

*Domnului Traian Basescu, Presedintele Romaniei*  
*Domnului Calin Popescu-Tariceanu, Prim Ministru, Presedinte PNL*  
*Domnului Nicolae Vacaroiu, Presedinte Senat*  
*Domnului Bogdan Olteanu, Presedinte Camera Deputatilor*  
*Domnului Mircea Geoana, Presedinte PSD*  
*Domnului Emil Boc, Presedinte PD-L*  
*Domnului Corneliu Vadim Tudor, Presedinte PRM*  
*Domnului Marko Bela, Presedinte UDMR*  
*Domnului Dan Voiculescu, Presedinte PC*  
*Domnului Mugur Isarescu, Guvernator BNR*  
*Domnului Mircea Oancea, Presedinte CSSPP*

## **Scrisoare Deschisa**

Va adresam aceasta scrisoare deschisa atat in calitate de contributory la sistemul public de pensii, si, incepand cu 2008, la sistemul de pensii private obligatorii (pilonul II), cat si ca reprezentanti ai societatii civile, dorind sa protejam interesele a milioane de romani prin reducerea riscurilor asociate pilonului II de pensii.

Ceea ce punem in discutie este aspectul esential al existentei unei garantii minime reale a randamentelor pilonului II de pensii. Romanii isi lasa banii in administrarea unor fonduri private nu pentru ca aceasta este optiunea lor, ci pentru ca asa le cere legea. Corect ar fi ca legea sa le si garanteze ca acesti bani nu vor fi pierduti. In acest moment, legea prevede garantarea contributiilor nominale, minus comisionul de administrare. Practic, daca dai 10 lei la pilonul II in 2008, ti se garanteaza ca peste 30-40 de ani vei primi inapoi tot 10 lei, minus comisionul de administrare. Dar 10 lei de astazi nu au aceeasi valoare cu 10 lei de peste 3 decenii. Chiar la o rata de inflatie modesta, de 2 – 2,5% (media din zona euro), in 30 de ani valoarea reala a unei sume de bani din prezent se injumatateste. Se mai discuta in prezent despre un mecanism de garantare relativa a randamentelor, prin raportarea randamentului fiecarui fond de pensii la randamentul mediu al pietei; dar chiar si randamentul mediu al pietei poate fi, in unele cazuri, real negativ – adica mai mic decat rata inflatiei. In plus, raportarea la un randament mediu al pietei stimuleaza practicile concentrate, anti-concurentiale, intre administratorii fondurilor de pensii private obligatorii.

**Noi inaintam propunerea introducerii unui randament minim anual garantat al pensiilor din pilonul II, egal cu rata anuala a inflatiei. Acoperirea acestei garantii trebuie sa cada in sarcina administratorilor de fonduri de pensii private obligatorii,** pentru ca ei sunt cei care gestioneaza aceste sume si implicit ei trebuie sa isi asume riscurile acestei activitati. In prezent, romanii contribuie in mod fortat la aceste fonduri si tot ei sunt cei care suporta riscurile unei proaste gestionari a banilor, sau riscurile unei pieti financiare instabile.

Primul argument in favoarea acestei propuneri este unul de bun-simt: dupa o viata de contributii la pilonul II, fiecare merita sa primeasca macar atatia bani cati a depus – in termeni reali, nu nominali. Pilonul II de pensii este un mijloc de economisire, pentru suplimentarea pensiei de stat – deci trebuie sa fie stabil, si sa ofere o garantie minimala. In lipsa acestei garantii, este ca si cum altcineva ar juca banii tai de pensie la ruleta.

Al doilea argument este tot de bun simt, dar de bun-simt economic: daca statul nu ti-ar lua acea contributie pe care apoi o da spre administrare unor privati, alternativa cea mai putin riscanta de economisire ar fi titlurile de stat, urmate de depozitul bancar. Titlurile de stat si dobanzile la depozitele bancare nu pot fi nominal negative, in timp ce randamentul net al unor fonduri de pensii poate fi. Mai mult, randamentele titlurilor de stat si dobanzile la depozitele bancare, in conditii de concurenta pe piata, sunt in general si pe termen mediu peste rata inflatiei, deci real pozitive (pentru ca altfel populatia nu va dori sa economiseasca).

Al treilea argument se refera la capacitatea controversata a fondurilor de pensii private de a atinge randamentele promise. Istoria a demonstrat ca investitiile de portofoliu pe orizonturi mari de timp prezinta un risc ridicat. De exemplu, un studiu al carui co-autor este un cercetator GEA, studiu publicat recent intr-un jurnal din Marea Britanie<sup>1</sup>, arata, pe o analiza multi-anuala a fondurilor de pensii private listate la Bursa din Londra, ca probabilitatea de a obtine randamente mai mici decat cele promise de administratorii fondurilor de pensii private este de peste 75%. Daca riscurile sunt liber asumate, in cadrul pensiilor private facultative, nu este nici o problema; dar daca esti obligat sa iti asumi aceste riscuri, in cadrul pensiilor private obligatorii, ni se pare normal sa existe si o garantie minimala – nu ca vei primi randamentele promise, ci macar ca nu vei pierde banii depusi.

Al patrulea argument se refera la practica internationala – in special din tarile dezvoltate, acolo unde mecanisme asemanatoare pilonului II de pensii functioneaza de mai multa vreme. Astfel, in Australia, Elvetia sau Suedia exista un randament minim garantat (beneficii definite); mai mult, in Elvetia acest randament este modificat anual, in functie de circumstantele pietei, dar nu scade sub rata inflatiei (in anul 2005, de exemplu, acesta a fost 2,25%). In alte economii emergente care au implementat de mai mult timp sistemul, si care l-au si modificat de mai multe ori, se foloseste de asemenea raportarea la rata inflatiei sau la alte instrumente financiare (randamentul minim garantat in Chile se calculeaza ca procent din randamentul mediu real al tuturor fondurilor; randamentul minim garantat in Uruguay se calculeaza ca 2 puncte procentuale peste rata anuala a inflatiei; randamentul minim garantat in Slovenia este 40% din randamentul titlurilor de stat). Desigur, sunt si state care nu obliga administratorii de fonduri de pensii private obligatorii sa asigure nici un randament minim, sau state in care aceste randamente nu sunt raportate la inflatie. Apreciem insa ca Romania trebuie sa se orienteze catre practica tarilor cu mai mare experienta in acest sistem de pensii private obligatorii<sup>2</sup>, si sa aplice un sistem care minimizeaza riscurile. Cei care au imaginat sistemul la noi nu au dorit sa garanteze un randament minim, asa cum se practica in alte tari.

Al cincilea argument tine de bugetul de stat. Daca oamenii nu vor primi nici macar banii pe care i-au depus, se vor indrepta impotriva statului pentru a-i despagubi. Pentru a preintampina aceasta situatie, trebuie aplicat principiul conform caruia pierderea trebuie acoperita de catre cei care o provoaca; administratorii de fonduri din pilonul II de pensii trebuie sa fie obligati sa acopere eventualele pierderi, prin

---

<sup>1</sup> L.Lungu, P.Minford (2006), „Predicting the Equity Risk Premium”, *Manchester School*, vol.74, no.6

<sup>2</sup> J.A. Turner, D.M. Rajnes (2002), “Relative Rate of Return Guarantees for Social Security Defined Contribution Plans: What Do They Accomplish?”, Discussion Paper PI-0202, *The Pensions Institute*, City University London

garantarea unui randament minim egal cu rata inflatiei. Statul este doar garantul de ultima instanta, daca pierderile depasesc capitalul social al administratorilor.

Desigur, aceasta ar duce la cresterea costurilor pentru acesti administratori, care ar trebui sa constituie rezerve mai mari, iar profitul contabil ar scadea. De aici si contra-argumentul ca introducerea unei astfel de obligativitati ar duce la iesirea de pe piata a multor administratori, si deci ar reduce interesul pentru pilonul II. Insa experienta din toate celelalte tari demonstreaza ca oricum, indiferent de modificarea sau nu a legislatiei, numarul administratorilor de fonduri de pensii private obligatorii a scazut de la momentul introducerii pilonului II si pana in prezent<sup>3</sup>; in Polonia, de exemplu, numarul acestora a scazut de la peste 20 in 1999 la sub 15 in 2005. Mai mult, randamentele obtinute in ultimii ani in economiile post-comuniste de catre fondurile de pensii private depasesc rata inflatiei semnificativ (cumulat in perioada 2003-2005: cu 36% in Polonia, cu 18% in Ungaria) sau marginal (cu 1% in Slovacia in 2005), ceea ce inseamna ca administratorii acestor fonduri isi pot permite sa garanteze un randament minim egal cu rata inflatiei.

Daca se obtine un randament superior, este foarte bine; dar, pentru toate motivele de mai sus, sustinem introducerea unui randament minim garantat anual, egal cu rata inflatiei, iar garantia trebuie acoperita de administratorii fondurilor de pensii din pilonul II. Acest mecanism trebuie sa functioneze anual, nu doar la sfarsitul perioadei de economisire, astfel ca daca randamentul dintr-un an a fost inferior ratei inflatiei, contul fiecarui participant la pilonul II sa fie alimentat cu diferenta respectiva.

**Ne adresam dumneavoastra cu rugamintea ca, prin instrumentele legale pe care le aveti la dispozitie, sa sustineti introducerea acestei masuri de protejare a intereselor cetatenilor care contribuie astazi si a celor care vor contribui in urmatorii ani la pilonul II al sistemului de pensii.** Aceasta nu reprezinta o schimbare a regulilor jocului, ci o imbunatatire justificata a cadrului legislativ cu scopul de a asigura o minima protectie a populatiei care contribuie la pensiile private obligatorii.

In speranta ca veti sprijini solicitarea noastra,  
Cu stima,

*Grupul de Economie Aplicata (GEA) - Liviu Voinea, Director Executiv*

*Societatea Academica din Romania (SAR) - Alina Mungiu Pippidi, Presedinte*

*Academia de Advocacy - Radu Nicosevici, Presedinte*

*Confederatia Patronala a Industriilor, Serviciilor si Comertului (CPSCI) - Adrian Izvoranu, Director*

*Blocul National Sindical (BNS) - Dumitru Costin, Presedinte*

*Confederatia Nationala Sindicala Cartel Alfa - Bogdan Hossu, Presedinte*

---

<sup>3</sup> A.Tuladhar (2007), "Pension Reform and Financial Markets: Encouraging Households Savings for Retirement", *International Monetary Fund*, prezentare la conferinta "International Forum on Pension Reform", iunie 2007