

Pensiju fondu apskats

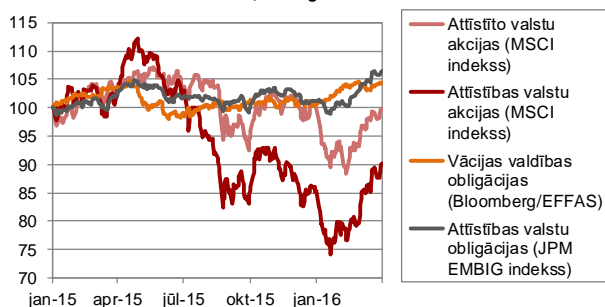
Nr. 17 | 2016. gada 1. ceturksnis

I Tirgus apskats

2016. gads pasaules finanšu tirgos iesākās ar straujiem kritumiem praktiski visos riska aktīvu segmentos. Īpaši nelāgs gada ievads izvērtās akciju tirgiem, kuri dažu nedēļu laikā zaudēja 10% un vairāk no savas vērtības. To pavadīja resursu cenu kārtējais lejupslīdes vilnis, kas jēlnaftas cenas nospieda 13-14 gadus nepieredzēti zemos līmeņos. Lavīnveida uzticības krīzi riska aktīviem raisīja bažas par naftas, metālu un pārtikas izejvielu cenu krituma izraisītiem negatīviem efektiem no resursiem atkarīgās valstīs un sektoros, augošās aizdomas par Ķīnas ekonomikas spēju turpināt uzturēt līdzšinējos izaugsmes tempus, kā arī ASV Federālo Rezervju Sistēmas pievēršanās mazāk vaļīgai monetārajai politikai.

Taču jau līdz februāra vidum investoriem izdevās pārvarēt panikas lēkmi. Pasaules finanšu tirgi stabilizējās, ko daudzi uztvēra kā signālu atpirkt cenā kritušos aktīvus. Akciju, naftas, riska obligāciju tirgi devās atgūt iepriekš zaudēto. Daži riska aktīvu sektori kāpa tik strauji, ka galu galā 2016. gada pirmo ceturksni pabeidza pat augstākos cenu līmeņos, nekā iesāka. Diemžēl, ne visi.

Finanšu tirgus segmentu sniegums
Indeksēts, 2015. g. sākums = 100



Relatīvi vislabāk veicās attīstības valstu vērtspapīriem. To akcijas un obligācijas uzrādīja līdzīgus snieģumus – akciju indeksa *MSCI Emerging Markets* vērtība pieauga par 5,7%, bet obligāciju indeksa *JPMorgan EMBIG* vērtība par 5,2%. Interesanti, ka riska aktīvu atgūšanās februārī un martā nebija šķērslis t.s. “drošības aktīvu” pozitīvai atdevei ceturksnī – ASV un Vācijas obligāciju ar termiņu garāku par 1 gadu indeksi pieauga par aptuveni 3,5-4,0%.

Tomēr bija arī tirgi, kam neizdevās atgūt gada sākumā zaudēto. Attīstīto valstu akciju indekss *MSCI World* ceturksni noslēdza “pa nullēm”, bet ar būtiskām reģionālām atšķirībām. Ar vāju snieģumu izcēlās Eiropas akcijas, kuru indeksa *STOXX 600* vērtība saruka par 7%. Uz VFPS plānu rezultātiem negatīvi atsaucās šī ceturkšņa gaitā novērojamā eiro nostiprināšanās pret ASV dolāru par 4,6%.

II Valsts fondēto pensiju plānu sniegums

2016. gada 1. ceturksnī vājākus rezultātus uzrādījuši plāni, kuri relatīvi lielāku daļu iegulda akciju tirgos. Aktīvās kategorijas plānu vidējais svērtais ienesīgums trīs mēnešos bijis minus 0,75%, bet sabalansēto – minus 0,07%. Tajā pašā laikā konservatīvie plāni tikmēr uzrādījuši atdevi 0,57% apmērā.

Viena gada griezumā vērtējot, vērojami būtiski plānu daļas vērtības samazinājumi. Tas ir saistīts ar konkrētā pārskata perioda specifiku. 2015. gadā 1. ceturksnī VFPS plānu vidējais sniegums bija tuvu 5%, pensiju plānu daļas vērtības sasniedza savu augstāko punktu. Ar šo ralliju pasaules finanšu tirgi acīmredzot tika “izšāvuši pulverī”, un kopš tā laika atdeve kļuvusi daudz neizteiksmīgāka. Skatoties kopš 2015. gada sākuma, plāni ir spējuši uzrādīt pozitīvu atdevi vidēji 1,6% apmērā.

VFPS plānu sniegums uz 2016. gada 1.cet. beigām

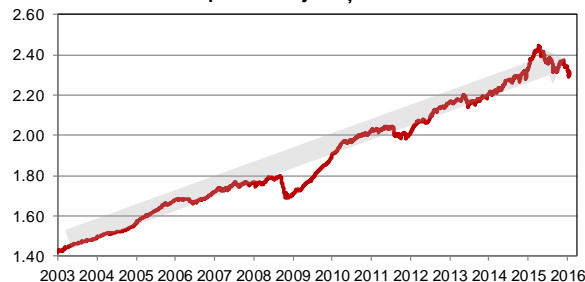
	Vidējais ienesīgums				
	1 gads	Kopš 2015. gada sākuma	3 gadi*	5 gadi*	10 gadi*
Konservatīvie plāni	-0.64%	1.84%	2.08%	3.18%	4.02%
Sabalansētie plāni	-3.17%	1.35%	2.32%	2.92%	3.54%
Aktīvie plāni	-4.05%	1.52%	2.69%	3.13%	2.81%
Visu plānu vidējais ienesīgums	-3.07%	1.59%	2.50%	3.12%	3.21%

* - Ienesīgums vidēji gadā

Avots: www.manapensija.lv, Latvijas Komerčbanku asociācija

Arī ilgākā termiņā VFPS plāni ģenerē pozitīvu investīciju atdevi. Visu plānu vidējais sniegums pēdējos 5 gados bijis 3,12% gadā, savukārt tie plāni, kuri darbojas vismaz 10 gadus, saviem dalībniekiem šajā laikā nodrošinājuši tīro atdevi 3,21% gadā.

VFPS plānu vidējā daļas vērtība

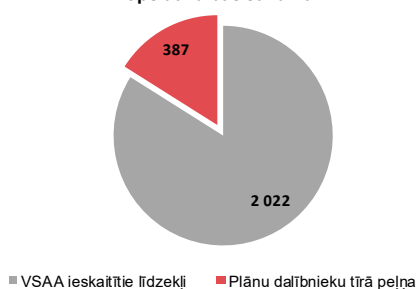


VFPS plānu aktīvi

Valsts fondēto pensiju shēmas aktīvi turpinājuši augt. Pirmajā ceturksnī shēmā uzkrāto līdzekļu apjoms palielinājies par 73 miljoniem, pārsniedzot 2.4 miljardus eiro. Latvijas Komerčbanku Asociācijas (LKA) veiktās aplēses liecina, ka no šiem līdzekļiem

aptuveni 2 miljardus veido dalībnieku veiktās iemaksas, bet teju 400 miljonus – VFPS dalībnieku investīciju peļņa kopš shēmas darbības sākuma. Šī summa ir pensiju kapitāla tīrais pieaugums, no kura ir atskaitītas visas ar līdzekļu pārvaldīšanu un administrēšanu saistītās izmaksas (atbildības pārvaldītājiem, turētājbankām un citas). 2016. gada pirmā ceturkšņa beigās vidējais uzkrājums uz vienu shēmas dalībnieku ir 1916 eiro.

**VFPS plānu aktīvu kompozīcija, miljonos EUR
Kopš darbības sākuma**



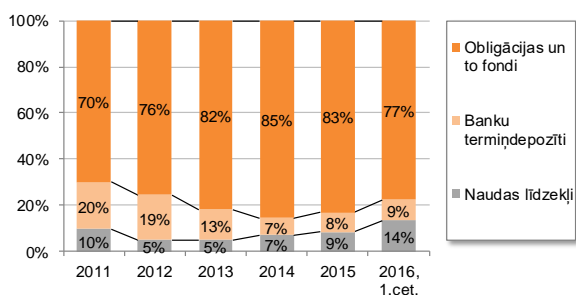
Plānu investīciju struktūra

Kā liecina LKA apkopotie dati, šī gada 1. ceturksnī būtiskas izmaiņas aktīvo plānu kategorijas ieguldījumu struktūrā nav notikušas. Pensiju 2. līmeņa plānu pārvaldītāji jau 2015. gada laikā ir atbilstoši reaģējuši uz augošo nenoteiktību pasaules tirgos, samazinot kapitāla vērtspapīru un palielinot naudas līdzekļu īpatsvaru plānos. Brīvo līdzekļu īpatsvars - 15% no plānu aktīviem - pašlaik ir lielākais vairāk nekā 5 gadu laikā. Lielāko ieguldījumu īpatsvaru savukārt turpina veidot obligācijas un to fondi, kuru daļa aktīvajos plānos uz ceturkšņa beigām ir 48%. Akciju un to fondu daļa saglabājusies 26% apmērā.

Sabalansēto plānu struktūra pārskata periodā saglabājusies praktiski nemainīga – obligācijās ieguldīti 70% no plānu līdzekļiem, akcijās – 17%, bet brīvo naudas līdzekļu daudzums veido 9% no kategorijas neto aktīviem.

Lielākās izmaiņas notikušas konservatīvajos plānos, kur par 6 procenta punktiem (pp) samazinājusies obligāciju un to fondu daļa (līdz 77% no šo plānu līdzekļu vērtības). Tā daļēji aizvietota ar banku termiņnoguldījumiem, kuru īpatsvars, pieaugot par 1pp, konservatīvajā kategorijā sasniedzis 9%. Naudas līdzekļu īpatsvars arī šajā nozarē sasniedzis pēdējos gados neredzēti augstu līmeni (14%), kas ir par 5pp vairāk nekā gada sākumā.

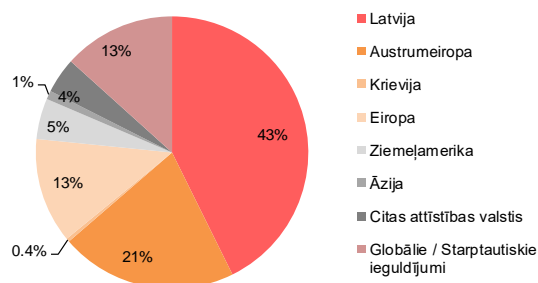
VFPS konservatīvo plānu instrumentu struktūra



Valūtu griezumā lielākā daļa VFPS līdzekļu nemainīgi ieguldīti eiro denominētos aktīvos (92%). ASV dolāru pozīcijas veido ap 6%, bet citās valūtās ieguldīti 2% no pensiju 2.līmeņa līdzekļiem.

Plānu pārvaldītāji turpinājuši ievērot plašu diversifikāciju. Ceturkšņa beigās 43% jeb vairāk nekā 1 miljards eiro no VFPS līdzekļiem ir ieguldīti Latvijā. Ieguldījumi Austrumeiropā un citās Eiropas valstīs veido attiecīgi 21% un 13% no VFPS aktīvu vērtības. Teju 11% ieguldījumu veikti valstīs ārpus Eiropas, bet atlikušie 13% - starptautiskos tirgos.

VFPS līdzekļu izvietojums pa reģioniem



Vispārējā informācija

Uz 2016. gada pirmā ceturkšņa beigām valsts fondēto pensiju shēmas ietvaros darbojas 7 aktīvu pārvaldītāji, kuri kopīgi pārvalda pensiju plānu līdzekļus vairāk nekā 2,4 miljardu eiro vērtībā. Shēmas dalībniekiem ir iespējams izvēlēties starp 20 pensiju plāniem. 8 no tiem ir aktīvas stratēģijas plāni, 4 ir sabalansētas stratēģijas plāni, bet atlikušie 8 plāni veic ieguldījumus atbilstoši konservatīvai stratēģijai. Kopumā VFPS marta beigās ir 1,257 miljoni dalībnieku. No viņiem 803 tūkstoši ir izvēlējušies aktīvās kategorijas plānus, 335 tūkstoši – konservatīvās kategorijas plānus, bet 120 tūkstoši – plānus, kas ietilpst sabalansētajā kategorijā.

III Privāto pensiju fondu sniegums

Finanšu tirgu svārstību dēļ 2016. gada 1. ceturkšņa beigās sabalansēto pensiju plānu ienesīgums ir saglabājies pozitīvs 0,17% apmērā, savukārt aktīvajiem pensiju plāniem ir nācies ciest zaudējumus ar negatīvu ienesīgumu 1,27% apmērā. Īstermiņa ienesīguma svārstības ir dabiska finanšu pasaules sastāvdaļa, un jāatzīmē, ka ilgtermiņa pensiju plānu ienesīguma rezultāti ir stabili. Vidējā visu pensiju plānu investīciju atdeve 10 gados ir bijusi 3,14% gadā.

Privāto pensiju plānu sniegums uz 2016. gada 31. martu

	No gada sākuma	1 gads	3 gadi	5 gadi	10 gadi
Sabalansētie plāni	0,17%	-2,28%	2,56%	3,09%	3,34%
Aktīvie plāni	-1,27%	-5,41%	3,68%	3,78%	2,82%
Visu plānu vidējais ienesīgums	-0,42%	-3,27%	2,90%	3,33%	3,14%

* ienesīgums vidēji gadā
Avots: Latvijas Komerčbanku asociācija

Pensiju plānu aktīvi

2016. gada 1. ceturksnī privāto pensiju fondu uzkrātā pensiju kapitāla vērtība pieauga tikai par 1,4 miljoniem eiro un sasniedza 331,8 miljonus eiro. Jāatzīmē, ka šajā periodā naudas plūsma pensiju plānos (starpība starp iemaksām un izmaksām) saglabājās pozitīva, bet investīciju rezultāti ietekmēja aktīvu pieaugumu nelielā apmērā – 0,42%. Kopējās iemaksas 1. ceturksnī bija 12,7 miljoni eiro, kas ir par 16% zemāks rādītājs nekā 2015. gada 1. ceturksnī, kaut arī pensiju plānos dalībnieku skaits ir palielinājies vairāk par 18 tūkstošiem personu.

Iemaksas pensiju plānos

2016. gada 1.ceturksnī pensiju plānu dalībnieku individuālās iemaksas veiktas 10 miljonu eiro apjomā, kas par 21% jeb 2,7 miljoniem eiro zemāks rādītājs nekā šajā pašā laika periodā 2015. gadā. Kaut arī 2015. gadā pieauga pensiju plānu dalībnieku skaits, individuālās iemaksas ir būtiski samazinājušās – vai nu dalībnieku finansiālā situācija ir pasliktinājusies, vai nu zemie ienesīguma rādītāji ir bijuši par pamatu tam, lai dalībnieku samazinātu savu iemaksu apjomus pensiju plānos.

Darba devēju iemaksu ziņā 1.ceturksnis ir bijis veiksmīgāks nekā iepriekšējā gadā, iemaksas sasniegušas 2,7 miljonus eiro, kas par 11% jeb 0,3 miljoniem eiro pārsniedz 2015. gada 1. ceturksņa apjomu. Tomēr uzņēmumu skaits, kas veic iemaksas savu darbinieku labā, turpina samazināties, un 1. ceturksnī to skaits ir samazinājies par 20 uzņēmumiem. Kopējais darba devēju skaits ir 942. Tāpat nedaudz ir samazinājies darbinieku skaits, par kuriem uzņēmumi veic iemaksas privātajos pensiju fondos, bet savukārt kolektīvās dalības jauno darbinieku skaits, salīdzinot ar 2015. gada 1.ceturksni, ir zemāks par 32% jeb 156 darbiniekiem.

Šī situācija, ka samazinās uzņēmumu darbinieku skaits, par kuriem tiek veiktas iemaksas, bet kopumā pieaug iemaksu apjoms, liecina, ka pieaug darba samaksas apmērs un iemaksu summas privātajos pensiju fondos. Uzņēmumi parasti izvēlas iemaksu apmēru privātajos pensiju fondos noteikt procentuāli no darba algas.

Izmaksas un pārskaitījumi

2016. gada 1. ceturksnī izmaksātais privātās pensijas kapitāls sasniedza 9,4 miljonus eiro, kas ir par 39% jeb 2,6 miljoniem eiro vairāk nekā 2015. gada 1. ceturksnī. 97% no kopējā izmaksātā kapitāla veido izmaksas privātpersonām, kuru vecums pārsniedz 55 gadus. Šī pozīcija, salīdzinot pret 2015. gada 1. ceturksni, ir augusi par 42%. Nedaudz vairāk nekā 300 tūkstošus eiro veido izmaksātais kapitāls pensiju plānu dalībnieku mantiniekiem un dalībnieku pārskaitījumi starp pensiju fondiem.

Kopā no dalības privātajos pensiju fondos 2016. gada 1. ceturksnī izstājušies 2824 dalībnieki, un to skaits ir pieaudzis par 24% (jeb 549 dalībniekiem), salīdzinot ar pagājušā gada 1. ceturksni.

2016. gada sākumā privātās pensijas kapitāls, kas pārskaitīts starp pensiju fondiem, ir samazinājies par 21%, salīdzinot ar iepriekšējā gada 1. ceturksni, un sasniedzis 153 tūkstošus eiro, kas liecina par dalībnieku lojalitāti izvēlētajam pensiju fondam.

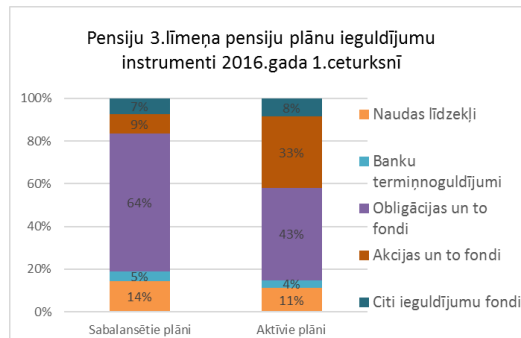
Vidējais uzkrātais kapitāls un dalībnieku vidējais vecums

Vidējais uzkrātais privātās pensijas kapitāls uz 1 dalībnieku 2016. gada sākumā ir saglabājies praktiski līdzšinējā apmērā - 1283 eiro. Savukārt vidējais izmaksātais privātās pensijas kapitāls privātpersonām ir 983 eiro, bet kolektīvās dalības līgumu dalībniekiem ir 2248 eiro.

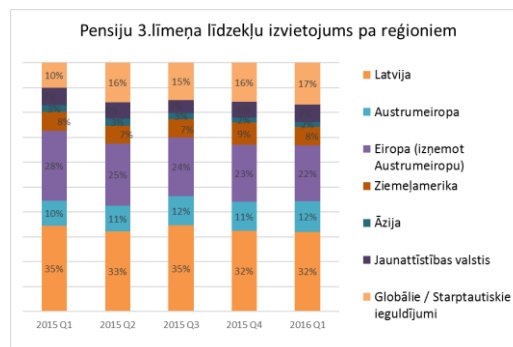
2016. gada 1. ceturksnī ir samazinājies vidējais pensiju plānu dalībnieku vecums no 47 uz 46 gadiem. Diemžēl joprojām pensiju 3. līmeņa dalībai gados jaunāki cilvēki piesakās pārāk mazāk.

Ieguldījumu struktūra

Pensiju 3. līmeņa pensiju plānu ieguldījumu struktūra 2016. gada 1. ceturksnī ir mainījies nedaudz salīdzinājumā ar 2015. gada beigām. Par 1% punktu ir samazinājušies ieguldījumi akcijās: sabalansētajos pensiju plānos līdz 9% no vidējiem aktīviem, savukārt aktīvajos pensiju plānos – līdz 33% no vidējiem aktīviem. Vienlaicīgi par 1% punktu palielinājušies termiņnoguldījumos bankās: sabalansētajos pensiju plānos tie pieauguši līdz 5%, bet aktīvajos pensiju plānos – līdz 4% no vidējiem aktīviem. Tāpat kā iepriekš, vismaz 91% no aktīviem tiek ieguldīti eiro valūtā.



2016. gada 1. ceturksnī par 1pp ir palielinājušies ieguldījumi globālajos/starptautiskajos tirgos. Ieguldījumu īpatsvars Latvijas ekonomikā ir palicis gandrīz nemainīgs salīdzinājumā ar 2015. gada beigām, un sasniedz 32% no kopējiem aktīviem.



Pensiju plānu dalībnieki

Kopumā pensiju 3. līmenī savus uzkrājumus veido 258 676 dalībnieki (79% individuālie dalībnieki, 21% uzņēmumu darbinieki, par kuriem iemaksas veic darba devēji) jeb 21% no pensiju 2. līmeņa dalībnieku skaita. Šis rādītājs uzlabojas katru ceturksni, taču tempi ir lēni. Dalībnieku skaits 2016. gada 1. ceturksnī pieaudzis par 3 663 personām jeb 1%.

Lai sasniegtu situāciju, ka katrs, kurš uzsācis savas darba gaitas, sāk veidot privātās pensijas uzkrājumus, visticamāk, ir jānodrošina vairākām paaudzēm, ja līdzdalība paliek brīvprātīga. Otra iespēja ir veikt izmaiņas normatīvajos aktos, kā pašlaik to jau dara vairākas Rietumeiropas valstis, ka darba samaksā obligāti jāiekļauj ne tikai darba alga, bet arī uzkrājums pensijai. Arī OECD šādu rekomendāciju ir ieteicis Vācijai, kuras sociālā sistēma lielā mērā balstās uz paaudžu solidaritātes principu.

Latvijā šobrīd darbojas 6 privātie pensiju fondi (5 – atklātie pensiju fondi un 1 slēgtais pensiju fonds), piedāvājot 15 dažādus pensiju plānus, kas atšķiras pēc līdzekļu ieguldīšanas stratēģijas (5 pensiju plāni ar sabalansētu ieguldījumu stratēģiju, 11 – ar aktīvu).

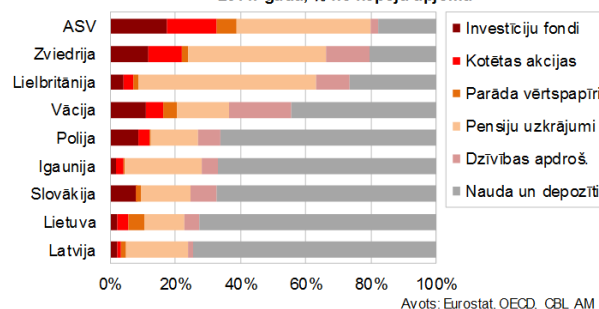
IV Investīcijas – pasaulē vadošais instruments uzkrājumu veidošanā

Nesens amerikāņu Centrālās Konektikutas Štata Universitātes pētījums ierindoja Latviju pasaules izglītotāko valstu desmitniekā. Latvijas interneta infrastruktūra, kā arī mūsu trīs līmeņu pensiju sistēma ir atzīta par vienu no attīstītākajām pasaulē. Latvija ieņem augstas vietas globālajos biznesa un konkurētspējas apskatos. Taču ir kāda joma, kur Latvija vēl nevar palepoties ar izciliem parametriem, un tā ir vērtspapīru tirgus attīstība. Precīzāk, vērtspapīru ieguldījumu “kultūra” jeb izplatība.

Problēma nav infrastruktūrā – tā ir augstā līmenī. Pašmāju birža *Nasdaq Rīga* nesēn nosvinēja 20 gadu jubileju, un tā pieder pasaulē lielākajai biržu kompānijai *Nasdaq Group Inc.* Ar vietējo brokeru starpniecību iespējams nopirkt praktiski jebkuru pasaulē atrodamo akciju, obligāciju vai ieguldījumu fondu. Tēpat Latvijā reģistrēti un pārvaldīti ieguldījumu fondi ir saņēmuši augstus starptautiskos kvalitātes novērtējumus un reitingus. Taču ieguldījumi vērtspapīros starp Latvijas mājsaimniecībām ir drīzāk izņēmums nekā likumsakarība. Saskaņā ar Eurostat datiem, 2014. gadā tiešie ieguldījumi vērtspapīros (kotētās akcijās, obligācijās, fondos) veidoja zem 5% no Latvijas mājsaimniecību kopējiem finanšu aktīviem. (Finanšu aktīvi šajā gadījumā ir nauda, noguldījumi, vērtspapīri, pensiju uzkrājumi, dzīvības polises. Neiekļauj nekustamo īpašumu, privāto uzņēmumu daļas u.c.) Tas ir 4. zemākais rādītājs Eiropas Savienībā. Situāciju daļēji “glābj” uzkrājumi pensiju 2. un 3. līmenī (tie pēc būtības arī ir ieguldījumi vērtspapīru tirgos). Taču ar visu to neapšaubāmi populārākais naudas turēšanas un uzkrāšanas veids Latvijā bija un ir noguldījumi bankās – ar 75% no kopējiem finanšu aktīviem Latvijas mājsaimniecības ir 4. vietā Eiropā. Augstāks rādītājs ir tikai Kiprā, Bulgārijā un Grieķijā (avots: Eurostat).

Savukārt attīstītājās Rietumvalstīs tieši investīcijas vērtspapīros veido lielāko daļu no mājsaimniecību finanšu uzkrājumiem – gan tiešā veidā, gan ar dažādu pensiju uzkrājumu shēmu starpniecību. Piemēram, Amerikā cilvēki gandrīz 40% no savas naudas ieguldījuši pa taisno akcijās, obligācijās un investīciju fondos, vēl 40% - pensiju fondos un shēmās. Un tikai 20% no aktīviem stāv bankās. Saskaņā ar LKA aplēsēm, kopumā pasaulē mājsaimniecību rīcībā ir finanšu aktīvi par aptuveni 100 triljoniem ASV dolāru, no kuriem teju puse ir investēti vērtspapīros.

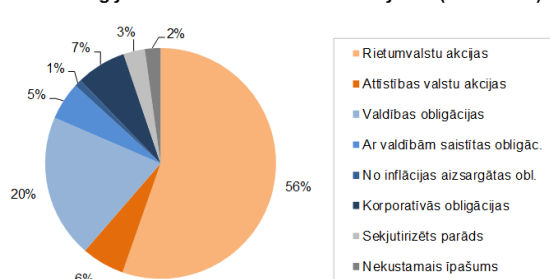
Mājsaimniecību finanšu aktīvu sadalījums 2014. gadā, % no kopējā apjoma



Vērtspapīrus kā līdzekļu uzkrāšanas pamatinstrumentu izmanto arī citi pasaules “lielo naudas maku” turētāji. Būtisku daļu no saviem

aktīviem finanšu tirgos iegulda bankas. Piemēram, ASV un Vācijas banku ieguldījumi vērtspapīros, galvenokārt, obligācijās veido aptuveni ceturto daļu no aktīviem. Kredīti – aptuveni pusi. (Avots: OECD.) Arī centrālo banku rezerves (pasaulē kopumā uz 12 triljoniem USD) galvenokārt sastāv no vērtspapīriem. Tas pats attiecas uz valdību stabilitātes fondiem jeb tā saucamajiem *Sovereign Wealth Funds*. Lielākais no tiem – Norvēģijas Naftas fonds visu uzkrāto gandrīz 1 triljonu ASV dolāru ieguldījis vērtspapīros, lielāko daļu - ap 60%, pasaules akciju tirgos.

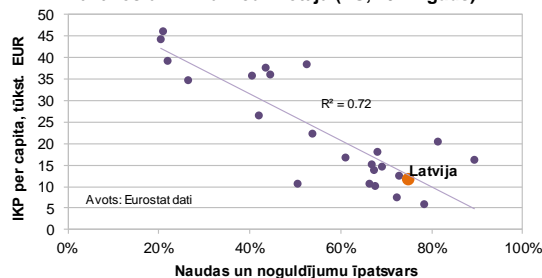
Norvēģijas Naftas fonda aktīvu sadalījums (Dec. 2014)



Avots: Norges Bank Investment Management

Neapšaubāmi, liela, ja ne būtiskākā daļa izskaidrojuma atšķirībā starp līdzekļu krāšanas paradumiem slēpjas naudā, precīzāk - tās daudzumā. Kā liecina LKA apkopotie dati, pastāv ļoti cieša saikne starp IKP uz vienu iedzīvotāju un banku noguldījumu daļu kopējos mājsaimniecību finanšu aktīvos. Jo zemāks dzīves līmenis valstī, jo lielāka daļu uzkrājumu nonāk banku kontos, no tiem liela daļa - īstermiņa saistību un izdevumu apmaksai. Bagāts dara, kā grib, nabags – kā var.

Nauda un depozīti mājsaimniecību finanšu aktīvos un IKP uz iedzīvotāju (ES, 2014. gads)



Taču tas nav tikai naudas jautājums. Latvijas ieguldījumu pārvaldes sabiedrības, strādājot ar vietējiem klientiem, tostarp, pārtikušiem, ikdienā pārliecinās, ka Latvijā joprojām ir plaši izplatīti aizspriedumi attiecībā uz investīcijām vērtspapīros - ka tas ir kazino, kur valda spekulanti, nekontrolējami riski utt. Taču tas ir mīts. Investīcijas vērtspapīru tirgos pēc būtības ir ieguldījums pasaules ekonomikas izaugsmē. Ekonomika ilgtermiņā aug un attīstās, un paralēli aug arī kompāniju peļņas apjomi, kas ir akciju tirgus izaugsmes un atdeves pamatā. Obligācijas, kas ir kompāniju aizņēmumi, līdzīgi kā banku kredīti, ieguldītājiem nes peļņu procentu jeb tā saukto kuponu maksājumu formā. Pilnīgi nekādas mistikas!

Investīcijas vērtspapīros nav tikai marginālu dīvaiņu rotaļas, bet gan pasaulē visizplatītākais ilgtermiņa uzkrājumu veidošanas instruments.

Apkatu sagatavoja:
LKA ieguldījumu pārvaldes sabiedrību komiteja
un LKA Privāto pensiju fondu komiteja