

Scris de cristian.hostiuc pe 22 noiembrie 2021, 11:33

## Reactie in lant

Cresterea inflatiei a dus la majorarea dobanzilor, care a dus la scaderea valorii titlurilor de stat romanesti, ceea ce a lovit Pilonul II de pensii, unde 7,7 milioane de romani au banii. Si cei care au cumparat direct titluri de stat de la Finante au intrat pe minus

7,743 milioane de romani au banii de pensie in Pilonul II, acolo unde lunar 3,75% din salariul brut se duce intr-unul din cele sapte fonduri administrate privat.

Conform datelor ASF, organismul de reglementare, pana la finalul lunii octombrie 2021 s-au strans active totale de 86,971 miliarde de lei (17,6 miliarde de euro).

La finalul anului trecut Pilonul II avea active totale de 75,137 de miliarde de lei. Anul acesta au intrat in Pilonul II de pensii in luna august, de exemplu, 841 de milioane de lei, sau 776 de milioane de lei in aprilie, alt exemplu, din contributia de 3,75% din salariul brut.

Pilonul II de pensii a ajuns cel mai mare investitor in titlurile de stat adica a ajuns cel mai mare finantator al guvernului, iar pe partea investitiilor in actiuni a ajuns cel mai mare actionar al Bancii Transilvania, cea mai mare banca de pe piata, de exemplu.

Contributia medie lunara per participant in octombrie era de 209 lei, cu 233 de lei la NN Pensii (angajatii care au pilonul II la NN Pensii au salariile cele mai mari - salariul brut de 6.213 lei, adica 3.635 lei net) si 193 de lei la fondul Aripa, administrat de Generali (salariul brut de 5.146 de lei, adica 3.010 lei net).

Cel mai mare fond Pilon II este NN, cu peste 2 milioane de participanti si active totale de 30,455 miliarde de lei, reprezentand 35% din piata, iar pe locul 2 este AZT Viitorul Tau administrat de Allianz Tiriac, cu active totale de 18,6 miliarde de lei, adica 21% din piata.

Cea mai mare parte a activelor este investita in titluri de stat – 52,7 miliarde de lei la finalul lunii octombrie 2021, reprezentand 60% din activele totale.

NN are investitii in titluri de stat de 63,6% din active, in timp ce fondul administrat de BRD are 66%.

in actiuni sunt investiti 21,8 miliarde de lei, reprezentand 25% din activele totale ale celor sapte fonduri Pilon II.

Rata medie de rentabilitate anuala era in octombrie de 5,83%.

Foarte putina lume stie cum se calculeaza valoarea la zi a activelor celor sapte fonduri, din care rezulta valoarea unitara a unui titlu de participare. in momentul in care intra contributia lunara, aceasta se imparte la valoarea unitara la zi si fiecare participant primeste un numar de titluri. Aceste titluri constituie portofoliul fiecarui participant. in momentul in care cineva iese la pensie, fondul Pilon II trebuie sa-i plateasca contributia totala de titluri acumulata in timp, inmultita cu valoarea la zi a unui titlu de participare.

Dar aceasta valoare la zi a unui titlu poate sa varieze in functie de valoarea portofoliului detinut. in cazul actiunilor, se ia pretul unei actiuni intr-un anumit moment. La fel se intampla si cu valoarea unui titlu de stat. Valoarea unui titlu de stat poate sa varieze in functie de dobanzile de pe piata, inflatie, ROBOR, conditii macroeconomice, chiar si crize politice.

Din a doua parte a acestui an, odata cu cresterea dintr-odata a inflatiei, a intervenit si cresterea dobanzilor – ROBOR la trei luni era cotate in vara la 1,67%, iar acum a ajuns la 2,6%.

Aceasta crestere a dobanzilor se reflecta in valoarea la zi a titlurilor de stat, care din vara au inceput sa scada, pentru a reflecta noile dobanzi din piata. (Indicatorul curent folosit este randamentul, care reprezinta raportul dintre cupon – dobanda la care a fost emis titlul – si valoarea de tranzactionare a unui titlu de participare; cand valoarea unui titlu scade, randamentul creste, pentru ca acest randament trebuie sa reflecte valoarea dobanzilor de pe piata in acel moment.)

Avand in vedere ca 60% din portofoliu este investit in titluri de stat - cele mai multe romanesti -, in momentul in care dobanzile au inceput sa creasca, valoarea titlurilor a inceput sa scada, ceea ce se reflecta in activele totale ale fondurilor Pilon II. Spre exemplu, daca in septembrie valoarea portofoliului de titluri de stat fusese de 53,297 de miliarde de lei, in octombrie valoarea portofoliului de titluri de stat scazuse la 52,705 miliarde de lei, adica un minus de 1,592 miliarde de lei.

Acest lucru se reflecta si in rentabilitatea titlurilor de participare. in octombrie, rata medie de rentabilitate era de 5,83%, in scadere fata de august, cand fusese 6,3%, in iulie, cand fusese 6,11% sau in iunie, cand a fost 6,54%.



### [Indice VUAN Entitati radiate Pilonul II](#)

Spre exemplu, daca cineva a avut norocul sa iasa la pensie in iulie, cand inca inflatia era sub control iar dobanzile nu crescusera, a iesit cu o valoare a titlurilor de participare mai mare decat cineva care a iesit la pensie in octombrie.

Pentru ca foarte multa lume nu prea stie de banii acumulati in Pilonul II de pensie, o asemenea scadere trece neobservata.

Daca dobanzile de pe piata vor continua sa creasca, atunci si valoarea titlurilor de participare va scadea.

Scaderea mai este atenuata prin faptul ca lunar intra bani noi, care sunt plasati de data aceasta

in titluri de stat la dobanzi mai mari.

in 2012, ca un exemplu, titlurile de stat romanesti aveau dobanzi de 6% pentru ca ROBOR era la 6%. in momentul in care ROBOR a inceput sa scada, odata cu scaderea inflatiei si reducerea dobanzilor la BNR, valoarea titlurilor de stat acumulate in Pilonul II de pensie a inceput sa creasca, ceea ce a dat prilejul administratorilor sa raporteze randamente superioare ratei inflatiei. in acest an, cu o inflatie de 8% (octombrie 2021/octombrie 2020), administratorii nu au putut obtine aceeasi rentabilitate pe Pilonul II.

Conform legii, cei sapte administratori garanteaza numai valoarea nominala a contributiei fiecarui participant, minus taxele de administrare, fara a avea obligatia obtinerii si platii unor randamente care sa fie echivalentul inflatiei, de exemplu.

in Pilonul II de pensii incep sa se acumuleze sume foarte mari de bani, spre 8-9 miliarde de lei pe an numai din contributii nominale, la care se mai adauga, daca plasamentele sunt bune, castiguri din valoarea activelor detinute.

Pana acum, de la infiintare, administratorii au platit pensii de aproape 1 miliard de lei.

lesiri majore de bani se vor intampla peste 10-15 ani, atunci cand ies la pensie cei din generatia decreteilor, care sunt foarte multi.

Sa speram ca administratorii vor avea inspiratie, mai ales ca vin vremuri complicate, cu dobanzi in crestere, ceea ce afecteaza portofoliul anterior de titluri de stat, si cu o volatilitate mai ridicata pe piata actiunilor.

Cresterea dobanzilor de pe piata s-a vazut si in valoarea curenta de tranzactionare a titlurilor de stat Fidelis, vandute catre populatie la inceputul acestui an sau anul trecut, unde unele emisiuni au coborat sub valoarea nominala. Spre exemplu, sunt titluri care, la o valoare nominala de 100 de lei, pretul curent de piata a coborat la 95,71 lei, ceea ce inseamna o pierdere de 5% la zi. Daca cineva vrea sa-si vanda titlurile de stat detinute, nu va lua 100 de lei pe ele, cat a platit in valoare nominala, ci doar 95,7178 de lei.

P.S.[intr-o opinie scrisa pe paagina lui de LinkedIn](#) saptamana aceasta, Cristian Popa, membru in Consiliul de Administratie al Bancii Nationale si fost director de investitii la NN Pensii, cel mai mare administrator Pilon II, spune ca prin nerespectarea calendarului de majorare a contributiei – in loc sa fie 6%, conform legii, contributia a ramas la 3,75% - fiecare participant a pierdut 21,9% din valoarea care ar fi trebuit sa fie acumulata.

ADRESA: <http://crct.ro/nyKF>