

Г. Бондарчук, В. Серeda, С. Шеметов

## **Пенсионное реформирование в Польше: мера успешности реформы (часть 2)**

### **2. Оценка успешности пенсионной реформы в Польше**

После того, как в предыдущей части аналитической записки была оценена мера «сходства» («различия») между Польшей и Украиной, рассмотрим ряд конкретных оценок, которые в той или иной степени характеризуют меру успешности польского пенсионного реформирования.

#### **2.1 Выплаты из второго уровня пенсионной системы Польши**

Характеристика состояния с выплатами из пенсионной системы может рассматриваться, как обобщённая оценка успешности пенсионной реформы.

«Расчётная» позиция при реформировании пенсионной системы в Польше состояла в том, что размер пенсии для первых «плановых» пенсионеров - участников накопительного уровня, с мая 2009 года будет выплачиваться из солидарной и накопительной систем в пропорции 50% на 50%.

С 2009 года начались «плановые» выплаты накопительной части пенсий. По состоянию на конец 2010 года большая часть пенсии — до 75% от общей суммы, выплачивается за счет солидарной системы, а 25% за счет накопительной системы. Таким образом, по совокупности факторов не достигнуто инвестиционное наращение пенсионных активов в накопительной системе до уровня, который был заложен в замысел пенсионного реформирования.

В рассматриваемом смысле можно говорить о какой-то мере «неуспешности» пенсионной реформы в Польше.

Но о какой именно, мере?

Для ответа требуется знать: а) привели ли к этому только факторы мирового финансово-экономического кризиса, б) были ли заложены ошибки в замысел пенсионной реформы, в) совершены ли серьёзные ошибки в ходе практической реализации пенсионной реформы.

Аргументированный ответ затруднён без проведения соответствующих актуарных расчётов (без моделирования системы пенсионного обеспечения Польши).

#### **2.2 Оценка мер воздействия государственного регулятора на негосударственные пенсионные фонды в ходе пенсионной реформы (докризисный период)**

Согласно закону Республики Польша «Об организации и функционировании пенсионных фондов» надзорный орган может принять решение отозвать лицензию общества (управляющей компании), «...если он убедился в том, что фонд осуществляет свою деятельность с нарушением положений закона или устава фонда, что представляет опасность для интересов членов фонда».

Интересно отметить, что регулятор за все время реформирования пенсионной системы Польши данным правом не воспользовался ни разу, поскольку компании по управлению открытыми пенсионными фондами предпочитали избегать громких разбирательств и передавали свои открытые пенсионные фонды в управление другим участникам рынка. Комиссии по финансовому надзору оставалось лишь фиксировать данные сделки путем выдачи разрешений на слияние.

За период с 2001 по 2008 г. в результате слияний рынок покинули 7 компаний по управлению пенсионным фондом, их перечень, а также компании, которым были переданы в управление активы ликвидированных фондов, приведен в таблице 13.

Таблица 13. Слияния и поглощения открытых пенсионных фондов

№	Дата, принятия решения надзорным органом	Ликвидируемый OFE	Кому переданы активы
1	18 января 2001 г.	OFE EPOKA	Pekao OFE
2	9 марта 2001 г.	Arka Invesco OFE	OFE Pocztylion
3	19 апреля 2001 г.	Pioneer OFE	Pekao OFE
4	26 июля 2001 г.	OFE Rodzina	Pekao OFE
5	29 мая 2002 г.	OFE BIG Banku Gdańskiego S.A.	PTE Skarbiec-Emerytura S.A.
6	13 сентября 2004	OFE Kredyt Banku	OFE POLSAT
7	9 мая 2008 года	OFE Skarbiec	AEGON OFE

Если исходить из того, что первоначально государством была лицензирована 21 компания, то уровень «экономической неспособности» компаний по управления пенсионным фондом («отсев» 7-ми компаний по экономическим показателям) надо оценить как довольно высокий. Вместе с тем, по каждому эпизоду «находилась» компания, которая «желала» слияния с «неудачником».

Таким образом, на этапе реализации пенсионной реформы в Польше для «регулирования» процесса реформирования достаточно оказалось применения мер «экономического» регулирования.

Разумеется, здесь речь идёт о «внешней канве» событий.

Необходимо также отметить, что начиная с 2002 г. ни один OFE не допустил ставки инвестиционного дохода ниже минимальной, а в 2001 OFE Bankowy (впоследствии переименован в OFE Kredyt Banku) предпочел из собственных средств компенсировать 39 млн. злотых «недобора».

### 2.3 Второй уровень пенсионной системы Польши и текущий финансово-экономический кризис

В качестве обобщённой оценки успешности пенсионной реформы в Польше можно рассматривать также и содержание мер государственного регулирования (изменения)

основных параметров системы пенсионного обеспечения Польши, которое предпринято в конце марта 2011 года.

Являются ли эти меры признанием неуспешности реформы и, как следствие, её корректировкой или же изменение параметров системы пенсионного обеспечения являются необходимой реакцией на изменение финансово-экономической картины мира?

Как известно во время текущего финансового кризиса ряд стран, в которых осуществлялось пенсионное реформирование на основе внедрения второго уровня пенсионной системы, предприняли меры, направленные на «поддержку» солидарной части пенсионной системы за счет нанесения «ущерба» накопительной части. Данные меры заключались во временном перераспределении взносов в пользу солидарной подсистемы. Диапазон перераспределения лежал в пределах: от частичного сокращения отчислений до их полного прекращения. Временной «туннель» введения таких мер в различных странах декларировался от 2 и до 5 лет.

В 2008 – 2009 годах польские власти на такие меры не пошли. Однако 10 марта 2011 года в Сейм был подан правительственный законопроект № 3946 «Об изменении некоторых законов, связанных с функционированием системы социального обеспечения». Согласно законопроекту предлагалось социальные взносы в размере 7,3% от заработной платы работника, которые ранее переводились в открытые пенсионные фонды, перераспределить в пользу солидарной системы в пропорциях, представленных в таблице 14.

Табл. 14

Год	Часть взноса, которая будет оставаться на субсчетах в ZUS (% от базовой)	Часть взноса, которая передается в открытые пенсионные фонды (в% от базового)
2011	5,0%	2,3%
2012	5,0%	2,3%
2013	4,5%	2,8%
2014	4,2%	3,1%
2015	4,0%	3,3%
2016	4,0%	3,3%
2017 и далее	3,8%	3,5%

Обращает на себя внимание «замораживание» на два ближайших года тарифа отчислений на уровне 2,3%. Рост тарифа вводится только с 2013 года, при чём, ещё на два года (в 2015 и 2016 гг.) он также будет «заморожен». И, разумеется, «впечатляет» норма о том, что в период «2017 года и далее...» тариф будет сохраняться на уровне 3,5%.

Как оценить данные изменения?

Вне контекста макроэкономических прогнозов развития Польши оценка не будет квалифицированной.

Однако, в «узком» контексте, долгое время звучавших аргументов о «спасительной» роли накопительной системы, можно говорить о неуспешности пенсионного реформирования. Ведь, по сути, в роли «спасителя» пенсионной реформы предложено иметь солидарную

систему. Перспектива развития накопительного уровня пенсионной системы «затормаживается».

Если иметь в виду вышеописанное, то в таком смысле польское пенсионное реформирование, видимо, и оценивается «апологетами» украинского пенсионного реформирования (в его предлагаемом ныне виде) как неуспешное.

Выше намеренно велась речь в терминах законопроекта. Хотя известно, что он ещё 7 апреля сего года стал Законом Республики Польша.

Правительство Польши обосновывало внесение данного законопроекта необходимостью снижения дефицита Учреждение социального обеспечения, который финансируется из государственного бюджета.

Это очень похоже на «целеопределение» нового шага в украинском пенсионном реформировании, как необходимого для устранения дефицита Пенсионного фонда Украины.

И там, и там цели следует признать ложными (в лучшем случае – можно признать их локальными целями).

«Удивительна» скорость прохождения законопроекта через парламент (см. таблицу 15).

Таблица 15. Хронология прохождения законопроекта № 3946

№	Этап прохождения законопроекта	Окончание
1	Подача в Сейм	10.03.2011, четверг
2	Направлено на первое чтение в комиссии Сейма	11.03.2011, пятница
3	Голосование законопроекта в первом чтении	9:09 17.03.2011, четверг
4	Заключение профильной комиссии Сейма по законопроекту	22.03.2011, вторник
5	Направлено в комиссии Сейма для 2-го чтения	17.03.2011, четверг
6	Заключение профессора кафедры финансов Краковского экономического университета Станислава Овсяка	10:48 17.03.2011, четверг
7	Общественное мнение (Варшавский университет)	10:51 21.03.2011, понедельник
8	Заключение Бюро анализа Сейма (юридическая служба) по поправкам поданным в процессе 2-го чтения	22.03.2011, вторник
9	Заключение профильной комиссии Сейма по поправкам поданным в процессе 2-го чтения	23.03.2011, среда
10	Голосование законопроекта во втором чтении	17:37 25.03.2011, пятница
11	Направлен на рассмотрение в Сенат	25.03.2011
12	Закон подписан Президентом	7.04.2011

Отметим, что в польском сегменте интернета не удалось найти информацию об обсуждении данного законопроекта.

Правдоподобным на наш взгляд предположением является следующее:

- в конце 2010 года Совет Европейского союза принимает решение, указывающее на недопустимость столь высокого (8%) дефицита государственного бюджета Польши;
- польское правительство принимает обязательства снизить его до 3% в 2013 году;

- существенную долю дефицита госбюджета составляет дефицит Учреждения социального обеспечения, то есть солидарной подсистемы пенсионной системы Польши.

Произошедшее можно оценить «мягко» и считать только формальным «приёмом», который направлен на уменьшение дефицита государственного бюджета (за счёт изменения «бухгалтерских правил»). А с другой стороны, оценить – «жестко». И понимать законодательные изменения, как создание механизма непосредственного доступа правительства к пенсионным активам накопительного уровня. А это большое «искушение» и угроза для пенсионной системы в долгосрочной перспективе.

Кроме того, законом предусмотрено изменение ограничений на инвестирование средств открытых пенсионных фондов в финансовые инструменты (табл. 16 данные показаны в сравнении с ранее действовавшими нормами).

Таблица 16. Лимиты инвестирования пенсионных активов НПФ Польши

Объект инвестирования активов НПФ	Максимальный процент инвестирования активов OFE (% от общей стоимости активов фонда)	
	Распоряжение Кабинета Министров от 3.02.2004г.	Закон от 7.04.2011г.
Банковские депозитные счета и банковские ценные бумаги, в польской валюте	20%	20%
Ипотечные облигации	40%	40%
Акции суммарно	40%	90%
Акции, котируемые на внебиржевом рынке	10%	10%
Акции, не котируемые на биржевом рынке		7,5%
Депозитарные расписки	10%	10%
Сертификаты закрытых инвестиционных фондов	10%	10%
Сертификаты открытых инвестиционных фондов	15%	15%
Государственные ценные бумаги	Ограничений нет	Ограничений нет
Ценные бумаги единиц территориального самоуправления	40%	40%
Корпоративные облигации, имеющие обеспечение по нарицательной стоимости и фиксированную ставку доходности	20%	40%
Корпоративные облигации, имеющие обеспечение по нарицательной стоимости	10%	10%
Необеспеченные корпоративные облигации	10%	10%
Облигации и другие долговые обязательства закрытых акционерных обществ	5%	5%

Необходимо обратить внимание, что данный закон расширяет возможности инвестиций в акции предприятий и корпоративные облигации и вводит новый инструмент - акции, не котируемые на биржевом рынке.

Можно сказать, что если что-то и оценивать в польской пенсионной реформе как неуспешное, то на эту роль претендует «невнятная» по своим целям (которые не сопрягаются с долгосрочным совершенствованием системы пенсионного обеспечения) вышеописанная инициатива правительства, поддержанная парламентом Польши.

## 2.4 Вознаграждение открытых пенсионных фондов

По данным Комиссии по финансовому надзору от 5 мая 2010г. уровень вознаграждения открытых пенсионных фондов (по отношению к средней стоимости их чистых активов), составил в среднем 1,38%.

Можно отметить (табл. 17), что в 2009 году самыми «недорогими», в данном смысле, фондами оказались Aviva CU, Allianz и Amplico, а самым «дорогим» являлся Polsat.

Табл. 17

Название OFE	Тип программы	Величина вознаграждения от чистых активов в 2009
Aviva CU	E	1,00%
Allianz	A	1,12%
Amplico	B	1,20%
Generali	B	1,23%
ING	E	1,25%
Warta	A	1,29%
AEGON	B	1,36%
PZU Złota Jesień	C	1,41%
AXA	B	1,44%
PKO BP Bankowy	A	1,44%
Pekao	A	1,45%
Nordea	B	1,57%
Pocztylion	A	1,65%
Polsat	A	1,86%

Ниже в таблице 18 представлена «история» вопроса за период с 2006 по 2009 годы. Наименьшие вознаграждения имеют место в открытых фондах (OFE), в которых высока стоимость активов (как следствие - сниженная ставка вознаграждения), а также в фондах, в уставах которых определен квотированный лимит такого вознаграждения. Дополнительным фактором, способствующим снижению ставки вознаграждения, выступает также политика OFE, направленная на удержание ставки вознаграждения на уровне меньшем, чем установленное законом ограничение.

Табл. 18

Название OFE	2006	2007	2008	2009
OFE Polsat	2,15%	1,97%	2,22%	1,86%
OFE Pocztylion	1,82%	1,67%	1,73%	1,65%
Nordea OFE	1,77%	1,63%	1,7%	1,57%
Pekao OFE	1,6%	1,56%	1,67%	1,56%
PKO Bankowy OFE	1,72%	1,54%	1,57%	1,45%
OFE PZU Złota Jesien	1,64%	1,49%	1,52%	1,41%
AXA OFE	1,58%	1,47%	1,51%	1,44%
AEGON OFE	1,72%	1,53%	1,51%	1,36%
OFE Warta	1,5%	1,41%	1,39%	1,29%
ING OFE	1,53%	1,33%	1,39%	1,25%
Generali OFE	1,5%	1,23%	1,35%	1,23%
Amplico OFE	1,49%	1,29%	1,26%	1,2%
OFE Allianz	1,21%	1,09%	1,11%	1,12%
Aviva CU OFE	1,13%	1,07%	1,07%	1%
<i>Среднее</i>	<i>1,59%</i>	<i>1,45%</i>	<i>1,5%</i>	<i>1,38%</i>

Так, принятое в уставах OFE квотированное ограничение на вознаграждение за управление активами повлияло на величину получаемого вознаграждения в фондах Amplico OFE, Generali OFE и ING OFE.

## 2.5 О социальной активности населения

Индикаторами степени социальной активности граждан по пенсионным вопросам могут служить:

1. Количество обращений за разъяснениями в Учреждение социального страхования;
2. Доля застрахованных лиц проигнорировавших свое право на выбор открытого пенсионного фонда.

### *Количество обращений за разъяснениями в Учреждение социального страхования*

В 2010 году при 14,4 млн. уведомлений о сумме на индивидуальном лицевом счете и о переведенных страховых взносах в Учреждение социального страхования и в открытые пенсионные фонды, только у 0,3% застрахованных лиц (более 40 тыс. чел.) появились какие-либо вопросы.

С одной стороны данный показатель может трактоваться как показатель доверия поляков к пенсионной системе и учреждениям, ее представляющим. С другой стороны, данный показатель невысок и некоторыми специалистами трактуется как показатель низкой социальной активности.

Доверие, в самом деле, невелико. Так, имели место случаи «панического» бегства участников из пенсионных фондов. Особенно «уязвимой» становится ситуация при слиянии фондов. Например, при слиянии Aegon и Skarbiec-Emerytura из этих двух фондов ушло **рекордное количество клиентов - 30 тысяч. Причём поведение ушедших не было основано на финансовых результатах деятельности ни одного, ни другого фонда.**

**Считается, что в значительной мере, вся ситуация была «подогрета» агентами соперничающих пенсионных фондов, организовавшим настоящую «атаку» на два сливающиеся фонда.**

### *Доля застрахованных лиц, проигнорировавших свое право на выбор открытого пенсионного фонда*

Из анализа отчета Комиссии по финансовому надзору о рынке открытых пенсионных фондов в 2010 году и отчётов о проведении Учреждением социального страхования лотерей по розыгрышу OFE для «молчунов» следует, что 21,8% (166 845 чел. из 764 085 чел.) не воспользовались в 2010 году своим правом на выбор открытого пенсионного фонда.

Приведенные выше характеристики уровня социальной активности поляков в пенсионных вопросах довольно высоки (в сопоставлении с характеристиками других стран).

Трудно предположить, что степень социальной активности граждан Украины будет более высокой, чем в Польше. В этом контексте пенсионное реформирование Польши может быть оценено, как довольно успешное.

Известны оценки количественных параметров процесса «борьбы» за клиентов открытых пенсионных фондов в Польше. Так, число агентов, борющихся за привлечение участников в пенсионные фонды, по некоторым оценкам составляет в Польше около 140 тыс. чел. Размеры вознаграждения агентам со стороны пенсионных фондов составляет в среднем от 300 грн. до 1500 грн. за привлечение одного участника (варьирование зависит от уровня благосостояния нового клиента). «Рекордные» вознаграждения за «успешных» клиентов достигают 5 тыс. грн. Только по официальным данным в органы финансового надзора размер ежегодных вознаграждений агентам со стороны пенсионных фондов по стране в целом достигает 100 млн. грн. и более.

Имел место эпизод, когда три открытых пенсионных фонда пробовали изменить «правила игры». Решили, что не будут платить агентам за новоиспеченных клиентов, а только за проверенных временем. Благодаря этому агенты могли бы заработать больше, но не сразу - комиссия растягивалась во времени.

Такая идея не прижилась. Фонды вынуждены были быстро от нее отказаться, потому что от них начали массово уходить агенты, а вместе с ними и клиенты.

## 2.6 Оценка влияние активов пенсионных фондов 2-го уровня Польши на развитие фондового рынка

Была ли успешна пенсионная реформа в Польше, с точки зрения её влияния на развитие фондового рынка страны?

Как можно оценить более чем десятилетнее «оперирование» на польском фондовом рынке такого институционального инвестора, как негосударственные пенсионные фонды?

В качестве метода исследования использовался корреляционный анализ.

Использовались следующие показатели, подвергавшиеся сопоставлению:

1. Индекс Варшавской фондовой биржи;
2. Объемы торгов на Варшавской фондовой бирже;
3. Объем чистых активов пенсионных фондов, как база для сравнения с объемом торгов на фондовом рынке;
4. Доля акций в инвестиционных портфелях пенсионных фондов как индикатор:
  - вовлечения средств пенсионных фондов на фондовый рынок;
  - инвестиционной политики фондов.

Естественным предположением является то, что выход на рынок институциональных инвесторов, какими являются пенсионные фонды, должен был повлечь увеличение объёма торгов на фондовой бирже. Напомним, что Комиссией по финансовому надзору установлен верхний предел доли инвестирования в акции в размере 40%.

Открытые пенсионные фонды Польши довольно активно использовали данный инструмент — в среднем за 11 лет доля акций в «суммарном» инвестиционном портфеле составила 31,3%. В прошлом 2010 году эта доля достигла своего максимального значения в 36,43%. В 2008 году она была минимальной и составляла 21,62%. На рис. 2



представлена структура инвестиционного портфеля пенсионных фондов 2-го уровня. На данном рисунке столбцевая диаграмма отображает динамику изменения структуры суммарного инвестиционного портфеля пенсионных фондов 2 уровня (левая шкала), а график и правая шкала дают представление о динамике доли акций в инвестиционном портфеле.



Рис. 2

На рис. 3 приведена диаграмма, демонстрирующая динамику чистых активов пенсионных фондов 2-го уровня и их составляющих. Как видно из диаграммы, за исключением 2008 г., чистые активы пенсионных фондов, а также их часть, вложенная в акции, демонстрируют рост. В кризисный 2008 год чистые активы пенсионных фондов снизились на 18,6% по отношению к 2007 г. Однако, уже в 2009 г. (по отношению к тому же 2007 г.) наблюдался прирост в 9,6%. Также в кризисном 2008 г. наблюдалась активная диверсификация портфелей пенсионных фондов, так соотношение акций и облигаций снизилось с максимальных 0,57 до минимальных 0,29, но уже в 2010 году указанное соотношение возросло до 0,70, что является историческим максимумом.



Рис. 3

В целом, можно констатировать известное обстоятельство о том, что совокупная стоимость акций в портфелях пенсионных фондов «следует» за индексом Варшавской фондовой биржи (рис.4). Индекс же Варшавской биржи, в свою очередь, «следует» за Нью-Йоркской биржей (за тот же период коэффициент корреляции индексов Варшавской фондовой биржи (WSE20) и Доу-Джонса (DJ65 Composite) составил 0,96 см. рис. 5).

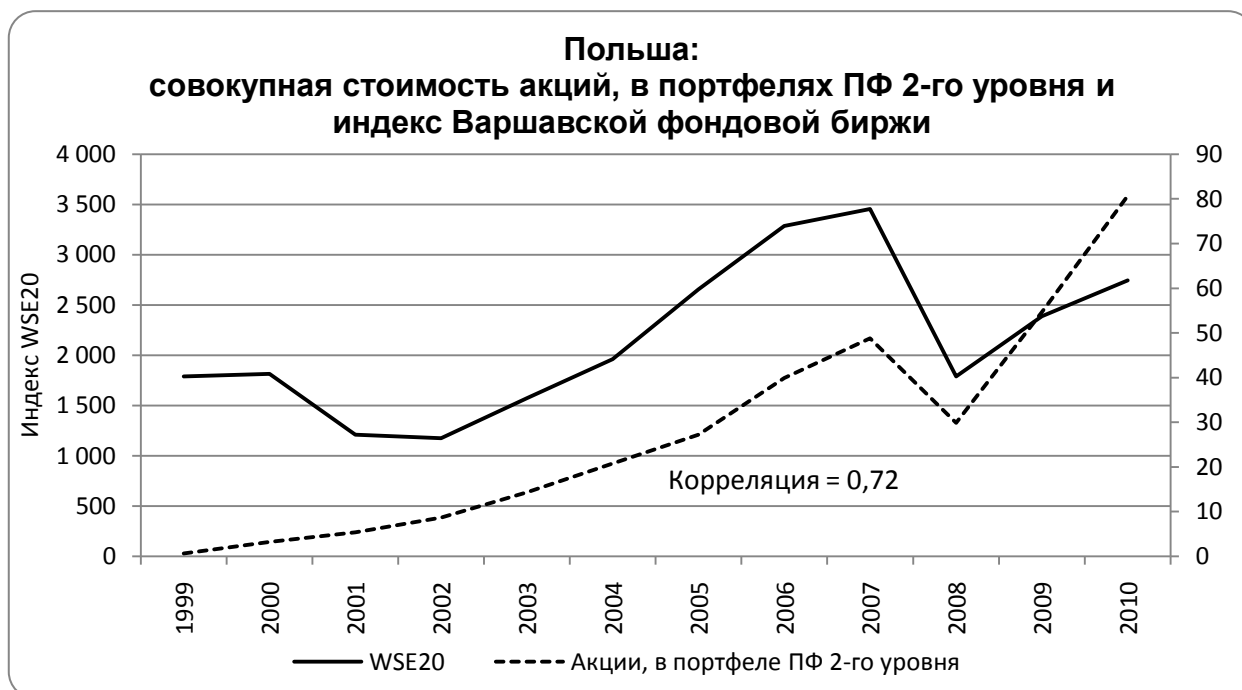


Рис. 4

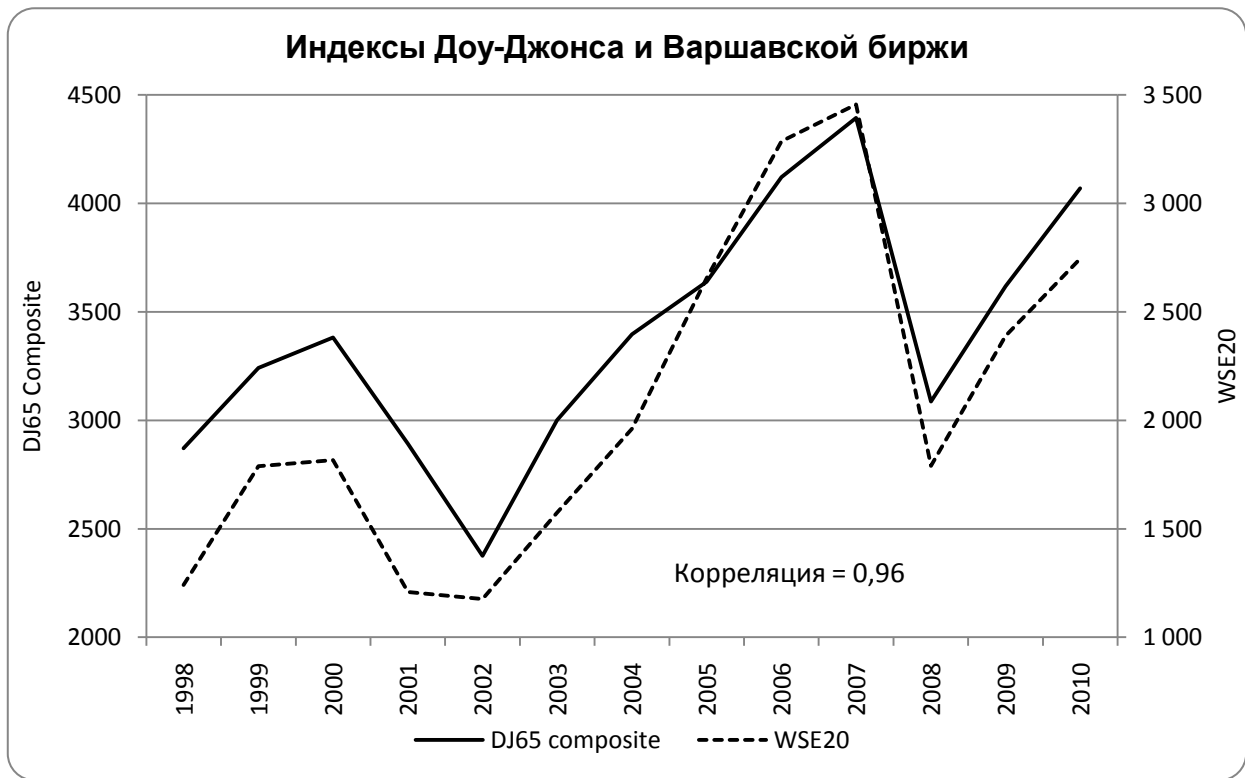


Рис. 5

В чём же можно увидеть влияние инвестиций пенсионных фондов на фондовую биржу?

О существовании признаков такого влияния можно говорить, если проанализировать корреляционную связь рядов данных по объемам торгов на Варшавской бирже и совокупной стоимости акций пенсионных фондов.

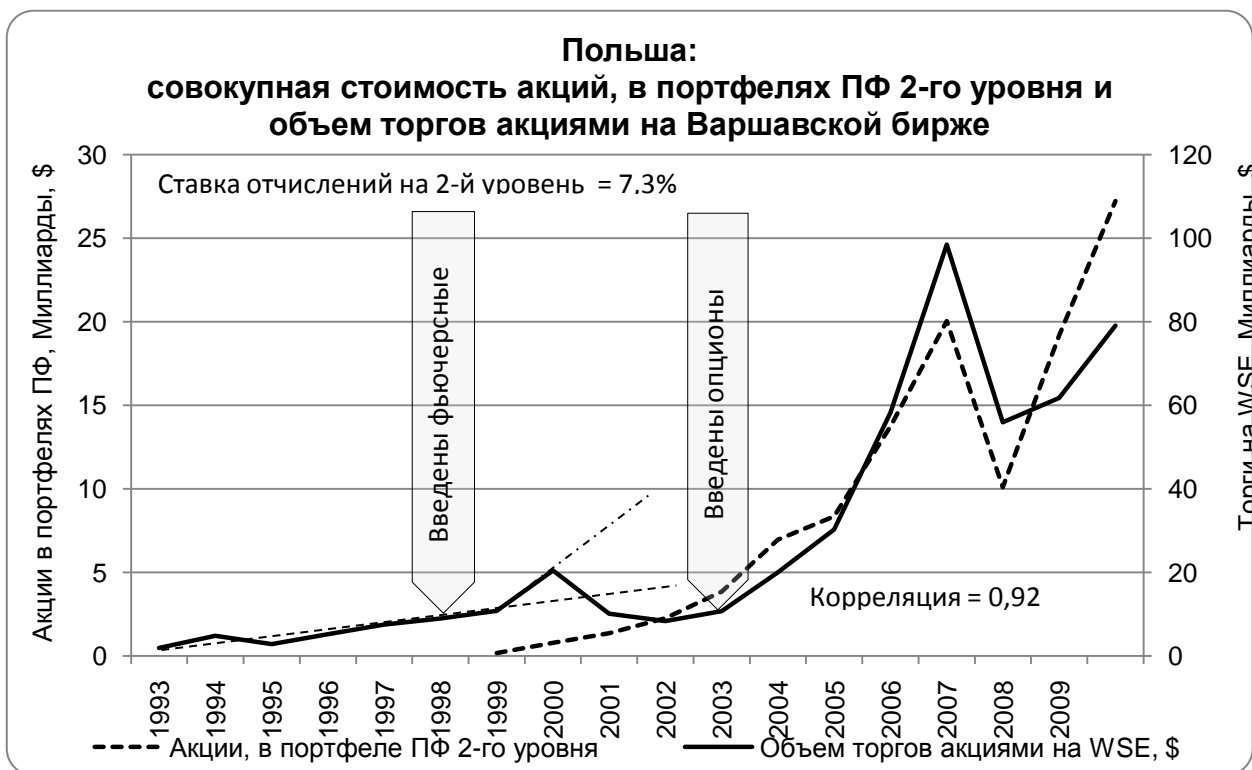


Рис. 6

При существовании сильной статистической связи между данными параметрами (коэффициент корреляции составил 0,92) следует обратить внимание на то, что на графиках, приведенных на рис 6, имеются два участка, анализ которых, не соответствует гипотезе о «следовании за рынком».

Так в результате «появления» пенсионных денег на фондовом рынке с момента старта пенсионной реформы в 1999 году и до начала «доткомовского» финансового кризиса в 2000 году наблюдалось увеличение роста объема торгов на Варшавской фондовой бирже. Для наглядности на рис. 6 показаны тренды объема торгов для интервалов 1995-1999 годов (штриховая линия) и 1999-2000 годов (штрихпунктирная линия), наклон их значительно отличаются.

Второй участок соответствует, имеющей место фазе выхода из финансового кризиса последних годов. На данном временном интервале корреляция между объемом торгов и стоимостью акций в портфелях пенсионных фондов разрушается — пенсионные фонды проводят значительно более активную инвестиционную политику, чем остальные участники рынка: темп роста объемов покупок акций на рынке существенно превышает темп роста объемов самих торгов. Нечто подобное, но не настолько ярко выраженное наблюдается и в период после «доткомовского» кризиса (см. рис. 6, интервал 2002-2004 годов), в это время происходило увеличение доли акций в инвестиционном портфеле с 28,25% до 33,72%.

Таким образом, можно предположить, что польские пенсионные фонды в значительной мере степени оживляют фондовый рынок в моменты выхода его из кризиса.

Косвенным подтверждением данного предположения могут служить информационные материалы Варшавской фондовой биржи, описывающие преимущества IPO на данной бирже. В данных материалах прямо указывается, что «...фундаментом необыкновенной силы первичного рынка в Варшаве является огромный интерес инвесторов к новым эмиссиям акций... в первую очередь это открытые пенсионные фонды».

В качестве текущего вывода можно отметить, что при оценивании меры успешности пенсионного реформирования в Польше (в дискурсе применения этого опыта в Украине, его заимствования), следует учитывать и меру различий между Украиной и Польшей, которая весьма значима. В предельном случае может оказаться, что «неуспешное» в Польше может быть «успешным» в Украине и наоборот.

Следует подвергнуть критике, собственно, и использование канонической логической тавтологии вида «Если в Польше **A** «неприемлемо», то и в Украине **A** «неприемлемо». Выше было показано, что логика межстранового сравнения должна быть более сложной и обязательно учитывать меру сходства (различия) стран в целом.

## Заключительная часть

Достаточно полную оценку суждению о том: следует ли считать пенсионную реформу в Польше unsuccessful, возможно сформировать:

- если знать конкретные позиции, по которым вынесено данное суждение (в таком сложном процессе как пенсионное реформирование в масштабах Польши не может быть всё unsuccessful);
- если знать дискурс, в котором вырабатывалось суждение (характеризует ли суждение – unsuccessful пенсионной реформы применительно к целям развития самой Польши или суждение – характеризует проблему с несколько иным акцентом - в Украине не следует использовать польский опыт, как unsuccessful);
- если знать была ли при формировании данного суждения учтена мера сходства (различия) между Польшей и Украиной по важнейшим показателям экономической и социальной жизни.

Вне полного знания вышеуказанных позиций можно указать на следующее:

- 1) суждение о unsuccessful пенсионного реформирования в Польше, сформулированное в таком предельно кратком виде, следует считать непрофессиональным или
- 2) суждение о unsuccessful пенсионного реформирования в Польше с высокой степенью возможности служит «неким скрытым» целям, а не цели подготовки «качественной» пенсионной реформы в Украине;
- 3) удовлетворительной является существенно более детальная оценка, которая бы включала совокупность оценок по всем значимым аспектам пенсионного реформирования (социальным, общеэкономическим, затратно-финансовым, организационно-экономическим и др.).
- 4) к успешным аспектам пенсионной реформы в Польше можно отнести:
  - подтверждение рациональности существования 2-го уровня пенсионной системы в общей системе пенсионного обеспечения («2-й уровень» – «удержался» без мер по его «замораживанию» в период острой фазы текущего финансово-экономического кризиса). В плановые сроки с мая 2009 года были начаты выплаты из накопительного компонента пенсионной системы;
  - дополнительное развитие «национального» фондового рынка вследствие создания 2-го (накопительного) уровня пенсионной системы;
  - успешность в администрировании пенсионного обеспечения на 2-ом уровне и в управлении пенсионными активами со стороны государственных негосударственных субъектов системы пенсионного обеспечения. Так, за всё время реформирования пенсионной системы государственный регулятор ни разу не воспользовался своим правом на отзыв лицензий. Все факты «ухода» с рынка (их было 7) были разрешены «экономическим» путём, в форме передачи открытых пенсионных фондов в управление другим участникам рынка. Комиссия по финансовому надзору только фиксировала данные сделки путем выдачи разрешений на слияние;

- приобретение государственными властями Польши конкретного опыта в таком крупномасштабном социальном (и финансово-экономическом) реформировании, как пенсионное реформирование.

5 ) к неуспешным аспектам пенсионной реформы можно отнести:

- «форсированное» в конце 90-х годов начало процесса внедрения 2-го уровня пенсионной системы, без достижения необходимого уровня понимания в польском обществе, в том числе и «торопливое» формирование законодательной базы без общественного обсуждения и др.;

- не достижение расчётных уровней выплат из накопительного компонента пенсионной системы. До 75% от общей суммы пенсии, выплачивается за счет солидарной системы, а оставшиеся 25% - за счет накопительной системы (при планируемом к 2009 году, уровне в 50%). Дефицит солидарной части пенсионной системы до настоящего времени признаётся высоким;

- принятие в апреле текущего года законодательного решения о «расщеплении» пенсионного взноса на две части. Отныне, его меньшая часть 2,3% передаётся в открытые пенсионные фонды (ранее туда передавался весь объём в 7,3% от заработной платы), а большая остаётся на субсчетах Учреждения социального обеспечения ZUS (Zakład Ubezpieczeń Społecznych), которое «оперирует» на первом уровне пенсионной системы и реализует функцию сбора средств для второго уровня. Начиная с 2017 года «и далее ...» меньшая часть будет составлять 3,5%. Даже, если вышеуказанное является лишь «формальным» изменением схемы пенсионных потоков в целях «снижения» дефицита государственного бюджета, то всё равно можно признать, что таким образом, возможно, создан «канал» для правительства страны, позволяющий «прикоснуться» к пенсионным активам накопительного уровня. От искушения им воспользоваться устоять трудно. Время покажет;

- сохраняющаяся по ходу реформы социальная пассивность граждан. Так, до сих пор в ежегодном потоке лиц, решающих задачу выбора для себя того или иного открытого пенсионного фонда, не менее одной пятой их общего количества являются, так называемые «молчуны». И это при том, что «армия» агентов, борющихся за привлечение участников в пенсионные фонды, по некоторым оценкам составляет в Польше около 140 тыс. чел., вознаграждение агентам со стороны пенсионных фондов составляет в среднем от 300 грн. до 1500 грн. за привлечение одного участника. «Рекордные» вознаграждения за «успешных» клиентов достигают 5 тыс. грн. Только по официальным данным в органы финансового надзора размер ежегодных вознаграждений агентам по стране в целом достигает 100 млн. грн. и более;

- подверженность участников открытых пенсионных фондов влиянию на «откровенно пропагандистские» компании со стороны конкурирующих фондов. Были отмечены случаи «массовых» переходов (свыше 30 тыс. лиц), которые не были связаны с финансовыми результатами деятельности фондов;

- наличие «ошибок» в выборе (лицензировании) субъектов, «допущенных» к участию на 2-ом уровне пенсионной системы (из 21 первоначального количества допущенных субъектов, в данное время на рынке присутствует 14 субъектов).



ООО «Компания по управлению активами «Всесвит»  
ул. Белорусская 23, литера А, а/я 116  
Киев 04119 Украина  
Тел.: (044) 207-02-99, факс: (044) 207-02-95  
[info@vseswit.com.ua](mailto:info@vseswit.com.ua)  
<http://www.vseswit.com.ua>

## **Информационно-аналитическая служба группы компаний "VSE"**

### **Авторский коллектив**

#### ***Владимир Валерианович Серeda***

заместитель директора КУА "ВСЕСВИТ" по анализу и развитию, кандидат технических наук, старший научный сотрудник  
[v\\_sereda@vseswit.com.ua](mailto:v_sereda@vseswit.com.ua)

#### ***Сергей Александрович Шеметов***

главный аналитик по инвестициям, кандидат технических наук, старший научный сотрудник  
[s\\_shemetov@vseswit.com.ua](mailto:s_shemetov@vseswit.com.ua)

#### ***Григорий Николаевич Бондарчук***

ведущий аналитик по инвестициям, кандидат технических наук, старший научный сотрудник  
[g\\_bondarchuk@vseswit.com.ua](mailto:g_bondarchuk@vseswit.com.ua)

2010 ООО «Компания по управлению активами «Всесвит». Все права защищены.  
Представленный документ является результатом исследований Информационно-аналитической службы группы компаний "VSE".  
Использование результатов исследований без ссылки на первоисточник недопустимо.