



Стопански
факултет

Социално- икономическа анализа

Книга 2/2021 (20)

DOI: 10.54664/DXUX2977

Йорданка Христова*

ВЛИЯНИЕ НА ПАНДЕМИЯТА ОТ COVID-19 ВЪРХУ ДЕЙНОСТТА НА БЪЛГАРСКИЯ ПЕНСИОНЕН ПАЗАР

Yordanka Hristova

INFLUENCE OF THE COVID-19 PANDEMIC ON THE WORK OF THE BULGARIAN PENSION MARKET

Abstract: The article examines the growing threat of the COVID-19 pandemic and its impact on the Bulgarian pension market. The applied investment regulatory approaches are considered an objective necessity and a prerequisite for making investment decisions in the context of a pandemic situation. The main trends of the return, realized by the pension funds for the previous and the current year, and its ratio to the alternative losses are indicated through an analysis of statistical data in the context of the first pensions granted to the insured persons of the universal pension funds.

Keywords: pension fund; capital markets; investments; pandemic; pension market; lifetime pensions; universal pension fund.

Въведение

Допълнителното пенсионно осигуряване е допълващ елемент на многоколонния осигурителен модел в България. Неговата основна функция е да допълни пенсионния доход и да осигури максимална сигурност на хората при навършване на пенсионна възраст. Това се осъществява главно чрез обезпечаване на основните рискове на осигурителна защита, като инвалидност, старост и смърт и допринася за увеличаване на пенсионните спестявания.

Пред пенсионната система в България стоят редица проблеми от гледна точка на нейните адекватност и приспособимост към постоянно променящите се условия на икономическата среда и динамичните демографски промени, които чертаят негативна тенденция през последните години. През изминалата година светът и страна ни се сблъскаха с коронавирусната пандемия, която повлия значително на пенсионните системи в Европа.

Изложение

Кризата на капиталовите пазари в резултат на COVID-19 по света започва още в началото на март през 2020 г. с увеличаване на случаите на коронавирус в Италия. Задълбочи се със синхронизираните мерки в световен мащаб, което беше уникално като събитие, но не може да се каже, че повлия положително на българските пенсионни фондове, които отчетоха загуби през този период.

* Йорданка Христова – доктор по икономика на Стопанския факултет, ВТУ „Св. св. Кирил и Методий“, e-mail: j_kucarova@abv.bg

За първото тримесечие на 2020 г. при всички инвеститори в целия свят е регистрирана отрицателна доходност. Размерът ѝ за този кратък период от време е значително по-малък от натрупаната положителна доходност в предходните години.

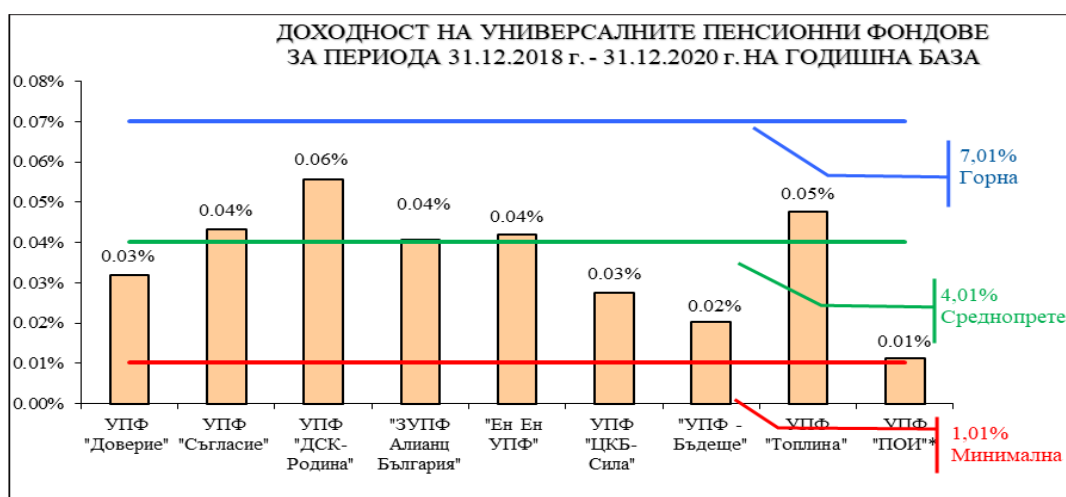
Пенсионните фондове в другите държави регистрират доста по-сериозна отрицателна доходност, отколкото в България. В Ирландия отчетената доходност е около минус 15%, в Испания – от минус 8% до минус 15%, в Норвегия – минус 13% по данни на експерти в страната.

Това, което може да подчертаем, е, че българските пенсионни фондове успяха да минимизират щетата от срива на фондовите пазари по света, като към 31.12.2018 – 31.12.2020 г. доходността на база двугодишен период е онагледена с таблица 1.

Таблица 1. Доходност на универсалните пенсионни фондове за периода 31.12.2018 – 31.12.2020 г. на годишна база

№ по ред	Пенсионни фондове	Немодифициран относителен дял	Модифициран относителен дял	Доходност за последния 24-месечен период на годишна база
1	2	3	4	5
1	УПФ „Доверие“	25.64%	20.00%	3.18%
2	УПФ „Съгласие“	10.58%	11.98%	4.32%
3	УПФ „ДСК – Родина“	18.07%	20.00%	5.57%
4	„ЗУПФ Алианс България“	20.96%	20.00%	4.05%
5	„Ен Ен УПФ“	10.77%	12.19%	4.20%
6	УПФ „ЦКБ – Сила“	9.01%	10.21%	2.76%
7	„УПФ – Бъдеще“	2.59%	2.93%	2.03%
8	УПФ „Топлина“	1.29%	1.46%	4.76%
9	УПФ „ПОИ“**	1.08%	1.22%	1.12%
Немодифицирана претеглена доходност				3.96%
Модифицирана претеглена доходност (среднопретеглена доходност)				4.01%
Средноаритметична доходност				3.55%
Минимална доходност				1.01%
Горна граница, съгласно чл. 193, ал. 7 от КСО				7.01%

Източник: Комисия за финансов контрол. www.fsc.bg



Източник: Комисия за финансов контрол. www.fsc.bg

Фигура. 1. Доходност на универсалните пенсионни фондове за периода 31.12.2018 – 31.12.2020 г. на годишна база

От данните става ясно, че реализираната доходност¹ в осреднени стойности варира от 3% до 4%. **Първият извод**, който можем да направим, е, че **спестените средства на осигурените за втора пенсия не бележат тенденция на спад в кризата**. Средствата за масова информация ни убеждават, че тревогата съществува и тя е свързана с икономическите ефекти на кризата от коронавируса, който е повсеместен и засяга целия свят.

Съгласно нормативната уредба става ясно, че пенсионен фонд не може да фалира. Това може да се случи само с управляващото фонда дружество. Съществуният въпрос в настоящия момент е как ще се развият обстоятелствата с оглед продължаващата пандемична обстановка? Тревожен е фактът, че очакванията ни за продължителността на кризата, породена от коронавируса, не се оправдаха, а именно – тя да приключи скоро, до месец или два от началото ѝ, и в икономическата среда да настъпи стабилност.

Спадът в „доходността на универсалните пенсионните фондове в началото на пандемията, от януари до май 2020 г. е с 5,23%“² по-нисък от предходен период по данни на Комисията за финансов надзор и изчисления на експерти. Това като абсолютна сума представлява около 500 млн. лв. и на практика доказва реализираната отрицателна доходност от – 1,23% от страна на пенсионноосигурителните дружества.

За сравнение бихме посочили, че „българският борсов индекс SOFIX – 20.56%, френският CAC40 – 25,87%, немският DAX – 16,79%, лондонският FTSE100 – 21,34%, американските Standard & Poor’s 500 – 9,22% и Dow Jones – 14,74% бележат доста по-сериозни спадове за същия период“³.

Икономическата защита на средствата на осигурените лица в универсален пенсионен фонд се дължи на добрата законодателна рамка, както и на строгите изисквания към инвестициите на пенсионните фондове. Тези законодателни норми бяха въведени още при започване на реформата в началото на 2000 г., с приемане на Кодекса за задължително обществено осигуряване (КЗОО), и се оказаха отново определящия фактор и в тази кризисна ситуация.

Безкомпромисният подход, заложен в законодателната база, или т.нар. „драконовски мерки“ при инвестиране на средствата на пенсионните фондове, доведе до запазване на пенсионните спестявания на милиони осигурени в страната. Осигурените лица във фондовете, управлявани от българските пенсионноосигурителни дружества (ПОД), са около 4 млн. български граждани по данни на Комисията за финансов надзор.

Друго условие, с което можем да сравним мащабите на пандемията при изследване на доходността, реализирана от частните пенсионни компании, е необходимостта от отчитане и темпа на инфлация. Ще посочим, че по официални данни на Националния статистически институт⁴ регистрираната инфлация от началото на кризата с коронавируса до месец август на настоящата година е в размер на 2,8% и това **засега не стагнира икономическия растеж** и в частност не повлиява отрицателно върху акумулирането на средства в пенсионните партии на лицата, осигурени в универсален пенсионен фонд.

Можем да направим сравнение с финансовата криза от 2008 г., когато „изградените консервативни портфейли, дори при спад на пазара на акции с над 50%, успяха почти да запазят стойността на спестяванията в кризисната година“⁵.

Инструментите с фиксирана доходност, каквито преобладават в портфейлите на универсалните пенсионни фондове след 2008 г., осигуряват не до такава степен висока доходност, но гарантират стабилен растеж на средствата с оглед дългосрочния характер на допълнителното пенсионно осигуряване. В условията на задълбочаваща се пандемична обстановка умереният подход

¹ <https://www.fsc.bg/bg/pazari/osiguritelnen-pazar/statistika/statistika-i-analizi/2020/>, 05.10.2021 г.

² <https://www.mediapool.bg/pensionnitate-fondove-sa-zagubili-samo-500-mln-lv-ot-nachaloto-na-krizata-news-307952.html>

³ Пак там.

⁴ <https://www.nsi.bg/bg/content/2539/калкулатор-на-инфлацията>, 05.10.2021 г.

⁵ **Милев, Ж.** Рискове пред осигурените лица в универсални пенсионни фондове – предизвикателства и решения. София, 2014, с. 95.

в инвестиционната политика на ПОД отново дава резултат в полза на запазване устойчивостта на българската пенсионна система.

Другата критична година за пенсионните дружества, ретроспективно погледнато, е 2011, когато в резултат на рецесията в световната икономика тяхната доходност отново се колебаеше в границите на стойности, незадоволяващи очакванията на обществения интерес. Тези резултати бяха успешно подобрени през следващите години след предприети гъвкави решения в инвестиционната политика на пенсионните дружества.

Вторият извод, който можем да изведем, е, че до момента пенсионноосигурителните дружества успяват да минимизират до голяма степен негативните последици за фондовете от действието на коронакризата на световните финансови пазари, както и не са налице съществени индикации, че няма да изпълнят тази важна цел и занапред чрез пазарни подходи в инвестиционната си политика, съобразени изцяло със законодателните ограничения.

С оглед на настъпилите обстоятелства, че първите пенсионери на универсалните пенсионни фондове – жените, родени след януари 1960 г., навършиха изискуемата от закона възраст и пенсионните компании отпуснаха на първите пенсии с еднократно, разсрочено и пожизнено изплащане без притеснение за настоящата си доходност. Към настоящия момент данните за доходността на универсалните пенсионни фондове⁶ за 24-месечен период (от 30.06.2019 до 30.09.2021 г.) са показателни за това. Бихме могли да онагледим този факт със следните статистическите данни:

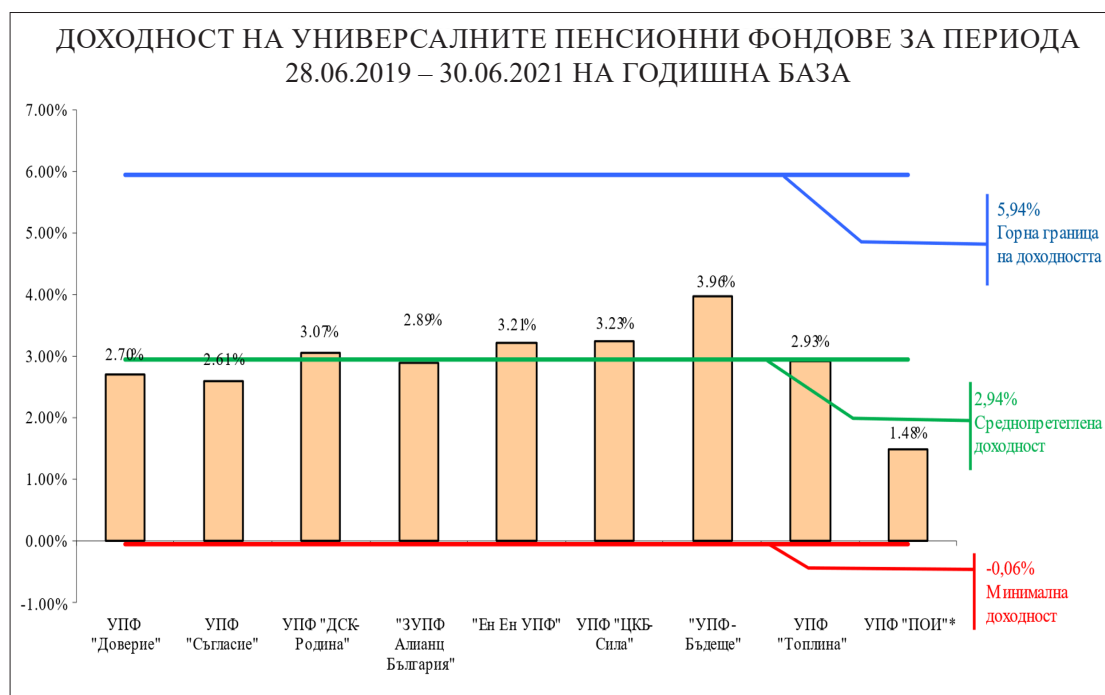
Таблица 2. Доходност на Универсалните пенсионни фондове за периода
28.06.2019 – 30.06.2021 г. на годишна база

№ по ред	Пенсионни фондове	Немодифициран относителен дял	Модифициран относителен дял	Доходност за последния 24-месечен период на годишна база
1	2	3	4	5
1	УПФ „Доверие“	25.73%	20.00%	2.70%
2	УПФ „Съгласие“	10.24%	11.74%	2.61%
3	УПФ „ДСК-Родина“	18.58%	20.00%	3.07%
4	„ЗУПФ Алианс България“	20.79%	20.00%	2.89%
5	„Ен Ен УПФ“	10.79%	12.37%	3.21%
6	УПФ „ЦКБ-Сила“	8.84%	10.13%	3.23%
7	„УПФ - Бъдеще“	2.66%	3.05%	3.96%
8	УПФ „Топлина“	1.31%	1.50%	2.93%
9	УПФ „ПОИ“*	1.06%	1.21%	1.48%
Немодифицирана претеглена доходност				2.92%
Модифицирана претеглена доходност (среднопретеглена доходност)				2.94%
Средноаритметична доходност				2.90%
Минимална доходност				-0.06%
Горна граница, съгласно чл. 193, ал. 7 от КСО				5.94%

* УПФ „Пенсионноосигурителен институт“

Източник: Комисия за финансов контрол. www.fsc.bg

⁶ <https://www.fsc.bg/bg/pazari/osiguritelnen-pazar/statistika/statistika-i-analizi/2021/>



Източник: Комисия за финансов контрол. www.fsc.bg

Фигура 2. Доходност на универсалните пенсионни фондове
28.06.2019 – 30.06.2021 г. на годишна база

Доходността на универсалните пенсионни фондове и през указания период запазва тенденцията на стабилност и растеж, както през изминалата 2020 г. Това се дължи, както подчертахме, на:

- наложените строги мерки за регулация на небанковия сектор, в частност пенсионноосигурителните дружества от Комисията за финансов надзор;
- финансово стабилизиране на световните финансови пазари;
- засилени антикризисни мерки за подпомагане на засегнатите от пандемията икономически сектори. Можем да посочим мярката за подпомагане на малкия и средния бизнес 60/40⁷, която ще бъде удължена до края на годината, мярката 80/20, мярката „Запази ме“ и мярката „Подкрепа чрез оборотен капитал за малки и средни предприятия, засегнати от временните противоепидемични мерки“⁸, администрирана от НАП.

Държавата одобри допълнителен трансфер от 161.6 млн. лева по бюджета на НОИ през месец юли на настоящата година за изплащане на средства за запазване на заетостта на работници и служители в засегнатите от пандемията от коронавирус. След отпускането на **допълнителния финансов ресурс за около 80 000 работници и служители** е гарантирано запазването на заетостта в различни отрасли на икономиката.

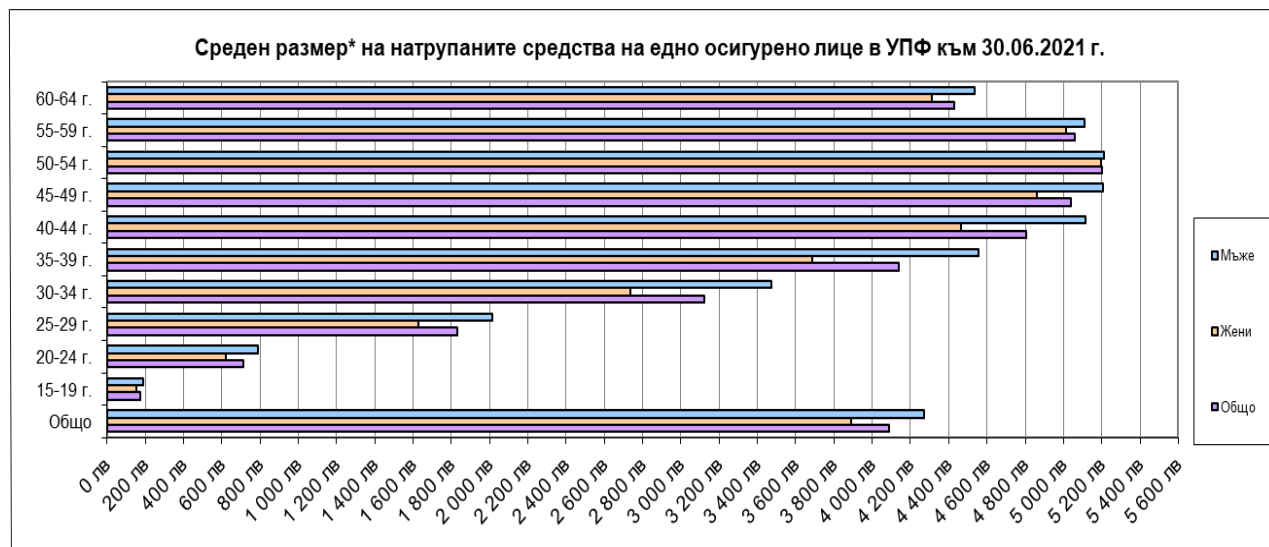
Намалената данъчна ставка на ДДС, която от 20% се понижи до 9%, въведена като част от антикризисна програма на данъчното законодателство във връзка с борбата с последиците от COVID-19 през изминалата година, също ни дава основание да смятаме, че последиците от икономическата криза ще бъдат преодолені или поне минимизирани за определени браншове в обслужващата сфера, пряко засегнати от пандемията. **Надяваме се, че тази активна политика на държавните органи и институции** ще допринесе за гарантиран растеж в пенсионните спестявания на осигурените във всички фондове и най-вече в универсалните пенсионни фондове, започнали първите си пенсионни плащания.

⁷ <https://www.az.government.bg/bg/news/view/zapochva-tretijat-etap-na-mjarkata-60-40-3555/05.10.2021>

⁸ <https://nra.bg/wps/portal/nra/za-nap/Podkrepa-chrez-oboroten-kapital/06.10.2021>

По данни на Комисията за финансов надзор натрупаните средства на лицата във възрастта 55–61 г. и 8 месеца, които към настоящата година се пенсионираат в универсален пенсионен фонд, или т.нар. пенсионери с две пенсии от НОИ и УПФ, са средно 4094 лв.⁹ към март 2020 г. и това е с около 200 лв. по-малко по партидите в сравнение с 31 декември 2019 г., когато тези средства са били 4284 лв.¹⁰.

През настоящата година към второто тримесечие осигурителните партиди са нараснали до 4429 лева¹¹ по данни на Комисията за финансов надзор, което потвърждава тенденцията за запазване на средствата на осигурените, както и тяхната капитализация, макар и в тази трудна за световните икономики пандемична година.



Източник: Комисия за финансов контрол. www.fsc.bg

Фигура 3. Среден размер на натрупаните средства на едно осигурено лице в УПФ към 30.06.2021 г.

Можем да установим, че загубата на управляваните средства в универсалните пенсионни фондове в абсолютна сума е 500 млн. лв., т.е. започналата пандемия от COVID-19 от март миналата година е намалила спестените средства за пенсия, които в края на 2019 г. сумарно са 13,2 млрд. лв.¹², но регистрират нива на спад до 12,7 млрд. лв.¹³ към 31 март 2020 г. по данни на КФН.

Към настоящия момент отново има тенденция към растеж в полза на пенсионните компании в България и в частност на осигурените лица в универсалните пенсионни фондове, като към момента на изследването този показател е 17,8¹⁴ млрд. лева. по данни на Комисията за финансов надзор. Това е ръст с около 19% спрямо миналата година и релевантно доказва, че пандемичната обстановка и наложените противоепидемични мерки за бизнес сектора не са предизвикали загуба на доход за осигурените лица. Икономическият мащаб на реализираните загуби от предходната година е компенсирани и по мнение на експерти в бранша „положителното развитие се дължи, както на по-спокойната пазарна среда и възстановяване на световните финансови пазари, така и на активните действия, предприети от пенсионноосигурителните дружества чрез прилагане на подходящи инвестиционни подходи, стратегии и методи. Сделките, които са сключили дружествата,

⁹ <https://www.fsc.bg/bg/pazari/osiguritelen-pazar/statistika/statistika-i-analizi/2020/08.10.2021>

¹⁰ <https://www.fsc.bg/bg/pazari/osiguritelen-pazar/statistika/statistika-i-analizi/2019/08.10.2021>

¹¹ <https://www.fsc.bg/bg/pazari/osiguritelen-pazar/statistika/statistika-i-analizi/2021/09.10.2021>

¹² Пак там.

¹³ Пак там.

¹⁴ Пак там.

надхвърлят 2 млрд. лв. и парите за втора пенсия са управлявани активно от дружествата въпреки голямата волатилност и флукуация на пазарите¹⁵.

Освен универсалните пенсионни фондове българските пенсионни компании управляват още професионални, доброволни и доброволни по професионални схеми, партидите по тези средства са намалели с около 560 млн. лв. като цяло по статистическа информация на Комисията за финансов надзор за първите месеци на пандемията от коронавирус през миналата година.

Считаме, че тези загуби не са безвъзвратни, защото стойността на активите се изменя всеки ден в посока на увеличение и при по-добро стечение на пандемичната обстановка средствата могат да се възстановят напълно и за тези фондове. Законовият регламент за ежедневно публикуване на стойността на един дял е още един фактор, който кара пенсионните дружества да бъдат особено внимателни за отношението на осигурените лица към инвестициите, които правят в краткосрочен период.

Можем да потвърдим, че рисковете за осигурените лица в дългосрочен и краткосрочен план са от различен характер и предполагат добре структуриран инвестиционен портфейл от страна на пенсионните компании. Практиката в другите европейски страни показва, че средствата на лицата, осигуряващи се в пенсионни фондове, са защитени поне до размера на вноските, които са внесени. След последните законодателни промени от изминалите месеци тази защита бе утвърдена и в българското законодателство и първите пенсионери на универсалните пенсионни фондове получават първите си пенсии не само до размер на това, което са натрупали от вноски по партидите си, но и с акумулираната доходност през годините на осигуряване.

Освен започналото еднократно и разсрочено плащане на пенсии от страна на българските пенсионни фондове в ход е и законодателната възможност да се изплащат пожизнени пенсии. Практиките в европейските страни при изплащане на пожизнените пенсии са доста различни. Подходът, който е възприет в България, съответства на този за страните, въвели капиталовия елемент в осигуряването си през последните двадесет години.

В този случай при настъпване на периода, в който започва отпускането на първото пенсионно плащане, индивидуалната партида се закрива, след което средствата на осигуреното лице се прехвърлят във фондове за разсрочено изплащане или фонд за отпускане на пожизнена пенсия.

Тези законодателни промени се утвърдиха с цел да се оптимизира управлението на **риска от дълголетие**¹⁶. Иначе казано, средствата на лицата, които живеят по-кратко, могат да бъдат използвани за изплащане на пожизнените пенсии за тези осигурени, чийто живот се е оказал по-дълъг.

Пандемичната обстановка остави отворен въпроса доколко ще нарасне **средната продължителност на живота в България** и по света през следващите години. На този етап на развитие на кризата от коронавирус можем само да гадаем ще има ли трайни последствия за отпуснатите пенсии на първите пенсионери на универсалните пенсионни фондове от гледна точка на реализираната доходност и продължителността на получаване на съответния вид плащания.

Рискът от дълголетие е значим и българските пенсионни фондове предстои да се сблъскат с него. В момента изчислената средна продължителност за получаване на пенсия от универсален пенсионен фонд е осемнадесет години, при средна продължителност на живота при мъжете е 71 години, респективно при жените е със 7.0 години по-висока – 78.5 години, по данни за 2020 г. на Националния статистически институт¹⁷. Този факт осмисля разсъжденията ни в посока за избора и начина на получаване на пожизнена пенсия през контекста на наложилите се пандемични условия и очакванията ни за бъдещите пенсионни плащания от частния пенсионен сектор в страната.

Наследствените права върху партидите на осигурените лица в зависимост от плащането бяха предмет на дискусия в публичното пространство и законодателно се утвърдиха съгласно

¹⁵ <https://www.investor.bg/biudjet-i-finansi/333/a/pensionnitate-fondove-vyzstanoviha-dohodnostta-prez-vmoroto-trimesechie-307768/08.10.2021>

¹⁶ **Милев, Ж.** Рискове пред осигурените лица в универсални пенсионни фондове – предизвикателства и решения. София, 2014, с. 97.

¹⁷ <https://www.nsi.bg/bg/content/3024/средна-продължителност-на-предстоящия-живот-на-населението-по-области-и-пол>.

КСО и наредбите, касаещи реда и начина на отпускане на пенсионни плащания в задължителните фондове. Иначе казано, наследствеността е гарантирана в пенсионните плащания с еднократен и разсрочен характер и в определени параметри на пожизнените пенсии на универсалните пенсионни фондове. Визират се утвърдените от законодателството пожизнени пенсии с гарантиран период на изплащане от две до десет години и разсроченото изплащане на същите.

Заклучение

И все пак, кризата с COVID-19 дойде в много неподходящ момент за българската пенсионна система с оглед на това, че през изминалия месец септември на тази година окончателно стартира изплащането на първите пенсии на осигурените в универсален пенсионен фонд.

Наред със справянето с „двата най-важни риска, пред които се изправят осигурените лица във фазата на изплащане на пенсии при схемите с дефинирани вноски – **инфлационният и демографският**“¹⁸, дойде някак неочаквано и **пандемичната обстановка**. Тя отново постави на изпитание устойчивостта на тристълбовия пенсионен модел в страната. Доказването на стабилността на системата като цяло ще даде увереност в успеха на пенсионната реформа. Още повече, че тежестта на втория и третия стълб от пенсионната система е предвидено да нараства с оглед задълбочаващата се демографска криза.

ЛИТЕРАТУРА

1. **Милев, Ж.** Рискове пред осигурените лица в универсални пенсионни фондове – предизвикателства и решения. София, 2014. // **Milev, Zh.** Riskove pred osigurenite litsa v universalni pensionni fondove – predizvikatelstva i reshenia. Sofia, 2014.

2. **Манов, Б., Милев, Ж.** Влияние на световната икономическа криза върху дейността на фондовете за допълнително пенсионно осигуряване в България, София, 2009. // **Manov, B., Milev, Zh.** Vliyanie na svetovната ikonomicheska kriza varhu deynostta na fondovete za dopalnitelno pensionno osiguryavane v Balgaria, Sofia, 2009.

3. **Данева, Ив.** Инвестиционна политика на пенсионните и здравноосигурителните фондове. ВУЗФ, София, 2010. // **Daneva, Iv.** Investitsionna politika na pensionnite i zdravnoosiguritelните fondove. VUZF, Sofia, 2010.

5. <https://nra.bg/wps/portal/nra/za-nap/Podkrepa-chrez-oboroten-kapital>

6. <https://www.az.government.bg/bg/news/view/zapochva-tretijat-etap-na-mjarkata-60-40-3555/>

7. <https://www.fsc.bg/bg/pazari/osiguritelen-pazar/statistika/statistika-i-analizi/2019/>

8. <https://www.fsc.bg/bg/pazari/osiguritelen-pazar/statistika/statistika-i-analizi/2020/>

9. <https://www.fsc.bg/bg/pazari/osiguritelen-pazar/statistika/statistika-i-analizi/2021/>

10. <https://www.investor.bg/biudjet-i-finansi/333/a/pensionnite-fondove-vyzstanoviha-dohodnostta-prez-vtoroto-trimesechie-307768/>

11. <https://www.nsi.bg/bg/content/3024/средна-продължителност-на-предстоящия-живот-на-населението-по-области-и-пол>

12. <https://www.az.government.bg/bg/news/view/zapochva-tretijat-etap-na-mjarkata-60-40-3555/>

13. Комисия за финансов надзор, www.fsc.bg

14. Национален осигурителен институт, www.nsi.bg

15. Национален статистически институт, www.nssi.bg

¹⁸ **Милев, Ж.** Рискове пред осигурените лица в универсални пенсионни фондове – предизвикателства и решения. София, 2014. с. 35.