

**АВТОПОДПИСКА В ПЕНСИОННОЙ СИСТЕМЕ:  
ОПЫТ НОВОЙ ЗЕЛАНДИИ, ВЕЛИКОБРИТАНИИ И ИТАЛИИ\*****Дарья Олеговна ПУДОВА**

исследователь Аналитического центра финансовых исследований,  
Научно-исследовательский финансовый институт (НИФИ) Минфина России, Москва, Российская Федерация  
dpudova@nifi.ru

**История статьи:**

Получена 31.10.2017

Получена в доработанном  
виде 15.11.2017

Одобрена 01.12.2017

Доступна онлайн 22.12.2017

УДК 368.04

JEL: H55, I38, J32

**Аннотация****Предмет.** Системы пенсионного обеспечения в странах ОЭСР.**Тема.** Ведущие страны ОЭСР обладают значительным опытом проведения пенсионных реформ, направленных на вовлечение населения в самостоятельное накопление пенсионного капитала.**Цели.** Анализ опыта применения автоподписки как режима формирования пенсионных планов в Новой Зеландии, Великобритании и Италии. Система автоподписки используется для стимулирования работников к более оперативному принятию решений относительно будущей пенсии.**Методология.** Используются информационно-аналитические материалы и законодательство стран ОЭСР.**Результаты.** В Великобритании автоматическая подписка осуществляется с помощью посредничества работодателя и является примером успешного охвата пенсионными схемами новых групп населения. Эффективная новозеландская система KiwiSaver – это национальный бренд, масштабная программа, где сбор взносов осуществляется через налоговую систему. Анализ менее удачного опыта введения системы автоподписки в Италии продемонстрировал, что лишь 5% от всех новых участников остались в системе после того, как были там автоматически зарегистрированы.**Область применения.** Анализ опыта стран ОЭСР является научно-методическим вкладом в обоснование возможного использования в России зарубежных практик включения населения в планы пенсионного обеспечения.**Выводы.** Востребованность в автоподписке за последние годы возросла, однако эффективной реализации достигли не все страны.**Ключевые слова:**автоподписка, пенсионные  
планы, накопительная  
пенсия, охват пенсионными  
схемами, ОЭСР

© Издательский дом ФИНАНСЫ и КРЕДИТ, 2017

**Для цитирования:** Пудова Д.О. Автоподписка в пенсионной системе: опыт Новой Зеландии, Великобритании и Италии // *Финансы и кредит*. – 2017. – Т. 23, № 47. – С. 2843 – 2857.  
<https://doi.org/10.24891/fin-izdat.23.47.2843>

**Введение**

В предыдущей статье, посвященной анализу использования в международной практике разных подходов к вовлечению населения в пенсионные системы, автором [1] были рассмотрены квазиобязательные пенсионные схемы в Дании, Швеции и Нидерландах.

Квазиобязательные пенсионные планы, в которые вовлечены большинство работающих граждан в этих странах, основаны на коллективных договорах. Только небольшое количество экономик в мире обладает схожей с этими странами конъюнктурой рынка, следовательно, эффективное использование квазиобязательной модели пенсионного обеспечения возможно только в том случае, если ее применение обеспечит значительную выгоду в части вовлечения и покрытия, эффективности, разделения рисков бремени и издержек, что и подтверждает своим анализом Р. Четти [2].

\* Статья выполнена в рамках реализации Стратегии долгосрочного развития пенсионной системы Российской Федерации, утвержденной распоряжением Правительства Российской Федерации от 25.12.2012 № 2524-р в части проведения НИР по теме «Анализ международного опыта использования правовых и организационных механизмов для вовлечения населения в квазиобязательные пенсионные планы».

Альтернативой охвату населения обязательными пенсионными схемами является автоматическая подписка, о чем также пишет В. Андриетти [3]. Эта схема подразумевает автоматическое привлечение граждан к использованию пенсионного плана с возможностью выхода из него. Автоподписка используется для противодействия принимающей социально негативные формы прокрастинации<sup>1</sup> и инертности при выборе работниками пенсионной схемы, как заявляют П. Антолин и др. [4].

Автоподписка используется в Великобритании, Канаде, Италии, Новой Зеландии и США. Участие в пенсионных накопительных схемах может быть как обязательным для работодателя (Нидерланды, Швеция, Великобритания, Новая Зеландия), так и добровольным (Германия, Франция, Япония), о чем пишут Дж. Крибб и К. Эммерсон [5]. Индивидуальные накопительные планы обязательны в Чили и Мексике [6].

Согласно аналитике ОЭСР относительно вовлечения в пенсионное обеспечение<sup>2</sup> востребованность автоматического подключения к пенсионной системе за последнее десятилетие возросла. В США в 2006 г. работодателям разрешили автоматически зачислять работников в пенсионные планы<sup>3</sup>. В 2012 г. Великобритания ввела в национальную пенсионную систему схему, основанную на автоматическом охвате тех работников, кто не был привлечен на тот момент к участию в частных пенсионных программах. Соединенное Королевство ввело систему НЕСТ (NEST – National Employment Saving Trust), с помощью которой работодатели могут создавать свои собственные пенсионные планы или нанимать

частных пенсионных провайдеров. С 2012 г. Чили также применяет автоматическую подписку для самостоятельно занятых в соответствии с установленными налоговыми категориями, а с 2015 г. указанная схема стала обязательной для тех, кто уплачивает свои пенсионные взносы при подаче налоговой декларации в конце года [6]. Первыми двумя странами, которые применили автоматическую подписку на общенациональном уровне, стали Новая Зеландия (KiwiSaver) и Италия (Trattamento di fine rapporto, TFR).

### Автоподписка в Соединенном Королевстве

Пенсионная система в Великобритании соответствует трем уровням, утвержденным ОЭСР. Согласно страновому обзору Европейской социальной обсерватории<sup>4</sup> первый уровень представляет собой схемы с фиксированными выплатами – Базовая государственная пенсия (Basic State Pension – BSP) и составлен также по «правилу солидарности поколений»<sup>5</sup>. BSP финансируется из обязательных Национальных страховых взносов (NICs), уплачиваемых с дохода, превышающего порог основного заработка (Primary Earnings Threshold). В дополнение к BSP правительство предоставляет на первой ступени пенсионной системы пенсионные кредиты, состоящие из двух компонентов: гарантийные и сберегательные кредиты. Гарантийный кредит связан с доходами и независим от национальных страховых взносов. Это еженедельное пособие, не облагаемое налогом, для людей старше 60 лет с низким уровнем заработка. Сберегательные кредиты – это пособие для людей старше 65 лет со скромными пенсионными накоплениями, которое может комбинироваться с гарантийным кредитом.

Второй и третий уровни пенсионной системы Великобритании представляют собой дополнительные государственные и частные

<sup>1</sup> В психологии склонность к постоянному откладыванию важных и срочных дел, приводящая к усложнению жизненных ситуаций, отражающихся в болезненных психологических состояниях.

<sup>2</sup> OECD Pensions Outlook 2016. URL: [http://www.oecd-ilibrary.org/social-issues-migration-health/pensions-at-a-glance-2015\\_pension\\_glance-2015-en](http://www.oecd-ilibrary.org/social-issues-migration-health/pensions-at-a-glance-2015_pension_glance-2015-en)

<sup>3</sup> Pensions Right Centre Web Site. 2017. URL: <http://www.pensionrights.org/issues/legislation/automatic-enrollment-401ks>

<sup>4</sup> Pensions Right Centre Web Site. 2017.

URL: <http://www.pensionrights.org/issues/legislation/automatic-enrollment-401ks>

<sup>5</sup> В зарубежных странах эта система называется pay as you go (PAYG), когда пенсия начисляется пенсионерам из выплат, осуществляемых в данный момент работающим населением.

пенсии. Как и первый уровень, два последующих имеют чрезвычайно сложную структуру и предлагают целый ряд опций. Вторая государственная пенсия (State Second Pension – S2P) предлагается по умолчанию, однако каждый может отказаться от нее, заменив на традиционные, свободно регулируемые частные планы или на относительно новые государственно-частные схемы (рис. 1). Охват схемой S2P предлагается всем категориям граждан, кроме занятых индивидуальной трудовой деятельностью.

Дополнительные добровольные сберегательные схемы оказались неэффективным решением для работников с низким уровнем доходов, вследствие несовместимости размера пенсии по нуждаемости со склонностью к сбережению<sup>6</sup>. Основной проблемой использования профессиональных пенсионных планов стала их изменчивость и низкий уровень покрытия, что также упоминают Р. Биитсма и В. Ромп [7]. Произошел массовый переход участников пенсионной системы от пенсионных планов с установленными выплатами к схемам с установленными взносами. В силу чрезмерной сложности действовавшей пенсионной системы, высокой ставки отчислений, неоднородного и секторально смещенного покрытия, неэффективных продаж, уязвимости к кризисам на финансовом рынке пенсионное обеспечение Великобритании изменилось путем внедрения «новых» планов с упрощенными правилами и сниженными издержками [8].

Пенсионные схемы стейкхолдеров и индивидуальные счета были введены для покрытия групп населения с низкими доходами и нетиповыми трудовыми договорами. Наиболее перспективными в плане развития считаются индивидуальные счета, предлагаемые несколькими работодателями. Автоматическая подписка работников осуществляется с помощью посредничества работодателя. С октября 2012 г. работодателей обязали автоматически зачислять работников в пенсионный план и

обеспечивать уплату минимального взноса<sup>7</sup>. На 2017 г. взнос составляет 5 и 2% от работника и работодателя соответственно. Автоподписка в Великобритании не обязательна для работников, так как они могут выйти из этого пенсионного плана в течение месяца после автоматического зачисления [9]. Чтобы сохранить расходы на низком уровне, расчетная палата по примеру шведской системы премиальных пенсий хранит записи и соотносит пенсионные схемы с работающим населением. Управление самими пенсионными планами остается частным участникам (фондам, страховым компаниям и т.д.). В случае если будущий пенсионер не выбрал фонд, он автоматически будет зарегистрирован в фонд «по умолчанию» с низким инвестиционным риском. Индивидуальные пенсионные счета выгодны как для работодателей, так и для работников. И. Гуардианчич [8] отмечает, что среди незащищенных категорий работающих граждан четыре являются непосредственными выгодополучателями от индивидуальных пенсионных счетов, а именно:

- 1) работники, пользующиеся платежным посредничеством работодателей по взносам ниже 3% от заработной платы;
- 2) работники, не вовлеченные в профессиональные пенсионные схемы, которые автоматически подключаются к пенсионной схеме;
- 3) работники, не имеющие права на автоматическое зачисление в программу индивидуальных счетов, могут выбрать ее самостоятельно;
- 4) работники до 22 лет могут открыть индивидуальный пенсионный счет и получать 3-процентный взнос от работодателя.

Тем не менее привлечение к указанным схемам пенсионного обеспечения путем автоподписки не дотягивает до уровня квазиобязательного или обязательного

<sup>6</sup> Склонность к сбережению (*Propensity to save*) – часть валового дохода индивидуума, который он предпочтет сберечь, а не потратить.

<sup>7</sup> Removal of Stakeholder Designation Requirements – Impact Assessment. DWP, 2012. URL: <https://www.gov.uk/government/publications/removal-of-stakeholder-pension-designation-requirements-impact-assessment>

участия. Люди, зарабатывающие меньше, чем нижний предел заработка (Lower Earnings Limit, LEL), не имеют права на автоматическое зачисление. Самостоятельно занятые и не относимые к экономически активному населению также не имеют права на автоподписку и взносы работодателя (в дополнение к собственным взносам). Они могут принять участие в программе добровольно, используя индивидуальные пенсионные счета в качестве дополнительной формы сбережения пенсионных средств. Несмотря на такие недостатки, система индивидуальных пенсионных счетов с автоматической подпиской является действенным решением проблемы неоднородного охвата населения пенсионными схемами.

### Автоподписка в Новой Зеландии

Другая страна, эффективно использующая вовлечение в пенсионные схемы методом автоматического подключения, – Новая Зеландия. Пенсионная система Новой Зеландии состоит из основной пенсии в форме фиксированных выплат, снижающейся доли добровольных профессиональных пенсионных схем и субсидируемой правительством добровольной накопительной пенсии KiwiSaver<sup>8</sup>. Два первых компонента системы являются стандартными с точки зрения ОЭСР.

Схема KiwiSaver представляет собой первую в мире пенсионную систему, основанную на автоподписке граждан, национального масштаба (согласно Г.Рэшбруку) [10]. Система KiwiSaver была запущена 1 июля 2007 г., а к 30 июня 2014 г. она охватила 67% жителей Новой Зеландии в возрасте от 18 до 64 лет. Концепция KiwiSaver относительно проста. Работники автоматически регистрируются в определенном пенсионном плане и могут отказаться от него при желании, но если они остаются в схеме, работодатель обязан внести свой вклад. Изначально (на 2009 г.) взносы в 2, 4 или 8% от заработной платы в данную пенсионную схему вычитались из заработка работника,

дополнительный взнос работодателя составлял 2% от заработной платы [11]. С 1 апреля 2013 г. установленный процентный минимум взноса вырос с 4 до 6% от заработка, при этом 6% разделены равными частями между работником и работодателем, и, таким образом, работодатель софинансирует 3% вместо первоначальных 2%. Работник в свою очередь может выбрать более высокий индивидуальный уровень взноса – 4 или 8%<sup>9</sup>. До 2015 г. при вступлении в программу KiwiSaver участник получал 1 тыс. новозеландских долларов (около 40 000 руб.); годовое субсидирование государства составляет не более 521 новозеландского доллара (около 21 000 руб.)

Взносы передаются через систему налоговых сборов операторам (фондам) для накопления пособия, доступного для людей 65 лет и старше в дополнение к базовой пенсии. Сбор взносов через налоговую систему является весомым преимуществом, частично компенсируя разобщенность (и следовательно, недостаток экономии от масштаба) от деятельности более 20 фондов на небольшом рынке Новой Зеландии. Сбереженные средства в первую очередь предназначены для пенсионных выплат, несмотря на это, пенсионные накопления могут быть изъяты работником и до 65 лет при определенных обстоятельствах (к примеру, покупка первого дома), и могут быть запрошены в возрасте 65 лет вне зависимости от занятости на тот момент [11]. Система KiwiSaver была построена таким образом, чтобы дать новозеландцам максимально широкий выбор. Вкладчики могут выбрать, какой рыночный оператор (фонд) KiwiSaver будет управлять их планом и в каком инвестиционном фонде они бы хотели быть участниками. Автоматически зачисленный новый участник приписан к одному из шести фондов «по умолчанию», кроме того, работодатели самостоятельно могут назначить провайдера (фонд) KiwiSaver, который будет действовать по умолчанию для всех его сотрудников, зарегистрировавшихся самостоятельно или автоматически,

<sup>8</sup> OECD. Pensions at a Glance 2015: OECD and G20 Indicators. Paris. 2015, pp. 313–314. URL: [http://www.oecd-ilibrary.org/social-issues-migration-health/pensions-at-a-glance-2015\\_pension\\_glance-2015-en](http://www.oecd-ilibrary.org/social-issues-migration-health/pensions-at-a-glance-2015_pension_glance-2015-en)

<sup>9</sup> OECD. Pensions at a Glance 2015: OECD and G20 Indicators. Paris. 2015, pp. 313–315. URL: [http://www.oecd-ilibrary.org/social-issues-migration-health/pensions-at-a-glance-2015\\_pension\\_glance-2015-en](http://www.oecd-ilibrary.org/social-issues-migration-health/pensions-at-a-glance-2015_pension_glance-2015-en)

указывают Дж. Гибсон, С.Дж. Гектор и Т. Ли [12]. Любой провайдер может подать заявку на участие в программе KiwiSaver. На 1 августа 2016 г. в программе участвуют 24 провайдера, большинство из которых представляют собой компании, оказывающие финансовые услуги, такие как банки, страховые компании и инвестиционные менеджеры<sup>10</sup>. Шесть провайдеров были выбраны на тендере в качестве провайдеров по умолчанию, в каждом из которых первоначально участники автоматически регистрируются с равной долей вероятности.

Согласно О'Коннеллу [11] основными особенностями KiwiSaver, как охватывающего весь рынок пенсионных схем механизма, являются следующие.

1. Любой постоянно проживающий на территории Новой Зеландии работник в возрасте до 65 лет может присоединиться к системе KiwiSaver в любое время, вне зависимости от текущего состояния занятости. Трудящиеся постоянно автоматически зачисляются в систему KiwiSaver в момент смены места работы.
2. Взнос в 3, 4 или 8% от заработной платы выбирается участником, в дополнение к этому будущий пенсионер может вносить любые суммы единовременным взносом в любое время. Накопления из других пенсионных схем могут быть перенесены в KiwiSaver<sup>11</sup>.
3. KiwiSaver своего рода национальный бренд, так как сам бренд и программа были разработаны и профинансированы государством, и широко доступны.
4. Лица, участвующие в схеме KiwiSaver, через 12 месяцев после вступления могут устанавливать «каникулы» на период от 3 месяцев до 5 лет без каких-либо ограничений в отношении будущих «каникул».

KiwiSaver становится преимущественным способом сбережения пенсионных средств.

К 2012 г. востребованность профессиональных пенсионных схем снизилась до 9,98% по отношению к занятой рабочей силе с 13,89% в 2003 г. В настоящее время данные планы не субсидируются государством<sup>12</sup>.

KiwiSaver является моделью для стран, стремящихся создать простую и единую национальную программу пенсионного страхования. Эта модель может работать и в том случае, если нужно включить еще один вид пенсионного плана в уже развитую пенсионную систему, как в примере с Великобританией.

Информация по структуре и особенностям пенсионных систем в Великобритании и Новой Зеландии, обобщена в *рис. 2*.

### Автоподписка в Италии

Еще одной страной, применившей в своей пенсионной системе метод автоматического подключения граждан, является Италия. Однако опыт внедрения этой системы оказался менее успешным, чем в Великобритании и Новой Зеландии.

Пенсионная система в Италии была построена на условно-накопительных вкладных счетах (notional accounts). Норма доходности по вкладам связана с ростом реального ВВП Италии. При выходе на пенсию накопленный условный капитал преобразуется в аннуитет с учетом средней продолжительности жизни в момент выхода на пенсию. Ставка для взносов составляет 33%, где 1/3 оплачивается работником, а 2/3 – работодателем<sup>13</sup>.

При выходе на пенсию пенсионное пособие рассчитывается путем применения коэффициента преобразования для накопленных на протяжении всей жизни взносов, валоризованных в соответствии с темпом роста номинального ВВП<sup>14</sup>. Коэффициент преобразования является функцией, основанной на вероятности окончания жизни, вероятности оставить после себя вдову/вдовца и ожидаемого срока окончания выплат пособия по случаю потери

<sup>10</sup> KiwiSaver. Official Website. 2017.  
URL: <http://www.kiwisaver.govt.nz>

<sup>11</sup> OECD. Pensions at a Glance 2015, pp. 313–314.

<sup>12</sup> OECD. Pensions at a Glance 2015, pp. 313–314.

<sup>13</sup> OECD. Pensions at a Glance 2015, pp. 290–293.

<sup>14</sup> Рассчитывается как пятилетнее скользящее среднее.

кормильца. Соответствующий коэффициент пересматривается каждые три года.

Итальянская пенсионная система после реформы 1992–1993 гг., о макроэкономических результатах которой пишет Т. Дубовик [13], была приведена в соответствие с тремя уровнями по классификации ОЭСР. Государственные пенсии первого уровня привязаны к росту итальянской экономики и к показателю средней продолжительности жизни.

Частные пенсионные схемы, относящиеся ко второму и третьему уровню, зависят помимо продолжительности жизни от многих факторов, в частности от поведения финансовых рынков и от выбора частным лицом участия в пенсионной схеме, выбора пенсионного фонда, ставки пенсионного вклада, инвестиционных возможностей, зависящих в свою очередь от конъюнктуры финансового рынка. Таким образом, ответственность и риск были переложены с государства на работников. Результатом такой политики стали значительные усилия, потребовавшиеся для информирования населения обо всех важных изменениях в пенсионной системе для обеспечения обоснованности выбора работниками пенсионных схем.

Несмотря на продуманную систему пенсионного обеспечения, ее покрытие оказалось небольшим (12% от рабочей силы в 2003 г.). Стало понятно, что невозможно полагаться на добровольность пенсионного сбережения, а лишь информирование о системе, даже широкое, не привело к росту охвата населения новыми пенсионными планами так быстро, как на это рассчитывали власти [14].

Фонды TFR (*Trattamento di fine rapporto*) – это своего рода отложенная заработная плата (дословно переводится как компенсация вместо выходного пособия). Размер TFR установлен законом на уровне 6,91% от совокупного оклада. TFR накапливается работодателями в качестве долга перед их работниками и выплачивается по завершении работы. TFR предполагает 1,5% годовых плюс

$\frac{3}{4}$  от уровня инфляции. С момента вступления в силу нового законодательства TFR является основным источником пенсионного обеспечения в Италии, как заметили Р. Алессие и М. Беллони [15].

Для решения проблемы охвата населения новыми пенсионными планами в Италии в 2007 г. была введена система автоматической подписки вместе с рядом других бюджетных инициатив (поправки к государственным пенсионным правилам, увеличение пенсионного возраста, сокращение затрат), что получило название «the TFR reform»<sup>15</sup>.

Автоматическая подписка была основана на платежах в существующей системе TFR. Работникам был предоставлен период в шесть месяцев, чтобы решить, будут ли они принимать участие в TFR по новой схеме или предпочтут выйти из нее. В случае если работник решит остаться в плане, работодатель обязан софинансировать 1–1,5% от валовой (gross) зарплаты (что устанавливается в трудовых договорах). Это дополняется таким же по размеру платежом со стороны работника. Накопленные в фонде TFR суммы переводятся в пенсионные фонды полностью для всех новых работников и частично – для работников со стажем, что также определяется трудовым договором. В случае отказа от участия в TFR по новой схеме через автоподписку работники принимают участие в системе TFR по старой схеме. Такой же механизм зачисления применяется для впервые вышедших на рынок труда. До реформы фонд TFR не только представлял собой пенсионные накопления работников, но и давал возможность доступного финансирования для фирм, а правительство предоставляло фирмам дополнительные банковские займы по софинансируемым ставкам.

Что касается инвестиционной линии по умолчанию, через которую деньги из фонда TFR автоматически инвестируются, то закон гарантирует доход по уплаченным взносам с

<sup>15</sup> Законом от 23.08.2004 № 43 Правительству было поручено ввести новые правила для дополнительных пенсионных фондов. Правительство одобрило новые правила в 2005 г., что подтверждено законодательным декретом от 05.12.2005 № 252.

учетом доходности инвестиций, сопоставимой по размеру со скоростью переоценки TFR<sup>16</sup>. Фирмы с 50 и более служащими по закону обязаны переводить деньги TFR в Казначейство в тех случаях, когда работники отказались переводить эти деньги в пенсионные фонды (таким образом сохраняются неприкосновенными права работников на TFR). Кроме создания дополнительного потока доходов в бюджет, подобная система позволила фирмам быть индифферентными к выбору своих работников, исключена возможность влиять на выбор в интересах фирмы.

Анализ опыта проведения реформы в Италии показал нехватку времени, выделенного на переходный период: все стороны действовали в спешке, что в конечном счете не могло не отразиться на эффективности системы. Пенсионному регулятору – COVIP – пришлось в ограниченные сроки вносить изменения во все вторичные нормативные акты, чтобы они соответствовали новому законодательству. Нужно было в короткие сроки предоставить всем текущим и потенциальным участникам полную информацию о различиях между пенсионными планами, их преимуществах, чтоб подстегнуть конкуренцию среди провайдеров. Новый информационный лист включал в себя все предлагаемые схемы в едином формате; был разработан индикатор для всех расходов. Всем провайдерам пенсионных схем (среди них пенсионные фонды, финансовые и страховые компании) пришлось реорганизовывать предложения своих пенсионных планов, адаптировав их к новому законодательству, а также готовить документацию для одобрения со стороны регулятора. Регулятору в свою очередь пришлось справляться с потоком заявок на новые лицензии, которые должны были быть выданы в срок, чтобы будущие пенсионеры успели принять решение<sup>17</sup>.

Все работодатели были обязаны информировать своих работников о новом механизме автоподписки, указывая

профессиональный пенсионный фонд и доводя до их сведения информацию о возможности выйти из этой программы. В частности, им было предложено запросить у каждого работника отчетную форму (выпущенную Министерством труда, здравоохранения и социальной политики<sup>18</sup>), указать, принимает работник или нет перевод пенсионных накоплений TFR от работодателя в пенсионный фонд. Всем работодателям также пришлось в короткий срок посвятить своих работников в суть пенсионной реформы, объяснить особенности функционирования механизма автоматической подписки и рассказать о доступных гражданам вариантах пенсионного обеспечения.

Министерство труда запустило масштабную кампанию, направленную на широкую аудиторию, в целях повышения осведомленности о реформе. Были использованы все медиаресурсы, в особенности телевидение и радио, создан специально посвященный реформе сайт, организован колл-центр, проведены специальные мероприятия, так называемые дни TFR. Эффективность кампании отслеживалась до и после ее осуществления. Дополнительные ознакомительные мероприятия проводились на местах работодателями или профсоюзами. Финансовые и страховые компании инвестировали в маркетинговые программы в целях продвижения их пенсионных продуктов.

Сразу после того, как закончился 6-месячный период, были подведены итоги. К тому моменту 4,6 млн работников оказались вовлеченными в дополнительные пенсионные планы (схемы), что составляло примерно 20% от всех работников. Рост составил 1,4 млн новых участников по сравнению с периодом до введения механизма автоподписки (рис. 3).

Хотя рост вовлеченных в пенсионные схемы был признан значительным, он не соотносился с более успешными результатами, предполагаемыми теоретическими поведенческими исследованиями. Оказалось, что большинство новых будущих пенсионеров осталось в системе после автоподписки

<sup>16</sup> Скорость переоценки TFR: 1,5% годовых плюс ¾ от уровня инфляции.

<sup>17</sup> На принятие решения об участии в пенсионном плане по автоподписке работникам было выделено шесть месяцев.

<sup>18</sup> На момент введения системы в 2007 г.

благодаря советам (делали свой выбор, руководствуясь решением знакомых или коллег), а не благодаря преимуществам самой системы автоподписки. Лишь 67 тыс. работников, то есть 5% от всех новых участников, были автоматически зарегистрированы.

При анализе несовпадения полученных результатов с ожидаемыми выделяют два типа факторов, повлиявших на введение механизма автоматической подписки: структурные и факторы реализации [14]. К структурным, ограничившим успех новой системы, относят:

- 1) низкий уровень располагаемого дохода среднего работника в Италии после уплаты всех социальных взносов (ставка взносов обязательного социального обеспечения составляет 33% от валового дохода). Достаточно ли у граждан ресурсов для инвестиции в пенсии;
- 2) консервативный инвестиционный механизм TFR является сильным конкурентом новым планам TFR, предлагавшимся по автоподписке, по части сбережения доходов под безрисковую ставку доходности;
- 3) исторически сложилось так, что фонд TFR, накопленный у работодателей, стал для них важным источником относительно дешевого финансирования. Как было упомянуто ранее, новая реформа отменила эту привилегию для фирм с 50 и более работниками в штате;
- 4) финансовый и экономический кризис в первой половине 2007 г. хотя и не повлиял на процесс регистрации и полугодового выбора, отразился на экономике в 2008–2009 гг.

При реализации новой пенсионной системы также были допущены ошибки. Усилий для повышения пенсионной осведомленности было недостаточно, если принимать во внимание низкий уровень финансовой компетентности итальянских работников и их знаний о пенсионной реформе и системе в целом [16]. К тому же введение системы было перенесено на год раньше планировавшегося срока, что, безусловно, добавило спешки во

все процессы. Некоторые важные аспекты относительно реализации реформы были прояснены незадолго до начала семестра (шесть месяцев), выделенного на обдумывание решения, а некоторые – и после начала. Некоторые пенсионные фонды, финансовые и страховые компании, предлагающие пенсионные схемы, подготовили обзор своих продуктов и удовлетворили всем регистрационным требованиям Министерства труда лишь за несколько недель до конца выделенного срока.

Критически были оценены некоторые особенности коммуникационной политики. Говоря о государственных пенсиях, правительство отказалось обнародовать масштабы планировавшегося сокращения работников. Кроме того, возникла путаница с донесением информации о пересмотре коэффициентов конвертации для условно-накопительных схем и о целях пересмотра: соответствовать растущей продолжительности жизни населения и поддерживать пенсионную систему в актуарном равновесии.

Проблемы также были связаны с самим процессом автоматического подключения граждан к пенсионной системе. Вместо того чтобы объяснять, почему автоматическая подписка предпочтительнее других опций, власти делали упор на важности сделать выбор именно сейчас. Этот слоган на итальянском наиболее часто встречался в маркетинговых проектах. Содержание кампании больше соответствовало ситуации, когда государство предлагает абсолютно добровольную систему вовлечения, а от граждан требуется лишь изъяснить желание стать членом пенсионного фонда. В то же время реальная ситуация предполагала патерналистский подход, при котором власти уверены, что выбранный ими механизм является предпочтительным, а гражданам предоставляется возможность принять его как факт или выйти из программы в течение шести месяцев. Эту ситуацию иллюстрирует обязательство, возложенное на работодателей, – обеспечить заполнение формы с указанием предпочтений работника: согласие на опцию по умолчанию или решение выйти из



программы. Очевидно, что заполнение такой анкеты требовалось только от тех, кто хотел бы выйти из программы. Следствием этого явилось то, что работники были убеждены в амбивалентности подхода властей и их безразличном отношении к предоставленным опциям, что в свою очередь вызвало у работников тревогу, неопределенность и откладывание принятия решения на потом. Более того, кампания во время ее проведения привела к обратному эффекту: выросло число людей, желающих выйти из программы или остаться со стандартным TFR [14].

Предложенная государством опция по умолчанию оказалась совершенно не оптимальной для работников. Во-первых, компенсация от работодателя в 1–1,5% от валового оклада уплачивается в пенсионный фонд только с соответствующим взносом работника. В случае с молчунами в фонд уплачивается только TFR, а компенсация от работодателя становится чистыми издержками (безвозвратной потерей). Во-вторых, с инвестиционной точки зрения, инвестиционная линия по умолчанию оказалась очень консервативной и непривлекательной для работников при сравнении со стандартной TFR.

После проведения исследования компаниями Fonchim и Cometa выяснилось, что на распространение системы автоматической подписки повлиял «эффект кафетерия», когда информация и советы передавались от работника к работнику в неформальной беседе [14].

Тем не менее итальянский опыт внедрения системы автоматической подписки граждан в пенсионной системе является ценным и показательным.

## Выводы

Автоподписка работников была введена в Великобритании как часть уже сложившейся комплексной пенсионной системы, а Новая Зеландия и Италия применили автоматическую подписку на общенациональном уровне. Однако по результатам анализа можно сделать общие выводы по следующим направлениям.

### *1. Категории работников, на которых распространяется автоподписка.*

По опыту Великобритании причиной введения схем на основе автоподписки является необходимость покрытия групп населения с низкими доходами и нетиповыми трудовыми договорами. Исключены из режима автоподписки люди, зарабатывающие меньше, чем нижний предел заработка, а также самостоятельно занятые и не относимые к экономически активному населению.

### *2. Основные принципы системы автоподписки, размеры ставок взносов, инструменты стимулирования и софинансирования.*

В Великобритании опция по умолчанию предполагает зачисление участника в фонд с низким инвестиционным риском и используется в случае, если участник не выбрал фонд самостоятельно. В Новой Зеландии автоматически внесенный в программу новый участник приписывается к одному из шести фондов по умолчанию, и уже только после этого может сменить пенсионного посредника и выбрать инвестиционный фонд.

Во всех трех анализируемых странах присутствует софинансирование пенсионных взносов работодателями: в Великобритании обязательный уровень взноса работодателя – 2% от выбранной базы расчета дохода; в Новой Зеландии – разделен равными частями между работником и работодателем (работодатель софинансирует максимум 3%, а работник может выбрать индивидуальный уровень взноса до 8%); в Италии работодатель обязан софинансировать обычно 1–1,5% от валовой зарплаты (что устанавливается в трудовых договорах).

Инструментами стимулирования, предоставленными властями Новой Зеландии, являются ежегодное субсидирование и вступительный взнос от государства (до 2015 г.). В дополнение к софинансированию работодателем и государством в Новой Зеландии будущий пенсионер может вносить любые суммы единовременным взносом в любое время.

### 3. Гарантирование прав работников. Права на досрочное изъятие и использование «каникул».

Что касается системы гарантирования прав, то мы знаем, что в Италии фирмы с 50 и более служащими отправляют накопленный капитал отказавшихся переводить деньги фонда TRF в пенсионные фонды граждан в Казначейство. Таким образом гарантируется право работников на неприкосновенность фондов TRF для фирм, которые ранее пользовались фондами TRF для беспроцентного финансирования своей деятельности. Что касается особых прав участников пенсионных планов с автоподпиской, в Великобритании пенсионные накопления могут быть изъяты работником и до 65 лет, к примеру, при покупке первого дома. В Новой Зеландии лица, участвующие в схеме KiwiSaver, через 12 месяцев после вступления могут устанавливать каникулы на период от трех месяцев до пяти лет без каких-либо ограничений в отношении будущих каникул.

### 4. Принципы администрирования.

Администрирование пенсионных схем продумано таким образом, что автоматическая подписка работников в Великобритании осуществляется с помощью посредничества работодателя. В Новой Зеландии сбор взносов через налоговую систему является весомым

преимуществом, которое обуславливает снижение административных издержек.

Подводя итоги, мы можем сказать, что новозеландская система KiwiSaver – своего рода национальный бренд, так как сам бренд и программа была разработаны и профинансированы государством, и широко доступны.

В свою очередь анализ опыта введения системы автоподписки в Италии показал нехватку времени, выделенного на переходный период, а причинами этого аналитики называют целую группу структурных факторов и факторов реализации. В результате бюджет понес дополнительные расходы, но все равно не получил требуемого результата – роста инвестиций в экономику.

Международный опыт показывает, что при четком следовании цели и реальной оценке текущего экономического состояния, готовности экономики страны к подобным нововведениям, изменения в пенсионной системе не только приживаются, но и позволяют гарантировать социальное обеспечение своим гражданам более эффективно. И, напротив, при слишком поспешном, недостаточно глубоко проработанном охвате работников новыми накопительными планами, пенсионные инновации не приносят ожидаемых результатов.

### Рисунок 1

#### Альтернативные варианты пенсионных планов взамен S2P

Figure 1

#### Alternative variants of pension plans instead of S2P

Традиционные планы		«Новые» планы
Второй уровень	Третий уровень	
1. Договорные (с возможностью выхода) профессиональные пенсионные схемы: COSRS, COMPS, COMBS, COHS	1. Индивидуальные схемы: PPS, APPS, GPPS	1. Пенсионные схемы стейкхолдеров
2. Добровольные профессиональные договорные схемы: CISRS		2. Индивидуальные счета (PA)

COSRS – Contracted-out Salary Related Schemes; COMPS – Contracted-out Money-Purchase Schemes; COMBS – Contracted-out Mixed Benefit Schemes; COHS – Contracted-out Hybrid Schemes; CISRS – Construction Industry Scaffolders Record Scheme; PPS – Personal Pensions Scheme; APPS – Appropriate Personal Pension Schemes; GPPS – Group Personal Pension Scheme; PA – Personal Accounts.

Источник: Guardiancich, 2010

Source: Guardiancich, 2010

## Рисунок 2

## Пенсионные системы Великобритании и Новой Зеландии в классификации ОЭСР

Figure 2

The pension systems of the UK and New Zealand in the OECD classification

Страны	Первый уровень		Государственные пенсии	Второй уровень		Третий уровень
	Базовые пенсии			Частные пенсии		
Новая Зеландия	Есть ~40% среднего заработка		KiwiSaver Добровольная. Покрывает 67% граждан (18–64 лет)	Профессиональные пенсии Добровольные. ~10% – занятых		Частные пенсии
	BSP (Basic State Pension) – схемы с фиксированными выплатами. Финансируются из обязательных Национальных страховых взносов (NICs) по принципу солидарности поколений (PAYG)		S2P (State Second Pension) – предлагается по принципу автоматической подлинки. Замена S2P: традиционные, свободно регулируемые частные планы или интенсивно контролируемые государственно-частные схемы			
Великобритания	Пенсионные кредиты: гарантийные и обязательные			Договорные (с возможностью выхода) профессиональные пенсионные схемы. Добровольные профессиональные договорные схемы		Индивидуальные схемы: персональные, специализированные и групповые
				Государственно-частные схемы: <ul style="list-style-type: none"><li>• пенсионные схемы стейкхолдеров;</li><li>• индивидуальные счета</li></ul>		

Источник: Pensions at a Glance, 2015; Guardiancich, 2010; O'Connell, 2009; Cribb &amp; Emmerson, 2016, составлено автором

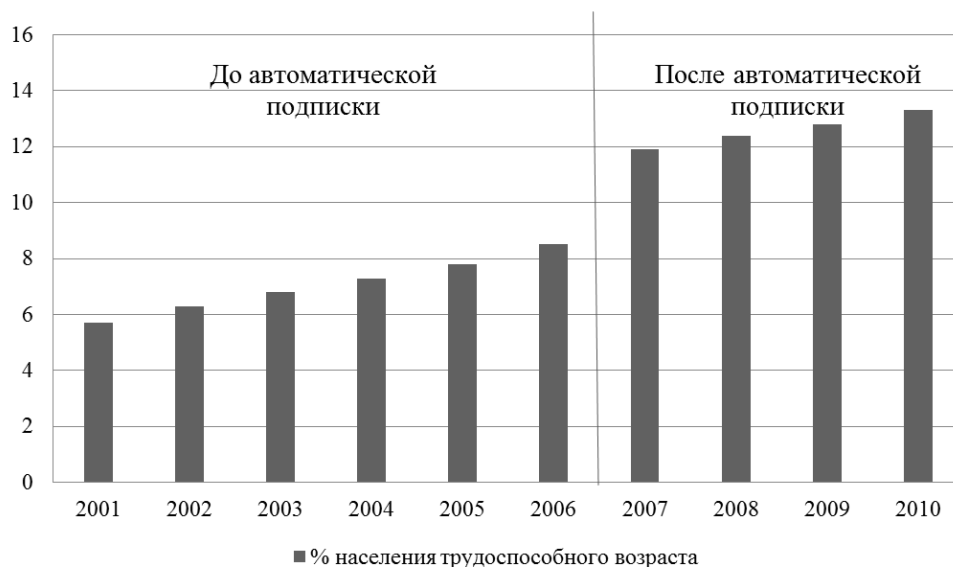
Source: Authoring, based on Pensions at a Glance, 2015; Guardiancich, 2010; O'Connell, 2009; Cribb &amp; Emmerson, 2016

**Рисунок 3**

**Италия: охват частными пенсионными фондами до и после введения механизма автоматической подписки (2001–2010)**

**Figure 3**

**Italy: The coverage of private pension funds before and after the introduction of the auto-enrolment mechanism (2001–2010)**



Источник: OECD Global Pension Statistics, 2012

Source: OECD Global Pension Statistics, 2012

**Список литературы**

1. Пудова Д.О. Накопительные системы пенсионного сбережения: опыт Нидерландов, Дании и Швеции // Национальные интересы: приоритеты и безопасность. 2017. № 11. С. 2152–2165. URL: <https://doi.org/10.24891/ni.13.11.2152>
2. Chetty R. Behavioral Economics and Public Policy: a Pragmatic Perspective. *American Economic Review: Papers & Proceedings*, 2015, no. 105(5), pp. 1–33. URL: <https://doi.org/10.3386/w20928>
3. Andrietti V. Auto-enrollment, Matching and Participation in 401(k) Plans. *Centre for Research on Pensions and Welfare Policies Working Paper*, 2015, no. 154, 29 p. URL: [http://www.cerp.carloalberto.org/wp-content/uploads/2015/12/WP\\_154.pdf](http://www.cerp.carloalberto.org/wp-content/uploads/2015/12/WP_154.pdf)
4. Antolin P., Payet S., Yermo J. Coverage of Private Pension Systems: Evidence and Policy Options. *OECD Working Papers on Finance, Insurance and Private Pensions*, 2012, no. 20, 36 p. URL: <http://dx.doi.org/10.1787/5k94d6gh2w6c-en>
5. Cribb J., Emmerson C. What Happens when Employers are Obligated to Nudge? Automatic Enrolment and Pension Saving in the UK. *Institute for Fiscal Studies*, 2016, no. W16/19. URL: <https://www.netspar.nl/assets/uploads/E20170118-paper-cribb-update.pdf>
6. Туманянц К.А., Антоненко И.В., Антосик Л.В. и др. Инвестирование пенсионных накоплений: государство или бизнес? // Научно-исследовательский финансовый институт. Финансовый журнал. 2017. № 1. С. 91–102. URL: [http://www.nifi.ru/images/FILES/Journal/Archive/2017/1/fm\\_2017\\_1.pdf](http://www.nifi.ru/images/FILES/Journal/Archive/2017/1/fm_2017_1.pdf)

7. *Beetsma R., Romp W.* Participation Constraints in Pension Systems. *CEPR Discussion Paper*, 2013, no. 9656. URL: <https://www.econstor.eu/bitstream/10419/87563/1/13-149.pdf>
8. *Guardiancich I.* United Kingdom. Current Pension System: First Assessment of Reform Outcome and Output. *European Social Observatory*, 2010.  
URL: [http://www.ose.be/files/publication/2010/country\\_reports\\_pension/OSE\\_2010\\_CRpension\\_UK.pdf](http://www.ose.be/files/publication/2010/country_reports_pension/OSE_2010_CRpension_UK.pdf)
9. *Chen D.H.J., Beetsma R.M.W.J.* Mandatory Participation in Occupational Pension Schemes in the Netherlands and Other Countries. An Update. *Netspar Discussion Paper*, 2015, no. 10/2015-032.  
URL: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2670476>
10. *Rashbrooke G.* Simple, Effective and (Relatively) Inexpensive: New Zealand Retirement Provision in the International Context. *Social Policy Journal of New Zealand*, 2009, iss. 36, pp. 97–110.  
URL: <http://www.msd.govt.nz/about-msd-and-our-work/publications-resources/journals-and-magazines/social-policy-journal/spj36/36-nz-retirement-provision.html>
11. *O'Connell A.* KiwiSaver: A Model Scheme? *Social Policy Journal of New Zealand*, 2009, iss. 36, pp. 130–141. URL: <http://www.msd.govt.nz/about-msd-and-our-work/publications-resources/journals-and-magazines/social-policy-journal/spj36/36-kiwisaver-a-model-scheme.html>
12. *Gibson J., Hector C. J., Le T.* The Distributional Impact of KiwiSaver Incentives. *Department of Economics Working Paper Series*, 2008, no. 2/08.  
URL: [https://researchcommons.waikato.ac.nz/bitstream/handle/10289/1596/Economics\\_wp\\_0802.pdf?sequence=1&isAllowed=y](https://researchcommons.waikato.ac.nz/bitstream/handle/10289/1596/Economics_wp_0802.pdf?sequence=1&isAllowed=y)
13. *Dobovik T.* Macroeconomic Aspects of Italian Pension Reforms of 1990s. *Center for Research on Pensions and Welfare Policies Working Paper*, 2010, no. 101, 40 p.  
URL: [http://www.cerp.carloalberto.org/wp-content/uploads/2010/11/wp\\_101.pdf](http://www.cerp.carloalberto.org/wp-content/uploads/2010/11/wp_101.pdf)
14. *Rinaldi A.I.* Pension Awareness and Nation-Wide Auto-Enrolment: the Italian Experience. *Center for Research on Pensions and Welfare Policies Working Paper*, 2011, no. 104/11.  
URL: [http://www.cerp.carloalberto.org/wp-content/uploads/2011/02/wp\\_104.pdf](http://www.cerp.carloalberto.org/wp-content/uploads/2011/02/wp_104.pdf)
15. *Alessie R., Belloni M.* Retirement Choices in Italy: What an Option Value Model Tells Us. *Center for Research on Pensions and Welfare Policies Working Paper*, 2010, no. 92, 39 p.  
URL: [http://www.cerp.carloalberto.org/wp-content/uploads/2010/02/wp\\_92.pdf?f6fa34](http://www.cerp.carloalberto.org/wp-content/uploads/2010/02/wp_92.pdf?f6fa34)
16. *Fornero E., Monticone C.* Financial Literacy and Pension Plan Participation in Italy. *Journal of Pension Economics & Finance*, 2011, vol. 10, iss. 4, pp. 547–564.  
URL: <http://arno.uvt.nl/show.cgi?fid=114077>

### Информация о конфликте интересов

Я, автор данной статьи, со всей ответственностью заявляю о частичном и полном отсутствии фактического или потенциального конфликта интересов с какой бы то ни было третьей стороной, который может возникнуть вследствие публикации данной статьи. Настоящее заявление относится к проведению научной работы, сбору и обработке данных, написанию и подготовке статьи, принятию решения о публикации рукописи.

**AUTOMATIC ENROLMENT IN PENSION SYSTEMS:  
THE EXPERIENCE OF NEW ZEALAND, ITALY, AND THE UK****Dar'ya O. PUDOVA**Financial Research Institute of the Ministry of Finance of the Russian Federation, Moscow, Russian Federation  
dpudova@nifi.ru**Article history:**Received 31 October 2017  
Received in revised form  
15 November 2017  
Accepted 1 December 2017  
Available online  
22 December 2017**JEL classification:** H55, I38,  
J32**Keywords:** automatic  
enrolment, pension plan,  
funded pension, retirement  
benefit scheme, coverage,  
OECD**Abstract****Importance** This article discusses the issues of pension systems in the OECD countries and their pension reforms.**Objectives** The article aims to analyze the experience of using automatic enrolment as a pension plan mode in New Zealand, Great Britain, and Italy.**Methods** The information and analysis materials and legislation of OECD countries are used to implement the objective.**Results** The article presents the results of analysis of the retirement schemes and programs of the three countries mentioned.**Conclusions and Relevance** The demand for automatic enrolment has increased in recent years, but not all countries have achieved effective implementation. The conducted analysis of the experience of OECD countries is a scientific and methodological contribution to justify the possible use in Russia of the foreign practice of including people in retirement schemes.

© Publishing house FINANCE and CREDIT, 2017

**Please cite this article as:** Pudova D.O. Automatic Enrolment in Pension Systems: The Experience of New Zealand, Italy, and the UK. *Finance and Credit*, 2017, vol. 23, iss. 47, pp. 2843–2857.<https://doi.org/10.24891/fc.23.47.2843>**Acknowledgments**The article has been performed within the *Strategy of Long-term Development of the Russian Federation Pension System*, approved by the Government of the Russian Federation, Order of December 25, 2012 № 2524-p, as a research on *Analysis of International Experience in the Use of Legal and Institutional Mechanisms to Involve the Population in Quasi-Mandatory Pension Plans*.**References**

1. Pudova D.O. [Funded pension systems: Evidence from the Netherlands, Denmark, and Sweden]. *Natsional'nye interesy: priority i bezopasnost' = National Interests: Priorities and Security*, 2017, no. 11, pp. 2152–2165. (In Russ.) URL: <https://doi.org/10.24891/ni.13.11.2152>
2. Chetty R. Behavioral Economics and Public Policy: A Pragmatic Perspective. *American Economic Review: Papers & Proceedings*, 2015, no. 105(5), pp. 1–33. URL: <https://doi.org/10.3386/w20928>
3. Andrietti V. Auto-enrollment, Matching and Participation in 401(k) Plans. *Centre for Research on Pensions and Welfare Policies Working Paper*, 2015, no. 154, 29 p. URL: [http://www.cerp.carloalberto.org/wp-content/uploads/2015/12/WP\\_154.pdf](http://www.cerp.carloalberto.org/wp-content/uploads/2015/12/WP_154.pdf)
4. Antolin P., Payet S., Yermo J. Coverage of Private Pension Systems: Evidence and Policy Options. *OECD Working Papers on Finance, Insurance and Private Pensions*, 2012, no. 20, 36 p. URL: <http://dx.doi.org/10.1787/5k94d6gh2w6c-en>

5. Cribb J., Emmerson C. What Happens when Employers Are Obligated to Nudge? Automatic Enrolment and Pension Saving in the UK. *Institute for Fiscal Studies*, 2016, no. W16/19. URL: <https://www.netspar.nl/assets/uploads/E20170118-paper-cribb-update.pdf>
6. Tumanyants K.A., Antonenko I.V., Antosik L.V. et al. [Pension Savings Investments: Government or Private Sector?]. *Nauchno-issledovatel'skii finansovyi institut. Finansovyi zhurnal = Financial Journal*, 2017, no. 1, pp. 91–102. URL: [http://www.nifi.ru/images/FILES/Journal/Archive/2017/1/fm\\_2017\\_1.pdf](http://www.nifi.ru/images/FILES/Journal/Archive/2017/1/fm_2017_1.pdf) (In Russ.)
7. Beetsma R., Romp W. Participation Constraints in Pension Systems. *CEPR Discussion Paper*, 2013, no. 9656. URL: <https://www.econstor.eu/bitstream/10419/87563/1/13-149.pdf>
8. Guardiancich I. United Kingdom. Current Pension System: First Assessment of Reform Outcome and Output. *European Social Observatory*, 2010. URL: [http://www.ose.be/files/publication/2010/country\\_reports\\_pension/OSE\\_2010\\_CRpension\\_UK.pdf](http://www.ose.be/files/publication/2010/country_reports_pension/OSE_2010_CRpension_UK.pdf)
9. Chen D.H.J., Beetsma R.M.W.J. Mandatory Participation in Occupational Pension Schemes in the Netherlands and Other Countries. An Update. *Netspar Discussion Paper*, 2015, no. 10/2015-032. URL: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2670476>
10. Rashbrooke G. Simple, Effective and (Relatively) Inexpensive: New Zealand Retirement Provision in the International Context. *Social Policy Journal of New Zealand*, 2009, iss. 36, pp. 97–110. URL: <http://www.msd.govt.nz/about-msd-and-our-work/publications-resources/journals-and-magazines/social-policy-journal/spj36/36-nz-retirement-provision.html>
11. O'Connell A. KiwiSaver: A Model Scheme? *Social Policy Journal of New Zealand*, 2009, iss. 36, pp. 130–141. URL: <http://www.msd.govt.nz/about-msd-and-our-work/publications-resources/journals-and-magazines/social-policy-journal/spj36/36-kiwisaver-a-model-scheme.html>
12. Gibson J., Hector C.J., Le T. The Distributional Impact of KiwiSaver Incentives. *Department of Economics Working Paper Series*, 2008, no. 2/08. URL: [https://researchcommons.waikato.ac.nz/bitstream/handle/10289/1596/Economics\\_wp\\_0802.pdf?sequence=1&isAllowed=y](https://researchcommons.waikato.ac.nz/bitstream/handle/10289/1596/Economics_wp_0802.pdf?sequence=1&isAllowed=y)
13. Dobovyk T. Macroeconomic Aspects of Italian Pension Reforms of 1990s. *Center for Research on Pensions and Welfare Policies Working Paper*, 2010, no. 101, 40 p. URL: [http://www.cerp.carloalberto.org/wp-content/uploads/2010/11/wp\\_101.pdf](http://www.cerp.carloalberto.org/wp-content/uploads/2010/11/wp_101.pdf)
14. Rinaldi A.I. Pension Awareness and Nation-Wide Auto-Enrolment: The Italian Experience. *Center for Research on Pensions and Welfare Policies Working Paper*, 2011, no. 104/11. URL: [http://www.cerp.carloalberto.org/wp-content/uploads/2011/02/wp\\_104.pdf](http://www.cerp.carloalberto.org/wp-content/uploads/2011/02/wp_104.pdf)
15. Alessie R., Belloni M. Retirement Choices in Italy: What an Option Value Model Tells Us. *Center for Research on Pensions and Welfare Policies Working Paper*, 2010, no. 92, 39 p. URL: [http://www.cerp.carloalberto.org/wp-content/uploads/2010/02/wp\\_92.pdf?f6fa34](http://www.cerp.carloalberto.org/wp-content/uploads/2010/02/wp_92.pdf?f6fa34)
16. Fornero E., Monticone C. Financial Literacy and Pension Plan Participation in Italy. *Journal of Pension Economics & Finance*, 2011, vol. 10, iss. 4, pp. 547–564. URL: <http://arno.uvt.nl/show.cgi?fid=114077>

### Conflict-of-interest notification

I, the author of this article, bindingly and explicitly declare of the partial and total lack of actual or potential conflict of interest with any other third party whatsoever, which may arise as a result of the publication of this article. This statement relates to the study, data collection and interpretation, writing and preparation of the article, and the decision to submit the manuscript for publication.