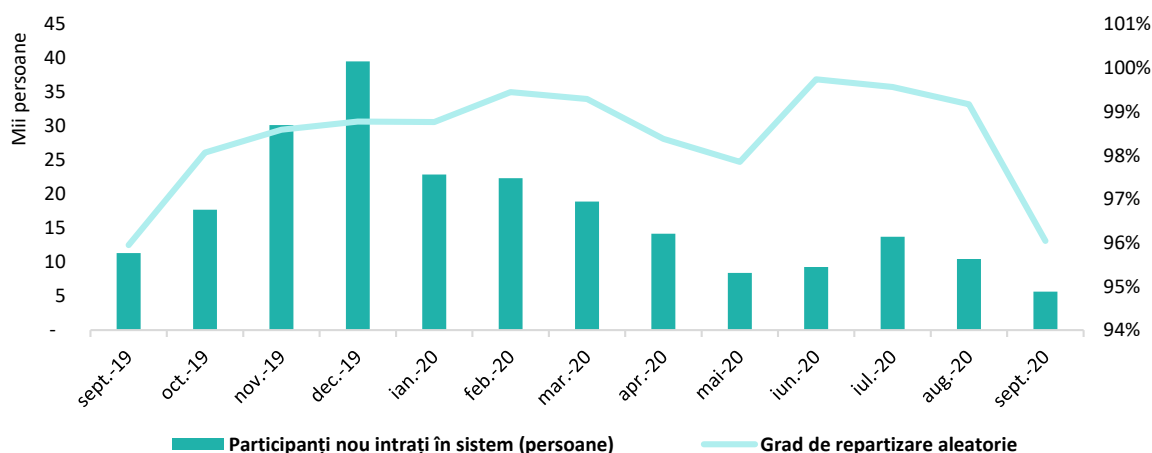
Grafic 19 Structura pe vârste – participanți și populație rezidentă (stânga) și gradul de penetrare al pensiilor private (dreapta)



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 – vezi graficul de mai sus (stânga)).

Grafic 20 Evoluția numărului de participanți nou intrați în sistem și a gradului de repartizare aleatorie



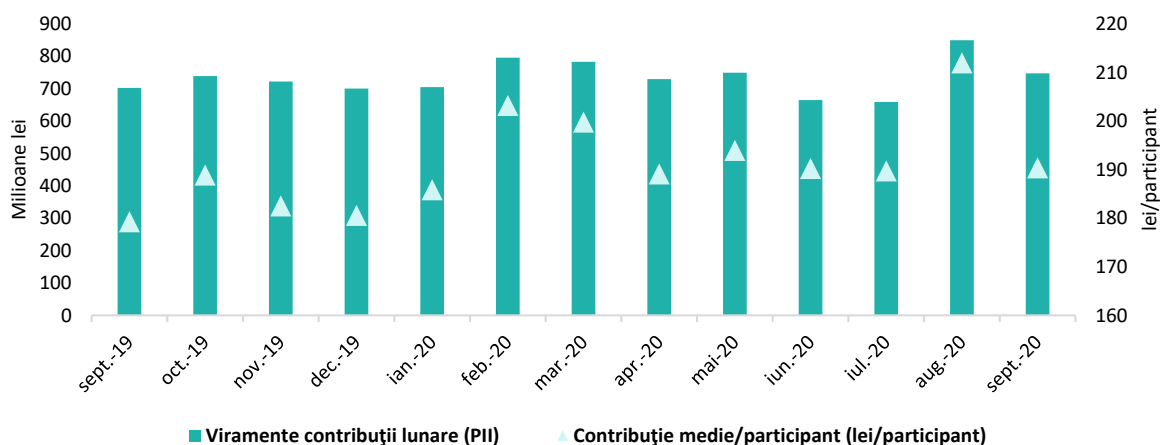
Un număr de aproximativ 124,65 mii de persoane au fost repartizate aleatoriu către un fond de pensii administrat privat în primele trei trimestre din anul 2020, reprezentând 99% din totalul persoanelor nou intrate în sistem.

4.3. Contribuții

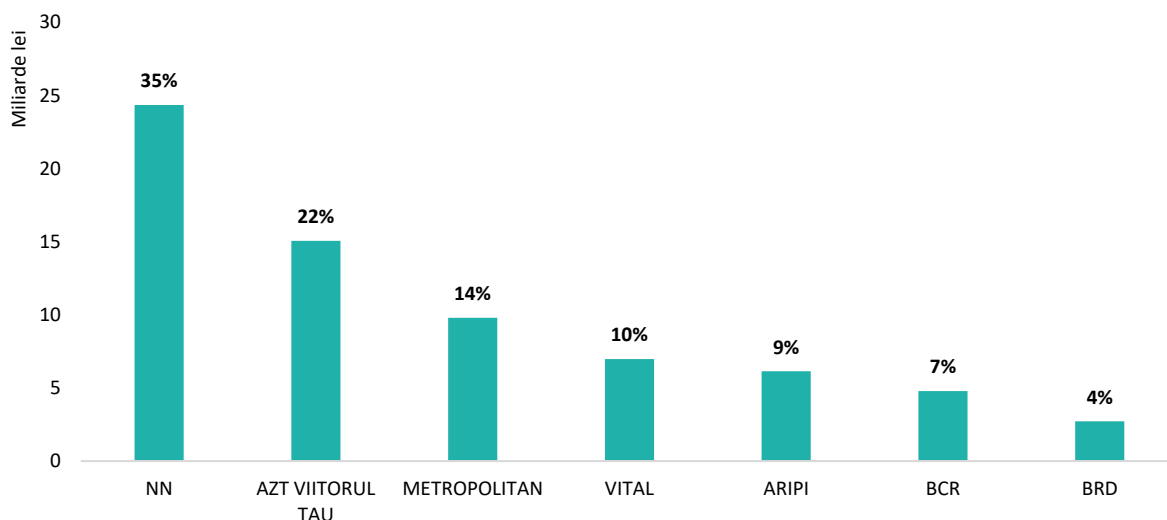
De la începutul anului până în luna septembrie 2020, au fost virate contribuții brute către fondurile de pensii administrate privat în cuantum de 6,68 miliarde lei, cu 6% mai mult comparativ cu aceeași perioadă a anului anterior. În luna septembrie 2020 au fost virate contribuții brute în cuantum de 747 milioane lei, în creștere comparativ cu luna septembrie 2019 (702 milioane lei).

Contribuția medie per participant a fost de circa 190 lei în luna septembrie 2020, cu 6% mai mare comparativ cu cea înregistrată în luna septembrie a anului 2019. Aceasta a cunoscut o evoluție pozitivă continuă de la înființarea sistemului de pensii administrate privat până în prezent.

Grafic 21 Evoluția lunară a contribuțiilor brute virate și contribuția medie per participant

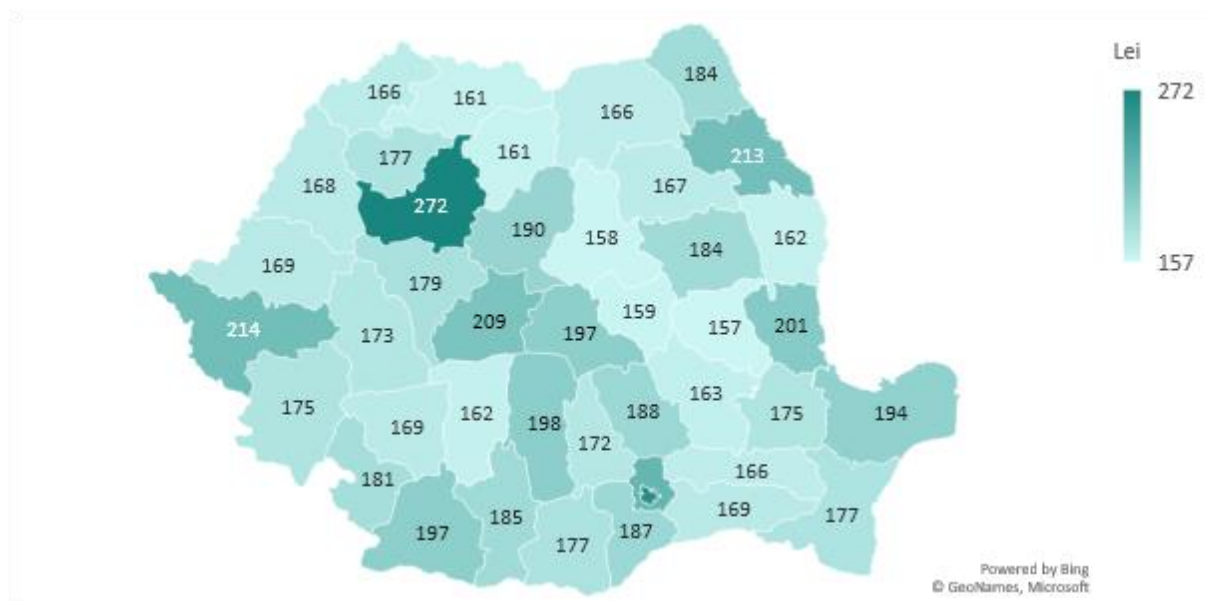


Grafic 22 Active administrate și cota de piață a fondurilor de pensii administrate privat la 30 septembrie 2020



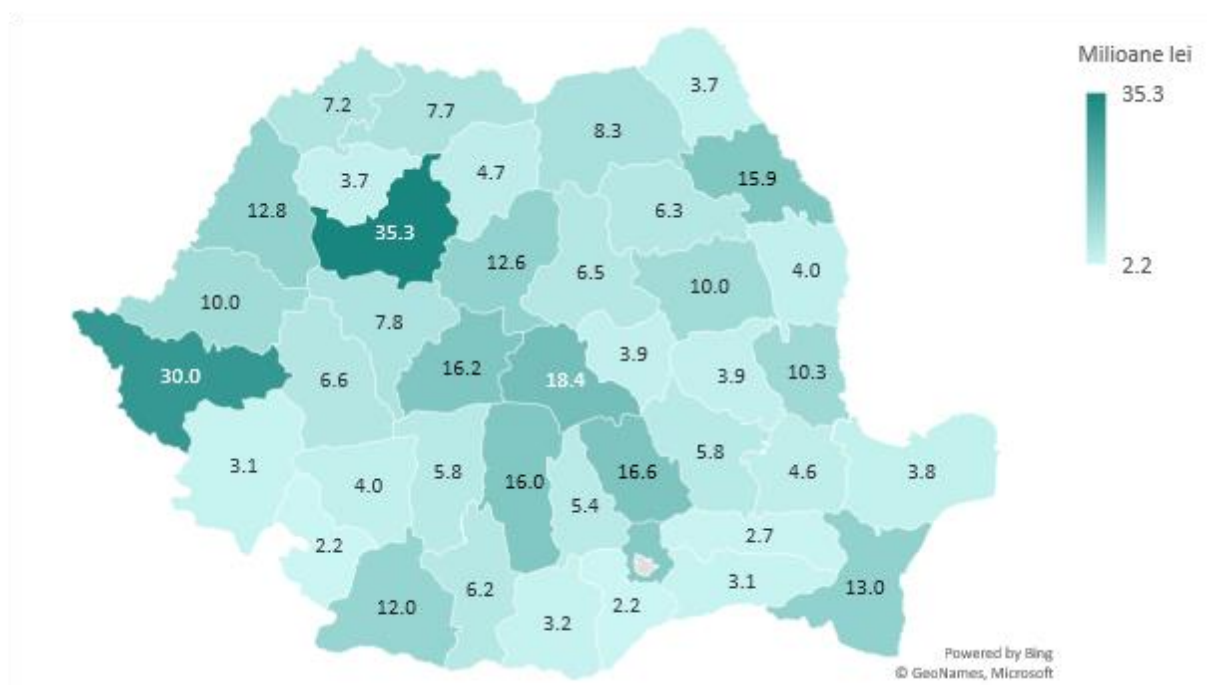
Piața fondurilor de pensii administrate privat înregistrează un grad mediu de concentrare, primele trei fonduri totalizând 70% din active.

Grafic 23 Distribuția pe regiuni a contribuției lunare medii



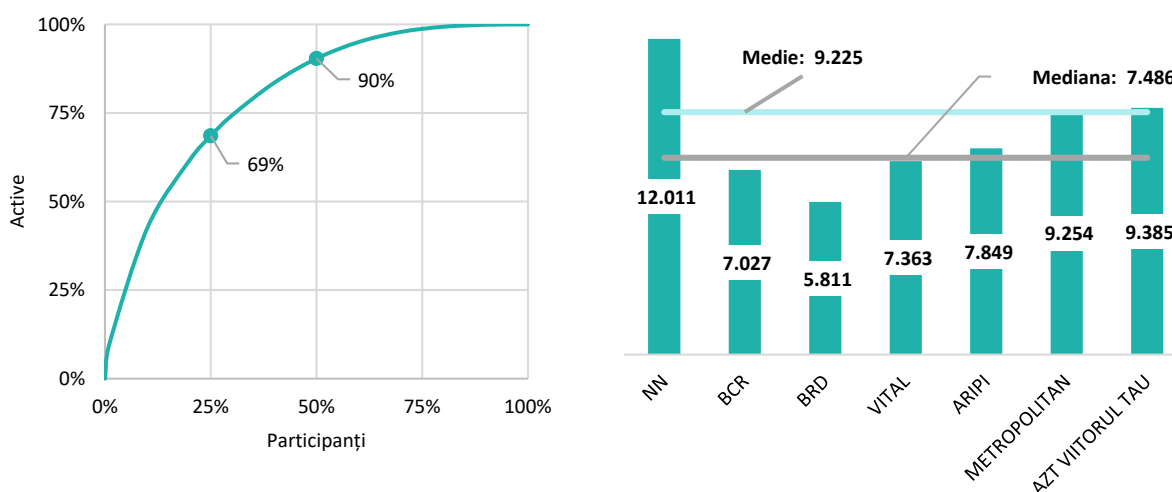
Contribuția lunară medie variază puternic în funcție de județ, cele mai mari valori fiind înregistrate în Cluj (272 lei/participant), București (263 lei/participant), Ilfov (222 lei/participant) și Timiș (214 lei/participant). Cele mai mici contribuții lunare medii se înregistrează în Vrancea (157 lei/participant), Harghita (158 lei/participant) și Covasna (159 lei/participant).

Grafic 24 Distribuția pe regiuni a contribuțiilor totale (exceptând București – 192 milioane)



În ceea ce privește contribuțiile lunare totale, se păstrează diferența accentuată între regiuni, Bucureștiul înregistrând cele mai mari valori (192 milioane lei), urmat de Cluj (35,3 milioane lei) și Timiș (30 milioane lei). La polul opus se află sudul țării – Giurgiu, Mehedinți, Ialomița, Călărași, Caraș-Severin și Teleorman înregistrând cele mai scăzute valori (între 2,2 și 3,3 milioane lei).

Grafic 25 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, 63% din active fiind deținute de doar 20% din participanți. Cel mai mare cont are o valoare de 1.275.528 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

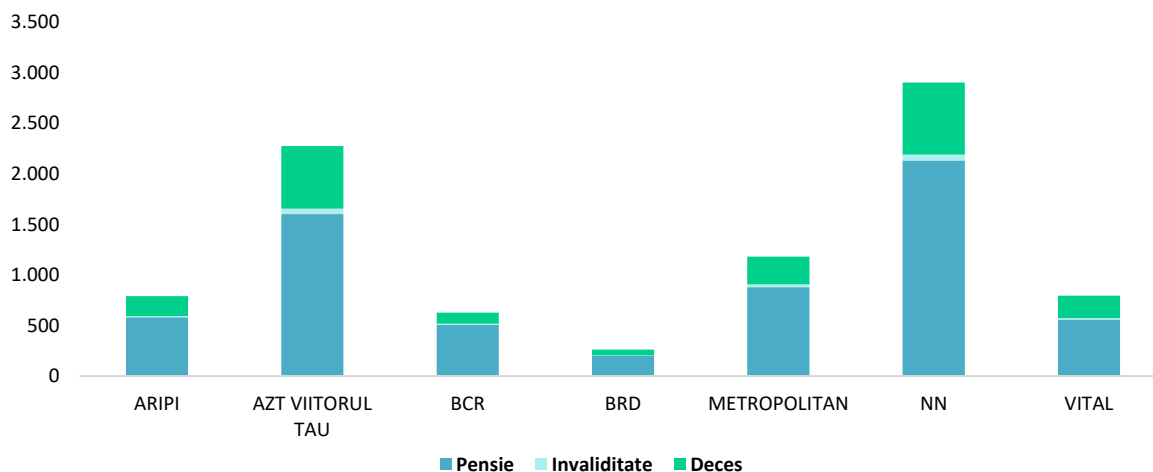
În perioada ianuarie-septembrie 2020 au fost efectuate plăți ale activului personal net în valoare de 124 milioane lei către 8.831 participanți sau beneficiari. Din valoarea totală a plăților efectuate, un procent de 88% este aferent deschiderii dreptului la pensie, 11% ca urmare a decesului participantului și 1% ca urmare a invalidității.

Grafic 26 Valoarea activului net personal plătit în perioada ianuarie-septembrie 2020



În primele trei trimestre din 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 87 milioane lei și plăți eşalonate în valoare de 23 milioane lei. Au fost înregistrate plăți unice în cuantum de 12 milioane lei și plăți eşalonate în cuantum de 2 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 1 milion lei aferent plăților unice și 48 mii lei prin plăți eşalonate.

Grafic 27 Structura plăților activului personal net în perioada ianuarie-septembrie 2020

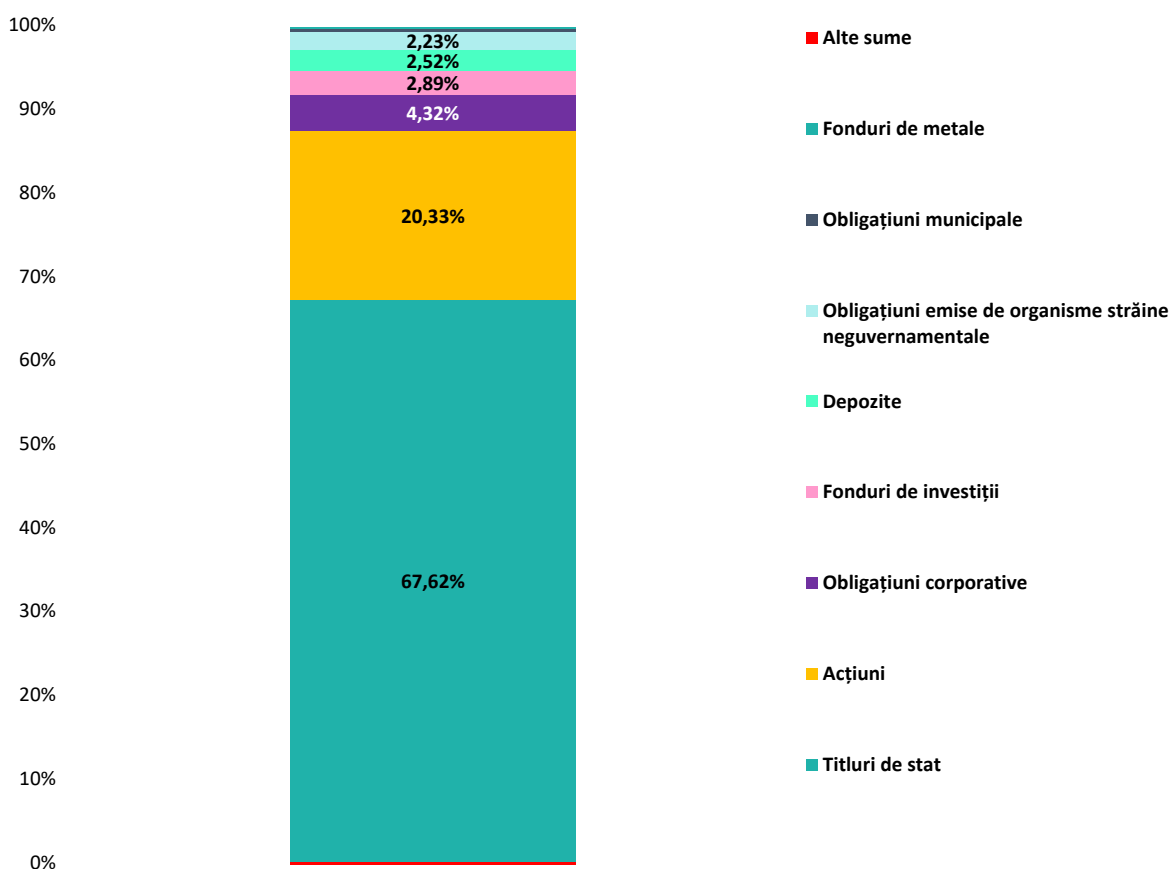


Cele mai mari ponderi în totalul plăților activului personal net în primele nouă luni ale anului 2020 au fost înregistrate de FPAP NN (33%), FPAP AZT Viitorul Tău (26%) și de FPAP Metropolitan Life (13%). Deschiderea dreptului la pensie reprezintă ponderea cea mai mare în plățile fondurilor de pensii administrate privat.

4.5. Structura investițiilor

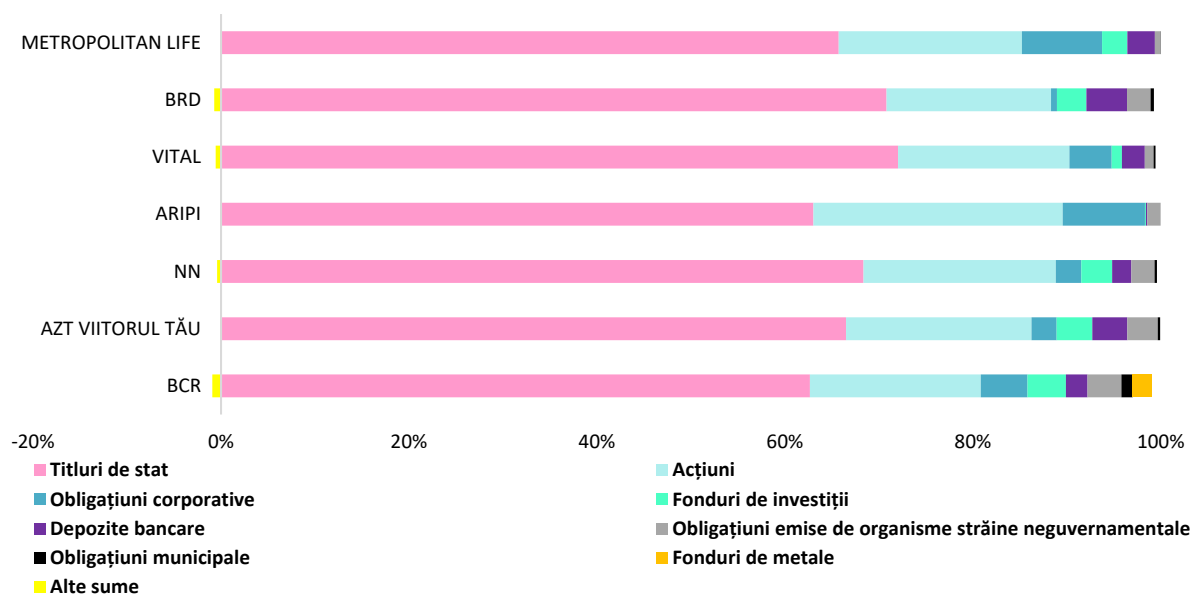
La 30 septembrie 2020, titlurile de stat și acțiunile au rămas principalele instrumente financiare în care au investit fondurile de pensii administrate privat. Investițiile fondurilor de pensii administrate privat în titluri de stat au reprezentat 68% la 30 septembrie 2020, în creștere cu 6,54 puncte 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 20% din valoarea totală a activelor fondurilor de pensii din Pilonul II.

Grafic 28 Structura investițională a tuturor fondurilor de pensii administrate privat la 30 septembrie 2020

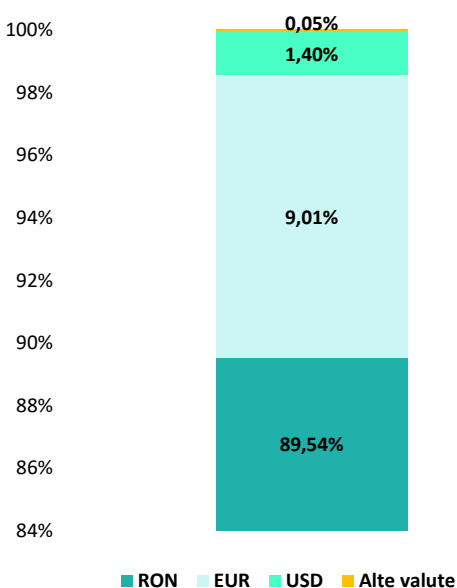


Toate fondurile de pensii administrate privat au investit majoritar în obligațiuni suverane, în procente de peste 63% din activele totale. Dintre cele șapte fonduri de pensii administrate privat, FPAP VITAL a investit cel mai mare procent din active în titluri de stat, aproximativ 73%. Alte instrumente financiare precum acțiunile sau obligațiunile corporative se regăsesc în portofoliile investiționale ale fondurilor de pensii în procente semnificative, peste 17% și, respectiv, peste 0,6%.

Grafic 29 Structura portofoliilor investiționale ale fondurilor de pensii administrate privat la 30 septembrie 2020



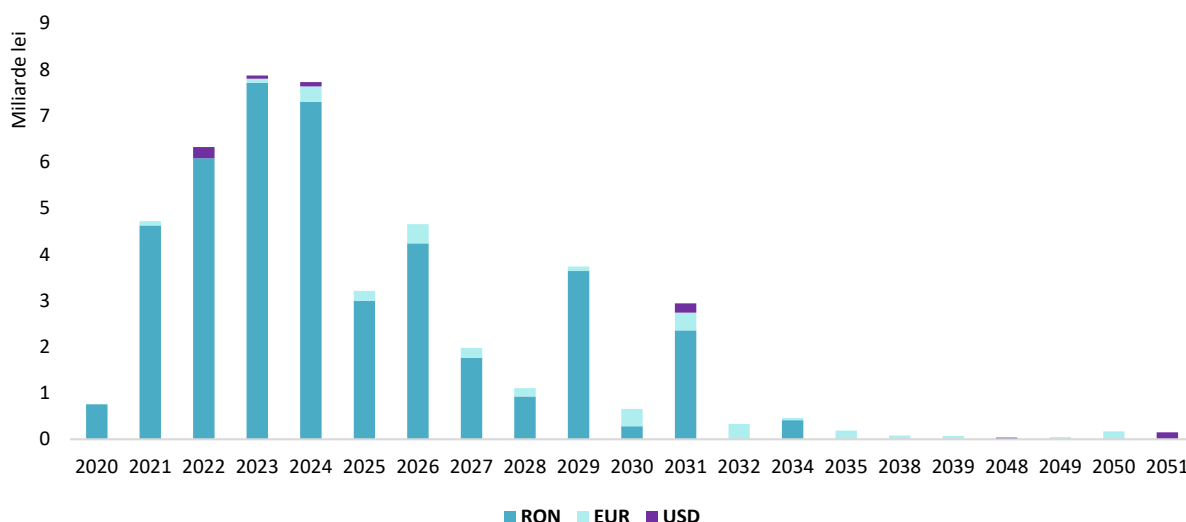
Grafic 30 Structura valutară a fondurilor de pensii administrate privat la 30 septembrie 2020



Investițiile locale ale fondurilor de pensii administrate privat au înregistrat un procent de aproximativ 90%, iar din plasamentele în valută, ponderea cea mai mare au avut-o plasamentele în euro (9%) și dolar american (1%) la finalul lunii septembrie 2020. Administratorii fondurilor de pensii private nu au utilizat instrumente de acoperire a riscului valutar.

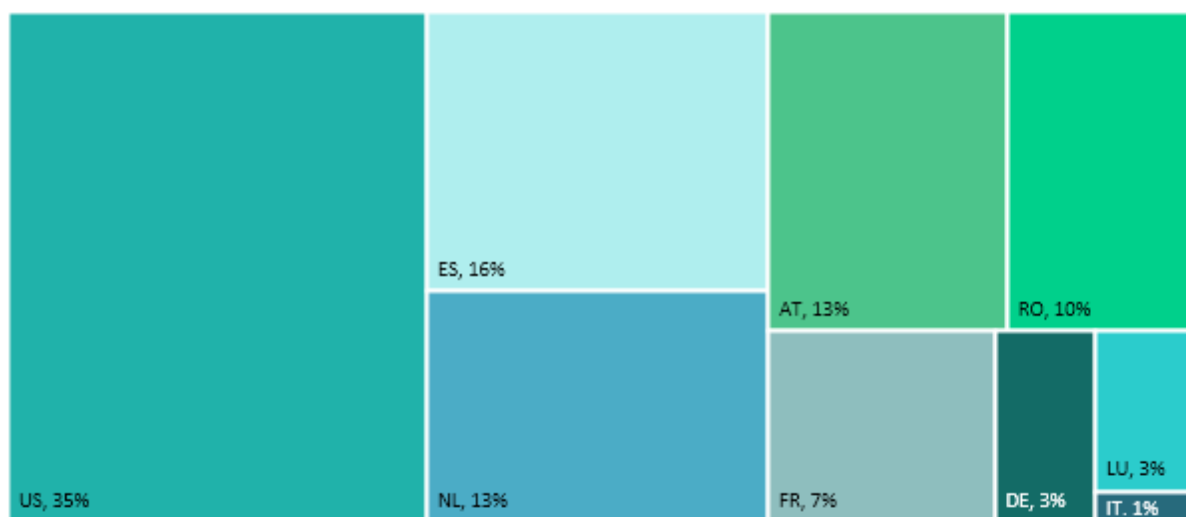
Titlurile de stat denumite în lei prezintă un procent semnificativ (91%) în totalul titlurilor de stat deținute de fondurile de pensii private la 30 septembrie 2020, cele denumite în euro fiind 7% și în dolar american 2%. În cazul emisiunilor în lei, cele mai mari valori au fost înregistrate de titlurile de stat cu data maturității în 2023 și 2024, iar multe dintre emisiunile în euro ajung la scadență în 2026.

Grafic 31 Structura pe valute și scadențe a titlurilor de stat din portofoliile fondurilor de pensii administrate privat la 30 septembrie 2020



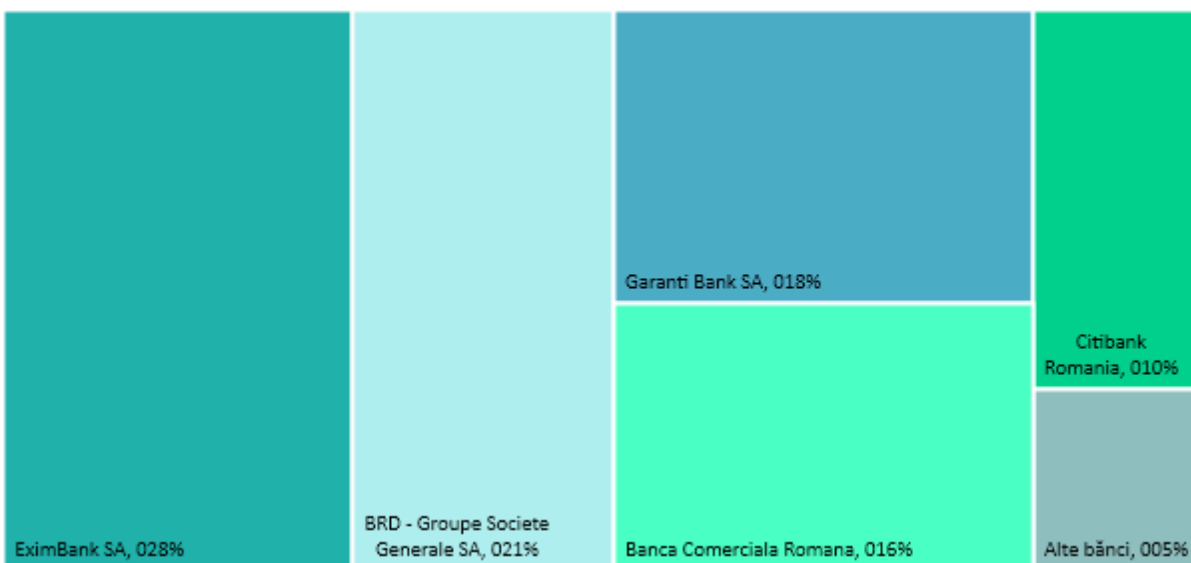
La finalul lunii septembrie 2020, investițiile în obligațiuni corporative au fost în cuantum de 3,02 miliarde lei, cu o pondere de 4,32% în totalul activelor fondurilor de pensii administrate privat. Investițiile în alte obligațiuni emise de organisme străine neguvernamentale au atins un procent de 2,23%, investițiile în obligațiuni municipale fiind de 0,26%.

Grafic 32 Structura obligațiunilor corporative în funcție de țara emitenților la 30 septembrie 2020



Emitenții obligațiunilor corporative provin din țări precum SUA (35%), Spania (16%), Olanda (13%), Austria (13%), 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 5,12% din totalul obligațiunilor corporative, UniCredit Bank SA în procent de 4,05% și Alpha Bank România SA în procent de 0,88%.

Grafic 33 Emitenții depozitelor bancare și conturilor curente la 30 septembrie 2020



Plasamentele fondurilor de pensii administrate privat în depozite bancare și conturi curente, la 30 septembrie 2020, se situau în jurul valorii de 1,76 miliarde lei. Principalele cinci instituții la care fondurile de pensii administrate privat dețin depozite bancare sau conturi curente sunt: EximBank SA, BRD - Groupe Société Générale SA, Garanti Bank SA, Banca Comercială Română și CitiBank România.

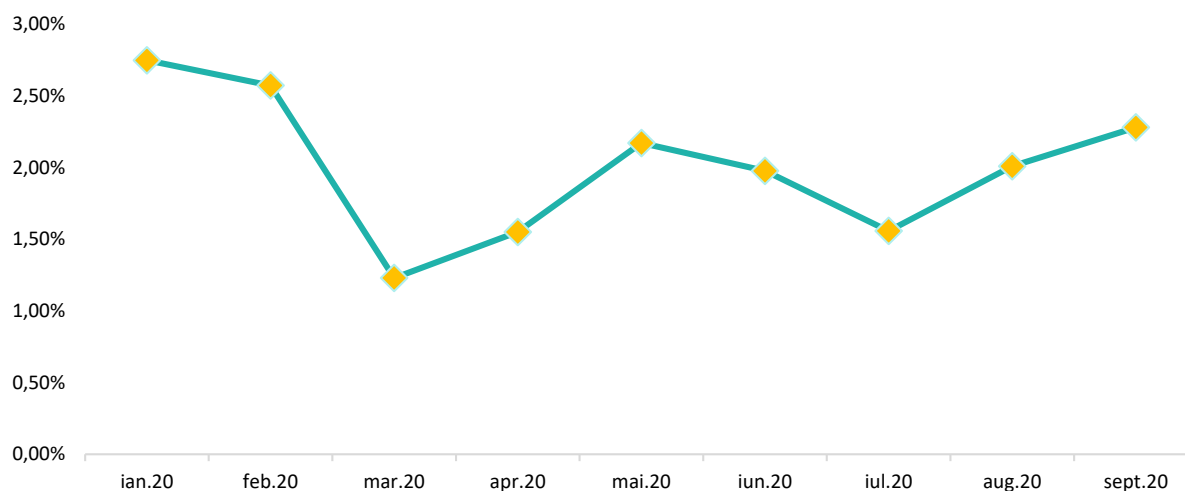
4.6. Rate de rentabilitate

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

Tabel 5 Ratele de rentabilitate anualizate ale fondurilor de pensii administrate privat

Denumire fond de pensii administrat privat	sept. 19	sept. 20
ARIPI	4,9136%	4,9030%
AZT VIITORUL TAU	5,2682%	4,5599%
BCR	5,1735%	5,2218%
BRD	4,7323%	4,1954%
METROPOLITAN LIFE	5,8103%	4,8435%
NN	5,1604%	4,6809%
VITAL	5,8229%	5,0555%

Grafic 34 Rata medie de rentabilitate anualizată reală în perioada ianuarie-septembrie 2020



Rata de rentabilitate reală a fondurilor de pensii administrate privat a înregistrat o scădere conjunkturală la debutul pandemiei de COVID-19. Ulterior evoluția a fost una pozitivă, la finalul lunii septembrie 2020 ajungând la un nivel de 2,28%, apropiat cel înregistrat la începutul anului.

4.7. Impactul COVID-19 asupra pieței pensiilor administrate privat

Focarul de coronavirus a apărut în decembrie 2019 în China, în orașul Wuhan. Potrivit celor mai recente statistici, China este a doua cea mai mare economie din lume în funcție de PIB-ul nominal, înregistrând o rată medie de creștere de 6% în ultimii 30 de ani. China este catalogată drept cea mai mare economie producătoare și cel mai mare exportator de bunuri. Este, în același timp, și cea mai mare piață de consum și al doilea importator de bunuri. China joacă un rol proeminent în comerțul internațional și este implicată în organizații și tratate comerciale.

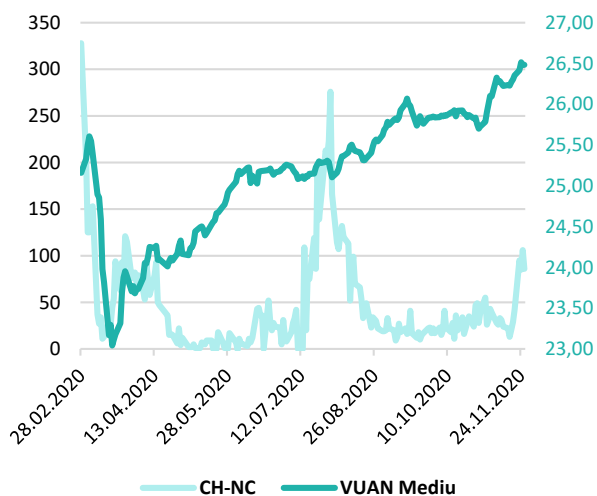
Propagarea rapidă a pandemiei COVID-19 generează volatilitate pe piețele financiare și de mărfuri, precum și în economia reală. Profunzimea noii crize economice va depinde de răspunsul politicii la criza coronavirusului. Albulescu (2020) studiază cum variabilele COVID-19, în ceea ce privește anunțurile zilnice de noi cazuri de infecție, au influențat prețurile internaționale ale petrolului. Estimarea ARDL a evidențiat un impact negativ și semnificativ al crizei coronavirusului, dar relativ mică în comparație cu efectul volatilității financiare și al incertitudinii politicii economice asupra prețurilor petrolului. Impactul COVID-19 asupra prețurilor petrolului este indirect, afectând în primul rând volatilitatea piețelor financiare.

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 13 martie 2020 – 26 noiembrie 2020 pentru următoarele piețe: SUA, Italia, China, Spania, Franța și România. S-a selectat o gamă largă de variabile care permit atingerea obiectivului, cum ar fi VUAN aferentă fondurilor de pensii administrate privat, numărul noi de cazuri de COVID-19, numărul de decese în SUA, Italia, China, Spania și Franța. S-a abordat modelul ARDL (Autoregressive Distributed Lag) și teste de cauzalitate, ceea ce a permis studierea cointegrării dintre variabile, respectiv prezența relațiilor de cauzalitate pe termen scurt sau pe termen

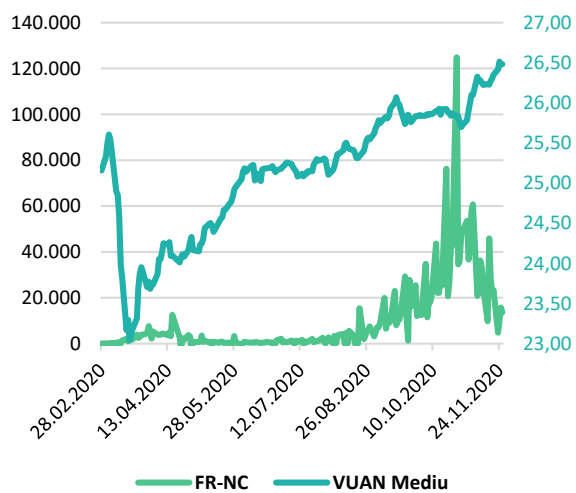
lung. Până în prezent, numărul cercetărilor este redus, acesta fiind printre primele analize care abordează impactul COVID-19 din SUA, Italia, China, Spania și Franța asupra pieței pensiilor private din România.

În graficele 35-39 sunt prezentate evoluția numărului de cazuri noi datorate COVID-19 pentru SUA, Italia, China, Spania și Franța. Se observă că SUA înregistrează cele mai mari cifre din punct de vedere a noilor cazuri raportate, fiind urmată de Franța. Deși epicentrul pandemiei COVID-19 a început în China, se observă că numărul de cazuri este semnificativ mai mic față de cel din SUA și Italia.

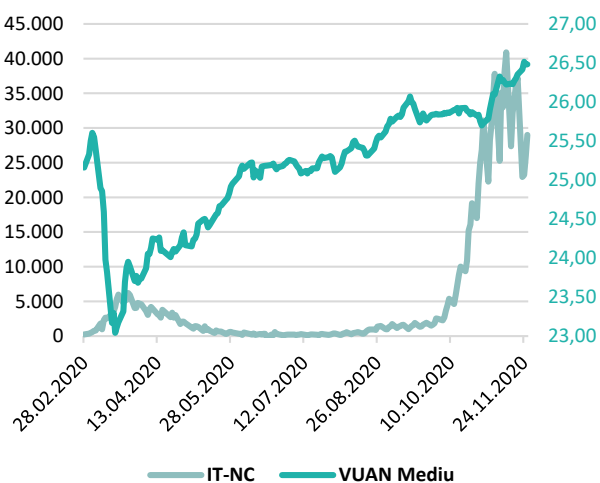
Grafic 35 Evoluția numărului de cazuri noi COVID-19 din China și VUAN PII



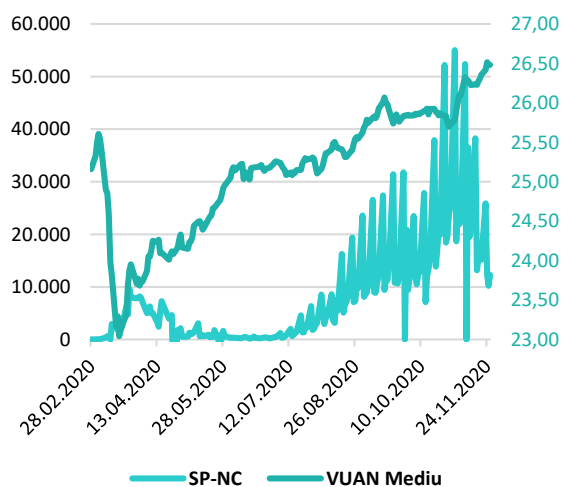
Grafic 36 Evoluția numărului de cazuri noi COVID-19 din Franța și VUAN PII



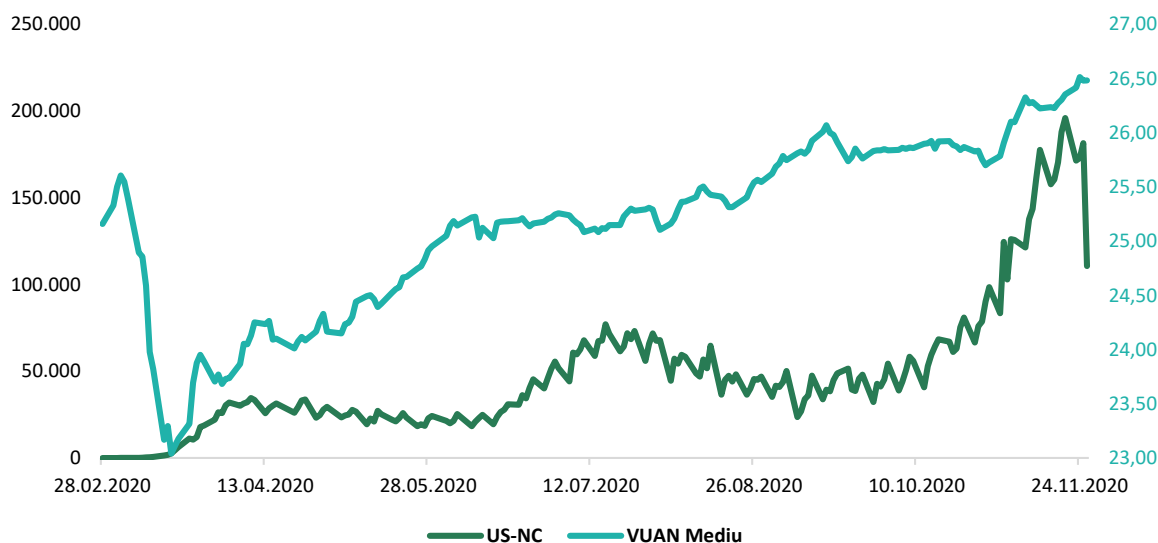
Grafic 37 Evoluția numărului de cazuri noi COVID-19 din Italia și VUAN PII



Grafic 38 Evoluția numărului de cazuri noi COVID-19 din Spania și VUAN PII



Grafic 39 Evoluția numărului de cazuri noi COVID-19 din SUA și VUAN PII



Sursa: Ourworldindata , 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. Rezultatele arată că variabilele chineze COVID-19 nu au niciun impact asupra pieței pensiilor private din România.

Rezultatele empirice din modelele ARDL au confirmat atât relații negative pe termen scurt (între numărul de cazuri noi și numărul de decese COVID-19 din Italia și VUAN al fondurilor de pensii administrate privat din România, între numărul de decese COVID-19 din Franța și VUAN, precum și între numărul de cazuri noi de COVID-19 din Spania și SUA și VUAN), cât și pe termen lung (numai în cazul Italiei, s-au identificat relații negative pe termen lung ale numărului de decese din Italia asupra evoluției VUAN). Astfel, studiul sugerează că reacția negativă a fondurilor de pensii private din România a fost puternică în primele zile ale cazurilor confirmate/decese declarate cauzate de COVID-19.

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 0,41% de numărul de noi cazuri de COVID-19 înregistrate în SUA și de 0,25% numărul de noi cazuri de COVID-19 din China în cea de-a patra perioadă, restul variabilelor COVID-19 înregistrând valori semnificativ mai mici.

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

5. Fondurile de pensii facultative – Pilonul III

La finalul lunii septembrie 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 2,73 miliarde lei la finalul celui de-al treilea trimestru din anul 2020, în creștere cu aproximativ 13% comparativ cu aceeași perioadă a anului precedent. Numărul de participanți înregistrați în sistemul pensiilor facultative, la 30 septembrie 2020, a fost de 520.879 persoane.

La nivelul Pilonului III, contribuția medie a participanților cu contribuții virate la 30 septembrie 2020 a fost de 140 lei/participant. În perioada ianuarie-septembrie 2020, contribuțiile virate în sistemul de pensii facultative au fost în cuantum de 269 milioane lei, în creștere cu circa 7% față de aceeași perioadă din anul 2019.

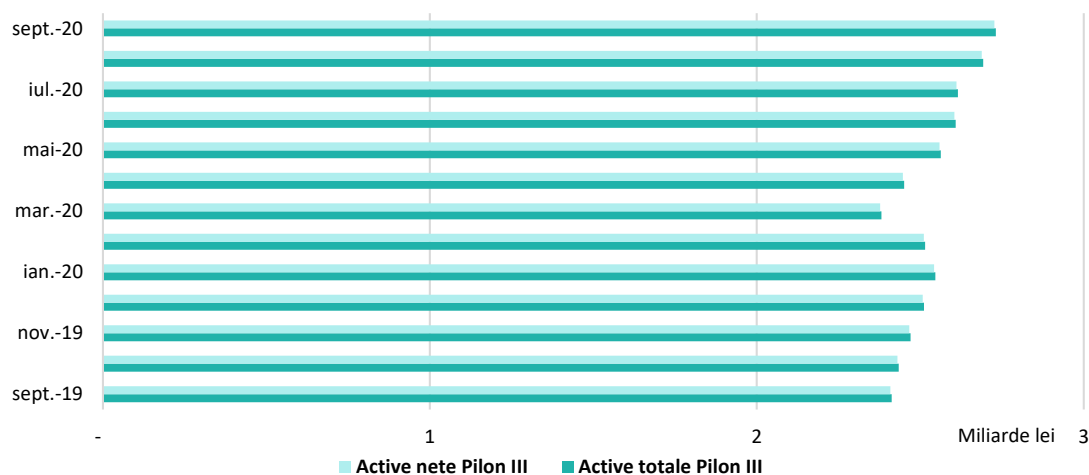
Rata medie ponderată de rentabilitate a tuturor fondurilor de pensii facultative cu grad de risc ridicat a fost 3,7075 % în septembrie 2020, în luna decembrie 2019 valoarea acesteia fiind de 5,8237%. Rata medie ponderată de rentabilitate a tuturor fondurilor de pensii facultative cu grad de risc mediu a înregistrat un nivel de 4,1255% la finalul lunii septembrie 2020, diminuată comparativ cu cea înregistrată la finalul anului 2019 (4,7654%).

La finalul lunii septembrie 2020, valoarea medie a unui cont în sistemul pensiilor facultative era de 5.235 lei, cu 7% mai mare decât în septembrie 2019, totodată reprezentând 57% din valoarea unui cont mediu din fondurile pilonului II. În intervalul ianuarie-septembrie 2020 au fost efectuate plăți ale activului personal net către participanți în cuantum de aproximativ 57 milioane lei pentru 6.362 participanți și beneficiari.

5.1. Valoarea activelor

Activele nete ale fondurilor de pensii facultative au crescut în luna septembrie 2020 comparativ cu aceeași lună a anului anterior cu aproximativ 13%. În pofida fluctuațiilor prețurilor activelor financiare cauzate de pandemia COVID-19, activele totale ale fondurilor de pensii facultative au înregistrat în luna septembrie valori superioare celor de la finalul anului 2019.

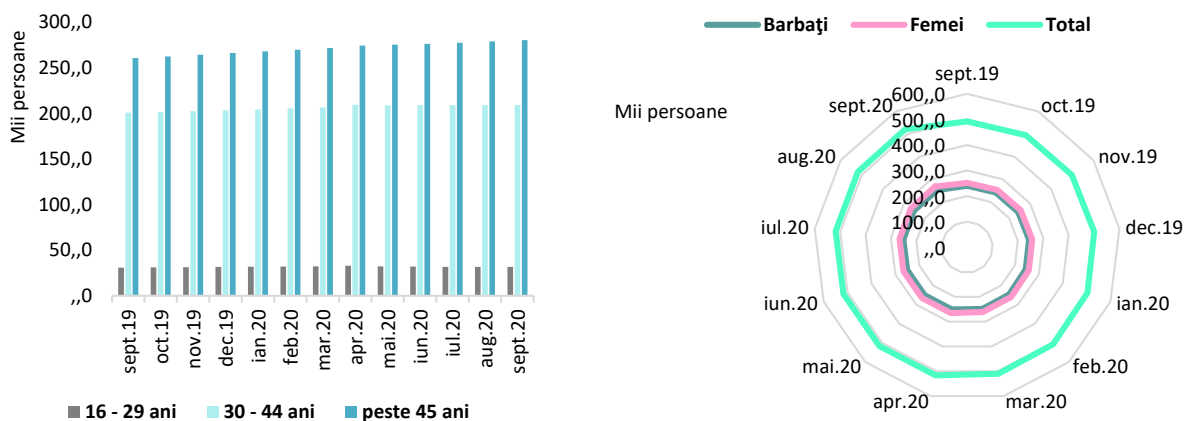
Grafic 40 Valoarea activelor fondurilor de pensii facultative



5.2. Participanți

La 30 septembrie 2020, numărul total al participanților la sistemul de pensii facultative a fost de 520.879 persoane, în creștere cu 6% comparativ cu aceeași perioadă a anului anterior. De la începutul anului până în luna septembrie, inclusiv, s-au înregistrat în sistem aproximativ 26 mii de persoane, cu 2% mai mult față de anul precedent. Primele trei fonduri de pensii facultative în funcție de numărul de participanți, FPF NN Optim (38%), FPF BCR Plus (27%) și FPF NN Activ (10%) s-au menținut pe primele poziții, cumulând un procent de 75% din numărul total de persoane înrolate în sistem.

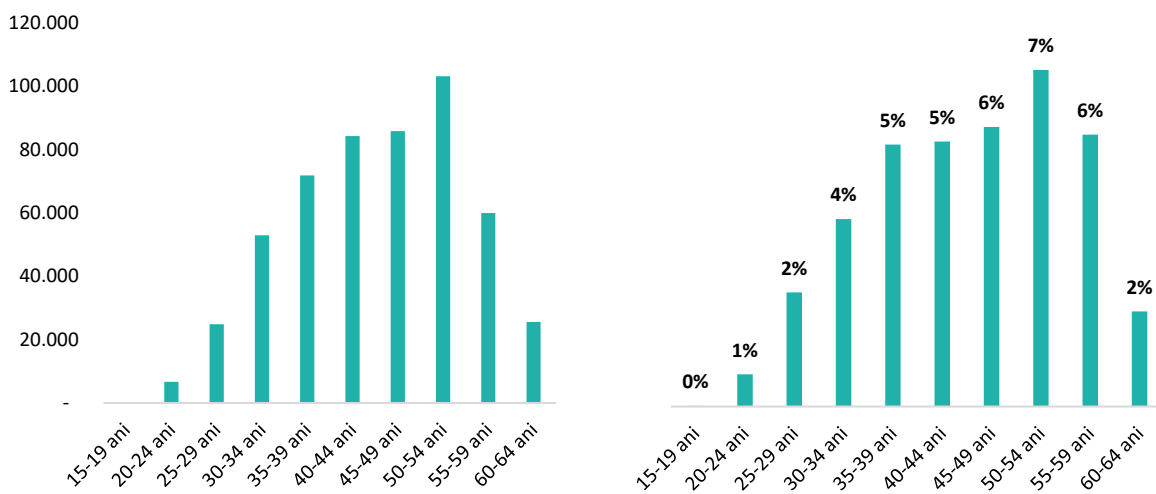
Grafic 41 Evoluția structurii participanților pe grupe de vârstă (stânga) și pe gen (dreapta)



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 30 septembrie 2020, ponderea participanților cu vârsta cuprinsă între 16-29 ani a fost de 6% din totalul participanților,

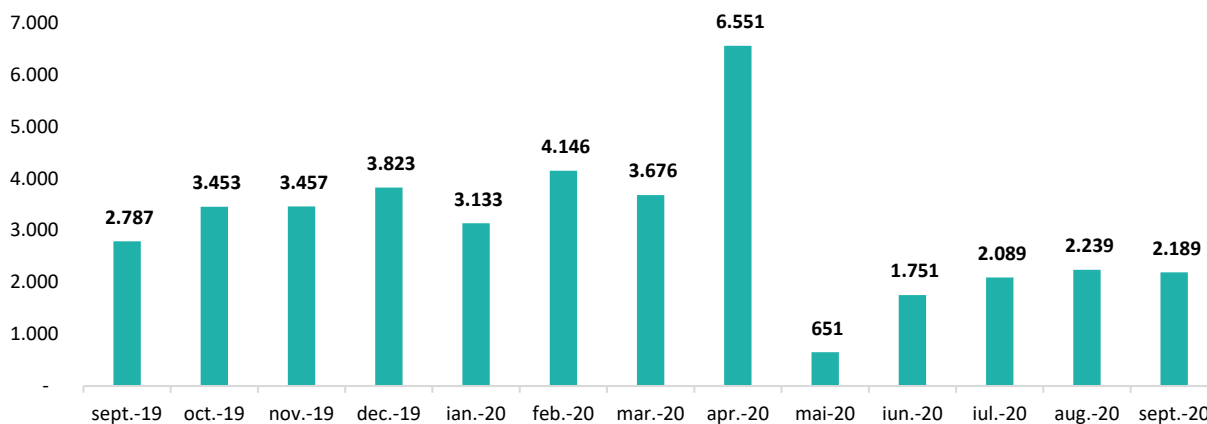
ponderea celor cu vârstă cuprinsă între 30 și 44 ani a fost de 40% și ponderea celor de peste 45 ani a fost de 54%. Distribuția participanților pe gen rămâne constantă, ponderea participanților de genul feminin în numărul total de participanți fiind de 51%, iar ponderea persoanelor de gen masculin de 49%.

Grafic 42 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 43 Evoluția lunară a numărului de participanți nou intrați în sistemul pensiilor facultative



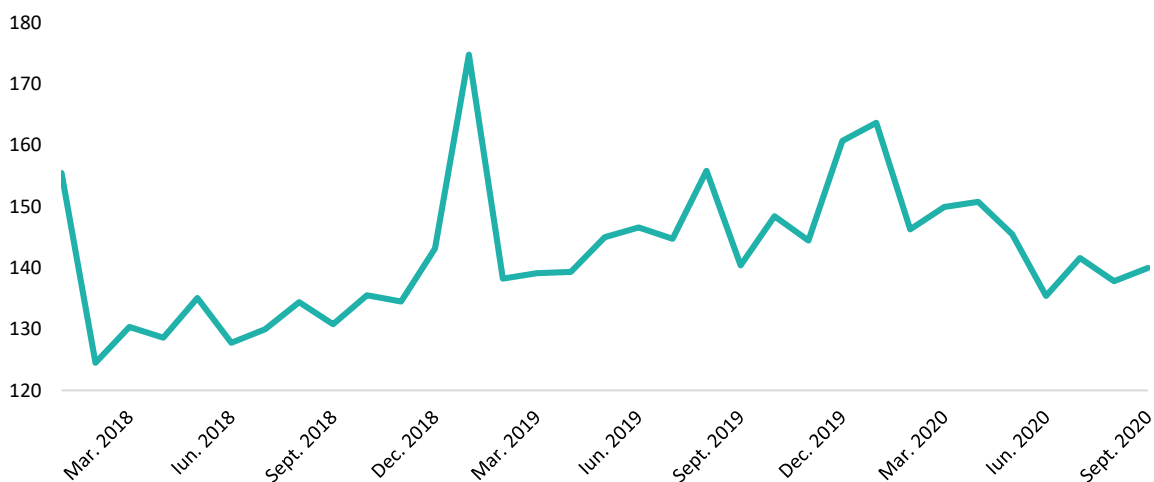
Numărul de participanți nou intrați în sistem s-a diminuat semnificativ în luna mai 2020, ajungând la nivelul de 651 persoane. Perioada mai-septembrie 2020 a înregistrat un număr mai mic de persoane nou intrate în sistemul pensiilor facultative, comparativ cu lunile anterioare. Fondul de pensii facultative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

5.3. Contribuții

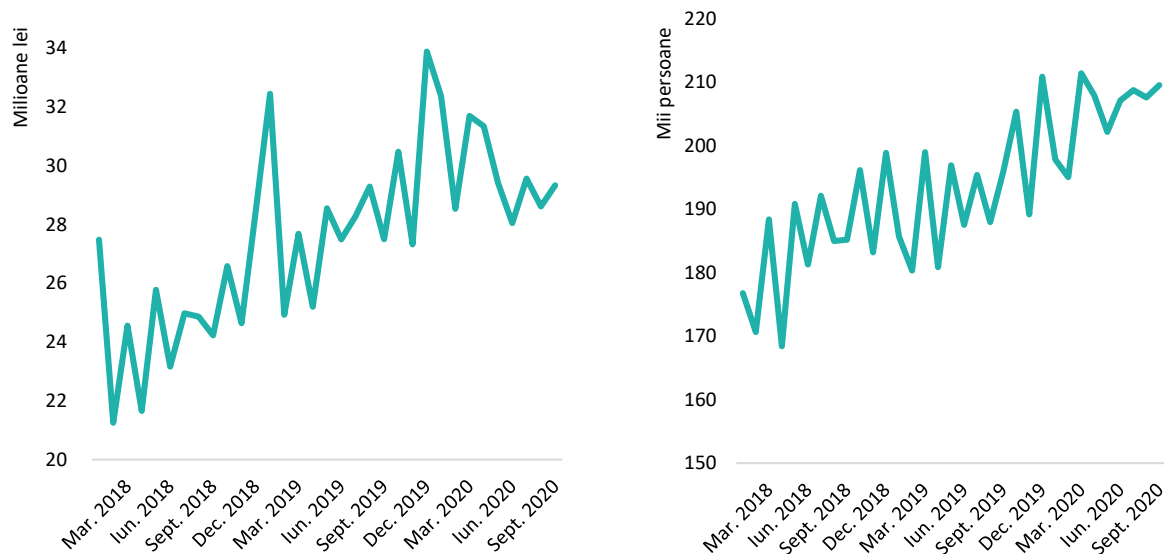
De la începutul anului până în luna septembrie 2020, au fost virate contribuții brute către fondurile de pensii facultative în valoare de 269 milioane lei, în creștere cu 7% comparativ cu aceeași perioadă a anului 2019. În luna septembrie 2020 au fost virate contribuții brute în cuantum de 29 milioane lei, cu 7% mai mult comparativ cu luna septembrie 2019.

Contribuția medie per participant a fost de circa 140 lei în luna septembrie 2020, valoare egală cu cea înregistrată în luna septembrie a anului 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. Cu toate acestea, contribuțiile brute totale nu au scăzut pe parcursul anului 2020 pe fondul creșterii numărului persoanelor care au contribuit la fondurile de pensii facultative.

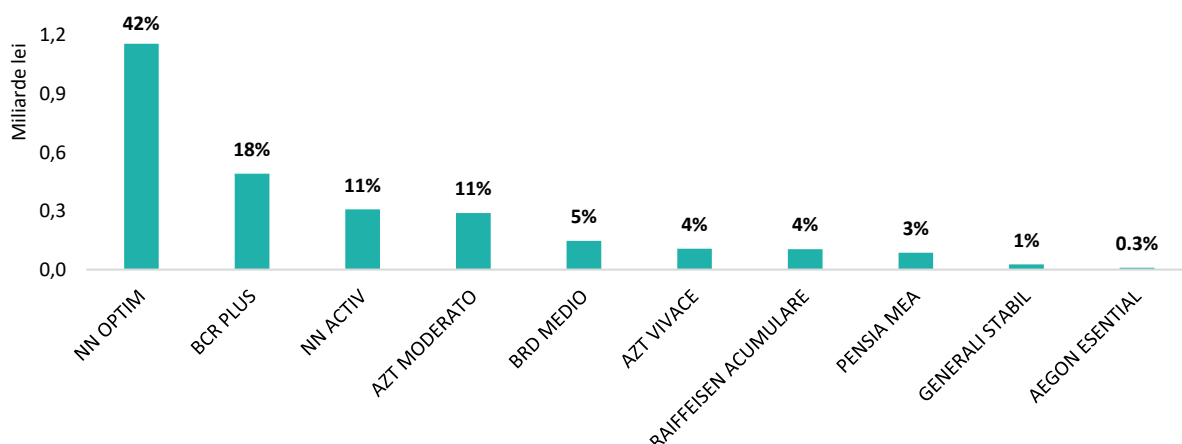
Grafic 44 Evoluția lunară a contribuțiilor medii brute virate



Grafic 45 Evoluția lunară a contribuțiilor brute virate (stânga) și a numărului de participanți cu contribuții (dreapta)

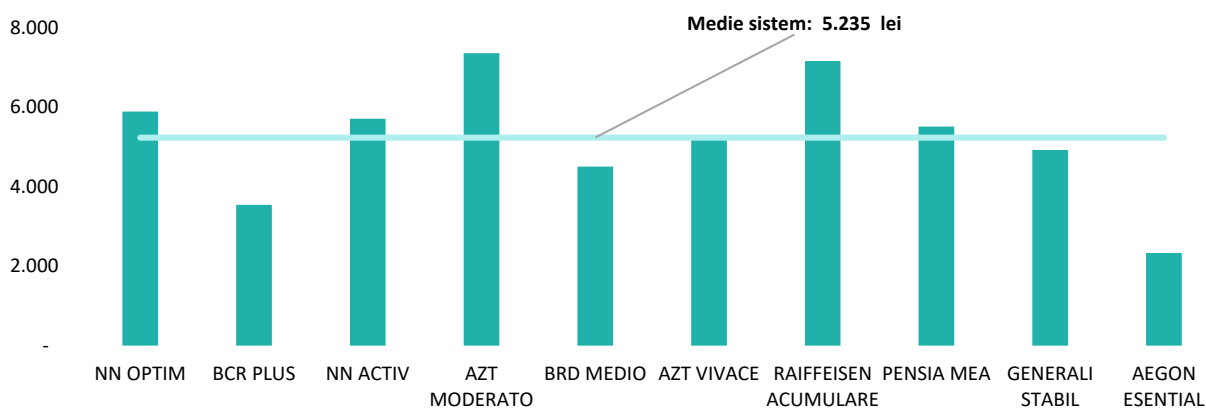


Grafic 46 Activul net și cota de piață a fondurilor de pensii administrate privat la 30 septembrie 2020



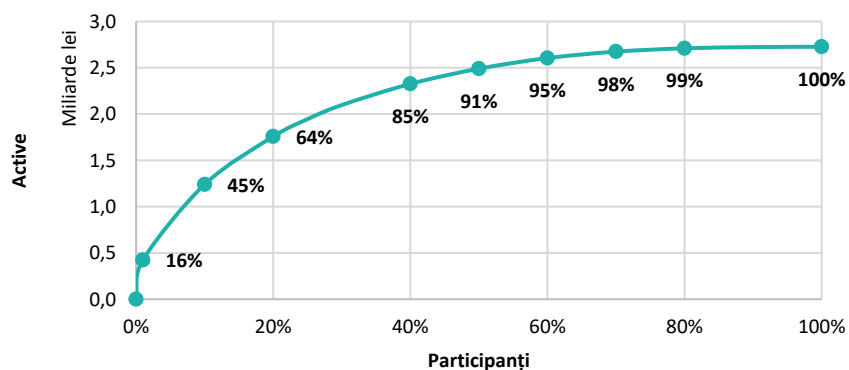
Se observă o concentrare a fondurilor de pensii facultative chiar mai puternică decât în cazul fondurilor de pensii administrate privat (pilonul II), fondurile administrate de NN deținând 53% din piață.

Grafic 47 Valoarea activului mediu/participant în funcție de fond



Valoarea medie a conturilor participanților înregistrează o variație semnificativă între diferitele fonduri, cu valori cuprinse între 2.330 lei și 7.361 lei.

Grafic 48 Distribuția cumulată a valorii activelor deținute de participanți

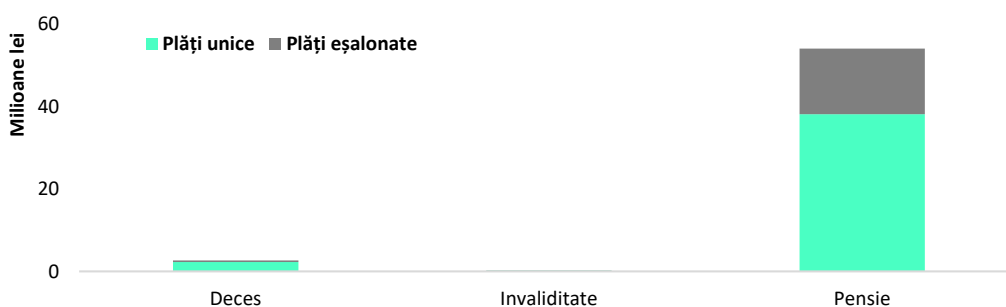


Ca și în cazul pilonului II, valoarea activelor deținute de participanți înregistrează o concentrare ridicată, puțin peste 10% din participanți totalizând 50% din active. Cea mai mare valoare a unui cont este de 1.305.710 lei, în timp ce 20% din participanți dețin active în valoare de sub 500 lei.

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

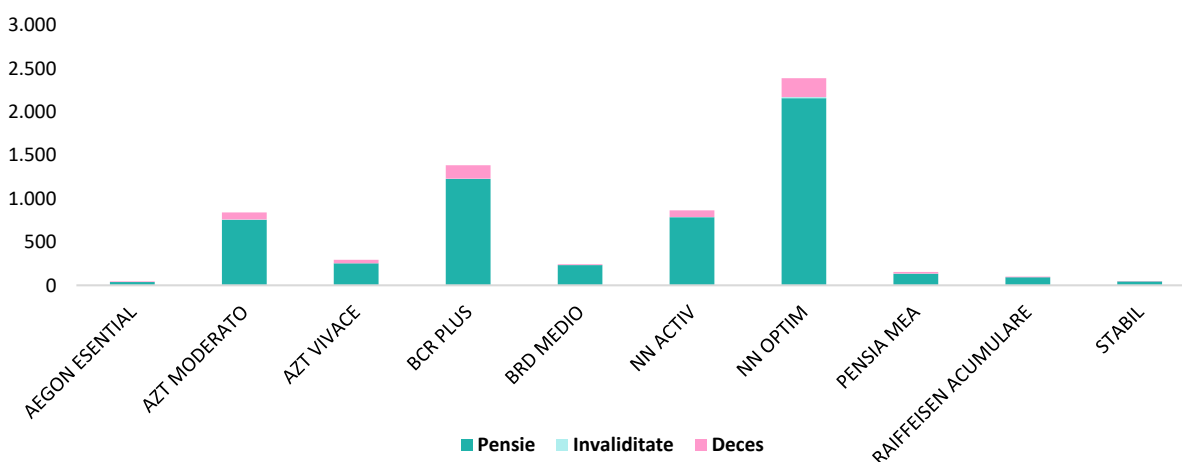
În primele nouă luni ale anului 2020, au fost efectuate plăți ale activului personal net în cuantum de aproximativ 57 milioane lei către 6.362 participanți sau beneficiari. Din valoarea totală a plăților efectuate, un procent de 95,0% este aferent deschiderii dreptului la pensie, 4,6% ca urmare a decesului participantului și 0,4% ca urmare a invalidității.

Grafic 49 Valoarea activului net personal plătit în perioada ianuarie-septembrie 2020



Modalitatea de plată a activului personal net preferată de către participanți/beneficiari în primele trei trimestre a fost plata unică, în procent de 71% din totalul plăților efectuate de fondurile de pensii facultative. Ca urmare a deschiderii dreptului la pensie, au fost efectuate plăți unice în valoare de 38 milioane lei și plăți eşalonate în valoare de 16 milioane lei. Au fost înregistrate plăți unice în cuantum de 2 milioane lei și plăți eşalonate în cuantum de 0,4 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 160 mii lei aferent plăților unice și 60 mii lei prin plăți eşalonate.

Grafic 50 Structura plăților activului personal net în perioada ianuarie-septembrie 2020

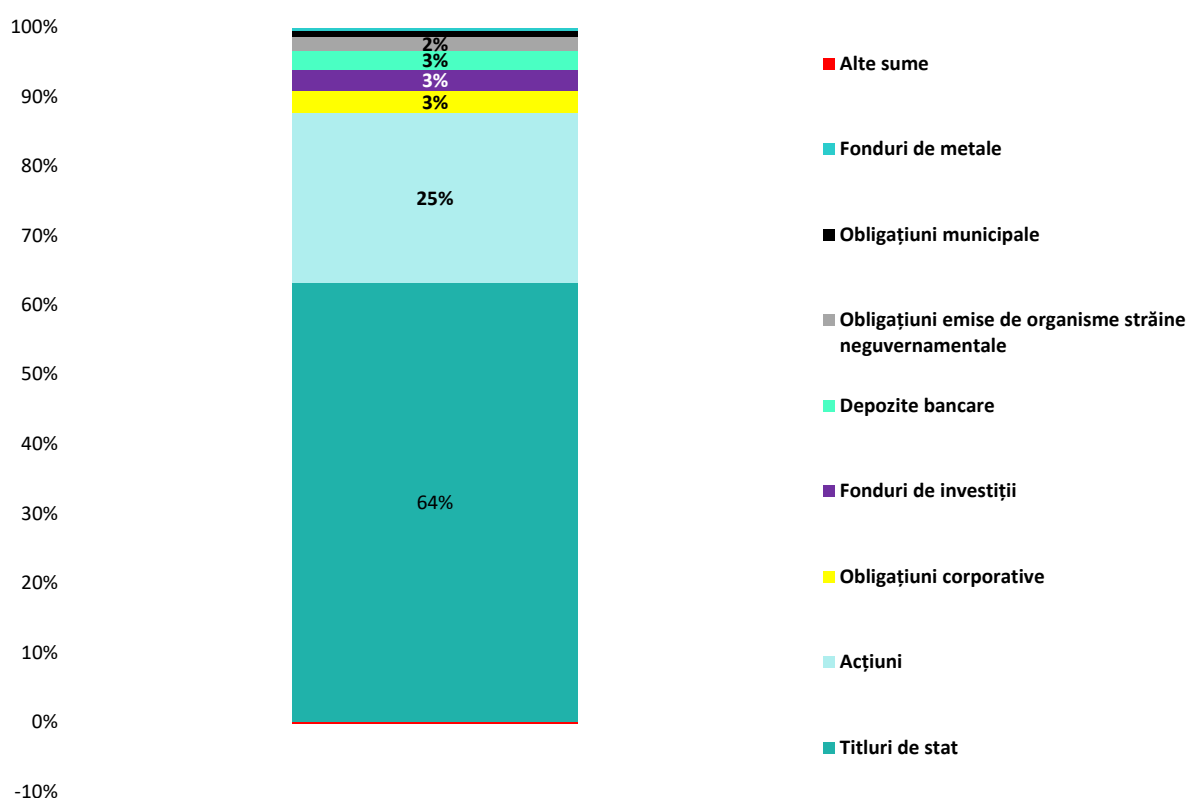


Cele mai mari ponderi în totalul plăților activului personal net în primele nouă luni ale anului 2020 au fost înregistrate de FPF NN Optim (38%), FPF BCR Plus (22%) și de FPF NN Activ (14%). Deschiderea dreptului la pensie reprezintă ponderea cea mai mare în plățile fondurilor de pensii administrate privat.

5.5. Structura investițiilor

La finalul lunii septembrie 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 64% la 30 septembrie 2020, în creștere cu 7,13 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 25% din valoarea totală a activelor fondurilor de pensii din Pilonul III.

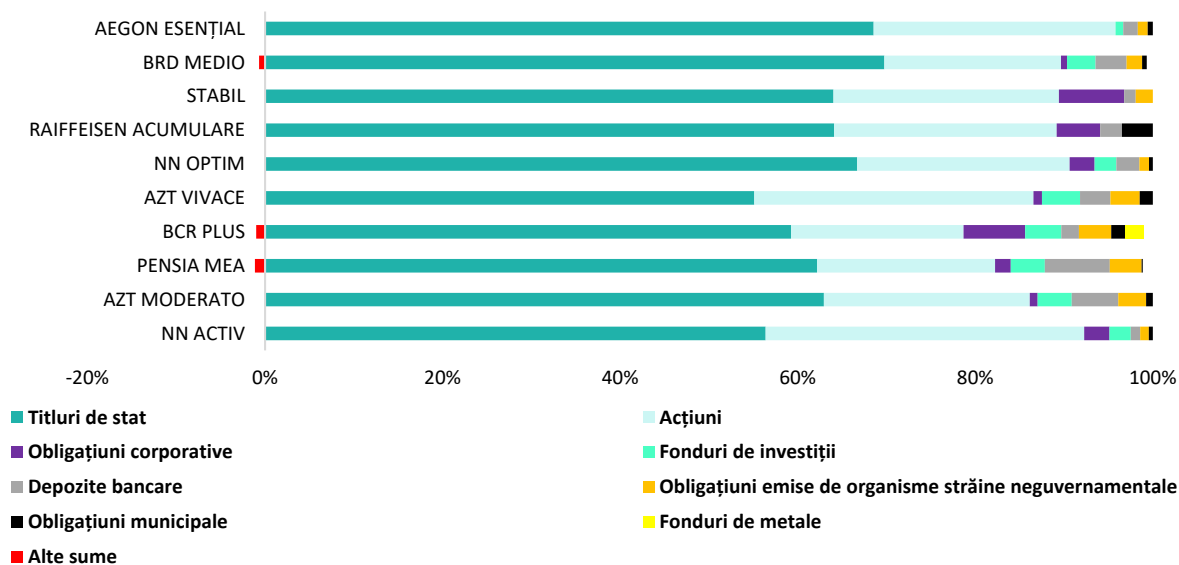
Grafic 51 Structura investițională a tuturor fondurilor de pensii facultative la 30 septembrie 2020



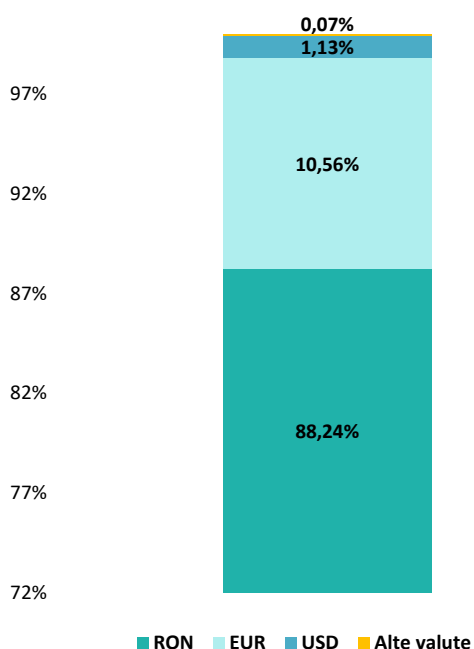
Toate fondurile de pensii facultative au investit majoritar în titluri de stat, în procente de peste 55% din activele totale. Dintre cele zece fonduri de pensii facultative, FPF BRD Medio a investit cel mai mare procent în titluri de stat, aproximativ 71%. Alte instrumente financiare precum acțiunile sau obligațiunile

corporate se regăsesc în portofoliile investiționale ale fondurilor de pensii facultative în procente semnificative.

Grafic 52 Structura portofoliilor investiționale ale fondurilor de pensii facultative la 30 septembrie 2020



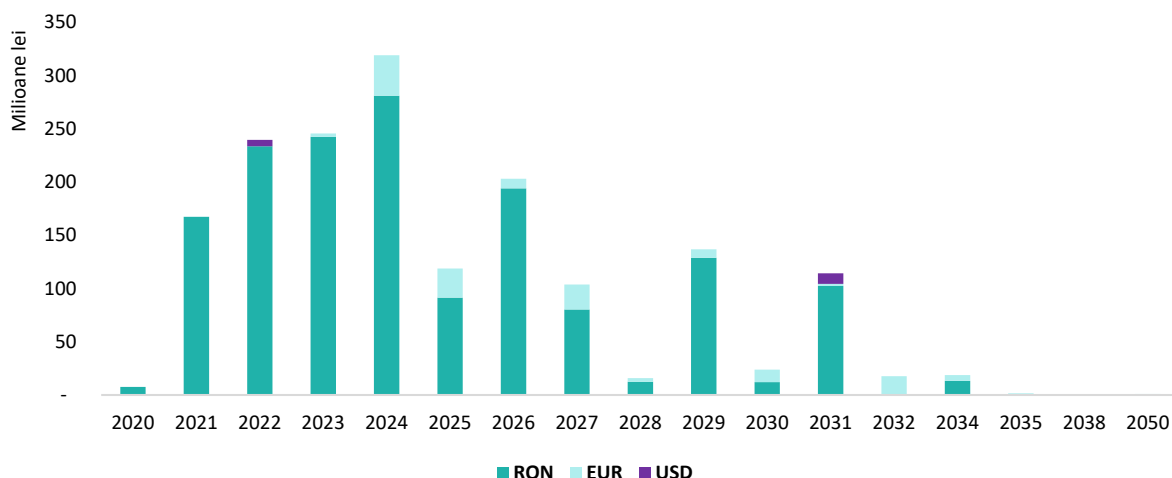
Grafic 53 Structura valutară a fondurilor de pensii facultative la 30 septembrie 2020



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 septembrie 2020. Administratorii fondurilor de pensii private nu au utilizat instrumente de acoperire a riscului valutar în luna septembrie 2020.

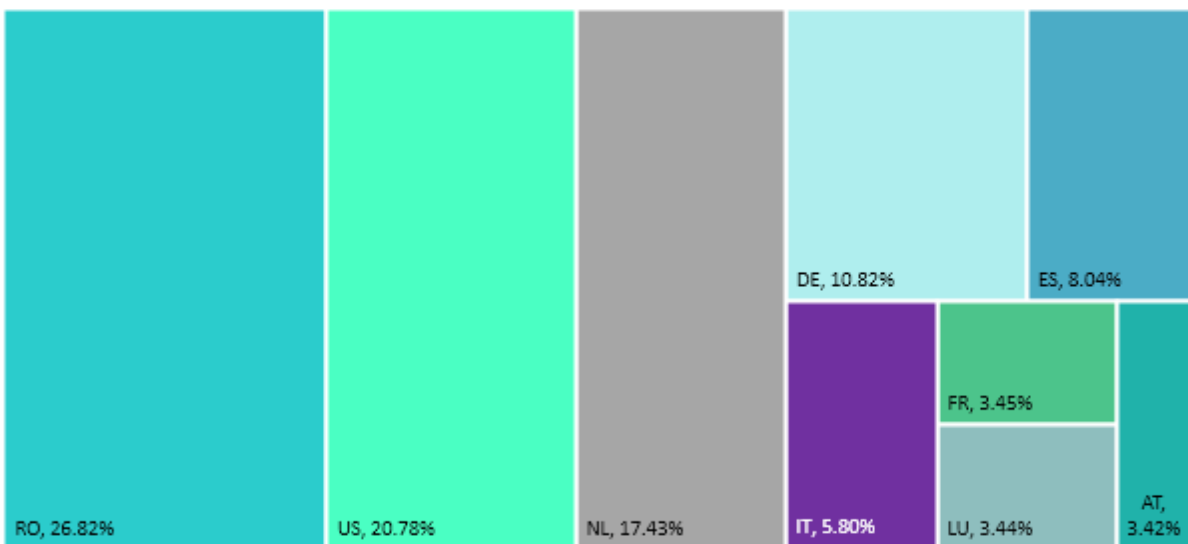
Titlurile de stat denumite în lei prezintă un procent semnificativ (90%) în totalul titlurilor de stat deținute de fondurile de pensii private la 30 septembrie 2020, cele denumite în euro fiind 9% și în dolar american 1%. În cazul emisiunilor în lei, cele mai mari valori au fost înregistrate de titlurile de stat cu data maturității în 2024 și 2023, iar multe dintre emisiunile în euro ajung la scadență în 2024.

Grafic 54 Structura pe valute și scadențe a titlurilor de stat din portofoliile fondurilor de pensii facultative la 30 septembrie 2020



La finalul lunii septembrie 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 55 Structura obligațiunilor corporative în funcție de țara emitentilor la 30 septembrie 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 19,4% din totalul obligațiunilor corporative, Banca Comercială Română în procent de 4,15% și Alpha Bank România SA în procent de 3,28%.

5.6. Rate de rentabilitate

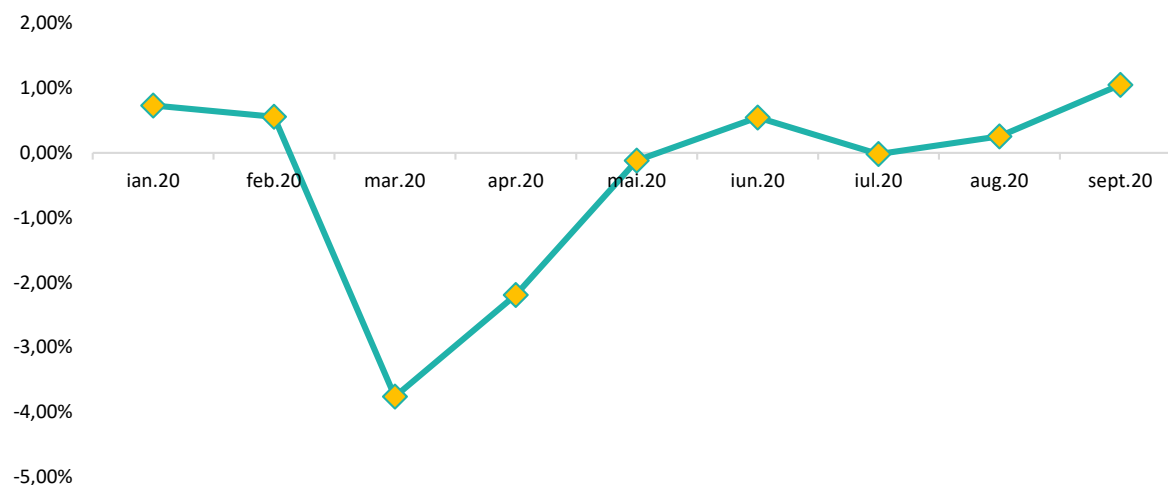
Ratele de rentabilitate anualizate ale fondurilor de pensii facultative au înregistrat următoarele valori la finalul lunii septembrie 2020 comparativ cu aceeași lună a anului anterior:

Tabel 6 Ratele de rentabilitate anualizate ale fondurilor de pensii facultative

Denumire fond de pensii facultative	sept.19	sept.20
AZT VIVACE	5,2314%	4,9191%
NN ACTIV	4,7683%	3,2583%
AEGON ESENTIAL	4,8076%	5,1507%
AZT MODERATO	4,8567%	5,0568%
BCR PLUS	3,4068%	4,7026%
BRD MEDIO	3,6216%	3,8722%
NN OPTIM	3,8521%	3,5996%
PENSIA MEA	3,2074%	3,4749%
RAIFFEISEN ACUMULARE	4,7647%	5,0216%
STABIL	3,8030%	4,9194%

Rata reală de rentabilitate anualizată a fondurilor de pensii facultative a înregistrat valori negative în lunile martie-aprilie datorate izbucnirii pandemiei cu noul coronavirus, ulterior revenind la un nivel superior celui înregistrat la începutul anului 2020.

Grafic 56 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 octombrie 2020	7
Grafic 3 Evoluția câștigului salarial mediu brut în România în perioada ianuarie – septembrie 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 2018 (% 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 pensiilor private în PIB în perioada 2014-T3 2020	15
Grafic 12 Gradul de concentrare a fondurilor de pensii private (în funcție de valoarea activelor nete la 30 septembrie 2020) ...	16
Grafic 13 Evoluția volatilității zilnice a fondurilor de pensii din Pilonul II - GARCH (1,1)	16
Grafic 14 Evoluția volatilității zilnice anualizate a fondurilor de pensii din Pilonul III - GARCH (1,1)	17
Grafic 15 Indice de incluziune financiară – 2019	20
Grafic 16 Indice de incluziune financiară	21
Grafic 17 Indice de incluziune financiară	22
Grafic 18 Valoarea activelor fondurilor de pensii administrate privat	23
Grafic 19 Structura pe vârste – participanți și populație rezidentă (stânga) și gradul de penetrare al pensiilor private (dreapta) 24	
Grafic 20 Evoluția numărului de participanți nou intrați în sistem și a gradului de repartizare aleatorie	25
Grafic 21 Evoluția lunară a contribuțiilor brute virate și contribuția medie per participant	25
Grafic 22 Active administrate și cota de piață a fondurilor de pensii administrate privat la 30 septembrie 2020	26
Grafic 23 Distribuția pe regiuni a contribuției lunare medii	26
Grafic 24 Distribuția pe regiuni a contribuțiilor totale (exceptând București – 192 milioane)	27
Grafic 25 Distribuția cumulată a activelor participanților (stânga) și valoarea medie a activelor per participant în funcție de fond.....	27
Grafic 26 Valoarea activului net personal plătit în perioada ianuarie-septembrie 2020	28
Grafic 27 Structura plăților activului personal net în perioada ianuarie-septembrie 2020	28
Grafic 28 Structura investițională a tuturor fondurilor de pensii administrate privat la 30 septembrie 2020	29
Grafic 29 Structura portofoliilor investiționale ale fondurilor de pensii administrate privat la 30 septembrie 2020	30
Grafic 30 Structura valutară a fondurilor de pensii administrate privat la 30 septembrie 2020	30
Grafic 31 Structura pe valute și scadențe a titlurilor de stat din portofoliile fondurilor de pensii administrate privat la 30 septembrie 2020.....	31
Grafic 32 Structura obligațiunilor corporative în funcție de țara emitenților la 30 septembrie 2020	31
Grafic 33 Emitenții depozitelor bancare și conturilor curente la 30 septembrie 2020	32
Grafic 34 Rata medie de rentabilitate anualizată reală în perioada ianuarie-septembrie 2020	33
Grafic 35 Evoluția numărului de cazuri noi COVID-19 din China și VUAN PII	34
Grafic 36 Evoluția numărului de cazuri noi COVID-19 din Franța și VUAN PII.....	34
Grafic 37 Evoluția numărului de cazuri noi COVID-19 din Italia și VUAN PII	34
Grafic 38 Evoluția numărului de cazuri noi COVID-19 din Spania și VUAN PII	34
Grafic 39 Evoluția numărului de cazuri noi COVID-19 din SUA și VUAN PII	35
Grafic 40 Valoarea activelor fondurilor de pensii facultative	37
Grafic 41 Evoluția structurii participanților pe grupe de vârstă (stânga) și pe gen (dreapta)	37
Grafic 42 Structura pe vârste a participanților (stânga) și gradul de penetrare (dreapta).....	38
Grafic 43 Evoluția lunară a numărului de participanți nou intrați în sistemul pensiilor facultative.....	38
Grafic 44 Evoluția lunară a contribuțiilor medii brute virate	39
Grafic 45 Evoluția lunară a contribuțiilor brute virate (stânga) și a numărului de participanți cu contribuții (dreapta)	39

Grafic 46 Activul net și cota de piață a fondurilor de pensii administrate privat la 30 septembrie 2020	40
Grafic 47 Valoarea activului mediu/participant în funcție de fond.....	40
Grafic 48 Distribuția cumulată a valorii activelor deținute de participanți	40
Grafic 49 Valoarea activului net personal plătit în perioada ianuarie-septembrie 2020	41
Grafic 50 Structura plăților activului personal net în perioada ianuarie-septembrie 2020	41
Grafic 51 Structura investițională a tuturor fondurilor de pensii facultative la 30 septembrie 2020	42
Grafic 52 Structura portofoliilor investiționale ale fondurilor de pensii facultative la 30 septembrie 2020	43
Grafic 53 Structura valutară a fondurilor de pensii facultative la 30 septembrie 2020	43
Grafic 54 Structura pe valute și scadențe a titlurilor de stat din portofoliile fondurilor de pensii facultative la 30 septembrie 2020	44
Grafic 55 Structura obligațiunilor corporative în funcție de țara emitenților la 30 septembrie 2020	44
Grafic 56 Rata reală de rentabilitate anualizată a fondurilor de pensii facultative	45

Lista tabele

Tabel 1 Evoluția PIB (%) în UE în perioada 2019 – 2020	5
Tabel 2 Evoluția datoriei guvernamentale (% PIB).....	6
Tabel 3 Descriere variabile.....	18
Tabel 4 Interpretare IIF	19
Tabel 5 Ratele de rentabilitate anualizate ale fondurilor de pensii administrate privat.....	32
Tabel 6 Ratele de rentabilitate anualizate ale fondurilor de pensii facultative	45