

DEVELOPMENT OF CAPITAL PENSION SCHEMES IN THE COUNTRIES OF CENTRAL AND EASTERN EUROPE - A COMPARATIVE ANALYSIS

Nikolina Mareva

University of agribusiness and rural development, Plovdiv, Bulgaria

РАЗВИТИЕ НА КАПИТАЛОВИТЕ ПЕНСИОННИ СХЕМИ В СТРАНИТЕ ОТ ЦЕНТРАЛНА И ИЗТОЧНА ЕВРОПА-СРАВНИТЕЛЕН АНАЛИЗ

Николина Янкова Марева

Висше училище по агробизнес и развитие на регионите - Пловдив

Abstract: The article focuses on the comparison of legal frameworks and performance of capital pension funds in the former socialist countries in Central and Eastern Europe. The main focus is on mandatory second pillar schemes. The aim of the article is to assess in different dimensions the reasons for the latest political decisions to introduce measures that reduced the initial size of the funded component of the pension system after the global financial crisis of 2008. The comparative analysis of pension legislation includes eligibility rights, contribution rates, eligible investment strategies, etc. Without claiming to be detailed, the study aims to summarize the focal points in the short but dynamic functioning of funded pillars in Bulgaria, Croatia, Estonia, Latvia, Lithuania, Romania, Slovenia and Slovakia. In this regard, an overview of the key characteristics of the reformed pension systems is made and the main trends and problems in the development of the funded component in the pension systems of the CEE countries are summarized.

Резюме: В публикацията се прави сравнението на законовата регламентация и резултатите от функционирането на капиталовите пенсионни фондове в бившите социалистически страни от Централна и Източна Европа. Основният акцент е върху задължителните схеми от втория стълб, за да се оценят в различни измерения причините за последвалото им ограничаване или премахване в някои страни след глобалната финансова криза от 2008. Сравнителният анализ на пенсионно законодателство в страните от региона включва права на допустимост, размер на вноските, допустими инвестиционни стратегии и др. Без да има претенции за изчерпателност, настоящото изследване си поставя за цел да бъдат обобщени основните моменти в краткото, но изпълнено с динамични промени съществуване на капиталовите пенсионни схеми в България, Хърватия, Естония, Латвия, Литва, Румъния, Словения и Словакия. В тази връзка е направен преглед на ключовите характеристики на реформираните пенсионни системи и са обобщени основните тенденции и проблеми в развитието на капиталовия компонент в пенсионните системи на тези страни.

Увод

Промените в общественно-политическата и икономическата обстановка в бившите социалистически страни от Централна и Източна Европа (ЦИЕ) през 90-те години на 20 век предизвикват мащабни промени в пенсионните им системи. Основните предпоставки за предприемането на пенсионните реформи са разрастващата се сива икономика, високата безработица, емиграционните

процеси и демографските промени, свързани с намаляване на раждаемостта, застаряване на населението, отрицателния естествен прираст и т.н. Всички тези негативни тенденции, в допълнение с масовото прилагане на ранно пенсиониране при голям кръг лица, раздутите социални разходи, водят до натрупване на огромни дефицити в държавните пенсионни системи и ги поставят пред невъзможност да изпълняват своите задължения. От друга страна нивата на осигурителните вноски са по-високи от тези в западноевропейските страни, а пенсионните обезщетения са ниски, без голяма разлика между минималните и максималните пенсии. За да отговорят на социално-икономическите реалности и за да не допуснат цялостен срив в социално-осигурителните си системи, страните от ЦИЕ стартираха реформи по предложения от Световната банка многостълбов модел като започнаха да въвеждат капиталови пенсионни схеми със задължително и доброволно участие. Очакванията бяха, че тези реформи ще подобрят дългосрочната фискална устойчивост и макроикономическите показатели и ще доведат до по-високи нива на спестяване, като същевременно ще диверсифицират рисковете и ще осигурят баланс между осигурителния принос и осигурителните обезщетения на лицата. Важен елемент на системните пенсионни реформи в постсоциалистическите страни от края на 20 в. и началото на 21 в. беше въвеждането на частен задължителен капиталов компонент, който да допълни пенсионните доходи на бъдещите пенсионери и да подобри тяхната адекватност (II стълб) и доброволно пенсионно осигуряване (III стълб) за лицата, които желаят да се осигуряват допълнително за старини.

Настоящото изследване проследява преструктурирането на пенсионно осигурителните системи в страните от ЦИЕ и има за цел да се оценят в различни измерения резултатите и последиците от пенсионните реформи. Както е представено в следващите раздели, страните от региона на ЦИЕ се различават значително по отношение на развитието на капиталовите пенсионни схеми. Проучването се опитва да идентифицира източниците на тези различия, както и факторите, които оказват влияние върху развитието на капиталовите пенсионни схеми в тези страни - икономически, демографски и социални. Проучването представя сравнителен анализ между държавите, които предоставят известна количествена информация за доброволните пенсионни планове в региона на ЦИЕ, които включват основните показатели за значимостта на доброволните пенсионни схеми на ниво национална икономика, т.е. брой осигурени лица и годишните вноски в задължителните и доброволните пенсионни планове, и размер на нетните активи. Освен това се прави опит за оценка на политиките по отношение на втория стълб в различни измерения – правна регламентация, обхвата на инвестиционните възможности и специфичното инвестиционно регулиране на капиталовите схеми, както причините за последвалото ограничаване или премахване в някои страни на задължителния втори стълб, в резултат на въздействието на глобалната финансова криза от 2008 година.

Преглед на пенсионните реформи в страните от ЦИЕ

В периода 1998 - 2008 г. няколко държави [29] – Унгария (1998), Полша (1999), България (2000), Латвия (2001), Хърватия (2002), Естония (2002), Литва (2004), Словакия (2005) и Румъния (2008) въвеждат допълнително задължително пенсионно осигуряване от капиталов тип в частни пенсионни фондове. В периода на преход към пазарна икономика, с оглед повишаване на финансовата устойчивост на пенсионно-осигурителните системи и намаляване на натиска върху публичните финанси, в бившите социалистически страни първоначално

бяха приложени различни параметрични мерки, като например увеличаване на пенсионната възраст, затягане на условията за пенсиониране и ограничаване на ранното пенсиониране, както и увеличаване размерите на осигурителните вноски. Последното беше следствие ниските пенсионни доходи, като коефициентът на заместване на доходите беше замръзнал на 27-28%, лицата нямаха стимул да останат в системата [27]. Въпреки това тези промени се оказаха недостатъчни и повечето страни предприеха цялостни реформи на солидарните системи, които се оказаха неспособни да отговорят на икономическите, социалните и политическите предизвикателства. Структурните реформи в пенсионните системи на тези страни се изразяват в комбиниране на съществуващите държавни пенсионни системи с два допълнителни стълба, изградени от задължителни и доброволни частни пенсионни фондове на капиталов принцип. С въвеждането в сила на индивидуалните пенсионни сметки, в повечето от разглежданите страни, те бяха задължителни за по-младите работници, доброволни за осигурените лица на средна възраст, а за приближаващите се към пенсионна възраст – недостъпни (Fulltz, 2012). Така се предвиждаше постепенно включване на всички бъдещи поколения в допълващия капиталов компонент и да се създаде възможност за осигурените да получават две пенсии при пенсиониране - едната държавно финансирана на базата на разходопокривен принцип и втората - от натрупаните средства по индивидуална партида в частен капиталов пенсионен фонд. Според редица автори капиталовите пенсионни фондове имат пряко въздействие върху растежа на националните спестявания, намаляват натиска върху държавния бюджет и стимулират капиталовите пазари, и икономическото развитие на макроикономическо равнище, докато на микроикономическо ниво ползите се изразяват в засилване на индивидуалната отговорност (Orszag, Stiglitz, 2001; Barr, 2006).

Пенсионно-осигурителният пазар се превърна в най-бързо растящият сегмент на финансовите системи в повечето страни от ЦИЕ от въвеждането на частните пенсионни фондове до днес. Различия в динамиката на управляваните пенсионни активи естествено има и те са причинени от характеристиките на реформите в отделните страни (таблица 1) при въвеждането на задължителния (втори) стълб на пенсионните системи, обхвата на инвестиционни възможности и специфичното инвестиционно регулиране на капиталовите пенсионни фондове. Вторият стълб обаче скоро започна да изпитва известни проблеми. Частните управляващи дружества, водени от интереса си за по-големи печалби, начисляваха високи такси, които намаляваха салдата по сметките (Fultz and Ruck, 2000 и Price and Rudolph, 2013). В допълнение на това ниските размери на осигурителните вноски не могат да осигурят достатъчно средства в индивидуалните партиди, които да осигурят адекватен заместващ доход при пенсиониране. От друга страна държавите финансираха дефицитите от отлива на средства в публичните пенсионни системи, поради намаляването на вноските за сметка на пренасочването им към индивидуални сметки главно с дълг. Повишените дефицити в публичните финанси на някои страни от ЦИЕ предизвикаха затруднения по покриване на критериите от Маастрихт.[30] Глобалната финансова криза допълнително утежни положението в резултат на големите загуби, понесени от пенсионните фондове на капиталовите пазари и ограничаването на източниците за финансиране на разходите за преход в пенсионните системи. Повечето правителства предприеха мерки за стабилизиране на публичните си финанси и за редуциране на задължителното

капиталово осигуряване. Тези мерки имаха различни проявления (намаляване на размера на вноските, прехвърляне на активи към публичните пенсионни схеми, ограничаване на обхвата на осигурените лица) и продължиха и след възстановяването на икономическата стабилност.

Голяма част от изследванията в областта на задължителното допълнително пенсионно осигуряване в страните от Централна и Източна Европа (ЦИЕ) се фокусират върху неговото развитие в Унгария и Полша, първите страни от региона, които го въвеждат (1997-1999 г.) и първите, които се отказват от него (2010-2011) (Datz, G., 2013; Polakowski, M., K. Hagemeyer, 2018). Но по-голяма част от авторите изследват предизвиканата от световната финансова криза втората вълна от промени в пенсионните системи в групата страни от региона, свързана с обратни реформи чрез намаляване на размера на вноските в задължителните капиталови фондове, промяна на правилата за участие или дори национализиране на активи на пенсионни фондове (Rudolph, 2013; Bielawska, Chłoń-Domińczak, Stańko, 2017). Настоящият анализ също е насочен към проследяване на общите тенденции в развитието на капиталовите пенсионни схеми в страните от региона, но също така отразява и спецификите в отделните страни по отношение на институционална регламентацията и инвестиционната политика.

Таблица 1. Основни характеристики на реформираните пенсионни системи в страните от ЦИЕ

страна	I стълб задължително осигуряване (PAYG)	II стълб (задължително допълнително пенсионно осигуряване) - DC			III стълб (доброволно допълнително пенсионно осигуряване) - DC	
		Година на въвеждане	Размер на осиг. вноска	Участие	Година на въвеждане	Участие
България	DB	2000	2002-2% 2018-5%	Задължително*	1994	доброволно
Естония	DB	2002	2002 – 6% 2018-6%	Задължително*	1998	доброволно
Латвия	NDC	2001	2001-2% 2018 – 6%	Задължително*	1998	доброволно
Литва	DB	2004	2004-2,5% 2018-5,5%	доброволно	2004	доброволно
Полша	NDC	1999	1999-7,3% 2018- 2,92%	доброволно от 2014	1999	доброволно
Румъния	DB	2008	2008-2% 2018- 3,75%	Задължително*	2004	доброволно
Словакия	DB (Точки)	2005	2005 – 9% 2018- 4,25%	Задължително*	2003	доброволно
Словения	DB	2001		Задължително*	2001	доброволно
Хърватия	DB	2002	2002 – 5%		2002	доброволно
Чехия	DB/DC	2013	2013 – 5%	Задължително за периода 2013-2014	1994	доброволно
Унгария	DB	1998	1998- 6% 2018 – n.a	Доброволно от 2011	1994	доброволно

Източник: адаптирано от автора по (Bielawska, Chłoń-Domińczak, & Stańko, 2018); (Schwarz & Arias, 2014); *за нови и определени групи работници, цит. Марева, Н. (2020)

Институционална регламентация на допълнителното пенсионно осигуряване в страните от ЦИЕ

Както вече беше посочено Полша и Унгария са първите страни от ЦИЕ, които регламентират и въвеждат многостълбови пенсионни системи. През март 1999 г. Полша осъществява структурна пенсионна реформа, която променя пенсионната система, действаща в страната след 1991 година. В резултат на това т.нар. нулев стълб се идентифицира с въведената през 1991 г. PAYG схема с дефинирани обезщетения и обхваща осигурените лица, родени преди 1949 г. Всички родени след този период са обхванати от новата пенсионна система, която се състои от три стълба - публично управляван първи стълб с условни дефинирани вноски (NDC)[31] и частни капиталови схеми на база на дефинирани вноски (DC), които съставляват втория и третия стълб на системата.

В Унгария след дълъг дебат през януари 1998 година законодателно се въвеждат задължителните частни пенсионни фондове, т.е. осъществена е частична приватизация на публичната пенсионна система с отклоняване на част от вноските към тези фондове (Datz, 2013). В резултат на осъществените промени в социалноосигурителното законодателство пенсионната система на Унгария става тристълбова: I стълб – държавната пенсионна система, която е задължителна за всички осигурени лица и се финансира чрез вноски, разпределени между работодатели и работници; II стълб – задължителни за новите участници капиталови пенсионни схеми, управлявани от частни компании, в които постъпва част от задължителната пенсионноосигурителна вноска на лицата, за което те ще получат социално осигурителна пенсия, намалена с 25%. На участниците е разрешено да правят допълнително доброволни вноски в размер до 10% от осигурителния доход. III стълб има доброволен характер и е предназначен да допълни ползите от двата задължителни.

С промените в законовата регламентация на пенсионноосигурителната система в сила от 01.01.2000 се поставиха основите на новия пенсионен модел в България с неговите три стълба - държавното обществено осигуряване, създадено на базата на съществуващата разходопокривна (солидарна) система, съответно реформирана и адаптирана към новите условия, допълнителното задължително пенсионно осигуряване с капиталов принцип на осигуряване на базата на дефинирани вноски и доброволно капиталово пенсионно осигуряване на базата на дефинирани вноски, като възможност за допълнителен пенсионен доход.

В периода 2001-2008 година Латвия (2001), Хърватия (2002), Естония (2002), Литва (2004), Словакия (2005) и Румъния (2008) също предприемат законови промени и регламентират капиталови пенсионни схеми на база на дефинирани вноски, като на практика променят пенсионните си системи по тристълбовия пенсионен модел, препоръчван от Световната банка. Гарантирането на доходите в определена степен се базираше и на юридическата самостоятелност на пенсионните фондове, и на независимостта от пенсионните дружества [2].

Последна Румъния въвежда тристълбовия модел. След първата фаза – параметрична пенсионна реформа, която стартира през 2000 година, страната започва подготовка за въвеждане частни капиталови схеми с дефинирани вноски, базирани на индивидуални сметки. С приемането на закони за задължителните и доброволните частни пенсии, съответно през 2004 и 2006 се

подготвя нормативната база за въвеждането през 2007 на втория и третия стълб на пенсионната система – задължителни за всички осигурени лица до 35-годишна възраст (за лицата от 35-45 години се дава право на избор за участие) и доброволни пенсионни фондове, които дават възможност на всички лица за допълнителен пенсионен доход.

Всички от посочените страни, с изключения на Естония, предприеха подхода на прехвърляне на част от пенсионноосигурителната вноска в публичната система към втория стълб, т.е. част от приходите от вноски в разходопокривната система бяха използвани за изграждане на задължителното допълнително пенсионно осигуряване. Това доведе до разходи за преход, които се появиха във всички страни, но размерът на разходите за преход е различен в зависимост от вноските и броя на осигурените лица (Марева, 2020). Решенията относно тези два параметъра в началото на реформите са от съществено значение за по-нататъшното развитие на пенсионните реформи и виталността на капиталовия компонент, тъй като те определят и нивото на разходите за преход от публичната пенсионна система. Първоначалните решения за размера на вноските и относно това кой е задължен или има възможност да се осигурява в допълнителен задължителен капиталов фонд са представени в таблица 2.

Таблица 2. Първоначални решения за размера на вноските и участниците в допълнителното задължително пенсионно осигуряване

страна	година на въвеждане	решение за размера на вноската във втория стълб	решение за участниците във втория стълб
Унгария	1998	6% да нарасне до 8%	задължително за нови участници
Полша	1999	7,3%	задължително за нови и под 30 години; 30-50 г. - доброволно
Латвия	2001	2% да нарасне до 9%	задължително за нови и под 30 години; 30-50 г. - доброволно
България	2002	2% да нарасне до 5%	задължително за родените след 1959
Естония	2002	6%	задължително за нови участници
Литва	2004	2,2% да нарасне до 5,5%	доброволно за нови и настоящи участници (необратимо)
Словакия	2005	9%	задължително за родените след 1983 г.
Румъния	2008	2,5% да нарасне до 6%	задължително за нови и под 35 години; 36-45 г. - доброволно

Източник: авторът по Bielawska, Chłoń-Domińczak, & Stańko, 2018.

Както се вижда от таблицата пет страни (Унгария, Латвия, България, Литва и Румъния) предприемат стратегия на постепенно увеличаване на размера на вноската, целяща постепенно разпределяне на разходите за преход и генериране на източници за тяхното финансиране. Останалите три страни (Полша, Естония и Словакия) фиксират конкретен размер на вноската. Освен това решенията за участниците в задължителните пенсионни схеми варират от задължително участие само за нови участници в Унгария до задължително участие за всички до 40 годишна възраст в България. Някои страни дават

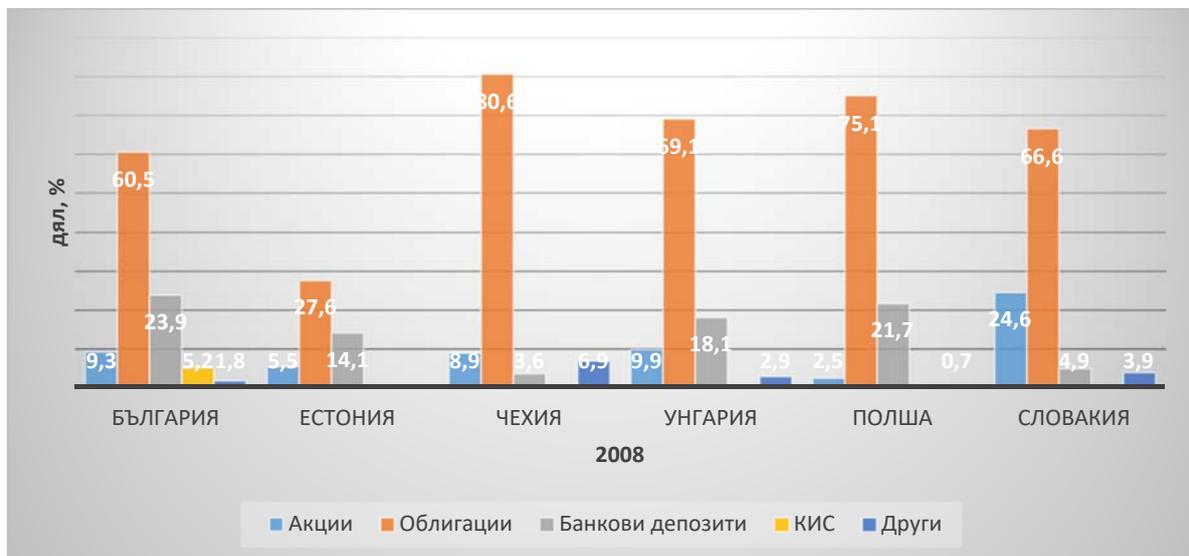
възможност за доброволно участие във втория стълб на по-възрастни участници или изцяло доброволно участие. Словенската пенсионна система е изключение сред страните от ЦИЕ поради липсата на задължителен втори стълб. Пенсионната PAYG система в Словения е допълнена от професионална пенсионна схема (втори стълб) и доброволни лични пенсионни сметки (трети стълб).

Предопределящи условия за функционирането на капиталовите пенсионни фондове в страните от ЦИЕ са изграждането на адекватна финансова инфраструктура и на специализирани надзорни органи, осигуряване на високо ниво на прозрачност и отговорност на управляващите пенсионни дружества, с цел да се гарантира благоразумното разпореждане с пенсионните спестявания на осигурените лица и предотвратяване на нерегламентирано източване на фондовете. Повечето от страните от ЦИЕ въвеждат строга законодателна уредба по отношение на инвестиционната политика на фондовете. Законодателно регламентират максимално допустимият обем на инвестициите в определени видове активи, въвеждат ограничения и забрани за инвестиции във високорискови активи. Инвестиционните регулации са насочени към осигуряване на сигурност, диверсификация на риска, поддържане на необходимата ликвидност и постигане на гарантирана доходност. Една от основните цели на въвеждането на капиталовите пенсионни фондове е развитие на местните капиталови пазари. Поради тази причина повечето правителства въвеждат ограничения за чуждестранни инвестиции. Тъй като местните капиталови пазари се характеризират с недостатъчен обем на качествени инвестиционни инструменти и по-висок риск от създаване на спекулативни балони, регулаторните органи предприемат въвеждането на лимити за инвестициите в акции. Тези по-строги регулации са основната причина повечето от активите на пенсионните фондове да се инвестират в облигации на местните правителства. Според Bielawska, Chłoń-Domińczak, Stańko (2018) подходът на количествените инвестиционни ограничения е оправдан в случаите, когато пенсионните администратори и регулаторните органи нямат достатъчно опит и за слабо развитите и нестабилни пазари. Развитието на пенсионно-осигурителния пазар в тези страни доведе до либерализация в инвестиционните регулации. Съществени промени са извършени за периода 2005-2016 г. по отношение премахване на ограниченията за инвестиции в чужбина или повишаване на лимитите за инвестиране в акции, както и премахване на минималните размери на инвестициите в държавни ценни книжа (ДЦК). Например в България през 2006 г. бяха премахнати ограниченията върху чуждестранните инвестиции и минималния размер на инвестициите в български ДЦК и депозитите (Марева, 2018).

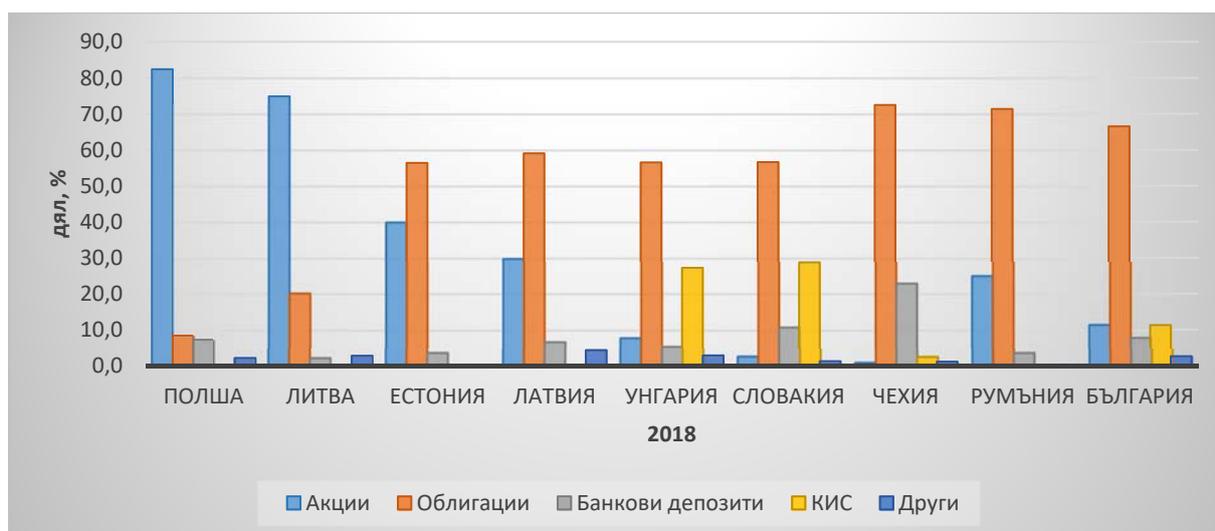
Инвестиционна политика и резултати от дейността на задължителните капиталови фондове в ЦИЕ

В по-голямата част от страните (Хърватия, Словакия, България и Румъния) задължителните пенсионни фондове прилагаха доста консервативен подход в инвестиционната си политика и поддържаха сравнително висок дял на ДЦК в портфейлите си. Традиционно пенсионните средства в страните от ЦИЕ се инвестираха във дългови инструменти (фиг. 1). Освен niskия риск на тези инструменти, като фактор за преобладаването им в портфейлите на пенсионните фондове може да бъде посочена високата държавна задлъжнялост, която запази доходността от публичния дълг атрактивно висока (Bielawska,

Chłoń-Domińczak, Stańko, 2018). Като обща тенденция публичният дълг съставляваше съществена част от инвестиционните портфейли във всички ЦИЕ страни с изключение на Естония. Някои автори смятат, че в дългосрочна перспектива, това е най-ефективната стратегия за инвестиране и нарастване на пенсионните спестявания (Blake 2008; Castaneda and Rudolph 2011). Освен това в България, Естония, Унгария и Полша депозитите заемаха значителен дял между 14 и 24% (фиг. 2). С либерализацията на инвестиционните ограничения след 2005 година повечето фондове започнаха по-смело да инвестират в акции и други инвестиционни инструменти, които биха могли да донесат по-висока доходност и въпреки това преобладаващ дял в портфейлите на задължителните пенсионни фондове имат дълговите инструменти и по-специално дългови ценни книжа, издавани или гарантирани от страни-членки на ЕС, други държави или централни банки. Друга положителна промяна е нарастването на инвестициите в чужбина. Основната причина за нарастване на дела на инвестициите в инструменти, регистрирани за търговия на чуждестранни пазари е либерализацията и отпадането на ограниченията в комбинация с недостатъците на местните пазари и липсата на достатъчно разнообразни и качествени инструменти. От друга страна използването на възможностите за инвестиране в инструменти на чуждестранни регулирани пазари води до по-добра диверсификация на инвестиционните портфейли на фондовете. От разглежданите страни, както се вижда на фиг. 2, Полша и Литва са с преобладаващ дял на акциите в инвестиционните портфейли на пенсионните фондове.



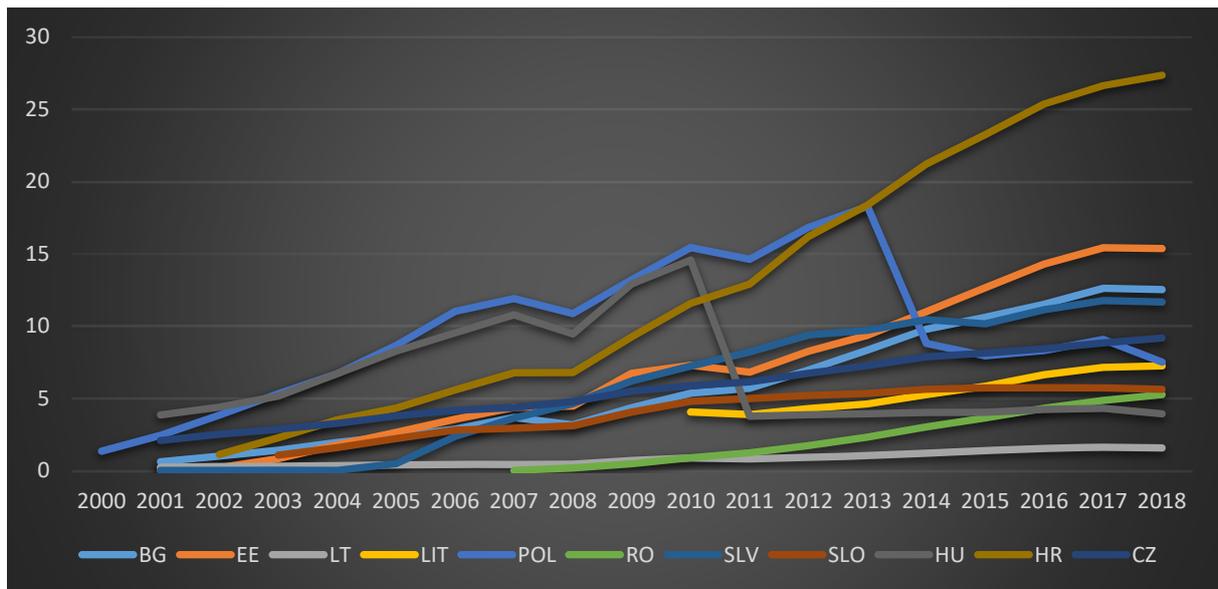
Фиг. 1. Разпределение по класове активи в инвестиционните портфейли на пенсионните фондове в някои страни от ЦИЕ, като дял от портфейла за 2008 г.
 Източник: статистически данни, ОИСП



Фиг. 2. Разпределение по класове активи в инвестиционните портфейли на пенсионните фондове в някои страни от ЦИЕ, като дял от портфейла за 2018 г.
Източник: статистически данни, ОИСП

Пенсионните схеми от втория и третия стълб в страните от ЦИЕ са на база дефинирани вноски, за които е характерно че инвестиционният риск се понася изцяло от осигурените лица. Затова се прилагат механизми за защита на пенсионните спестявания на осигурените лица във фазата на натрупване. Гарантирането на средствата във фазата на натрупване е регламентирано по различен начин в нормативната уредба на задължителните пенсионноосигурителни фондове в различните държави, но може да бъде обобщена в два подхода. Първият от тях е свързан с определяне на абсолютна стойност на минималната възвръщаемост, която се гарантира от пенсионните компании. Прилага се в Словакия в размер на най-малко 0% номинална доходност и Унгария – реалната стойност на натрупаните средства. При другия подход, който е приложим и в България, гарантираната минимална доходност се определя в някакво съотношение със средната за отрасъла или се използва друг еталон (benchmark). В Словения например пенсионните фондове на база дефинирани вноски трябва да постигат минимална възвръщаемост от 40% от средногодишната доходност на ДЦК. В балтийските републики не се прилагат гаранционни механизми. В България, Хърватия, Чехия и Полша е регламентирано въвеждането на задължителни резервни фондове, които се създават от пенсионните дружества с цел да компенсират поне частично загубите от неефективно управление на пенсионните активи или фалит на пенсионния администратор и да предоставят допълнителна сигурност за осигурените лица.

За периода 2000-2007 г. в страните от ЦИЕ средния темп на растеж на БВП превишава 3%, икономическата ситуация е благоприятна и това оказва влияние върху тенденцията на растеж на пенсионните активи (фиг. 3).



Фиг. 3. Пенсионни активи на страните от ЦИЕ като % от БВП за периода 2000 - 2018 година

Източник: статистически данни, ОИСР

Промени в пенсионните системи в страните от ЦИЕ в отговор на световната финансов криза от 2008 година

За съжаление този растеж е прекъснат от разразилата се световна финансова криза. Въздействието ѝ се прояви в различна степен в страните от региона и се отрази неблагоприятно върху публичните финанси, повиши социалните трансфери и предизвика обществено недоверие в капиталовите пенсионни фондове. Това предизвика предприемане на реципрочни мерки от страна на правителствата, за да намалят разходите и да стабилизируют пенсионните системи. Те варираха от леки корекции до радикални реформи и дори системни промени в тристълбовия модел. Обхватът на промените е резултат от различни фактори, включително, най-важното, състоянието на публичните финанси и влошаването на фискална стабилност, предизвикана от финансовата и икономическа криза след 2008 г. (Chlon-Dominczak, 2018). Различните политики на промени в страните от ЦИЕ са предизвикани от икономическия спад и уязвимостта на пенсионните системи поради голямата им зависимост от държавния бюджет, отчасти причинена от разходите за преход, свързани с въвеждането на втори стълб. Някои ЦИЕ страни извършват промени с постоянен ефект, а други само с временен. Унгария предприе най-екстремните мерки за ефективно национализиране на пенсионните фондове от втория стълб, за да намали дефицита в публичната пенсионна система. Коефициентът на вноски е намален до 0% през януари 2011 г., а активите от допълнителното задължително пенсионно осигуряване (втория стълб) са прехвърлени към държавната. Новите участници се осигуряват само в системата, а на членовете на втория стълб беше даден избор за доброволно участие или прехвърляне на активите им в държавната система. Повечето от участниците избраха да се върнат към PAYG системата (Freudenberg, Berki, Reiff, 2016). По подобен начин почти половината от активите на отворените пенсионни фондове в Полша бяха прехвърлени към държавната PAYG система, което доведе до съществен отлив на участниците от втория стълб. В таблица 3 са

обобщени основните промени, предприети от правителствата в ЦИЕ след 2008 година.

Таблица 3. Реформи във втория стълб на пенсионните системи в страните от ЦИЕ след световната финансова криза от 2008 година

Унгария	2011 – намаляване на вноската на 0%, прехвърляне на активите към публичната пенсионна система.
Полша	2011 – осигурителната вноска е намалена на 2,3%; 2014 - прехвърляне на активи към публичната пенсионна система;
Словакия	2013 – вноската е намалена на 4%. Избор за участие във втория стълб.
Литва	2009 – вноската е намалена от 5,5% на 2%, 2014 – 3%. Доброволно участие.
Латвия	2009 – вноската е намалена на 2%, 2013 – 4%
Естония	2009-2011 – 0%. Постепенно увеличаване от 2011 г., 2015 – 5%, 2016 – 5,1%, 2018 – 3,75%
Румъния	Вноската е замразена на 2% до 2011 г.
България	2015 – избор за участие във втория стълб или в публичната система

В Чехия през 2013 г. е въведен незадължителен втори стълб, който не се радва на особен интерес и е прекратен малко след като започна да работи. В Естония, Литва и Румъния намаляването на вноските е временно и се очаква да се върнат на първоначалното ниво. В Румъния се обмисля индивидуалните сметки да бъдат направени незадължителни.

Според Fultz, Hirose (2018) политиките на промени във втория стълб остават неуредени в повечето страни от ЦИЕ (с изключение на Полша и Унгария). В България, Хърватия и Словакия беше позволено при определени условия участниците да напуснат втория стълб.

Аргументите за всички тези промени бяха различни в отделните страни. Големият натиск върху бюджетите на пенсионните системи, високо ниво на такси и разходи, които намаляват размера на пенсионните спестявания и ниски нива на възвръщаемост породени от финансовата криза могат да бъдат определени като общи за всички разглеждани страни.

Заклучение

По-нататъшното развитие и укрепване на капиталовия компонент на пенсионните системи в страните от ЦИЕ са неизбежни по отношение на демографските промени и прогнозираните темпове на застаряване на населението. Към тези фактори могат да бъдат добавени и все по-често възникващите затрудненията в публичните финансови системи. Правителствените решения са свързани с търсенето и предоставянето на възможности за инвестиции, които да подобрят тази ситуация. Следователно усъвършенстването на многостълбовия пенсионен модел трябва да се постави като основна цел както от правителствата на страните от региона, така и от пенсионните администратори, в посока на повишаване ефективността на инвестиционните показатели и инвестиционните регулации, размера и структурата на таксите и разходите и въвеждане на адекватни гаранционни механизми за защита на пенсионните активи.

Настоящият анализ на причините и последствията от реформите след 2008 г. в страните от ЦИЕ разкрива различните решения за овладяване на влошената бюджетна ситуация. Тези промени могат да бъдат обобщени като

стъпка назад от първоначалните реформи. Те са следствие от политическа непоследователност и варират от незначителни до радикални пенсионни реформи на институционалната рамка и регулации и структурата на пенсионните системи. Целта на тези промени беше да намали нарастващия натиск върху публичните финанси и увеличените разходи след избухването на глобалната финансова криза. В крайна сметка използването на втория стълб за стабилизиране на публичните финанси се оказа краткосрочно решение и не постигна желаните ефекти за намаляване на публичния дълг, но със сигурност разруши доверието във пенсионната система. Най-голямото предизвикателство пред правителствата и управляващите пенсионни компании е да защитят постиженията на пенсионните реформи от началото на века и да насърчат по високи нива на интерес и участие в капиталовите пенсионни схеми.

Библиография

- [1] Марева, Н. 2018. Капиталовите пенсионни фондове в България – развитие, състояние и перспективи. Годишник на ВУАПП, Vol. 6, ISSN 1314-9113 (print), ISSN 2535-0609 (on-line), с. 77-121.
- [2] Димитрова, П. (2019) Пенсионная система накопительного типа в Болгарии //Управленческий учет и финансы. №2. , Москва, с. 115
- [3] Марева, Н. 2020. КАПИТАЛОВИ ПЕНСИОННИ СХЕМИ В СТРАНИТЕ ОТ ЦЕНТРАЛНА И ИЗТОЧНА ЕВРОПА – РЕЗУЛТАТИ И ПЕРСПЕКТИВИ. Сборник с научни изследвания от Втората международна конференция „PEPP – Регламент и технически стандарти за пазарна реализация“, организирана от ВУЗФ и VUZF Lab, 29-30 октомври 2020 г., ISBN 978-954-8590-93-8, с. 95-107.
- [4] Barr, N. 2000. Reforming Pensions: Truths, Myths, and Policy Choices, IMF Working Paper WP/00/139. Washington, DC, IMF.
- [5] Barr, N. (2006) Pensions: overview of the issue, Oxford Review of Economic Policy, 22(1), p. 1-14.
- [6] Bielawska, K., Chłoń-Domińczak, A., & Stańko, D. (2018). Retreat from mandatory pension funds in countries of the Eastern and Central Europe in result of financial and fiscal crisis : causes and effects. Paper Presented at 2018 ASSA Meeting in Philadelphia.
- [7] Castañeda, P., Rudolph, H.P. (2011) Upgrading Investment Regulations in Second Pillar Pension Systems: A Proposal for Colombia, Policy Research Working Paper, WP S5775, The World Bank.
- [8] Chłoń-Domińczak, A. (2018). Impact of changes in multi-pillar pension systems in CEE countries on individual pension wealth. Journal of Pension Economics and Finance, 17(1), 110–120. <https://doi.org/10.1017/S1474747216000238>.
- [9] Datz, G. & K. Dancsi (2013): The politics of pension reform reversal: a comparative analysis of Hungary and Argentina, East European Politics, DOI:10.1080/21599165.2012.759940
- [10] Drazenovic, B., V. Buterin, S. Nikolaj, 2019. Institutional challenges for mandatory pension funds in Central and Eastern Europe, https://www.researchgate.net/publication/337759271_INSTITUTIONAL_CHALLENGES_FOR_MANDATORY_PENSION_FUNDS_IN_CENTRAL_AND_EASTERN_EUROPE
- [11] Freudenberg, C., Berki, T., Reiff, A. (2016) A Long-Term Evaluation of Recent Hungarian Pension Reforms, MNB Working Papers 2, Magyar Nemzeti Bank, Budapest

[12] Fultz, E. 2012. «The Retrenchment of Second-Tier Pensions in Hungary and Poland: A precautionary tale.» In *International Social Security Review: Volume 65, 3/2012*. Geneva.

[13] Fultz, E.; Ruck M. 2000. Pension Reform in Central and Eastern Europe: An update on the restructuring of national pension schemes in selected pension schemes. Budapest, ILO.

[14] Hirose, K., 2011. Pension Reform in Central and Eastern Europe in times of crisis, austerity and beyond, International Labour Organization, Budapest

[15] EUROSTAT <https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/>

[16] IPE, 2019 Second-pillar pensions in Central & Eastern Europe. <https://www.ipe.com/pensions/country-reports/cee/>

[17] Kominek, Z. W. (2006). Regulatory induced herding? Evidence from Polish Pension Funds. European Bank for Reconstruction and Development Working Paper (96).

[18] Kovačević, R., Latković, M. (2015) Risk analysis of the proxy life-cycle investments in the second pillar pension scheme in Croatia, *Financial theory and practice*. 39(1): 31-55.

[19] Marcinkiewicz, E., 2018. Factors Affecting the Development of Voluntary Pension Schemes in CEE Countries: A Panel Data Analysis, *Central European Economic Journal*, Volume 3: Issue 50, 2018. DOI: <https://doi.org/10.1515/ceej-2017-0015>

[20] OECD (2017) Pensions at a Glance 2017; OECD and G20 Indicators, OECD Publishing, Paris. https://read.oecd-ilibrary.org/social-issues-migrationhealth/pensions-at-a-glance-2017_pension_glance-2017-en#page1

[21] OECD, 2019. Pension Markets In Focus. Pension Markets in Focus, (9), 1–28. <https://doi.org/Issue9>

[22] OECD, 2020. Pension Funds in Figures 2020, (June).

[23] OECD, Pension global statistics, <http://www.oecd.org/daf/fin/private-pensions/globalpensionstatistics.htm>

[24] Orszag, P. R., Stiglitz, J. E., 2001. Rethinking Pension Reform: Ten Myths About Social Security Systems, (Holzmann, R., Stiglitz, J. E. ed.) *New Ideas about Old Age Security-Toward Sustainable Pension Systems in the 21 st Century*, The World Bank. https://www8.gsb.columbia.edu/faculty/jstiglitz/sites/jstiglitz/files/2001_Rethinking_Pension_Reform_Ten_Myths.pdf.

[25] Polakowski, M., K. Hagemeyer, 2018. Reversing Pension Privatization: The Case of Polish Pension Reform and Re-Reforms, ESS – Working Paper No. 68, https://www.social-protection.org/gimi/RessourcePDF.action;jsessionid=0OL_iv6zIY0LVL3dX105oFGthoI7mU-foZE5r8-7m5D6C4OJSQWF!-2033066120?id=55309

[26] Price, W, Rudolph, H. P. (2013) Reversal and reduction, resolution and reform: Lessons from the financial crisis in Europe and Central Asia to improve outcomes from mandatory private pensions, Washington, DC, World Bank.

[27] Dimitrova, P. (2019). INVESTMENT POLICY OF PENSION COMPANIES IN BULGARIA. 11-th International Conference Digital Transformation of the Economy and Society. Shaping the Future, 19-20 Oktober, Prilep, North Macedonia, p.51

[28] World Bank. (1994). Averting the old age crisis: policies to protect the old and promote growth. Washington DC: World Bank. Retrieved from <http://documents.worldbank.org/curated/en/973571468174557899/Averting-the-old-age-crisis-policies-to-protect-the-old-and-promote-growth>.

[29] В Чехия допълнителните задължителни фондове функционират за кратко, а Словения изобщо не въвежда универсални задължителни пенсионни фондове.

[30] Критериите на ЕС от Маастрихт обикновено изискват държавите-членки да поддържат годишен дефицит под 3% от БВП и натрупан дълг под 60% от БВП

[31] Система на условно дефинирани вноски (NDC) е тази, при която пенсиите зависят от вноските през целия живот, ръста на БВП или равнището на заплата и продължителността на живота при пенсиониране.