

PRIEDAS III-11

Valstybinio socialinio draudimo fondo biudžeto rezervo sudarymas ir teisinių priemonių planas

11.1. Socialinio draudimo rezervų fondai užsienio šalyse

2002 m. Tarptautinė Socialinės Apsaugos Asociacija (ISSA) 2005 m. apklausė 43 savo narių viešojo socialinio draudimo programų rezervų fondų institucijas. Apklausos tikslas - nustatyti atotrūkį tarp viešųjų socialinio draudimo programų investavimo procedūrų praktikos ir pateiktų rekomendacijų, siekiant pagerinti investavimo praktiką. Buvo gautas 21 atsakymas, iš kurių 6 pažymėjo, kad joks rezervo fondas neegzistuoja, o kai kurie pateikė labai neišsamius atsakymus į anketos klausimus. Kiekybiniai duomenys buvo surinkti iš viešai prieinamų fondų ataskaitų ar statistikos. Žemiau 11-1 lentelėje pateikta informacija apie esamus Viešus pensijų rezervų fondus (*angl. Public Pension Reserve Fund - PPRF*).

11-1 lentelė. Rezervų fondai

Šalis	Rezervų fondų pavadinimai
Airija	Nacionaliniai pensijų rezervų fondai
Danija	ATP – Arbejdsmarkedets Tillægspension SP – Særlige Pensionsopsparing
Suomija	Visos privataus sektoriaus įstatyme reglamentuotos su darbo užmokesčiu susijusių pensijų schemos
Norvegija	Vyriausybės pensinis fondas
Švedija	Nacionaliniai pensijų fondai AP1, AP2, AP3, AP4 ir AP6
Lenkija	Demografinio rezervo fondas
Slovakijos Respublika	Solidarumo rezervinis fondas
Prancūzija	Pensijų rezervų fondai
Ispanija	Socialinės apsaugos rezervo fondas
Portugalija	Socialinės apsaugos finansinės stabilizacijos rezervo fondas
JAV	Socialinės apsaugos programa
Kanada	Kanados pensijos planas
Japonija	Vyriausybės pensijų investavimo fondai
Filipinai	Socialinės apsaugos sistema
Naujoji Zelandija	Naujosios Zelandijos senatvės pensijų fondas
Barbadosas ¹	Nacionalinio draudimo schema
Belizas	Socialinės apsaugos schema
Mano sala	Nacionalinis draudimo fondas
Džersis	Socialinės apsaugos sistema
Jordanija	Socialinės apsaugos schema
Saudų Arabija	Socialinio draudimo sistema
Siera Leonė	Socialinės apsaugos sistema
Tanzanija	Socialinės apsaugos sistema

Šaltinis: Public scheme reserve funds: helping sustain PAYG pensions. Survey report, 2007 ISSA.

2002 m. ISSA atliktoje apklausoje dalyvavo 15 socialinės apsaugos sistemų ir rezervų fondų (žr. 11-2 ir 11-3 lentelėse žemiau). Lentelėse nurodoma rezervų fondus turinčių socialinio draudimo sistemų gyvavimo trukmė, bei socialinio draudimo sritys, kurioms yra skirti rezervai.

11-2 lentelė. Šalys, kuriose rezervai instituciškai neatskirti nuo socialines apsaugos sistemos

Šalis	Socialinio draudimo sistema	Sistemos amžius
Danija	ATP – Arbejdsmarkedets Tillægspension SP – Særlige Pensionsopsparing	42 metai
Suomija	Visos privataus sektoriaus įstatymu reglamentuotos su darbo užmokesčiu susijusių pensijų schemas	69 metai
Kanada	Kanados pensijos planas	41 metai
Saudo Arabija	Socialinio draudimo sistema	7 metai
Filipinai	Socialinės apsaugos sistema	49 metai
Barbadosas ²	Nacionalinio draudimo schema	39 metai
Belizas	Socialinės apsaugos schema	25 metai
Mano sala	Nacionalinis draudimo fondas	55 metai
Jordanija	Socialinės apsaugos schema	26 metai
Siera Leonė	Socialinės apsaugos sistema	5 metai
Tanzanija	Socialinės apsaugos sistema	42 metai

Šaltinis: Public scheme reserve funds: helping sustain PAYG pensions. Survey report, 2007 ISSA.

11-3 lentelė. Šalių rezervo fondai, kurie yra įstatymiškai atskirti nuo socialines apsaugos

Šalis	Rezervo fondas	Rezervo fondo veiklos trukmė
Portugalija	Socialinės apsaugos finansinės stabilizacijos rezervo fondas	17 metų
Lenkija	Demografinio rezervo fondas	4 metai
Slovakijos Respublika	Solidarumo rezervo fondas	2 metai

Šaltinis: Public scheme reserve funds: helping sustain PAYG pensions. Survey report, 2007 ISSA.

EBPO šalyse 2006/7 m. Viešuose pensijų rezervų fonduose (angl. Public Pension Reserve Fund – PPRF) valdomo turto apimtis buvo apie 4,4 trilijonų JAV dolerių. Didžiausias viešųjų pensijų rezervo fondas buvo JAV Socialinės Apsaugos Kredito fondas; kitas didžiausias fondas - 1,2 trilijonai JAV dolerių, buvo Japonijos Nacionalinio rezervo fondas, kurio didžiausią dalį sudarė į jį įeinantis Valstybinis pensijų investavimo fondas ir trečiasis pagal dydį – Korėjos Nacionalinis pensijų fondas, kurio turtas sudarė virš 228 mlrd. JAV dolerių. 11-4 lentelėje pateikti rezervo fondų palyginimai su šalių BVP.

11-4 lentelė. Viešųjų rezervų fondai pagal regionus ir tipus (absolūtus dydis ir BVP dalis, 2006 m.)

Šalis	Fondo/institucijos pavadinimas	JAV doleriai, mlrd.	Proc. nuo BVP
Nuo socialinės apsaugos sistemos instituciškai neatskirtas rezervų fondas (angl. <i>Social Security Reserve Fund</i>).			
Kanada	Kanados pensijų schema	111.3	8.1
Danija	Socialinės apsaugos fondas	0.7	0.2
Japonija	Nacionalinis rezervų fondas	1217.6	27.9
Korėja	Nacionalinis pensijų fondas	228.7	23.9
Meksika	IMSS Rezervas	7.4	0.9
Ispanija	Socialinės apsaugos rezervų fondas	44.9	3.7
JAV	Socialinės Apsaugos Kredito fondas	2238.5	16.6
Kinija	Nacionalinis rezervų fondas	94.6	3.1
Jordanija	Socialinės apsaugos korporacija	5.3	36.7

Pakistas	Darbuotojų senatvės išmokų schema	2.4	1.8
Saudo Arabija	Visuotinė socialinės apsaugos organizacija	8.6	2.4
Tailandas	Socialinės apsaugos ministerija	11.6	5.6
Nepriklausomas, instituciškai atskirtas nuo socialinės apsaugos sistemos, pensijų rezervų fondas (<i>angl. Sovereign Pension Reserve Fund</i>).			
Australija	Ateities fondas	49.1	5.5
Prancūzija	Pensijų rezervų fondas	47.0	1.9
Airija	Nacionalinis pensijų rezervų fondas	29.0	11.5
Naujoji Zelandija	Naujosios Zelandijos Senatvės pensijos fondas	9.5	7.8
Norvegija	Valstybinis pensijų fondas	20.4	5.3
Lenkija	Demografinis rezervų fondas	1.8	0.6
Portugalija	Socialinės apsaugos finansinio stabilizavimo fondas	8.3	4.3
Švedija	Nacionalinis pensijų fondas (AP1-AP4 ir AP6)	136.7	31.6
Kinija	Nacionalinis socialinės apsaugos fondas	43.4	1.4
Rusija	Nacionalinis gerovės fondas	32.4	3.3

Šaltinis: Adrian Blundell-Wignal, YU-Wei Hu, Juan Yermo „Sovereign Wealth and Pension Fund Issues“. OECD Working paper on insurance and private pensions. No. 14. 2008.

Suprantama, kad turto dydis rezervų fonduose kaupiamas ilgą laiką ir todėl senesni fondai turi didesnius rezervus. EBPO šalių fondų steigimo metai parodyti 11-5 lentelėje.

11-5 lentelė. Valstybiniai socialinio draudimo rezervo fondai pasirinktose EBPO šalyse

Šalis	Pavadinimas	Steigimo metai
SPRF - Instituciškai atskirtas nuo socialinės apsaugos sistemos, pensijų rezervų fondas (<i>angl. Sovereign Pension Reserve Fund</i>).		
Portugalija	Finansinio stabilizavimo fondas	1989
Norvegija	Valstybės pensijų fondas-Globalus	1990
Ispanija	Socialinės apsaugos rezervo fondas	1997
Prancūzija	Pensijų rezervo fondas	1999
Švedija	Nacionalinis pensijų fondas	2000
Airija	Nacionalinis pensijų rezervo fondas	2001
Naujoji Zelandija	Senatvės pensijos fondas	2001
Lenkija	Demografinis rezervo fondas	2002
Australija	Ateities fondas	2006
SARF – Socialinės apsaugos rezervų fondai (instituciškai neatskirti)		
JAV	Socialinės Apsaugos Kredito fondas	1940
Japonija	Nacionalinis rezervo fondas	1959
Kanada	Kanados pensijų schemos rezervo fondas	1962
Danija	Socialinės apsaugos fondas	1964
Korėja	Nacionalinis pensijų fondas	1988

Šaltinis: J.Yermo „Governance and Investment of Public Pension Reserve Funds in Selected OECD Countries“. OECD working paper on insurance and private pensions. No.15.2008.

Dalis gana naujų rezervo fondų (Nepriklausomų fondų tipo) planuoja sukaupti dideles lėšas. *Prancūzijos Pensijų Rezervo fondas*, įkurtas 1999 m., kurio turtas 2006 m. siekė 31 mlrd. eurų. Nuo 2020 m. šis fondas planuoja padengti dalį PAYG schemos finansavimo trūkumo, bet kokia konkrečiai bus padengiama dalis priklausys nuo to kiek įplaukų fondas gaus iki to laiko. Iki šiol fondas gaudavo kintančius metinius įnašus iš vyriausybės: 2002 m. tai sudarė 5,5 mlrd. eurų, o 2006 m.- 1,5 mlrd. eurų. Šis vyriausybės finansavimas skiriamas iš pertekliaus, kuris gaunamas iš

Nacionalinio Senatvės draudimo fondo, Senatvės Solidarumo fondo, taip pat papildomų mokesčių ar privataus turto, įnašų iš taupomųjų bankų, kitų mokestinių injekcijų. Dalis lėšų taip pat yra gaunama pardavus turtą, pvz. 2000 m. dalis pajamų buvo gauta pardavus trečios kartos mobiliųjų telefonų licenciją.

Airijos nacionalinis pensijų rezervo fondas įkurtas įstatymu 2001 m. (*Nacionalinio pensijų rezervo fondo įstatymas*) įtvirtino nuostatą, kad fondo panaudojimas padengiant socialinės apsaugos išlaidų deficitą leidžiamas tik nuo 2025 m. Fondas kiekvienais metais turi gauti po 1 proc. nuo BVP iš vyriausybės bent iki 2055 m., kol bus sukauptas rezervas, sudarantis 45 proc. šalies BVP. Į fondą taip pat įplaukė dalis lėšų iš 2001 m. Airijos Telekomo privatizavimo.

Naujosios Zelandijos Senatvės pensijų fondas įkurtas 2001 m. ir jo paskirtis yra užtikrinti būsimus senatvės pensijų mokėjimo kaštus. Vyriausybės kasmetiniai įnašai yra nustatomi remiantis aktuarine formule (ji įtvirtinta įstatyme), pagal ją į fondą įplaukia vidutiniškai kasmet po 2,2 mlrd. NZ dolerių per metus (apie 0,75 proc. nuo BVP) iki 2025 m. Aktuarinėje formulėje taip pat yra numatyta, kad vyriausybė gali naudotis fondo lėšomis ne anksčiau kaip nuo 2020 metų. Planuojama, kad pradėdant 2028 m. vyriausybė pradės naudotis fondo lėšomis, kurių dydis sudarys apie 15-20 proc. kasmetinių senatvės pensijų išlaidų. 2006 m. pab. fonde buvo 11,9 mlrd. NZ dolerių (kurie buvo investuoti) ir sudarė apie 6 proc. nuo BVP, o iki 2037 m. tikimasi sukaupti iki turto iki 33 proc. BVP.

Norvegijos vyriausybės pensijų fondas – Globalus, 2006 m. pervadintas iš anksčiau buvusio Norvegijos naftos fondo (įkurtas dar 1990m.) Pagal įstatymą, išmokos iš fondo yra ribojamos iki 4 proc. per metus nuo kapitalo, kas atitinka ilgalaikes grynąsias fondo gaunamas palūkanas. 2006 m. fondo turtas sudarė 83 proc. nuo šalies BVP ir tikimasi, kad 2017 m. sudarys 800-900 milijardų JAV dolerių.

11.2. Rezervų fondų rūšys

Kai kurios šalys remiasi Nepriklausomais arba Suvereniais turto fondais (*Sovereign Wealth Funds - SWF*). Toks pavadinimas rodo, kad jie nėra skirti kasdieninių valstybės reikmių finansavimui, bet yra atidedami ateičiai. Minėtus Nepriklausomus turto fondus (SWF) tiesiogiai ar netiesiogiai valdo vyriausybės, siekdamos nacionalinių tikslų. Nepriklausomiems turto fondams (SWF) keliami įvairūs tikslai, o kai kurie fondai gali turėti daugiau nei vieną tikslą. Pavyzdžiui, diversifikuoti turtą, gauti aukštesnes palūkanas, paremti industrializaciją ar valstybės strateginius ir politinius tikslus. Šiems fondams būdingas finansinio stabilumo siekis, kolektyvinis valdymas ir politinis vadovavimas³. Tuomet tai yra Viešieji arba valstybiniai pensijų rezervų fondai (*Public pension reserve funds - PPRF*). PPRF gali būti laikomi viena iš Nepriklausomų nuo valstybės einamųjų finansų turto fondų rūšių.

Ir SWF, ir PPRF sukaupia didelį turtą, yra autonomiški ir atsiskaito tik vyriausybei ar valstybinio sektoriaus institucijoms. Kaip ir SWF, PPRF didina investicijas užsienyje bei pereina į alternatyvias turto rūšis (nuosavybę, privačias akcijas ir draudimo fondus). Tačiau minėtų fondų palyginimas yra sudėtingas, nes tiek SWF tiek PPRF neturi vienintelio visiems priimtino apibrėžimo⁴.

SWF ir PPRF skirtumai: jie turi skirtingus tikslus⁵. PPRF yra ilgalaikė finansinė priemonė finansuoti valstybinėms pensijoms ir kitoms susijusioms išmokoms, tuo tarpu SWF yra kuriami apsaugoti nacionalinę ekonomiką nuo prekių kainų svyravimo (pavyzdžiui, naftos) ir diversifikuoti užsienio valiutos rezervas į didesnės gražos turtą. Taigi, PPRF turi aiškiai apibrėžtus įsipareigojimus, susijusius su išlaidų pensijoms padengimu, o SWF keliami platesni tikslai, kurie retai orientuojasi padengti specifines valstybės išlaidas. Dėl šios priežasties PPRF investicijų perspektyva yra aiškesnė ir ilgesnė nei SWF. Kai kurie PPRF net turi apibrėžtus laikotarpius, kada galima išimti lėšas, arba tik vieną tikslą - tenkinti pensijų finansavimo įsipareigojimus (įsipareigojimo dydžio kriterijus - valstybinėms pensijoms turimų lėšų santykis su įsipareigojimais). Aiškūs PPRF tikslai ir investavimo laikotarpis užtikrina ne tik bendrai geresnį valdymą, bet ir efektyvesnį investicijų valdymą. Daugelyje šalių PPRF konservatyviai investuoja savo turtą ir tik nacionalinėje ekonomikoje. Tai dažniausiai yra kai PPRF valdymas priklauso socialinės apsaugos sistemai. Trys iš didžiausių PPRF: JAV Socialinės apsaugos Kredito fondas, Japonijos GPIF ir Korėjos Nacionalinis pensijų fondas dažniausiai investuoja į nacionalinius vyriausybės vertybinius popierius. Augančiose ekonomikose, kur instituciniai investuotojai ir kapitalo rinkos yra neišsivystę, kartais

siekama, kad PPRF palaikytų nacionalinį investavimą ir finansinio sektoriaus raidą. Tuo PPRF skiriasi nuo SWF, kurie iš esmės investuoja į užsienio kapitalą. SWF ir PPRF turi skirtingus finansavimo šaltinius: SWF yra finansuojami iš užsienio valiutos pajamų, prekių eksporto bei iš užsienio rezervų įnašų, o PPRF dažniausiai yra finansuojami iš socialinės apsaugos įmokų ar vyriausybės fiskalinių įnašų.

Pagal savo institucinę priklausomybę, rezervo fondai skirstomi į du tipus:

pirmojo tipo pensijų rezervų fondai yra vadinami *Nepriklausomais (arba Suvereniais) pensijų rezervų fondais (Sovereign pension reserve fund - SPRF)*. Jie instituciškai atskiri nuo socialinės apsaugos (socialinio draudimo) sistemos ir gali būti valdomi vyriausybės ar jos paskirtos institucijos;

antrojo tipo rezervų fondai yra vadinami *Socialinio draudimo (arba Socialinės apsaugos) rezervų fondais (Social security reserve fund - SSRF)*. Jie yra sukurti, valdomi ir priklauso pačiai socialinės apsaugos sistemai

SPRF finansavimas iš esmės yra iš valstybės finansinių įmokų. Šie fondai skirti padengti būsimą socialinės apsaugos sistemos deficitą, o kai kurių naudojimo tvarka numato, kad lėšų iš jų negalima išimti dešimtmečiais. Minėti fondai kartais yra priskiriami ir Nepriklausomiems turto fondams (SWF) ir tik keletui iš jų galima taikyti aukščiau išvardytų pirmojo ir antrojo tipo fondų apibrėžimus.

Socialinės Apsaugos rezervo fondų (SSRF) pajamos iš esmės yra perteklinės dirbančiojo ir darbdavio įmokos bei, kai kuriais atvejais, vyriausybės įnašai ir kiti šaltiniai (Danijos Socialinės apsaugos kredito fondas, Japonijos Valstybės pensijų investicijų fondas, JAV Socialinės apsaugos Kredito fondas). Minėti fondai yra valdomi socialinės apsaugos institucijos ar nepriklausomo, tačiau valstybinio, valdymo subjekto⁶. Abiejų tipų pensijų rezervų fondai laikomi Viešųjų (valstybinių) pensijų rezervų fondais (*Public pensions reserve funds - PPRF*). Kai kurie iš jų yra teisiškai nepriklausomi nuo vyriausybės, o jų apskaitos balanso nėra nacionalinėje apskaitoje⁷.

11.3. Rezervų sudarymas ir investavimas

Rezervų fondai paprastai sudaromi panaudojant gaunamą iš įmokų metinį lėšų perteklių, kuris lieka išmokėjus socialines išmokas. Rezervų fondų turtas taip pat didėja ir iš investicinių pajamų nuo jų atskaičius administracines išlaidas.

Suomija, Džersis ir Portugalija naudoja ir pervedimus iš valstybės biudžeto.

Lenkija ir Slovakijos Respublika turi numatytas tikslines įmokas (angl. earmark contributions) į rezervo fondą. Lenkijoje 0,25% darbuotojų įmokų buvo numatyta skirti rezervams (didinant iki 0,35% 2008 m.).

Slovakijos Respublikoje visi darbdaviai, savarankiškai dirbantys asmenys ir savanorišku draudimu apdraustieji įneša į rezervus 4,75% nuo pajamų, o valstybė įneša dar 2% nuo pajamų apmokestinimo⁸.

Rezervų dydį daugiausia lemia aktuariniai įvertinimai. Aktuariniai įvertinimai yra privalomi visoms sistemoms, kurios turi rezervų fondus. Esant įstatymiškai atskirtam rezerviniam fondui, aktuariniai įvertinimai turi būti atliekami ne rečiau kaip kas penkeri metai, nors dažniausiai jie atliekami kartą per trejus metus, Danijoje vertinamas atliekamas keturis kartus per metus. Daugumoje rezervus turinčių valstybių įvertinimą daro išorinis aktuarijus – vyriausybės aktuarijus arba privati firma – o ne aktuarijus, dirbantis pačiose socialinio draudimo įstaigoje ar rezervų fonde.

Yra atsižvelgiama į esamus ir būsimus įsipareigojimus bei įplaukas. Kai kuriais atvejais minimalus rezervų lygis yra pagrindžiamas programos ar fondo gebėjimu mokėti minimalų skaičių mėnesinių pensijų išmokų (pavyzdžiui šešis mėnesius Belize, dvidešimt keturis Mano saloje ir Portugalijoje). Tačiau pvz., Kanada naudoja specialų metodą, pagal kurį skaičiuojant įmokos dydį siekiama užtikrinti, kad sukaupto turto ir išlaidų santykis išliktų tas pats ir dešimtais, ir 60-tais metais, einančiais po rezervo peržiūrėjimo laikotarpio ir, kad būtų galima išlaikyti Kanados pensijų sistemą⁹.

Išlaidos iš rezervų fondų yra griežtai reguliuojamos. Pavyzdžiui, Lenkijoje, kur rezervinis fondas neturi valdančiojo organo, bet kokį sprendimą dėl išlaidų iš fondo gali daryti tik vyriausybė. Kai rezervai nėra atskirti nuo socialinio draudimo sistemos, išmokos iš jų daromos griežtai tik socialinio draudimo išmokoms, o įstatymiškai atskirtuose rezerviniuose fonduose taip pat leidžiama padengti ir jų administravimo bei investavimo išlaidas¹⁰.

Ankstesniu laikotarpiu savo veiklą pradėję rezervų fondai dažniau naudojo konservatyvią investavimo strategiją, t.y. daugiausia investavo arba tik į pastovią grąžą teikiančius vertybinius popierius, arba skolindavo valstybės reikmėms (Kanada, Korėja, Japonija ir Norvegija). Pastaruoju metu investicijų politika labiau orientuota į obligacijas ir į kitą turtą, kuris priklauso aukštesnės grąžos ir didesnės rizikos sričiai, įskaitant ir privačių bendrovių akcijas, rizikos draudimo fondus ir kitas alternatyvias investicijas. Neseniai įsteigti fondai (Prancūzijoje, Airijoje, Naujojoje Zelandijoje ir Švedijoje) savo veiklą pradėjo turėdami įvairesnį vertybinių popierių investicinį portfelį, kuriame gana didelę dalį sudaro obligacijos.

Kai kurie pensijų rezervo fondai didina savo investicijas į užsienio turtą. 2006 m. į užsienio šalių turtą daug investavo šių šalių rezervo fondai: Norvegijos (Valstybės pensijų fondas – Globalus), Naujosios Zelandijos (75,9 proc. sudaro užsienio investicijos), Airijos ir Prancūzijos (atitinkamai 34,4 proc. ir 29 proc. visų lėšų investuota į ne Europos šalių turtą). Tuo tarpu užsienio investicijos Korėjoje sudaro tik 9,6 proc., o Japonijoje 25,5 proc.¹¹.

Paprastosios akcijos daugelyje šalių sudaro didžiausią investicinio portfelio dalį (pvz., 77 proc. Airijoje, 62 proc. Prancūzijoje, po 60 proc. Naujojoje Zelandijoje ir Švedijoje), išskyrus Korėją, Japoniją ir Norvegiją, kurios didesnę turto dalį investuoja į obligacijas (atitinkamai 89 proc., 63 proc. ir 59 proc.). Mažiausia dalis laikoma grynųjų pinigų forma (paprastai iki 1 proc., tik Airijoje grynųjų pinigai sudaro 4,7 proc., o Prancūzijoje daugiau nei dešimtadalį viso turto). Tuo tarpu investuoti į nuosavybę ar (ir) alternatyvius šaltinius pasirenka ne visos paminėtos valstybės¹².

Kai kurie PPRF didina investavimą užsienyje. Vis dėlto duomenis apie investicijas užsienyje pateikia ne visų šalių fondai. Remiantis turima informacija, 2006 m. Airijos PPRF užsienio investicijos sudarė 34,6 proc., o Naujosios Zelandijos senatvės pensijų fonde - 75,3 proc. Prancūzijos PPRF į užsienio turtą pradėjo investuoti 2004 m. ir ši dalis nuo 5,1 proc. išaugo iki 34,8 proc. 2007 metais. Korėjos NPF 2002 m. užsienio investicijos sudarė tik 0,3 proc., tai 2007 m. jos siekė jau 10,8 proc. turto. Japonijoje užsienio turtas sudaro didesnę investicijų dalį, kuri nuosekliai augo nuo 19,4 proc. 2001 m. iki 25,5 proc. 2006 metais¹³.

Apibendrintai galima teigti, kad rezervinių fondų turtas yra investuojamas į šiuos finansinius instrumentus:

- Obligacijas: įtraukiama vekseliai ir vietos valdžios bei Nacionalinių skolos biurų (angl. National Debt Offices) išduotos ilgalaikės ir trumpalaikės obligacijos, įmonių (finansinių ir nefinansinių įmonių) išduoti vertybiniai popieriai/sąskaitos ir bankų ir kitų finansinių institucijų išduodamos obligacijos.
- Turtą: apima visų rūšių įmonių kapitalo akcijas, tiek kotiruojamas oficialių vertybinių popierių biržose, tiek visų formų nekotiruojamas akcijas ir kitas kapitalo akcijas.
- Pinigus: apima einamąsias sąskaitas ir kitas finansinės sistemos trumpalaikes santaupas/vertybinius popierius.
- Indėlius: apima finansinėse institucijose laikomus fondus, tačiau neįtraukia indėlių sertifikatų ir kitų trumpalaikių vertybinių popierių.
- Kita: apima nekilnojamą turtą (žemę, pastatus ir kt., priklausančius rezerviniam fondui), mažmeninius ir institucinius fondus (iš kelių fondų sudarytus investicinius fondus), taupymo priemones ar draudimo sutartis, kur pagrindinis turtas priklauso rezerviniam fondui (o ne draudimo kompanijai) ir finansinį turtą, neįtrauktą į kitas kategorijas (išvestiniai finansiniai instrumentai arba derivatyvai, prekybos kreditai ir avansai bei kitos gautinos ir mokėtinos sumos).

Tuose rezerviniuose fonduose, kurie valdomi kaip programos dalis, už investicijų ir turto valdymą yra atsakinga pati socialinės apsaugos institucija (išskyrus Kanadą, kurioje veikia Investicinė taryba). Tuo tarpu daugelio įstatymiškai atskirtų rezervinių fondų investicijų ir turto valdymas yra patikimas nepriklausomai specializuotai institucijai, kurios vienas pagrindinių tikslų – maksimizuoti pajamas per efektyvų turto paskirstymą. Tikėtina, kad dėl tokio valdymo kai kurie fondai, pvz., Kanadoje, Airijoje, Džersyje, Naujojoje Zelandijoje ir Švedijoje, savo portfelyje turi didelę kintamų pajamų turto proporciją (panašią į nepensinių investicinių fondų)¹⁴.

Svarbus strateginis turto paskirstymo sprendimas: ar visą turtą investuoti šalies viduje, ar diversifikuoti portfelį investuojant ir užsienyje. Įstatymiškai atskirti rezerviniai fondai daugiau investuoja į užsienio turtą palyginus su rezervais, kurie yra valdomi kaip dalis programos. Pagrindinės priežastys:

- a) įstatymiškai atskirti rezervo fondai turi lankstesnes nuostatas dėl finansinių instrumentų pasirinkimo ir investavimo paskirstymo;
- b) paprastai šiuos fondus valdo nepriklausomos ar specializuotos institucijos, kurių pagrindinis dėmesys yra skiriamas investicijoms ir turto valdymui; jų veikla apima ir potencialių užsienio investicijų analizę;
- c) atskirti rezervo fondai turi didesnę bendrą pinigų fondą, kurį galima skirti tik investicijoms (kadangi iš jo nėra mokamos išmokos), taip pat investicijos gali būti labiau diversifikuojamos, investuojama į užsienio turtą;
- d) tokie rezervo fondai yra šalyse, kurios praktiškai nesusiduria (ar mažai susiduria) su valiutos keitimo problemomis;
- e) įstatymiškai atskirti rezervo fondai junda mažesnę politinį spaudimą dėl turto investavimo šalyje (daugiausia į valstybės obligacijas). Taip yra dėl to, kad nėra tiesioginio ryšio tarp rezervinių fondų ir schemų.

Visų dvidešimties tirtų valstybių bendra turto suma laikoma rezerviniuose fonduose siekė 3,44 trilijonus JAV dolerių, iš kurių 2,19 trilijonai JAV dolerių yra valdomi kaip schemos dalis ir 1,25 trilijonai JAV dolerių – įstatymiškai atskirtuose rezerviniuose fonduose. Didžiausią dalį pirmoje grupėje sudarė JAV rezervo fondo lėšos (84,87% nuo 2,19 trilijonų JAV dolerių), o antrojoje grupėje – Japonija, kurios turtas siekė 67,87% nuo 1,25 trilijono JAV dolerių.

Tuo tarpu Šiaurės Europos šalyse (Norvegijoje, Suomijoje ir Švedijoje) rezerviniuose fonduose sukauptas turtas siektų beveik 60% likusio turto (neskaičiuojant JAV ir Japonijos).

11.4. Rezervų fondų valdymas

Rezervo fondai kaip reikalauja valdymo struktūros, kuri užtikrintų pasidalinimą tarp vykdomųjų ir priežiūros funkcijų, bei tinkamumą ir atskaitomybę tų, kurie disponuoja minėtomis atsakomybėmis. Šis principas yra įtvirtintas EBPO „Rekomendacijose dėl pensijų fondų valdymo“ ir TSAA „Rekomendacijose dėl Socialinės apsaugos fondų investavimo“¹⁵. Abi šios rekomendacijos siūlo panašius kriterijus, įgyvendinant pagrindinį tikslą. Valdymo struktūros centre yra valdymo organas, kuris yra visiškai atsakingas už fondą ir atskaitingas jo steigėjams. Valdymo organas gali būti ministerija, Socialinės apsaugos institucijos valdyba, ar specialiai sukurta valdyba. Pastaroji gali būti atskirta nuo ministerijos ar socialinio draudimo įstaigos ir yra kaip skydas nuo politinio kišimosi, ypatingai jei ministerija yra atsakinga už socialinės apsaugos schemos administravimą.

PPRF valdymo organas paprastai yra arba nepriklausomas komitetas, arba aukščiausias nepriklausomo teisinio subjekto organas, kuris yra išskirtinai atsakingas už rezervo fondo valdymą (kaip Stebėtojų taryba Naujosios Zelandijos senatvės pensijų fonde). Vienas iš griežčiausių reikalavimų tarybos nariams yra Naujojoje Zelandijoje, kur visi tarybos nariai turi turėti patirtį, kompetenciją ir gebėti kaip ekspertai vertinti investicijų valdymą. Kai kurie rezervo fondai, kaip Kanados CPP rezervo fondas valdomi privataus sektoriaus valdymo subjektų (CPP Investicijų

valdybos) ir vadovaujami profesionalų tarybos, nepriklausomos nuo vyriausybės. Taryba patvirtina investicijų politiką ir daro lemiamus vykdomuosius sprendimus, tokius kaip prezidento ar direktoriaus samdymas ar administravimo išlaidų nustatymas. Tokia valdymo struktūra apsaugo nuo politinio įsikišimo į rezervo fondo valdymą¹⁶.

Valdymo organas padeda investiciniam komitetui, kuris siūlo investicinę strategiją ir vykdomajam komitetui, kuris atsakingas už vykdomąjį valdymą, įskaitant turto valdymą. Vadovavimas fondui gali būti išorinis, tačiau valdymo organas pasilieka atsakomybę už fondą. Kai valdymo organas neturi pakankamai žinių, kad galėtų atlikti savo pareigas, jis siekia išorinio įvertinimo, konsultacijų. Rezervo fondų valdymo struktūra (panašiai kaip ir pensijų fondų) apima dar tris dalykus. Kasmetinį fondo auditą turi atlikti paskirtas nepriklausomas auditorius. Tuo atveju, kai fondai yra integruoti į socialinės apsaugos instituciją, reikalingas aktuarijus, kuris atliktų sistemos aktuarinį įvertinimą ir analizuotų skirtingų investavimo strategijų reikšmę finansavimo sistemai. Daugeliu atvejų gera praktika yra laikoma skirti depozitoriumą, kuris būtų atsakingas už sukaupto rezervo saugojimą.

Pagal EBPO rekomendacijas, skirtas pensijų fondų valdymui (taip pat ir pagal TSAS rekomendacijas) rezervo fondai turi turėti tinkamą kontrolę, ryšius ir paskatų mechanizmus, kurie motyvuotų gerų sprendimų priėmimą, tinkamą ir savalaikį vykdymą, skaidrumą ir reguliarią priežiūrą bei įvertinimą. Kontrolės sistemos turi apimti elgesio kodeksą ir mechanizmus, kaip įveikti interesų konfliktus. Iš rezervo fondų taip pat turi būti reikalaujama atskleisti viešai svarbią informaciją ir suformuoti procedūras, kaip reaguoti į viešuosius nusiskundimus¹⁷.

Pagrindiniai valdymo bruožai yra bendri tiek rezervo fondams, tiek pensijų fondams, tačiau rezervo fondai dar turi specifinius iššūkius:

- Rezervo fondai yra sukuriami vyriausybės, socialinės draudimo ar kitokios viešojo sektoriaus institucijos. Vyriausybė atrenka tik keletą valdymo organo narių ir gali daryti įtaką jų sprendimams arba tiesiogiai teisės aktais arba netiesiogiai per politinę įtaką. Ši politinė rizika, kuri taip pat veikia pensijų fondų valdymą, gali sukelti pavojų efektyviam fondo valdymui.
- Rezervo fondai paprastai nėra nepriklausomos finansinės priežiūros institucijos subjektas. Valdymo organo atskaitomybė tokiu atveju paprastai yra siejama su atliekamų operacijų pavišimu (kasmetinės ataskaitos, patvirtintos nepriklausomo auditoriaus) ir reikalavimais atsiskaityti vyriausybei, parlamentui ar valstybės kontrolei.
- Rezervo fondai skirti, esant reikalui, palaikyti pensijų sistemas, tačiau jie neskirti tiesiogiai finansuoti pensijų išmokas. Tokiu būdu investavimo tikslai nebūtinai yra formuojami atsižvelgiant į įsipareigojimus pensijų išmokoms, išmokų laiko perspektyvas ar rizikos vengimą (angl. *risk aversion*)¹⁸.

Svarbiausia yra užtikrinimas, kad rezervo fondas būtų naudojamas tik pagal paskirtį. Tai galima pasiekti įstatymais nuostatomis. Įstatyme numatoma, kad reikia išsaugoti socialinio draudimo sistemos išlaidas ilgalaikiams įsipareigojimams iš valstybės rezervo. Jeigu įstatymas visgi numato lankstumą vyriausybei įgyvendinant fiskalinius tikslus, tai sukelia neapibrėžtumą dėl ilgalaikio sistemos subalansuotumo.

Rezervo fondo valdymo organas yra pagrindinis sprendimus priimančias subjektas. Literatūroje dar nurodomos tokios rezervo valdymo organų funkcijos: nustatyti investicijų politiką; priimti arba patvirtinti sprendimus dėl investicijų; paskirti auditorius, o kai kuriais atvejais ir aktuarijus; rengti viešus pranešimus apie programos arba rezervinio fondo veiklą.

Vykdomieji organai yra autonomiški ir turi visišką nepriklausomumą savo sprendimuose, bet kai kuriose šalyse yra glaudus ryšys tarp jų ir Vyriausybės arba Parlamento. Valdymo organai yra atskaitingi atsakingoms ministerijoms (t.y. Socialinės apsaugos ministerijai ar Finansų ministerijai), šalies vadovui (kai kuriais atvejais per atsakingą ministrą) ir Parlamentui. Teisiniai apribojimai dėl išlaidų tipo, kurie gali atsirasti iš programų arba rezervinių fondų, taikomi beveik visais atvejais. Ypatingi apribojimai pvz., yra Lenkijoje užkertant kelią bet kokiems išmokų ar pašalpų išmokėjimams

iš rezervinių fondų iki 2009 m.¹⁹ Valdymo organo funkcijų reikšmė leidžia suprasti dedamas pastangas apsaugoti rezervo fondą nuo politinės rizikos.

Socialinės apsaugos rezervo struktūroje valdymo organas paprastai yra socialinės apsaugos institucijos trišalė taryba, kurios nariai yra išrenkami vyriausybės ir darbdavių atstovų (darbdavių asociacijų) bei dirbančiųjų (paprastai profsajungų), bet yra išimčių (Kanadoje rezervo fondui vadovauja taryba iš Karališkosios korporacijos, Kanados pensijų plano investicijų valdybos. Korėjoje rezervo fondui vadovauja Nacionalinė asamblėja, Nacionalinė pensijų tarnyba, taip pat Korėjos socialinės apsaugos institucija).

Rezervo fondo struktūroje valdymo organas yra arba nepriklausomas komitetas (panašiai kaip Nacionalinio pensijų rezervo fondo komisija Airijoje), arba nepriklausomas teisinis organas, kuris yra išskirtinai atsakingas už rezervo fondo valdymą (panašiai kaip Naujosios Zelandijos Stebėtojų taryba). Išimtys yra Japonija ir Norvegija. Japonijoje pensijų rezervo fondo investicijų strategija yra Sveikatos, darbo ir gerovės ministerijos kompetencijoje. Ji konsultuojasi su Vyriausybės pensijų investicijų fondo pirmininku ir investicijų komitetu.

Norvegijoje rezervų fondui vadovauja parlamentas, kuris numato investicijų gaires, ir Finansų ministerija. Fondo turtas yra investuojamas talkinant Centrinio banko turto valdymo skyriui²⁰.

Rezervo valdymo modelis Kanadoje, Prancūzijoje, Airijoje, Naujojoje Zelandijoje ir Švedijoje turi svarbių pranašumų prieš integruotą modelį, kai fondas yra valdomas esant tiesioginei vyriausybės ir socialinės apsaugos institucijų kontrole. Atskiro rezervų fondo valdymo modelio pranašumai:

1. Mažesnė politinio įsikišimo įtaka rezervo fondo valdymui. Esant atskiram modeliui, pagrindiniai sprendimai, tokie kaip strateginis išteklių paskirstymas yra apsprendžiami autonominio organo, išlaikant atstumą nuo vyriausybės ir socialinės apsaugos institucijos.
2. Didesnis įgaliojimų ir tikslų aiškumas, kai nėra kitų politinių tikslų, o tik investuoti rezervo fondo turtą. Pavyzdžiui, pagal atskirą modelį, valdymo organas nėra atsakingas už įmokų ir išmokų mokėjimus.
3. Didesnis skaidrumas ir atsakomybė, kai yra atskiras valdymo organas. Orientacija į investicijų valdymą padidina valdybos veiklos matomumą ir leidžia efektyviau išmatuoti jos veiklos rezultatus.
4. Lengviau pritraukti kvalifikuotus investicijų profesionalus nei į socialinės apsaugos instituciją. Autonomiškai valdomas fondas gali taikyti skirtingas darbo užmokesčio skales nei socialinės apsaugos institucijose ir gali išvengti daug biurokratinių procedūrų²¹.

Atskiro valdymo modelio trūkumas yra tas, kad investicijų valdymas yra atskirtas nuo socialinės apsaugos sistemos aktuarinių ir mokėjimo funkcijų. Iš kitos pusės, jei rezervo fondų pagrindinis tikslas yra padėti sušvelninti įmokų svyravimus santykinai ilgame laikotarpyje, tai nepriklausomas valdymo organas gali orientotis į ilgalaikius investavimo tikslus.

Valdymo organo sudėtis ir funkcionavimas yra pirmasis ir pagrindinis lemiamas veiksnys, apsprendžiantis fondo veiklą. Kadangi daugumos socialinės apsaugos rezervo fondų valdymo organas yra trišalė taryba, jos žinių ir patyrimo stoka finansiniais klausimais gali sukelti nepatikimą vadovavimą. Profesiniai reikalavimai valdymo organo nariams yra nustatyti visų šalių rezervo fonduose. Narių paskyrimas į nepriklausomą valdymo organą yra įvairus skirtingose šalyse, bet kai kuriose šalyse (pvz. Kanadoje, Naujoje Zelandijoje) jis vyksta keliomis pakopomis: yra pirminis paskiramojo komiteto paskyrimas, o jis jau parenka kandidatus į valdymo organą. Kandidatai parenkami užtikrinant visišką atrankos proceso nepriklausomybę nuo politinės įtakos. Atleidimo iš vadovavimo tvarka irgi svarbi, siekiant išvengti netikėtų ir nepagrįstų valdymo organo narių atleidimo. Yra įvairūs apribojimai vyriausybei atleidžiant tarybos narius²². Už valdymo organų narių paskyrimo procedūrą paprastai atsakinga vyriausybė.

Vykdomosios valdžios sudėtis ir organizacinė struktūra taip pat turi didelę reikšmę fondo išteklių paskirstymui. Investicijų institucijose yra dvi pagrindinės pareigos: vykdytysis vadovas ir investicijų vadovas. Tarp pensijų rezervo fondų tai nėra taip paplitę²³.

Sprendimą dėl investicinio portfelio dažniausiai daro valdymo organas, kai kuriais atvejais jį priima specializuotas už investicijas atsakingas padalinys. Tačiau net ir tais atvejais, kai valdantieji organai priima galutinį sprendimą, jis paprastai yra grindžiamas pateiktų specializuotų investicinių padalinių techninėmis rekomendacijomis.

11-6. Rezervo fondo valdymo organo narių atranka

Šalis	Tinkamumo kriterijai	Paskyrimas	Paskyrimo trukmė	Atleidimas/ nušalinimas
Kanada	Direktoriai yra parenkami, remiantis finansine patirtimi ir kitais kriterijais.	Direktoriai yra paskiriami Finansų ministerijos iš sąrašo, sudaryto paskiriamojo komiteto.	Direktoriai paskiriami trejiems metams, maksimaliai tris kartus (9 metai maksimaliai).	Direktoriai gali būti atleidžiami tik aiškios dėl priežasties.
Prancūzija	Du iš dvidešimties priežiūros valdybos narių turi būti kvalifikuoti srityse svarbiose FRR misijai.	Du nariai yra paskiriami parlamento, du nariai yra paskiriami senato, keturi nariai yra paskiriami įvairių ministerijų, penki nariai yra paskiriami profsąjungų ir penki nariai yra paskiriami darbdavių ir dirbančių savarankiškai asociacijų.	Nariai, kurie yra paskirti ne valdžios organų, dirba 6 metus.	
Airija	Įgaliotieji asmenys turi turėti vyresniojo eksperto kvalifikaciją ir patirtį investicijų, ekonomikos, teisės, aktuarinėje praktikoje, valstybės tarnyboje ir profsąjungų atstovavime ir pan. Valstybės tarnautojai negali būti įgaliotaisiais asmenimis. Įgaliotasis asmuo gali būti pašalintas iš Komisijos jei jis yra skolininkas, yra nuteistas už įžeidimus, apgaulę ar nesąžiningumą arba jam yra apribotos galimybės	Įgaliotuosius asmenis paskiria Finansų ministerija, išskyrus CEO iš valdymo objekto, kuris yra buvęs Komisijos narys.	Visi komisijos nariai, išskyrus CEO, dirba penkis metus, su galimybe būti naujai paskirtam dar kartą penkeriems metams.	Įgaliotas asmuo gali būti nušalintas Finansų ministerijos jei narys negali atlikti savo pareigų dėl sveikatos ar netinkamai elgėsi ar tiesiog nario pašalinimas Ministro požiūriu sąlygos efektyvesnę komisijos veiklą.

	būti bet kokios kompanijos direktoriumi.			
Japonija	Investicijų komiteto pirmininkas turi turėti patirtį ekonomiais ir finansiniais klausimais.	Pirmininkas yra paskiriamas Sveikatos, darbo ir Gerovės ministerijos.		
Korėja	Nacionalinė asamblėja yra pagrindinis valdymo organas.	Netaikoma.	Netaikoma.	Netaikoma.
Naujoji Zelandija	Visi valdybos nariai turi turėti patirtį, kompetenciją ir ekspertinio vertinimo kvalifikaciją investicijų valdyme.	Valdybos narius paskiria Finansų ministerija per paskiriamąjį komitetą.	Valdybos nariai yra paskiriami 5 metų laikotarpiui.	Valdybos nariai gali būti atleidžiami tik dėl priežasčių, kurios pateisina nuomonę dėl atleidimo.
Norvegija	Valdymo organas yra parlamentas ir Finansų ministerija	Netaikoma.	Netaikoma.	Netaikoma.
Švedija	Visi valdybos nariai yra paskiriami, remiantis jų kompetencija turto valdymo srityje.	Direktoriai yra paskiriami vyriausybės. Du nariai yra paskiriami dirbančiųjų organizacijų ir du darbdavių organizacijų. Pirmininkas ir pirmininko pavaduotojas yra paskiriami vyriausybės iš visų narių, kurie buvo paskirti, organizacijų.	Direktoriai paskiriami trejų metų terminui.	Nėra atleidimo taisyklių. Vyriausybė gali atleisti direktorių prieš pasibaigiant jo paskyrimo laikui.

Šaltinis: Yermo J. Governance and investment of public pension reserve funds in selected OECD countries. OECD working papers on insurance and private pensions No.15.

Valdymo organui investicijų politikos klausimais ir fondo veikloje pataria investicijų komitetas. Jis paskiriamas iš už investicijas atsakingų pareigūnų ir išorinių, nepriklausomų ekspertų. Svarbu turėti valdymo komiteto atstovus investiciniame komitete, siekiant sukurti institucinius ryšius tarp dviejų valdymo organų ir užtikrinti bendravimą. Pavyzdžiui, valdymo organo pirmininkas gali būti investicinio komiteto narys. Dauguma rezervo fondų turi investicinius komitetus, kuriuose dažniausiai yra apie 10 narių.

Rezervo fondai paprastai turi audito komitetą, kuris reguliariai įvertina sistemos vidinės kontrolės tinkamumą, peržiūri rezervo fondo apskaitą ir išorinio auditoriaus ataskaitą. Kanados CPP Investicijų valdyba, Airijos NPR Komisija ir Naujosios Zelandijos Pensijų fondo sergėtojų taryba yra įkūrę tokį audito komitetą nuo pat rezervų fondų veiklos pradžios²⁴. Kanadoje, Siera Leonėje, Lenkijoje ir Portugalijoje auditas atliekamas Vyriausybės auditoriaus arba privataus auditoriaus paskirto vyriausybės²⁵.

Paprastai būtini aktuariniai vertinimai. Vertinimai yra atliekami nepriklausomos aktuarinės įmonės ar viešos institucijos ne rečiau kaip kas penkerius metus ar dar dažniau. Kai kuriais atvejais valdymo organai turi teisę reikalauti dažnesnių vertinimų, jei mano tai esant būtina. Kanadoje be trimečio įvertinimo dar yra privaloma aktuarijaus ataskaita²⁶.

Nepriklausomas kasmetinis rezervo fondo auditas yra nustatytas EBPO ir TSAS rekomendacijose. Visi rezervo fondai ir valdymo objektai turi vykdyti šį reikalavimą. Pavyzdžiui, CPP Investicijų valdyba turi kasmetinį finansinį auditą, kurį atlieka išorinis auditorius ir kas šešeri metai yra specialus investicijų veiklos vertinimas. Airijoje taip pat yra atliekamas kasmetinis NPRF auditas. Švedijoje vyriausybė paskiria du auditorius kiekvienam AP fondui. Auditoriai turi keistis kas treji metai. Prancūzijos FRP yra kasmet tikrinamas Audito biuro (*Cour des Comptes*). Norvegijos Vyriausybės pensijų fondas yra tikrinamas Bendrosios audito įstaigos²⁷.

Kadangi dauguma rezervų fondų veikia kaip valstybiniai, jiems keliami griežti atskaitomybės reikalavimai. Atskaitomybė yra įgyvendinama per griežtus viešumo reikalavimus ir priežiūrą. Turi parengti ir publikuoti kasmetinę ataskaitą, pateikti savo apskaitą nepriklausomam išoriniam auditui (kai kuriais atvejais tai yra valstybės auditas) ir užtikrinti reguliarią ir savalaikę informaciją internete²⁸.

Valdymo organo atskaitomybė reiškia reguliary atsiskaitymą už veiklą vyriausybei ir bendrai visuomenei. Visiems rezervo fondams privaloma publikuoti kasmetinę ataskaitą, kurioje būtų ši informacija: sukaupto turto portfelio paskirstymas, pagal turto rūšis; investiciniai klausimai; Vykdyto/administravimo išlaidos. Metinės ataskaitos pateikiamos parlamentui arba parlamento komitetui.

Šalia nepriklausomo audito ir kasmetinių ataskaitų bei kitų viešai publikuojamų dokumentų, gali būti papildoma priežiūra iš svarbių valdžios įstaigų ir parlamento pusės. Pavyzdžiui, Prancūzijos FRR yra kontroliuojamas Socialinių reikalų generalinės inspekcijos ir Generalinės finansinių reikalų inspekcijos, Audito biuro. Japonijos GPIF turi pristatyti nepriklausomo audito finansinį vertinimą patvirtinimui. Po patvirtinimo, GPIF publikuoja informaciją viešai. GPIF taip pat viešai publikuoja ketvirtinius rezultatus ir investicinę būklę.

11.5. Rekomendacijos dėl VSDF atsargos rezervo ir jo sudarymo teisinio reglamentavimo

Net ir labai neilga nepriklausomos Lietuvos istorija rodo, kad ūkio plėtra labai netolygi. Svyravimai tiesiogiai įtakoja VSDF įplaukas ir galimybes užtikrinti užsidirbti nebegalinčių gyventojų gerovę, kurie dirbdami buvo apsidraudę ir įmokomis nuo algos finansavo socialinio draudimo sistemą.

Papildomas argumentas už rezervų fondo kūrimą yra demografiniai pokyčiai šalyje. Demografinės prognozės rodo, kad bendras gyventojų skaičius mažės ir tai, suprantama, vyks ne pagyvenusių žmonių – socialinio draudimo išmokų gavėjų – bet darbingo amžiaus gyventojų skaičiaus sąskaita. Gyventojų skaičiaus mažėjimo ir jo struktūros pokyčių neigiama įtaka VSDF priklausys nuo to, kiek didės dirbančiųjų darbo našumas ir jo lemiamas darbo užmokestis. Bent kiek patikimų ilgalaikių darbo našumo prognozių nėra dėl daugelio sunkiai prognozuojamų jį įtakančių veiksnių. Tačiau akivaizdu, kad darbo našumo augimo svyravimai neigiamo demografinio veiksnio pasekmės amortizuos netolygiai. Taigi rezervų fondas turėtų būti kaupiamas taip pat turint galvoje ir niūrias demografines prognozes.

Socialinio draudimo finansai labai jautrūs politinėms įtakoms. Net ir labai sparčiais ūkio pakilimo laikotarpiais Lietuvoje socialinio draudimo fondo biudžeto įplaukų padidėjimas patirdavo didelį politinį spaudimą iš karto didinti socialines išmokas. Nėra jokių garantijų, kad sulaukus naujo ūkio pakilimo, spaudimas didinti išmokas nekaupiant atsargos rezervų bus mažesnis.

Būtina imtis priemonių įgyvendinti LR *Valstybinio socialinio draudimo fondo biudžeto sandaros įstatymo (Įstatymo redakcija nuo 2007 m. sausio 1 d.)* nuostatą, kad sudaromas Fondo atsargos rezervas, siekiant palaikyti Fondo pajėgumą vykdyti teisės aktų nustatytus Fondo įsipareigojimus apdraustiesiems asmenims, socialinio draudimo išmokoms padidinti bei laikinam pajamų trūkumui dengti (8 straipsnio 2 dalis).

Kaip parodyta šio darbo ankstesniuose skyriuose, pasaulyje yra nemenka rezervų kūrimo patirtis. Ja galima pasinaudoti apsisprendžiant kokio pobūdžio rezervas galėtų būti kuriamas ir valdomas Lietuvoje.

Yra dviejų rūšių rezervų fondai ir skirtingos šalys pasirenka vieną iš jų: instituciškai atskirtą nuo socialinės apsaugos (socialinio draudimo) sistemos arba priklausantį pačiai socialinės apsaugos sistemai. Šis apsisprendimas yra politikų valios dalykas.

Kiti pagrindiniai klausimai, dėl kurių reikėtų apsispręsti planuojant fondo kūrimą, yra jo dydis ir įplaukų šaltiniai. Rezervų fondai paprastai sudaromi panaudojant metinį lėšų, gaunamą iš įmokų pertekliaus virš išmokamų socialinių išmokų. Taip pat naudojamos investicinės jau sukaupto turto pajamos, o valstybė fondą gali papildyti iš privatizavimo lėšų bei tiksliniais mokesčiais.

Lietuvoje labiausiai patikimu šaltiniu būtų VSDF gaunamos įmokos. Pagal tarptautinius palyginimus jos nėra mažos ir VSDF didelės dalies įplaukų negaudavo dėl dalies gyventojų įstatyminio neįtraukimo į sistemą ir dėl kitos dalies gyventojų lengvatinio dalyvavimo sistemoje (tai yra atskiros savarankiškai dirbančių asmenų grupės).

Pradėjus augti ūkiui ir atlyginimams bei panaikinus dalyvavimo socialiniame draudime išimtis, vėl galima tikėtis spartaus įplaukų augimo, kurio dalį galima būtų nukreipti į rezervų fondą. Tačiau ekonominės krizės metu susidarė didelis įsiskolinimas ir jo problema turi būti išspręsta prieš kuriant rezervų fondą. Svarbu, kad būtų įstatymiškai įtvirtinta nuostata ne visas įplaukas naudoti einamiesiems išmokų mokėjimams, bet dalį jų kaupti.

Kaip minėjome aukščiau, kai kuriose šalyse rezervų fondų dydis grindžiamas sistemos gebėjimu mokėti minimalų skaičių mėnesinių pensijų. Reikėtų orientuotis į rezervų fondo dydį, kuris leistų papildyti dėl ekonomikos sulėtėjimo sumažėjusį įmokų augimą ar atskirais periodais net ir absoliutų sumažėjimą. Tuo tikslu pakaktų rezervų fondo, kuris sudarytų keliasdešimt proc. VSDF metinio biudžeto.

Teisinis rezervų atsargos fondo reglamentavimas turėtų apimti Valstybinio socialinio draudimo įstatymo papildymą, kuriame būtų nurodyta bendra tokio fondo sudarymo nuostata. Ji turėtų būti detalizuota LR Valstybinio socialinio draudimo fondo biudžeto sandaros įstatyme. Priklausomai nuo apsisprendimo kokio tipo pensijų rezervų fondą kurti gali tekti parengti atskirą įstatymą, kuris reglamentuotų pensijų rezervų fondo kaip atskiros institucijos steigimą ir veiklą. Tokiame įstatyme turėtų būti reglamentuotas fondo valdymas ir rezervų investavimas laikantis šio darbo skyriuose aprašytomis nuostatomis. Apsisprendus steigti nuo socialinio draudimo instituciškai neatskirtą rezervų fondą, tokias nuostatas reikėtų įtraukti į Valstybinio socialinio draudimo įstatymą.

Konkretesnis teisinių priemonių planas bus pateiktas galutinėje ataskaitoje.

¹ Informacija pateikiama iš Pagrindinio Fondo, kuris moka senatvės, negalės ir našlių pensijas bei ligos, nelaimingų atsitikimų darbe, motinystės bei laidotuvių išmokas. Egzistuoja kiti du Fondai – Nedarbingumo pašalpos fondas ir Išėitinės pašalpos fondas.

² Pateikta informacija remiasi Pagrindiniu Fondu, kuris apima senyvo amžiaus, negalės ir maitintojo netekimo pašalpas plius kitas išmokas įtraukiant ligą, traukas darbe, motinystės bei laidotuvių išlaidas. Egzistuoja kiti du Fondai – Nedarbingumo pašalpos Fondas ir Išėitinės pašalpos Fondas, tačiau šis pranešimas jų neapima.

³ Blundell- Wignall A. Yu-Wei Hu, Yermo J. Sovereign Wealth and pension fund issues. OECD Working papers on insurance and private pensions No.14, 2008, January

⁴ Ten pat.

⁵ Ten pat.

⁶ Blundell- Wignall A. Yu-Wei Hu, Yermo J. Sovereign Wealth and pension fund issues. OECD Working papers on insurance and private pensions No.14, 2008, January.

⁷ Ten pat.

⁸ Public scheme reserve funds: helping sustain PAYG pensions. Survey report, 2007 ISSA. P. 5.

⁹ Public scheme reserve funds: helping sustain PAYG pensions. Survey report, 2007 ISSA. P. 5.

¹⁰ Ten pat. P. 5.

¹¹ Yermo J. Governance and investment of public pension rezrve funds in selected OECD countries. OECD Working papers on insurance and private pensions No.15, 2008, January.

¹² Ten pat.

¹³ Blundell- Wignall A. Yu-Wei Hu, Yermo J. Sovereign Wealth and pension fund issues. OECD Working papers on insurance and private pensions No.14, 2008, January.

¹⁴ Public scheme reserve funds: helping sustain PAYG pensions. Survey report, 2007 ISSA.

¹⁵ Yermo J. Governance and investment of public pension rezrve funds in selected OECD countries. OECD Working papers on insurance and private pensions No.15, 2008, January.

¹⁶ Blundell- Wignall A. Yu-Wei Hu, Yermo J. Sovereign Wealth and pension fund issues. OECD Working papers on insurance and private pensions No.14, 2008, January.

¹⁷ Yermo J. Governance and investment of public pension rezrve funds in selected OECD countries. OECD Working papers on insurance and private pensions No.15, 2008, January.

-
- ¹⁸ Yermo J. Governance and investment of public pension rezrve funds in selected OECD countries. OECD Working papers on insurance and private pensions No.15, 2008, January.
- ¹⁹ Public scheme reserve funds: helping sustain PAYG pensions. Survey report, 2007 ISSA.
- ²⁰ Yermo J. Governance and investment of public pension rezrve funds in selected OECD countries. OECD Working papers on insurance and private pensions No.15, 2008, January.
- ²¹ Ten pat.
- ²² Yermo J. Governance and investment of public pension rezrve funds in selected OECD countries. OECD Working papers on insurance and private pensions No.15, 2008, January.
- ²³ Ten pat.
- ²⁴ Yermo J. Governance and investment of public pension rezrve funds in selected OECD countries. OECD Working papers on insurance and private pensions No.15, 2008, January.
- ²⁵ Public scheme reserve funds: helping sustain PAYG pensions. Survey report, 2007 ISSA.
- ²⁶ Ten pat.
- ²⁷ Yermo J. Governance and investment of public pension rezrve funds in selected OECD countries. OECD Working papers on insurance and private pensions No.15, 2008, January.
- ²⁸ Blundell- Wignall A. Yu-Wei Hu, Yermo J. Sovereign Wealth and pension fund issues. OECD Working papers on insurance and private pensions No.14, 2008, January.