СТРАТЕГИЈА ЗА СПРОВЕДУВАЊЕ НА МАКРОПРУДЕНТНАТА ПОЛИТИКА ВО КАПИТАЛНО ФИНАНСИРАНО ПЕНЗИСКО ОСИГУРУВАЊЕ

29.05.2024

Вовед

Агенцијата за супервизија на капитално финансирано пензиско осигурување (МАПАС) е супервизорско и регулаторно тело на капитално финансираното пензиско осигурување. Мисијата на МАПАС е да ги заштити интересите на членовите и на пензионираните членови на пензиските фондови и да го поттикнува развојот на капитално финансираното пензиско осигурување. МАПАС е одговорна за издавање, повлекување и укинување на дозволи за основање пензиски друштва и на одобренија за управување со пензиски фондови, врши супервизија на работењето на пензиските друштва, пензиските фондови и чуварите на имот и донесува подзаконски и други акти, кои го регулираат капитално финансираното пензиско осигурување (КФПО).

Стратегијата за спроведување на макропрудентната политика во капитално финансирано пензиско осигурување се изготвува врз основа на Законот за финансиска стабилност и стратегија за спроведување на макропрудентната политика во Република Северна Македонија.

Макропрудентната политика се фокусира на системските ризици во капитално финансирано пензиско осигурување што може да настанат независно од ризиците и стабилноста на одделните финансиски институции. Макропрудентната политика има превентивниот карактер, односно насоченоста кон навремено идентификување на системските ризици и спречување тие да се наталожат во билансите на пензиските фондови, како и навремено јакнење на подготвеноста на финансискиот сектор за справување со шоковите и ублажување на ризиците доколку се случат. Со тоа се придонесува за одржување на финансиската стабилност и економски раст, што е основната цел на макропрудентната политика.

Со носењето на Законот за финансиска стабилност, во јули 2022 година, се воспостави институционалната рамка за поставеноста на макропрудентната политика во Република Северна Македонија. Со Законот, правно се институционализира Комитетот за финансиска стабилност и се доделија надлежности на регулаторите на финансискиот систем. Со Стратегијата за спроведување на макропрудентната политика во Република Северна Македонија се поставуви оперативната рамка за спроведување на макропрудентната политика од страна на Комитетот за финансиска стабилност и надлежните регулатори.

Со макропрудентната стратегија се определуваат посредните цели на макропрудентната политика и се поврзуваат со основните показатели што се користат за идентификување и следење на системските ризици и соодветните макропрудентни инструменти, се дефинира циклусот на спроведување на макропрудентната политика и носењето на макропрудентните мерки, транспарентноста и начинот на комуникација на мерките со јавноста, како и соработката и координацијата на политиките. Макропрудентната стратегија периодично се преоценува, и може да се менува и дополнува во зависност од движењата во капитално финансирано пензиско осигурување, промените во неговата структура, деловниот модел, појавата на нови или намалување на значењето на одредени ризици, промени во соодветните меѓународни стандарди итн.

Законска и институционална поставеност на макропрудентната политика

Мандатот и надлежностите за спроведување на макропрудентната политика се уредени со Законот за финансиска стабилност, кој стапи во сила на 9 август 2022 година. Со овој Закон се формира Комитетот за финансиска стабилност, како меѓуинституционално тело одговорно за следење на спроведување на макропрудентната политика во Република Северна Македонија. МАПАС учествува во работата на Комитетот.

Комитетот има задача за координација на активностите при идентификувањето и следењето на системските ризици во одделните сегменти од финансискиот систем, при преземањето макропрудентни мерки и при подготовката и управувањето со финансиска криза. Целта на Комитетот е да придонесе за постигнување и одржување на финансиската стабилност во земјата.

Во составот на Комитетот членуваат претставници од сите регулатори на финансискиот систем и тоа: гувернерот на Народната банка, министерот за финансии, претседателот на Советот на експерти на Агенцијата за супервизија на осигурувањето, претседателот на Советот на експерти на МАПАС, претседателот на Комисијата за хартии од вредност, пет претставници од Народната банка именувани од гувернерот и три претставници од Министерството именувани од министерот за финансии.

Во рамки на Комитетот функционираат два поткомитета, како помошни тела за поддршка на активностите на Комитетот, и тоа: Поткомитетот за следење на системските ризици и предлагање макропрудентни мерки и Поткомитетот за подготовка за управување со финансиска криза.

Комитетот ја известува јавноста за одржаните седници, освен ако оцени дека известувањето може негативно да влијае на довербата на јавноста во финансискиот систем или врз финансиската стабилност. Гувернерот на Народната банка (односно министерот за финансии во услови на финансиска криза, доколку така одлучат гувернерот и министерот) е одговорен за управување со процесот на комуникација со јавноста и за меѓусебната координација на надлежните органи и Фондот за осигурување депозити во врска со комуникацијата со јавноста. Во услови на финансиска криза, гувернерот и министерот за финансии даваат заеднички соопштенија до јавноста. Законот за финансиска стабилност ги пропишува активностите во случај на финансиска криза, овластувајќи го Комитетот да одлучува за мерките и активностите што треба да се преземат заради управување со финансиската криза.

Активности на МАПАС за спроведување на макропрудентната политика

Како главни институционални инвеститори, голем износ на средства на пензиските фондови се инвестира на финансиските пазари во името на членовите на пензиските фондови[1]. Средствата на пензиските фондови растат брзо и со тоа пензиските фондови стануваат се поважни во смисла на нивното потенцијално влијание на финансиските пазари и економијата генерално. Пензиските фондови во пракса, како вид на финансиски институции, не се познати како значаен извор на системски ризици за финансискиот систем. Со оглед на тоа што станува збор за долгорочни високорегулирани институционални инвеститори со разумно балансирани инвестициски стратегии и предвидени нето одливи на средства, во главно на пазарите на капитал делуваат како стабилизатор, особено од аспект на можноста за обезбедување на ликвидност и противциклично делување. Меѓутоа, доколку инвестициските одлуки на пензиските фондови не се поврзани со пазарните сигнали туку имаат потенцијално дестабилизирачки мотиви, на пример репутациски причини или причини од законски измени, тогаш пензиските фондови, особено поради нивната големина, може да делуваат дестабилизирачки на целокупниот финансиски систем. **Одборот за финансиска стабилност (ФСБ)[2] проценува релативно низок системски ризик на пензиските фондови, па дури и стабилизирачка улога на пензиските фондови, бидејќи пензиските фондови генерално имаат долгорочни инвестициски хоризонти и имаат позитивен придонес кон финансиската стабилност, но со континуиран макропрудентен надзор.**

Во досегашното делување МАПАС, постапуваќи во рамките на своите надлежности утврдени со Законот за задолжително капитално финансирано пензиско осигурување посредно придонесува кон постигнување и одржување на стабилноста на КФПО. Значаен придонес во прудентното влијание во КФПО се реализираше во 2013 година со **спроведување на супервизија базирана на ризици**. Донесените законски измени влијаеа на методологијата за супервизија, но истовремено беа донесени и нови правила и задолжителни функции за управување со ризици во пензиските друштва.

Идентификација и оценка на ризици во КФПО. Иницијалната ревизија на ризиците во системот е документирана со Системски ризици во КФПО, каде се идентификувани ризици во неколку групи: инвестициски, оперативни, финансии на друштво, податоци за членство, исплати од фондови и разбирање и свесност на јавноста. Овие ризици се однесуваат на ризиците од работењето, функционирањето на пензиските фондови и секоја група содржи поединечни ризици кои се оценуваат преку дефинирани критериуми и активности. Методологијата за оценка на ризици е дефинирана во Прирачник за контрола базирана на ризици. Целокупната рамка на прописи и интерни акти овозможи проактивно и прудентно делување на МАПАС во рамки на КФПО и издигнување на свесноста на пензиските друштва за навремени ублажувања во насока на поголема стабилност. Дополнително,

---

[1] IOPS Working Papers on Effective Pensions Supervision, No.30/Macro- and micro-dimensions of supervision of large pension funds

[2] Policy Recommendations to Address Structural Vulnerabilities from Asset Management Activities (fsb.org)

регулативата овозможи носење на супервизорски мерки во три групи (три нивоа) во зависност од потенцијалната штета и веројатноста од настанување на незаконитоста и/или неправилноста, односно ризикот од нивно настанување, како и влијанието врз стабилноста и сигурноста на пензиските друштва, пензиските фондови и пензискиот систем во целина.

Системскиот ризик во најголем обем е ублажен со прописите од областа на КФПО во кои се дефинирани повеќе видови на услови и барања за субјектите под супервизија и инвестирањето на средствата што придонесуваат кон одржување на стабилен систем.
Цикличната димензија на системскиот ризик се набљудува од аспект на инвестирањето на средствата на пензиските фондови, при тоа главна улога за ублажување на ризиците имаат следните инструменти:

- **задолжителната функција за управување со ризици** во пензиското друштво е дефинирана во регулативата, при што друштвото е должно да воспостави активности за управување со ризици на пензискиот фонд обезбедувајќи објективна анализа на ризиците која ќе посвети внимание на макроекономските и светските случувања, како и нивното влијание на пазарите на капитал. Регулативата за управување со ризици е поставена прудентно, односно не се вклучени насоки и детали со цел на индивидуално и самостојно креирање на систем на управување со ризици во рамки на пензиските друштва. Овој систем содржи минимум показатели за инвестициските ризици: кредитен ризик, пазарен ризик, валутен ризик, ликвиден ризик, инфлациски ризик и каматен ризик. Воедно, управувањето со ризици опфаќа и редовно следење на показатели за волатилност на пазарите и можното влијанието на промените на одредени класи на инструменти врз ризикот и приносот на портфолиото. Преку редовни месечни извештаи за ризици МАПАС се информира за сите показатели и ризици на пензиските фондови.
- **ликвидносни инструменти** на пензиските фондови се однесуваат на задолжителните актуарски пресметки и проекции во областа на исплата на пензии од КФПО и управување со функционалните придонеси. Пензиското друштво треба да обезбеди пресметки на програмираните повлекувања, таблици на смртност и каматни стапки согласно прописите и истовремено треба да врши проверка на ликвидноста на пензискиот фонд (краткорочна и долгорочна). Функционалноста на придонесите се следи од аспект на редовноста на уплатите и влезот на нови средства во пензиските фондови. Преку редовни актуарски месечни извештаи МАПАС се информира за ликвидноста на пензиските фондови и симулации за ликвидноста на долг период.
- **задолженоста** е дефинирана со прописи, одредени се максимални лимити во однос на нето средствата на пензискиот фонд кој може пензиското друштво да го употреби за позајмување на средства во име на пензискиот фонд. Средствата може исклучиво да се користат за одржување на ликвидноста на пензискиот фонд.

Структурната димензија на системскиот ризик се разгледува од аспект на ризици во КФПО и поврзаноста на институциите при извршување на своите функции, при тоа главна улога за ублажување на ризиците имаат инструментите за **зголемување на отпорноста на финансиски шокови и за спречување на нарушувања во сегментите од финансискиот систем**:

- **лимити и концентрација на изложености** преку прописите за **диверзификација на инвестициското портфолио и одржување на рамнотежа помеѓу ризикот и приносот** – пензиското друштво ги инвестира средствата на пензискиот фонд во рамките на максималните квалитативни и квантификативни инвестициски ограничувања и согласно својата инвестициската стратегија, со цел остварување на максимален принос во полза на членовите на пензискиот фонд. Преку диверзификација и финансиска анализа потребно е друштвото да го минимизира ризикот од загуби, кои настанале поради неплаќање на издавачот или на другата договорна страна, кои произлегуваат од влијанието на домашните и странските финансиски пазари, загуби во реалната вредност на средствата на задолжителниот пензиски фонд поради инфлација и загуби кои се последица од продажба на средствата на задолжителниот пензиски фонд поради обезбедување ликвидност на пензиските фондови. **Долгорочниот карактер на инвестирањето на средствата** се дефинира преку прописите во КФПО и инвестициската стратегија која се дефинира на 7 годишен период, со ревизија на секои 3 години. Спроведувањето на инвестициската стратегија на долг рок е од особено значење за цикличната димензија на ризиците, особено од аспект на континуитетот на нејзино исполнување и придржување на пропишаните инвестициски рамки што во однос на развојните циклуси на економиите значи подеднакво и рамномерно прифаќање на ризик дефиниран со стратегијата за инвестирање.
- **Сегрегација на средствата на пензиските фондови и пензиските друштва** - средствата на пензиските фондови се одвоени од средствата на пензиските друштва и се чуваат во банка чувар. Воедно, стечајот на пензиско друштво нема влијание на средствата на пензиските фондови.
- **Сегрегација на средствата на Банката чувар на имот и пензиските фондови** - Банката чувар ги чува средствата одвоено од другите коминтенти и одвоено од сопствените средства, работење и евиденција. Над средствата на пензискиот фонд не смее да се спроведе извршување во постапка против чуварот на имот, тие средства не претставуваат дел од средствата на чуварот на имот против кој е отворена постапка на стечај или ликвидација и не смеат да бидат предмет на било какво порамнување. МАПАС го одобрува договорот со чуварот на имот и може да му наложи на пензиското друштво промена на чуварот на имот и во случај кога неговата финансиска или организациона структура значително се влошила и претставува потенцијална закана за сигурноста на средствата.
- **Регулирана постапка и строги услови за лиценцирање** – Пропишани строги услови за основање на пензиско друштво, за одобренија за управување со пензиски фонд, избор на банка чувар и суб-чувар на средствата на пензиските фондови. Субјектите под супервизија треба да обезбедат одржување на овие услови во текот на своето работење. МАПАС ги одобрува сите измени на членови на управен и надзорен одбор, статути и одговорните лица за инвестиционите одлуки, управување со ризици, внатрешна ревизија, индивидуални сметки, маркетинг, контрола на агенти и пресметка на програмирани повлекувања.
- **Капитални инструменти** кои се однесуваат на пензиските друштва. Пензиското друштво е должно во секое време да одржува износ на ликвидни средства како процент од основната главнина на друштвото, а минималниот процент на ликвидните средства го пропишува МАПАС. Пензиското друштво е должно во секое време да одржува законски износ на главнина на друштвото и кога средствата на

пензискиот фонд со кој управува надминат законски определен износ друштвото е должно во законски определен рок да ја зголеми главнината на друштвото најмалку во износ определен со закон. Пензиското друштвото е должно во секое време да одржува сопствени средства во износ не помал од една половина од износот на основната главнина. Друштвото е должно веднаш да ја извести МАПАС за секое намалување на основната главнина, главнината, сопствените средства или ликвидните средства под износите со закон.

МАПАС, во 2020 година, се вклучи во заедничкото ангажирање со финансиските регулатори, предводено од Народната банка, за навремено и ефикасно идентификување на системските ризици и преземање на активности заради спречување и намалување на нивното влијание врз финансискиот систем. Со овие активности исто така, ќе биде дополнително зајакната отпорноста на финансискиот систем на шокови, а надлежните институции ќе бидат уште подготвени за управување со предизвиците. МАПАС во следните години ќе работи на градење на својот капацитет за спроведување на овие активности како и за активностите во насока на спроведување на макропрудентната политика, утврдување на макропрудентни инструменти и преземање на макропрудентни мерки кон субјектите над кои врши супревизија.

Показатели и инструменти на макропрудентана политика. МАПАС ги дефинира макропрудентни инструменти во рамки на КФПО согласно Законот за финансиска стабилност. При дефинирањето на макропрудентните инструменти, МАПАС посветува особено внимание со избраните макропрудентни инструменти да бидат опфатени најважните аспекти на макропрудентната политика од аспект на потеклото и природата на системскиот ризик за чиешто спречување/намалување се користат макропрудентните инструменти, имајќи во предвид дека инструментите немаат несакани последици за системот.
Макропрудентните инструменти треба да бидат наменети за јакнење на отпорноста на финансиските институции или ублажување на фазите на финансискиот циклус, водејќи се по принципите на ефективност и ефикасност. Ефективноста се однесува на можноста со користењето на одреден макропрудентен инструмент да се влијае за спречување и намалување на системскиот ризик и оствари посредната и крајната цел на макропрудентната политика. Макропрудентниот инструмент се смета за ефективен доколку остварува брзо и успешно влијание во насока на намалување и спречување на ризиците. Ефикасноста се однесува на можноста со макропрудентниот инструмент да се влијае за спречување и намалување на системскиот ризик и оствари посредната и крајната цел на макропрудентната политика со минимални трошоци и ограничени несакани ефекти. Макропрудентниот инструмент се смета за ефикасен и ако е усогласен со останатите мерки и инструменти на макропрудентната политика и не предизвикува прекумерен административен товар за засегнатите страни.
За остварување на ефективноста и ефикасноста важна е координацијата помеѓу надлежните органи при дефинирање на макропрудентните мерки, за што МАПАС ќе го известува Комитетот за финансиска стабилност и јасно и трансапрентно ќе ги објавува мерките и ќе ги известува субјектите во КФПО. Јасноста и транспарентноста на макропрудентните инструменти е важен принцип за управување со ефикасноста и ефективноста на мерките, односно МАПАС ќе се грижи тие да бидат поставени навремено на јасен и разбирлив начин, што ќе овозможи нивно непречено спроведување од страна на субјектите во КФПО и јасно разбирање на целите и причините поради кои се преземаат

макропрудентните мерки. При дефинирањето на макропрудентните инструменти МАПАС ќе ги следат препораките на Европскиот одбор за системски ризици и меѓународните стандарди, имајќи ги во предвид карактеристиките на домашниот финансиски сектор и домашната регулатива, како и Системските ризици во КФПО.

Целите и инструменти на макропрудентана политика кои се однесуваат на КФПО се прикажани во следната табела

Посредна цел на макропрудентна политика	Макропрудентен инструмент
Спречување и намалување на ризиците од прекумерна задолженост	Задолженост
Спречување и намалување на ризиците од прекумерна рочна неусогласеност во билансите на финансиските институции и изложеноста на ликвидносен ризик	Лимити и концентрација на изложеност Управување со ризици
Спречување и намалување на ризикот од концентрација на изложености, директни и индиректни	Лимити и концентрација на изложеност Управување со ризици
Спречување и намалување на склоноста за непримерно поведение и морален хазард	Системски значајни институции

Показателите на макропрудентната политика се усвојуваат од страна на МАПАС и се доставуваат до Поткомитетот за следење на системските ризици и предлагање макропрудентни мерки.

Преземање на макропрудентни мерки. Макропрудентни мерки се преземаат заради спречување, намалување или отстранување на системските ризици во одделните сегменти од финансискиот систем или во финансискиот систем во целина. Макропрудентните мерки се однесуваат на макропрудентните инструменти што МАПАС ги дефинира за КФПО.
МАПАС носи одлуки за макропрудентните мерки врз основа на анализи за оценка на системскиот ризик, што вклучуваат анализа на показателите за следење и оценка на системскиот ризик и други информации и показатели, како што се резултатите од стрес-тестови. Воедно, може да се користи и експертската оценка важна во случаите кога показателите и алатките даваат нејасни и/или спротивставени информации за нивото и кумулирањето на системскиот ризик.
Макропрудентните мерки по својата природа, во основа, се превентивни мерки кои треба да ги пресретнат ризиците и да го спречат нивно влијание во билансите на пензиските фондови и да ја зајакнат отпорноста на системот за справување со шокови. Покрај навременото преземање, исто така важно е и навременото олеснување на макропрудентните мерки, преку нивно ублажување или целосно укинување, доколку е тоа потребно за да се одржи финансиската стабилност и обезбеди одржлив придонес на финансискиот систем за економскиот раст, што е во основните цели на макропрудентната политика. Одлуката за олеснување на макропрудентните мерки се носи кога тие ќе ја исполнат својата цел, односно ќе придонесат да се намалат или отстранат системските ризици заради коишто биле воведени. Макропрудентни мерки може да се спроведуваат и преку насоки и препораки дадени до субјектите во системот.

МАПАС во рок од пет дена по преземањето, изменувањето или укинувањето на макропрудентната мерка, го информира Поткомитетот за следење на системските ризици и предлагање макропрудентни мерки и Комитетот за финансиска стабилност.

Мониторинг на преземените макропрудентни мерки. Еден од најважните чекори во циклусот на макропрудентната политика е оценката на ефектите, бидејќи обезбедува информации за ефективноста и ефикасноста на макропрудентните мерки и успешноста во остварувањето на целите на макропрудентната политика. МАПАС ќе ги следи и анализира ефектите од донесените макропрудентни мерки во своја надлежност и начинот на приспособување на пензиските фондови. Воедно, ќе ги известува Поткомитетот за следење на системските ризици и предлагање макропрудентни мерки и Комитетот за финансиска стабилност за постигнатите ефекти.

Транспарентност и соработка

МАПАС обезбедува транспарентност во спроведувањето на макропрудентната политика преку навремено и редовно информирање на јавноста за активностите на макропрудентната политика, како и информирање на институциите во финансискиот систем. Воедно, МАПАС може на својата интернет страница да ги објави информации за поставеноста и спроведувањето на макропрудентната политика во КФПО, како и преку соопштенија за јавност и/или други средства за комуникација, освен во случаите кога јавното објавување на донесените мерки може негативно да влијае врз одржувањето на финансиската стабилност или доколку станува збор за доверливи информации.

Со оглед на тоа што преземените мерки преку макропрудентните политики влијаат на економијата и финансиската стабилност, зајакната е потребата од координиран пристап во делувањето на сите засегнати страни што ќе обезбеди ефикасно надминување на краткорочните нерамнотежи и одржување на долгорочната финансиска и макроекономска стабилност. МАПАС ќе спроведува соработка со сите институции на институционално, национално и меѓународно ниво со цел да придонесе кон ефективноста и ефикасноста на преземените мерки. На институционално ниво ќе се соработува помеѓу надлежните органи во согласност со законските овластувања, на национално ниво ќе се остварува соработка и размена на информации и податоци што се потребни за извршување на задачите од Законот за финансиска стабилност, додека на меѓународно ниво ќе се преземаат активности за унапредување на соработката со супервизорски органи и органи надлежни за спроведување на макропрудентните политики од други земји.

Претседател на Совет на експерти
Максуд Али