



KAUNO TECHNOLOGIJOS UNIVERSITETAS
EKONOMIKOS IR VERSLO FAKULTETAS

Sandra Navikaitė

**LIETUVOS ANTROS PAKOPOS PENSIJŲ FONDŲ REFORMOS
MODELIAVIMAS**

MAGISTRO DARBAS

Darbo vadovė Lekt. dr. Rozita Susnienė

KAUNAS, 2017

KAUNO TECHNOLOGIJOS UNIVERSITETAS
EKONOMIKOS IR VERSLO FAKULTETAS

LIETUVOS ANTROS PAKOPOS PENSIJŲ FONDŲ REFORMOS
MODELIAVIMAS

Verslo ekonomika, 621L17001

MAGISTRO DARBAS

Studentė.....parašas.....

Sandra Navikaitė, MGMVE-6 gr.

2017 m. gruodžio 19 d.

Vadovėparašas.....

Lekt. dr., Rozita Susnienė

2017 m. gruodžio 17 d.

Recenzentasparašas.....

Prof. dr., Jadvyga Čiburienė

2017 m. gruodžio 19 d.

KAUNAS, 2017



KAUNO TECHNOLOGIJOS UNIVERSITETAS
Ekonomikos ir verslo fakultetas

Sandra Navikaitė

Verslo ekonomika, 621L17001

Baigiamojo magistro darbo „Lietuvos antros pakopos pensijų fondų reformos modeliavimas“

AKADEMINIO SAŽININGUMO DEKLARACIJA

2017 m. gruodžio 19 d.

Kaunas

Patvirtinu, kad mano **Sandros Navikaitės** baigiamasis magistro darbas tema „Lietuvos antros pakopos pensijų fondų reformos modeliavimas“ yra parašytas visiškai savarankiškai, o visi pateikti duomenys ar tyrimų rezultatai yra teisingi ir gauti sąžiningai. Šiame darbe nei viena dalis nėra plagijuota nuo jokių spausdintinių ar internetinių šaltinių, visos kitų šaltinių tiesioginės ir netiesioginės citatos nurodytos literatūros nuorodose. Įstatymų nenumatytų piniginių sumų už šį darbą niekam nesu mokėjęs.

Aš suprantu, kad išaiškėjus nesąžiningumo faktui, man bus taikomos nuobaudos, remiantis Kauno technologijos universitete galiojančia tvarka.

(vardą ir pavardę įrašyti ranka)

(parašas)

Sandra Navikaitė. Modeling of the Second Pillar Pension Funds for Reform in Lithuania. Master's Final Thesis in Business Economics Program/ supervisor lect. dr. Rozita Susnienė. Department of Economics, The School of Economics and Business, Kaunas University of Technology.

Social Sciences: 04 S Economics

Key words: pension funds, Lithuania, pension reform, second pillar pension, modeling.

Kaunas, 2017. 74 p.

SUMMARY

In the country with growing economy, all economic structures of the country need to be continually developing. Pensions system is not an exception. Due to the inflation citizens and tax payers are expecting pension payouts to keep increasing. So far, there has been three pension reforms in Lithuania, which have replaced each other over time. The Government have made all those changes to improve the quality of life for people in retirement. Third pension system reform, in 2013, changed the private pension funding, second pillar pension, by allowing people to contribute their own money into pension schemes. Demographic and social indicators does not justify the Government's expectations of pension system in the country. Society is aging, emigration is on the rise, not enough tax is collected and so the large deficit of the State budget leads to an urgent need of yet another reform in Lithuanian pension system.

Project object – The second pillar pension funds in Lithuania.

Project aim – Modeling the second pillar pension funds reform according to economic, social and public survey researches.

Project objectives:

- To reveal the way of the emergence of the current Lithuanian pension accumulation system, and to indicate the problem of functioning of the pension accumulation system,
- Find the solutions which indeed changed the Lithuania's second pillar pension funds in the past,
- To reveal and analyze the practice of basically European countries for analogous decisions of the second pillar pension funds of Lithuania,
- Assess the (non) effectiveness risk classification of the Lithuania's second pillar pension funds using stock analysis and general economic indicators of the country,
- To carry out quantitative research on the data of the survey of public involvement and needs, to systematize and use the data obtained for modeling the reform of the second pillar pension funds reform.

After the detail analysis of all the objectives and evaluations, it can be concluded that there is no easy way to reform the second pillar pension funds in Lithuania. Due to the complexity of the problem, the results of the project came out ravel. There is an effectiveness management of second pillar

pension funds and it can be really useful in hard times for country, but there is an intense need to make a new second pillar pension fund based on life cycle. „Sodra“ and the State need to combine the only one social insurance system together. If there will be a life changing the second pillar pension reform, people must to get a free will of choosing the most suitable pension for their needs.

TURINYS

ĮVADAS	9
1. LIETUVOS SENATVĖS PENSIJŲ SISTEMOS PRINCIPAI IR PROBLEMATIKA.....	11
1.1. Lietuvos senatvės pensijų sistemos raida	11
1.2. Pensijų sistemos reformos vykdymo problemos	17
2. PENSIJŲ SISTEMOS MODERNIZAVIMAS LIETUVOJE	19
2.1. Veiksniai lemiantys pensijų sistemos struktūrą.....	19
2.1.1. Sodros ekonominė padėtis.....	19
2.1.2. Pensijų kaupimo bendrovių veikla	24
2.1.3. Antros pakopos pensijų fondų klasifikavimas ir mokesčiai.....	26
2.1.4. Antros pakopos pensijų fondų veikimą reglamentuojanti teisinė bazė.....	30
2.2. Pensijų sistemos reformų sprendimų priėmimas	32
2.2.1. Valstybės reformų sprendimo priėmimo metodai pagal jų sudėtingumą.....	32
2.2.2. Kanados aukščiausio pasaulinio lygio pensijų sistemos pavyzdys Lietuvai.....	33
2.2.3. Europos šalių praktikos panaudojimas	35
3. TYRIMO METODIKA	41
4. ANTROS PAKOPOS PENSIJŲ FONDŲ TOBULINIMO GALIMYBĖS	43
4.1. Funkcionuojančios antros pakopos pensijų fondų (ne) efektyvumo vertinimas	43
4.1.1. Antros pakopos pensijų fondų klasifikavimo metodikos efektyvumo tyrimas.....	43
4.1.2. Antros pakopos pensijų fondų investicinių svyravimų vertinimas	46
4.2. Antros pakopos pensijų fondų grąžos ir Lietuvos pagrindinių ekonominių rodiklių priklausomybės tyrimas.....	52
4.3. Visuomenės pasitikėjimo antros pakopos pensijų fondais tyrimas	56
4.3.1. Apklauso respondentų segmentavimas.....	56
4.3.2. Apklauso respondentų poreikiai antros pakopos pensijų fondų reformai	64
IŠVADOS IR REKOMENDACIJOS	69
LITERATŪRA	72
PRIEDAI.....	76

Paveikslų sąrašas

1 pav. Lietuvos valstybinio socialinio draudimo ir pensijų sistema (sudaryta autorės, pagal Barr, 2011 ir Lazutka, 2013)	12
2 pav. Lietuvos trijų pakopų pensijos kaupimo sistema nuo 2003 metų (sudaryta autorės, pagal Lietuvos banko 2017m. skelbiamus duomenis)	14
3 pav. Antros pakopos pensijų dalyvių skaičius 2004-2016m. (sudaryta autorės, pagal LR Socialinės apsaugos ir darbo ministerijos skelbiamus duomenis)	15
4 pav. Antros pakopos pensijų dalyvių pasirinkimo galimybės 2013 m. sausio – gruodžio mėn. laikotarpiu (sudaryta autorės, pagal LR Socialinės apsaugos ir darbo ministerijos skelbiamus duomenis).....	16
5 pav. Valstybinio socialinio draudimo fondo biudžeto pajamos ir išlaidos 2003–2016 m. laikotarpiu (sudaryta autorės pagal LR Socialinės apsaugos ir darbo ministerijos skelbiamus duomenis)	19
6 pav. Valstybinio socialinio draudimo fondo biudžeto skola 2011–2017 m. (sudaryta autorės pagal LR Socialinės apsaugos ir darbo ministerijos skelbiamus duomenis).....	21
7 pav. Valstybinio socialinio draudimo fondo išlaidos pensijų draudimo išmokoms 2011–2017 m. (sudaryta autorės pagal LR Socialinės apsaugos ir darbo ministerijos skelbiamus duomenis).	22
8 pav. Lietuvos visuomenės senėjimo indeksas, 2006-2016m. laikotarpiu (sudaryta autorės, pagal Europos statistikos departamento skelbiamus duomenis).....	24
9 pav. S&P 500 akcijų indekso vidutinė metinė grąža 1996-2016m. laikotarpiu (sudaryta autorės, pagal <i>Yahoo! Finance</i> ir <i>“CNBC”</i> skelbiamus duomenis)	43
10 pav. Investicinė rizika laiko požiūriu, pagal S &P 500 akcijų indekso vidutinės metinės grąžos 1996-2016m. laikotarpio rezultatus (sudaryta autorės, remiantis „Yahoo! Finance“ ir “CNBC” skelbiamais duomenimis ir individualiais skaičiavimus).....	44
11 pav. Investicinė rizika laiko ir amžiaus požiūriu, pagal S &P 500 akcijų indekso vidutinės metinės grąžos 1996-2016m. laikotarpio rezultatus (sudaryta autorės, remiantis „Yahoo! Finance“ ir “CNBC” ir individualiais skaičiavimais)	46
12 pav. Konservatyvaus investavimo antros pakopos pensijų fondų vidutinė metinė grąža 2006-2016m. laikotarpiu (sudaryta autorės, remiantis Lietuvos banko duomenimis)	47
13 pav. Mažos akcijų dalies antros pakopos pensijų fondų vidutinė metinė grąža 2006-2016m. laikotarpiu (sudaryta autorės, remiantis Lietuvos banko duomenimis)	48
14 pav. Vidutinės akcijų dalies antros pakopos pensijų fondų vidutinė metinė grąža 2006-2016m. laikotarpiu (sudaryta autorės, remiantis Lietuvos banko duomenimis)	49
15 pav. Didelės akcijų dalies antros pakopos pensijų fondų vidutinė metinė grąža 2006-2016m. laikotarpiu (sudaryta autorės, remiantis Lietuvos banko duomenimis)	51
16 pav. 2006-2016m. Lietuvos antros pakopos pensijų fondų vidutinės metinės grąžos ir bendrojo vidaus produkto augimo tarpusavio priklausomybės tiesinė regresija (sudaryta autorės, pagal Lietuvos banko ir Eurostat duomenis)	53
17 pav. 2006-2016m. Lietuvos antros pakopos pensijų fondų vidutinės metinės grąžos ir infliacijos tarpusavio priklausomybės tiesinė regresija (sudaryta autorės, pagal Lietuvos banko ir Eurostat duomenis).....	54

18 pav. 2006-2016m. Lietuvos antros pakopos pensijų fondų vidutinės metinės grąžos ir Vyriausybės nacionalinio biudžeto skolos tarpusavio priklausomybės tiesinė regresija (sudaryta autorės, pagal Lietuvos banko ir Eurostat duomenis)	55
19 pav. Respondentų investicinė rizikos tolerancija santaupoms (sudaryta autorės, pagal 2017m. atliktos apklausos duomenis)	58
20 pav. Respondentų atsakymai pagal pasiruošimą savo pensijai (sudaryta autorės, pagal 2017m. atliktos apklausos duomenis)	59
21 pav. Respondentų norimų pensijų dydžiai, pagal jų <i>neto</i> darbo užmokesčius (sudaryta autorės, pagal 2017m. atliktos apklausos duomenis).....	60
22 pav. Respondentų pasirinkimas kaupti antros pakopos pensijų fonduose pagal įgytą išsilavinimą (sudaryta autorės, pagal 2017m. atliktos apklausos duomenis).....	61
23 pav. Respondentų pasirinkimas kaupti antros pakopos pensijų fonduose pagal jų <i>neto</i> darbo užmokesčio mėnesines pajamas (sudaryta autorės, pagal 2017m. atliktos apklausos duomenis)	62
24 pav. Respondentų žinios apie antros pakopos pensijų sistemą (sudaryta autorės, pagal 2017m. atliktos apklausos 15,18,19,20,21 klausimo duomenis).....	64
25 pav. Respondentų atsakymai dėl darbdavio išitraukimo kaupti antros pakopos pensijų fonduose (sudaryta autorės, pagal 2017m. atliktos apklausos duomenis).....	65
26 pav. Respondentų pasiskirstymas pagal nuomonę dėl antros pakopos pensijų fondų pokyčiams įtaką turinčius klausimus (sudaryta autorės, pagal 2017m. atliktos apklausos duomenis)..	66
27 pav. Respondentų pasirinkimas priimti senatvės pensijas didinantį sprendimą (sudaryta autorės, pagal 2017m. atliktos apklausos duomenis)	67

Lentelių sąrašas

1 lentelė. Valstybės dotacijos antros pakopos pensijų fondų dalyviams dydis 2014–2020 m. laikotarpiu (sudaryta pagal 2017 m. Lietuvos banko skelbiamus duomenis)	17
2 lentelė. Pensijų kaupimo bendrovių pensijų fondų administraciniai mokesčiai, atskaitomi iš dalyviui priklausančių piniginių lėšų, nuo 2017m. (sudaryta pagal Lietuvos banko duomenis)	28
3 lentelė. 2006-2016m. Estijos, Latvijos ir Lietuvos BVP augimas, proc. (to meto kainomis mln. EUR).....	37
4 lentelė. Vidutiniai antros pakopos pensijų fondų pelningumo rodikliai Baltijos šalyse (sudaryta autorės, individualūs skaičiavimai pagal 2017m. Lietuvos banko leidinį - Pensijų sistema Lietuvoje: iššūkiai ir galimos politikos priemonės).....	38
5 lentelė. Vidutiniai antros pakopos pensijų fondų administravimo mokesčiai Baltijos šalyse (sudaryta autorės, individualūs skaičiavimai pagal 2017m. Lietuvos banko leidinį - Pensijų sistema Lietuvoje: iššūkiai ir galimos politikos priemonės)	39
6 lentelė. Koreliacijos stiprumas pagal koreliacijos reikšmę (Čekanavičius, 2010, 16p.)	53

ĮVADAS

Nuo 2003 m. Lietuvos Vyriausybė, siekdama gerinti pensijų sistemos ekonominę situaciją valstybėje, nusprendė įteisinti savanoriško pensijų kaupimo trijų pakopų sistemą. Antros pakopos investicinių pensijų fondų sistema, remiama Valstybinio socialinio draudimo fondo lėšomis, buvo sukurta siekiant sudaryti pensijų rezervą ateities demografinėms problemoms spręsti. 2013 m. Vyriausybė pradėjo skatinti dotacijomis antros pakopos pensijų fondų dalyvius, kurie, kaupdami antros pakopos pensijų fondų bendrame biudžete, sutiko prisidėti nuosavomis lėšomis. Nuolat blogėjantys demografiniai ir socialiniai šalies rodikliai vienareikšmiškai diktuoja didėjantį poreikį vėl pakeisti antros pakopos pensijų fondų sistemą. Svarbiausia bręstančios pensijų sistemos pertvarkos priežastis – Valstybinio socialinio draudimo fondo biudžeto deficitas, kuriame būtent senatvės pensijos išmokos sudaro didžiausią išlaidų dalį. Kita vertus, antros pakopos pensijų fondų biudžetas didėja kiekvienais metais, todėl tai sudaro socialinės nelygybės teoriją, vyriausybės aplinkoje. Nėra atlikta daug tyrimų apie tai, ar antros pakopos pensijų fondai yra klasifikuojami efektyviai, ar jų veikimo modelis būtų tvarus ekonominio nuosmukio metu. Šiame darbe, bus išaiškinti ir išanalizuoti antros pakopos pensijų fondų opūs vertinimai ir atliekamas visuomenės gyventojų nuomonės tyrimas apie tai.

Darbo aktualumas. Lietuvos pensijų pakopų struktūra dažnam gyventojui yra paini iki šiandien. Mokesčių mokėtojai dažnai nesuvokia pensijų pakopų kaupimo principo ir jos atsiradimo struktūros-modelio ar jo efektyvumo, tačiau nuo 2004 m. iki 2016 m. pabaigos, kaupiančių antros pakopos pensijų fonduose skaičius tendencingai augo. Vyriausybė svarsto apie ketvirtąją Lietuvos antros pakopos pensijų fondų reformą, kuri yra svarbi kiekvienam šalies gyventojui. Susiformavusi nežinia dėl galimos antros pakopos pensijų fondų reformos, didina šalies mokesčių mokėtojų nepasitenkinimą ir taip netvarioje valstybės mokesčių sistemos aplinkoje. Antros pakopos pensijų fondų reformos modeliavimas ir Europos šalių praktikos pavyzdžiai padės rasti optimaliausius galimus antros pakopos pensijų fondų reformos variantus. Antros pakopos pensijų fondų reformos efektas svarbus tiek ekonominiu, socialiniu ir visuomenės balso aspektu.

Darbo objektas – Lietuvos antros pakopos pensijų fondai.

Darbo tikslas – Sumodeliuoti Lietuvos antros pakopos pensijų fondų darnias reformos gaires.

Darbo uždaviniai:

1. Atskleisti dabartinės Lietuvos pensijų kaupimo sistemos atsiradimo kelią bei nurodyti antros pakopos pensijų fondų kaupimo sistemos veikimo problemas.
2. Išanalizuoti Europos šalių praktikos pritaikymo galimybes analogiškiems Lietuvos antros pakopos pensijų fondų veiklos sprendimams.
3. Įvertinti veikiančios antros pakopos pensijų fondų veiklos (ne)efektyvumą, remiantis vertybinių popierių analize, antros pakopos pensijų fondų lyginamąja analize, antros

pakopos pensijų fondų ir Lietuvos bendrųjų ekonominių rodiklių tiesinės regresijos modelio analize.

4. Atlikti kiekybinį visuomenės pasitikėjimo antros pakopos pensijų fondais tyrimą, bei išsiaiškinti visuomenės poreikius antros pakopos pensijų fondų reformai.

Tyrimo metodai:

- Mokslinė literatūros analizė.
- Lyginamoji analizė.
- Empiriniai skaičiavimai ir tiesinė regresinė analizė.
- Apklausos duomenų rinkimas ir sisteminimas.

Darbo struktūra.

Darbą sudaro įvadas, keturios pagrindinės dalys ir išvados. Pirmojoje dalyje, remiantis lietuvių, užsienio autorių, literatūra, apžvelgiama pensijų sistemos raida Lietuvoje ir analizuojama pensijų sistemos veikimo problematika. Antrojoje dalyje analizuojami veiksniai, kurie lemia pensijų sistemos modernizavimo metodus ir trūkumus. Remiantis analize bus numatomos Lietuvos antros pakopos pensijų sistemos tobulinimo galimybės ir būdai. Trečiojoje dalyje sukuriama kompleksiška tyrimo metodologija, kurią sudaro trys dalys: 1) esamos antros pakopos pensijų fondų klasifikavimo metodikos efektyvumo tyrimas; 2) antros pakopos pensijų fondų ir bendrų šalies ekonominių rodiklių tarpusavio ryšio tyrimas; 3) visuomenės apklausos duomenų tyrimas. Ketvirtojoje dalyje atliekamas Lietuvos antros pakopos pensijų fondų reformos modeliavimas.

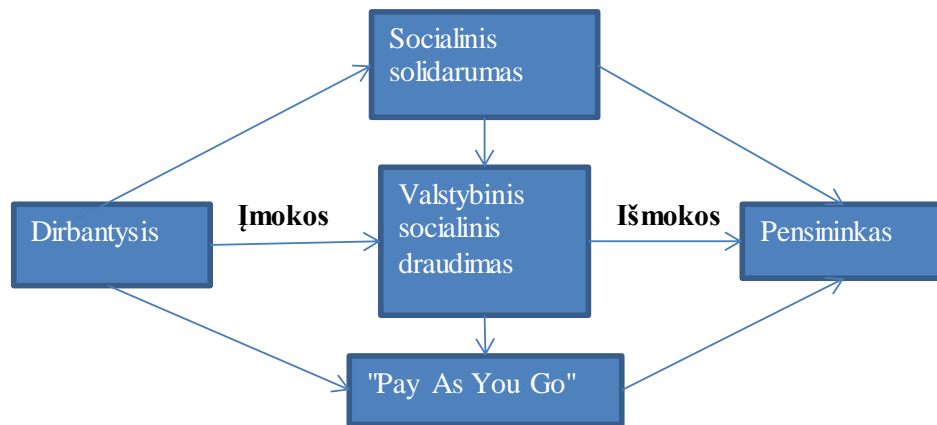
1. LIETUVOS SENATVĖS PENSIJŲ SISTEMOS PRINCIPAI IR PROBLEMATIKA

1.1. Lietuvos senatvės pensijų sistemos raida

Ori senatvė, tai – užtarnautas gerai apmokamas poilsis, suteikiamas už kiekvieno žmogaus darbo indėlį šalies ūkiui, kiekvienoje to žmogaus reziduojančioje valstybėje. Lietuvoje, kaip ir kitose šalyse, siekiama efektyvinti pensijų kaupimo sistemą ir sukurti darną tarp vyriausybės ir jos vietinio mokesčius mokančio gyventojų, siekiant pagerinti jo ateities gyvenimo kokybę (Skučienė, 2012). 1995 m. Lietuvoje sukurta nepriklausoma pensijų finansavimo valstybinė sistema, kuri savo teisine baze visiškai atskyrė šalies pensijų kaupimo struktūrą nuo sovietinio laikotarpio pensijų teisės aktų. Struktūra tapo paremta tokio lėšų paskirstymo principu, kuomet sumokami valstybės mokesčių mokėtojų pinigai yra skiriami esamiems pensijų išmokų gavėjams.

Bitino (2011) teigimu, Lietuva po nepriklausomybės atkūrimo pasirinko Bismarko kontinentinės Europos pensijų sistemos modelį, pagal kurio struktūrą pensijų išmokų dydžiai tiesiogiai priklauso nuo trijų dedamųjų: 1) buvusio atlygio už darbą, 2) darbo stažo ir 3) surinktų iš šalies mokesčių mokėtojų įmokų (rinkliavų) dydžio. Bismarko modelio veikimo principas yra absoliučiai sietinas su šalies darbo rinkos tendencijomis, o uždirbantys mažiausiai turi teisę į socialinę vyriausybės skiriamą paramą. Anot Bitino (2011), tokiu modeliu remiasi Valstybinis socialinis draudimo fondas (VSDF), dar kitaip vadinama „Sodra“. Autorius teigia, kad VSDF veikla turi būti vykdoma socialinio solidarumo principu, paremtu pagarba senajai kartai.

Pagal kitus autorius (Barr, 2011; Levišauskaite ir Malinauskas, 2006), tokio pobūdžio VSDF biudžeto mechanizmas yra paremtas „Pay As You Go“ (toliau PAYG) metodu. Šis principas išvertus iš anglų kalbos reikštų „mokėti reikia tiek, kiek gali eiti“, t.y. visi dirbantieji moka išmokas tiems, kurie dar dabar gyvena, bet jau nedirba, ir taip viskas sukasi ratu. Lietuviškai PAYG metodą būtų galima pavadinti „Paskirstymo modeliu“, kada įplaukos į VSDF biudžetą iškart tampa išlaidomis iš VSDF biudžeto. Bitino (2011), Barr (2011) ir Levišauskaitės bei Malinausko (2006) įvardinami metodai tinkamai apibūdina Lietuvos valstybinio socialinio draudimo fondo veikimo modelį (žr. 1 pav.)



1 pav. Lietuvos valstybinio socialinio draudimo ir pensijų sistema (sudaryta autorės, pagal Barr, 2011 ir Lazutka, 2013)

PAYG VSDF metoda ir VSDF solidarumo principą galima apjungti į vieną bendrą sistemą, kadangi jų veikimo mechanizmo esmė yra ta pati. Kiekvienas dirbantysis, tik pradėjęs dirbti, tampa VSDF dalyviu ir privalomai moka mokesčius į VSDF biudžetą, o kiekvienas pensininkas gauna pensijų išmoką, paremtą dirbančiųjų sumokamais mokesčiais. Kol yra dirbančiųjų, tol yra lėšų, kuriomis solidarai mokamos pensijų išmokos. Tokia schema pagrįsta pensijų politika neužtikrina, kad dabartiniai dirbantieji, tapę ateities pensininkais, gaus senatvės pensijų išmoką, nes tiesiog gali nebūti pakankamai ateities dirbančiųjų, kad pakaktų jų sumokamų mokesčių.

Pagal VSDF prie Socialinės apsaugos ir darbo ministerijos skelbiamą informaciją, senatvės pensijų išmokos turi dvi dedamąsias (Lazutka, 2013):

- bazinė pensija,
- papildoma kintama dalis.

Lazutkos (2013) nuomone, dalyvavimas valstybinio socialinio draudimo sistemoje dar negarantuoja pensijos gavimo teisės, nes siekiant gauti pensiją, turi būti tenkinamos tam tikros sąlygos. Bazinė pensija – tai tokia pensija, kuri yra mokama visiems gyventojams kaip vienoda dalis, ji gaunama turint 15 metų darbo stažą, iš kurio ne mažiau kaip 3 metų draudimo stažą per paskutinius 5 metus iki pensijos. Papildoma kintama pensijos dalis mokama tiems gyventojams, kurie socialinio draudimo įmokas mokėjo ne mažiau nei 30 metų, o jos išmokos dydis priklauso nuo mokėtų mokesčių dydžio visą tą laikotarpį.

1995 m. tik priėmus naują Lietuvos Respublikos valstybinio socialinio draudimo fondo įstatymą, fondo biudžete jau trūko pinigų, kadangi Vyriausybė nusprendė nemažinti pensininkų pensijos dydžio, kuris buvo nustatytas dar sovietinės santvarkos metu (Bitinas, 2011). Barr (2012) nuomone, siekiant, kad valstybinis socialinis draudimas išsilaikytų, turi būti trys tenkinančios aplinkybės:

- teigiama paklausa,

- techninės galimybės,
- galimybė lygybei ar pelnui.

Jei yra rizikingų individų, kuriuos galima apdrausti, jei valstybėje yra suformuotos geros techninės galimybės teikti draudimo paslaugą ir, jei galima drausti už tokią kainą, kurią žmonės mokėtų ir kurios paklausos kaina būtų didesnė arba lygi grynajai teikimo paslaugai, tada tokia draudimo rūšis gali išsilaikyti. Bitinas (2011) pabrėžia, kad valstybinio socialinio draudimo siekiamybė, nuo 1995 metų grindžiama galimybe lygybei ir pelnui, pasiteisino tik 2001 metais, kada valstybinio socialinio draudimo biudžeto pajamos pirmą kartą viršijo išlaidas. Pensijų išmokos, net esant teigiamam biudžeto balansui, neužtikrino tinkamo pajamų dydžio pensininkams ir neapsaugo jų nuo skurdo.

Blogėjantys demografiniai ir socialiniai rodikliai paskatino 2003 metų kaupiamųjų pensijų fondų sistemos reformą (Bitinas, 2011). Viso pasaulio ekonominiams rodikliams ypatingą reikšmę turi darbingumo ir nedarbingumo kriterijai, nes nuo dirbančiųjų galios veikti priklauso demografinė ir socialinė aplinkos būklė. Nedirbantys žmonės nemoka mokesčių valstybei, o jiems nemokant, blogėja valstybės ekonominė aplinka. Nors ekonomikos augimas, politinių partijų ir socialinių partnerių bendradarbiavimas pridėjo papildomų argumentų teigiamiems pokyčiams, tačiau valstybė vis tiek nepajėgė išlaikyti gerų ekonominių rodiklių dėl nedarbo ir visuomenės senėjimo (Bitinas, 2008). Bartkus, Moskvina ir Uleckienė (2015) pagrįstai teigia, kad pasaulyje vyrauja visuomenės senėjimo tendencija. Senstant visuomenei, susiformuoja neigiamas požiūris į ateities ekonomikos augimo tendencijas, vyresnio amžiaus žmonių, pretenduojančių į senatvės pensiją, skaičius auga. Pensininkai negeneruoja jokios grąžos valstybei, todėl PAYG metodas teigiamai neveikia. Nežiūrint to, senjorai, per visą savo darbo stažą mokėję valstybinio socialinio draudimo įmokas, reikalauja piniginės grąžos – pensijos, kuri atitiktų bent minimalų pragyvenimo lygį šalyje. Susiformuoja abipusė problema, iš vienos pusės valstybei – didėjančio pensininkų skaičiaus problema, iš kitos pusės pensininkui – per mažos pensijos problema.

Po 2003 metų nors ir išliko senasis pensijų kaupimas valstybinio socialinio draudimo pensijos sistemos metodu, tačiau tai jau buvo ne vienintelė šalyje integruota pensijų kaupimo sistema. Nuo 2003 metų vykdomos pensijų sistemos pertvarkos yra paremtos veikiančios individo gerovės principu ir jo pasirinkimo laisvės skatinimu (Skučienė, 2012). 2003 metais pradėta nauja pensijų sistemos kaupimo reforma, kuria buvo siekiama įvesti naują pensijų kaupimo pakopą, leidžiančią lietuviams kaupti dalį valstybinio socialinio draudimo individualiai (Bitinas, 2011). Šia reforma buvo siekiama integruoti daugiau individualaus mokesčių mokėtojo – pensijų sistemos dalyvio – pasirinkimo laisvės, todėl buvo sukurtos dvi papildomos pensijų pakopos.

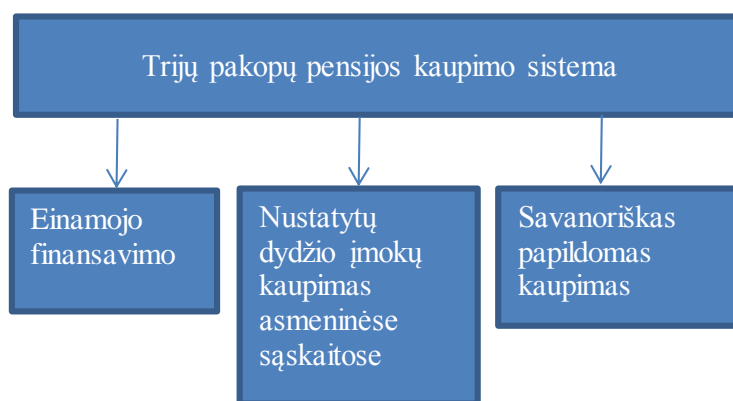
Pensijų sistemos yra formuojamos, remiantis trimis principais (Barr, Diamond, 2008):

- Einamojo finansavimo pensijų kaupiama, kaip valstybinis socialinis draudimas;

- Kaupiamoji sistema, kada lėšos investuojamos pelno siekiančiose rinkose;
- Mišri sistema, apjungianti einamąjį finansavimą ir investicijas kapitalo rinkose.

Mišrios sistemos principas pirmą kartą buvo panaudotas vykdant Švedijos pensijų sistemos reformą 1998 metais (Lietuvos bankas, 2017). Švedijos pavyzdys buvo vienas iš gerosios praktikos pavyzdžių vykdomai Lietuvos pensijų sistemos reformai. Levišauskaitės ir Malinausko (2006) teigimu, 2003 metais net dvidešimt penkios Europos Sąjungos šalys panašia, mišrios sistemos principo, kryptimi pradėjo vykdyti pensijų sistemos reformas.

2003 metais mišri trijų pakopų pensijos kaupimo sistema įsitvirtino ir Lietuvoje (žr. 2 pav.)



2 pav. Lietuvos trijų pakopų pensijos kaupimo sistema nuo 2003 metų (sudaryta autorės, pagal Lietuvos banko 2017m. skelbiamus duomenis)

Levišauskaitė ir Malinauskas (2006) pateikia keturis pagrindinius šios sistemos privalumus:

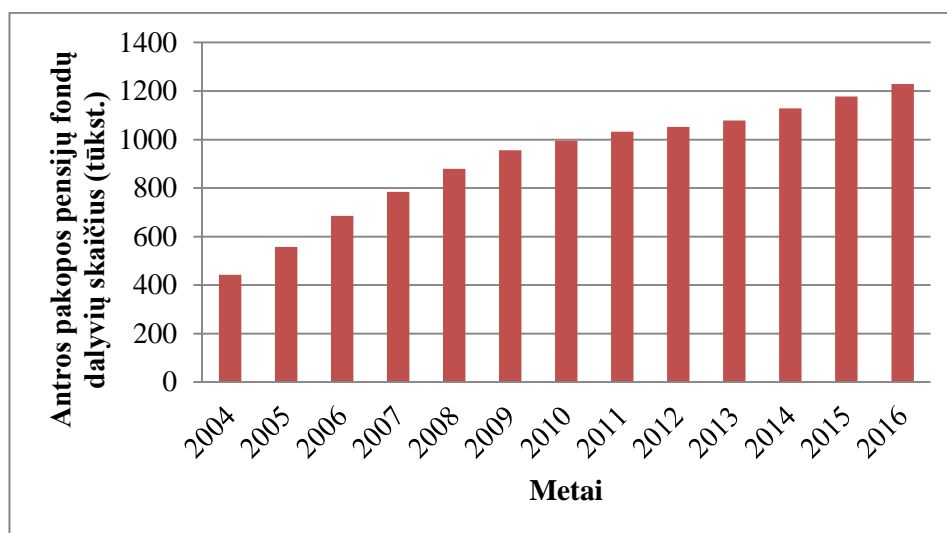
- pensijos dydžio tiesioginė priklausomybė nuo įmokų dydžio,
- didesnis saugumas nuo galimos politinės įtakos,
- mažėjantis mokesčių slėpimas,
- ilgalaikio investavimo priemonių ekonomikoje atsiradimas.

Pirmoji pakopa yra valstybinio socialinio draudimo sistema, kurios kaupiamos lėšos neauga ir yra siejamos su bendro darbo užmokesčio augimu, bendrojo vidaus produkto augimu, infliacija ir visų šių dalykų junginiu, kitaip tariant – fiskaliniu tvarumu (Lietuvos bankas, 2017).

Antros pakopos pensijų kaupimo sistema tapo svarbiausia visos pensijų kaupimo sistemos dalimi, kadangi joje atsirado galimybė atskirti dalį valstybinio socialinio draudimo įmokų ir kaupiti asmeninėje pensijų kaupimo sąskaitoje privačioje pensijų kaupimo bendrovėje. Buvo nustatytas pradinis 2,5 proc. valstybinio socialinio draudimo sumokamų įmokų dydis kiekvienam mokesčių mokėtojui, vėliau, tas dydis turėjo didėti iki 5,5 proc. Nustatytas valstybinio socialinio draudimo dydis, patekęs į pensijų kaupimo bendroves, yra tiesiogiai nukreipiamas į investavimo instrumentus, todėl žmonėms atsirado galimybė su tais pinigais papildomai užsidirbti (Bitinas, 2008).

Trečios pakopos pensijų kaupimo sistema buvo sukurta tiems, kurie nori savarankiškai kaupti papildomas lėšas savo ateities pensijai. Šių žmonių pasirinktą kaupimo būdą valstybė pradėjo skatinti, teikdama jiems gyventojų pajamų mokesčio (GPM) lengvatą. Taigi, trečios pakopos pensijų kaupimo sistemos dalyviai gali sugrąžinti tam tikrą gyventojų apmokestinamųjų pajamų dydį, atsižvelgiant į sumokėtų savarankiškų įmokų dydį per vienerius metus (nuo sausio 1 d. iki gruodžio 31 d.), kiekvienais metais deklaruojant pajamas Valstybinės mokesčių inspekcijos metinės pajamų deklaracijos metodu. Trečios pakopos pensijų kaupimo lengvatos dydis yra priklausomas nuo esamuojų laiku galiojančio GPM dydžio. Pagal GPM įstatymą matyti, kad ši lengvata sudariusiems investicinio gyvybės draudimo sutartis buvo teikiama nuo 2001 metų, tačiau 2003 metais ji buvo susieta su valstybiniu pensiniu amžiumi. GPM įstatymo pakeitimo nuo 2003 metų logika sutampa su Lietuvos trijų pakopų pensijos sistemos integravimo tais pačiais metais logika.

Nuo 2003 metų rugsėjo mėnesio prasidėjo antros pakopos pensijų kaupimo sutarčių pasirašymas (Bitinas, 2011). Ši sistema pelnė pripažinimą, kadangi antros pakopos pensijų sistemos dalyvių skaičius sparčiai augo (žr. 3 pav.)



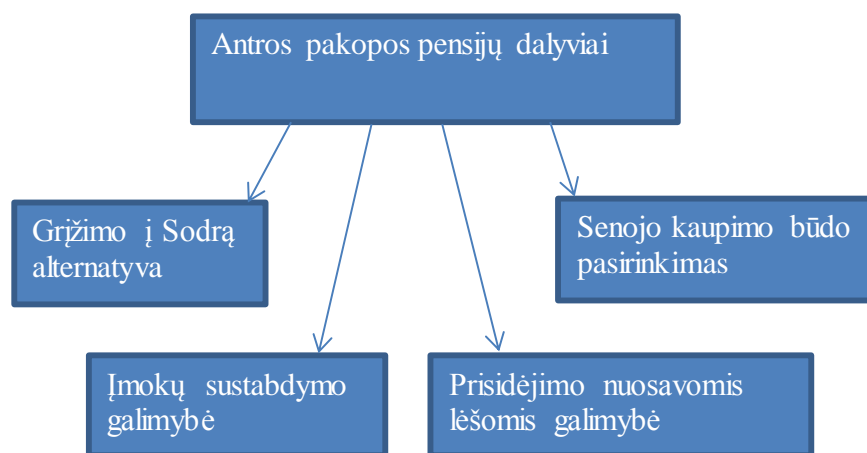
3 pav. Antros pakopos pensijų dalyvių skaičius 2004-2016m. (sudaryta autorės, pagal LR Socialinės apsaugos ir darbo ministerijos skelbiamus duomenis)

Pagal LR Socialinės apsaugos ir darbo ministeriją (2017), pensijų kaupimo dalyvis yra asmuo, kuris nuo 2003 iki 2016 metų yra pasirinkęs kaupti valstybinio socialinio pensijų draudimo įmokos dalį pensijų kaupimo bendrovės valdomame pensijų fonde ir su pensijų kaupimo bendrove sudaręs antros pakopos pensijų kaupimo sutartį, kuri įregistruota Lietuvos Respublikos antros pakopos pensijų kaupimo sutarčių registre.

Antros pakopos pensijų fondų dalyvių skaičiaus didėjimą lėmė ir 2013 metais priimta pensijų kaupimo sistemos nauja reforma. 2010 metais buvo viešai skelbiama valstybinio socialinio draudimo ir

pensijų sistemos reformos koncepcija (Bitinas, 2011). Reformos tikslas sietinas su lėšų taupymu, pensijų sistemos skaidrumo skatinimu, viešųjų paslaugų kokybės gerinimu. Koncepcijoje numatyta tobulinti antros pakopos pensijų kaupimo sąlygas ir gyventojams suteikti laisvę patiems pasirinkti priimtinausią variantą prieš įgyvendinant numatytus tobulinimo pokyčius.

4 paveiksle pateiktos antros pakopos pensijų sistemos dalyvių pasirinkimo galimybės kaupti pensiją pereinamuoju laikotarpiu, t.y. nuo 2013 metų pradžios iki pabaigos. Asmuo turėjo keturias alternatyvas: 1) sustabdyti įmokų mokėjimą į privačius pensijų fondus, 2) pasilikti kaupti taip kaip kaupė iki tol, 3) sugrįžti su visa kaupiama suma į pirminę valstybinio socialinio draudimo fondo sistemą, 4) pradėti prisidėti savo lėšomis (Lietuvos bankas, 2017).



4 pav. Antros pakopos pensijų dalyvių pasirinkimo galimybės 2013 m. sausio – gruodžio mėn. laikotarpiu (sudaryta autorės, pagal LR Socialinės apsaugos ir darbo ministerijos skelbiamus duomenis)

Pabrėžtina, kad pasirinkimo laisvė turėjo konkretų terminą, todėl pasirinkti reikėjo būtent per 2013 metų laikotarpį. Metams pasibaigus, esamiems antros pakopos pensijų sistemos dalyviams pasirinkimo galimybių nebeliko. Nuo 2014 m. pradžios asmenys, nepasirinkę individualios antros pakopos pensijų kaupimo galimybės, buvo nukreipti pensijas kaupti senuoju kaupimo būdu. Asmenys, kurie buvo laikinai ar nuolat išvykę gyventi į užsienį, neturėjo galimybės pasirinkti, todėl taip pat buvo nukreipti kaupti valstybinio socialinio draudimo įmokų kaupimo būdu. Visi kiti asmenys individualiai pasirinko sau priimtina būdą kaupti lėšas pensijai.

Nuo 2014 metų pradžios įsitvirtino nauja antros pakopos pensijų sistemos reforma, kuri paliko galimybes kaupti antroje pensijų pakopoje tik prisidedant nuosavomis lėšomis. Asmenims, kurie pasirinko prisidėjimo nuosavomis lėšomis galimybę, ir asmenims, kurie tapo naujais antros pakopos pensijų dalyviais nuo 2014 metų, valstybė papildomai pradėjo skirti dotaciją, kuri sudaro vidutinio šalies darbo užmokesčio procentinę dalį (žr. 1 lentelę).

1 lentelė. Valstybės dotacijos antros pakopos pensijų fondų dalyviams dydis 2014–2020 m. laikotarpiu (sudaryta pagal 2017 m. Lietuvos banko skelbiamus duomenis)

Laikotarpis	Vidutinio šalies darbo užmokesčio dalis
2014-2015m.	1%
2016-2019m.	1%
Nuo 2020m.	2%

Dotacija tapo skiriama tiems antros pakopos pensijų dalyviams, kurie prisidėjo nuosavomis lėšomis analogiškai, t.y. vieno procento *bruto* (atlyginimas neatskaičius mokesčių) darbo užmokesčio įmokos dydžiu. Valstybės dotaciją buvo numatyta didinti, didinant ir antros pakopos pensijų dalyvių nuosavų lėšų skiriamą dalį. Nuo 2016 metų vieno procento vidutinio šalies darbo užmokesčio dotacijos dydį pakeitė dviejų procentų vidutinio šalies darbo užmokesčio dotacijos dydis.

Nuo 2016 metų iki šiandien lėšų kaupimas antros pakopos pensijų fonduose vyksta „2+2+2“ principu:

- du procentai valstybinio socialinio draudimo įmokos dydis,
- du procentai dalyvio *bruto* darbo užmokesčio įmokos dydis,
- du procentai vidutinio šalies darbo užmokesčio įmokos dydis, kuri dotuoja valstybė.

2016 metų pabaigoje pensijas antros pakopos pensijų fonduose kaupė 1,255 mln. dalyvių, bendra fondų turto vertė sudarė 2,487 mlrd. eurų (Lietuvos bankas, 2017).

1.2. Pensijų sistemos reformos vykdymo problemos

Lietuvoje vykdomos pensijų sistemos reformos klausimais kyla daug diskusijų, kuriose dalyvauja mokslininkai, politikai, visuomenės atstovai. Lietuvos bankas (2017) analizuoja šalies ekonominius pokyčius ir pateikia pagrįstas rekomendacijas naujai pensijų sistemos reformai. Jakeliūnas, Lazutka (2017) mano, kad asmenys, kurie kaupia antros pakopos pensiją, turėtų sugrįžti kaupti į „Sodrą“ ir šios pakopos pensijų išmokų kontrolę taip pat turėtų perimti „Sodros“ sistema. Šapoka (2017) teigia, kad palanki ekonominė situacija sukuria tinkamas aplinkybes valstybėje įgyvendinti pensijų sistemos reformas ir taip išspręsti po krizės iškilusias problemas. Levišauskaitė ir Malinauskas (2006) pastebi, kad, reformavus valstybės pensijų sistemą, efektyviau veikia ir kapitalo rinka, todėl siekis keisti pensijų sistemą yra labai aktualus.

XX a. pabaigoje Robertas Heilbroneris suformavo institucionalizmo koncepciją apie mokslo ir technikos revoliuciją (Urbonas, Makskvytienė ir Sabonienė, 2011). Heilbronerio nuomone, ateities vystymosi pagrindas yra planavimas, ar, kitaip tariant, senosios sąrangos pakeitimas visiškai nauja civilizacija. Pasak Urbono ir kt. autorių, dažniausia tų pakeitimų priežastis yra ekonominės krizės, kadangi tai yra pagrindiniai postūmiai transformuotis, krizės paskatina visuomenės ar jos struktūros veikimo kokybinius pokyčius. Susiformuoja reformų politika, auga valstybės siekis skatinti šalies

ekonomiką, stiprinti socialinę sritį. Bitinas (2011) pabrėžia, jog reikia valstybinio socialinio draudimo sistemą reformuoti nuolatinio proceso principu, t. y. besikeičiant ekonominiams, politiniams ir socialiniams reiškiniams, turi keistis ir pensijų sistema šalyje.

Jakeliūnas (2017) pabrėžia, kad didžiausias visuomenės dėmesys turėtų būti skiriamas antros pakopos pensijų reformai, kadangi antros pakopos pensijų dalyvių skaičius yra didžiausias ir jis nuolat didėja (žr. 3 pav.). Be to, antros pakopos pensijų sistemoje dalyvauja ir valstybės dotuojamos lėšos (žr. 1 lentelę). Pasak Jakeliūno, pensijų sistemos pertvarkos tiesiogiai paliečia įvairias mokesčių mokėtojų grupes, todėl nėra įgyvendinamos greitai. Smith (2008) pritaria, kad sprendimai dėl pensijų santaupų apima daug nežinomų dalykų ir yra komplikuoti, kadangi patys pensijų kaupimo produktai yra labai sudėtingi. Lietuvos bankas (2017) išanalizavo, kad demografiniai ir socialiniai rodikliai vis dar blogėja, o VŠĮ Sodros biudžetas yra deficitinis. Akivaizdu, kad bręsta būtinybė vykdyti naują Lietuvos pensijų sistemos reformą, kuri būtų efektyvesnė ir skaidresnė.

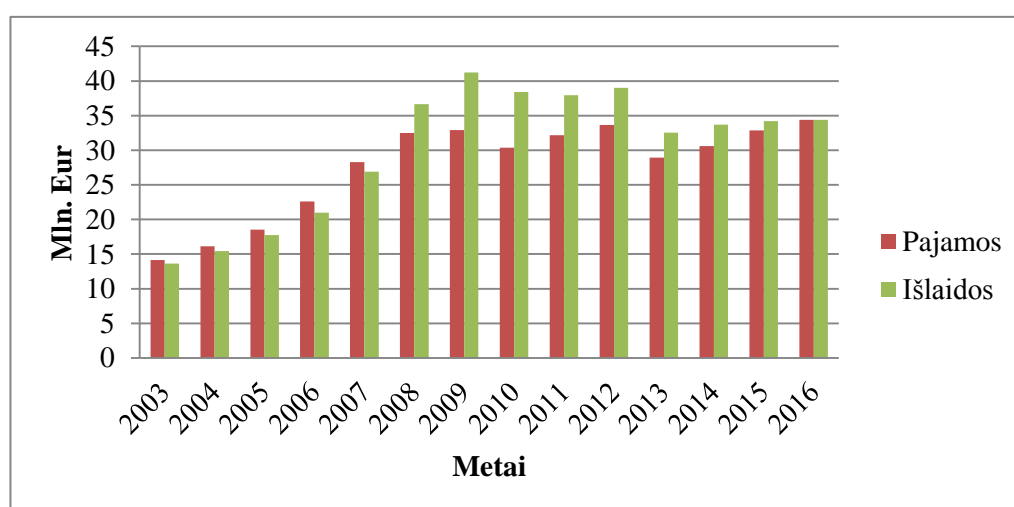
Tuo tarpu, žmonėms reikia kuo daugiau ir išsamesnės informacijos, o Lietuvos antros pakopos pensijų sistemos būsimos reformos gairės iki šiol nėra aiškios. Aišku tik viena, kad dėl blogų ekonominių rodiklių aukščiausiuoju šalies valdymo lygmeniu nuspręsta keisti antros pakopos pensijų sistemą. Tam, kad nauja antros pakopos pensijų sistemos reforma būtų efektyvi ir išsilaikytų ilgiau, reikalingas optimalus ir nuoseklus reformos sprendimo būdas. Deja, vietoje tokio kelio valstybės pasirinkimo, dar neaiški ir netikslinga informacija yra skelbiama visuomenei anksčiau laiko. Tokios informacijos sklaida klaidina visuomenę. Pagal Bitiną (2011), Europos Sąjungos Komisijos pasiūlymai antros pakopos pensijų sistemos reformoms yra sietini su ilgalaikiu strateginiu planavimu, o Lietuvoje taikomi trumpalaikiai sprendimo būdai situacijos nepagerintų. Apie planuojamą vykdyti naują antros pakopos pensijų sistemos reformą nėra pateikiama pakankamai išsamios informacijos, mokslinėje erdvėje šia tema nevyksta jokių diskusijų, nėra žinoma, ar reforma padėtų gerinti Lietuvos pensijų sistemą trumpuoju laikotarpiu, ar tai galėtų būti ilgalaikis optimalus sprendimas. Jakeliūnas (2017), teigia, kad jau 2019 metais bus vykdoma nauja pensijų sistemos pertvarka, kurios įgyvendinimo metodika bus priimta jau 2018 metais. Antros pakopos pensijų fondų reformos modeliavimas yra aktualus ir svarbus visiems šalies gyventojams, todėl būtina mokliškai pagrįsti šios reformos poreikį, išanalizuoti antros pakopos pensijų fondų sistemos struktūrą lemiančius veiksnius, suformuoti antros pakopos pensijų fondų būsimos reformos modelį.

2. PENSIJŲ SISTEMOS MODERNIZAVIMAS LIETUVOJE

2.1. Veiksniai lemiantys pensijų sistemos struktūrą

2.1.1. Sodros ekonominė padėtis

Valstybinio socialinio draudimo fondo valdyba prie Socialinės apsaugos ir darbo ministerijos („Sodra“) nuolatos sprendžia efektyvaus valstybinio socialinio draudimo biudžeto valdymo klausimus. Bitinas (2011), Lazutka, Skučienė, Bartkus, Navickė ir Junevičienė (2013) nagrinėja Sodros biudžeto deficito priežastis. Pagal viešai skelbiamus duomenis galima sužinoti VŠĮ Sodros biudžeto pajamų ir išlaidų struktūrą (žr. 5 pav.).



5 pav. Valstybinio socialinio draudimo fondo biudžeto pajamos ir išlaidos 2003–2016 m. laikotarpiu (sudaryta autorės pagal LR Socialinės apsaugos ir darbo ministerijos skelbiamus duomenis)

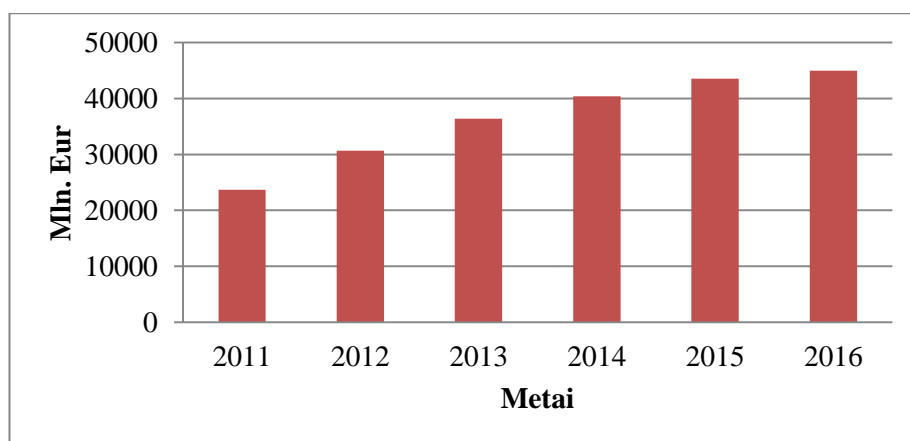
LR Socialinės apsaugos ir darbo ministerijos skelbiamais duomenimis, valstybinio socialinio draudimo fondo pajamos nuo 2003 iki 2008 metų viršijo išlaidas. Nuo 2008 metų iki 2015 metų valstybinio socialinio draudimo fondo pajamos buvo mažesnės nei išlaidos. Didžiausios išlaidos patirtos 2008 metais, kada Lietuvoje vyko finansinė krizė. Pagal Gurskij ir Liučvaitienę (2016), *krizė* yra toks laikotarpis, kada šalyje greitai mažėja bendroji paklausa, vyrauja maža pateikiamos produkcijos apimtis ir didelis nedarbas. Šarkinas (2008) pabrėžia, kad didžiausią įtaką kilti finansinei krizei Lietuvoje turėjo nekilnojamojo turto kainų bumai, kuris 2008 metais baigėsi, ir dujų bei elektros brangimas. Dėl sulėtėjusio ekonomikos augimo šalyje, komerciniai bankai sugriežtino skolinimą privatiems ir juridiniams asmenims. Juridiniams asmenims kriziniu laikotarpiu teko koreguoti gamybos planus, mažinti patiriamas sąnaudas (Gurskij ir Liučvaitienė, 2016). Įmonės, negalinčios plėstis ir skolintis einamiesiems finansiniams įsipareigojimams, turėjo mažinti darbuotojų etatų

skaičių, ar net nutraukti veiklą. Statistikos departamento duomenimis, nuo 2008 m. iki 2009 metų sparčiai didėjantis bedarbių skaičius šalyje pasiekė 236,5 tūkst. gyventojų. Išaugęs nedarbo lygis tapo vienu iš pagrindinių veiksnių, nulėmusių socialinio draudimo įmokų surinkimo, o tuo pačiu ir pensijų mokėjimo problematikos išsivystymą Lietuvoje.

Guogis ir Bitinas (2011) sako, kad didžiausia valstybinio socialinio draudimo pajamų surinkimo problema yra ne statistinis bedarbių skaičius, o šešėlinė ekonomika, kuri yra paplitusi Rytų Europos šalyse. Šešėlinei ekonomikai būdinga taip vadinama „atlyginimų vokelyje“ sistema, kada šalies dirbantieji atlyginimus gauna grynaisiais, nulepdami valstybinio socialinio draudimo mokesčius. Pasak Guogis ir Bitinas (2011), dažnai pasitaiko net tokių atvejų, kai patys darbuotojai su darbdaviais abipusiai susitaria dėl nelegalaus atlyginimo, taip pažeisdami teisės aktus. Guogis ir Bitinas (2011), analizuodami valstybinio socialinio draudimo įmokų surinkimo problematiką, pabrėžia, kad nelegalaus darbo mastas ypač padidėjo 2008–2009 m., kai šalyje vyko ekonominė krizė. Pasak Bitino, šešėlinės ekonomikos struktūroje pirmiausiai atsiranda asmenys, dirbantys individualiai pagal verslo liudijimą, kadangi visų realių pajamų dažniausiai nedeklaruoja. Dėl šių priežasčių „Sodra“ nesurenka reikiamų pajamų ir ekonomikos augimas lėtėja (Guogis ir Bitinas, 2011).

Kuodis (2015), pritardamas šešėlinės ekonomikos sampratai, teigia, kad dažnai nesurenkamos valstybinio socialinio draudimo pajamos yra dėl žmonių nenoro dalyvauti valstybinio socialinio draudimo sistemoje. Žmonių norą dalyvauti valstybinio socialinio draudimo sistemoje paskatintų virtualių asmeninių sąskaitų sukūrimas, jose gyventojas, mokėdamas įmokas, matytų, kiek sukauptė taškų ir kokio dydžio išmokas už juos gaus (VSDF, 2015). Lazutka (2015) taip pat teigia, kad dabartinę socialinio draudimo sistemą reikia naikinti ir keisti ją į naujovišką, kurioje būtų laisvesnė sistema, labiau orientuota į didesnę informacijos prieinamumą žmonėms.

Dėl nedarbo ir nelegalaus darbo nuolat didėjantis bedarbių skaičius didino valstybinio socialinio draudimo fondo išlaidas ir nedidino pajamų. Remiantis išanalizuotais pavyzdžiais, valstybinio socialinio draudimo fondo biudžetas yra priklausomas nuo šalies ekonominių rodiklių ir jo biudžeto valdymo modelis sunkmečio laikotarpiu veikia neefektyviai, todėl atsiranda poreikis skolintis (žr. 6 pav.).

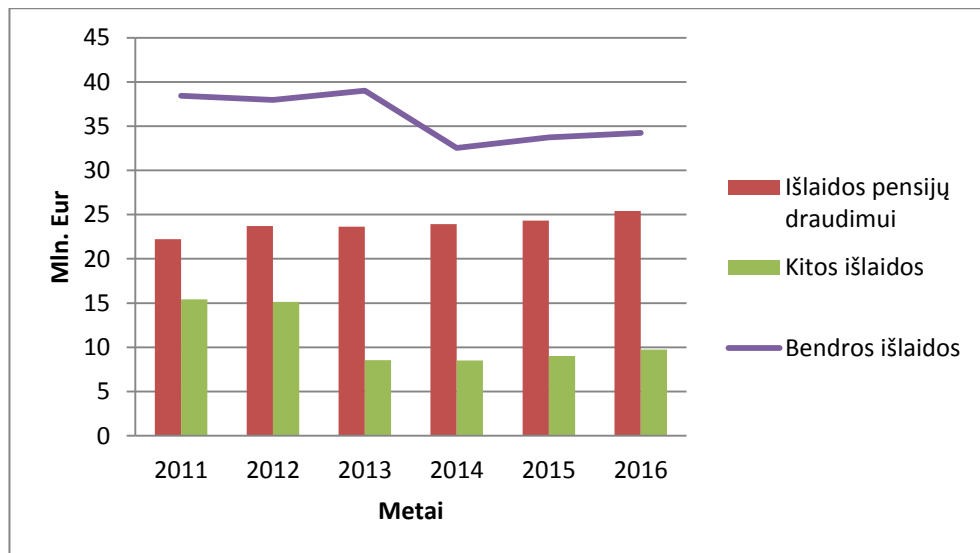


6 pav. Valstybinio socialinio draudimo fondo biudžeto skola 2011–2017 m. (sudaryta autorės pagal LR Socialinės apsaugos ir darbo ministerijos skelbiamus duomenis).

VSDF paimtų ir negrąžintų pasiskolintų lėšų likutis 2016 metų pabaigoje buvo didžiausias 2011–2016 metų laikotarpiu. Tokia „Sodros“ padėtis turėtų įpareigoti vyriausybę ieškoti visiškai naujų socialinės politikos įgyvendinimo būdų valstybinio socialinio draudimo fondo sistemai efektyvinti. Kuodis (2015), akcentuoja, kad valstybinio socialinio draudimo sistemos skola ir deficitinis biudžetas nėra atsitiktinumas, tai yra nepalankios ekonominės situacijos ir nepamatuotų politinių sprendimų pasekmė. Medaiskis, buvęs valstybinio socialinio draudimo fondo įkūrimo darbo grupės vadovas 1994 metais, teigia, jog susidariusi Sodros skola, viršijanti metinį biudžetą, yra nepriimtina (VSDF prie Socialinės apsaugos ir darbo ministerijos leidinys, 2015). „Sodros“ valstybinio socialinio draudimo fondas veikia kaip atskiras struktūrinis vienetas, atskirtas nuo valstybės, o susidariusiai skolai padengti gaunami asignavimai iš Lietuvos Respublikos valstybės biudžeto. Pasak autoriaus, politikai yra nuolat informuojami, jog socialinio draudimo įmokų nepakaks jų sprendimams ar jų nebuvimui įgyvendinti. Jis taip pat pabrėžia, kad Sodros skolą reikia pripažinti valstybės skolos dalimi ir vėliau apdairiau elgtis priimant sprendimus, lemiančius deficitinio socialinio draudimo biudžeto atsiradimą.

Daugelis autorių (Lazutka, Skučienė, Bartkus, Navickė ir Junevičienė, 2013; Bitinas, 2008 ir 2011; Barr, 2012; Guodis ir Bitinas, 2011; Lazutka, 2013) akcentuoja, kad siekiant surinkti daugiau įmokų iš gyventojų į valstybinio socialinio draudimo fondą, reikia didinti mokesčius.

VSDF prie Socialinės ir darbo ministerijos duomenimis, didžiausias VSDF išlaidas sudaro pensijų draudimo išmokos (žr. 7 pav.).



7 pav. Valstybinio socialinio draudimo fondo išlaidos pensijų draudimo išmokoms 2011–2017 m. (sudaryta autorės pagal LR Socialinės apsaugos ir darbo ministerijos skelbiamus duomenis).

Remiantis VSDF prie Socialinės ir darbo ministerijos pateiktais duomenimis, išlaidos pensijų draudimui 2011–2017 m. sudarė didžiausią valstybinio socialinio draudimo išmokų dalį (daugiau nei 50 procentų visų išlaidų). Todėl dažniausiai mokslininkai ir politikai (Bitinas, 2011; Lazutka, Skučienė, Bartkus, Navickė ir Junevičienė, 2013; Skučienė, 2013; Lietuvos bankas, 2017 ir kt.), kalbėdami apie valstybinio socialinio draudimo struktūrą, lygiagrečiai analizuoja ir pensijų sistemos politiką. Pagal VSDF prie Socialinės ir darbo ministerijos skelbiama informaciją, pensijų draudimą sudaro:

- senatvės pensija,
- našlių ir našlaičių pensija,
- netekto darbingumo pensija,
- invalidumo pensija,
- kompensacijos už ypatingas darbo sąlygas,
- maitintojo netekimo pensija,
- ištarnauto laiko pensija.

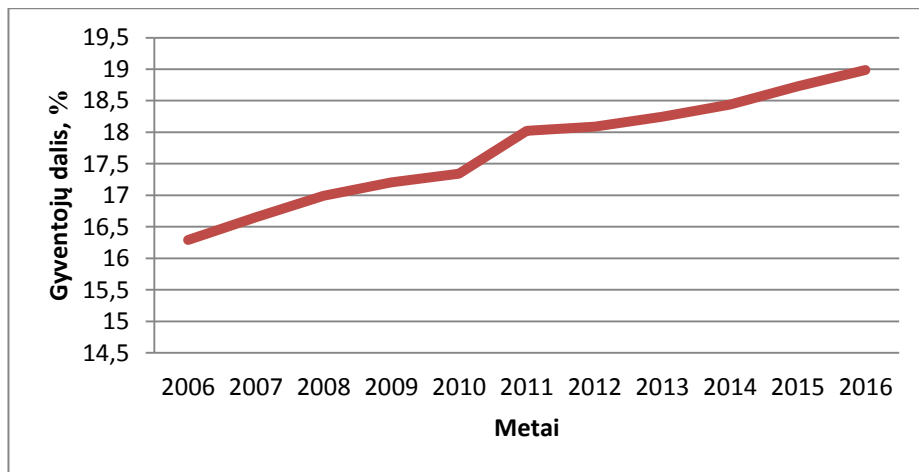
Nuo 2009 iki 2016 metų pabaigos, senatvės pensijų išlaidos užėmė didžiausią dalį valstybinio socialinio draudimo fondo pensijų draudimo išlaidų. VSDF prie Socialinės ir darbo ministerijos duomenimis, 2016 metų pabaigoje išlaidos senatvės pensijoms sudarė 1815,8 mln. Eur. sumą bendroje 2542,1 mln. Eur. pensijų draudimo išlaidų biudžete. Dėl didžiausių išlaidų senatvės pensijoms valstybinio socialinio draudimo fondo biudžetas yra priklausomas ne tik nuo valstybinio socialinio draudimo įmokų surinkimo, bet ir nuo pensininkų skaičiaus šalyje. Senatvės pensijų gavėjų skaičius 2016 metų pabaigoje siekė 594,5 tūkst., ir nors, lyginant su 2009 metais, pensininkų skaičius sumažėjo

3,9 procento, tačiau išlaidos vis tiek didėjo dėl didėjančių senatvės pensijų išmokų. Pasak Bitino (2011), senatvės pensijų išmokos yra susijusios su vidutinio darbo užmokesčio dydžiu šalyje. Didėjant vidutiniam šalies darbo užmokesčiui turėtų didėti ir senatvės pensijos, tai patvirtina ir VSDF prie Socialinės apsaugos ir darbo ministerijos skelbiami statistiniai duomenys. Skučienė (2016), nagrinėdama pensijų politikos ideologines tendencijas, išskiria neoliberalios reformos principus, kurie yra sietini su pensinio amžiaus ilginimu ir reikalavimu didinti darbo stažą. Pasak autorės, griežtinami teisės įgyti pensiją reikalavimai rodo neoliberalią kryptį. Neoliberalizmo koncepcijos pagrindas yra paremtas savaime susireguliuojančia laisvąja ekonomika, kada žmogaus individualizmas ir laisvas ekonominis interesas atveda visuomenę į gerovę (Urbonas, Makskvytienė ir Sabonienė, 2011). Tokiame kontekste žmogus įvardinamas kaip turintis laisvą teisę pasirinkti, prisiimant atsakomybę pačiam taupyti savo būsimai pensijai. Būtų galima teigti, kad vyriausybė, priimdama griežtus sprendimus „Sodros“ biudžetui subalansuoti, gerina situaciją makroekonomikos lygiu, tačiau būsimos pensijos gavėjus palieka likimo valioje. *Makroekonomika* įvardinama kaip valstybės finansų gerovė, kada vyrauja ekonominio ciklo pakilimo stadija šalyje (Gurskij ir Liučvaitienė, 2016). Pasak šių autorių, valstybė turi keturis ekonominius ciklus egzistuojančius laike:

- pakilimas,
- viršūnė,
- nuosmukis,
- krizė.

Būtent po krizės, valstybinio socialinio draudimo fondo biudžetas dar nėra atsigavęs (žr. 6 pav.). Šapoka (Lietuvos Respublikos finansų ministerija, 2017) teigia, kad dar nėra susidorota su po krizės iškilusiomis problemomis. Nors pagal keturių ekonominių ciklų teoriją, valstybė krizės laikotarpį jau praėjo, bet ji dar nepakilo į viršūnę (Gurskij ir Liučvaitienė, 2016). Todėl yra įgyvendinami griežti sprendimai ilginti privalomąjį darbo stažą, didinant darbo našumą šalyje (Skučienė, 2016).

Viena iš VSDF pensijų draudimo išlaidų didėjimo priežasčių yra visuomenės senėjimas. Gyventojų senėjimas charakterizuojamas gyventojų senėjimo rodikliu (indeksu), kurį Jungtinių Tautų Organizacija (PSO) rekomenduoja apskaičiuoti pagal 65 metų ir vyresnių žmonių procentą tenkančią visos šalies populiacijai (žr. 8 pav.).



8 pav. Lietuvos visuomenės senėjimo indeksas, 2006-2016m. laikotarpiu (sudaryta autorės, pagal Europos statistikos departamento skelbiamus duomenis)

Paveiksle matomas Lietuvos senėjimo indekso didėjimas nuo 2006 iki 2016 metų. Gyventojų šalyje tendencingai mažėjo ir, nors vyresnio nei 65 metų amžiaus žmonių skaičius tik šiek tiek svyravo, bendras senėjimo indeksas vis tiek turėjo tendenciją didėti. VSDF biudžetas susiduria su demografinėmis problemomis, lemiančiomis biudžeto deficitą. Mažėjant gyventojų, o senėjimo indeksui didėjant, atsiranda poreikis ilginti darbingą amžių, nutolinant tesės gauti pensijų išmokas terminą.

Apibendrinant išanalizuotą literatūrą, galima teigti, kad, siekiant efektyvinti „Sodros“ biudžetą, turi būti įgyvendinami šie sprendimai:

- teisės įgyti senatvės pensijas amžiaus ilginimas,
- darbo stažo, reikalingo senatvės pensijų išmokai gauti, ilginimas,
- pensijų išmokų dydžio mažinimas,
- valstybinio socialinio draudimo mokesčių didinimas.

Visi išvardinti būdai padėtų subalansuoti valstybinio socialinio draudimo fondo biudžetą.

2.1.2. Pensijų kaupimo bendrovių veikla

2003 metais, kada Lietuvoje atsirado trijų pensijos pakopų sistema, valstybinio socialinio draudimo fondas antros pakopos pensijų fondų dalyviams pradėjo pervesti dalį apmokestinamųjų VSDF draudimo pajamų į jų pensijų kaupimo bendrovių sąskaitas. Antros pakopos pensijų sistemos dalyviais asmenys tapo tada, kai pasirašė antros pakopos pensijų sutartį vienoje iš pensijų kaupimo bendrovių. Lietuvos banko (2017) duomenimis, Lietuvoje veikia penkios licencijuotos pensijų kaupimo bendrovės, teikiančios antros pakopos pensijų paslaugą:

- UAB „DNB investicijų valdymas“,

- UAB „Swedbank investicijų valdymas“,
- UAB „SEB“ investicijų valdymas“,
- UAB „INVL Asset Management“,
- UAGDPB „AVIVA“.

Paslaugą teikė trys kapitalo valdymo įmonės ir viena gyvybės draudimo ir pensijų bendrovė. Viena iš kapitalo valdymo įmonių neseniai pakeitė savo pavadinimą, – AB „DNB bankas“ nuo 2017 m. spalio 1d. susijungė su AB „Nordea banku“ ir tapo nauju finansinių paslaugų teikėju AB „Luminor“ Baltijos šalyse. Todėl buvęs UAB „DNB investicijų valdymas“ po susijungimo tapo UAB „Luminor investicijų valdymas“. Pensijų kaupimo bendrovių (PKB) skaičius nepakito (liko penkios), kadangi AB „Nordea bankas“ neturėjo savo valdomų pensijų fondų.

Lietuvos banko (2017) duomenimis, ir anksčiau vyko PKB pokyčių. Uždaroji gyvybės draudimo ir pensijų bendrovė „AVIVA“ anksčiau veikė „Commercial Union“ vardu. 1905 metais Londono draudimo kompanija „Hand-in-Hand“ buvo nupirktą draudimo kompanijos „Commercial Union“. 2002 metais dviejų sujungtų draudimo kompanijų pavadinimas pakeistas į „AVIVA“, tačiau bendrovės pavadinimo keitimo administravimas šiek tiek užsitęsė, todėl dalyviai, kurie pasirašė antros pakopos pensijų sutartis 2003 metais, dar gali turėti sutartis „stalčiuose“ su bendrovės „Commercial Union“ pavadinimu.

Jei Lietuvoje yra gyventojų, kurie antros pakopos pensijų sutartį pasirašė su pensijų kaupimo bendrove „Finasta“ arba su pensijų kaupimo bendrove „MP Pension Funds“, tuomet jie turėtų žinoti, jog jų kaupiama antros pakopos pensija šiandien yra valdoma UAB „INVL Asset Management“. Pastaroji bendrovė keitė savo pavadinimą, gyvavimo eigoje prijungė „Finasta“ pensijų fondus ir „MP Pension Funds“ pensijų fondus. UAB „INVL Asset Management“ pensijų kaupimo bendrovė yra lietuviško ir latviško kapitalo valdymo įmonė, dar kitaip vadinama „Invalda INVL“ grupė.

UAB „Luminor investicijų valdymas“ finansines paslaugas teikia bendradarbiaudama su Latvijos ir Estijos bendrovėmis bei patenka į bendrą Suomijos „Nordea“ grupės ir Norvegijos „DNB“ kapitalą. UAB „Swedbank investicijų valdymas“ ir UAB „SEB investicijų valdymas“ finansines paslaugas teikia taip pat bendradarbiaudamos su Latvijos ir Estijos bendrovėmis, bet jų pagrindinė būstinė yra Švedijoje. Bendras UAB „Luminor investicijų valdymas“, UAB „Swedbank investicijų valdymas“, UAB „SEB investicijų valdymas“ pensijų kaupimo bendrovės, vykdydamos pensijų fondų veiklą, bendradarbiaujama su Baltijos šalyse įsikūrusiomis pensijų kaupimo bendrovėmis, tikriausiai, dėl panašios ekonominės situacijos ir kaimynystės principo. „AVIVA“ yra pensijų ir gyvybės draudimo bendrovė Baltijos šalyse, o jos pagrindinė buveinė yra Didžioji Britanija. UAB „INVL Asset Management“ apjungia tik Lietuvos ir Latvijos kapitalą. UAB „INVL Asset Management“ yra mažiausio dydžio organizacija, vertinant pagal veikloje dalyvaujančių šalių skaičių.

2.1.3. Antros pakopos pensijų fondų klasifikavimas ir mokesčiai

Pensijų kaupimo bendrovės visas iš pensijų dalyvių, VSDF biudžeto ir valstybės dotacijų gaunamas lėšas investuoja. Investicijoms yra sukurti pensijų fondai. Pensijų kaupimo bendrovės sukūrė skirtingų tipų pensijų fondus, kad pensijų dalyviai turėtų galimybę pasirinkti. Levišauskaitė ir Malinauskas (2006), visus pensijų fondus klasifikuoja pagal jų tipą:

- Konservatyvūs,
- Mišrūs,
- Akcijų.

Pensijų fondas tam tikram tipui priskiriamas atsižvelgiant į to fondų investavimo kryptis. Konservatyvus investavimas apibrėžiamas kaip nerizikingas ir obligacijų tipo. Investavimas į akcijas apibrėžiamas kaip didelės rizikos investavimas. Mišrus investavimas apibrėžiamas kaip konservatyvaus investavimo ir investavimo į akcijas junginys.

Vertybiniai popieriai yra skirstomi į dvi pagrindines grupes – obligacijas ir akcijas. Obligacijų turėtojai priklauso pirmenybinė teisė į pagrindinę sumą ir palūkanas, o akcininkas prisiima nuosavybės rizikas ir dalijasi pelnu (Graham ir Dodd, 2015). Taigi, didesnis saugumo lygis yra teikiamas obligacijoms, o akcijos atveria didesnės rizikos galimybes.

Lietuvos bankas (2017), pagal investavimo strategijas pensijų fondus skirsto, ne į tris, o į keturias rizikos grupes:

- konservatyvaus investavimo,
- mažos akcijų dalies,
- vidutinės akcijų dalies,
- akcijų pensijų fondai.

Pagal šį skirstymą, konservatyviame investavime dominuoja vien obligacijos. Mažos akcijų dalies pensijų fondai investuoja į akcijas iki 30 % lėšų, o vidutinės akcijų dalies fondai investuoja į akcijas nuo 30 iki 70 % lėšų. Akcijų pensijų fondai savo sudėtyje gali turėti nuo 70 iki 100 % akcijų. Visi antros pakopos pensijų fondų dalyviai moka administracinius mokesčius pensijų kaupimo bendrovių pensijų fondams. Lietuvos banko duomenimis, PKB taiko labai panašaus dydžio administracinius mokesčius. Administracinius mokesčius sudaro turto valdymo mokestis ir įmokos mokestis. Turto valdymo mokestis atskaitomas vieną kartą per metus, o įmokos mokestis – kiekvieną mėnesį įmokėjus bendrą įmoką („2+2+2“) į pensijų fondą. Nuo 2017 m. sausio 1 dienos visose PKB nebeliko įmokos mokesčio, atskaitymų iš dalyvių vardu įmokėtų įmokų į pensijų fondus (Lietuvos bankas, 2017).

2017 metų viduryje Lietuvoje veikė 20 antros pakopos pensijų fondų (Lietuvos bankas, 2017):

- Konservatyvaus investavimo pensijų fondai:

1. Aviva Europensija,
 2. Swedbank Pensija 1,
 3. Luminor pensija 1,
 4. INVL STABILO II 58+,
 5. SEB pensija 1,
 6. Swedbank Pensijų išmokų fondas;
- Mažos akcijų dalies pensijų fondai:
 7. Aviva Europensija plus,
 8. Luminor pensija 2,
 9. INVL MEZZO II 53+,
 10. Swedbank Pensija 2;
 - Vidutinės akcijų dalies pensijų fondai:
 11. Aviva Europensija ekstra,
 12. Luminor pensija 3,
 13. INVL MEDIO II 47+,
 14. SEB pensija 2,
 15. Swedbank Pensija 3,
 16. Swedbank Pensija 4;
 - Akcijų pensijų fondai:
 17. Luminor pensija 4,
 18. INVL EXTREMO II 16+,
 19. SEB pensija 3,
 20. Swedbank Pensija 5.

Lietuvos banko (2017) duomenimis, populiariausias konservatyvaus investavimo pensijų fondo pasirinkimas yra „SEB Pensija 1“, kadangi jame yra didžiausias dalyvių skaičius (33 305 dalyviai) šios rizikos kategorijoje. Populiariausias mažos akcijų dalies pensijų fondas yra „AVIVA Europensija plus“, kadangi jį yra pasirinkę daugiausiai antros pakopos pensijų dalyvių (138 459 dalyviai) šioje kategorijoje. „SEB Pensija 2“ vidutinės rizikos fonde dalyvauja ne tik didžiausias dalyvių skaičius savo rizikos kategorijoje, bet ir apskritai didžiausias dalyvių skaičius iš visų 20 pensijų fondų. „SEB Pensija 2“ fonde dalyvauja net 185 851 asmenų. „Swedbank Pensija 5“ pensijų fondas, priskirtinas didžiausiai pensijų fondų rizikos kategorijai, turi didžiausią pensijų dalyvių skaičių (99 967 dalyviai) šioje kategorijoje. Taip pat reikėtų pabrėžti, kad UAB „Swedbank investicijų valdymas“ apskritai turi daugiausiai pensijų dalyvių, bendrai skaičiuojant visus šios bendrovės pensijų fondų – „Swedbank Pensija 1“, „Swedbank Pensija 2“, „Swedbank Pensija 3“, „Swedbank Pensija 4“ ir „Swedbank Pensija 5“ – dalyvius.

Pensijų dalyvių skaičius yra ne vienintelis svarbus rodiklis lyginant pensijų kaupimo bendrovių valdomus fondus. Pastarieji klasifikuojami ir pagal didžiausius pinigų srautus, kadangi ne visi dalyviai kaupia vienodas pensijų įmokas pensijų kaupimo bendrovėse. Didžiausius grynuosius pinigų aktyvus valdo „SEB Pensija 2“ fondas, o mažiausius – „Luminor Pensija 4“ fondas. Antros pakopos pensijų fondas „Luminor Pensija 4“ atsirado tik šįmet, todėl dar nėra duomenų, pagal kuriuos būtų galima jį analizuoti. UAB „Swedbank investicijų valdymo“ gryniesi aktyvai eurais yra didžiausi įskaitant visus šios bendrovės valdomus pensijų fondus.

Nuo 2017 m. sausio 1 dienos visose PKB nebeliko įmokos mokesčio, atskaitymų iš dalyvių vardu įmokėtų įmokų į pensijų fondus, tačiau liko turto valdymo mokestis, kurį moka dalyviai (Lietuvos bankas, 2017) (žr. 2 lentelę).

2 lentelė. Pensijų kaupimo bendrovių pensijų fondų administraciniai mokesčiai, atskaitomi iš dalyviui priklausančių piniginių lėšų, nuo 2017m. (sudaryta pagal Lietuvos banko duomenis)

Klasifikacija pagal riziką	Antros pakopos pensijų fondai	Turto valdymo mokestis
Konservatyvaus investavimo pensijų fondai	SEB pensija 1	0,65%
	INVL STABILO II 58+	0,65%
	Swedbank Pensijų išmokų fondas	0,40%
	Swedbank Pensija 1	0,65%
	AVIVA Europensija	0,65%
	Luminor Pensija 1	0,65%
Mažos akcijų dalies pensijų fondai	AVIVA Europensija Plus	1%
	Luminor Pensija 2	1%
	INVL MEZZO II 53+	0,99%
	Swedbank Pensija 2	1%

2 lentelės tęsinys kitame puslapyje

Klasifikacija pagal riziką	Antros pakopos pensijų fondai	Turto valdymo mokestis
Vidutinės akcijų dalies pensijų fondai	AVIVA Europensija Ekstra	1%
	Luminor Pensija 3	1%
	INVL MEDIO II 47+	0,99%
	SEB pensija 2	1%
	Swedbank Pensija 3	1%
	Swedbank Pensija 4	1%
Didelės akcijų dalies pensijų fondai	Luminor Pensija 4	1%
	INVL EXTREMO II 16+	0,99%
	SEB pensija 3	1%
	Swedbank Pensija 5	1%

Lietuvos banko duomenimis (2017), įmokos mokestis konservatyviuose fonduose yra apribotas iki maksimalaus – 0,65 % nuo dalyvio turimų investicinių vienetų apskaitomos vertės metų pabaigoje dydžio. Įmokos mokestis kitos rizikos fonduose apribotas iki 1 % maksimalaus galimo dydžio nuo dalyvio turimų investicinių vienetų apskaitomos kainos metų pabaigoje. Mokestis yra mokamas vieną kartą per metus. Visos PKB naudojami maksimaliai galimais administraciniais mokesčiais, išskyrus UAB „INVL Asset Management“, kuri taiko simboliškai mažesnius turto valdymo mokesčius didesnės nei konservatyvios rizikos pensijų fondams, kurie sudaro 0,99 %.

Swedbank pensijų išmokų fondas, konservatyvaus investavimo pensijų fonde taiko mažiausią, 0,40 % nuo dalyvio turimų investicinių vienetų apskaitomos vertės turto valdymo mokestį metų pabaigoje.

Antros pakopos pensijų fondą rekomenduojama pasirinkti pagal laikotarpį, likusį iki pensijos, ir laukti kito amžiaus periodo. Pagal Lietuvos banko rekomendacijas (2017), pensijų fondą reikėtų pasirinkti pagal pensijų dalyvio amžių sudarant antrosios pensijų pakopos sutartį. Jauni asmenys, kurių laikotarpis iki pensijos siekia 15 metų ir daugiau, turėtų rinktis didesnės rizikos pensijų fondą, vidutinio amžiaus žmonės turėtų rinktis vidutinės rizikos pensijų fondą, o tie asmenys, kuriems iki pensijos likę mažiau nei dešimt metų, turėtų rinktis konservatyvų pensijų fondą. Pensijų fondus ir jų rizikos kategorijas galima keisti nuolat (Lietuvos bankas, 2017). Pensijų fondo keitimas PKB viduje

pensijų dalyviui nekainuoja, išskyrus UAB „Luminor investicijų valdymas“ ir UAGDPB „Aviva Lietuva“ bendroves, kuriose toks veiksmas apmokestinamas 0,05% įmokos dydžiu nuo dalyvio sukauptų investicinių vienetų pensijų fondo keitimo dieną apskaitomos vertės.

Nežiūrint pateikiamų rekomendacijų, tenka pripažinti, kad žmonės, pasikeitus jų amžiaus tarpsniui, retai pasikeičia savo antros pakopos pensijų fondą pagal rizikos klasifikavimą (Lietuvos bankas, 2017). Būtent dėl šios priežasties yra rekomenduojama sukurti naują antros pakopos pensijų gyvenimo ciklo fondą. Tokio tipo fondas, savaime keistų obligacijų bei akcijų paskirstymo proporcijas pagal pensijų fondo dalyvio amžių. Šiandien pensijų dalyviai antros pakopos pensijų fondų keitimą turi atlikti patys. Aktyvavus antros pakopos gyvenimo ciklo pensijų fondo veikimą, pensijų dalyviui nereikėtų rūpintis pensijų fondo pasirinkimo klausimu ir reaguoti į poreikį dėl amžiaus kaitos pasikeisti pensijų fondą pagal kitą klasifikuojamą riziką. Pensijų dalyviui nereikėtų prisiimti atsakomybės sekti naujienas dėl geriausių pensijų fondų pasirinkimų rekomendacijų, netgi jas suprasti. Antros pakopos gyvenimo ciklo pensijų fondas būtų valdomas pagal tam tikro amžiaus kategorijai priskirtiną investicinę riziką; konservatyvią, mažą, vidutinę, didelę. Tačiau tada antros pakopos pensijų fondų valdytojai turėtų segmentuoti klientus ir sekti jų amžių, todėl, atsižvelgiant į didelius pensijų fondų dalyvių skaičius, (iš viso 1 274 015 pensijų fondų dalyvių), turėtų būti sudėtinga tą įgyvendinti. Visgi, tai optimaliausias teorinis variantas, siekiant apsaugoti antros pakopos pensijų dalyvius nuo jų netinkamai pasirenkamų pensijų fondų pagal investicinę riziką. Pensijų kaupimo bendrovės pagal tokią schemą turėtų diegti sistemas antros pakopos pensijų gyvenimo ciklo fondų atsiradimo techniniam įgyvendinimui.

2.1.4. Antros pakopos pensijų fondų veikimą reglamentuojanti teisinė bazė

Finansinių paslaugų sektoriaus investicinių paslaugų teikimą Europos Sąjungoje reglamentuoja direktyvos (Didžiulis, 2012). Kuriant bendrą finansinę rinką Europoje, Finansinių priemonių rinkų direktyva (MiFID) nuo 2007 m. lapkričio 1 d. yra perkelta į visų Europos Sąjungos valstybių narių nacionalinę teisę. Didžiulio (2012) teigimu, MiFID neatsirado dėl ištikusios finansinės krizės kaip daugelis kitų reikšmingų teisės aktų, ir šios direktyvos privalo laikytis visos finansinės institucijos ar jų tarpininkai, norintys pradėti ir teikiantys finansines paslaugas. Direktyva yra tarsi Europos Sąjungos finansinių priemonių konstitucija, kuri pakeitė teisinį reguliavimą finansinių paslaugų teikimui ir svarbiausia – jų skaidrumui (Didžiulis, 2012). Šiandien MiFID direktyvos reikalavimais, privalomai vadovaujasi visos privačios pensijų kaupimo bendrovės, teikiančios antros ir trečios pensijų pakopos paslaugas.

Visos Lietuvoje veikiančios pensijų kaupimo bendrovės veikia pagal Kolektyvinio investavimo subjektų įstatymą (2017). Šio įstatymo trečiame straipsnyje rašoma, kad teisę verstis investicijų valdymo veikla turi tik uždaroji akcinė bendrovė ir akcinė bendrovė, kuri turi priežiūros institucijos – Lietuvos banko – išduotą investicijų valdymo įmonės veiklos licenciją. Pagal įstatymą, tik investicijų valdymo įmonės turi teisę, savo įmonės pavadinime vartoti sąvoką „investicijų valdymas“, ar kitokius šių žodžių vedinius. O investicinės bendrovės vadovai turi būti nepriekaištingos reputacijos ir turėti priežiūros institucijos nustatytą kvalifikaciją, bei darbo patirtį. Lietuvos bankas turi teisę nesutikti su paskirtais investicinės bendrovės vadovais, jei dėl jų nepriekaištingos reputacijos kyla abejonų. Priežiūros institucija turi vieną mėnesį laiko nuspręsti dėl investicinių bendrovių pateiktų vadovų tinkamumo ar netinkamumo valdymo pozicijai užimti (Teisės aktų registras, 2017). Lietuvos Respublikos kolektyvinio investavimo subjektų įstatyme (2017) teigiama, kad investicinės bendrovės privalo turėti dokumentais įtvirtintą rizikos valdymo politiką ir, jog tai yra vienas svarbiausių rizikos valdymo reikalavimų. Rizikos valdymo politikos esminis kriterijus yra investicijų diversifikavimas, kitaip – investicijų išskaidymas ir paskirstymas (Teisės aktų registras, 2017). Pagal Lietuvos Respublikos kolektyvinio investavimo subjektų įstatymo 173 straipsnį, nesilaikant įstatymo, gali būti skiriamos piniginių baudos. Todėl būtų galima teigti, kad griežta priežiūra mažina pensijų kaupimo dalyvių prisiimamą individualią pensijų fondų riziką, kadangi už pensijų kaupiamas lėšas atsako ne tik pati pensijų kaupimo bendrovė, bet ir Lietuvos bankas, ir vyriausybė, sukurdamą veiklą reglamentuojančius teisės aktus. Kitas Lietuvos Respublikos kolektyvinio investavimo subjektų įstatyme nustatytas reikalavimas, jog visos pensijų kaupimo bendrovės turi turėti savo lėšų depozitoriumą. Depozitoriumas yra lėšas apskaitanti ir administruojanti kredito ir finansų įstaiga (Vainienė, 2005). Iš visų Lietuvoje veikiančių pensijų kaupimo bendrovių tik trys yra kredito ar finansų įstaigų padaliniai, o kitos turi rinkis Lietuvoje veikiančią banką. UAB „INVL Asset Management“ ir UAGDPB „AVIVA“ turi naudotis bankų teikiamomis depozitoriumo paslaugomis, o UAB „Luminor investicijų valdymas“, UAB „Swedbank investicijų valdymas“ ir UAB „SEB investicijų valdymas“ lėšų depozitoriumą gali rinktis atitinkamai pagal savo teisinę priklausomybę iš AB „Luminor bankas“, AB „Swedbank bankas“, AB „SEB bankas“. Šiame tinkle svarbiausias pamatines pozicijas užima bankai, kadangi lėšos apskaitomos būtent juose. Pagal Kolektyvinio investavimo subjektų įstatymą (2017), depozitoriumas, atstovaudamas vienai ar kitai investicinei ar pensijų kaupimo bendrovei, prisiima didelę atsakomybę bei turi tenkinti Lietuvos banko depozitoriumui keliamus reikalavimus. UAB „INVL Asset Management“ ir UAGDPB „AVIVA“ įmonių internetinėse svetainėse (2017) nėra dalyviams skelbiamos informacijos apie tai, kuris bankas yra jų lėšų depozitoriumas. Iš to būtų galima spręsti, kad bendrovės nenori viešinti savo lėšų depozitoriumo banko kontaktinių duomenų dėl konkurencijos, kadangi tai galėtų būti sąlyginė nuoroda į pačių bankų valdomus antros pakopos pensijų fondus.

Pensijų kaupimo dalyviams pensijų kaupimą reglamentuoja Pensijų įstatymas ir Pensijų reformos įstatymas. Pensijų įstatyme yra nustatyti pagrindiniai kriterijai, lemiantys teises į pensijų išmokas. Pagal Lietuvos Respublikos valstybinių socialinio draudimo pensijų įstatymo 21, 25, 33, 56, 57, 67 straipsnių pakeitimo ir papildymo įstatymą, senatvės pensijos amžius yra 65 metai. Pabrėžtina, kad nuo 2012 metų sausio 1 dienos pensijos amžius pradėtas didinti kasmet iki kol bus pasiektas 65 metų amžius, jei pagal ankstesnius teisės aktus, dalyvis į pensiją galėjo išeiti anksčiau. Moterims pensinis amžius didinamas keturiais mėnesiais kasmet, vyrams – dviem mėnesiais kasmet.

Pensijų reformos įstatymas reglamentuoja trijų pensijos pakopų atsiradimą. Reformos įstatyme reglamentuojama pensijų kaupimo dalyvių pensijų apskaičiavimo sąlygos priklausomai nuo to, ar buvo, ar nebuvo nekaupta antrojoje pensijų sistemos pakopoje. Asmenų, kurie kaupė antrojoje pensijų sistemos pakopoje, valstybinio socialinio draudimo fondo senatvės pensija yra atitinkamai mažinama, o asmenų, kurie nekaupė – nemažinama.

Pagal Lietuvos Respublikos Paveldėjimo įstatymą (Civilinio kodekso penktoji knyga „Paveldėjimo teisė“, 2017), kaupiamos lėšos antroje pensijų pakopoje yra paveldimos kartu su mirusiojo turtu ir įgytais įsipareigojimais. Sukaupta antros pakopos pensijų pensija yra paveldima, tačiau, jei buvęs dalyvis pasirodo turėjęs ir finansinių įsipareigojimų, paveldėtojas turės juos padengti. Pagal tą patį Civilinį kodeksą (2017), paveldėtojo paskyrimas gali būti užginčytas ir nagrinėjamas teisme.

Įgyvendindamos Europos Sąjungos finansinių priemonių rinkų direktyvą ir Lietuvos banko reikalavimus bei pensijų kaupimo veiklą reglamentuojančius teisės aktus, pensijų kaupimo bendrovės privalo griežtai reguliuoti dalyvių kaupiamus antros pakopos pensijų fondus ir teikti visą susijusią reikšmingą informaciją. Remiantis tokiais reikalavimais, tikėtina, kad pensijų kaupimo sistemos finansinio raštingumo didinimas pensijų kaupimo bendrovėse vyksta kiekvieną dieną finansinių konsultacijų metu.

2.2. Pensijų sistemos reformų sprendimų priėmimas

2.2.1. Valstybės reformų sprendimo priėmimo metodai pagal jų sudėtingumą

Problemos viešajame valdyme klasifikuojamos į tris etapus (Mikulskienė, 2011):

- Pirmo sudėtingumo lygio problemos;
- Antro sudėtingumo lygio problemos;
- Trečio sudėtingumo lygio problemos.

Pirmojo sudėtingumo problemos yra paprastos, tokios, kurias galima aiškiai ir apibrėžtai išspręsti. Tai nustatyto dydžio pinigų sumos skyrimas mokykloms ar savivaldybėms, ar naujas nesudėtingas įstatymas (Mikulskienė, 2011). Išspręsti tokio pobūdžio problemą gali vienas sprendėjas, jeigu jis turi atitinkamą kvalifikaciją ir pakankamai informacijos tuo pasinaudoti. Antro sudėtingumo problemos yra tos, kurios dar vadinamos stochastinėmis, tai tokios problemos, kurios nėra apibrėžtos ir dažnai komplikotos. Jų sprendinių būtų galima suskaičiuoti tikimybių teorijos metodu, piešti sprendimo medį ar pateikti situacijos matematinį modelį. Na, o trečio sudėtingumo lygio problemos būtų itin neapibrėžtos, kompleksinės ir nuolat besikeičiančios. Tai didelio rizikos laipsnio problemos, kurios yra ilgalaikės ir dažnai sunkiai nusakomos. Vieno teisingo sprendinio šios kategorijos problemoms nėra, kadangi jis nėra įmanomas, gali būti tik alternatyvūs ir laikini sprendimo būdai. Pagrindinis tikslas, sprendžiant trečiojo sudėtingumo lygio problemas, rasti efektyviausią ir priimtinausią sprendimo būdą konkrečiu metu ir žiūrėti, ar jis pasiteisins (Mikulskienė, 2011).

Siekiant identifikuoti, kokio sudėtingumo lygio problema yra valstybėje, reikia sukurti stebėsenos sistemą (Mikulskienė, 2011). Be sukurtos sistemos, jos sprendimo rengimo proceso ir jos įgyvendinimo, vertinimo bei ateities tęstinumo negali būti. Pagal autorės sprendimų sudėtingumo etapų klasifikaciją, antros pakopos pensijų reforma yra antro sudėtingumo problema, kadangi sprendinių būtų galima apibrėžti ir sumodeliuoti. Pasak Lazutkos (2013), antros pakopos pensijų reforma demografinių šalies problemų ji neišspręs, tai jau būtų trečio sudėtingumo lygio problema.

Pollitt ir Bouckaert (2003) tikino, jog vyriausybės priimamų modernizavimo ir reformų sprendimų tikslas yra bendras siekis, apjungiantis lankstumo skatinimą ir naujoves bei piliečių pasitikėjimo kėlimą ir legitimumo stiprinimą. Jei pilietis nelegitimuoja, t.y. pagrįstai nepripažįsta ir nepasitiki valdžios autoritetu, tai jam tikrai nepaklus ir priešinsis valdžios sprendimams, ar net bandys juos panaikinti. Apibendrinant autorių Mikulskienės (2011) Lazutkos (2013), Pollitt ir Bouckaert (2003) nuomones, galima teigti, jog, siekiant priimti sudėtingesnius sprendimus viešajame valdyme, sistema turi būti nuosekliai stebima, rengiami sprendimo procesai, numatomi ateities tęstinumo rezultatai ir skatinamas piliečių lankstumas bei pasitikėjimas valdžia tam, kad nekiltų nepasitenkinimas ir neprasidėtų streikai. Praktinis to sprendimo būdas galėtų būti į sprendimų priėmimą įtraukiamos piliečių pasitikėjimą skatinančios priemonės: balsavimas, teisinė galimybė apsispręsti su vyriausybės siūlymais sutikti ar ne, informacijos pasiekiamumas.

2.2.2. Kanados aukščiausio pasaulinio lygio pensijų sistemos pavyzdys

Lietuvai

Valstybės pensijų sistemos keitimo sprendimams priimti yra naudojama kitų valstybių praktika (Bitinas, 2011). Pasaulio banko duomenimis (2017), iš visų Tarptautinio ekonominio

bendradarbiavimo ir plėtros organizacijos (OECD) šalių, atsižvelgiant į šalių ekonomikos dydį, didžiausią privačių pensijų turtą valdė Australija, Kanada, Danija, Islandija, Olandija, Pietų Afrika, Šveicarija ir Jungtinės Amerikos Valstijos. Pensijų turto dydis šalyse skiriasi priklausomai nuo to, ar dalyvavimas antros pakopos pensijų fonduose yra privalomas ar savanoriškas (Pasaulio bankas, 2017). Didžiausias antros pakopos pensijų fondų turtas yra aukštų bendrųjų ekonominių rodiklių šalyse. Pasaulio bankas ypatingai akcentuoja Kanados pensijų sistemos gerąjį pavyzdį.

Pasaulio bankas kartu su Kanados pensijų fondų organizacijomis parengė praktinių pamokų rinkinį, aiškinantį, kaip įdiegti aukščiausio pasaulinio lygio pensijų organizavimo sistemą (Pasaulio bankas, 2017)¹. Aukščiausio pasaulinio lygio pensijų organizavimo praktinių pamokų rinkinio sistema yra paremta Kanados pensijų modelio evoliucija. Kanados pensijų sistemos sėkmę lėmė skirtingų suinteresuotųjų šalių sėkmingas bendradarbiavimas. Kanados aukščiausio pasaulinio lygio pensijų sistemos sėkmingas sukūrimas grindžiamas nuolatinio ciklu, kurį sudaro trys elementai:

- Įvairių Kanados pensijos sistemos suinteresuotųjų šalių nuolatinio tarpusavio pasitikėjimo kūrimas ir palaikymas;
- Nuolatinis sukurto pensijų plano valdymo principų laikymasis. Sukurto pensijų plano valdymo principus apima įvairios pensijų sistemos sritys; žmonių aptarnavimas pensijų organizacijose, pensijų fondų investicijos, pensijų fondų administravimas, pensijų sistemos planų rengimas ir finansavimas, viešosios tvarkos reguliavimas;
- Į rezultatus orientuotas Kanados pensijų plano vykdymas, kuris kiekvieną dieną yra pritaikomas praktikoje, bei teikia puikius rezultatus.

Kalbant apie antrąjį ciklo elementą, žmonių aptarnavimas pensijų organizacijose turi būti paremtas kokybišku žmonių aptarnavimo vientisumu, o pensijų organizacijų darbuotojai turi būti skatinami konkurencingu atlyginimu ir talentingiausio darbuotojo skatinimu papildomomis motyvacinėmis priemonėmis, atitinkančiomis darbuotojo poreikius. Kanados pensijų fondų organizacijų aptarnavimo specialistai turi būti atitinkamai išsilavinę ir nuolat edukuojami bei mokomi aukštos aptarnavimo kokybės komunikavimo įgūdžių. Kanados pensijų fondų organizacijų aptarnavimo administravimas turi būti paremtas „klientas pirmiausia“² principu, siekiant įsitikinti šio principo tinkamu veikimu, nuolat yra atliekama pensijų fondų organizacijų aptarnautų asmenų apklausa. Kanados pensijų fondų organizacijų aptarnavimui turi būti naudojamos modernios technologijos, užtikrinat nuolatinį jų tobulinimą. Siekiant įgyvendinti Kanados sukurto pensijų plano valdymo principus, pensijų fondų investicijos turi turėti lyginamąjį pranašumą, organizuotą pensijų

¹ Pasaulio banko (2017), parengtame „The Evolution of the Canadian Pension Model: Practical Lessons for Building World-class Pension Organizations“ straipsnyje galima rasti daugiau informacijos apie Kanados aukščiausio pasaulinio lygio pensijų sistemą.

² Angl. “Client- focused orientation”. Šį principą, galima apibūdinti tuo, kad klientas visada teisingas. Klientas yra visada svarbiausias ir kliento nuomonė yra visada svarbiausia.

fondų vidaus valdymą, pensijų fondų diversifikavimą³, turi tinkamai valdyti investicinę riziką ir įsipareigojimus bei turėti atsarginį rezervą nenumatytiems atvejams. Kita vertus, viešosios tvarkos reguliavimas yra sunkiausias uždavinys siekiant įgyvendinti Kanados sukurto pensijų plano valdymo principus. Siekiant realizuoti viešosios tvarkos reguliavimo principus, turi būti įdiegtas griežtas reguliavimo režimas, vyriausybė turi skatinti aukščiausio pasaulinio lygio pensijų organizacijas įvairiomis priemonėmis, žmonės turi pasitikėti aukščiausio pasaulinio lygio pensijų organizacijų veikla, žmonės turi tikėti aukščiausio pasaulinio lygio pensijų organizacijų savarankiškumu.

Kanados aukščiausio pasaulinio lygio pensijų sistemos sėkmė nebūtų įmanoma be stiprios ir nepriklausomos Kanados vyriausybės. Tvari ir stipri Kanados vyriausybės valdymo politika yra bene svarbiausias Kanados aukščiausio pasaulinio lygio pensijų sistemos modelio sukūrimo pagrindas. Siekiant tapti aukščiausio pasaulinio lygio pensijų sistemos šalimi: 1) vyriausybė turi būti nepriklausoma, 2) vyriausybėje turi būti įdiegtas subalansuotas vadovavimas, 3) vyriausybė turi turėti suformuotą skaidrią politinę sistemą, 4) vyriausybė turi vesti tinkamą atskaitomybę ir neturėti skolų. Lietuvos vyriausybės sistema visiškai neatitinka Kanados vyriausybės sistemos. Dėl šios priežasties Lietuvos pensijų sistemos modelis negali tapti aukščiausio pasaulinio lygio pensijų sistemos modeliu. Lietuvos pensijų sistemos modelis dar labai atsikęs nuo Kanadoje sukurto aukščiausio pasaulinio lygio pensijų sistemos modelio.

2.2.3. Europos šalių praktikos panaudojimas

Lietuvos pensijų sistemos keitimo sprendimams priimti stebima artimesnė – Europos šalių – praktika. Lietuvoje egzistuoja daugiau kaip tris kartus mažesnės senatvės pensijos už minimalias Europos Sąjungos valstybių senbuvių pensijas (Bitinas, 2011). Europos šalių pensijų sistema skiriasi dėl skirtingų šalies ekonominių ir socialinių rodiklių, nacionalinių prioritetų formavimo ir politinių ideologijų (Moravscik, 2008). Šioje darbo dalyje analizuosime artimiausių Europos šalių antros pakopos pensijų fondų praktiką, apie kurią skelbia Lietuvos banko leidiniai⁴.

Čekija

Lietuvos banko duomenimis (2017), 2013 metais Čekijoje atsirado trijų pakopų pensijos sistema, o praėjusiai 2016 metais ji buvo panaikinta. Čekijos žmonių dalyvavimas antros pakopos pensijų fonduose buvo savanoriškas, jie skyrė dviejų procentų neapmokestinamųjų pajamų dydžio įmokas antros pakopos pensijų fondams, o vyriausybė atitinkamai skyrė 3 proc. apmokestinamųjų pajamų dydžio dotaciją antros pakopos pensijų fondų dalyviams, iš valstybės biudžeto. Sudarius antros pakopos pensijų fondų sutartį, pasitraukimo iš II pensijų pakopos pensijų fondų galimybės nebuvo

³ Investuojamų vertybinių popierių paskirstymas, siekiant sumažinti investicinę riziką.

⁴ Lietuvos bankas (2017). *Europos centrinio banko ekonominis biuletenis, 2017/6*, Lietuvos bankas (2017). *Pensijų sistema Lietuvoje: Iššūkiai ir galimos politikos priemonės*.

sudarytos. Nuo 2013 metų Čekijoje įsteigtos pensijų kaupimo bendrovės įkūrė keturių rūšių fondus, kurie turėjo taikyti skirtingą antros pakopos pensijų fondų investavimo strategiją. Tačiau, Čekijos antros pakopos pensijų fondai buvo ypatingai konservatyvios investicinės rizikos šalininkai. Per didelis konservatyvus investavimas turėjo neigiamą investicinę grąžą 2013–2016 m. laikotarpiu. Daugiau nei 80 proc. visų antros pakopos pensijų fondų investicijų sudarė skolos vertybiniai popieriai ir tik labai maža dalis investicijų į akcijas ir investicinius vienetus. Pasak Lietuvos banko (2017), antros pakopos pensijų fondų neigiama grąža suformavo neigiamą Čekijos vyriausybės požiūrį į antros pakopos pensijų fondų sistemos efektyvumą, todėl buvo priimtas sprendimas ją panaikinti. Nuo 2016 m. Čekijoje veikia tik pirmosios ir trečiosios pakopų pensijų sistemos.

Bulgarija

Lietuvos banko duomenimis (2017), 2002 metais Bulgarijoje sukurta privalomoji visų darbuotojų antros pakopos pensijų fondų sistema. 2006 metais, siekiant užtikrinti pirmos pensijų pakopos sistemos finansinį stabilumą, buvo sukurtas pensijų rezervinis fondas. 2015–2016 m. laikotarpiu Bulgarijoje įvyko antros pakopos pensijų fondų reforma. Po reformos buvo padidintos socialinio draudimo įmokos į pirmos pensijų pakopos sistemą ir prailgintas pensinis amžius iki 65 metų. Iki tol Bulgarijoje vyrų ir moterų pensinis amžius skyrėsi. Po reformos antros pakopos pensijų fondų sistemos pasirinkimas tapo lankstesnis. Dalyvavimas antros pakopos pensijų fonduose išliko privalomas, tačiau antros pakopos pensijų fondų dalyviai gali daugiau nei kartą keisti savo sprendimą dalyvauti antros pakopos pensijų fondų struktūroje. Antros pakopos pensijų fondų dalyviai gali iš antros pakopos pensijų fondų sistemos sugrįžti į pirmą, tik vyriausybės valdomą ir finansuojamą pensijų pakopą, ir atvirkščiai.

Rumunija

Lietuvos banko duomenimis (2017), 2008 m. Rumunijoje sukurta antros pakopos pensijų fondų sistema, administruojama vyriausybės. Privaloma ar neprivaloma kaupti Rumunijos antros pakopos pensijų fondų sistemoje priklauso nuo gyventojų amžiaus: jaunesniems nei 35 metai – privaloma, 35–45 metų amžiaus – neprivaloma, visiems kitiems – pasirinktinai. Jei Rumunijos gyventojui yra privaloma kaupti antros pakopos pensijų fonde, jis pats gali pasirinkti antros pakopos pensijų fondą, kuriame nori kaupti, tačiau nepasirikus pačiam – Gyventojų registro tarnyba atsitiktine tvarka antros pakopos pensijų fondą priskiria privalomai. Iki 2017 m. Rumunijos vyriausybė yra keturis kartus sudariusi antros pakopos pensijų fondų sistemos atvėrimo laikotarpius, kurių metu antros pakopos pensijų fondų dalyviai galėjo pasitraukti iš sistemos arba sugrįžti į sistemą. Rumunijoje nėra galimybės bet kuriuo laikotarpiu keisti sprendimą dėl dalyvavimo antros pakopos pensijų fonduose. Didžiausia dalis Rumunijos antros pakopos pensijų fondų dalyvių, kurie yra nutraukę savo dalyvavimą antros pakopos pensijų fonduose sistemos atvėrimo laikotarpiu, yra tie dalyviai, kurie dalyvavo antros

pakopos pensijų garantuotų obligacijų fonduose. 2016 m. pabaigoje 67 proc. antros pakopos pensijų fondų turto buvo investuota į Rumunijos vyriausybės ir savivaldybių obligacijas.

Baltijos valstybių pensijų sistema dėl panašių šalies ekonominių rodiklių Europoje yra lyginama dažniausiai (žr. 3 lentelę).

3 lentelė. 2006-2016m. Estijos, Latvijos ir Lietuvos BVP⁵ augimas, proc. (to meto kainomis| mln. EUR)

Šalis	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Estija	20,06	20,15	1,67	-14,36	4,03	13,26	7,60	5,56	4,41	2,94	3,69
Latvija	25,77	31,37	7,39	-23,02	-5,12	13,57	9,19	3,70	3,53	2,84	2,36
Lietuva	14,65	20,60	12,59	-17,62	4,06	11,59	6,63	4,83	4,60	2,35	3,32

Per praėjusius dešimt metų, Estijos Latvijos ir Lietuvos procentinis BVP augimo rodiklis vidutiniškai siekė nuo 6 iki 7 procentų. 2006-2016m. Estijos vidutinis BVP augimas – 6,27 %, Latvijos vidutinis BVP augimas – 6,51 %, Lietuvos vidutinis BVP augimas – 6,15 %. 2006-2016m. Lietuvoje BVP didėjo lėčiausiai, bet BVP didėjimo atskirties nuo Estijos ir Latvijos nebuvo, skirtumas labai neženklus. Neženklus BVP skirtumas tarp Baltijos šalių išsamiau paaiškina, kodėl Baltijos valstybių pensijų sistemos yra lyginamos dažniausiai. 2006-2009m. laikotarpiu, didžiausias procentinis BVP augimas buvo Latvijoje, bet pagal lentelę matyti, jog Latvijai atstatyti šalies BVP rodiklio augimą po 2009 metų ekonominės krizės buvo sudėtingiausia. 2010 metais, Estijoje ir Lietuvoje BVP augo, o Latvijoje BVP augti pradėjo nuo 2011 metų. Išsamiau paanalizuokime ir Estijos, Latvijos antros pakopos pensijų sistemą.

Estija

Lietuvos banko duomenimis (2017), 2000 m. Estijoje sukurta trijų pakopų pensijų sistema. Estijos gyventojų dalyvavimas antros pakopos pensijų fonduose tapo privalomas. Nuo 2000 m. estai papildomai skyrė dviejų procentų neapmokestinamųjų pajamų dydžio nuosavų lėšų įmoką antros pakopos pensijų fondams. Estijoje, antros pakopos pensijų fondams pervedami 4 proc. iš 33 proc. gyventojų apmokestinamųjų pajamų sudarančio socialinio mokesčio. Po krizės, 2009 metais, Estijoje dalyvavimas antros pakopos pensijų fonduose iš dalies buvo sustabdytas, sumažintos visų suinteresuotų šalių įmokos. Nuo 2014 m. Estijos vyriausybė vykdė antros pakopos pensijų fondų kompensavimo jos dalyviams sistemą ir atstatė buvusį antros pakopos pensijų fondų kaupimo efektyvumą. Šiuo metu Estijos vyriausybė svarsto, kaip dar efektyvinti antros pakopos pensijų fondų sistemą.

Latvija

Lietuvos banko duomenimis (2017), 2001m. Latvijoje sukurta trijų pensijų pakopų sistema. Dalyvavimas antros pakopos pensijų fonduose yra privalomas naujiems darbo rinkos dalyviams ir

⁵ Bendrasis vidaus produktas - vienas iš pagrindinių rodiklių, rodančių šalies ekonomikos išsivystymo lygį.

asmenims iki 30m.(iškart pradėjus dirbti), 30-40m. amžiaus asmenys gali pasirinkti dalyvauti ar ne, o 50 ir daugiau metų asmenims neleidžiama dalyvauti antros pakopos pensijų fondų sistemoje. Pasitraukimo iš antros pakopos pensijų fondų galimybės nėra. Latviai neprisideda nuosavomis lėšomis antros pakopos pensijų fonduose. Nuo 2016m. Latvijoje, skiriama 6 proc. apmokestinamųjų pajamų dydžio dalis antros pakopos pensijų fondų dalyviams. Latvijos vyriausybė labai teigiamai vertina susiformavusią antros pakopos pensijų fondų sistemą ir keisti a reformuoti nieko neketina, o atliktais Latvijos pensijų sistemos tvarumo indekso skaičiavimais įsitikinta antros pakopos pensijų fondų efektyvumu.

Lietuvos banko duomenimis (2017), lyginamas Estijos, Latvijos ir Lietuvos antros pakopos pensijų fondų pelningumas (žr. 4 lentelę).

4 lentelė. Vidutiniai antros pakopos pensijų fondų pelningumo rodikliai Baltijos šalyse (sudaryta autorės, individualūs skaičiavimai pagal 2017m. Lietuvos banko leidinį - Pensijų sistema Lietuvoje: iššūkiai ir galimos politikos priemonės)

Pensijų fondų pelningumas	Estija	Latvija	Lietuva
Vidutinis 3 metų pelningumas, proc.	3,58	3,02	5,20
Vidutinis 5 metų pelningumas, proc.	3,74	4,05	6,13
Vidutinis 10 metų pelningumas, proc.	2,82	3,47	3,24

Baltijos šalių vidutinis antros pakopos pensijų fondų pelningumas buvo didžiausias vidutiniame penkių metų laikotarpyje, o mažiausias vidutiniame dešimties metų laikotarpyje. Lietuvoje yra didžiausias trijų ir penkių metų vidutinis antros pakopos pensijų fondų pelningumas Baltijos šalyse. Latvijoje yra didžiausias dešimties metų vidutinis antros pakopos pensijų fondų pelningumas Baltijos šalyse. Estijoje, tik trijų metų vidutinis antros pakopos pensijų fondų pelningumas buvo didesnis už Latvijos trijų metų vidutinį antros pakopos pensijų fondų pelningumą. Penkių ir dešimties metų laikotarpyje, Estijoje buvo mažiausias antros pakopos pensijų fondų pelningumas Baltijos šalyse. Apskaičiavus aritmetinį vidurkį, Estijos antros pakopos pensijų fondai yra valdomi prasčiausiai ir užauginamas mažiausias 3,38 proc. vidutinis antros pakopos pensijų fondų investicinis pelnas. Estijoje, antros pakopos pensijų fondai valdomi konservatyviau nei Latvijoje ir Estijoje. Estijoje vyksta svarstymai dėl antros pakopos pensijų sistemos tobulinimo ir keitimo galimybių. Latvijoje tokių svarstymų nėra. Lietuvos banko duomenimis (2017), antros pakopos pensijų fondų mokesčiai Baltijos šalyse nėra dideli, tačiau jie skiriasi (žr. 5 lentelę).

5 lentelė. Vidutiniai antros pakopos pensijų fondų administravimo mokesčiai Baltijos šalyse (sudaryta autorės, individualūs skaičiavimai pagal 2017m. Lietuvos banko leidinį - Pensijų sistema Lietuvoje: iššūkiai ir galimos politikos priemonės)

Administravimo mokesčiai	Estija	Latvija	Lietuva
Platinimo mokesčio vidurkis, proc.	0	0	0
Valdymo mokesčio vidurkis, proc.	0,93	1	0,90
Išpirkimo mokesčio vidurkis, proc.	0,02	0	0
Įmokos mokesčio vidurkis, proc.	0	0	0
Sėkmės mokestis, proc.	0	0,8	0

Baltijos šalyse, visi administraciniai antros pakopos pensijų fondų mokesčiai yra mokami procentais, apskaičiuojamais nuo įmokėtos įmokos sumos. Estijoje, Latvijoje ir Lietuvoje įmokos mokesčio antros pakopos pensijų fonduose nėra, kaip ir platinimo mokesčio antros pakopos pensijų fonduose. Baltijos šalių antros pakopos pensijų fondų dalyviai moka valdymo, išpirkimo ir sėkmės administracinius mokesčius. Latvijoje, sėkmės mokestis mokamas už antros pakopos pensijų fondų teigiamą investicinę grąžą, viršinančią pensijų fondų orientacinę normą. Latvijos pensijų kaupimo bendrovės gali pasirinkti antros pakopos pensijų fondų orientacinę normą, kuri gali būti lyginamasis indeksas⁶ arba 3 mėnesių palūkanų norma EURIBOR⁷. Sėkmės mokestis atrodo nesąžiningas Latvijos pensijų dalyvių atžvilgiu, kadangi antros pakopos pensijų fondai turi būti suinteresuoti didinti fondų investicinę grąžą be papildomos naudos. Latvijos antros pakopos pensijų fondams yra mokamas pensijų fondų valdymo mokestis, kurio sudėtyje jau turėtų būti įskaičiuotas sėkmės mokestis. Latvijos pensijų dalyviai, kurie sudarė antros pakopos pensijų fondų sutartį tikėjo pensijų fondų sėkme, tačiau už tą sėkmę papildomai mokėti atrodo per daug. Estijos ir Lietuvos pensijų dalyviai sėkmės mokesčio antros pakopos pensijų fondams nemoka. Estijoje, išskirtinai yra mokamas išpirkimo antros pakopos pensijų fondų mokestis. Jei Estijos gyventojas sulaukia senatvės pensijos amžiaus ir išsimoka pensijų fonde sukauptas lėšas, tai jis antros pakopos pensijų fondų išpirkimo mokesčio nemoka. Jei Estijos gyventojas sulaukia mažiau nei 5 metų iki senatvės pensijos amžiaus, tai antros pakopos pensijų fondų turto paveldėtojai paveldi išpirkimo mokesčiu apmokestintus antros pakopos pensijų fondus. Estijoje, Latvijoje ir Lietuvoje yra antros pakopos pensijų fondų valdymo mokesčiai, kuriuos pensijų dalyviai moka kartą metuose. Apskritai, 2017m. Lietuvoje yra taikomi mažiausi antros pakopos pensijų fondų administraciniai mokesčiai (žr. 3 lentelę).

⁶ Rodiklis, su kuriuo lyginami antros pakopos pensijų fondų veiklos rezultatai.

⁷ Europos tarpbankinės rinkos palūkanų norma, kurią skaičiuoja ir skelbia Europos bankų federacija. Skelbiama 3, 6 ir 12 mėnesių Europos tarpbankinės rinkos palūkanų norma.

Dauguma Europos šalių, pensijų sistemos tobulinimui, remiasi Pasaulio banko rekomendacijomis (Rajevska, 2014). Remiantis Pasaulio banko ekspertais, tinkama pensijų sistema yra tokia sistema, kuri teikia naudą, užkertant kelią senyvo amžiaus žmonių skurdo lygio didėjimui, be patikimos priemonės sušvelninti visą gyvenimą (Rajevska, 2014). Taigi, paskutiniaisiais duomenimis, Pasaulio bankas rekomendavo efektyvinti pensijų sistemas, gerinti senyvo amžiaus gyvenimo kokybę, darbingo amžiaus darbuotojų, mokančių mokesčius, sąskaita. Estijoje mažėja gyventojų skaičius (Zucchelli ir Kirsebom, 2009). Latvijoje irgi mažėja gyventojų skaičius (Eurostat, 2017). Autorė (Rajevska, 2013), Latvijoje publikuotame straipsnyje, atliktuose Latvijos ir Estijos pensijų sistemos analizės tyrimuose, nurodo tokią pačią probleminę išvadą kaip ir Lietuvoje: sėkmingai pensijų sistemai veikti, turėtų būti tinkama, prieinama, tvari, teisinga, nuspėjama ir tvirta suformuota pensijų sistema. Pensijų sistema Baltijos šalyse vis dar toli nuo sėkmingos ir efektyvios schemos (Rajevska, 2014; The World Bank, 2013).

3. TYRIMO METODIKA

Tyrimas konstruojamas priklausomai nuo tyrimo problemos ir išsikelto tikslo. Tikslas – nustatyti Lietuvos antros pakopos pensijų fondų reformos modelio galimą pritaikymą.

Analizuoti, tai kruopščiai tirti prieinamus faktus, siekiant padaryti išvadas, kurios dažniausiai paremtos nusistovėjusiais principais ir logika (Graham ir Dodd, 2015). Urbono, Maskvytienės ir Sabonienės (2011) požiūriu, Ekonomikos mokslo metodologijos struktūrą sudaro trys bendrieji principai:

- išsiaiškinti ir įvertinti ekonominei praktikai ir ekonominiams reiškiniams būdingų veiksnių panaudojimo priemones bei būdus,
- pažinti ekonominį mechanizmą, būdingą esamai ekonominei sistemai,
- panaudoti realų ekonominį mechanizmą jos tolesniam vystymuisi.

Remiantis bendraisiais metodologiniais principais, atskleisime ir vertinsime antros pakopos pensijų funkcionavimo efektyvumą Lietuvos ekonominės padėties aplinkoje. Tą atliksime išanalizavę antros pakopos pensijų fondų investavimo principus ir nustatę antros pakopos pensijų fondų grąžos priklausomybę nuo šalies makroekonominių rodiklių.

Antros pakopos pensijų fondų klasifikavimo metodikos tyrimui bus naudojami statistinio tyrimo metodo atskiri būdai – palyginimo ir indeksų. Lietuvos antros pakopos efektyvumo vertinimo kintamaisiais taps: 1) antros pakopos pensijų fondų investicinė grąža ir 2) šalies makroekonominiai rodikliai. Čekanavičius (2011) teigia, kad, norint surasti dviejų kintamųjų statistinį tarpusavio ryšį yra naudojama *tiesinė regresija*, – modelis, kada vieną intervalinį kintamąjį veikia vienas arba keli kiti kintamieji, ir apskaičiuojama jų *koreliacija* – kintamųjų tiesinės priklausomybės matas, statistinis ryšys tarp kintamųjų. Tiesinės regresijos analizės pagalba bus įvertinama privačių antros pakopos pensijų fondų grąžos koreliacija su šalies bendraisiais ekonominiais rodikliais.

Autorius (Bitinas, 2011), nagrinėja pensijų sistemos reformos kompleksškumą, bei priduria, kad į reformų įgyvendinimo procesą turi būti įtrauktas kuo platesnis socialinis ratas. Bitinas pabrėžia, jog, reformuojant pensijų sistemą, būtina atkreipti dėmesį į tai, kad ekonominiai ir socialiniai veiksniai nėra vieninteliai, kuriuos reikia išanalizuoti (Bitinas, 2008). Pasak jo, kuriant naują pensijų sistemą, turi būti siekiama, jog visuomenė pasitikėtų kuriama pensijų sistema. Skučienė (2016) teigia, kad buvusios praeities pensijų reformos yra parametrinės ir sukurtos neatsižvelgiant į tikrąjį žmonių poreikį pensijai gauti. Mikulskienė (2011) Lazutka (2013) Pollitt ir Bouckaert (2003) savo tyrimuose ragina visuomenės piliečių nuomonę įtraukti į viešojo valdymo sprendimų priėmimų procesą. Tyrimo metodikoje bus taikoma tiek kokybinė, tiek ir kiekybinė analizė. Siekiant suformuoti naują antros

pakopos pensijų sistemos modelį, bus atliekamas visuomenės pasitikėjimo antros pakopos pensijų sistema tyrimas, kuris padės įvertinti esamo antros pakopos pensijų modelio trūkumus ir nustatyti siekiamybes galimos antros pakopos pensijų sistemos reformos modeliavimui.

Apklauso tikslas – išsiaiškinti visuomenės pasitikėjimą antros pakopos pensijų modeliu ir nustatyti antros pakopos pensijų reformos poreikius.

Apklauso imtis – ne mažiau nei 120 respondentų.

Apklauso respondentai – asmenys iki 65 metų (teisės įgyti pensiją amžiaus).

Apklauso darbo uždavinys – atliktos teorinės analizės pagrindu sukurti ne mažiau nei 30 apibendrinamųjų apklauso klausimų.

Apklauso tyrimo metodai:

- Galima įvairi apklauso atsakymų variacija, kadangi visos tyrimų dalyvių patirtys ir žinios yra svarbios, tai, kas yra realu, nerealu ir abejotina;
- Apklauso apsaugai įdiegti bus vertinami tik tie atsakymai, kurių kompiuterinės įrangos IP adresas nesikartoja;
- Siekiant apklauso klausimų aiškumo, nežinantiems sistemos, sudėtingesni klausimai bus paaiškinti kituose klausimuose.

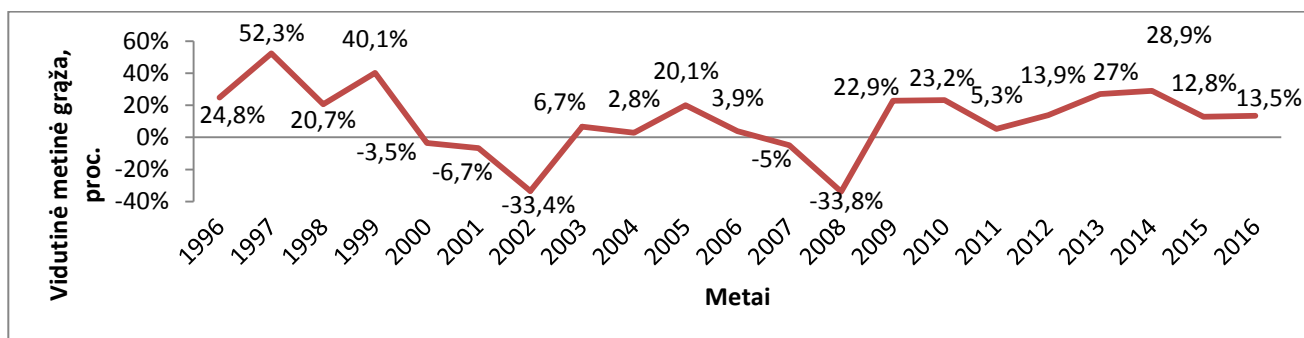
Šio darbo tyrime laikomasi požiūrio, kad kiekvienas tyrimo atvejis yra unikalus ir antros pakopos pensijų fondų reformos modeliavimas turi būti kompleksiškas. Baigiamojo darbo tiriamąją metodiką sudaro trys dalys. Pirmoji dalis – dabartinių antros pakopos pensijų fondų klasifikavimo metodikos tyrimas, siekiant įsitikinti jų klasifikavimo efektyvumu. Antroji dalis – antros pakopos pensijų fondų grąžos ir šalies bendrųjų ekonomikos rodiklių tarpusavio sąsajų analizė. Šiuo tyrimu siekiama išsiaiškinti, ar antros pakopos pensijų fondų grąžos bus palankios pensijų dalyviams, kintant šalies makroekonominiams rodikliams. Trečioji tyrimo dalis skirta ištirti visuomenės informatyvumą, įsitraukimą bei lūkesčius dėl antros pakopos pensijų fondų reformos modelio.

4. ANTROS PAKOPOS PENSIJŲ FONDŲ TOBULINIMO GALIMYBĖS

4.1. Funkcionuojančios antros pakopos pensijų fondų (ne) efektyvumo vertinimas

4.1.1. Antros pakopos pensijų fondų klasifikavimo metodikos efektyvumo tyrimas

Akcijų rinkose dominuoja pensijų fondai. Pensijų fondų ir akcijų rinkos tarpusavio sąsaja yra didelė, kadangi daug pensijų fondų investuoja į akcijas. Suprasti pensijų fondų rinką yra svarbu teoriniu ir praktiniu požiūriu (Alda, 2017). Tyrimais yra įrodyta, kad pasaulyje vyrauja stipri koreliacija tarp akcijų rinkos kapitalizacijos⁸ ir pensijų fondų rinkos dydžio (Alda, 2017). Vienas iš svarbiausių, pasaulio akcijų indeksų⁹, aptarinėjamų “Bloomberg”, “Euroland”, “Google finance”, “Yahoo finance” ir kituose finansų portaluose yra Standart & Poor 500 (S&P 500). Šis indeksas yra laikomas vienu įtakingiausių Jungtinių Amerikos valstijų (JAV) akcijų biržos¹⁰ rodiklių, kuris apskaičiuojamas įtraukiant 500 pirmaujančių įmonių, svarbiausiuose ir skirtinguose JAV sektoriuose. Jei įmonių pelno ar pelną lemiančių indikatorių rodikliai didėja, tai ir akcijos vertė didėja, todėl visi pasaulio investuotojai šį akcijų indeksą seka, nuo jo nemaža dalimi priklauso bendras pasaulio akcijų judėjimas (Graham ir Dodd, 2015). 1996-2016m. S&P 500 indekso vidutinė metinė grąža turėjo didelių svyravimų (žr. 9 pav.)



9 pav. S&P 500 akcijų indekso vidutinė metinė grąža 1996-2016m. laikotarpiu (sudaryta autorės, pagal Yahoo! Finance ir “CNBC” skelbiamus duomenis)

⁸ Dydis, kuris paskaičiuojamas padauginus bendrą akcijų skaičių iš vienos akcijos kainos.

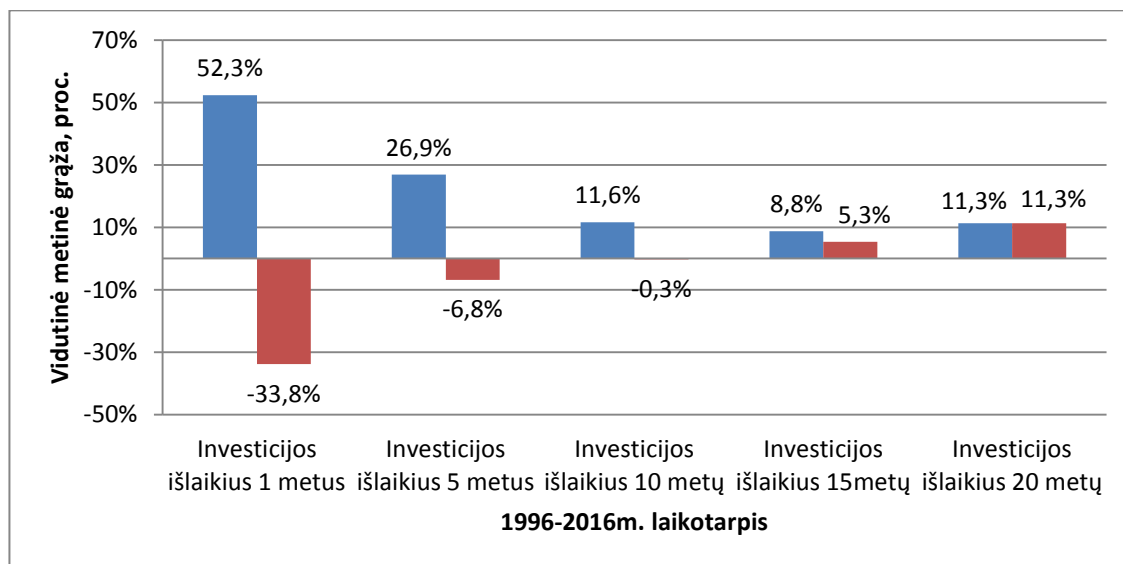
⁹ Akcijų indeksas apibūdina bendras tam tikros akcijų rinkos tendencijas. Skaičiuojant akcijų indeksus, yra įvertinamos didžiausių toje biržoje prekiaujamų įmonių akcijų kainos.

¹⁰ Akcijų biržos yra kaip tarpininkai, kurie prekiauja vertybiniais popieriais daugelyje šalių. Lietuvoje žinoma akcijų birža – NASDAQ OMX Vilnius. Prekyba vertybiniais popieriais vyksta kiekvieną dieną, skirtingose šalyse – skirtingu laiku.

Būtent šio įtakingo indekso vidutinės metinės grąžos rezultatais remiantis, įvertinsime antros pakopos pensijų fondų klasifikavimo pagal riziką metodo efektyvumą. Pensijų fondus rekomenduojama rinktis pagal amžių, dėl skirtingo likusio laikotarpio iki pensijos (Lietuvos bankas, 2017). Visos pensijų kaupimo bendrovės; UAB „Luminor investicijų valdymas“, UAB „Swedbank investicijų valdymas“, UAB „SEB“ investicijų valdymas“, UAB „INVL Asset Management“, UAGDPB „AVIVA“, labai panašiai rekomenduoja pensijų fondų rizikingumą rinktis pagal amžių. Asmeniui, kuriam ~15 metų ir daugiau iki pensijos, rekomenduojamas didelės rizikos pensijų fondas, asmeniui, kuriam ~10 metų laikotarpis iki pensijos, rekomenduojamas vidutinės rizikos pensijų fondas, o asmeniui, kuriam ~7 metus iki pensijos, rekomenduojamas mažos rizikos pensijų fondas. Siekiant, kuo nuodugniau išanalizuoti pensijų fondų grąžos ir rizikos santykį konkrečiame laiko intervale, suskaičiuojama to laikotarpio S &P 500 indekso vidutinė metinė grąža penkiais pjūviais pamečiui (žr. 2 Priede):

- 1 metų S &P 500 indekso vidutinė metinė grąža, 1996-2016m. laikotarpyje
- 5 metų S &P 500 indekso vidutinė metinė grąža, 1996-2016m. laikotarpyje
- 10 metų S &P 500 indekso vidutinė metinė grąža, 1996-2016m. laikotarpyje
- 15 metų S &P 500 indekso vidutinė metinė grąža, 1996-2016m. laikotarpyje
- 20 metų S &P 500 indekso vidutinė metinė grąža, 1996-2016m. laikotarpyje

1996-2016m. S&P 500 indekso vidutinė metinė grąža vienu, penkių, dešimties, penkiolikos ir dvidešimties metų periodais skyrėsi tiek galima grąža, tiek ir galimu nuostoliu (žr. 10 pav.)

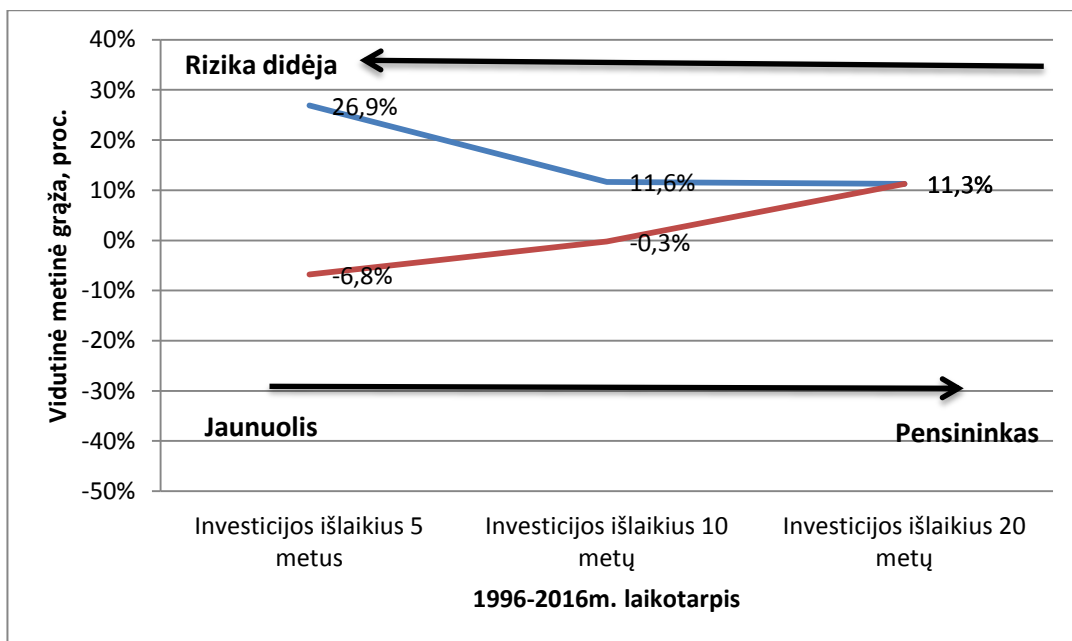


10 pav. Investicinė rizika laiko požiūriu, pagal S &P 500 akcijų indekso vidutinės metinės grąžos 1996-2016m. laikotarpio rezultatus (sudaryta autorės, remiantis „Yahoo! Finance“ ir „CNBC“ skelbiamais duomenimis ir individualiais skaičiavimus)

1996–2016m. laikotarpiu S&P 500 indekso vidutinė metinė grąža, išlaikius investiciją vienerius metus, galėjo būti 52,3 % pelno arba 33,8 % nuostolio. S&P 500 indekso vidutinė metinė grąža, išlaikius investiciją penkerius metus, galėjo būti 26,9 % pelno ir 6,8 % nuostolio. S&P 500 indekso vidutinė metinė grąža, išlaikius investiciją dešimt metų, galėjo būti 11,6 % pelno ir 0,3% nuostolio. S&P 500 indekso vidutinė metinė grąža, išlaikius investiciją penkiolika metų, galėjo būti 8,8% pelno arba 5,3 % pelno (žr. 3 Priede). S&P 500 indekso vidutinė metinė grąža, išlaikius investiciją dvidešimt metų, galėjo būti tik 11,3 % pelno. Galima daryti išvadą, kad investicijos, išlaikytos ilgesnį laikotarpį, įgauna mažesnę tikimybę patirti investicinį nuostolį, todėl investicinė rizika tampa mažesnė. Trumpo laikotarpio investicija gali būti labai pelninga, bet ir labai rizikinga. Investiciniam laikotarpiui ilgėjant, mažėja didelio investicinio pelno tikimybė, tačiau mažėja ir investicinė rizika. Visų investuotojų, tarp jų ir investicijų valdymo įmonių, bendras tikslas yra mažas investicinės rizikos ir grąžos santykis (Graham ir Dodd, 2015). Tas santykis yra didžiausia galima investicijų garantija, jo tikslas - su kuo mažesne investicine rizika užsidirbti kuo daugiau. Kaip minėta anksčiau (žr. 2.1.3. skyrelį), antros pakopos pensijų fondas yra akcijų ir obligacijų rinkinys, kuriame akcijos atlieka rizikingą vaidmenį, o obligacijos – saugų. Todėl Lietuvos bankas ir jam pavaldžios pensijų kaupimo bendrovės rekomenduoja antros pakopos pensijų fondo rizikingumą rinktis pagal laikotarpį likusį iki senatvės pensijų amžiaus, kuris yra nustatytas Pensijų įstatyme. Tokias rekomendacijas pagrindžia S &P 500 akcijų indekso vidutinės metinės grąžos investicinė rizika laiko požiūriu (žr. 10 pav.).

Jesse Livermore (1877–1940), legendinis JAV biržų makleris, yra pasakęs, kad „(...) didžiausią grąžą investuojant man leido pasiekti ne mano patirtis, profesionalūs įgūdžiai ir aktyvūs veiksmai, bet sėdėjimas ir kantrus laukimas“ (Graham ir Dodd, 2015). Ši frazė, patvirtina ilgalaikės investicijos patikimumą. Daugelyje Lietuvos banko straipsnių, akcentuojama, jog antros pakopos pensijų fondai didžiausią naudą teikia jauniems žmonėms. Taip yra todėl, kad jaunų žmonių laikotarpis iki pensinio amžiaus yra ilgas ir investicijos ilgalaikiame antros pakopos pensijų fonde gali daug uždirbti su daug mažesne investicinio nuostolio tikimybe. Visgi, keičiantis amžiui, siekiant apsaugoti investicinę grąžą ir apsaugoti nuo galimos investicinės rizikos, rekomenduojama pensijų fondą pagal jo rizikos grupę vis pakeisti, atvirkštine „Vice vercus“¹¹ tvarka (žr. 11 pav.)

¹¹ Lotyniškas terminas, kuris vartojamas siekiant apibūdinti atvirkštinį procesą, visiškai priešingą, vykstantį kitoje pusėje.



11 pav. Investicinė rizika laiko ir amžiaus požiūriu, pagal S & P 500 akcijų indekso vidutinės metinės grąžos 1996-2016m. laikotarpio rezultatus (sudaryta autorės, remiantis „Yahoo! Finance“ ir „CNBC“ ir individualiais skaičiavimais)

Trumpėjant investiciniam laikotarpiui, didėja investicinė rizika, todėl asmeniui, kuriam iki senatvės pensijos amžiaus liko 5 metai, yra tikrai didelė tikimybė, kad jo didelės rizikos pensijų fondas gali staigiai nuvertėti. Asmeniui, kuriam iki senatvės pensijos amžiaus liko 5 metai, reikėtų pasirinkti konservatyvaus investavimo pensijų fondą. O jaunuoliui, pasirinkus didelės investicinės rizikos pensijų fondą, ilgesniu laikotarpiu didelė investicinė rizika savaime mažėja. Esant tarpiniam laikotarpiui (nuo jaunuolio amžiaus iki artimo pensijai amžiaus), reikėtų laikytis tarpinės pozicijos, nesirinkti didelės rizikos antros pakopos pensijų fondo, bet nesirinkti ir konservatyvios rizikos antros pakopos pensijų fondo, nes dar yra pakankama tikimybė gauti pelną iš akcijų rinkos investicinės grąžos.

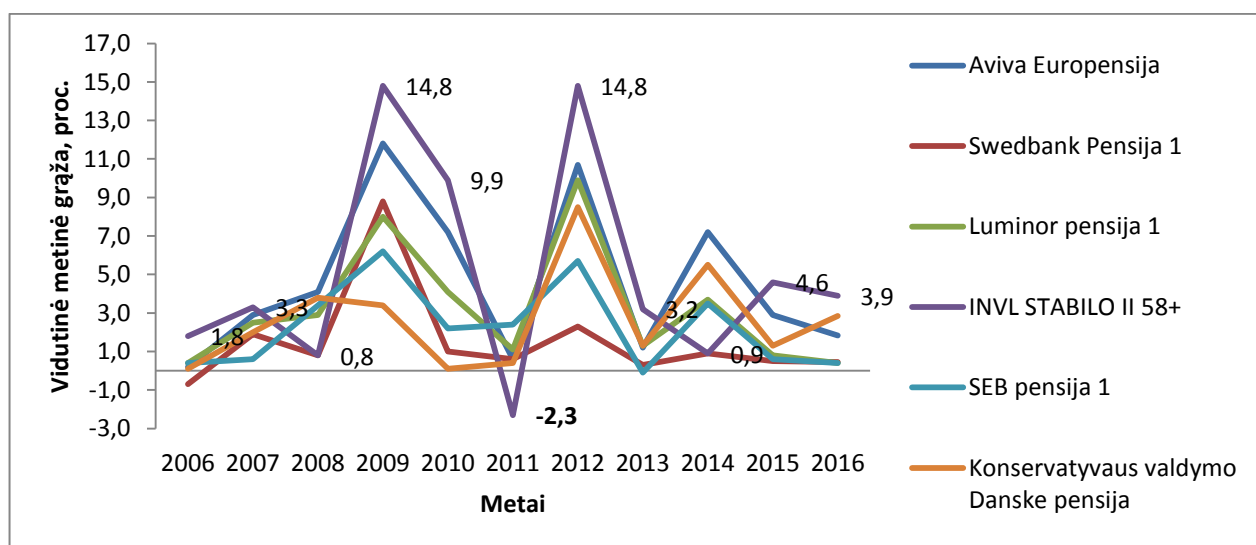
Atlikus empirinių skaičiavimų tyrimą, pagal vieno žymiausių pasaulyje S & P 500 indekso vidutinės metinės grąžos rezultatus, įsitikinta antros pakopos pensijų fondų investavimo metodikos pagal riziką efektyvumu. Jei šis klasifikavimas būtų atliekamas automatiškai pagal Lietuvos banko pasiūlytą antros pakopos gyvenimo ciklo fondo įsteigimo rekomendaciją, tai ne tik suteiktų daugiau aiškumo pensijų dalyviui dėl jo antros pakopos pensijų fonde investuojamų lėšų, bet ir užtikrintų antros pakopos pensijų sistemos dalyvių investicinės grąžos saugumą, galimos investicinės rizikos atžvilgiu.

4.1.2. Antros pakopos pensijų fondų investicinių svyravimų vertinimas

Antros pakopos pensijų fondų klasifikavimo pagal riziką; konservatyvią, mažą, vidutinę, didelę, efektyvumu įsitikinome. Laikas įsitikinti Lietuvos antros pakopos pensijų fondų investicinės grąžos

atitikimu pagal investicinę riziką (žr. 4 Priede). Taip, kaip įmonių akcijos turi akcijų kainos/vertės svyravimus (žr. 9 pav.), taip ir antros pakopos pensijų fondai yra perkami investiciniais vienetais, kurių kaina/vertė nuolat svyruoja.

2006-2016m. laikotarpiu, konservatyvaus investavimo pensijų fondų vidutinė metinė grąža svyravo mažiausiai, kaip ir turėtų būti pagal antros pakopos pensijų fondų klasifikavimo metodiką (žr. 12 pav.)



12 pav. Konservatyvaus investavimo antros pakopos pensijų fondų vidutinė metinė grąža 2006-2016m. laikotarpiu (sudaryta autorės, remiantis Lietuvos banko duomenimis)

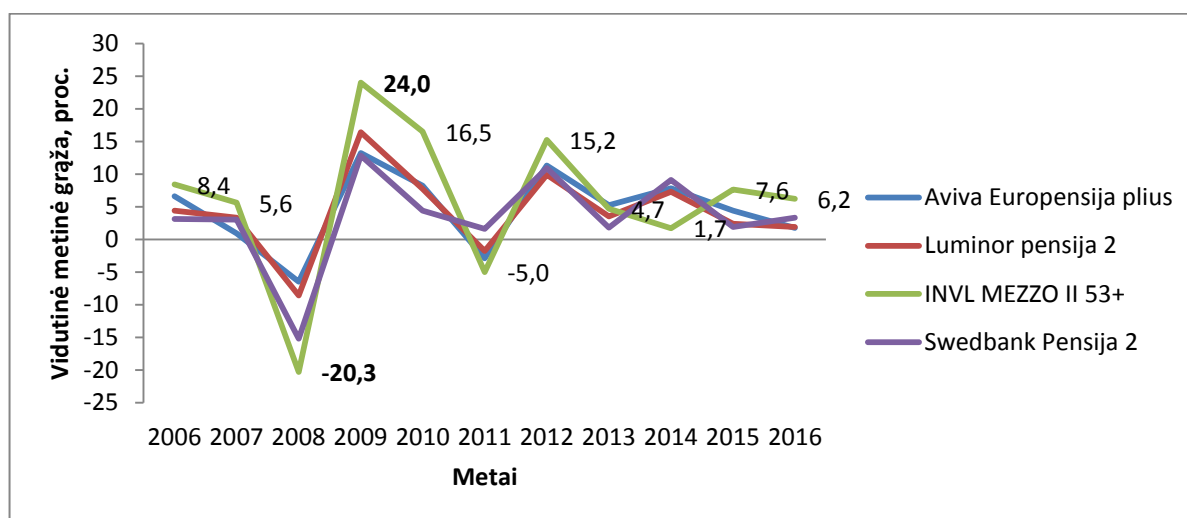
Nuo 2006 iki 2016 metų veikė šeši konservatyvaus investavimo antros pakopos pensijų fondai. 2016 m. konservatyvaus investavimo pensijų fondai sudarė 9 procentus visų antros pakopos pensijų fondų grynujų aktyvų turto, tai yra mažiausia grynujų aktyvų turto procentinė dalis. 2016 m. konservatyvaus investavimo fonduose dalyvavo daugiau nei 101 tūkst. dalyvių, kas sudarė 8 procentus visų pensijų sistemos dalyvių Lietuvoje. Nuo 2017 m. pradžios „Konservatyvaus investavimo Danske pensija“ fondo veiklos valdymą ir administravimą kartu su kitais „Danske“ valdomais pensijų fondais perėmė „Swedbank investicijų valdymas“. „Konservatyvaus investavimo Danske pensija“ pensijų fondas yra įtrauktas į grafinį atvaizdavimą, kadangi jis užėmė didelę reikšmę 2006–2016 m. bendrų konservatyvaus investavimo antros pakopos pensijų fondų tyrimo kontekste. Paskutiniaisiais gyvavimo metais fondo dydis siekė 2,28 mln. Eur grynujų aktyvų turto. Oficialioje „Swedbank“ banko svetainėje skelbiama, kad visų „Danske pensija“ fondų dalyviai pereinamuoju laikotarpiu galėjo perkelti savo kaupiamą antros pakopos pensiją į kitą pensijų kaupimo bendrovę be jokių papildomų mokesčių.

2011 m. „INVL STABILO II 58+“ pensijų fondas turėjo didžiausią nuosmukį iš visų konservatyvaus investavimo pensijų fondų analizuojamu 2006–2016 m. laikotarpiu. Dėl matomų šio fondo didžiausių investicinių svyravimų tikėtina, kad šio fondo valdytojai prisiima ir didžiausią

investicinę riziką šioje pensijų fondų konservatyvaus investavimo kategorijoje. 2011 m. „INVL STABILO II 58+“ pensijų fondas patyrė 2,3 proc. vidutinės metinės grąžos nuostolį ir tapo vieninteliu konservatyvaus investavimo pensijų fondu, turinčiu neigiamą investicinę grąžą. „INVL STABILO II 58+“ konservatyvaus investavimo antros pakopos pensijų fondo investicijos yra per daug rizikingos, atsižvelgiant į tai, kad šių pensijų fondų dalyviai yra vyresnio amžiaus asmenys, kuriems iki pensijos liko 7 ir mažiau metų.

Mažiausius investicinius svyravimus atspindi „Swedbank Pensija 1“ konservatyvaus investavimo pensijų fondo 2006–2016m. vidutinė metinė grąža, todėl teigtina, kad šio konservatyvaus investavimo pensijų fondo valdytojai prisiima mažiausią investicinę riziką. „Swedbank Pensija 1“ savo apdairia ir mažai rizikinga veikla tiksliausiai atspindi patį konservatyvaus investavimo pensijų fondų pavadinimą ir reikšmę. Šiais metais „UAB Swedbank investicijų valdymas“ sukūrė naują konservatyvaus investavimo pensijų fondą, pavadinimu „Swedbank Pensijų išmokų fondas“, kurio investavimo siekis turėtų būti dar konservatyvesnis, nes jis orientuotas į asmenis, kuriems iki senatvės pensijos amžiaus likę mažiau nei 5 metai. Kadangi šis fondas veikia trumpiau nei vienerius metus, todėl šiame antros pakopos pensijų konservatyvaus investavimo pensijų fondų vertinime jo veiklos rezultatai nedalyvauja.

2006–2016 m. laikotarpiu mažos akcijų dalies pensijų fondų vidutinė metinė grąža svyravo labiau nei konservatyvaus investavimo pensijų fondų vidutinė metinė grąža (žr. 13 pav.)

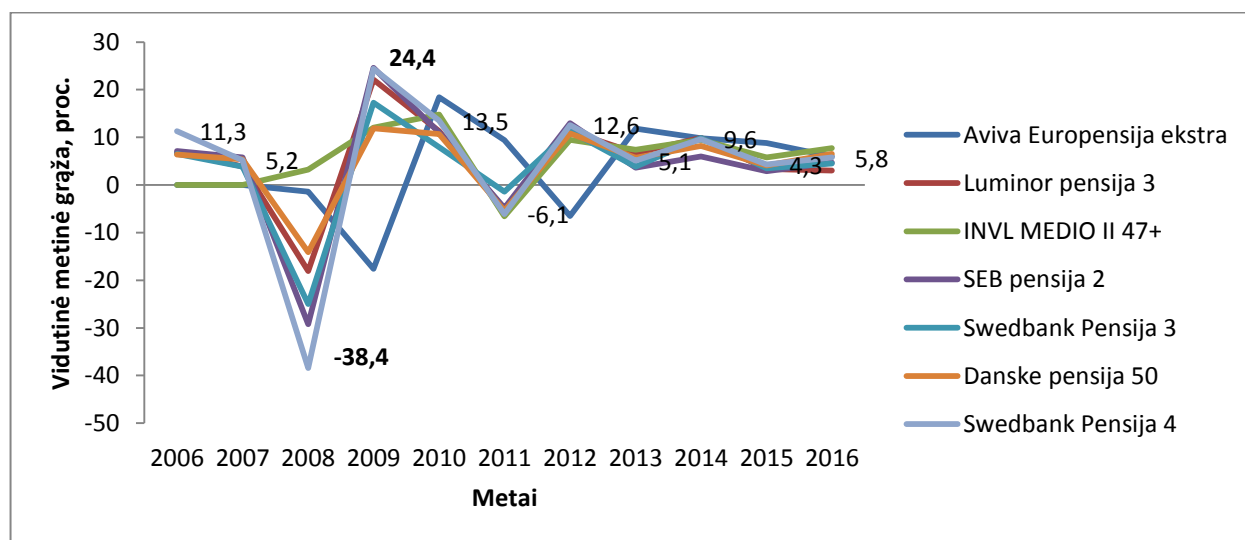


13 pav. Mažos akcijų dalies antros pakopos pensijų fondų vidutinė metinė grąža 2006-2016m. laikotarpiu (sudaryta autorės, remiantis Lietuvos banko duomenimis)

Nuo 2006 iki 2016 metų veikė keturi mažos akcijų dalies antros pakopos pensijų fondai, kurie sudarė ketvirtadalį visų antros pakopos pensijų fondų grynujų aktyvų dalies. 2016 m. šiuose fonduose kaupė daugiau nei 293 tūkst. dalyvių, tai yra 24 procentai visų pensijų dalyvių Lietuvoje. 2006–2016 m. rizikingiausiai veikė „INVL MEZZO II 53+“ mažos akcijų dalies antros pakopos pensijų fondas,

2008 m. užfiksuotas didžiausias jo 20,3 proc. nuostolis. 2008 metai buvo nuostolingi visiems mažos akcijų dalies antros pakopos pensijų fondams. 2008–2009 m. laikotarpiu Lietuvoje vyko šalies ekonominės krizė, šiuo metu „Sodra“ nesurinko reikiamų pajamų ir jos nepateko į mažos akcijų dalies antros pakopos pensijų fondų turtą (žr. 2.1.1 poskyrį). 2008-ieji buvo palankūs naujoms investicijoms, bet nepalankūs anksčiau investuotų vertybinių popierių investicijų atžvilgiu, todėl 2009 m. visi mažos akcijų dalies antros pakopos pensijų fondai turėjo didelį vidutinės metinės grąžos pelną. 2009 m. „INVL MEZZO II 53+“ vidutiniškai uždirbo 24 proc. per metus. 2011 metais beveik visiems mažos akcijų dalies antros pakopos pensijų fondams vėl buvo vidutiniškai nuostolingi, tik „Swedbank Pensija 2“ pensijų fondą, sugebėjo vidutiniškai išlaikyti teigiamą investicinę grąžą ir pelną savo pensijų dalyviams. Kaip ir konservatyvaus investavimo antros pakopos pensijų fondus, mažos akcijų dalies antros pakopos pensijų fondus rizikingiausiai valdė UAB „INVL Asset Management“ pensijų kaupimo bendrovė. Šios PKB konservatyvaus investavimo antros pakopos pensijų fondų ir mažos akcijų dalies antros pakopos pensijų fondų investiciniai svyravimai buvo didžiausi, kas nėra priimtina, atsižvelgiant į tai, kad šių pensijų fondų dalyviai yra vyresnio amžiaus asmenys, kuriems iki pensijos likę 10 ir mažiau metų.

2006–2016 m. laikotarpiu vidutinės akcijų dalies antros pakopos pensijų fondai turėjo didesnius metinius investicinius svyravimus nei konservatyvaus investavimo ir mažos akcijų dalies (žr. 14 pav.)

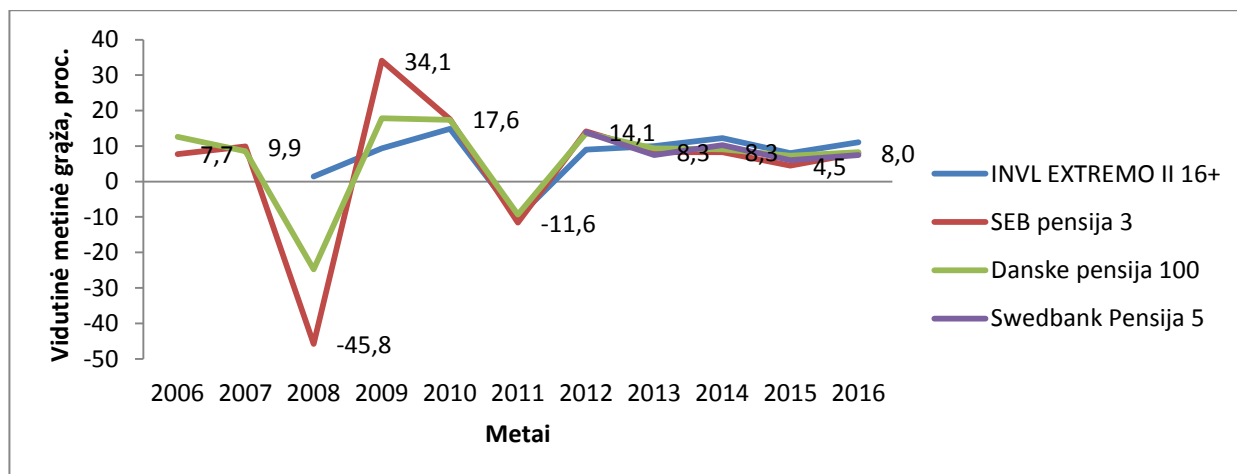


14 pav. Vidutinės akcijų dalies antros pakopos pensijų fondų vidutinė metinė grąža 2006-2016m. laikotarpiu (sudaryta autorės, remiantis Lietuvos banko duomenimis)

2006–2016 m. veikė septyni vidutinės akcijų dalies antros pakopos pensijų fondai. 2006–2016 m. vidutinės akcijų dalies antros pakopos pensijų fondų dalyvių skaičius sudarė net 51 proc. visų antros pakopos pensijų fondų dalyvių. Lietuvoje didžiausia dalis mokesčių mokėtojų yra ~40–55 metų amžiaus, todėl tai puikiai atsispindi didžiausiu pensijų sistemos dalyvių skaičiumi vidutinės akcijų

dalies antros pakopos pensijų fonduose. Šiuose fonduose dalyvauti rekomenduojama būtent panašaus amžiaus asmenims. Daugiau nei 643 tūkst. dalyvių skaičių vidutinės akcijų dalies antros pakopos pensijų fonduose galėjo lemti ir pačių pensijų fondų dalyvių apsisprendimas. Pensijų fondų dalyviai patys gali pasirinkti antros pakopos pensijų fondą pagal jiems priimtina riziką, jie nėra verčiami rinktis antros pakopos pensijų fondą pagal amžių, jiems tą daryti tik yra rekomenduojama. Tikėtina, kad Lietuvos pensijų dalyviams, siekdami užauginti savo kaupiamos pensijos pelną ir dėl netvarios vyriausybės politikos nesirinkdami didesnės investicinės rizikos fondų, patys nusprendė kaupti vidutinės akcijų dalies antros pakopos pensijų fonduose. Minėtu atveju, vidutinės akcijų dalies antros pakopos pensijų fondas yra optimaliausias laisvo pasirinkimo variantas. 2008 m. „Swedbank Pensija 4“ patyrė didžiausią vidutinį metinį nuostolį, nes matomas 38,4 proc. antros pakopos pensijų fondo investicinių vienetų kritimas. 2011m. „INVL MEDIO II 47+“ patyrė didžiausią vidutinį metinį nuostolį, nes matomas 6,6 proc. antros pakopos pensijų fondo vienetų kritimas. 2006–2016 m. laikotarpiu vidutinės akcijų dalies antros pakopos pensijų fondas „Aviva Europensija ekstra“ savo investiciniais sprendimais išsiskyrė iš kitų vidutinės akcijų dalies antros pakopos pensijų fondų, kadangi jo didesni investiciniai svyravimai buvo visiškai kiti laikotarpiu nei visų kitų vidutinės akcijų dalies antros pakopos pensijų fondų. „Aviva Europensija ekstra“ didžiausi vidutiniai metiniai investiciniai nuostoliai fiksuojami 2009 m. ir 2012 m., o tai ir pirmu, ir antru atveju – metais vėliau nei kitų vidutinės akcijų dalies antros pakopos pensijų fondų nuostoliai. Tikėtina, kad „Aviva Europensija ekstra“ fondo valdytojai numatė 2008 m. ir 2011 m. galimus investicinius nuostolius ir priėmė tokią valdymo strategiją, kuri leido susikurti geriausią įvaizdį šalies sunkmečio aplinkoje. 2008 m. „Swedbank Pensija 4“ vidutinės akcijų dalies antros pakopos pensijų fondo nuostolis buvo ženkliai didesnis, „Aviva Europensija ekstra“ nuostolis nei 2009 m. 2008–2010 m. laikotarpiu, vienintelis „INVL MEDIO II 47+“ vidutinės akcijų dalies antros pakopos pensijų fondas nepatyrė nuostolių, kadangi tik tais pačiais 2008 metais, šis fondas pradėjo vykdyti savo investicinę veiklą ir jo investavimo startas buvo tinkamu laiku. S&P 500 indekso vidutinės metinės grąžos svyravimuose matoma, jog labai svarbus investavimo pradžios laikas (žr. 9 pav.). Palankiausiu laikotarpiu investuoti į akcijas ar pradėti naują investicinę veiklą yra laikomas tas metas, kai jos yra nuostolingos. Šios hipotezės tikslumu įsitikinsime, analizuodami didelės akcijų dalies antros pakopos pensijų fondus, kadangi akcijų skaičius didelės akcijų dalies antros pakopos pensijų fondų portfelyje¹² yra didžiausias (žr. 15 pav.)

¹² tai skirtingų investicinių instrumentų rinkinys, sudarytas iš akcijų ir obligacijų



15 pav. Didelės akcijų dalies antros pakopos pensijų fondų vidutinė metinė grąža 2006-2016m. laikotarpiu (sudaryta autorės, remiantis Lietuvos banko duomenimis)

2006–2016 m. Lietuvoje veikė keturi didelės akcijų dalies antros pakopos pensijų fondai. 2006–2016 m. didelės akcijų dalies antros pakopos pensijų fondų dalyvių skaičius siekė daugiau nei 216 tūkst. dalyvių ir sudarė 17 proc. visų antros pakopos pensijų fondų dalyvių skaičiaus. Didelės akcijų dalies antros pakopos pensijų fondų dalyvių skaičius yra didesnis tik už konservatyvaus investavimo antros pakopos pensijų fondų dalyvių skaičių. Šie pensijų fondai yra rekomenduojami jauniausiems pensijų dalyviams. Dėl didelio akcijų skaičiaus didelės akcijų dalies antros pakopos pensijų fonduose 2006–2012 m. investiciniai svyravimai buvo didžiausi. Nuo 2012 m. akcijos pasaulyje turėjo tendenciją didėti su sąlyginai nedideliais investiciniais svyravimais (žr. 9 pav.). Nuo 2012 iki 2016 m. visi Lietuvos didelės akcijų dalies antros pakopos pensijų fondai veikė pelningai. Didelės akcijų dalies antros pakopos pensijų fondai turi didelę sąsają su bendrais akcijų indeksų pokyčiais pasaulyje. Didelės akcijų dalies antros pakopos pensijų fondai investuoja ne tik į Lietuvos, bet ir į užsienio akcijas ar jų išvestines priemones. Kartais didelės akcijų dalies antros pakopos pensijų fondai investuoja tik į užsienio akcijas ar jų išvestines priemones, kadangi vienas iš pagrindinių šios kategorijos pensijų fondų sukūrimo tikslų buvo pelnas iš užsienio ekonomikos rinkų. 2006–2016 m. didelės akcijų dalies antros pakopos pensijų fondų grynujų aktyvų turtas sudarė apie 340 mln. Eur ir užėmė 14 proc. visų antros pakopos pensijų fondų grynujų aktyvų turto dalį. 2008 m. antros pakopos pensijų fondas „SEB Pensija 3“ turėjo didžiausią vidutinį metinį nuostolį analizuojamu 2006–2016 m. laikotarpiu. 2008m. „SEB Pensija 3“ fondas patyrė 45,8 proc. vidutinį metinį nuostolį, taip sudarydamas blogiausią 2006–2016 m. didelės akcijų dalies antros pakopos pensijų fondų grafinį investicinės veiklos atvaizdavimą. Pensijų fondas „Danske pensija 100“ šiuo laikotarpiu buvo antras pagal nuostolingumą, siekė 24,8 proc. neigiamos vidutinės metinės grąžos. 2011 m. „SEB Pensija 3“ fondas vėl buvo nuostolingiausias nukrisdamas iki 11,6 proc. neigiamos vidutinės metinės grąžos, o paskui jį sekė „INVL EXTREMO II 16+“ su 10,1 poc. neigiamos vidutinės metinės grąžos. Pabrėžtina,

kad pensijų fondui „INVL EXTREMO II 16+“ 2011 metai buvo pirmieji nuostolingi metai 2006–2016 m. laikotarpiu. Tačiau kaip ir minėta atliekant vidutinės akcijų dalies antros pakopos pensijų fondų analizę, UAB „INVL Asset Management“ pensijų kaupimo bendrovė „INVL MEDIO II 47+“ ir „INVL EXTREMO II 16+“ investicinę veiklą pradėjo vykdyti tik 2008 metais, būtent tais metais, kai visi kiti vidutinės akcijų dalies antros pakopos pensijų fondai ir didelės akcijų dalies antros pakopos pensijų fondai turėjo didžiausius nuostolius. Toks UAB „INVL Asset Management“ pensijų kaupimo bendrovės sprendimas buvo labai protingas, tačiau jos vidutinės akcijų dalies antros pakopos pensijų fondą „INVL MEDIO II 47+“ ir didelės akcijų dalies antros pakopos pensijų fondą „INVL EXTREMO II 16+“ sunku vertinti lygiavertiškai gretinant su kitų šių kategorijų pensijų fondais ir jų veiklos 2006–2016 m. laikotarpiu rodikliais. Investavimo vadove yra teigiama, kad tam tikros investicinės priemonės investicinę veiklą reikia vertinti ne mažesniu nei 10 metų laikotarpiu (Graham ir Dodd, 2015). Pasak Graham ir Dodd (2015), 10 metų laikotarpis yra trumpiausias laikotarpis, siekiant vertinti investicinės priemonės patikimumą.

4.2. Antros pakopos pensijų fondų grąžos ir Lietuvos pagrindinių ekonominių rodiklių priklausomybės tyrimas

VSDF pirmos pakopos pensijos sistema priklausoma nuo bendro darbo užmokesčio augimo, bendrojo vidaus produkto augimo, infliacijos ir kt. (žr. 1.1 poskyrį). Šiame poskyryje, įvertinsime kiek antros pakopos pensijų sistema yra priklausoma nuo tokių pačių rodiklių. Statistikoje koreliacija (žymima $|r|$) naudojama, kai reikia išmatuoti dviejų intervalinių kintamųjų priklausomybę. Pagrindinis kintamasis šiame tyrime yra 2006-2016m. Lietuvos antros pakopos pensijų fondų vidutinė metinė grąža (žr. 4 Priede). Reikšmingos aplinkos sąlygos antros pakopos pensijų fondų grąžai gali būti Lietuvos ekonomikos rodikliai. Pagrindinio kintamojo priklausomybę matuosime su 2006-2016m. Lietuvos bendraisiais ekonominiais rodikliais; BVP augimu, infliacijos augimu, valdžios sektoriaus finansų skolos augimu to meto kainomis (žr. 7 Priede). Jei atlikus skaičiavimus, dviejų kintamųjų koreliacijos koeficientas bus lygus nuliui, tai tie kintamieji bus statistiškai nepriklausomi. Koreliacijos koeficientas gali įgyti reikšmes nuo -1 iki 1. Kuo koreliacijos koeficientas absoliutiniu didumu didesnis (toliau nuo nulio), tuo priklausomybė stipresnė (žr. 6 lentelę).

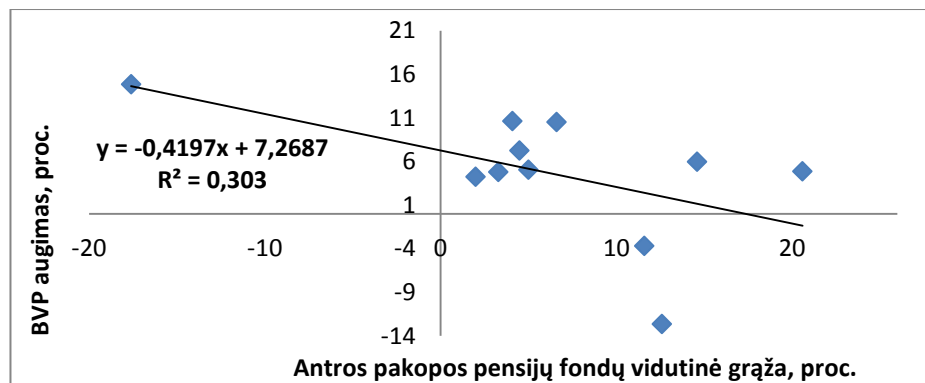
6 lentelė. Koreliacijos stiprumas pagal koreliacijos reikšmę (Čekanavičius, 2010, 16p.)

Koreliacijos reikšmė	Koreliacijos stiprumas
$ r < 0.3$	labai silpna
$0.3 \leq r < 0.5$	silpna koreliacija
$0.5 \leq r < 0.7$	vidutinė koreliacija
$0.7 \leq r < 0.9$	stipri koreliacija
$0.9 \leq r \leq 1$	labai stipri koreliacija

Koreliacija nepaaiškina priežasties, kodėl tiesinis ryšys tarp kintamųjų atsirado, koreliacija tik parodo ar tiesinis ryšys yra (Čekanavičius, 2010). Čekanavičiaus (2010) teigimu, koreliacijos priežastčiai paaiškinti reikia remtis savo dalykinėmis žiniomis ar net vaizduote. Todėl šiame tyrime, įvardinamos koreliacijos priklausomybės priežastys negali būti naudojamos kaip faktai.

Intervalinių kintamųjų priklausomybę matuosime tiesinės regresijos modelio pagalba (žr. 3 darbo dalį), pateikiant ją grafiškai. Determinacijos koeficientas (R kvadratas) yra svarbiausia modelio tikimo duomenims charakteristika, įgyja reikšmes iš intervalo [0, 1]. Jeigu koreliacija tarp X ir Y teigiama, tai didesnės X reikšmės atitinka didesnės Y reikšmės. Jeigu koreliacija tarp X ir Y neigiama – didesnės X reikšmės atitinka mažesnės Y reikšmės.

Antros pakopos pensijų fondų vidutinės metinės grąžos ir BVP augimo priklausomybės koreliacijos koeficientas yra lygus -0,55 ($r = -0,55$). Įvertinkime priklausomybę tiesinės regresijos pagalba (žr. 16 pav.)

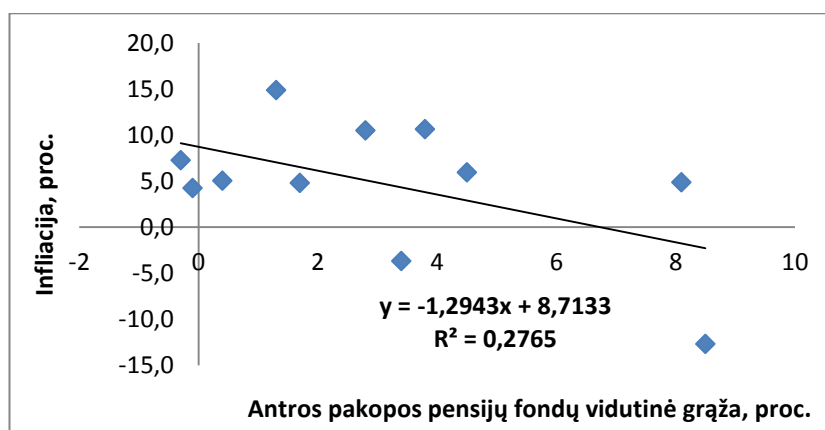


16 pav. 2006-2016m. Lietuvos antros pakopos pensijų fondų vidutinės metinės grąžos ir bendrojo vidaus produkto augimo tarpusavio priklausomybės tiesinė regresija (sudaryta autorės, pagal Lietuvos banko ir Eurostat duomenis)

Paveiksle matome priklausomą neigiamą koreliaciją tarp regresorių. 2006-2016m. mažėjant metiniam BVP augimui procentais, didėja antros pakopos pensijų fondų vidutinė metinė grąža procentais. Pagal koreliacijos koeficiento reikšmę $0.5 \leq |r| < 0.7$, galime teigti, kad tai yra vidutinio stiprumo koreliacija. Determinacijos koeficientas (R kvadratas) yra lygus 0,303, kas nurodo, jog tiesinės regresijos modelis yra tik iš dalies prasmingas. 2006-2016m. antros pakopos pensijų fondų

vidutinė metinė grąža didėja iš dalies nepaisant BVP metinio augimo pokyčių. Vertinant šalies bendrojo vidaus produkto augimo pokyčius, jie turėtų mažėti siekiant antros pakopos pensijų fondų vidutinės grąžos didėjimo. Antros pakopos pensijų fondai investuoja į kitų šalių ekonominius rodiklius, o daugiausiai Lietuvos antros pakopos pensijų fondų dalyvių yra vidutinės akcijų dalies antros pakopos pensijų fonduose. Tikėtina, kad mažėjant BVP augimui, antros pakopos pensijų kaupimo bendrovės mažiau investuoja šalies viduje ir priima sprendimus investuoti į kitų šalių vertybinius popierius. Tačiau 2006-2016m. antros pakopos pensijų fondų vidutinės grąžos procentais ir BVP augimo procentais tarpusavio priklausomybė nėra didelė, todėl antros pakopos pensijų fondų valdytojai atkreipia dėmesį į šalies bendro ekonominio pajėgumo augimo tendencijas, bet kertinių sprendimų dėl tokio kriterijaus nepriima. Ši neigiama koreliacija tarp regresorių paneigia BVP augimo įtaką antros pakopos pensijų dalyvių finansiniai padėčiai. Standartiniu požiūriu, jei nedaugėja šalyje gyventojų, tai BVP augimas didina ir BVP tenkantį vienam gyventojui¹³. Didėjant BVP tenkanti vienam Lietuvos gyventojui turėtų padidėti pensijų dalyvių atlyginimai ir įmokų dydžiai į antros pakopos pensijų fondus, kas turėtų nemažą įtaką antros pakopos pensijų fondų vidutinei grąžai. Tokia tikimybė yra, tačiau determinacijos koeficientas nurodo tik iš dalies prasmingą 2006-2016m. koreliacinį ryšį tarp BVP augimo procentais ir antros pakopos pensijų fondų vidutinės grąžos procentais.

Pagrindinio kintamojo priklausomybę matuosime su 2006-2016m. Lietuvos infliacijos augimu. Apskaičiuota priklausomybės koreliacija $r = -0,52584$. Lietuvos antros pakopos pensijų fondų biudžetą sudaro įmokos šalies valiuta, todėl įvertinsime antros pakopos pensijų fondų vidutinės metinės grąžos priklausomybę su šalies vidutiniu metiniu pinigų nuvertėjimu (žr. 17 pav.)

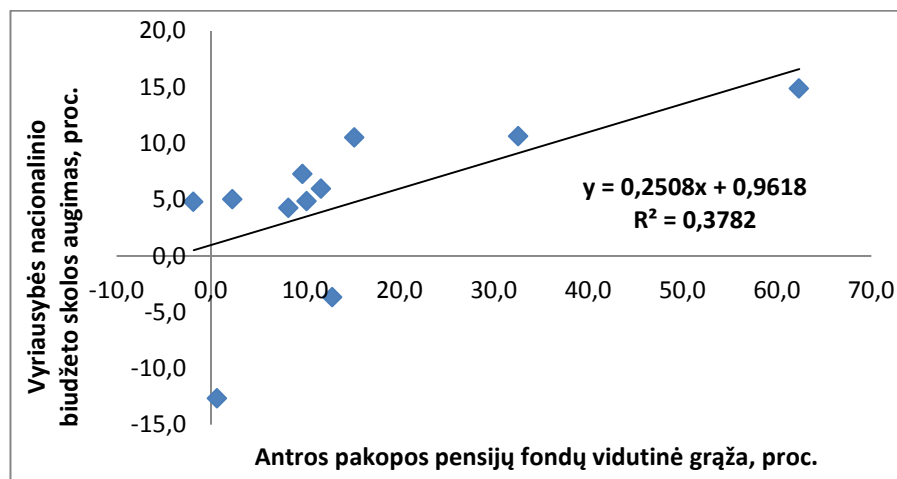


17 pav. 2006-2016m. Lietuvos antros pakopos pensijų fondų vidutinės metinės grąžos ir infliacijos tarpusavio priklausomybės tiesinė regresija (sudaryta autorės, pagal Lietuvos banko ir Eurostat duomenis)

¹³ ekonominis rodiklis, parodantis šalies ekonominį išsivystymo lygį. Kuo bendrasis vidaus produktas vienam gyventojui didesnis – tuo ekonomiškai stipresnė šalies ekonomika bei šalyje gyvenantys žmonės.

Paveiksle matome priklausomą neigiamą koreliaciją tarp regresorių. Mažėjant Lietuvos pinigų infliacijai, didėja antros pakopos pensijų fondų vidutinė grąža, todėl didėjant pinigų defliacijai, turėtų mažėti antros pakopos pensijų fondų vidutinė grąža. Pagal koreliacijos koeficiento reikšmę $0.5 \leq |r| < 0.7$, galime teigti, kad tai yra vidutinio stiprumo koreliacija. Atsispindinti situacija paveiksle yra labai panaši kaip ir pagrindinio kintamojo ir BVP augimo tarpusavio ryšio regresija (žr. 17 pav.). 2006-2016m. mažėjant pinigų vertei šalies viduje, antros pakopos pensijų fondai nepraranda vidutinės metinės grąžos augimo. Įvertinus tai, kad Lietuvos pinigų infliacija šiuo metu yra didėjanti, o šalies ekonomika auganti, tai viskam pasikeitus atvirkštine tvarka – antros pakopos pensijų fondų vidutinė grąža vis tiek augtų. Tai suteikia antros pakopos pensijų fondų efektyvumą lemiantį veiksnį. Visgi, determinacijos koeficientas yra lygus 0,2765 kas nurodo, jog tiesinės regresijos modelis yra tik iš dalies prasmingas. 2006-2016m. Lietuvos pinigų infliacijos kitimo ir antros pakopos pensijų fondų vidutinė grąžos koreliacinis ryšys nėra didelis ir atlikta tiesinė regresija parodo tik iš dalies prasmingą antros pakopos pensijų fondų efektyvumą lemiantį veiksnį.

Kitas, įdomus Lietuvos bendrasis ekonominis rodiklis koreliacijos skaičiavimui yra valdžios sektoriaus finansų skolos augimas. Kaip išsiaiškinome anksčiau, VSDF biudžeto skolą dengia Vyriausybė. Vyriausybės skola, didžiausia dalimi Europos Sąjungai, kasmet didėja. Įvertinsime Lietuvos antros pakopos pensijų fondų vidutinės metinės grąžos intervalinio kintamojo ir Vyriausybės nacionalinio biudžeto skolos augimo intervalinio kintamojo tarpusavio priklausomybę (žr. 18 pav.)



18pav. 2006-2016m. Lietuvos antros pakopos pensijų fondų vidutinės metinės grąžos ir Vyriausybės nacionalinio biudžeto skolos tarpusavio priklausomybės tiesinė regresija (sudaryta autorės, pagal Lietuvos banko ir Eurostat duomenis)

Paveiksle matome priklausomą teigiamą koreliaciją tarp regresorių. Didėjant Lietuvos Vyriausybės nacionalinio biudžeto skolos augimui procentais, didėja Lietuvos antros pakopos pensijų fondų grąža procentais. Apskaičiuotas koreliacijos koeficientas $r = 0,614947$, vidutinio stiprumo. Toks

koreliacinis ryšys tarp regresorių, iš pirmo žvilgsnio, gali atrodyti kaip priežastis panaikinti antros pakopos pensijų fondus, kadangi antros pakopos pensijų fondų grąžos didėjimas atrodo susijęs su tuo, kad Vyriausybės nacionalinio biudžeto skola augtų. Determinacijos koeficientas yra lygus 0,3782 kas nurodo, jog tiesinės regresijos modelis nėra labai prasmingas, tačiau didesnės prasmės nei pagrindinio kintamojo su BVP augimo priklausomybe ir infliacijos priklausomybe. Tai, kad antros pakopos pensijų fondų grąža didėja nepaisant Vyriausybės nacionalinio biudžeto skolos augimo yra teigiamas rodiklis antros pakopos pensijų fondų tęstinumui. Nuo 2003m. Lietuvoje įvedus trijų pakopų pensijų sistemą, buvo argumentuojama, kad antros pakopos pensijų fondai yra naudingi dėl tos priežasties, jog gali turėti investicinę teigiamą grąžą kitų šalių sąskaita. 2006-2016m. visi antros pakopos pensijų fondai vidutiniškai uždirbo 4,7 proc. per metus. Antros pakopos pensijų fondų investiciniai vienetai gali svyruoti laikotarpio eigoje, tačiau visiems antros pakopos pensijų dalyviams antros pakopos pensijų fondai buvo pelningi ir naudingi, vertinant praėjusius dešimt metų. 2017m. VSDF biudžetas yra skoloje, o tą skolą dengia Lietuvos Vyriausybė. Antros pakopos pensijų fondų dalyvių skaičiaus augimas galėjo lemti didėjančią VSDF biudžeto skolą ir tuo pačiu Lietuvos Vyriausybės nacionalinio biudžeto skolos dalį. Vertinant tokiu požiūriu, natūralu, kad didėjant Lietuvos Vyriausybės nacionalinio biudžeto skolos augimui procentais, didėja Lietuvos antros pakopos pensijų fondų grąža procentais, nes į antros pakopos pensijų fondų biudžetą patenka daugiau lėšų.

Pagal atliktą tiesinės regresijos modelio tyrimą, kuriame pagrindinis kintamasis buvo Lietuvos antros pakopos pensijų fondų vidutinė metinė grąža, o kiti kintamieji buvo Lietuvos bendrieji ekonominiai rodikliai; BVP augimas, infliacijos augimas, valdžios sektoriaus finansų skolos augimas to meto kainomis, stiprių koreliacinių ryšių rasta nebuvo. 2006-2016m. antros pakopos pensijų fondų vidutinė metinė grąža didesne dalimi nepriklausė nuo Lietuvos bendrųjų ekonominių rodiklių, todėl antros pakopos pensijų fondai yra efektyvūs ir gali dirbti efektyviai nepalankių Lietuvos bendrųjų ekonominių rodiklių kontekste.

4.3. Visuomenės pasitikėjimo antros pakopos pensijų fondais tyrimas

4.3.1. Apklausoos respondentų segmentavimas

Apklausoos išvadų tikslas yra ištyrus dalį respondentų, padaryti išvadą apie visą populiaciją (Pabedinskaitė, 2009). Akivaizdu, kad tokiai išvadai padaryti, reikėtų apklausti labai daug asmenų ir vis tiek būtų galima suklysti. Šio baigiamojo darbo tyrime naudojama kompleksinė tyrimo metodologija, todėl nebuvo siekiama gauti itin didelio respondentų skaičiaus. Buvo sukurta trisdešimt vieno klausimo „Antros pakopos pensijų fondų reformos modeliavimo“ apklausoos anketa, kuri laikinai buvo prieinama internetinėje svetainėje www.apklausa.lt. Apklausa pateikti buvo siekiama tik

dirbantiems ar besimokinantiems asmenims. Į apklausą atsakė 127 respondentai (žr. 8 Priede). Iš visų respondentų tik 2 procentai buvo visuomenei nenaudingos veiklos asmenų; nesimokančių, nestudijuojančių, nedirbančių samdomo ar vadovaujamo darbo. Apklausa buvo teikiama įvairaus amžiaus žmonėms, nors didesnė dalis respondentų tapo 25-35m. asmenys. Iš tų asmenų, didžioji dalis dirba samdomais darbuotojais ir turi aukštąjį išsilavinimą.

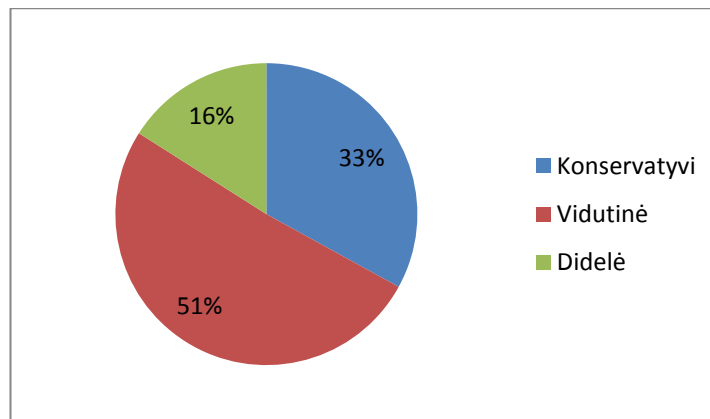
4.2 poskyryje, buvo analizuojama antros pakopos pensijų fondų grąžos ir Lietuvos bendrųjų ekonominių rodiklių koreliacinė priklausomybė, o šio tyrimo dalyje, respondentams buvo užduotas labai panašus klausimas:

- Kaip manote, ar antros pakopos pensijų fondų nauda dalyviams priklauso nuo Lietuvos ekonominės padėties?

81 procentas respondentų atsakė, kad priklauso, o 19 procentų respondentų atsakė, kad nepriklauso. Respondentams buvo užduotas platesnės sąvokos klausimas, kadangi šalies ekonomiką sudaro daug dedamųjų, tokių svarbių kaip darbo užmokestis. Didėjantis šalies gyventojų darbo užmokestis didina prekių ir paslaugų vartojimą šalyje, generuoja pajamas Vyriausybei, bei atvirkščiai – mažėjantis gyventojų darbo užmokestis mažina vartojimą ir VSDF mokesčių įplaukas, kurios įtakoja Vyriausybės pajamų įplaukų sumažėjimą. Atlikta tiesinės regresijos modelio analizė patvirtino, kad antros pakopos pensijų fondų grąžą lyginant su Lietuvos bendraisiais ekonominiais rodikliais, antros pakopos pensijų fondų nauda dalyviams nepriklauso nuo Lietuvos ekonominės padėties, nes antros pakopos pensijų fondai investuoja pensijų dalyvių lėšas ne tik į vidaus šalies ekonomiką.

Visuomenėje vyrauja įvairių nuomonių dėl taupymo ir investavimo rizikos¹⁴, antros pakopos pensijų fondai yra taupomi ir investuojami. Santaupos dažnai įvardinamos kaip laisvų pinigų turėjimas ir yra visiems suvokiama sąvoka (Jurevičienė, 2015). Santaupos gali būti kaupiamos dėl labai daug įvairių priežasčių, todėl santaupų sąvoką panaudota apklausoje. Siekiant išsiaiškinti, kokią riziką savo santaupoms auginti toleruoja visuomenė, toks klausimas buvo užduotas respondentams (žr. 19 pav.)

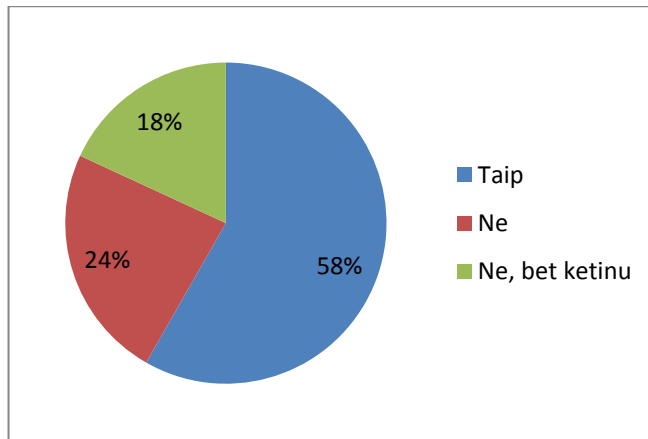
¹⁴ Sąvoką „taupymas ir investavimas“ galima rasti visose oficialiose Lietuvos komercinių bankų internetinėse svetainėse.



19 pav. Respondentų investicinė rizikos tolerancija santaupoms (sudaryta autorės, pagal 2017m. atliktos apklausos duomenis)

Didžiausia dalis respondentų atsakė, kad jų investavimo rizikos tolerancija santaupoms yra vidutinė. 33 procentai respondentų atsakė, kad jų investavimo rizikos tolerancija santaupoms yra konservatyvi, o 16 procentų respondentų atsakė, kad jų investavimo rizikos tolerancija santaupoms yra didelė. Respondentai didžiausia dalimi linkę rinktis vidutinę investavimo riziką santaupoms, todėl nenuostabu, jog didžiausia dalis Lietuvos antros pakopos pensijų fondų dalyvių kaupia vidutinės akcijų dalies antros pakopos pensijų fonduose. Yra tikimybė, kad antros pakopos pensijų fondo pasirinkimas yra priklausomas nuo visuomenės investavimo rizikos tolerancijos, kadangi antros pakopos pensijų fondai gali būti laisvai pasirenkami pačių pensijų dalyvių. Respondentų duomenimis, didelė investavimo rizikos tolerancija santaupoms buvo mažiausiai pasirenkama, nors Lietuvoje mažiausias dalyvių skaičius yra konservatyvios investavimo rizikos antros pakopos pensijų fonduose (žr. 13 pav. aprašyme)

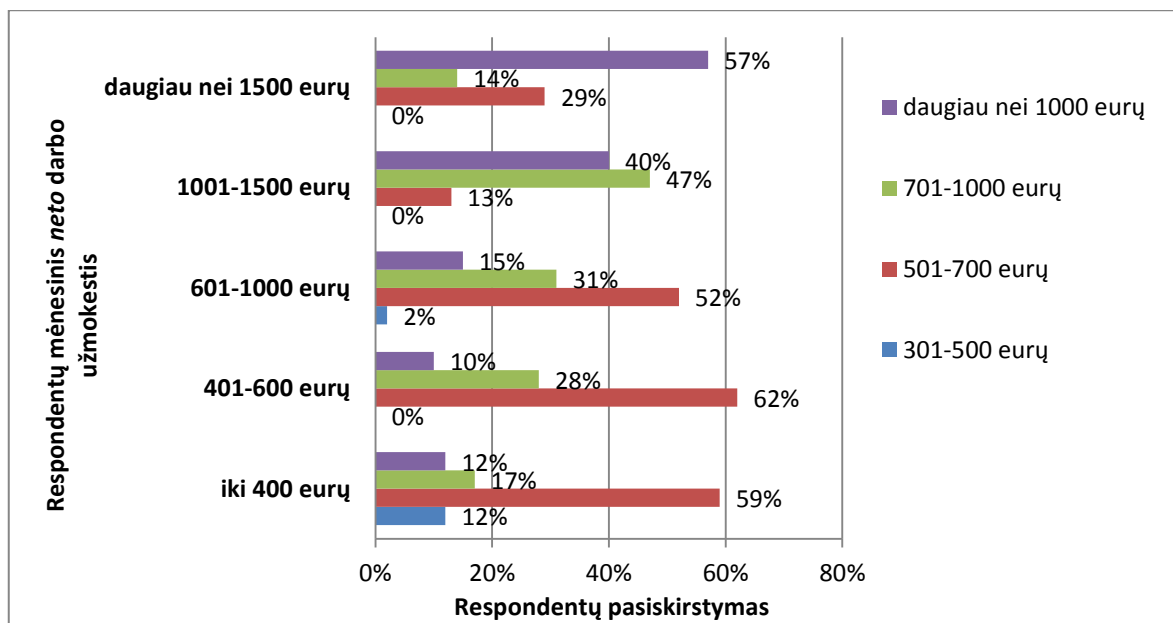
Pasirinkti investavimo riziką santaupoms nepakanka, reikia pradėti taupyti. Jurevičienė (2015), atlikus tyrimus asmeninių finansų dimensijos tema, išskiria būtinybę ugdyti taupymo įpročius. Jeigu asmuo pradeda taupyti, jam išsivysto įprotis taupyti, jei asmuo nepradeda taupyti, įpročio išvystyti neįmanoma. Jeigu asmuo pradėjo taupyti ir išsiugdė tam įprotį, tai ilgainiui jis taupymui galės skirti dar didesnę dalį pajamų nejudamas didelių to pasekmių. Taupymas pensijai yra ilgalaikio taupymo ir investavimo priemonė (Jurevičienė, 2015). Kokia atliktos apklausos respondentų dalis yra atlikusi atitinkamus veiksmus, kurie ateityje padėtų gauti didesnę pensiją? (žr. 20 pav.)



20 pav. Respondentų atsakymai pagal pasiruošimą savo pensijai (sudaryta autorės, pagal 2017m. atliktos apklausos duomenis)

Didžioji 58 procentų respondentų dalis atsakė, kad yra atlikę veiksmus, kurie ateityje jiems padėtų gauti didesnę pensiją. 18 procentų respondentų atsakė, kad dar nėra atlikę jokių veiksmų, kurie padėtų gauti didesnę pensiją ateityje. Jei šią apklausą vertintų pensijų kaupimo bendrovių analitikai, tai 18 procentų respondentų būtų pagrindinis klientų potencialas antros pakopos pensijų fondų sutarčiai sudaryti. Tie asmenys, ieško būdų kaip sudaryti galimybes gauti didesnę pensiją ateityje arba yra stagnacijos būsenoje, kada tikisi, jog būdai atras juos pačius. Iš 127 atsakiusių respondentų, 76 procentai jau yra pasirūpinę arba ketina pasirūpinti savo ateities pensija. Jei visos visuomenės apklausa dėl pasiruošimo savo ateities pensijai atitiktų šios apklausos anketos pasiruošimo savo pensijai klausimą, tai padėtis mūsų visuomenėje ilgainiui nebūtų tokia prasta. Didelė dalis būsimos pensijos dydžio ateityje priklauso nuo visuomenės požiūrio atlikti tą įtakojančius veiksmus (Skučienė, 2016).

Apklausos duomenimis, iš 127 respondentų, 91 procentas asmenų mano, kad jų būsima pensija neatitiks jų finansinių lūkesčių. Respondentai arba mano, kad jų finansinės galimybės per mažos arba jų finansiniai lūkesčiai ateities pensijai yra per dideli. Gyventojų ateities pensija priklauso nuo gyventojų uždirbamų pajamų ir mokamų mokesčių valstybei. Siekiant įvertinti respondentų poreikius ateities pensijų dydžiams lyginant su jų neto darbo užmokesčiu, atliekama analizė (žr. 21 pav.)



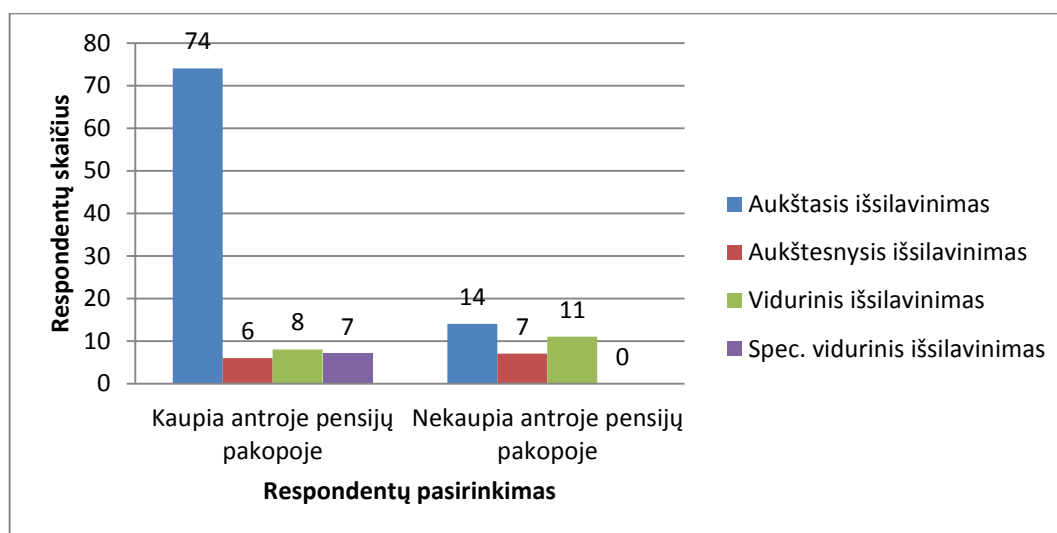
21 pav. Respondentų norimų pensijų dydžiai, pagal jų *neto* darbo užmokesčius (sudaryta autorės, pagal 2017m. atliktos apklausos duomenis)

Respondentai gaunantys iki 400 eurų ir nuo 401 iki 1000 eurų mėnesinį darbo užmokestį atskaičius mokesčius, didžiausia dalimi norėtų gauti 501-700 eurų dydžio pensijas. Respondentai, kurie uždirba 1001-1500 mėnesinį darbo užmokestį atskaičius mokesčius, didžiausia dalimi norėtų gauti 701-1000 eurų dydžio pensijas. Na, o respondentai, kurių mėnesinis atlyginimas didesnis nei 1500 eurų, didžiausia dalimi norėtų gauti daugiau nei 1000 eurų dydžio pensijas. Visų atsakiusių respondentų poreikiai ateities pensijų dydžiui priklauso nuo jų gaunamo darbo užmokesčio atskaičius mokesčius. Paveiksle matomas tendencingas didesnių pensijų poreikių didėjimas kartu su didėjančiomis darbo užmokesčio pajamomis. Respondentų, uždirbančių iki 400 eurų ir nuo 401 iki 1000 eurų neto darbo užmokestį, poreikiai ateities pensijoms yra labai panašūs. Šių respondentų antras pasirinkimas, parodantis norus gauti didesnes nei 700 eurų pensijas didėja kartu su uždirbamu darbo užmokesčiu iki 1000 eurų ribos. Gaunamo darbo užmokesčio atskaičius mokesčius 1000 eurų riba ryškiausiai pakeičia požiūrius į norimų ateities pensijų dydžius. Respondentai uždirbantys 1001-1500 eurų *neto* darbo užmokestį mažiausiai norėtų gauti 501-700 eurų pensijas (13 procentų) ir jų poreikiai gauti didesnes nei 700 eurų pensijas didėja. Įdomus kriterijus, jog respondentai uždirbantys daugiau nei 1500 eurų neto darbo užmokestį net 29 procentų dalimi norėtų gauti 501-700 eurų pensijas. Pagal šią respondentų apklausą, asmenys uždirbantys daugiau nei 1500 eurų neto darbo užmokestį ateities pensijų dydžio poreikius gretina su uždirbamu darbo užmokesčiu arba vertina priešingai ir labiau tikėtina.

„Sodros“ veikla nepasitiki 88 procentai apklaustų respondentų, taip susidėliojo dėl visiems žinomos VSDF biudžeto skolos. 67 procentai respondentų mano, jog „Sodra“ išliks ir būsimas pensijas

mokės, tačiau jos bus skurdžios. Estijoje ir Latvijoje antros pakopos pensijų fondų kaupimas yra privalomas (žr. 2.2.1 poskyrį), todėl sudarant respondentų apklausą buvo į tai atsižvelgta ir sukurtas su tuo susijęs lengvinantis klausimas respondentams. Jei lietuvis, pradėjęs dirbti ir mokėti mokesčius turėtų galimybę iškart pasirinkti pensijų kaupimo būdą, tai 60 procentų respondentų tam pritartų su tokia sąlyga, kad asmenims būtų suteikta pasirinkimui reikalinga informacija ar konsultacija. Remiantis respondentų duomenimis, didesnė dalis asmenų sutiktų su galimybe iškart pasirinkti pensijų kaupimo būdą, pradėjus dirbti. Vienas iš tų būdų būtų antros pakopos pensijų fondai.

Respondentams buvo užduoti klausimai; ar kada nors esate pasirašę sutartį dėl pensijos kaupimo būdo?, ar dalyvaujate antros pakopos pensijų kaupime?, į juos buvo atsakyta skirtingai. 73 proc. visų respondentų yra pasirašę pensijų kaupimo sutartį, o 54 procentai visų respondentų teigia kaupiantys antros pakopos pensijų fonduose. Darome prielaidą, kad asmeniui pasirašius pensijų sutartį, ji buvo antros pakopos pensijų fondų sutartis. Šios sutartys yra vienintelio pobūdžio pensijų sutartys, kurios nuo 2003m. pasirašomos tarp pensijų kaupimo bendrovės atstovo ir asmens formalioje ir neformalioje aplinkoje. Pensijų kaupimo sutarčių pasirašymas neformalioje aplinkoje suteikė žinių stoką dėl dalyvavimo antros pakopos pensijų fonduose, todėl ilgainiui atsirado ribojantys MiFID reikalavimai¹⁵ (Didžiulis, 2012). Respondentų pasiskirstymas antros pakopos pensijų fondų dalyvavime pagal įgytą išsilavinimą, darant prielaidą, kad asmeniui pasirašius pensijų sutartį, ji buvo antros pakopos pensijų fondų sutartis, o atsakymai „nežinau“ ir „nesu tikras“ nevertinami (žr. 22 pav.)

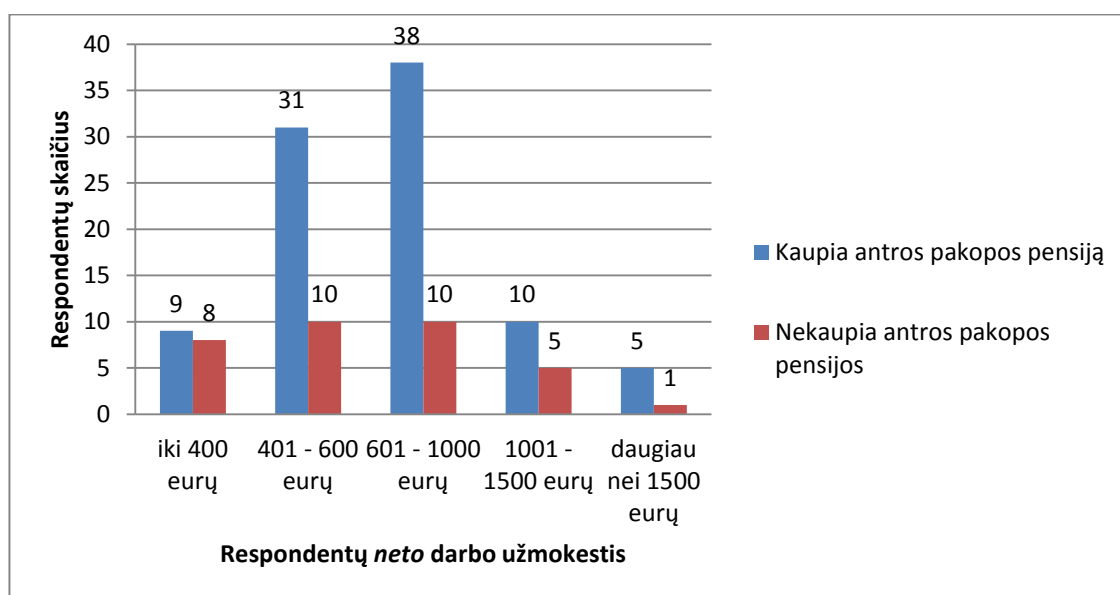


22 pav. Respondentų pasirinkimas kaupti antros pakopos pensijų fonduose pagal įgytą išsilavinimą (sudaryta autorės, pagal 2017m. atliktos apklausos duomenis)

¹⁵ MiFID (Markets in Financial Instruments Directive) - teisės aktai reglamentuojantys investicinių paslaugų teikimo reikalavimus.

69 procentai iš 127 apklausos respondentų turi įgytą aukštąjį išsilavinimą. Iš 127 respondentų tik 32 respondentai nėra antros pakopos pensijų fondų dalyviai. Atliktos apklausos duomenimis, didžiausia dalis kaupiančiųjų antros pakopos pensijų fonduose turi įgytą aukštąjį išsilavinimą. Tokia atsakymų priežastimi gali būti tai, jog antros pakopos pensijų fondams vertinti, šie asmenys turi daugiau tam tinkamų įgūdžių. Respondentų duomenimis, visi asmenys, kurie turi įgytą spec. vidurinį išsilavinimą kaupia antros pakopos pensijų fonduose. Tokia atsakymų priežastimi gali būti tai, jog asmenys turi didesnę pasitikėjimą asmenimis, kurie turi įgytą aukštesnį išsilavinimą nei jų pačių. Aukštesnio išsilavinimo asmenys dirba pensijų kaupimo bendrovėse ir platina antros pakopos pensijų fondus, siūlydami juos įsigyti. Tačiau asmenų turinčių įgytą spec. vidurinį išsilavinimą respondentų skaičius buvo tik 7, kas sudaro labai nedideles galimybes prognozuoti priežastis.

Respondentų pasiskirstymas kaupti antros pakopos pensijų fonduose pagal finansinę padėtį (23 pav.)



23 pav. Respondentų pasirinkimas kaupti antros pakopos pensijų fonduose pagal jų *neto* darbo užmokesčio mėnesines pajamas (sudaryta autorės, pagal 2017m. atliktos apklausos duomenis)

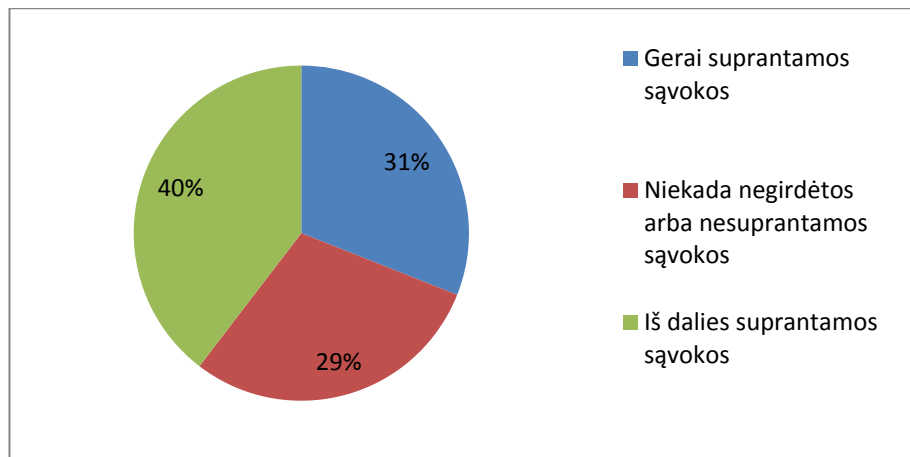
Šio paveikslo sukūrimui yra daroma prielaida, kad asmeniui pasirašius pensijų sutartį, ji buvo antros pakopos pensijų fondų sutartis. Paveiksle atsispindi respondentų skaičius pagal dalyvavimą antros pakopos pensijų fonduose ir generuojamą jų darbo užmokestį. 70 procentų respondentų uždirba 401-1000 Eur/mėn. atskaičius mokesčius, 30 procentų respondentų uždirba didesnę arba mažesnę darbo užmokestį. Tik 15 respondentų uždirba daugiau nei 1500 Eur/mėn. atlyginimą atskaičius mokesčius, kas yra visiškai natūralu atsižvelgiant į tai, jog 2017m. pradžioje, Lietuvos vidutinis darbo užmokestis atskaičius mokesčius siekė 644,50 Eur/mėn. 48 respondentai atsakė uždirbantys 6001-1000 Eur/mėn. darbo užmokestį atskaičius mokesčius, o 41 respondentas atsakė uždirbantys 401-600 Eur/mėn. darbo užmokestį atskaičius mokesčius.

užmokestį atskaičius mokesčius. Didžiausia dalis antros pakopos pensijų fonduose kaupiančių respondentų uždirba 601-1000 Eur/mėn. darbo užmokestį atskaičius mokesčius. Mažiausia dalis respondentų nekaupiančių antros pakopos pensijų fonduose pasiskirstė tarp uždirbančių 401-600 Eur/mėn. ir 601-1000 Eur/mėn. darbo užmokestį atskaičius mokesčius. Remiantis atlikta respondentų apklausa, didžiausia tikimybė, jog asmenys uždirbantys daugiau nei 1500 Eur/mėn. atskaičius mokesčius kaupia antros pakopos pensijų fonduose, kadangi kaupimo ir nekaupimo santykis yra 5:1. Visgi, respondentų skaičius, kurie uždirba daugiau nei 1500 Eur/mėn. *neto* darbo užmokesčio yra per mažas tokiai statistinei išvadai pateikti. Remiantis atlikta respondentų apklausa, didžiausia tikimybė, jog asmenys uždirbantys 601-1000 Eur/mėn. atskaičius mokesčius kaupia antros pakopos pensijų fonduose, kadangi šie respondentai sudarė didžiausią respondentų skaičiaus dalį.

Skučienė (2016) teigia, kad Lietuvos gyventojai turi per mažai žinių antros pakopos pensijų fondų suvokimui ir vertinimui. „Antros pakopos pensijų fondų reformos modeliavimo“ apklausos anketoje yra penki klausimai; 15-tas, 18-tas, 19-tas, 20-tas ir 21-mas (žr. 5 Priede), kurie sukurti įvertinti respondentų žinioms apie antros pakopos pensijų fondus. Siekiant išsiaiškinti net ir mažos dalies žinojimo galimybę, tie apklausos klausimai iš dalies vienas kitą paaiškina ir suteikia aiškumo apie antros pakopos pensijų fondus. Sąvokos, kurios buvo pateiktos respondentams siekiant gauti susistemintus atsakymus:

- Ar esate girdėję apie antros pakopos pensijų kaupimo būdą?
- Antra pensijų pakopa – savanoriškas pensijų dalyvių kaupimas Valstybinio socialinio draudimo fondo („Sodros“) apmokestinamųjų pajamų dalies lėšomis.
- Antra pensijų pakopa – pensijų dalyvių kaupimas Valstybinio socialinio draudimo fondo („Sodros“) apmokestinamųjų pajamų dalies lėšomis, bei nuosavomis lėšomis, kurias Vyriausybė papildomai skatina dotacija.
- Antros pakopos pensijų kaupimo principas nuo 2013 metų, kitaip yra vadinamas „2+2+2“ trumpiniu.
- Šiandien, antra pensijų pakopa- tai savanoriškas pensijų dalyvių *neto* („popierinio“) darbo užmokesčio 2 % įmokos dydžio pensijų kaupimas + Valstybinio socialinio draudimo fondo („Sodros“) apmokestinamųjų pajamų 2 % įmokos dydžio kaupimas + 2 % vidutinio šalies darbo užmokesčio dydžio Vyriausybės dotacija.

Atliktos apklausos duomenimis, įvertinsime respondentų žinias apie antros pakopos pensijų fondus (žr. 24 pav.)

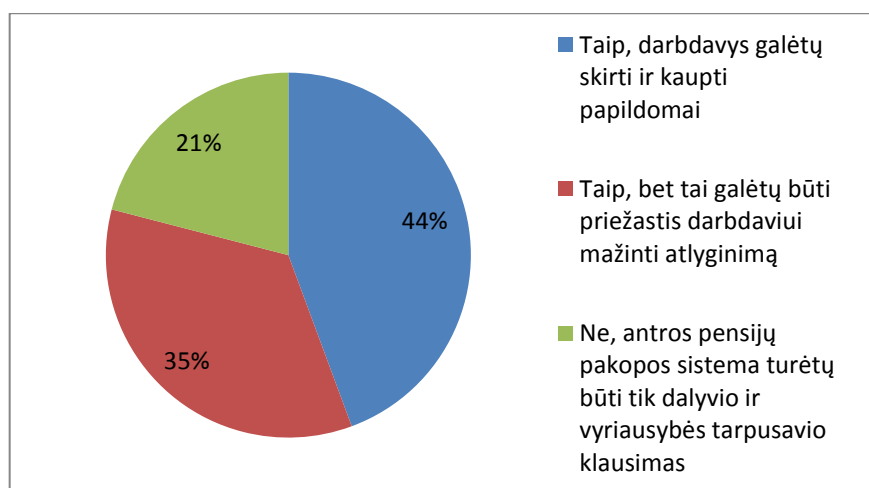


24 pav. Respondentų žinios apie antros pakopos pensijų sistemą (sudaryta autorės, pagal 2017m. atliktos apklausos 15,18,19,20,21 klausimo duomenis)

Klausimų atsakymai susisteminti išvedant atsakymų aritmetinį vidurkį ir suvedant juos į bendrą visumą. Paskutinį klausimą respondentams atsakyti buvo sudėtingiausia, kadangi didžiausia respondentų dalis atsakė tik dalinai žinantys ar suprantantys paskutinio klausimo sąvoką (žr. 4 Priede). Paskutinio klausimo sąvoka yra sudėtingiausia, kadangi tai tiksliausiai įvardinta antros pakopos pensijų kaupimo sistemos sąvoka su skaitinėmis išraiškomis. Paskutinio klausimo atsakymui buvo pateiktas „Neturiu žinių tinkamam vertinimui“ pasirinkimas, todėl šis atsakymo pasirinkimas pridėtas prie „Niekada negirdėta arba nesuprantama sąvoka“ atsakymo pasirinkimo. 71 procentas visų respondentų yra girdėję apie antros pakopos pensijų fondų kaupimą. 31 procentas visų respondentų puikiai supranta antros pakopos pensijų kaupimo modelį. Norėtusi, kad šis skaičius viršintų bent 50 procentų, didesnę respondentų dalį. Toks skaičius galėtų būtų svarus argumentas paneigti nuomonę, kad Lietuvos gyventojai turi per mažai žinių antros pakopos pensijų fondų suvokimui ir vertinimui (Skučienė, 2016). Lietuvos gyventojams dar trūksta žinių dėl antros pakopos pensijų fondų.

4.3.2. Apklausos respondentų poreikiai antros pakopos pensijų fondų reformai

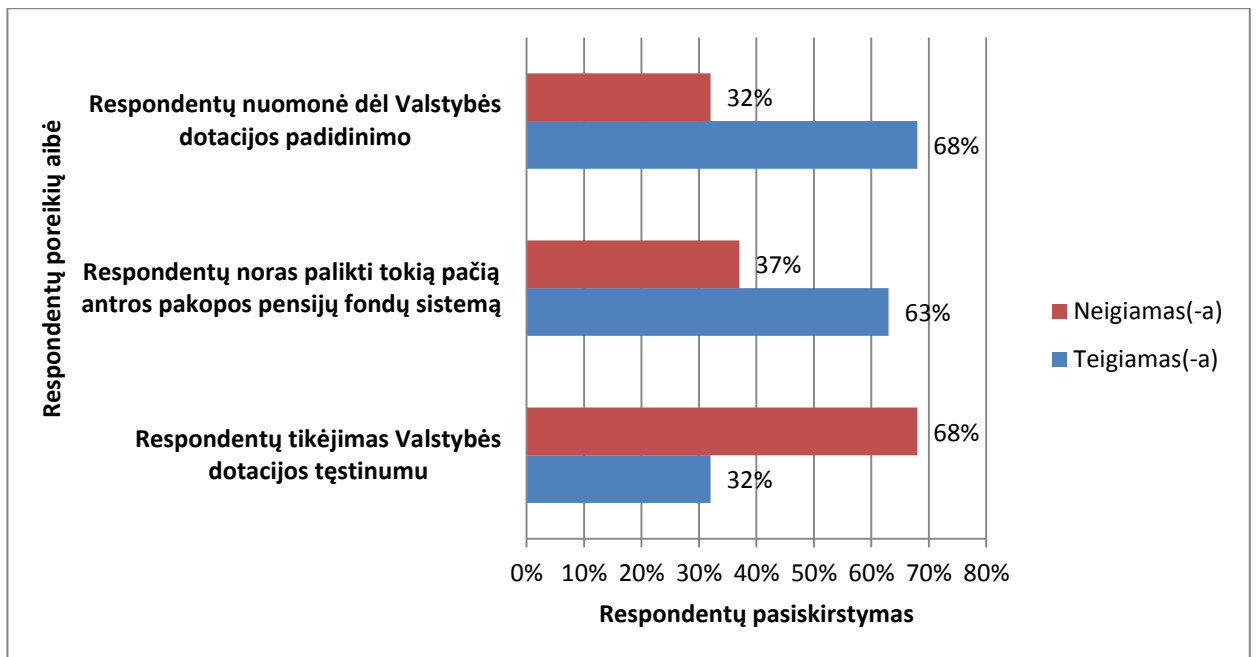
Pagal Bitiną (2011), į antros pakopos pensijų fondų reformų įgyvendinimo procesą turi būti įtrauktas kuo platesnis socialinis ratas. Priimant antros pakopos pensijų fondų reformą, valstybė turėtų atsižvelgti ir į visuomenės poreikius. Lietuvių požiūris antros pakopos pensijų kaupimo modeliui gali skirtis nuo valstybės požiūrio (žr. 25 pav.)



25 pav. Respondentų atsakymai dėl darbdavio įsitraukimo kaupti antros pakopos pensijų fonduose (sudaryta autorės, pagal 2017m. atliktos apklausos duomenis)

Dauguma respondentų mano, kad antros pakopos pensijų fonduose turėtų prisidėti kaupti ir darbdavys. Nors darbdavys gali kaupti pensijas savo darbuotojams trečios pensijų pakopos modeliu, kuris nepateiktas svarstymui šioje respondentų apklausoje ir išsamiai neanalizuotas šiame tyrime. Trečios pakopos pensijų paslaugą teikia visos antros pakopos pensijų kaupimo bendrovės. Trečios pakopos pensijų modelyje, darbdaviams yra sudarytos lengvatinės sąlygos kaupti darbuotojams papildomas pensijas. Trečios pakopos pensijų kaupimo būdas yra palankesnis darbdaviams. Jei darbdavys prisidėtų kaupti antros pakopos pensijų modelyje kartu su „Sodra“, antros pakopos pensijų dalyviais ir Vyriausybe, tai susidarytų sudėtingas informacijos prieinamumas ir skaidrumas pačiam pensijų dalyviui. Būtų sudėtinga atskirti suinteresuotųjų šalių įmokų dydžius. Jei darbdavys prisidėtų kaupti antros pakopos pensijų fonduose, tai pensijų dalyviams būtų dar sudėtingiau suprasti pačios antros pakopos pensijų sistemą, bei naudą tapti jos dalyviu. 64 procentai respondentų, jau dabar, nėra tikri ar sukurta antros pakopos pensijų fondų sistema yra Lietuvos žmonių labai. Pačiai antros pakopos pensijų sistemai tampant sudėtingesnei, visuomenei tampa vis sudėtingiau vertinti antros pakopos pensijų sistemą. Kaip ir rizikos diversifikavime, taip ir pensijų sistemoje, turi būti sukurtas paskirstymas, todėl net antros pakopos pensijų fondų ir trečios pakopos pensijų fondų apjungimas į vieną pensijų pakopą atrodytų netinkamas ir per daug rizikingas.

Apklausoje respondentams buvo užduodami antros pakopos pensijų fondų pokyčiams įtaką turintys klausimai, siekiant įvertinti visuomenės nuomonę dėl antros pakopos pensijų fondų reformos (žr. 26 pav.)



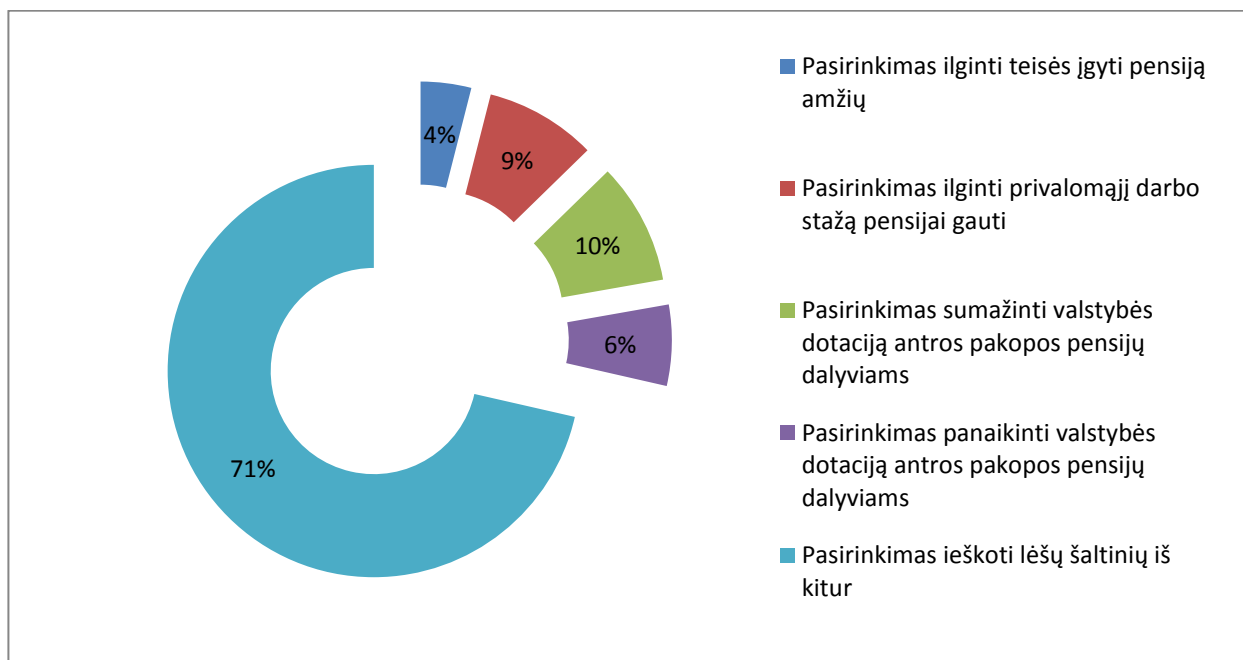
26 pav. Respondentų pasiskirstymas pagal nuomonę dėl antros pakopos pensijų fondų pokyčiams įtaką turinčius klausimus (sudaryta autorės, pagal 2017m. atliktos apklausos duomenis)

Respondentai išreiškė nuomonę, kad antros pakopos pensijų fondai turėtų likti, jei vyktų Lietuvos antros pakopos reforma. Respondentai netiki, kad antros pakopos pensijų fondus ir toliau valstybė skatins dotacija, tačiau mano, jog dotacija ne tik turėtų likti, bet ir būti didinama. Respondentai netiki valstybės dotacijos tęstinumu, kadangi tai yra papildomai skiriami pinigai iš valstybės biudžeto. Respondentai nepasitiki „Sodros“ veikla ir nepasitiki valstybės gebėjimu skirti dotaciją ilguoju laikotarpiu. Respondentų nepasitikėjimas kilo dėl visuomenėje skelbiamos informacijos apie VSDF biudžeto skolą, dėl visuomenėje skelbiamos informacijos apie neskaidrius politinių partijų veiksmus. Respondentų nepasitikėjimas yra pagrįstas nepalankiu šalies korupcijos indeksu. Šis pasaulio indeksas, nustatomas skalėje nuo 0 iki 100, kur 0 yra aukščiausio lygio korupcija šalyje, o 100 yra visiškai jokios korupcijos šalyje. 2016m. duomenimis, Lietuva yra 59-oje pasaulio korupcijos skalės pozicijoje (Transparency international, 2017). Kai tuo tarpu, Kanda, kuri nominuota kaip aukščiausio pasaulinio lygio pensijų sistema (žr. 2.2.2 poskyrį) yra 82-oje pasaulio korupcijos skalės pozicijoje, daug arčiau 100 – visiško korupcijos nebuvimo. Respondentai netiki, kad antros pakopos pensijų fondus ir toliau valstybė skatins dotacija, kadangi yra žinoma, jog valstybės nacionalinio biudžeto skola didėja ir surenkamų mokesčių trūksta valstybės nacionalinio biudžeto balansui palaikyti.

51 proc. respondentų paklausti dėl antros pakopos pensijų fondų valdymo bendrovės atsakė, kad antros pakopos pensijų fondų valdymui turėtų būti įsteigta nauja viešoji įstaiga, kuri valdytų antros pakopos pensijų fondus. Toks antros pakopos modelio pokytis kelia daug probleminių klausimų; Kaip ir koku būdu būtų informuojama visuomenė dėl antros pakopos pensijų fondų metinių rezultatų? Ar

tai ilgainiui netaptų panašu į „Sodrą“?, Kas vykdytų naujos viešosios įstaigos darbuotojų atranką?, Pagal kokius kriterijus būtų vykdoma viešosios įstaigos darbuotojų atranka?, Kokios motyvacinės priemonės būtų naudojamos naujos viešosios įstaigos darbuotojams, siekiant efektyvaus antros pakopos pensijų fondų valdymo?, ir kt. Subjektyvia nuomone vertinant, respondentai atsakydami į šį klausimą jo tinkamai neapsvarstė. Vidutinė apklausos atsakymų trukmė buvo 9 minutės, tokia trukmė tikrai nėra pakankama išsamiai apsvarstyti pateiktus klausimus. Respondentai neįvertino galimų tokios viešosios įstaigos atsiradimo pasekmių, o persvara buvo per maža, kad būtų reikšminga, 49 proc. atsakė, kad antros pakopos pensijų fondus turėtų valdyti pensijų kaupimo bendrovės. Tokiam naujos viešosios įstaigos atsiradimui antros pakopos pensijų fondų valdymui pritarčiau, jei žmonės demokratiškai nubalsuotų. Skučienės (2016) tyrimu, mūsų visuomenėje apskritai tik ~30 proc. gyventojų antros pakopos pensijų fondus tinkamai ar bent maža dalimi žino ir išmano, todėl pradžioje reikėtų labiau pradėti šviesti visuomenę dėl antros pakopos pensijų fondų aiškumo ir skaidrumo žmonėms, kad jie tinkamai ir aiškiai suvoktų ko iš jų yra klausiama ir kokios jų galimybės, bei grėsmes pensijų kaupimo atžvilgiu.

Valstybė ketina reformuoti antros pakopos pensijų fondų sistemą, tačiau tokį sprendimą priimti yra labai sudėtinga, nes dalį antros pakopos pensijų fondų sudaro pensijų dalyvių savanoriškai skirtos lėšos. VSDF biudžetas nepakankamas, todėl reikia priimti senatvės pensijas didinantį sprendimą (žr. 27 pav.)



27 pav. Respondentų pasirinkimas priimti senatvės pensijas didinantį sprendimą (sudaryta autorės, pagal 2017m. atliktos apklausos duomenis)

Didžiausia dalis respondentų pasirinko ieškoti kitų lėšų šaltinių, vietoje antros pakopos pensijų fondų valstybės dotacijos mažinimo ar panaikinimo, vietoje to, kad prailginti senatvės pensijų amžių ir vietoje to, kad prailginti privalomąjį darbo stažą pensijai gauti. Labai gaila, tačiau valstybė priimdama sprendimus, retai atsižvelgia į visuomenės nuomonę, o tai turėtų būti labai svarbus rodiklis siekiant visuomenės pasitikėjimo. Viešųjų probleminių sprendimų priėmimo procese, tarpusavyje nesusiję probleminės sritys nėra maišomos tarpusavyje (Mikulskienė, 2011). Tuo remiantis, valstybė lėšų iš kitur neieškos. Jei valstybė nori didinti senatvės pensijas, o neturi tam resursų, tai bus priimti visi kiti sprendimai, išskyrus lėšų šaltinio ieškojimą iš kitur. Siekiant visuomenės pasitikėjimo, valstybė turėtų priimti optimalų sprendimą, kuris galėtų nedidele dalimi paliesti visas sritis; senatvės pensijos amžių, privalomojo darbo stažo ilginimą, persvarstymą dėl valstybės dotacijos antros pakopos pensijų fondams. Šiuo metu, valstybė daro didelę klaidą komunikuodami visuomenei informaciją, kuri nėra išsamiai ištirta ir sudėliotas išsamus antros pakopos pensijų fondų reformos planas. Nuolat visuomenei komunikuojama skirtinga informacija dėl antros pakopos pensijų fondų reformos klaidina visuomenę ir ji tampa pasimetusi dėl savo priimtų sprendimų tinkamumo ir pradeda iš anksto nerimauti. Valstybės atstovai turėtų tyliai vykdyti ir rengti antros pakopos pensijų fondų reformos planą ir tik po to apie tai teikti informaciją visuomenei.

IŠVADOS IR REKOMENDACIJOS

1. Nuo 2014 metų pradžios įsitvirtino nauja antros pakopos pensijų sistemos reforma, kuri paliko galimybes kaupti antros pakopos pensiją tik prisidedant nuosavomis lėšomis, o valstybė pensijų dalyviams pradėjo skirti dotaciją. Lietuvos visuomenės senėjimo indeksas didėja, mokesčių mokėtojų mažėja, o antros pakopos pensijų fondų dalyvių skaičius neprogrnozuotai nesustoja didėti. Valstybei antros pakopos pensijų fondų išlaikymas tampa brangus, nes VSDF vyrauja didelis biudžeto deficitas. Susiformavo būtinybė keisti antros pakopos pensijų fondų sistemą.
2. Paskutiniaisiais duomenimis, Pasaulio bankas rekomendavo efektyvinti pensijų sistemas Europoje, rekomendavo gerinti senyvo amžiaus gyvenimo kokybę, darbingo amžiaus darbuotojų, mokančių mokesčius, sąskaita. Čekijoje, antros pakopos pensijų fondai panaikinti. Pagrindinė priežastis: per didelis konservatyvus pensijų fondų investavimas turėjo neigiamą investicinę grąžą. Bulgarijoje, antros pakopos pensijų fondų dalyviai gali iš antros pakopos pensijų fondų sistemos sugrįžti į pirmą, tik vyriausybės valdomą ir finansuojamą pensijų pakopą, ir atvirkščiai. Rumunijoje, privaloma kaupti antros pakopos pensijų fonduose, tačiau valdininkai keturis kartus sudarė antros pakopos pensijų fondų sistemos atvėrimo (persigalvojimo) laikotarpius ir toliau ketina juos tęsti. Baltijos valstybių pensijų sistema dėl panašių šalies ekonominių rodiklių (2006-2016m. vidutinis BVP augimas: Estija – 6,27%; Latvija – 6,51%; Lietuva – 6,14%) Europoje yra lyginama dažniausiai. Estijoje ir Latvijoje dalyvavimas antros pakopos pensijų fonduose yra privalomas. Estijoje, antros pakopos pensijų fondams pervedami 4 proc. iš 33 proc. gyventojų apmokestinamųjų pajamų sudarančio socialinio mokesčio, o pensijų dalyviai prisideda 2 proc. nuosavomis lėšomis. Latvijoje, skiriama 6 proc. apmokestinamųjų pajamų dydžio dalis antros pakopos pensijų fondų dalyviams, o patys dalyviai neprisideda nieko. Latvijos antros pakopos pensijų fondai yra valdomi konservatyviausiai Baltijos valstybėse. Estijoje ir Latvijoje nėra atskiros „Sodros“ sistemos.
3. Pensijų kaupimo bendrovės rekomenduoja antros pakopos pensijų fondo rizikingumą rinktis pagal laikotarpį likusį iki senatvės pensijų amžiaus. Tokių rekomendacijų efektyvumą pagrindžia 1996-2016m. S &P 500 akcijų indekso vidutinės metinės grąžos tyrimas. Tyrimo rezultatai: investicinė rizika laiko požiūriu mažėja, investicijos išlaikytos kuo ilgesnį laikotarpį įgauna mažesnį investicinio pelno ir nuostolio santykį, investuoti į akcijas reikia kuo ilgesniam laikotarpiui. Pagal atliktą Lietuvos pensijų fondų lyginamąją analizę gauti rezultatai: pensijų kaupimo bendrovė UAB „INVL Asset Management“ pensijų fondus valdo rizikingiausiai ir šios bendrovės pensijų fondus lygiavertiškai lyginti sudėtingiausia, kadangi jų veiklos trukmė nesiekia 10 metų; Pensijų kaupimo bendrovė "Swedbank investicijų valdymas" turi didžiausią pensijų dalyvių skaičių ir valdo didžiausią pensijų fondų grynųjų aktyvų turtą; dažniausias

Lietuvos gyventojas pasirenka kaupti pensijų kaupimo bendrovės "SEB investicijų valdymas" antros pakopos „SEB Pensija 2“ fonde; visi antros pakopos pensijų fondai yra tinkamai klasifikuojami pagal investicinę riziką ir visų antros pakopos pensijų fondų administraciniai mokesčiai tolygūs. Pagal atliktą tiesinės regresijos modelio tyrimą, kuriame pagrindinis kintamasis buvo Lietuvos antros pakopos pensijų fondų vidutinė metinė grąža, o kiti kintamieji buvo Lietuvos bendrieji ekonominiai rodikliai; BVP augimas, infliacijos augimas, valdžios sektoriaus finansų skolos augimas to meto kainomis, stiprių koreliacinių ryšių rasta nebuvo. 2006-2016m. antros pakopos pensijų fondų vidutinė metinė grąža didesne dalimi nepriklausė nuo Lietuvos bendrųjų ekonominių rodiklių, todėl antros pakopos pensijų fondai yra efektyvūs ir gali dirbti efektyviai nepalankių Lietuvos bendrųjų ekonominių rodiklių kontekste.

4. Apklausoje anketą apie Lietuvos antros pakopos pensijų fondų reformą atsakė 127 respondentai. Atsakymų duomenimis, didžiausia dalis respondentų toleruoja vidutinę investicinę riziką, todėl vidutinės akcijų dalies antros pakopos pensijų fondai yra dažniausias pasirinkimas Lietuvoje. Atsakymų duomenimis, daugiausiai kaupiančių antros pakopos pensijų fonduose gauna darbo užmokestį atskaičius mokesčius, 601-1000 Eur intervale. Kuo didesnės respondentų pajamos, tuo didesnės ateities pensijos respondentai nori. Beveik visi respondentai pareiškė nepasitikėjimą „Sodros“ sistema, todėl 76 procentai respondentų jau yra pasirūpinę arba ketina pasirūpinti savo ateities pensija. Didžiausia dalis respondentų turėjo aukštą išsilavinimą ir buvo pasirinkę kaupti antros pakopos pensijų fonduose, nors susisteminius gautus rezultatus iš apklausos duomenų, respondentų žinios apie antros pakopos pensijų sistemą yra nepakankamos. Trūksta švietimo apie antros pakopos pensijų fondus Lietuvoje. Respondentų paklausus apie antros pakopos pensijų fondų reformą, pateikti poreikiai: antros pakopos pensijų fonduose turėtų prisidėti kaupti ir darbdavys; antros pakopos pensijų fondus ir toliau valstybė turėtų skatinti dotacija, ji turėtų ne tik likti, bet ir būti didinama, nors mano, jog valstybė dotaciją panaikins; antros pakopos pensijų fondams finansuoti rekomenduoja ieškoti kitų lėšų šaltinių, vietoje antros pakopos pensijų fondų valstybės dotacijos mažinimo ar panaikinimo, senatvės pensijų amžiaus prailginimo ar privalomojo darbo stažo pensijai gauti prailginimo.

Rekomendacijos

Šiuo metu, valstybė daro didelę klaidą komunikuodami visuomenei informaciją apie antros pakopos pensijų fondų reformą, kuri nėra išsamiai ištirta ir nėra sudėlioto išsamaus antros pakopos pensijų fondų reformos plano. Valstybės atstovai turėtų tyliai vykdyti ir rengti antros pakopos pensijų fondų reformos planą ir tik po to, komunikuoti atitinkamą informaciją visuomenei. Tokia komunikacija kelia visuomenės nepasitikėjimą valdžios atstovais ir kelia sumaištį.

Valstybei sudėtinga priimti antros pakopos pensijų fondų reformą, kadangi dalį antros pakopos pensijų fondų sudaro pensijų dalyvių savanoriškai skirtos lėšos. Jei valstybė priimtų antros pakopos pensijų fondų reformą, būtų tikslinga įvesti pereinamąjį laikotarpį (kaip 2013m.), kurio metu, antros pakopos pensijų fondų dalyviai turėtų galimybę pasirinkti antros pakopos pensijų fondų kaupimo būdą pagal naujai sukurtus antros pakopos pensijų fondų reformos kriterijus.

Lietuvos banko rekomenduojamas antros pakopos gyvenimo ciklo pensijų fondas turėtų būti įgyvendintas. Tokį fondą turėtų būti galima rasti visose antros pakopos pensijų kaupimo bendrovėse.

Dauguma atliktos apklausos respondentų atsakė, kad siekiant pagerinti VSDF senatvės pensijų biudžetą ieškotų lėšų šaltinių iš kitur. Įvardinsiu „šešėlinės“ ekonomikos mažinimą kaip vieną iš tų galimų būdų. Mūsų visuomenėje yra susiformavęs negatyvus požiūris į mokesčių mokėjimą. Lietuvių mentalitetas (tautos tikrovės suvokimo būdas), nemaža dalimi savanaudiškas kitų žmonių atžvilgiu. Iki Lietuvos nepriklausomybės ir po jos, ilgą laikotarpį dauguma žmonių verslavo sau patiems ir niekam jokių mokesčių už tai nemokėjo. Šiandien, valstybė mokesčius už verslumą surenka ir mokesčių surinkimo sąlygas griežtina, tačiau trečdalį pinigų rinkoje sudaro „šešėlis“, o už juos nėra mokami GPM, PVM ir kt. mokesčiai. Grynieji pinigai nėra tokie reikalingi, kad jie užimtų trečdalį pinigų rinkos. Visuomenėje vis dar apstu nepatenkintų asmenų, kad darbo užmokesčiai yra vedami per komercinių bankų sistemas, tačiau tik tokiu būdu „šešėlis“ mažėja. Mano nuomone, gryųjų pinigų apyvartoje mažinimas galėtų sudaryti nemažą dalį VSDF senatvės pensijų biudžeto finansavimui.

LITERATŪRA

- „CNBC“, basic business news channel in the United States. S&P 500 Index. [Žiūrėta 2017.11.30]. Prieiga per internetą: <https://www.cnbc.com/quotes/?symbol=.SPX>
- AB „DNB bankas“. Naujasis finansų paslaugų teikėjas Baltijos šalyse. [Žiūrėta 2017.11.07]. Prieiga per internetą: <https://www.luminor.lt/lt/naujienos/naujas-finansiniu-paslaugu-teikejas-baltijos-salyse>
- Alda. M. (2017). The relationship between pension funds and the stock market: Does the aging population of Europe affect it? *International Review of Financial Analysis*, 49 (2017), 83–97.
- Barr N. (2012). *Economy of the Welfare State: Fifth Edition*. Oxford: Oxford University Press.
- Belloc H. ir Choromanskis K. (sud. lietuvių kalba). (2010). *Vergovinė valstybė*. Vilnius: Margi raštai.
- Bitinas A. (2008). Lietuvos pensijų sistemos modelis: teisiniai aspektai ir valdymas. *Vilniaus Gedimino technikos universiteto žurnalas*, 2008-4 (20), 41-51.
- Bitinas A. (2011). *Socialinė apsauga Europos sąjungoje, pensijų sistemų modernizavimas: monografija*. Vilnius: Leidykla MES.
- Čekanavičius V. (2011). Taikomoji regresinė analizė socialiniuose tyrimuose. *Projektas „Lietuvos HSM duomenų archyvo LiDA plėtra“*, SFMIS Nr. VP1-3.1-ŠMM-02-V-02-001.
- Dėmenienė A., Zacharovienė E., Mušankovienė V.R., Žostautienė D., Kairienė S., Striukienė D.,...Umbrasienė G. (2015). *EXCEL 2013 ekonomistams ir vadybininkams: mokomoji knyga*. Leidykla „Technologija“
- Didžiulis L. (2012). Finansinių priemonių rinkų direktyva (MiFID) kaip civilinės atsakomybės šaltinis. *Teisė*, 2012(83), 160-173.
- Europos komisijos tarnybų darbinis dokumentas (2017). Struktūrinių reformų pažangos vertinimas, makroekonominio disbalanso prevencija ir naikinimas. [Žiūrėta 2017.11.28]. Prieiga per internetą: <https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/2017-european-semester-country-report-lithuania-lt.pdf>
- Europos statistikos departamentas (2017). Gyventojų populiacija. [Žiūrėta 2017.11.28]. Prieiga per internetą: <http://appsso.eurostat.ec.europa.eu>
- Graham B. ir Dodd D.L. (2015). Vertybinių popierių analizė: vertinimo ir investavimo vadovas. Vilnius: UAB „Leidyklos studija“
- Guogis A. ir Bitinas A. (2011). Valstybinio socialinio draudimo fondo finansavimas: įmokų surinkimo problematika. *Socialinių mokslų studijos*, 3(2), 551–574.
- Gurskij P. ir Liučvaitienė A. (2016). Lėtėjančios ekonomikos poveikis įmonių veiklai. *Science – future of Lithuania*, 2016 8(2), 159-170. doi:10.3846/mla.2015.894

Yahoo ! Finance (2017). Standart & Poor 500 index market. [Žiūrėta 2017.11.30]. Prieiga per internetą: <https://finance.yahoo.com/quote/%5EGSPC/>

Jurevičienė D. (2015). *Asmeninių finansų dimensija: monografija*. Vilnius: MRU. Elektroninis išteklius: <http://ebooks.mruni.eu/pdfreader/asmenini-finans-dimensija#>

Lazutka R., Skučienė D., Bartkus A., Navickė J. ir Junevičienė J. (2013). *Socialinis draudimas Lietuvoje: kontekstas, raida ir rezultatai*. Vilnius: Lietuvos socialinių tyrimų centras.

Levišauskaitė K., Malinauskas Ž. (2006). Pensijų sistemos reforma Lietuvoje: antros pakopos kūrimo ypatumai ir rezultatai. *Organizacijų vadyba: sisteminiai tyrimai*, 2006.39, 147-160.

Lietuvos bankas (2017). *Antros pakopos pensijų fondų veiklos rodikliai*. [Žiūrėta 2017.11.07]. Prieiga per internetą: https://www.lb.lt/lt/docview/?file=/documents/files/musu-veikla/finansu-rinkos-dalyviu-prieziura/finansu-sektoriai/pensiju-fondai/II%20pakopa%202017-03-31_v2.xls

Lietuvos bankas (2017). *Europos centrinio banko ekonominis biuletenis*, 2017/6. [Žiūrėta 2017.11.07]. Prieiga per internetą: <http://www.lb.lt/lt/leidiniai/ekonomikos-biuletenis-2017-m-nr-6>

Lietuvos bankas. (2017). Lietuvos bankas teikia poziciją dėl būtinos pensijų sistemos pertvarkos. [Žiūrėta 2017-08-01]. Prieiga per internetą: <https://www.lb.lt/lt/naujienos/lietuvos-bankas-teikia-pozicija-del-butinos-pensiju-sistemos-pertvarkos>

Lietuvos bankas. (2017). Pensijų sistema Lietuvoje: Iššūkiai ir galimos politikos priemonės. [Žiūrėta 2017-10-06]. Prieiga per internetą: <https://www.lb.lt/leidiniai/pensiju-sistema-lietuvoje-issukiai-ir-galimos-politikos-priemones>

Lietuvos Respublikos finansų ministerija (2017). *Tarptautinis valiutos fondas ir Pasaulio bankas ragina valstybes įgyvendinti struktūrines reformas ir gerinti švietimo kokybę*. [Žiūrėta 2017.11.05]. Prieiga per internetą: <https://finmin.lrv.lt/lt/naujienos/tarptautinis-valiutos-fondas-ir-pasaulio-bankas-ragina-valstybes-igyvendinti-strukturines-reformas-ir-gerinti-svietimo-kokybe>

Lietuvos Respublikos gyventojų pajamų mokesčio įstatymas (2002). Prieiga per internetą: <https://www.e-tar.lt/portal/lt/legalAct/TAR.C677663D2202>

Lietuvos statistikos departamentas. *Lietuvos statistikos rodiklių duomenų bazė*. [Žiūrėta 2017.11.04]. Prieiga per internetą: <https://osp.stat.gov.lt/statistiniu-rodikliu-analize>

Lietuvos valstybinio socialinio draudimo įstatymas. [Žiūrėta 2017-10-16]. Prieiga per internetą <https://www.e-tar.lt/portal/lt/legalAct/TAR.0F9036415DBD>

Mačernytė-Panomariovienė I. (2015). *Darbo ir socialinės saugos teisė: teisės aktų rinkinys*. Vilnius: Mykolo Riomerio universiteto leidykla.

Mikulskienė B. (2011). *Sprendimų priėmimo metodai viešajam valdymui*. Vilnius: Leidykla MES.

Moravcsik A. (2008). *Europos pasirinkimas. Socialinis tikslas ir valstybės galia*. Vilnius: Margi raštai.

- Pabedinskaitė A. (2009). *Kiekybinių sprendimų metodai: I dalis Koreliacinė Regresinė analizė. Prognozavimas*. Vilnius: Leidykla Technika. Elektroninis išteklius: <http://www.ebooks.vgtu.lt/pdfreader/kiestybiniai-sprendim-metodai-i-dalis-koreliacin-regresin-analiz-prognozavimas#>
- Rajevska O. (2013). Equity criterion in pension systems assessment and its manifestation in Estonian and Latvian pension schemes. *Journal of Economics and Management Research*, Vol. 2, 2013: 118–130.
- Rajevska O. (2014). Adequacy of Pensions in the Baltic Region. *Journal of Economics and Management Research*, 41-51.
- Skučienė D. (2016). Lietuvos pensijų politikos 2009-2015m. ideologinės tendencijos. Socialinių tyrimų žurnalas, 7 (1), 79-91. doi:10.7220/2335-8777,7.1.4
- Skučienė D. Pajamų nelygė: Senatvės pensijų vaidmuo. Socialiniai tyrimai, 2015(4), 88-102.
- Skučienė D., Bartkus A., Moskvina J., Uleckienė A. (2015). *Senėjanti visuomenė: kaip mes pasirengę?: monografija*. Vilnius: Lietuvos socialinių tyrimų centras.
- Socialinės apsaugos ir darbo ministerija (2017). *Pensijų kaupimo sistema*. [Žiūrėta 2017.11.10]. Prieiga per internetą: <http://www.pensijusistema.lt>
- Šarkinas R. (2008). *Finansų krizės ir jų pamokos Lietuvai*. Vilnius : Lietuvos mokslo akademijos visuotinio susirinkimo sesija. Pinigų studijos 2008/2, 93-96.
- Teisės aktų registras (2017). Lietuvos Respublikos kolektyvinio investavimo subjektų įstatymas. [Žiūrėta 2017.11.07]. Prieiga per internetą: <https://www.e-tar.lt/portal/lt/legalAct/TAR.ED28779BEADF/utrMDYeBCW>
- Teisės aktų registras (2017). Lietuvos Respublikos pensijų kaupimo įstatymas. [Žiūrėta 2017.11.10]. Prieiga per internetą: <https://www.e-tar.lt/portal/lt/legalAct/TAR.1F58348F79F7>
- Teisės aktų registras (2017). Lietuvos Respublikos pensijų sistemos reformos įstatymas. [Žiūrėta 2017.11.10]. Prieiga per internetą: <https://www.e-tar.lt/portal/lt/legalAct/TAR.2D0A7B26E6A8>
- Teisės aktų registras (2017). Lietuvos Respublikos vyriausybės nutarimas dėl Lietuvos Respublikos Civilinio kodekso penktosios knygos „Paveldėjimo teisė“ projekto pateikimo Lietuvos Respublikos seimui [Žiūrėta 2017.11.09]. Prieiga per internetą: <https://www.e-tar.lt/portal/lt/legalAct/TAR.4D30EA4E03E0>
- The World Bank (2013). Reversal and Reduction, Resoluition and Reform: Lessons from the Financial Crisis in Europe and Central Asia to Improve Outcomes from Mandatory Private Pensions. [Žiūrėta 2017.12.03]. Prieiga per internetą: <http://siteresources.worldbank.org/FINANCIALSECTOR/Resources/777790WP0P13060Crisis0F inal0report.pdf>

The World Bank Group (2017). *The Evolution of the Canadian Pension Model: Practical Lessons for Building World-class Pension Organizations*. Žiūrėta [2017-12-01]. Prieiga per internetą: <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/28828>

Transparency international (2017). Korupcijos suvokimo indeksas. [Žiūrėta 2017.12.16]. Prieiga per internetą: https://www.transparency.org/news/feature/corruption_perceptions_index_2016

Urbonas J.A., Maksvytienė I., Sabonienė A. (2011). *Ekonomikos teorijos: Praeitis ir dabarties tendencijos: mokomoji knyga*. Kaunas: Technologija.

Uždaroji akcinė bendrovė „INVL Asset Management“ (2017). [Žiūrėta 2017.11.09]. Prieiga per internetą: <https://www.invl.com/lit/lt/apie-mus>

Uždaroji akcinė gyvybės draudimo ir pensijų bendrovė „Aviva Lietuva“ (2017). [Žiūrėta 2017.11.09]. Prieiga per internetą: <https://aviva.lt/lt/apie-mus/>

Vainienė R. (2005). *Ekonomikos terminų žodynas: apie 1400 terminų*. Vilnius: „Tyto alba“

Valstybinio socialinio draudimo fondo valdyba prie Socialinės apsaugos ir darbo ministerijos (2015). Leidinys Sodros 25-mečio proga. [Žiūrėta 2017.11.05]. Prieiga per internetą: <http://www.sodra.lt/uploads/documents/files/SoDra%2025metis%20-%20leidinys.pdf>

Verslo žinios. (2017). Pensijų sistemos mokestiniai pokyčiai pagal Jakeliūną ir Lazutką. Leidimo Nr.2017.03.27 (154/2017). [Žiūrėta 2017-10-11]. Prieiga per internetą <http://www.vz.lt/finansai-apskaita/2017/03/27/pensiju-sistemos-mokestiniai-pokyciai-pagal-jakeliuna-ir-lazutka>

Zemkauskienė V. (2013). *Anglų-lietuvių ir lietuvių-anglų kalbų ekonomikos terminų žodynas*. Vilnius: UAB „Ciklonas“

PRIEDAI

**1 PRIEDAS. LIETUVOS GYVENTOJŲ SKAIČIUS IR SENĖJIMO INDEKSAS, 2006-2016M.
LAIKOTARPIU**

Metai	2006	2001	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
		7									
Gyventojų skaičius	3.289 ,840	3.249 ,980	3.212 ,605	3.18 3,85 6	3.14 1,97 6	3.02 5,58 0	3.00 3,64 1	2.97 1,90 5	2.94 3,47 2	2.92 1,26 2	2.88 8,55 8
Gyventojų skaičius (65 m.<)	168,3 63	166,0 97	165,0 37	160, 560	152, 885	149, 499	142, 681	136, 982	136, 848	144, 036	146, 482
Senėjimo indeksas	5,117 665	5,110 708	5,137 171	5,04 2942	4,86 5887	4,94 1168	4,75 0268	4,60 9232	4,64 9203	4,93 0609	5,07 1112

2 PRIEDAS. 1996-2016M. S&P 500 AKCIJŲ INDEKSO VIDUTINĖ METINĖ, 5 METŲ, 10 METŲ, 15 METŲ IR 20 METŲ GRAŽA, PROC.

Metai	Vidutinė S & P 500 akcijų indekso grąža				
	Metinė	5 metų	10 metų	15 metų	20 metų
1996	24,8%	26,9%	11,6%	8,8%	11,3%
1997	52,3%	20,6%	8,9%	8,1%	
1998	20,7%	3,4%	1,1%	6,5%	
1999	40,1%	0,6%	1,3%	7,0%	
2000	-3,5%	-6,8%	-0,3%	5,3%	
2001	-6,7%	-2,1%	0,5%	6,4%	
2002	-33,4%	0,0%	2,4%		
2003	6,7%	5,7%	7,9%		
2004	2,8%	-2,4%	9,9%		
2005	20,1%	1,6%	10,8%		
2006	3,9%	2,2%	10,2%		
2007	-5%	2,5%			
2008	-33,8%	6,3%			
2009	22,9%	18,5%			
2010	23,2%	19,7%			
2011	5,3%	17,6%			
2012	13,9%	19,2%			
2013	27%				
2014	28,9%				
2015	12,8%				
2016	13,5%				

**3 PRIEDAS. 1996-2016M. S&P 500 AKCIJŲ INDEKSO VIDUTINĖS METINĖS
(1M.,5M.,10M.,15M.,20M.) MAKSIMALIOS IR MINIMALIOS GRAŽOS, PROC.**

Vidutinė S &P 500 indekso grąža	MS Excel funkcija (Maksimali)	MS Excel funkcija (Minimali)
Investicijos išlaikius 1 metus	52,3%	-33,8%
Investicijos išlaikius 5 metus	26,9%	-6,8%
Investicijos išlaikius 10 metų	11,6%	-0,3%
Investicijos išlaikius 15 metų	8,8%	5,3%
Investicijos išlaikius 20 metų	11,3%	11,3%

**4 PRIEDAS. 2006-2016M. LIETUVOS ANTROS PAKOPOS PENSIJŲ FONDŲ VIDUTINĖ
METINĖ GRAŽA, PROC.**

Metai	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Aviva Europensija	0,2	2,9	4,1	11,8	7,2	0,6	10,7	1,2	7,2	2,9	1,8
Swedbank Pensija 1	-0,7	1,9	0,8	8,8	1,0	0,6	2,3	0,3	0,9	0,5	0,5
Luminor pensija 1	0,4	2,5	2,9	8,0	4,1	1,1	9,9	1,3	3,7	0,8	0,4
INVL STABILO II 58+	1,8	3,3	0,8	14,8	9,9	-2,3	14,8	3,2	0,9	4,6	3,9
SEB pensija 1	0,4	0,6	3,4	6,2	2,2	2,4	5,7	-0,1	3,5	0,6	0,4
Konservatyvaus valdymo Danske pensija	0,1	2,0	3,8	3,4	0,1	0,4	8,5	1,3	5,5	1,3	2,8
Aviva Europensija plus	6,6	0,9	-6,5	13,2	8,2	-2,9	11,3	5,2	7,8	4,4	1,7
Luminor pensija 2	4,4	3,3	-8,6	16,4	7,7	-1,8	9,9	3,5	7,3	2,4	1,9
INVL MEZZO II 53+	8,4	5,6	-20,3	24,0	16,5	-5,0	15,2	4,7	1,7	7,6	6,2
Swedbank Pensija 2	3,1	3,0	-15,2	12,8	4,4	1,6	10,9	1,8	9,1	1,9	3,3
Aviva Europensija ekstra	-	-	-1,4	-17,6	18,4	9,4	-6,5	11,8	9,8	8,8	6,0
Luminor pensija 3	6,8	3,9	-18,1	22,1	11,3	-5,1	11,3	6,7	9,9	3,3	3,0
INVL MEDIO II 47+	-	-	3,2	12,0	14,8	-6,6	9,5	7,4	9,5	5,8	7,7
SEB pensija 2	7,1	5,8	-29,2	24,6	11,0	-4,8	13,0	3,6	6,0	2,9	4,7
Swedbank Pensija 3	6,5	3,8	-25,0	17,3	7,9	-1,4	11,3	3,8	9,9	3,5	4,5
Danske pensija 50	6,4	5,4	-14,1	11,9	10,7	-5,4	10,8	5,7	8,2	4,1	6,5
Swedbank Pensija 4	11,3	5,2	-38,4	24,4	13,5	-6,1	12,6	5,1	9,6	4,3	5,8
INVL EXTREMO II 16+	-	-	1,4	9,4	14,9	-10,1	9,0	10,0	12,2	8,0	11,1
SEB pensija 3	7,7	9,9	-45,8	34,1	17,6	-11,6	14,1	8,3	8,3	4,5	8,0
Danske pensija 100	12,6	8,5	-24,8	17,8	17,4	-9,3	13,6	9,4	9,1	7,3	8,3
Swedbank Pensija 5	-	-	-	-	-	-	13,9	7,5	10,3	6,0	7,5

**5 PRIEDAS. 2016M. LIETUVOS ANTROS PAKOPOS PENSIJŲ FONDŲ PAGAL RIZIKOS
KLASIFIKACIJĄ PASISKIRSTYMAS PAGAL DALYVIŲ SKAIČIŲ IR GRYNŲJŲ AKTYVŲ DYDĮ,
PROC.**

Pensijų fondai pagal rizikos klasifikaciją	Dalyvių skaičius, proc.	Fondų grynujų aktyvų turto dalis bendruose fonduose, proc.
Konservatyvaus investavimo fondai	8	9
Mažos akcijų dalies investavimo fondai	24	25
Vidutinės akcijų dalies investavimo fondai	51	52
Didelės akcijų dalies investavimo fondai	17	14

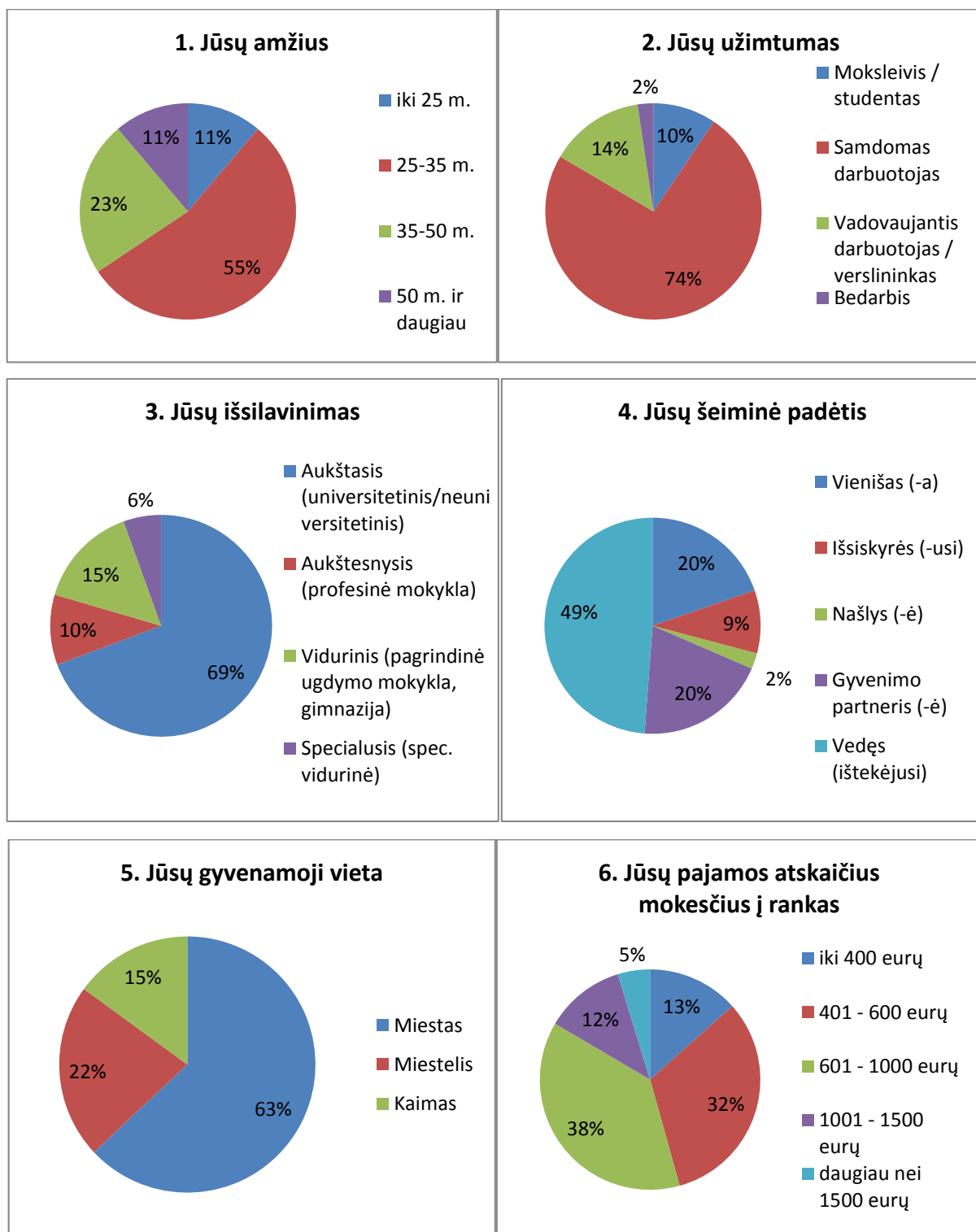
**6 PRIEDAS. 2006-2016M. LIETUVOS ANTROS PAKOPOS PENSIJŲ FONDŲ VIDUTINĖ
METINĖ GRAŽA PAGAL RIZIKOS KLASIFIKAVIMO METODIKĄ, PROC.**

Metai	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Konservatyvaus investavimo fondai	0,4	2,2	2,6	8,8	4,1	0,5	8,7	1,2	3,6	1,8	1,6
Mažos akcijų dalies investavimo fondai	5,6	3,2	-12,7	16,6	9,2	-2,0	11,8	3,8	6,5	4,1	3,3
Vidutinės akcijų dalies investavimo fondai	7,6	4,8	-17,6	13,5	12,5	-2,9	8,9	6,3	9,0	4,7	5,5
Didelės akcijų dalies investavimo fondai	10,2	9,2	-23,1	20,4	16,6	-10,3	12,7	8,8	10,0	6,5	8,7
Visi investavimo fondai:	5,9	4,9	-12,7	14,8	10,6	-3,7	10,5	5,0	7,3	4,2	4,8

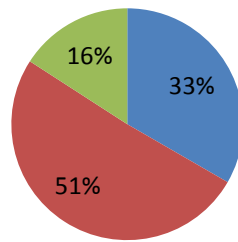
7 PRIEDAS. 2006-2016M. LIETUVOS BENDROJO VIDAUS PRODUKTO, JO AUGIMO, VALDŽIOS SEKTORIAUS SKOLOS IR INFLIACIJOS SKAIČIAVIMAI

Metai	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Lietuvos BVP, to meto kainomis mln. EUR	24.079,2	29.040,7	32.696,3	26.934,8	28.027,7	31.275,3	33.348,5	34.959,6	36.568,3	37.426,6	38.668,3
Lietuvos BVP augimas, proc.	14,65	20,6	12,59	17,62	4,06	11,59	6,63	4,83	4,6	2,35	3,32
Lietuvos infliacijos augimas, proc.	4,5	8,1	8,5	1,3	3,8	3,4	2,8	0,4	-0,3	-0,1	1,7
Valdžios sektoriaus finansų skola to meto kainomis (ESS 2010) mln. EUR	3948,4	4349,8	4379,1	7110,4	9428	10641	12260	12540,4	13761,4	14894,7	14620,3
Valdžios sektoriaus finansų skolos augimas, proc. (to meto kainomis (ESS 2010) mln. EUR)	11,68	10,17	0,67	62,37	32,59	12,87	15,21	2,29	9,74	8,24	1,84

8 PRIEDAS. LIETUVOS ANTROS PAKOPOS PENSIJŲ REFORMOS MODELIAVIMO APKLAUSOS ANKETOS KLAUSIMAI IR RESPONDENTŲ ATSAKYMAI

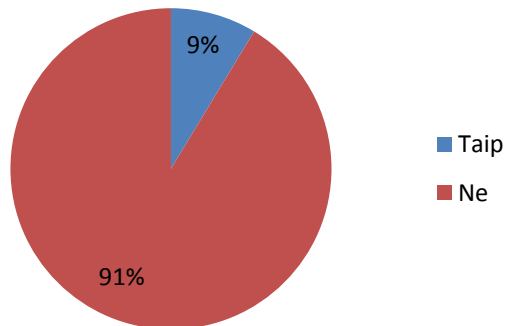


7. Jei privalomai reikėtų investuoti savo santaupas. Kokią riziką ir tuo pačiu galimybę užsidirbti su savo santaupomis pasirinktumėte?



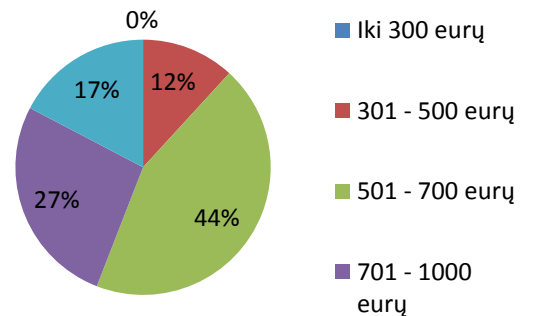
- Kuo konservatyvesnę, nemėgstu rizikuoti
- Vidutinę, galbūt santaupos paaugs
- Didelę, jei jau reikėtų – tai rizikuočiau maksimaliai, bet gal maksimaliai ir užsidirbčiau

8. Kaip manote, ar būsima pensija atitiks Jūsų finansinius lūkesčius?



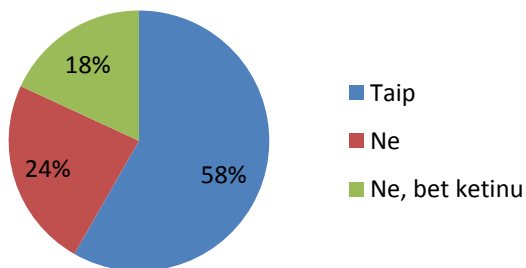
- Taip
- Ne

9. Kokią mėnesinę pensiją, jei šiandien būtų Jūsų pensijos diena, norėtumėte gauti?



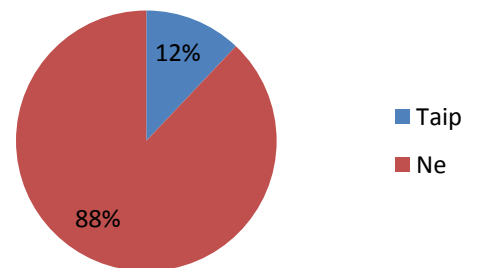
- Iki 300 eurų
- 301 - 500 eurų
- 501 - 700 eurų
- 701 - 1000 eurų

10. Ar esate atlikę kokius nors veiksmus, kurie Jums ateityje padės gauti didesnę pensiją?



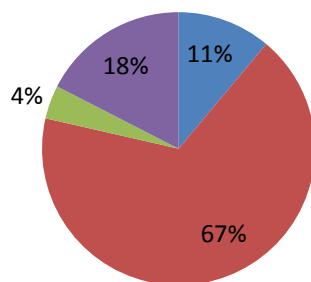
- Taip
- Ne
- Ne, bet ketinu

11. Ar patikite Valstybinio socialinio draudimo fondo, kitaip vadinamos "Sodros" veikla?



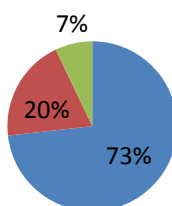
- Taip
- Ne

12. Kokia Jūsų nuomonė, dėl būsimos pensijos, kurią mokės "Sodra"?



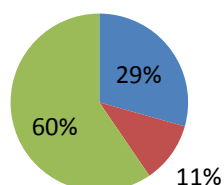
- „Sodros“ mokamos pensijos nebus
- Pensija bus mokama, tačiau skurdi
- Pensija bus mokama ir adekvati gyvenimo kokybei
- „Sodros“ – kaip valstybinio socialinio draudimo fondo valdybos, aplamai neliks

13. Ar kada nors esate pasirašę sutartį dėl pensijos kaupimo būdo?



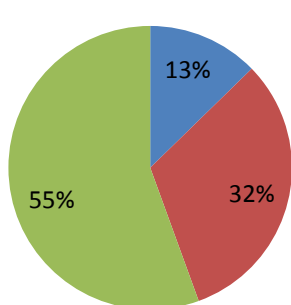
- Taip
- Ne
- Nesu tikras (-a)

14. Ar norėtumėte patys pasirinkti pensijos kaupimo būdą, iškart pradėjus dirbti ir mokėti mokesčius pensijų kaupimui?



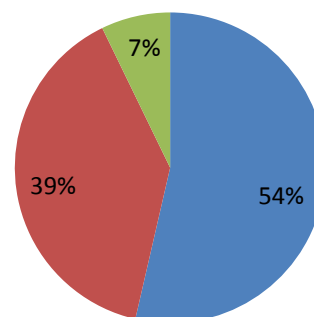
- Taip
- Ne
- Taip, jei būtų suteikta pasirinkimui reikalinga informacija/konsultacija

15. Ar esate girdėję apie antros pakopos pensijų kaupimo būdą?



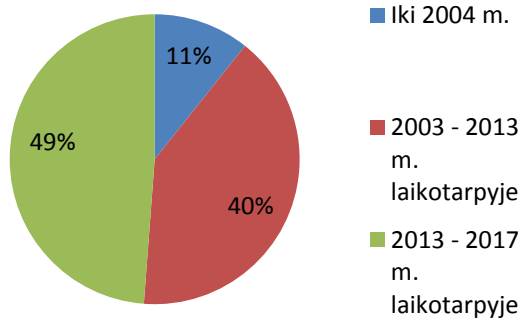
- Ne
- Šiek tiek, bet tiksliai įvardinti negalėčiau
- Girdėtas ir žinomas kaupimo būdas

16. Ar dalyvaujate antros pakopos pensijų kaupime?

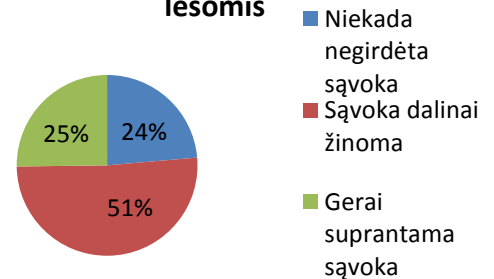


- Taip
- Ne
- Nežinau

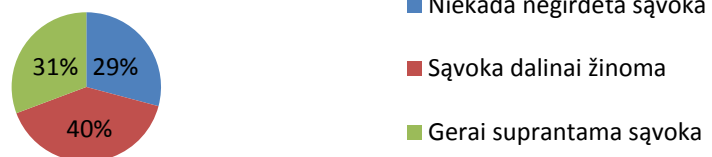
17. Jei taip, kada tapote antros pakopos pensijų kaupimo dalyviu?



18. Antros pakopos pensija - savanoriškas pensijų dalyvių kaupimas Valstybinio socialinio draudimo fondo ("Sodros") apmokestinamųjų pajamų dalies lėšomis



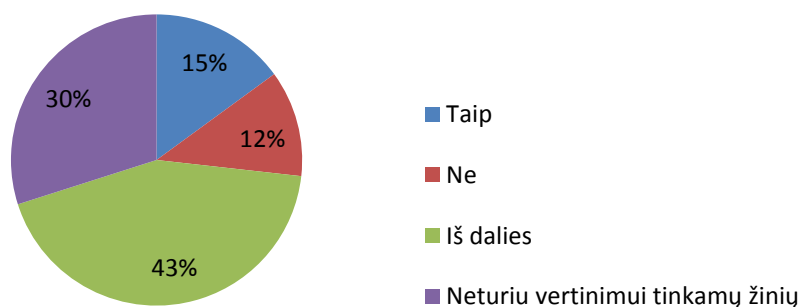
19. Antros pakopos pensija- pensijų dalyvių kaupimas Valstybinio socialinio draudimo fondo ("Sodros") apmokestinamųjų pajamų dalies lėšomis, bei nuosavomis lėšomis, kurias Vyriausybė papildomai skatina dotacija



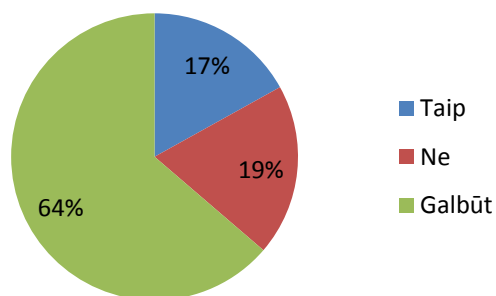
20. Antros pakopos pensijų kaupimo būdas nuo 2013 metų, kitaip yra vadinamas "2+2+2" trumpiniu



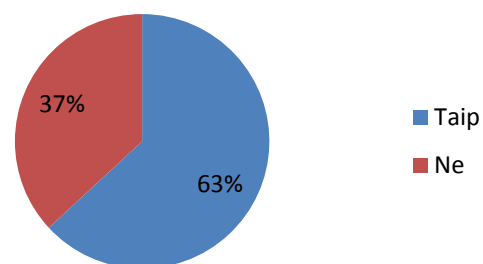
21. Šiandien, antros pakopos pensija- tai savanoriškas pensijų dalyvių Neto ("popierinio") darbo užmokesčio 2 % įmokos dydžio pensijų kaupimas + Valstybinio socialinio draudimo fondo ("Sodros") apmokestinamųjų pajamų 2 % įmokos dydžio kaupimas + 2 % vidu



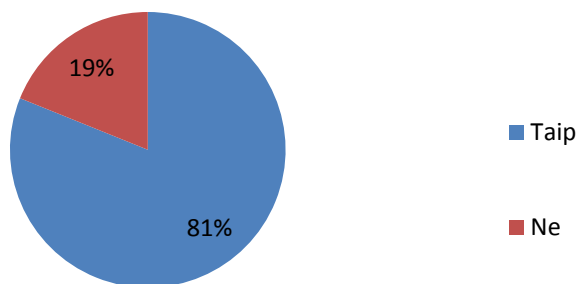
22. Kaip manote, ar valstybės sukurta antros pakopos pensijų sistema yra žmonių labai?



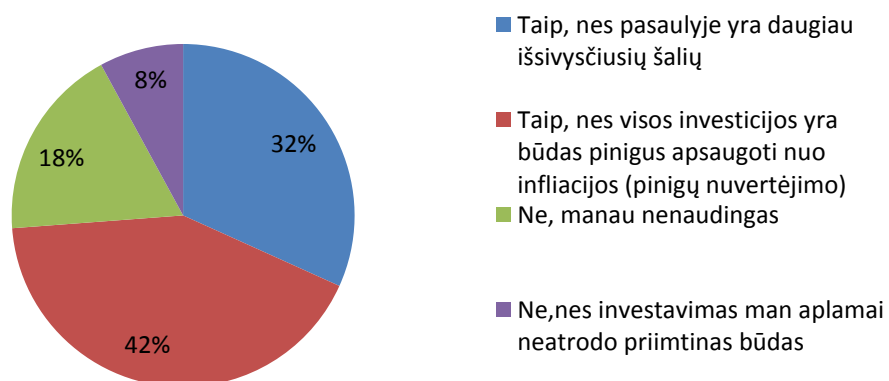
23. Ar norėtumėte, kad Vyriausybė paliktų tokį patį antros pakopos pensijų modelio kaupimą ("2+2+2")?



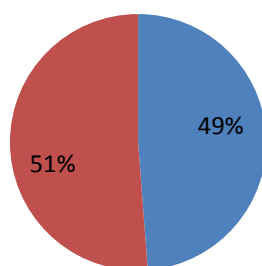
24. Kaip manote, ar antros pakopos pensijų nauda dalyviams priklausoma nuo Lietuvos ekonominės padėties?



25. Antros pakopos pensijų dalyvių surinktos lėšos yra investuojamos ne tik Lietuvoje, bet ir į kitų šalių vertybinius popierius. Kaip manote, ar toks investavimas dalyviams yra naudingas?

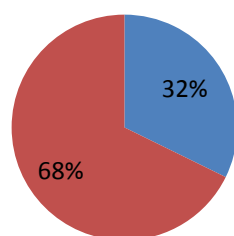


26. Kokia institucija, Jūsų nuomone, turėtų valdyti antros pakopos pensijų fondus?



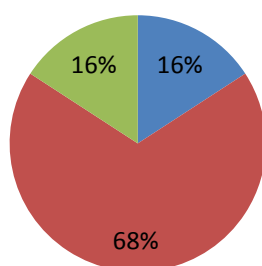
- Pensijų kaupimo bendrovės (kaip ir dabar)
- Nauja, viena vyriausybės įsteigta viešoji įmonė, kuri investuotų dalyvių lėšas ir administruotų tokią veiklą

27. Valstybė skiria 2 procentų užpraeitų metų vidutinio darbo užmokesčio dydžio dotaciją, antros pakopos pensijų dalyviams. Ar tikite dotacijos tęstinumu?



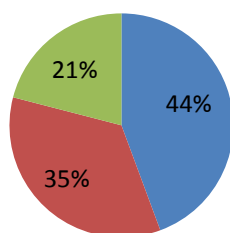
- Taip, manau vyriausybė ir toliau papildomai skatins kaupimą
- Ne, manau vyriausybė ilgai neskatins kaupimo papildomomis dotacijomis

28. Kaip manote, ar valstybės dotacija antros pakopos pensijų fondų dalyviams yra pakankama?



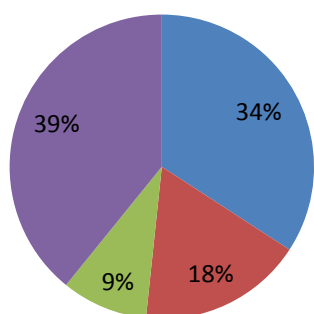
- Vyriausybės dotacija pakankama
- Vyriausybė turėtų padidinti dotacijos dydį
- Vyriausybė neturėtų tokio kaupimo skatinti papildomomis dotacijomis

29. Jei darbdavys, taip pat, prisidėtų ir mokėtų papildomas įmokas į antros pakopos pensijų sistemą. Ar tai pagerintų ateities pensijos gyvenimo kokybę?



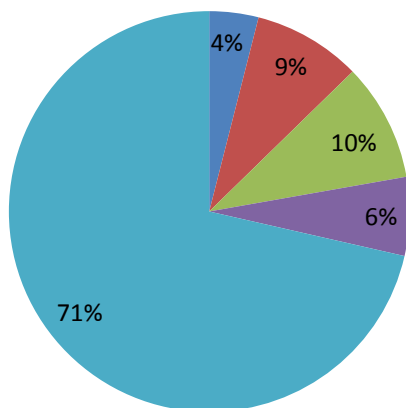
- Taip, darbdavys galėtų skirti ir kaupti papildomai
- Taip, bet tai galėtų būti priežastis darbdaviui mažinti atlyginimą
- Ne, antros pensijų pakopos sistema turėtų būti tik dalyvio ir vyriausybės tarpusavio klausimas

30. Pastaruoju metu, politikai viešai publikuoja nuomonę dėl antros pakopos pensijų fondų "nacionalizavimo" ir sukauptų lėšų grąžinimo į "Sodrą". Kokia Jūsų pozicija į tokią išsakytą nuomonę?



- Visiškai nepritariu
- Manau jie negali to padaryti
- Pritariu, "nacionalizuoti" ir grąžinti lėšas į "Sodrą" reikia
- Manau, kad turėtų būti priimtas racialesnis sprendimo būdas

31. Valstybinio socialinio draudimo fondo biudžetas yra deficitinėje aplinkoje. Jei, Jums, reikėtų priimti senatvės pensijų biudžetą didinantį sprendimą, Vyriausybės vardu, Jūs:



- Ilgintumėte teisės įgyti pensiją amžių
- Ilgintumėte privalomąjį darbo stažą pensijai gauti
- Sumažintumėte vyriausybės dotaciją antros pensijų pakopos dalyviams
- Panaikintumėte vyriausybės dotaciją antros pensijų pakopos dalyviams
- Ieškotumėte lėšų šaltinių iš kitur