



МАКРОИКОНОМИЧЕСКО ВЛИЯНИЕ НА СРЕДАТА ВЪРХУ ДЕЙНОСТТА НА УНИВЕРСАЛНИТЕ ПЕНСИОННИ ФОНДОВЕ В БЪЛГАРИЯ

MACROECONOMIC INFLUENCE OF THE ENVIRONMENT ON THE ACTIVITIES OF UNIVERSAL PENSION FUNDS IN BULGARIA

Йорданка Христова

Yordanka Hristova

ПОК „Доверие“ АД
Pension Assurance Company „Doverie“ AD

Abstract: Supplementary pension insurance is a complementary element of the multi-column insurance model in Bulgaria. Its main function is to supplement the pension income and to ensure maximum and reliable security of the insured person upon reaching retirement age. This is done mainly by ensuring the main risks of insurance protection. The pension system in Bulgaria faces a number of challenges in terms of its adequacy and adaptability to the ever-changing conditions of the economic environment and the dynamic demographic changes that have drawn negative trends in recent years. The unfavourable economic situation, resulting from the COVID crisis and from the onset of hostilities in Ukraine, has posed a number of problems for pension companies, especially now, in the phase of paying the first pensions in universal pension funds.

Keywords: pension fund; pension insurance companies; investment; inflation; economic trend.

ВЪВЕДЕНИЕ

Пенсионната реформа, която стартира у нас през 2000 г. имаше за цел да въведе тристълбовия пенсионен модел, съгласно изискванията на Световната банка. Този модел има своя действащ прототип в страните от Латинска Америка и е възприет от редица централно и източноевропейски страни. След голямото разширяване на ЕС през 2003 г. този модел навлиза и в ЕС чрез пенсионните системи на новоприетите страни, като Полша, Унгария, прибалтийските държави и др. Макроикономическата рамка на страната ни и циклите на икономическа активност повлияха по различен начин върху реализираната доходност от допълнителното пенсионно осигуряване през годините. Нарастването на общата стойност на нетните активи под управление се влияят от редица фактори на макроикономическата среда. По съществени са икономическия растеж, инфлацията, фискалната и регулаторна политика и геополитическите фактори. Те оказват значително влияние, както върху размера на потъпващите вноски по партидите на осигурените лица, така и върху реализираната доходност, в резултат на инвестиционната дейност на пенсионно-осигурителните дружества.

Настоящият доклад има за цел да представи влиянието на макроикономическата среда и тенденциите в развитието на дейността на пенсионно-осигурителните дружества в България през

последните пет години. На базата на представените резултати, ще бъде направен коментар и на това как пенсионните компании, преодоляха последствията на пандемията от Ковид 19, как се отрази започналият конфликт в Украйна в началото на миналата година и доколко той повлия на техните финансови резултати, като доходност и финансова стабилност. Целта е да се очертаят основните предизвикателства в развитието на дейността им и да се посочат насоките за оптимизиране на тристълбовия пенсионен модел в България.

ИЗЛОЖЕНИЕ

Макроикономическата среда оказва непосредствено влияние върху дейността на пенсионните дружества и управляваните от тях фондове. Основните макроикономически фактори, които могат да повлияят върху тези фондове са:

➤ **Икономически растеж** - Когато икономиката на дадена държава се развива, то това може да доведе до увеличение на доходите на населението, което ще спомогне за увеличение на средствата, които се инвестират в универсалните пенсионни фондове. Това може да доведе до растеж на тези фондове. През последните години, България е изпитвала стабилен икономически растеж. Според официалните данни на Националния статистически институт (НСИ), БВП на страната се увеличава от 2017 г. насам. Конкретно, данните са следните за растежа на БВП по години:

- През 2017 г. БВП на България се увеличи с 3,6% спрямо предходната година.
- През 2018 г. БВП на България нарасна с 3,1% спрямо предходната година.
- През 2019 г. БВП на България се увеличи с 3,4% спрямо предходната година.
- През 2020 г. БВП на България намалю с 4,2% поради пандемията от COVID-19 и мерките

за ограничаване на нейното разпространение.

Въпреки намалението на БВП през 2020 г., България успя да запази стабилността си на финансовите пазари и да се справи с последиците от пандемията със сравнително малък спад във вътрешния пазар. Това може да бъде приписано на стабилните финансови политики и солидните фискални резерви на страната, както и на намаляването на безработицата и нарастването на инвестициите в различни сектори на икономиката. Въпреки това, все още има предизвикателства за българската икономика, като например ниската производителност на труда, ниският доход на голяма част от населението, високата корупция и други.

➤ **Инфлация** – Ако има инфлация, то това може да доведе до намаление на стойността на средствата, които са инвестирани в универсалните пенсионни фондове. Това може да намали реалната доходност на тези фондове. Инфлацията може да има отрицателно въздействие върху доходността на универсалните пенсионни фондове (УПФ) в България. При наличието на висока инфлация, цените на стоките и услугите се повишават, като реалната стойност на инвестициите може да намалее.

Според **данните на Евростат**, инфлацията в Европейския съюз през периода от 01.01.2008 г. до 31.12.2022 г. се е движила по следния начин:

- Годината 2018: инфлацията е била 2,6% за целия ЕС;
- Годината 2019: инфлацията е била 1,6% за целия ЕС;
- Годината 2020: инфлацията е била 0,3% за целия ЕС;
- Годината 2021: инфлацията е била 5,3% за целия ЕС;
- Годината 2022: инфлацията е била 10,4% за целия ЕС;

Табл.1. Темпове на инфлацията за периода 01.2008 г. - 03.2022 г. в Европейския съюз



Източник: Евростат ¹

Тези данни показват, че инфлацията в ЕС е имала значителна промяна в този период. След относително високата инфлация от 2,6% през 2018 г., тя е намаляла значително през 2019 г. до 1,6%. През 2020 г. инфлацията е била много ниска, само 0,3%, като това може да се дължи на икономическите последици от пандемията на COVID-19 и възможността за стимулиращи мерки от страна на правителствата. През 2021 г. инфлацията се е възстановила и е била относително висока, с 5,3%, това е възможно, поради възстановяване на икономиката след пандемията, но последва увеличение на цените на суровините и енергията в резултат на конфликта в Украйна и наложените санкции на Русия. Инфлацията беляза от почти двоен ръст и в края на 2022 година тя достигна до 10,4 % за целия Европейски съюз. През последните 5 години, инфлацията в България е била различна и е имала различни въздействия върху доходността на УПФ. Според данните на Националния статистически институт (НОИ) ² и Комисията за финансов надзор (КФН) инфлацията и доходността на УПФ в България в периода 2016-2021 г. са били както следва:

- През 2016 г., инфлацията в България е била 0,4%, а доходността на УПФ е била положителна и се е движила между 3% и 9% в зависимост от различните видове инвестиции.
- През 2017 г., инфлацията е нараснала до 1,2%, а доходността на УПФ също е била положителна и се е движила между 1% и 12% в зависимост от различните видове инвестиции.
- През 2018 г., инфлацията е била 2,6%, а доходността на УПФ е била отрицателна за някои видове инвестиции и е вариала между -2% и 5%.
- През 2019 г., инфлацията е била 3,1%, а доходността на УПФ е била положителна и се е движила между 3% и 18% в зависимост от видовете инвестиции.
- През 2020 г., инфлацията е била 1,4%, а доходността на УПФ е била различна за различните видове инвестиции и е вариала между -2% и 16%.

¹ <https://ec.europa.eu/eurostat/web/hicp/visualisations/22.04.2023>

² <https://www.nsi.bg/bg/content/2539/%D0%BA%D0%B0%D0%BB%D0%BA%D1%83%D0%BB%D0%B0%D1%82%D0%BE%D1%80-%D0%BD%D0%B0-%D0%B8%D0%BD%D1%84%D0%BB%D0%B0%D1%86%D0%B8%D1%8F%D1%82%D0%B0/22.04.2023>

- През 2021 г., инфлацията е била нарастваща и към края на първото тримесечие е достигнала 2,7%. Доходността била различна за различните видове инвестиции и е варирала между 3% и 6%.

В същото време, универсалните пенсионни фондове в България също са отчитали различни нива на доходност през последните пет години. Например, според информацията на Българска асоциация на лицензираните инвестиционни посредници към края на 2020 година, годишната доходност на общия портфейл на универсалните пенсионни фондове в България е била между 4% и 9%, в зависимост от конкретния фонд. Следователно е възможно да има периоди, когато инфлацията може да надхвърли доходността на универсалните пенсионни фондове, което може да доведе до намаляване на реалната доходност на инвеститорите. Въпреки това, не е гарантирано, че това ще се случи винаги и за всички универсални пенсионни фондове, тъй като доходността на фондовете зависи от много фактори, включително активния управленски подход, диверсификацията на портфейлите, размера на таксите и други.

➤ **Фискална политика** - Фискалната политика на държавата може да има влияние върху универсалните пенсионни фондове. Например, ако държавата повиши данъците върху доходите, това може да доведе до намаление на доходите на инвеститорите, които могат да решат да инвестират по-малко в универсалните пенсионни фондове. Фискалната политика в България може да оказва влияние върху доходността на универсалните пенсионни фондове в различни аспекти.

- Един от основните начини, по който фискалната политика може да повлияе върху доходността на универсалните пенсионни фондове е чрез изменения в данъчното облагане на печалбата от инвестиции. Ако фискалната политика на правителството увеличи данъците върху печалбата от инвестиции, това може да намали реалната доходност на универсалните пенсионни фондове и да направи инвестициите по-малко привлекателни за инвеститорите.

- Освен това, фискалната политика може да повлияе върху икономическата активност и растежа на страната, което може да има допълнителен ефект върху доходността на универсалните пенсионни фондове. Например, ако правителството влоши фискалната политика, като увеличи данъците и намали публичните разходи, това може да доведе до спад в икономическата активност и да намали доходността на инвестициите, включително на универсалните пенсионни фондове.

Въпреки това, е важно да се отбележи, че **доходността на универсалните пенсионни фондове зависи от много други фактори**, като например нивото на риска, големината на портфейлите, активния управителски подход и др. Така че, фискалната политика в България може да има влияние върху доходността на универсалните пенсионни фондове, но това не е единственият фактор, който определя доходността на инвестициите в тези фондове.

Универсалните пенсионни фондове (УПФ) са институции за инвестиране на пенсионни средства, като целта им е да генерират доходност за своите клиенти - в този случай за пенсионерите. Фискалната политика може да оказва влияние върху дейността на УПФ, тъй като води до промени в икономическата активност, включително и на финансовите пазари.

Конкретно в България, фискалната политика може да влияе върху дейността на УПФ по следните начини:

- Намаляване или увеличаване на данъците върху инвестиционните доходи. Ако фискалната политика включва увеличаване на данъците върху инвестиционните доходи, това може да намали доходността на УПФ. От друга страна, ако данъците се намалят, това може да увеличи доходността на УПФ.

- Изразходване на бюджетните средства. Ако фискалната политика включва увеличаване на разходите на държавата, това може да повлияе на общата икономическа активност и да доведе до промени във финансовите пазари. Това може да окаже и пряко влияние и на дейността на УПФ, тъй като те инвестират в акции, облигации и други финансови инструменти, които могат да бъдат засегнати от подобни промени.

- Влияние чрез лихвените проценти. Ако фискалната политика включва увеличаване на базовите лихви, това може да увеличи доходността на УПФ. Това може да се случи, тъй като високи-

те базови лихви могат да доведат до увеличаване на лихвените ставки на държавните облигации и други инвестиционни инструменти, които са част от портфейлите на УПФ.

В обобщение бихме потвърдили, че фискалната политика може да има както положителен, така и отрицателен ефект върху дейността на УПФ.

➤ **Регулаторна политика** - Регулаторната политика, която се прилага върху финансовите пазари, може да има влияние върху универсалните пенсионни фондове. Например, ако има промени в правилата за инвестиране, това може да повлияе върху портфейлите на тези фондове и да намали доходността им.

Регулаторната политика в България има голямо влияние върху правилата за инвестиране на средствата в универсалните пенсионни фондове (УПФ). Регулаторната политика включва законови актове и регламенти, които се прилагат от упълномощени органи на държавата с цел защита на интересите на инвеститорите и на финансовата стабилност на страната.

Ето някои **от правилата за инвестиране в УПФ**, които се определят от регулаторната политика в България:

- **Диверсификация на инвестиционния портфейл.** Регулаторната политика налага задължителност за диверсификация на инвестиционния портфейл на УПФ, като определен процент от средствата трябва да бъдат инвестирани в акции, облигации и други финансови инструменти. Това има за цел да намали риска от концентриране на инвестициите в един или малък брой активи.

- **Ликвидност на инвестиционния портфейл.** Регулаторната политика изисква също така определен процент от инвестиционния портфейл на УПФ да бъде с лесно превръщаеми в пари активи (например, парични пазарни инструменти). Това има за цел да гарантира ликвидността на УПФ и способността му да изплаща пенсионни вноски на клиентите си.

- **Ограничения за инвестиране в държавни облигации.** Регулаторната политика определя максимален лимит за инвестиране в държавни облигации, който може да бъде постигнат от УПФ. Това има за цел да намали риска от прекомерно излагане на държавния риск.

- **Задължителност за предоставяне на информация** Регулаторната политика изисква от УПФ да предоставят на клиентите си задължителна информация относно техните инвестиционни портфейли, като включва информация за размера на портфейла, разпределението на инвестициите.

През последните пет години **регулаторната политика в България** е имала значително влияние върху правилата за инвестиране на средствата в универсалните пенсионни фондове (УПФ). Някои от най-значимите промени в регулаторната политика, които са повлияли на правилата за инвестиране в УПФ, са:

- **Въвеждане на ново регулиране на инвестиционната дейност на УПФ.** През 2018 г. БНБ въведе ново регулиране на инвестиционната дейност на УПФ, което засили изискванията за диверсификация на портфейлите им и наложи по-строги ограничения върху инвестициите им в държавни облигации. Тези промени в регулаторната политика повлияха върху инвестиционните стратегии на УПФ и ги насочиха към по-широк спектър от инвестиционни инструменти.

- **Нови ограничения на инвестициите в определени инструменти.** През 2019 г. БНБ въведе нови ограничения върху инвестициите на УПФ в определени инструменти, като акции, облигации и други инструменти на компании, които не са регистрирани в ЕС или в други държави, с които България има споразумение за обмен на данни. Това ограничение повлия на инвестиционните стратегии на УПФ и ги насочи към инструменти, които отговарят на новите изисквания.

- **Въвеждане на нови правила за управление на риска.** През 2020 г. БНБ въведе нови правила за управление на риска за УПФ, които наложиха по-строги изисквания върху избора и мониторинга на инвестиционните инструменти и налагат допълнителни ограничения върху концентрацията на риска в портфейлите на УПФ. Тези промени повлияха върху инвестиционните стратегии на УПФ.

Регулаторната политика в България има значително влияние върху правилата за инвестиране на средствата в универсалните пенсионни фондове (УПФ) през последните пет години. Някои от най-съществените промени в тази област са:

✓ Приемане на Закона за допълнителното задължително пенсионно осигуряване (ЗДЗПО). През 2016 г. в България бе приет ЗДЗПО, който въведе нови правила за функциониране на УПФ. Този закон разшири възможностите за инвестиране на средствата на пенсионните фондове, като позволи на тези фондове да инвестират в различни видове активи, включително и на международните финансови пазари.

✓ Промени в инвестиционната стратегия. След приемането на ЗДЗПО, много УПФ промениха своите инвестиционни стратегии. Въведени са нови правила за рисковост на инвестициите и диверсификацията на портфейла на УПФ. Това доведе до увеличаване на инвестициите в акции и други рискови инструменти, които могат да генерират по-висока доходност, но и съответно повишени рискове.

✓ Въвеждане на нови правила за прозрачност. В България бяха въведени нови правила за прозрачност в дейността на УПФ. Според тези правила, фондовете трябва да публикуват информация за състава на портфейла си, техните инвестиционни стратегии и дружествата, в които инвестират.

✓ Въвеждане на по-ниски такси. В България бяха въведени нови правила за регулиране на таксите, които се вземат от УПФ. Тези такси са намалени до ниво, което е сравнително по-ниско в сравнение с други страни в Европейския съюз.

Регулаторната политика в България е от голямо значение за дейността на универсалните пенсионни фондове (УПФ). През последните пет години има няколко регулаторни промени, които са влияли на правилата за инвестиране на средствата в УПФ.

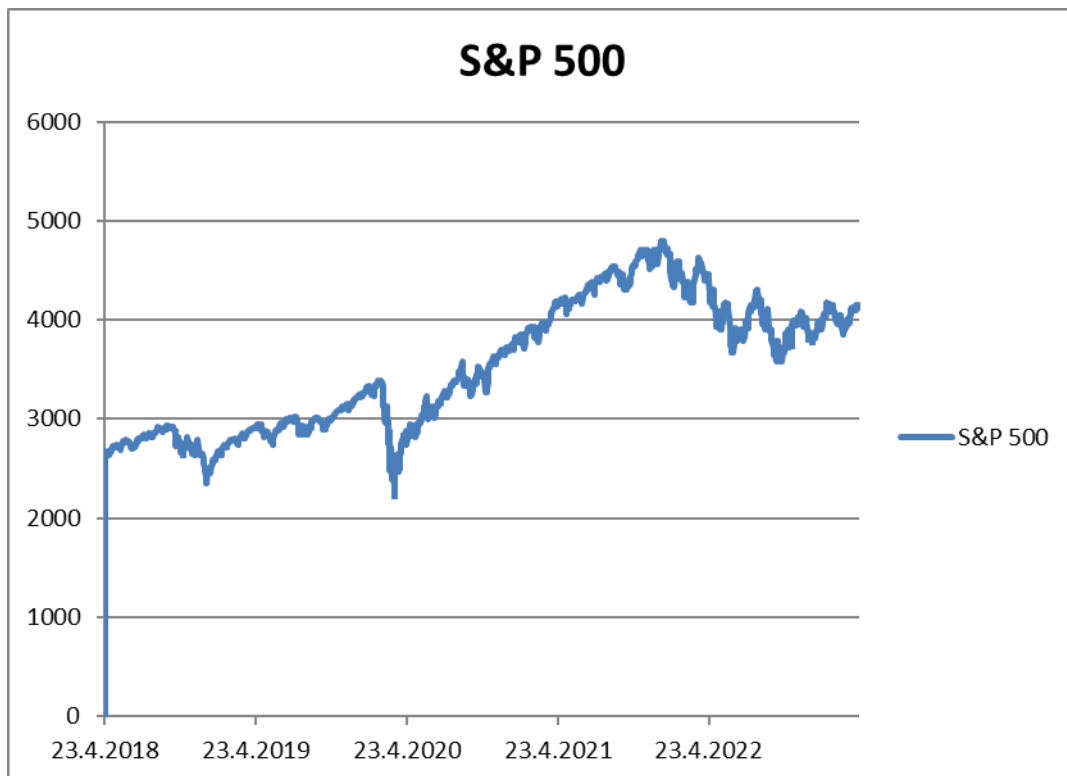
Една от най-значимите промени в регулаторната политика за инвестирането на средствата на УПФ в България е въвеждането на изменения в инвестиционната политика на допълнителното задължително пенсионно осигуряване (ЗДЗПО) през 2019 година. Те доведоха до редица промени във възможностите за инвестиране на средствата на УПФ, като се въведе ограничение на инвестициите в ценни книжа с висок риск и се разширяват възможностите за инвестиции в чуждестранни акции. Друга важна промяна в регулаторната политика е въвеждането на новите правила на Европейския съюз за защита на инвеститорите, които влязоха в сила в началото на 2018 година. Тези правила засягат дейността на УПФ и въвеждат допълнителни изисквания за прозрачност и защита на инвеститорите.

От друга страна, има и промени в регулаторната политика, които са оказали отрицателно въздействие върху дейността на УПФ. Например, в края на 2019 година беше въведено ново ограничение за инвестициите на УПФ в държавни облигации на страни, които не са членове на Европейския съюз или на Организацията за икономическо сътрудничество и развитие (ОИСР). Това ограничение може да намали възможностите на УПФ за диверсификация на портфейлите им и да намали доходността им.

В крайна сметка, **регулаторната политика в България е от голямо значение** за дейността на УПФ и може да влияе както положително, така и отрицателно върху инвестициите на пенсионноосигурителните дружества.

➤ **Геополитически рискове** – Геополитическите рискове могат да повлияят върху универсалните пенсионни фондове, тъй като те могат да доведат до нестабилност на финансовите пазари. Например, конфликти в различни региони на света могат да повлияят на резултата от инвестициите на световните борси и пазари.

Табл.2. Индекс S&P Dow Jones Indices



Източник: Индекс на Франкфуртската фондова борса – DAX⁴

Геополитическите рискове представляват значителна заплаха за универсалните пенсионни фондове (УПФ) в България, като те могат да повлияят на доходността на портфейлите на

³ <https://www.spglobal.com/spdji/en/indices/equity/sp-500/#overview/22.04.2023>

⁴ <https://www.boerse-frankfurt.de/indices/dax/22.04.2023>

фондовете и да предизвикат значителни загуби. През последните пет години има няколко геополитически риска, които са въздействали върху УПФ в България. Геополитическите рискове са фактор, който може да оказва въздействие върху инвестиционните стратегии и портфейлите на универсалните пенсионни фондове. През последните пет години има няколко геополитически риска, които са могли да повлияят на дейността на универсалните пенсионни фондове, именно това са :

- Брекзит - излизането на Великобритания от Европейския съюз през 2016 година представляваше голям геополитически риск за универсалните пенсионни фондове в България. Това доведе до нестабилност на пазарите и да намали доходността на портфейлите на универсалните пенсионни фондове, които имат инвестиции във Великобритания. Като една от най-големите икономики в Европейския съюз, Великобритания е била важен партньор за България в областта на търговията и инвестициите. Излизането на Великобритания от ЕС през 2016 г. И криза, която е последва, имаха потенциала да повлияят на икономическото развитие на България и да намалят доходността на портфейлите на УПФ.

- Търговските войни - напрежението в търговските отношения между САЩ и Китай може да доведе до нестабилност на световните пазари и да намали доходността на портфейлите на универсалните пенсионни фондове, които имат инвестиции в тези страни.

- Геополитическите конфликти в Близкия изток - конфликтите в региона могат да доведат до нестабилност на световните пазари и да намали доходността на портфейлите на универсалните пенсионни фондове, които имат инвестиции в тези страни.

- Пандемията от COVID-19 – световната пандемия доведе до нестабилност на пазарите и намали доходността на портфейлите на универсалните пенсионни фондове, тъй като бизнесът и икономиката на много страни бяха засегнати. Икономическата криза, предизвикана от пандемията, доведе до значителна несигурност на пазара и намаление на доходността на инвестициите. Това повлия на размера на пенсионните вноски и отпуснатите пенсии на осигурените лица в УПФ.

- Друг важен геополитически риск за УПФ в България е напрежението между Русия и Запада. Като близка съседка на Русия, България може да бъде засегната от икономическите санкции, които Европейският съюз е наложил на Русия. Това оказа най-вече отрицателно въздействие върху икономическата стабилност на България и съществено повлия на доходността от инвестициите на УПФ. Напрежението между Русия и Запада отрицателно се отрази върху УПФ в България по няколко начина:

Първо, Европейският съюз наложи икономически санкции на Русия през 2014 година в отговор на анексирането на Крим. Тези санкции включват ограничения върху търговията и инвестициите между ЕС и Русия. Това може да доведе до намаление на икономическата активност в България и намаление на доходността на портфейлите на УПФ.

Второ, България има тесни икономически връзки с Русия. Русия е важен търговски партньор на България и един от най-големите доставчици на енергийни ресурси за страната. Ако напрежението между Русия и Запада се задълбочи, това ще доведе до прекъсване на търговските отношения между България и Русия или нарастващи цени на енергийните ресурси, което от своя страна ще намали икономическия растеж в България и понижи доходността на портфейлите на УПФ.

Трето, напрежението между Русия и Запада може да доведе до нарастваща политическа несигурност в България и региона. Това може да доведе до намаление на външните инвестиции в страната и намаление на доходността на портфейлите на УПФ.

То може да има сериозно отрицателно въздействие върху УПФ в България. Поради това е важно за управляващите УПФ да следят внимателно развитието на политическата и икономическа обстановка и да предприемат подходящи мерки за защита на портфейлите на фондовете и на пенсионните вноски на участниците в тези фондове.

Конфликтът в Украйна може да се отрази на инвестициите в УПФ на няколко начина:

Първо, конфликтът може да доведе до намаляване на икономическата активност в региона, което може да доведе до намаляване на доходността на инвестиционните портфейли на УПФ, който включват акции и облигации на компании и правителства в региона.

Второ, конфликтът може да доведе до нарастване на геополитическата несигурност в региона, което може да повлияе на инвеститорското поведение и да доведе до намаляване на външните инвестиции в региона. Това може да доведе до намаляване на ликвидността на пазарите и да повлияе на цените на активите, включително на акциите и облигациите, в които УПФ са инвестирани средствата на осигурените лица.

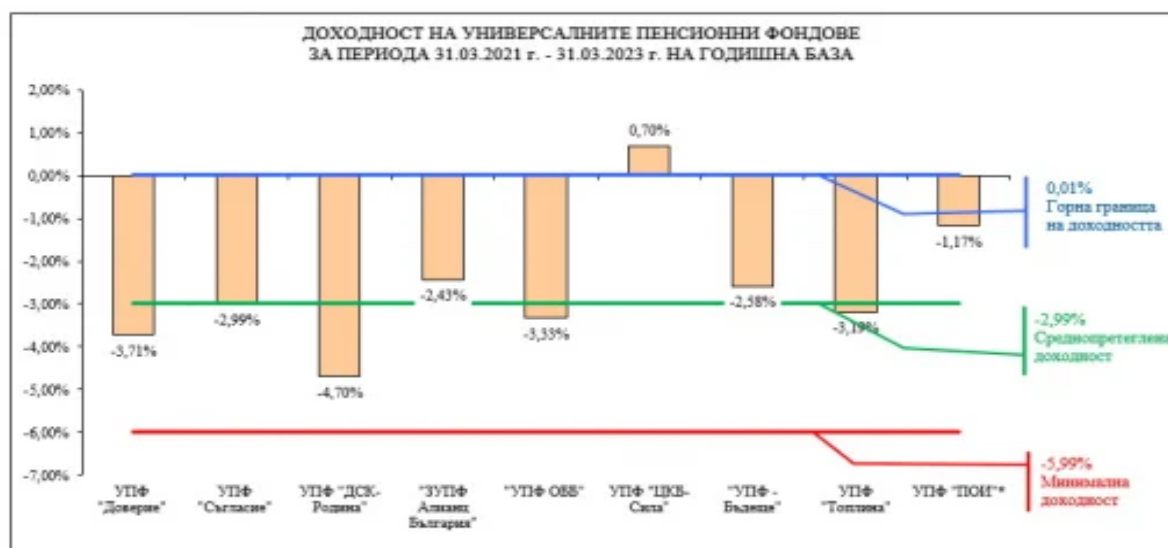
Трето, конфликтът може да доведе до нарастване на волатилността на пазарите, което може да повлияе на портфейла на УПФ. Въпреки че инвестиционните портфейли на УПФ обикновено са диверсифицирани и включват активи от различни сектори и региони, високата волатилност може да доведе до големи загуби.

Можем да обобщим, че конфликтът в Украйна ще се отрази на инвестициите в УПФ, но не е възможно да се прецени в каква степен и с какво точно влияние. Всяко влияние на конфликта в Украйна върху инвестициите в УПФ зависи от множество фактори, включително от инвестиционната стратегия на УПФ, диверсификацията на портфейла на фонда и други икономически и политически фактори в региона.

Четвърто, политическата нестабилност в България може да доведе до несигурност на пазарите и да намали доходността на портфейлите на универсалните пенсионни фондове.

Бихме казали, че на база статистическите данни от Комисията за финансов надзор партидите на осигурените лица, които се осигуряват задължително в универсалните пенсионни фондове бележат тенденция към намаление. Данните показват, че за последните две години само един фонд има положителна доходност от инвестираните средства. Всички останали имат отрицателна доходност, която варира от -1,17% до -4,70% за периода от 31 март 2021 г. до 31 март 2023 г. Всички фондове имат доходност над минималната, определена от Комисията, която е в размер на минус 5,99% за предходния 24-месечен период. За последния двугодишен период УПФ „ДСК-Родина“ отчита доходност в размер на -4,70%, УПФ „Доверие“ е с -3,71% УПФ „ОББ“ с -3,33%, УПФ „Съгласие“ с -2,99%, УПФ „Топлина“ с -3,19%, УПФ Бъдеще“ с -2,58%, „ЗУПФ Алианс България“ с -2,43%, УПФ „ПОИ“ с -1,17%. Единственият фонд с положителна доходност от 0,70% е УПФ „ЦКБ-Сила“, показват данните на КФН към края на март тази година.⁵

Фиг. 4. Доходност на универсалните пенсионни фондове 31.03.2021 г. – 31.03.2023 г. на годишна база



Източник: Комисия за финансов надзор, www.fsc.bg

⁵ <https://www.fsc.bg/wp-content/uploads/2023/04/Dohodnost-31.03.2021-31.03.2023-1.xlsx/> 22.04.2023

Подобна е и ситуацията при професионалните пенсионни фондове, където се осигуряват задължително за ранно пенсиониране работещите при условията на първа и втора категория труд, където положителна доходност отчитат два фонда - ППФ „Съгласие“ - 1,91% доходност и ППФ „ЦКБ-Сила“ с 0,92%. Най-ниска доходност отчита ППФ „ДСК-Родина“ – минус 4,43%.

При доброволните пенсионни фондове, където по желание хората се осигуряват за допълнителна пенсия, средната доходност е -1,09%. Тук положителна доходност имат три фонда – ДПФ „Съгласие“ със 7,02%, ДПФ „ЦКС-Сила“ с 2,82% и ДПФ „ПОИ“ с 0,50%. Най-ниска доходност отчита ДПФ „ДСК-Родина“ – минус 3,75% и ДПФ „Доверие“ – минус 3,35%.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Пенсионните фондове в България се развиват изключително динамично през последните години. Нетните им активи към края на миналата година достигнаха близо 19 млрд. лева. Направеният анализ доказва взаимодействието между нарастването на нетните активи на фондовете през годините на изследвания период и макроикономическата среда. Критични се оказват последните две години, с настъпилата световна пандемия от Ковид – 19 през 2020 година и конфликта в Украйна от февруари миналата година. Тези събития се отразиха негативно върху икономическия живот на редица страни. Стигна се до ограничаване на движението на хора и стоки по време на пандемията, нарушаване на веригите на доставки на стоки, налагане на икономически мерки от страна на Централните банки по отношение на лихвения процент, увеличаване на безработицата и фалити на бизнес организации и фирми. Стартирането на войната в Украйна доведе до рязко увеличение на цените на енергийните ресурси и селскостопанската продукция, нарушаване на коридорите за доставка на суровини за бизнес сектора и налагане на санкции към Русия. Тази усложнена макроикономическа среда доведе до сътресения в търговията с ценни книжа на големите световни борси чрез понижение на основните борсови индекси, което намали доходността от инвестиции, в това число и доходността на пенсионните фондове, тъй като голяма част от средствата им са инвестирани в ценни книжа, като акции и облигации и се търгуват на световните пазари. Видно е, че от правилното инвестиране на тези средства се определя една значителна част от пенсиите на бъдещите поколения пенсионери.

В заключение можем да обобщим, че допълнителното задължително пенсионно осигуряване и в частност универсалните пенсионни фондове са силно обвързани с динамиката на макроикономическите показатели и цикличността в икономиката. Политическите решения, касаещи пенсионната система не бива да бъдат непоследователни и в несъответствие с предишно предприети стъпки в определена посока. Развитието на частното пенсионно осигуряване в България сега и в бъдеще ще зависи, както от подобряване на макроикономическата среда, така и от усъвършенстване на законодателството и оптимизиране на капиталовия пазар.

REFERENCES

Milev, J. 2014. Risks for insured persons in universal pension funds – challenges and solutions. Sofia. (in Bulgarian)

Manov B., Milev J. 2009. Impact of the global economic crisis on the activities of supplementary pension funds in Bulgaria, Sofia. (in Bulgarian)

Daneva, Iv., 2010. Investment Policy of Pension and Health Insurance Funds, VUZF, Sofia. (in Bulgarian)

<https://www.fsc.bg/bg/pazari/osiguriteln-pazar/statistika/statistika-i-analizi/2022/>

<https://www.fsc.bg/bg/pazari/osiguriteln-pazar/statistika/statistika-i-analizi/2023/>

<https://www.fsc.bg/wp-content/uploads/2023/04/Dohodnost-31.03.2021-31.03.2023-1.xlsx/>

<https://ec.europa.eu/eurostat/web/hicp/visualisations/>

<https://www.spglobal.com/spdji/en/indices/equity/sp-500/#overview/>

<https://www.boerse-frankfurt.de/indices/dax/>

<https://www.infostock.bg/infostock/control/finance/news/108207-kak-da-zashtitite-pensionnite-sispestyavaniya-ot-inflatsiya/>

<https://www.nsi.bg/bg/content/2539/%D0%BA%D0%B0%D0%BB%D0%BA%D1%83%D0%BB%D0%B0%D1%82%D0%BE%D1%80-%D0%BD%D0%B0-%D0%B8%D0%BD%D1%84%D0%BB%D0%B0%D1%86%D0%B8%D1%8F%D1%82%D0%B0/kalkulator-na-inflaciata/>

https://www.nsi.bg/sites/default/files/files/data/timeseries/GDP_1.1.2_ESA_2010.xls

Financial Supervision Commission, www.fsc.bg

NSI, www.nssi.bg

За контакти:

Йорданка Христова, Доктор

Служебен адрес: ПОК „Доверие“ АД

гр. Велико Търново, ул. „Марно поле“ 9Д

Ел. поща: j_kucarova@abv.bg
