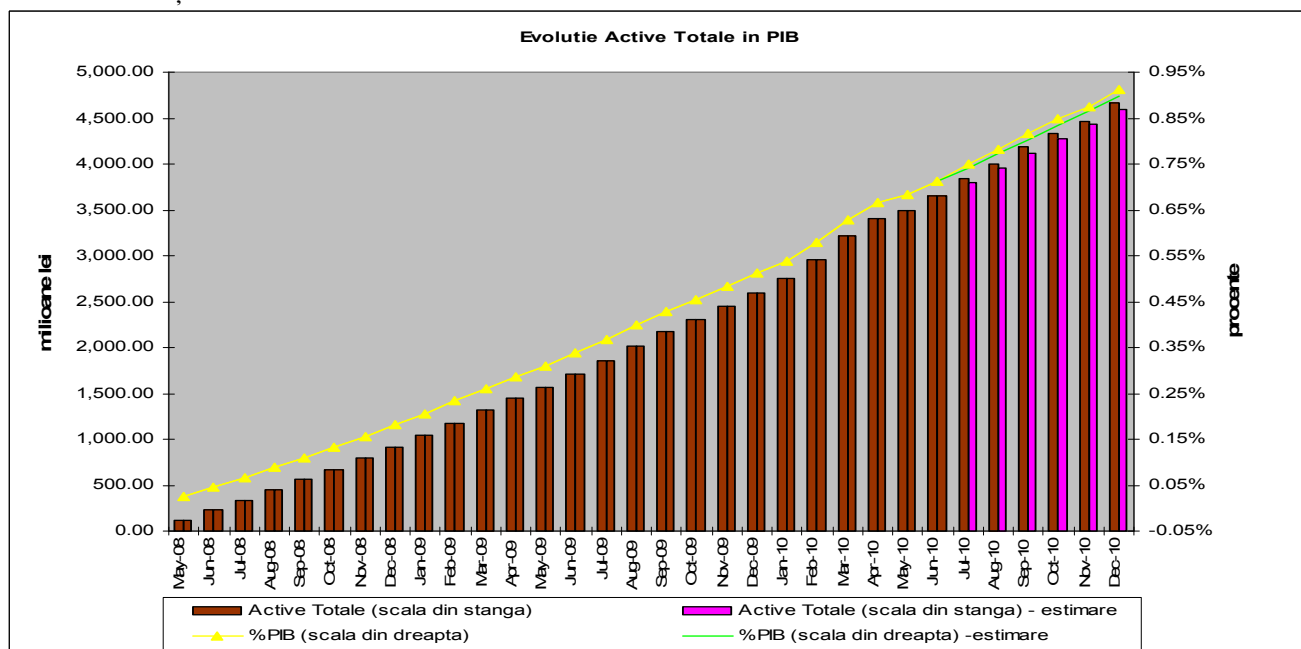


Notă privind evoluția sistemului de pensii private - 2010

I. Ponderea activelor totale în PIB¹

Valoarea activelor totale administrate în sistemul pensiilor private a ajuns la finele anului 2010 la 4,66 mld. lei (4,33 mld. lei Pilon II și 0,33 mld. lei Pilon III), reprezentând 0,91% din PIB. Rezultatele s-au situat puțin peste nivelul estimat în iulie 2010 de 4,6 mld. lei (0,90% din PIB).

Grafic 1. Evoluție Active Totale în PIB



II. Fondurile de pensii private - Evoluția valorii activelor nete (VAN), a contribuțiilor și participărilor la fondurile de pensii private

II. 1. Fondurile de pensii administrate privat

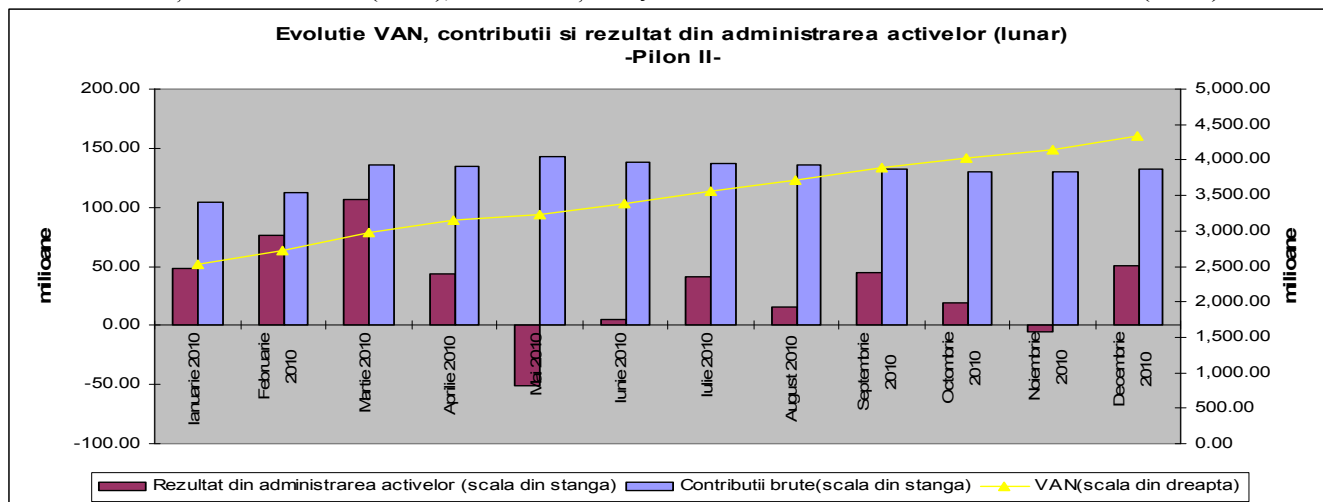
Activele nete ale fondurilor de pensii administrate privat au crescut în cursul anului 2010 cu 1,95 mld. lei (cu 81,68 %), dintre care 1,52 mld. lei au reprezentat contribuțiile nete intrate în fonduri.

¹ S-au folosit datele de pe site-ul Ministerului de Finanțe Publice www.mfinante.ro : PIB2008-503.959 mii lei, PIB2009-491.274 mii lei, PIB2010-511.581 mii lei

01.02.2010

Direcția Supraveghere, Analist financiar: Gheorghe Moț

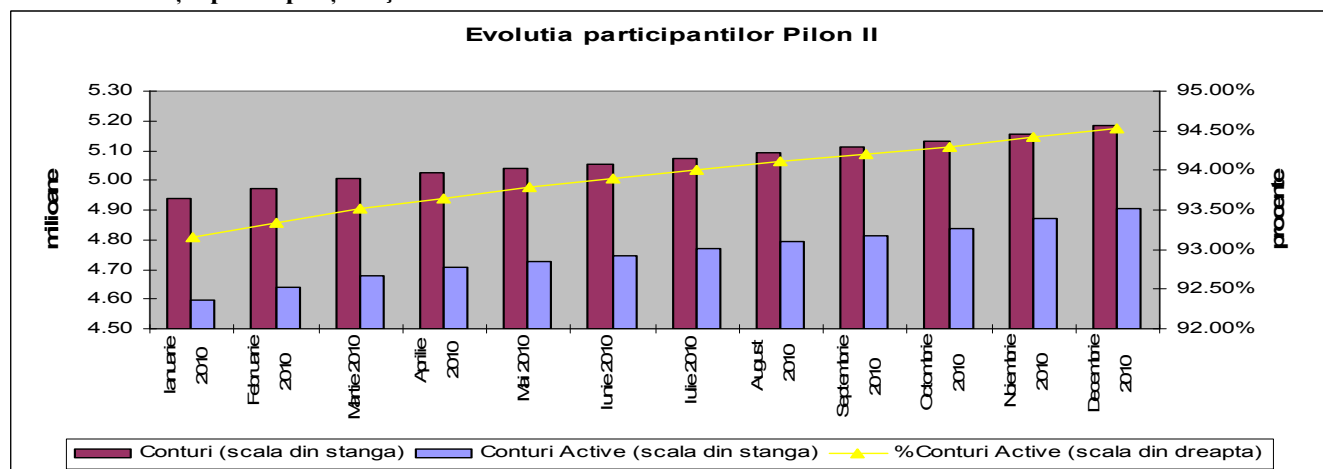
Grafic 2. Evoluția Activului Net (VAN), a contribuțiilor și a rezultatului din administrarea activelor (lunar) Pilon II



Valoarea contribuțiilor brute încasate în anul 2010 a fost de 1,56 mld. lei, trimestrul cu cele mai mari încasări fiind trimestrul II, când au fost încasate contribuții brute de 414,84 mil. lei, cele mai slabe încasări înregistrându-se în trimestrul I, valoarea contribuțiilor brute fiind de 352,25 mil. lei. În schimb, din punct de vedere al rezultatului din administrarea activelor², trimestrul cu cele mai mici încasări din contribuții brute a consemnat cele mai bune rezultate, de 230,25 mil. lei, iar trimestrul II (cele mai mari încasări din contribuții brute) a consemnat cel mai mic rezultat, de -2,63 mil. lei. Pentru tot anul 2010 rezultatul a fost de 383,50 mil. lei.

Numărul participanților a crescut în 2010 cu 273 mii (5,56%), în timp ce conturile active (pentru care s-a înregistrat cel puțin o contribuție) au crescut cu 337 mii (7,39%). Astfel a crescut și rata de conturile active, de la 92,92% în decembrie 2009 la 94,53% în decembrie 2010 (Grafic3).

Grafic 3. Evoluția participanților și conturilor active Pilon II



² Este calculat ca: Valoare active nete sfârșit perioadă – Valoare active nete început perioadă – Contribuții brute în perioadă. Este calculat ca diferență între creșterea activelor nete și contribuțiile brute pentru a fi relevantă din punctul de vedere al investiției participantului.

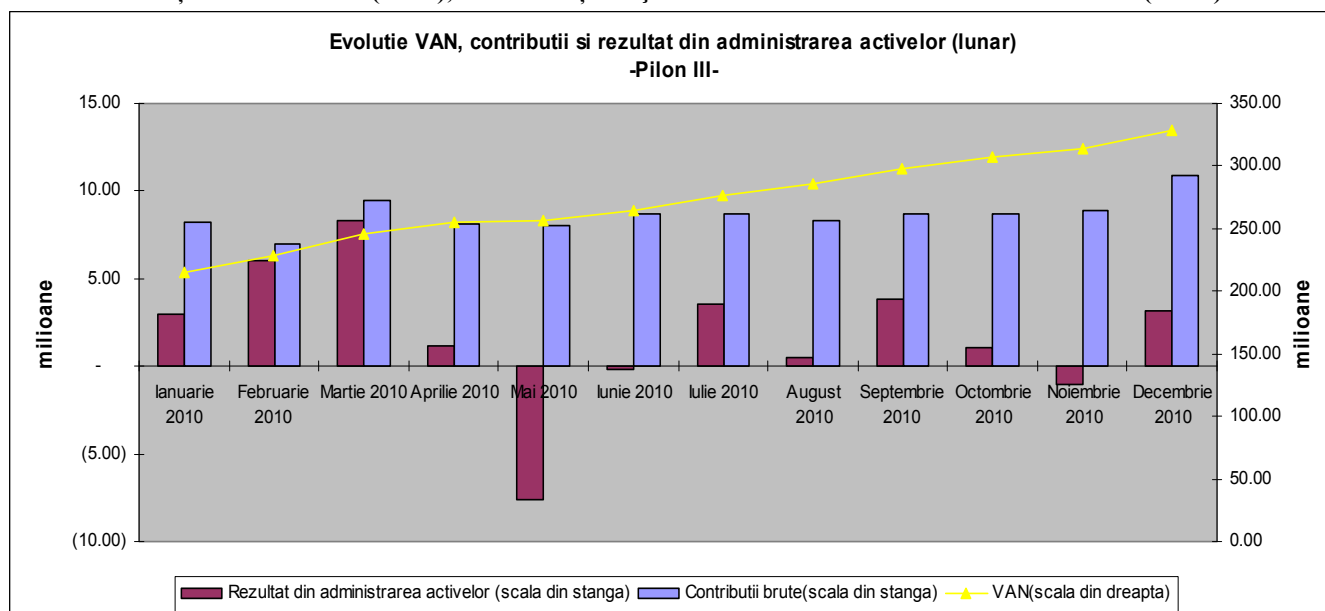
01.02.2010

Diracția Supraveghere, Analist financiar: Gheorghe Moț

II.2. Fondurile de Pensii Facultative

În cazul fondurilor de pensii facultative creșterea activelor în 2010 a fost de 60,74% (123,93 mil. lei), contribuțiile nete totalizând 103,77 mil. lei. Rezultatul din administrarea activelor pentru aceeași perioadă a fost de 21,79 mil. lei. Luna martie 2010 a fost luna în care fondurile de pensii facultative au obținut cel mai bun rezultat din administrarea activelor (8,34 mil. lei), iar în luna mai au fost obținute cele mai slabe rezultate (-7,61 mil. lei).

Grafic 4. Evoluția Activului Net (VAN), a contribuțiilor și a rezultatului din administrarea activelor (lunar) Pilon III



III. Evoluția ponderii categoriilor de instrumente financiare în activele fondurilor de pensii

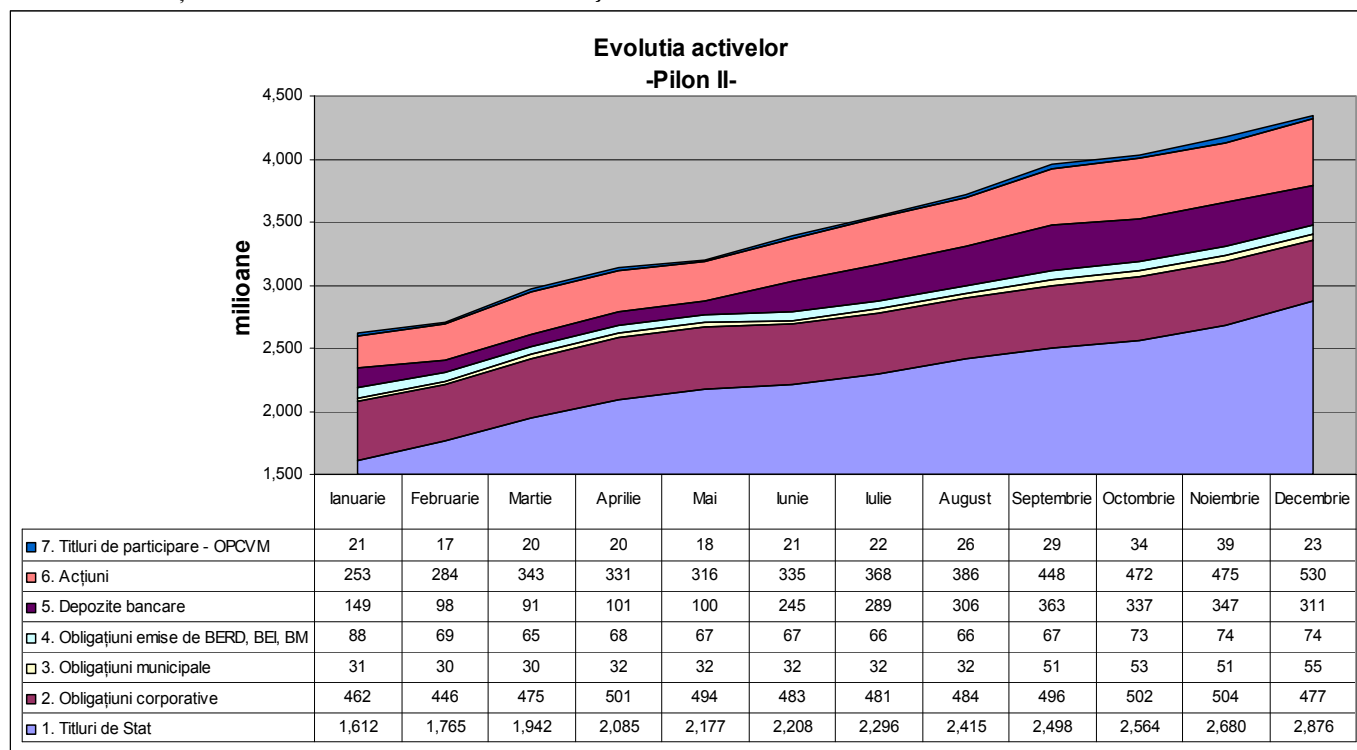
Activele totale administrate de fondurile de pensii administrate privat – Pilon II au cunoscut o creștere de 81,67% în anul 2010. Dintre categoriile principale de active (mai puțin instrumentele de acoperire a riscului care cuantifică doar evoluția cursului valutar și sumele în decontare/tranzit care au caracter temporar) singura categorie de active care a cunoscut o scădere a valorii o reprezintă obligațiunile emise de BERD, BEI, BM de la 91,08 mil. lei (3,82% din activele totale) la 31 decembrie 2009 până la 73,72 mil. lei (1,70% din activele totale) la 31 decembrie 2010. Categoriile de active care, în aceeași perioadă, au crescut mai lent decât creșterea activelor totale (și implicit au cunoscut o scădere a ponderii în total active) au fost: obligațiunile municipale (au crescut ca valoare cu 81,02%, ca pondere în total active au scăzut de la 1,28% la 1,27%), obligațiunile corporative (au crescut ca valoare cu 51,02%, ca pondere în total active au scăzut de la 13,23% la 11,00%) și OPCVM (au crescut ca valoare cu 4,57%, ca pondere în total active au scăzut de la 0,91% la 0,52%). Celelalte clase de active au crescut atât ca valoare cât și ca pondere în total active, după

01.02.2010

Diracția Supraveghere, Analist financiar: Gheorghe Moț

cum urmează: depozitele bancare (au crescut ca valoare cu 166,22%, ca pondere au crescut de la 4,90% la 7,18%), acțiunile (au crescut ca valoare cu 137,53%, ca pondere au crescut de la 9,34% la 12,22%) și titlurile de stat (au crescut ca valoare cu 86,33%, ca pondere au crescut de la 64,70% la 66,35%).

Grafic 5. Evoluția valorii instrumentelor financiare și a activelor Pilon II 2010

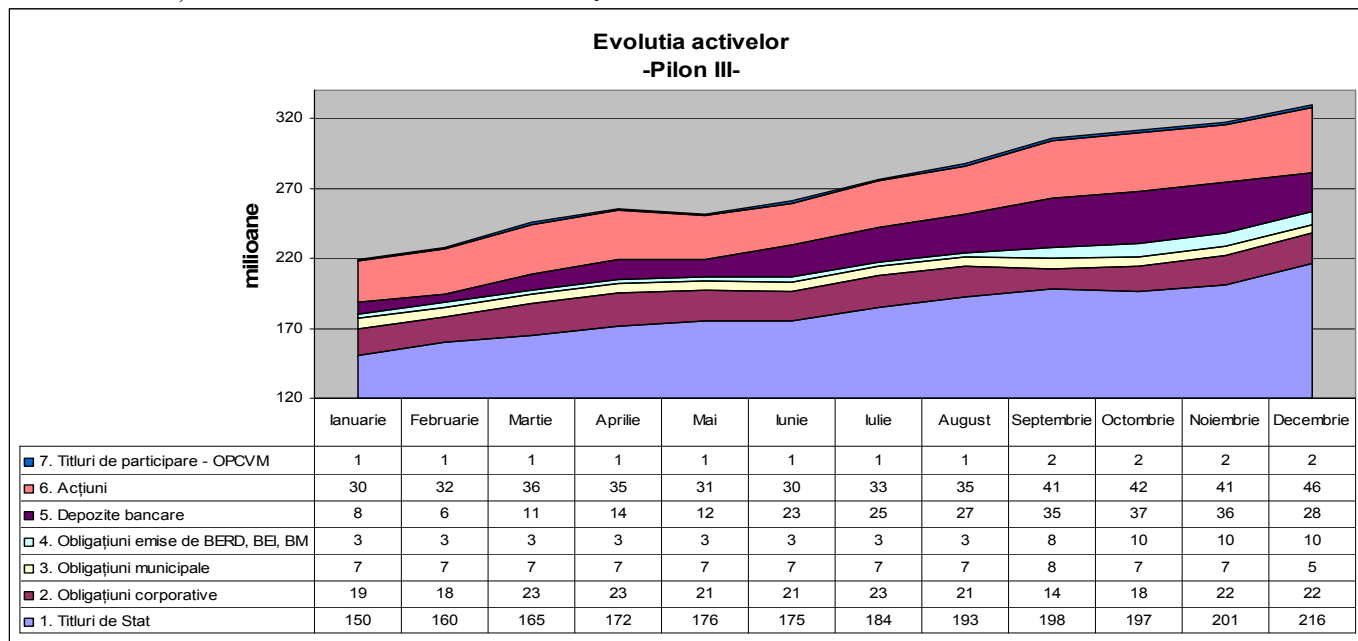


În cazul fondurilor de pensii facultative – Pilon III creșterea activelor totale în anul 2010 a fost de 60,76%. Obligațiunile municipale au reprezentat categoria de active care au cunoscut o scădere a valorii de la 7,07 mil. lei (3,43% din activele totale) la 31 decembrie 2009 la 5,44 mil. lei (1,65% din activele totale) la 31 decembrie 2010. Categoriile de active care, în aceeași perioadă, au crescut ca valoare, dar a căror pondere în total active a scăzut sunt: titlurile de stat (au crescut ca valoare cu 53,63%, ca pondere în total active au scăzut de la 68,91% la 65,85%) și obligațiunile corporative (au crescut ca valoare cu 53,43%, ca pondere în total active au scăzut de la 6,89% la 6,58%). Celelalte clase de active au crescut atât ca valoare cât și ca pondere în total active: obligațiunile emise de BERD, BEI, BM (au crescut ca valoare cu 215,29%, ca pondere au crescut de la 1,50% la 2,94%), depozitele bancare (au crescut ca valoare cu 123,74%, ca pondere au crescut de la 6,09% la 8,48%), acțiuni (au crescut ca valoare cu 79,83%, ca pondere au crescut de la 12,61% la 14,10%) și OPCVM (au crescut ca valoare cu 70,14%, ca pondere au crescut de la 0,54% la 0,57%).

01.02.2010

Diracția Supraveghere, Analist financiar: Gheorghe Moț

Grafic 6. Evoluția valorii instrumentelor financiare și a activelor Pilon III 2010



Din punct de vedere al expunerilor (cumulat pe toate clasele de active) față de un emitent/grup de emitenți, în afară de Ministerul Finanțelor Publice (cu o expunere de 65,83% din total active Pilon II și Pilon III), cele mai importante sunt față de sectorul financiar (4 emitenți/grupuri de emitenți din cele mai mari 5 expuneri). În total primele 5 expuneri cumulează 500,87 mil. lei (10,74% din totalul activelor administrate în sistemul privat de pensii).

Tabel 1. Top 5 expuneri la 31 decembrie 2010

PILON II + PILON III			
Nr. Crt.	Denumire Emitent	Valoare (RON)	Pondere in Active PII+PIII
	MINISTERUL FINANTELOR PUBLICE	3,069,660,664	65.831%
1	Grup ERSTE*	166,373,038	3.568%
2	BRD - GROUPE SOCIETE GENERALE S.A.	105,850,356	2.270%
3	ROYAL BANK OF SCOTLAND	89,925,329	1.929%
4	LLOYDS TSB BANK PLC	74,713,467	1.602%
5	Grup OMV*	64,006,360	1.373%
Total Top5		500,868,551	10.742%

* În cazul Grup ERSTE: ERSTE Group AG, BCR și ERSTE Asset Management. În cazul OMV: OMV AG și OMV Petrom

IV. Valoarea obligațiilor statului ca urmare a emisiunilor titlurilor de stat aflate în circulație³

Valoarea emisiunilor de titluri de stat aflate în circulație (valoarea nominală plus cupoanele aferente) a crescut în decembrie 2010 față de noiembrie 2010 cu 5,62%, ajungând la 75.786,19 milioane lei. Titlurile de

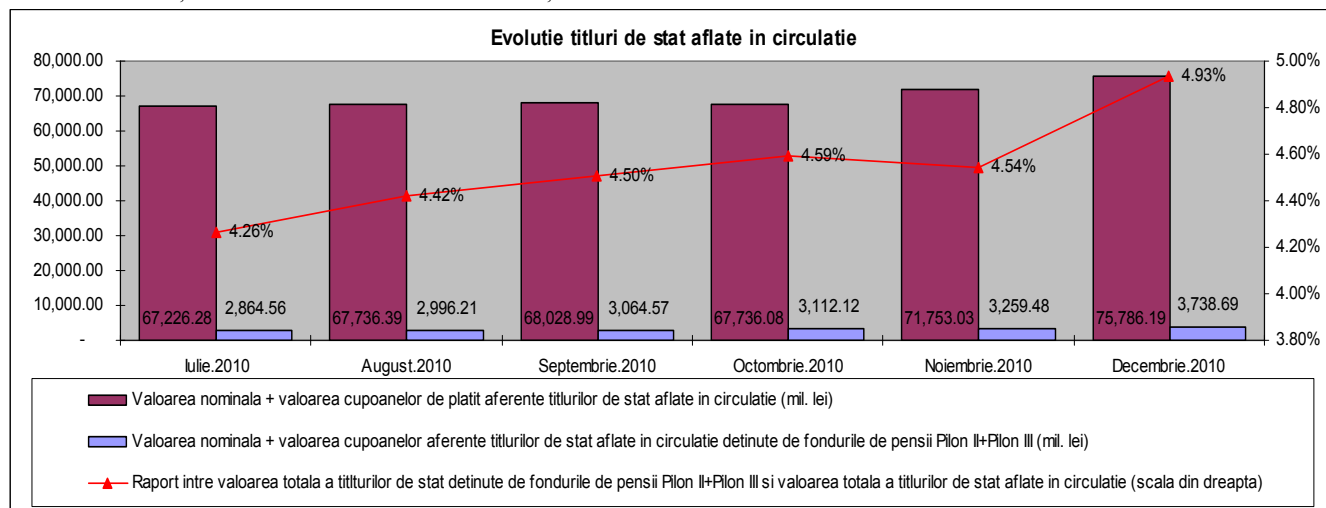
³Reprezintă doar emisiunile de titluri de stat pe piața internă, fără a include eurobondurile. Sursa datelor: www.bnr.ro

01.02.2010

Diracția Supraveghere, Analist financiar: Gheorghe Moț

stat deținute de fondurile de pensii au crescut cu 14,70% în perioada decembrie 2010 / noiembrie 2010, ritm mai accelerat față de creșterea emisiunilor de titluri aflate în circulație, ceea ce a dus implicit la creșterea ponderii deținerilor fondurilor de pensii private de titluri de stat în totalul emisiunilor aflate în circulație la 4,93% la 31 decembrie 2010.

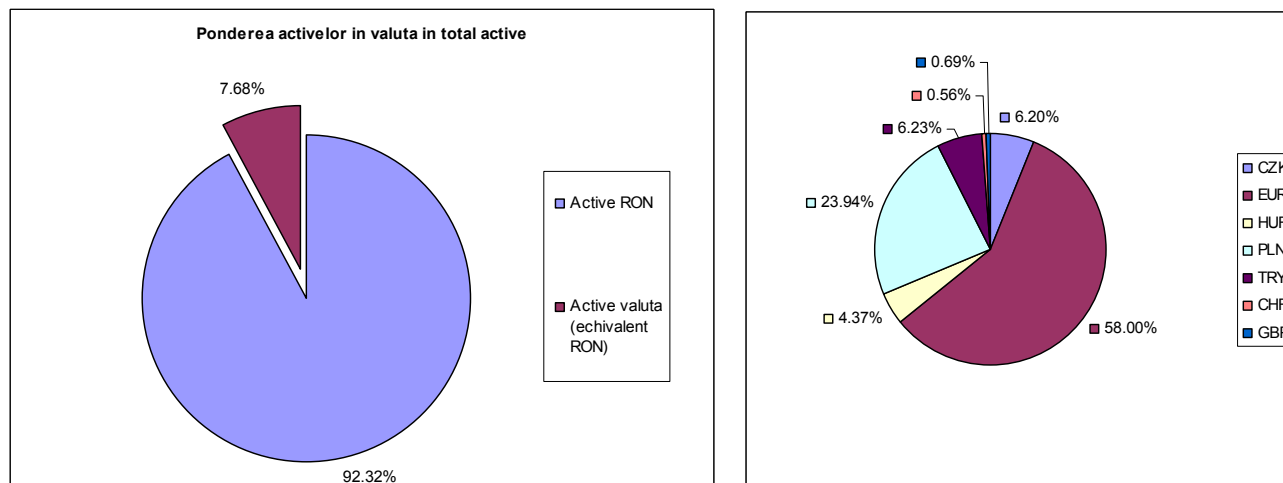
Grafic 7. Evoluție titluri de stat aflate în circulație



V. Factori ce afectează sistemul de pensii private

- **Cursul valutar.** Expunerea față de active denumite în valută a crescut și în ultimul trimestru al anului 2010, la 31 decembrie ajungând la 7,68% la nivel de sistem pensii private (7,78% Pilon II și 6,38% Pilon III). Mai mult de jumătate din expunerea față de valute a fost față de EUR (58,00%), următoarea valută fiind zlotul polonez (PLN) cu 23,94% din total expunere.

Grafic 8. Structura activelor în valută



01.02.2010

Direcția Supraveghere, Analist financiar: Gheorghe Moț

- **Piața bursieră.** Valoarea acțiunilor deținute de fondurile de pensii a crescut de la 31 decembrie 2009 la 31 decembrie 2010 atât ca valoare cât și ca pondere, de la 248,71 mil. lei (9,60% pondere în total active) la 575,90 mil. lei (12,35% pondere în total active), cumulat pe Pilon II și Pilon III. Principalii indici bursieri ai țărilor est-europene, în care fondurile de pensii investesc, au încheiat anul 2010 cu următoarele creșteri⁴: WIG +18,77% (Polonia), BET-C +14,60% (România), PX +9,62% (Cehia) și BUX +0,47% (Ungaria).

Fondurile de pensii au investit preponderent în emitenți de pe piața românească de capital. Astfel, primii 10 emitenți (în funcție de valoarea acțiunilor deținute) sunt emitenți tranzacționați pe piața de capital autohtonă. Valoarea deținerilor la acești 10 emitenți reprezintă 59,53% din totalul deținerilor de acțiuni (104 emitenți), cumulat pe Pilon II și Pilon III.

Topul este dominat de sectorul financiar (193,63 mil. lei), pe lângă acesta mai fiind prezente sectoarele energetic și utilitățile aferente (130,51 mil. lei), precum și sectorul farmaceutic (18,72 mil. lei).

Tabel 2. Top 10 emitenți la 31 decembrie 2010

PILON II + PILON III			
Nr. Crt.	Denumire Emitent	Valoare (RON)	Pondere în Active PII+PIII
1	OMV PETROM S.A.	56,064,226	1.202%
2	BRD - GROUPE SOCIETE GENERALE S.A.	50,556,330	1.084%
3	BANCA TRANSILVANIA S.A.	44,287,982	0.950%
4	S.N.T.G.N. TRANSGAZ S.A.	42,450,800	0.910%
5	C.N.T.E.E. TRANSELECTRICA	31,995,225	0.686%
6	SIF MOLDOVA S.A.	28,244,850	0.606%
7	SIF OLTENIA S.A.	27,892,620	0.598%
8	SIF BANAT CRISANA S.A.	21,540,909	0.462%
9	SIF TRANSILVANIA S.A.	21,110,300	0.453%
10	ZENTIVA S.A.	18,717,500	0.401%
Total Top10		342,860,744	7.353%
Valoare Totala Acțiuni Pilon II + III		575,896,059	12.351%
Pondere Top10 în Total Acțiuni Pilon II + III		59.535%	
Număr Emitenți Acțiuni Pilon II + III		104	

- **Nivelul dobânzilor.** BNR a menținut până la sfârșitul anului dobânda de intervenție la nivelul stabilit în iunie 2010 de 6,25%, în schimb evoluția dobânzilor pe piața interbancară s-a menținut pe un trend descrescător, pe fondul excesului de lichiditate.

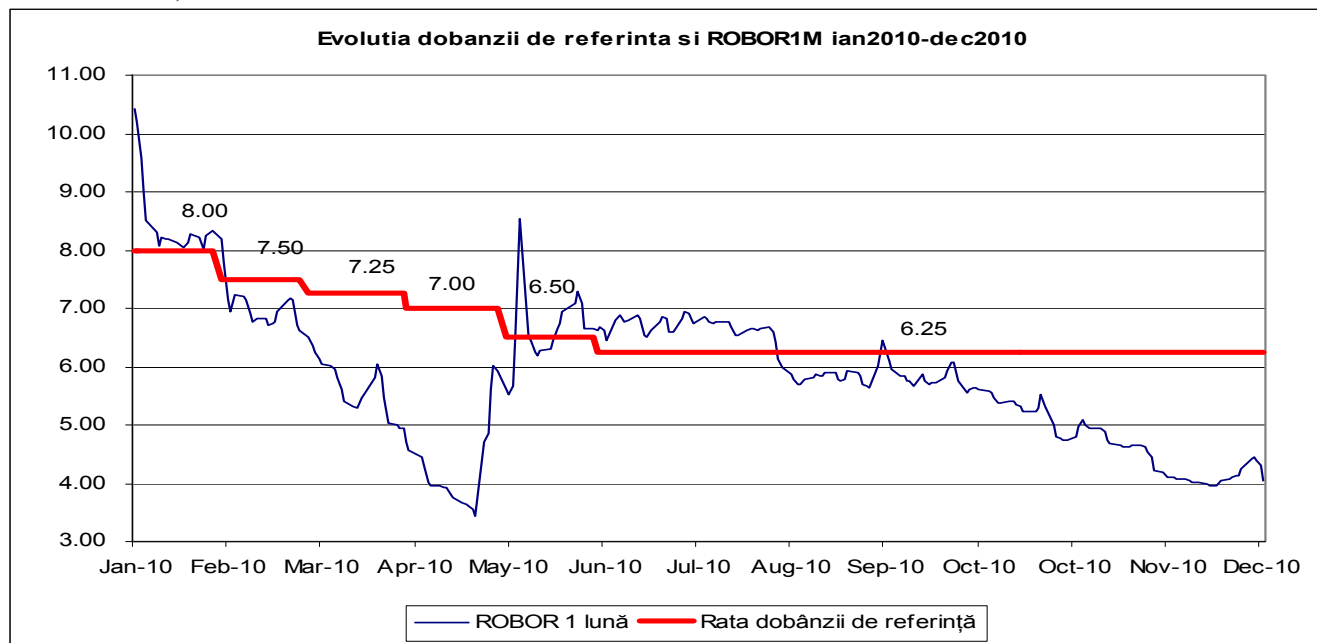
⁴ S-au folosit ca date de referință ultimele zile de tranzacționare din 2009 și 2010 pentru fiecare bursă.

Surse: www.bvb.ro, www.bse.hu, www.gpw.pl, www.pse.cz

01.02.2010

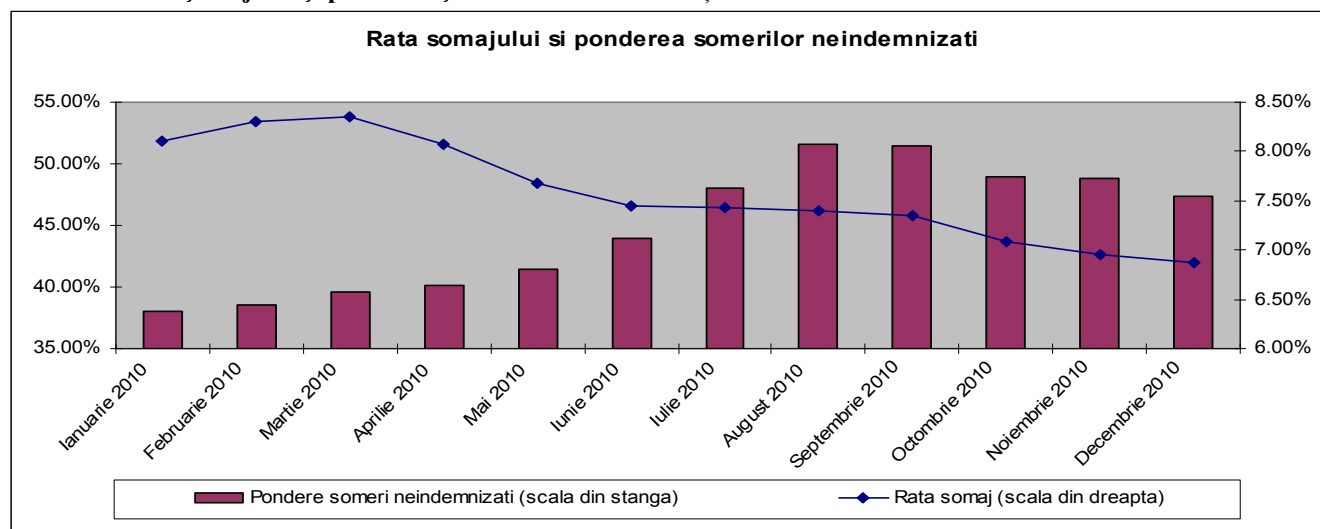
Diracția Supraveghere, Analist financiar: Gheorghe Moț

Grafic 9. Evoluția ratelor de dobândă



- **Șomajul**⁵. Rata șomajului și-a păstrat tendința de scădere și în ultima lună a anului 2010, ajungând la 6,87%. De asemenea, ponderea șomerilor neindemnizați (pentru care nu se plătesc contribuții la fondurile de pensii administrate privat) în total șomeri a scăzut până la 47,42% (după maximul atins în august 2010 de 51,59%)

Grafic 10. Rata șomajului și ponderea șomerilor neindemnizați



⁵ Sursa: Agenția Națională pentru Ocuparea Forței de Muncă, site: www.anofim.ro

01.02.2010

Direcția Supraveghere, Analist financiar: Gheorghe Moț

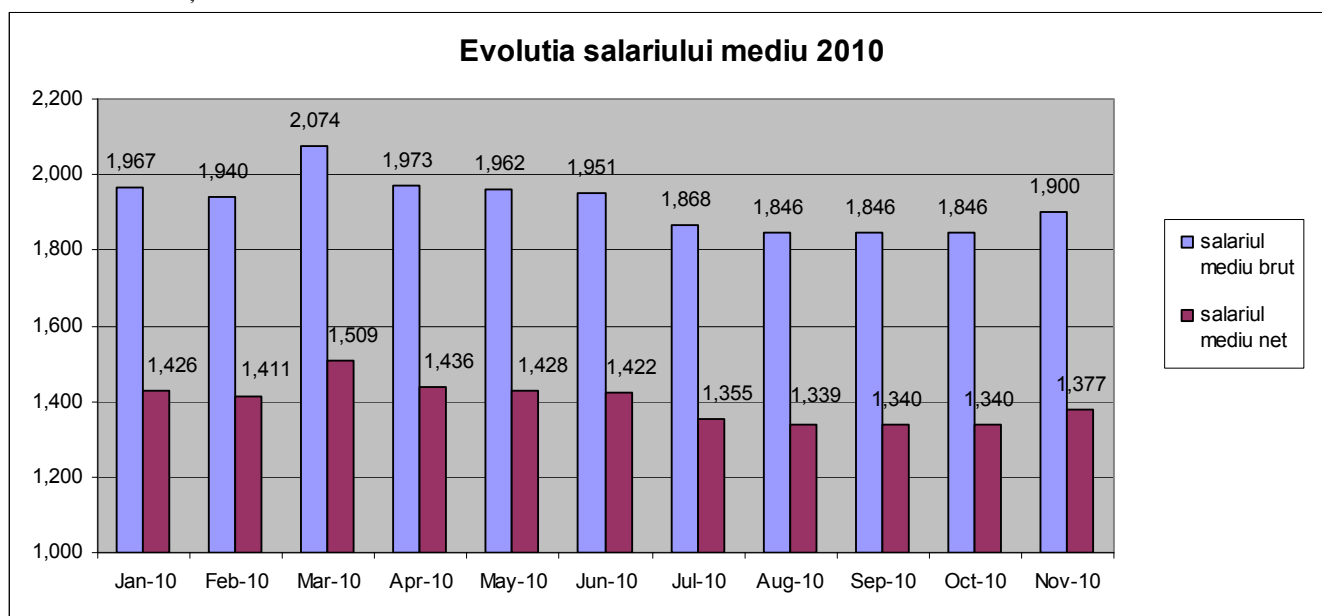
Tabel 3. Situația șomajului

	Șomeri indemnizați	Șomeri neindemnizați	Total	Rata șomaj
Ianuarie 2010	459,158	281,824	740,982	8.10%
Februarie 2010	468,863	293,512	762,375	8.30%
Martie 2010	462,289	302,996	765,285	8.36%
Aprilie 2010	441,869	296,318	738,187	8.07%
Mai 2010	410,933	290,921	701,854	7.67%
Iunie 2010	381,177	299,605	680,782	7.44%
Iulie 2010	353,069	326,426	679,495	7.43%
August 2010	327,144	348,646	675,790	7.39%
Septembrie 2010	325,374	344,873	670,247	7.35%
Octombrie 2010	329,182	316,271	645,453	7.08%
Noiembrie 2010	324,650	308,826	633,476	6.95%
Decembrie 2010	329,640	297,320	626,960	6.87%

Numărul șomerilor la 31 decembrie 2010 a scăzut față de 31 decembrie 2009 cu 11,62%, iar față de maximum anulului 2010, de 765.285 șomeri (înregistrat în martie 2010) a scăzut cu 18,07%.

- **Nivelul salariului mediu⁶.** Valoarea salariului mediu brut pe economie a cunoscut o ușoară creștere în luna noiembrie 2010, atingând nivelul de 1.900 lei (salariu mediu net de 1.377 lei). Față de nivelul salariului mediu brut la 31.12.2009, acesta a înregistrat o scădere de 6,08%, iar față de maximum anulului 2010 (din luna martie) este mai mic cu 8,39%.

Grafic 11. Evoluția salariului mediu în 2010



⁶ Sursa: Institutul Național de Statistică, site: www.insse.ro

01.02.2010

Diracția Supraveghere, Analist financiar: Gheorghe Moț

VIII. Concluzii

Fondurile de pensii private au rămas conservatoare investind în continuare în titluri de stat (la 31 decembrie 2010 dețineau 4,93% din totalul emisiunilor de titluri de stat aflate în circulație). Cu toate acestea, au rămas și investitori activi pe piața locală de capital (numai valoarea la 31 decembrie 2010 a primilor 10 emitenți din portofoliu de 342,86 mil. lei este mai mare decât întregul portofoliu de acțiuni deținut cu un an în urmă de 248,71 mil. lei). În același timp riscul valutar rămâne redus ca urmare a unei expuneri mici față de valute (7,68% din total active) și a utilizării instrumentelor specifice de protecție față de acest risc.

În condițiile în care nu se va manifesta riscul legislativ care să afecteze negativ programul contribuțiilor participanților, sectorul pensiilor private va crește în importanță pentru economie (în anul 2010 a ajuns la 0,91% din PIB) fiind așteptată o creștere peste 1% din PIB în prima jumătate a acestui an.

Rolul sectorului pensiilor private este cu atât mai important cu cât duce la scăderea presiunilor viitoare asupra sistemului public de pensii (previziunile demografice pentru anii următori sunt de îmbătrânire a populației) precum și prin prisma investițiilor care le aduce în economie: investiții în companiile românești listate pe bursă și creditarea statului și segmentului privat autohton (prin intermediul titlurilor de stat, obligațiunilor emise de autoritățile locale și a obligațiunilor corporative).

01.02.2010

Diracția Supraveghere, Analist financiar: Gheorghe Moț