

Prof. dr Veselin Vukotić,
Institut za strateške studije i prognoze, Podgorica

Penzijske reforme kao novi potencijal ekonomskog rasta

Podgorica, novembra 2004. godine

Cilj i struktura rada

Cilj rada je da na okruglom stolu podstanke razmjenu informacija o penzijskim reformama u regionu, kao i da inicira raspravu o nekim pitanjima penzijskih reformi.

Shodno cilju, rad je strukturiran na sledeći način:

Prvo se definiše problem u smlislu zašto su penzijske reforme neophodne i neizbježne, zašto se penzijske reforme dešavaju ne samo u zemljama u tranziciji, već i u svim zemljama svijeta.

Drugi odjeljak rada se odnosi na efekte penzijskih reformi, posljedice na ekonomski rast, odnosno da li penzijske reforme predstavljaju jedan od mogućih izvora ekonomskog rasta.

Treći dio se odnosi na kratak prikaz šta se u ovoj oblasti dešava u regionu, sa kraćim osvrtom na Crnu Goru.

Četvrti dio kao zaključak rada bi se odnosio na neka otvorena pitanja i političku ekonomiju penzijskih reformi.

1. Definisane problema

U osnovi postoje dva penzijska sistema (a) PAYGO i (2) "Čileanski" sistem.

PAYGO (sistem iz ruke u usta) je penzijski sistem koji dominira u svijetu. Prvi obavezni državni PAYGO oformio Bizmark prije oko 120 godina. Ova ideja se kasnije proširila Evropom, zatim Amerikom i ostalim državama svijeta. U SAD penzijski sistem je formiran 30-tih godina prošlog vijeka, slijedeći Njemački model. To je sistem u kojem sadašnja generacija zaposlenih, kroz doprinose i poreze obezbjeđuje iznos novca potreban za sadašnje penzionere. To je obavezna, državna penzijska šema. Odnosno, to je kolektivistička penzijska šema, gdje kolektiv u liku države upravlja novcem penzionera koji su ga uplatili kao svoj ulog u ekonomski sigurnu starost. Još od samog početka ova ideja kolektivnih penzijskih šema je imala protivnike, posebno u SAD. Tako je jedan senator protiveći se uvođenju ove šeme rekao: "Ne razumijem zašto bi racionalni čovjek predlagao akumulaciju ogromnih sredstava sa isuviše komplikovanim centralizovanim sistemom upravljanja u demokratskom sistemu. To su svakako konceptualne razlike!"

PAYGO sistem je ozbiljno uzdrman iz praktičnih razloga. Dva ključna razloga su: (1) starenje stanovništva, odnosno povećavanje učešća stanovnika starijih od 65 godina u ukupnom stanovništvu i (2) smanjenje stopa fertiliteta, odnosno broja novorođenih.

Kao posljedica ovih demografskih tendencija dolazi do velike opterećenosti danas zaposlenih brojem penzionera. Sve više se povećavaju davanja za penzione fondove, što povećava opterećenje danas zaposlenih i na taj način povećava cijenu koštanja proizvoda. Ovo je već slučaj u mnogim evropskim zemljama ali i u zemljama u regionu.

PAYGO sistem je, kao socijalno kolektivistička šema, bio dominantan tokom 20 vijeka. Prekidajući vezu između individualnog doprinosa i individualne koristi (između uloga i nagrade) zadužujući državu ne samo za odgovornost već i za upravljanje tim sredstvima. Bizmarkova ideja postaje centralna ideja koncepta države blagostanja! U državi blagostanja mogućnost da se izbori dobiju tuđim novcem (čak i novcem budućih generacija vodi u inflaciju socijalnih ovlaštenja a ova do gigantskih i nevidljivih obaveza države.

Ovakva ideja je imala i niz praktičnih konsekvenci:

- a) Kako finansirati narasle penzije, kao posljedicu starenja stanovništva
- b) Zavisnost od Vlade (gep između prihoda za penziju i izdataka za penzije- penzijski deficit se finansira iz budžeta)
- c) Visoki troškovi (kako se doprinosi ne investiraju veliki iznos prihoda je izgubljen)
- d) Povećan je rizik izbjegavanja plaćanja doprinosa
- e) Nepravedno raspodjeljivanje penzije (odnosno zaposleni danas plaćaju veće doprinose nego što će primati penzije)
- f) Međugeneracijska distirbucija (sada zaposleni plaćaju za sadašnje penzionere)

Sve su ovo razlozi da je reforma penzijskog sistema nužnost svih zemalja u svijetu, a ne samo zemalja koje su u tranziciji.

Npr. Njemački penzijski sistem pokazuje finansijske i demografske probleme sa kojima se suočavaju mnogi zreli sistemi koji očekuju značajno povećanje broja penzionera u poređenju sa brojem doprinosilaca (stopa zavisnosti). Stopa doprinosa na plate je oko 19,2%. Prema projektovanim demografskim procjenama zadržavanje finansijske ravnoteže značilo bi povećavanje stope doprinosa na 26,3% do 2040. godine.

U nekim Evropskim zemljama situacija je već dramatična i stopa zamjena je oko 2, odnosno većina Evropskih zemalja će do 2025. imati više penzionera od broja zaposlenih.

Ta neophodnost je npr. uočena i u Evropskoj Uniji. Na sastanku u Geteborgu (Švedska) 2001. godine, Evropski lideri su zaključili da su penzijske reforme neizbježne. Potrebna je modernizacija sistema tako da on:

- 1) nastavi postizanje socijalnih ciljeva;
- 2) bude finansijski održiv,
- 3) da bude receptivan za promjene socijalnih potreba.

Ovo je zbog toga što ovaj sistem u Evropi pokazuje velike nedostatke kao npr. da je u velikim zemljama stopa doprinosa za penzije oko 25%, a da su opterećenja plata sa ukupnim socijalnim doprinosima (penzije, zdravstvo, drugi oblici socijalnog osiguranja) oko 40%. Ovo već ima uticaj na zaposlenost i ekonomski rast koji postaje sve lošiji. Do 2030. godine ova stopa će se popeti na više od 50%. Ili npr. u Italiji penzijski sistem troši 14% domaćeg bruto proizvoda odnosno 37% državnog budžeta. Isto tako u Njemačkoj su nepokrivene obaveze po osnovu penzija premašile 100% GDP-a.

U kom pravcu treba da idu penzijske reforme?

Uspješne penzijske reforme treba da se kreću od PAYGO sistema ka sistemu baziranom na štednji i investicijama na privatnom tržištu kapitala. Prelazak sa kolektivističkih šema na individualnu penzijsku šemu je jedan od najtežih djelova programa reformi. Može se reći i najkompleksiniji. Zato su sve Vlade u svijetu (manje-više) obazrive i može se reći neke i nedovoljno hrabre da uđu radikalnije u ovu oblast.

Kao generalno rješenje nudi se Čileanski model, odnosno privatizacija (kapitalizacija) penzijskog sistema. Čileanski model je alternativa Bizmarkovoj ideji. Možda zvuči nevjerovatno, ali dijelom ovaj model počiva na Marksovom učenju, bolje reći stavu da radnici ako prodaju samo svoju radnu snagu na tržištu, većina njih će se otuđiti od društva (tzv. problem alienacije). Istina, Marks je potpuno promašio kada je predložio da se taj problem riješi kroz kolektivnu svojinu, koja je radnicima trebalo da pruža sigurnost i kontrolu nad sopstvenim životima. Oslobođanje radnika zahtjeva da im se da mogućnost prelaza do individualne svojine nad kapitalom u kontekstu slobodne tržišne ekonomije.

Zapravo sveopšta kriza penzijskog sistema u svijetu pruža sjajnu priliku da zaposleni, bez eksploatacije ili nasilne revolucije, dođu do kapitala. Kao što je već napomenuto zaposleni učestvuju od 11% do 30% njihove plate u PAYGO sistemu. Promjenom tog sistema u sistem u kome se bogatstvo akumulira na individualnim računima, je upravo početak jedne nove paradigme, kako kaže Jose Pinera, svijeta radnika-kapitalista.

Upravo ta nove paradigma bila je vodič reformi u Čileu, početkom '80-tih godina prošlog vijeka. U Čileu je razvijena ideja privatnog penzijskog sistema. Svaki zaposleni ima svoj individualni račun na koji uplaćuje svoj doprinos za penziju. Račun se nalazi u privatnom penzionom fondu, kojim upravlja profesionalni menadžment. Plasirajući novac na finansijskom tržištu ili na tržištu kapitala, uplaćeni novac se vremenom uvećeva. Kada zaposleni pođe u penziju iznos na njegovom računu je veći od iznosa uplaćenog preko doprinosa (za iznos zarade penzionog fonda koja pripada tom zaposlenom). Nakon smrti, ostatak na penzijskom računu je imovina kojom raspolažu njegovi nasljednici.

Tako se Čileanski model privatnog penzijskog sistema pojavio kao alternativa Bizmarkovoj ideji o državnom penzijskom sistemu. Većina zemalja u svijetu koji imaju penzijski sistem (oko 160 zemalja u svijtu) ušla je u različite modalitete primjene ideje koja je nastala u Čileu.

Zato sam i ngalasio da danas u svijetu postoje dva sistema koja se suštinski razlikuju: državno-kolektivistički i privatno-tržišni.

Ako je svetionik penzijskih reformi privatni penzijski fondovi odnosno da na tržištu bazirani penzioni sistem, postavlja se pitanje da li ova transformacija ima uticaja na ekonomski rast, i ako ima koji je to mehanizam prenosa uticaja privatnih penzijskih fondova na ekonomski rast.

Po mom mišljenju, privatni penzijski fondovi jesu generatori ekonomskog rasta. Mehanizam preko koga se vrši taj uticaj jeste tržište kapitala.

2. Penzijske reforme i tržište kapitala

Kako se uspostavlja veza između privatizacije penzijskog sistema i tržišta kapitala?

Ovo pitanje se može postaviti i na način kako da se penzioni sistem koristi kao poluga razvoja. Kako sredstva koja svaki pojedinac odvaja za penziju da koristi za razvoj- da se npr. finansiraju projekti, gradnja nove fabrike, otvaraju nova radna mjesta,...

Sadašnje stanje je takvo da se za penziju odvoji od 11-30% plate. Kome ide taj novac? Da li se on može koristiti za razvoj? Ne, jer ide odmah u potrošnju- generaciji sadašnjih penzionera (razvojni doprinos određen je multiplikatorom potrošnje). Ovo je tzv. prvi stub. Ukoliko taj novac ide na privatni račun u penzionom fondu (djelimično) i u potpunosti (to je tzv. drugi i treći stub penzione reforme) onda se taj novac pojavljuje kao štednja (za razliku od I stuba gdje je to potrošnja) koja preko tržišta kapitala može dobiti oblik investicija!

Što je tržište kapitala? To je finansiranje preduzetničkih inicijativa, inovacija i kreacija. Postoje ljudi koji imaju ideju da prošire kompaniju ili da osnuju novu. Nemaju novca! Emituju akcije koje kupuju ljudi koji imaju novac! Oni očekuju zaradu od tog projekta! To znači da novac kojim raspolažu penzioni fondovi se ulaže u akcije ili obveznice na tržištu kapitala. To ulaganje je ustvari ulaganje u nove ideje, proizvode, projekte, ili u makroekonomsku stabilnost (obveznice).

Mnoge analize pokazuju da postoji ta međuzavisnost. Jedna od takvih je i analiza Eduarda Walkera i Ferdinanda Leforta, objavljena prije par mjeseci a zasnivala se na istraživanju efekata penzione reforme u Čileu, Peruu i Argentini. Isto tako upućujem i na radove World bank, CEEPEN iz Slovenije i CASE – Warshava, Poljska. Već se formira relevantna literatura.

Sve empirijske analize pokazuju da postoji korelacija između penzionih reformi i razvoja tržišta kapitala, a preko njega i sa ekonomskim rastom i razvojem.



Svakako, uticaj penzione reforme na tržište kapitala i ekonomski rast i razvoj zavisi od tipa penzione reforme.

Ja govorim o penzionim reformama koje su zasnovane na kapitalizaciji, odnosno shvatanju penzije kao individualne štednje za budućnost!

U kapitalizovanom penzionom sistemu veza između penzionih reformi i tržišta kapitala se može objasniti kroz tri grupe ekonomskih fenomena koji se tiču penzione reforme:

- A. Kako penziona reforma utiče na proces razvoja tržišta kapitala
- B. Ambijentalni uslovi sprovođenja penzionih reformi i razvoj tržišta kapitala
- C. Razvoj tržišta kapitala i uticaj na ekonomski rast i razvoj

A. Kako penzione reforme utiču na proces razvoja tržišta kapitala?

Utiču kroz tri toka:

1. **Akumulacija institucionalizovanog kapitala.** Penzionarna reforma stvara nove institucije, nove zakone, novu regulaciju! To pozitivno utiče na ukupnu institucionalnu reformu u državi! Institucije su javno dobro i one su razvojni resurs! Zato i govorimo o »institucionalnom kapitalu« koji utiče na razvoj tržišta kapitala! U osnovi svega ovoga je teza da institucije i zakoni stvaraju povoljan ambijent za razvoj, prije svega kroz sistem zaštite svojinskih prava i povećanje povjerenja u sistem!
2. **Povećanje specijalizacije u procesu donošenja investicionih odluka.** Penzionarna reforma znači da se individualni investitori udružuju u institucije penzionog fonda! Umjesto individualnog menadžmenta razvija se institucionalni menadžment! Menadžeri privatizacionih fondova, koji upravljaju kapitalom velikog broja investitora, sada imaju i veći izazov i veću odgovornost! Povećanje broja penzionih fondova povećava zahtjeve prema nivou specijalizacije i zahtijeva profesionalni menadžment! Ovaj efekat se svakako postiže ukoliko reforme imaju neto pozitivan efekat na štednju i ukoliko veći broj individualnih investitora povjeri menadžment penzionim fondovima (da ja kao pojedinac i više nas izdvajamo više za penzije u vidu odložene štednje).
3. **Finansijske inovacije.** Sakupljanje većeg iznosa sredstava u penzione fondove tjera kako na novi stil menadžmenta, tako i na razne finansijske inovacije, inovacije koje obezbjeđuju lakše plasiranje dobijenih sredstava! Npr. u SAD se pokazalo da su penzioni fondovi »dobro prošli« ulažući u društva sa ograničenom odgovornošću i Joint Venture fondova, koji rade na private equity market i glavni su izvor finansiranja za start u biznisu i za male firme.

B. Ambijentalni uslovi sprovođenja penzionih reformi i razvoj tržišta kapitala.

Sve navedene pretpostavke se lako dovode u pitanje ukoliko se penzionarna reforma ne sprovedi u ambijentu reformi! Penzionarna reforma ne može biti izolovana reforma! Ona mora biti u kontekstu cjeline ekonomskih reformi!!!

Zato penzionarna reforma podrazumijeva:

1. Makroekonomsku stabilnost u tržišnom okruženju.

Makroekonomska nestabilnost reducira pozitivan efekat penzionih reformi na razvoj tržišta kapitala! Za stabilnost je važna:

- a. Stabilna valuta
- b. Signifikantna fiskalna reforma
- c. Stabilan prvi penzioni stub
- d. Niska inflacija
- e.

2. Odgovarajući poreski podsticaji (adequate tax incentives)

Oslobađanje od poreza pri ulaganju u hartije od vrijednosti; oslobađanje od dijela poreza prilikom reinvestiranja profita; posebne olakšice za institucionalne investitore u dugom roku,...

3. Deregulacija tržišta kapitala

Smanjenje kontrole i ukidanje restrikcija! Svaka restrikcija negativno utiče na razvoj tržišta kapitala. Prevelika regulacija ili manjak konkurencije ugrožavaju tržište kapitala.

4. Svojinska prava, bankrotstvo i zaštita investitora

Zaštita svojinskih prava, iako sprovođenje postupka bankrotstva kao i zaštita investitora su suštinske pretpostavke da penziona reforma može da utiče pozitivno na tržište kapitala.

5. Privatizacija

Privatizacija ima veliki uticaj na razvoj tržišta kapitala. Po mom mišljenju to je ključni faktor. Ona nije dovoljan uslov, ali jeste neizbježni preduslov!

Prije privatizacije firme su se »navikle« na samo jedan način traženja sredstava: kredit! Posle privatizacije otvaraju se druge mogućnosti, prije svega tržište obveznica i tržište kapitala! Penzioni fondovi su posebno važni ukoliko je proces privatizacije doveo do velike disperzije vlasništva. U tom slučaju penzioni fond, kao institucionalni vlasnik, pojačava efikasnost ulaganja!

C. Razvoj tržišta kapitala i uticaj na ekonomski rast i razvoj

Više je tokova uticaja tržišta kapitala na ekonomski rast i razvoj:

1. Povećanje štednje
2. Efikasnija alokacija štednje
3. Smanjenje troškova kapitala za firme
4. Integracija finansijskog tržišta
5. Smanjenje transakcionih troškova, povećanje likvidnosti i manja nestabilnost cijena.

Znači, iskustvo pokazuje da postoji ta snažna veza između penzione reforme, tržišta kapitala i ekonomskog razvoja!

3. Penzione reforme u regionu

Šta se dešava u regionu u domenu penzijskih reformi? Izvršena je kraća analiza sedam penzijskih sistema: Albanije, Bugarske, Crne Gore, Hrvatske, Makedonije, Slovenije i Srbije.¹

Sve ove zemlje su krenule u reformu penzijskog sistema. Šta se može izvući kao nalaz ove analize?

- a) Svih sedam zemalja se oprijedjelilo višestubni penzijski sistem.
- b) Raznolikost rešenja unutar izabranih penzijskih modela u pojedinim zemljama.
- c) Reforme su najdalje otišle u Hrvatskoj (koja se oprijedjelila za trostubni penzijski sistem), dok najviše zaostaje Crna Gora koja je tek 2004. godine započela primjenu reformskih mjera.
- d) PAYGO sistem je kod svih zemalja reformisan, i to u većini ključnih komponenti: povećanje starosne granice, promjena penzione formule, usklađivanje penzija, povećanje broja godina koje ulaze u obračun penzije i sl.
- e) Drugi stub su uvele Bugarska, Hrvatska i Makedonija. Ostale zemlje u konceptu penzijske reforme imaju uvođenje obaveznog kapitalizovanog penzijskog osiguranja, ali nije određeno kada to treba da se uradi. Crna Gora i Srbija su odložili njihovu primjenu zbog teškoća u ekonomiji, dok je Slovenija odsutala na samom početku od njegove primjene.
- f) Treći stub postoji kod svih zemalja, bilo kao regulisan posebnim zakonskim aktom i primjenjen u praksi (Albanija, Bugarska, Hrvatska, Makedonija, Slovenija), bilo da postoji u praksi dobrovoljno penzijsko osiguranje, a da se na njegovom zakonskom uređenju radi (Srbija) ili da se radi na njihovom pravnom regulisanju bez prethodne prakse (Crna Gora).

Što su glavni razlozi koji su uticali na ulazak u penzijske reforme.

Razlozi ulaska u penzijske reforme su manje-više isti u svim zemljama svijeta. Razlozi su više u intenzitetu nekih faktora na konkretnom području.

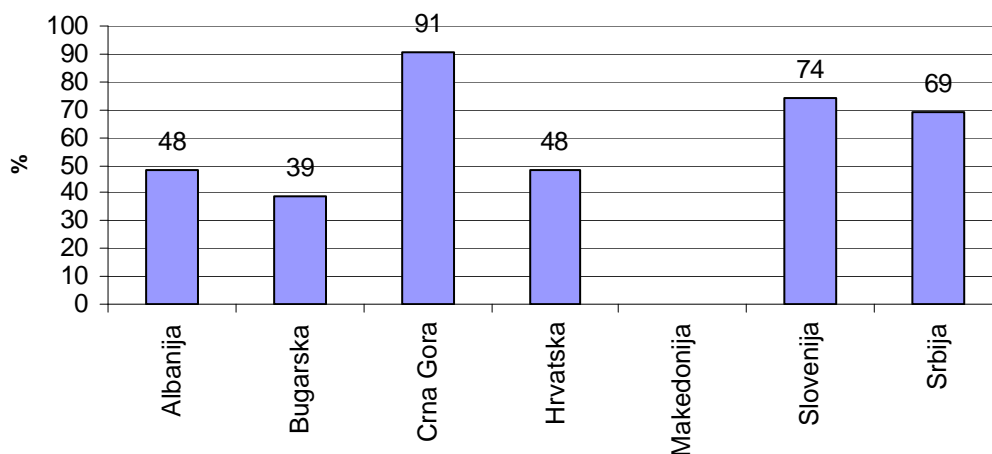
Za analiziranih 7 zemalja dajem nekoliko pokazatelja koji ukazuju ne samo na potrebu, već i intenzitet penzijskih reformi.

¹ Za analizu je, između ostalog, služio i rad mr. Tijane Stanković, "Komparativna analiza penzijskih reformi u regionu", ISSP, oktobar 2004.

1) Stopa zamjene

Ovaj pokazatelj pokazuje odnos između prosječne penzije i prosječne plate. Npr. u razvijenim zemljama prosječna penzija je na nivou 30-35% prosječne plate. U regionu je to više!

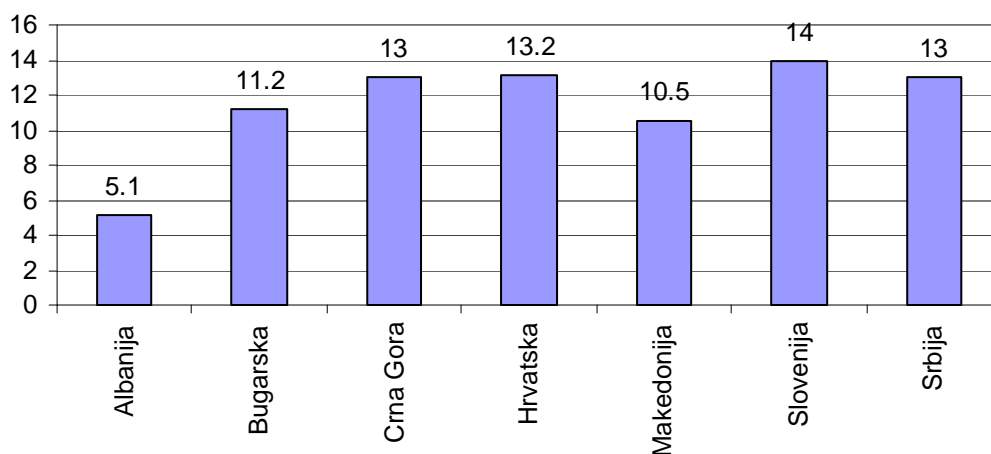
Grafik 1 Stopa zamjene (%)



2) Troškovi penzijskog sistema

U svim zemljama, sem Albanije ovi troškovi su, mjereni kao učešće u GDP-u visoki. Visinu troškova po pojedinim zemljama pokazuje sledeći grafik:

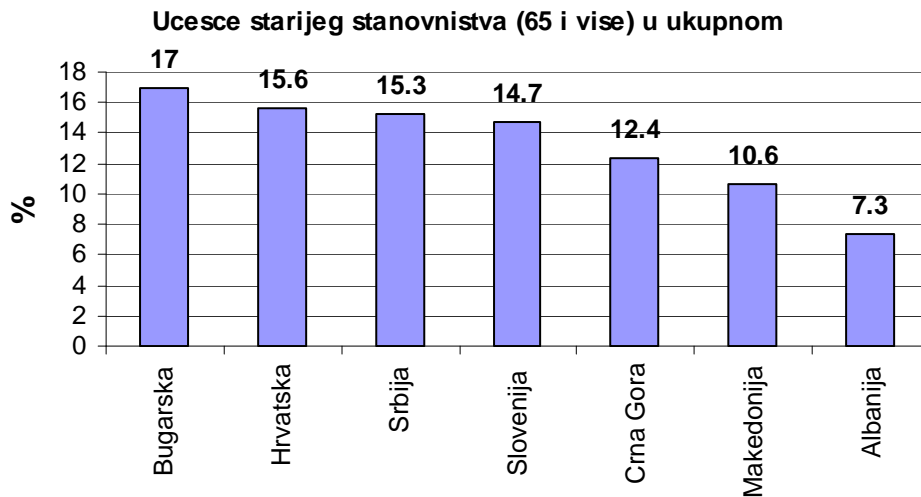
Grafik 2 Troškovi penzijskog sistema (%BDP)



Pitanje je kako smanjiti troškove i povećati efikasnost penzijskog sistema.

3) Starosna struktura

Učešće starijeg stanovništva u ukupnom stanovništvu je, sa izuzetkom Albanije već vrlo visoko u regionu.



Da li je intenzitet penzijskih reformi u regionu u skladu sa težinom problema u ovoj oblasti i da li značajnije utiče na ekonomski rast?

Bez obzira na razlike između pojedinih zemalja, zajednička je karakteristika da su u većini njih penzijske reforme suviše mlake. Više su uslovljene i motivisane tekućim teškoćama održavanja ravnoteže u penzijskom fondu (redovne isplate penzija), nego što je u prvi plan istaknut uticaj ovih reformi na ekonomski rast. Stvara se privid da mi nemamo uslove za radikalnu penzijsku reformu. Otuda je alternativa da se samo zadržimo na poboljšanju postojećeg sistema. Odnosno, takva reforma u većini zemalja, uključujući Crnu Goru, ne može dovesti do povećanja ekonomske efikasnosti na nivou cjelokupne ekonomije, niti da utiče na povećavanje GDP-a.

Da li je moguće sprovesti penzijsku reformu u Crnoj Gori i čitavom regionu bez povećanja GDP-a? Ako se slažemo da nije, postavlja se sledeće pitanje: a da li se racionalno odreći jednog od potencijala rasta u regionu, koji se dobija kroz kapitalizaciju penzijskog sistema?

Kao tri ključna preduslova za radikalizaciju reformi ovog sistema u regionu potrebno je:

- a) Imati konzistentan program ekonomskih reformi, kojim se obezbeđuje povoljan institucionalni i ekonomsko-socijalni ambijent za reformu penzijskog sistema.
- b) Razvoj tržišta kapitala u regionu je preduslov penzijskih reformi. Bilo bi neophodno da dođe do funkcionisanja i tehnološko-infrastrukturne integracije tržišta kapitala u regionu, što je na tehničkom nivou već započeto.
- c) Ukidanje svih barijera biznisa u regionu! Sporazum o slobodnoj trgovini, slobodnom investiranju, slobodnom zaposlenju u regionu su neophodni početni koraci da bi penzijske reforme imale značajniju ulogu na ekonomski rast.

Iz ovoga mi se postavljaju dva pitanja:

1. Da li je penzijska reforma, kao jedna od najvažnijih i najtežih strukturnih reformi moguća na nivou jedne zatvorene ekonomije (nacionalna ekonomije) ili ona traži mnogo veći stepen odgovornosti ekonomije i šire tržište? Odnosno, da li je preduslov uticaja penzijskih reformi na ekonomski rast jedne ekonomije njena otvorenost i visok nivo ekonomskih sloboda u regionu?
2. Dosadašnji sistem penzijskih reformi je bio okosnica države blagostanja (jedne verzije puzajućeg socijalizma). Država blagostanja postaje sve više zamjena za socijalističku državu, odnosno koncept države blagostanja (a u okviru toga PAYGO sistema) je izazov za realizaciju ideja iz ranijeg, socijalističkog sistema, kako kod običnih ljudi tako i kod političke elite. Otuda i pitanje da li političke elite imaju dovoljno snažnu želju da radikalno sprovedu strukturne penzijske reforme? Ovo pitanje postaje još važnije ako se zna da je penzionerska populacija važan izborni kontigent, što političare sputava da mnogo toga mjenjaju u ovoj oblasti.

4. Umjesto zaključka: ključni argumenti za reformu penzijskog sistema

Po mom mišljenju šest je ključnih argumenata za reformu penzijskog sistema, a u kontekstu izgradnje novog ekonomskog i političkog sistema u nas:

1. Argument koji se tiče morala: PAYGO sistem je kolektivistička šema koja uskraćuje individualnu slobodu u organizovanju života pojedinca i planiranje njegove budućnosti. Privatne penzijske šeme povećavaju slobodu pojedinca.
2. Argument koji se odnosi na stopu povraćaja: PAYGO sistem, u svojoj suštini, odgovara samo prvim primaocima penzije, ali vremenom se stvara finansijska piramida koja eksploatiše mlađe radnike. Danas je u prosjeku npr. u SAD implicitna stopa povraćaja za sadašnje zaposlene manja od 2%, a oni koji se danas rode vjerovatno će imati negativnu stopu povraćaja. Pokušaji da se insolventnost penzijskog sistema riješi kroz povećanje doprinosa ili godine odlaska u penziju smanjuju i onako minimalnu stopu povraćaja. Suprotno tom, u periodu 1802-1997. u SAD, godišnja stopa povraćaja je bila 7% za akcije i 3,5% na dugoročne državne obveznice, dok je prosječna stopa povraćaja za corporate bonds bila 4,97%. Tako bi stopa povraćaja oenzijjskih fondova bila veća nego sada, čak i pod uslovima da se investira u najnerizičnije hartije kao što su državne obveznice.
3. Argument koji se tiče poštenja i pravednosti. Obzirom da siromašni ljudi (pogotovo na Zapadu) ranije startuju da rade (i plaćaju penzijske doprinose), ali kraće žive (koriste uplaćeni iznos penzija). Sa druge strane bogatiji ljudi i kasnije startuju da rade (npr. produženo obrazovanje) i duže žive, te tako više koriste penzijske fondove.
4. Argument koji se tiče svojinskih prava. Kapitalizovani penzijski sistem uspostavlja jasna svojinska prava i u ovoj oblasti. Novac koji se uplaćuje za penzije je na individualnom računu i on je privatna svojina vlasnika računa, odnosno njegovih nasljednika.
5. Argument koji se tiče makroekonomske stabilnosti i rasta. PAYGO sistem negativno utiče na tržište rada i štednju zato što se novac odmah troši, i ne investira se. Harvardski

ekonomista Martin Feldstein procjenjuje da bi npr. privatizacija penzijskog sistema u SAD između 10 i 20 triliona dolara povećala neto sadašnja vrijednost u američkoj ekonomiji.

6. Argument koji se tiče socijalne harmonije. Privatizacija penzijskih sistema vodi ka povećavanju svojinske demokratije. To znači da će veći broj ljudi u društvu imati kapitalni račun, što smanjuje socijalnu nejednakost u društvu. Zaista, za očekivati je da bi privatizacija penzijskog sistema u srednjem i pogotovu u dugom roku dovela do posebne političke dinamike u svakoj zemlji ili regionu kao cjelini. To bi značilo da bi se odnos javnog mnjenja prema slobodnom preduzetništvu i slobodnom tržištu mjenjao, jer bi većina ljudi aktivno učestvovala u tom sistemu.

Zaista, ako bi svaki radnik bio štediša i vlasnik, da li bi to uticalo na način razmišljanja ljudi u regionu?

Po mom mišljenju, promjena načina razmišljanja je preduslov reformi ali i rezultat reformi. Zato je ta promjena i najteža, ali i najpotrebnija za razvoj jedne ekonomije. I u toj, na prvi pogled virtuelnoj vezi vidim uticaj penzijskih reformi na ekonomski rast i razvoj.

Literatura:

1. Klaus Schmit-Hebbel: "Does pension reform really spur productivity, saving and growth", Documents de trabajo del Banco Central, No 33, 1998.
2. Jose Pinera: "Liberating Workers: The World Pension Revolution", Cato Institute, 2001.
3. William Shipman: "Retirement Finance Reform issues facing the European Union", Social Security Choice, January 2, 2003, No 28.
4. Veselin Vukotic, "Penzione reforme i tržište kapitala u Crnoj Gori", ISSP, Podgorica, april 2002.
5. Tijana Stanković, "Komparativna analiza penzijskih reformi u regionu", ISSP, oktobar 2004.
6. Kathren Utgott: "The proliferation of pension regulations", The Cato Review of Business and Government
7. Lithuanian Free Market Institute, Private Pension Funds: Balancing Sound operational principles with prudent supervision, 1999.

Prilog 1:

1. PENZIJSKA REFORMA U ALBANIJI

Stanje u sistemu prije reforme

Vrsta sistema: PAYGO

Stopa doprinosa: 36% (26% poslodavac i 10% zaposleni)

Stopa zavisnosti: 1.5

Stopa zamjene: 48%

Troškovi penzijskog sistema: 5,1%

Uskladjivanje penzije: prema rastu prosječne plate

Starosna granica za odlazak u penziju:

- Za muškarce: 60 godina starosti
- Za žene: 55 godine starosti

Penzijska reforma

Model reforme: Dvostubni penzijski sistem (I i III stub)

Godina početka: 1999.

Penzijski sistem Albanije još uvijek velikim dijelom funkcioniše po principima PAYGO sistema po kome:

- Stopa doprinosa je smanjena na 30,7% pri čemu 22,7% plaća poslodavac i 8% zaposleni
- U obračun penzije uzima se u obzir čitav radni vijek
- Uskladjivanje penzija: 80% prema rastu cijena i 20% prema rastu prosječne plate

Medjutim, zakonski okvir za treći stub postoji i u primjeni je iako on nije naišao na veliki odziv medju osiguranicima. Planovi za uvođenje II stuba postoje, mada konkretno ništa nije uradjeno po tom pitanju.

Penzijski sistem ima oko 520.000 korisnika penzijskih prava.

2. PENZIJSKA REFORMA U BUGARSKOJ

Stanje u sistemu prije reforme

Vrsta sistema: PAYGO kombinovan sa Centralnim državnim budžetom

Stopa doprinosa: 37% poslodavac i 2% zaposleni

Stopa zavisnosti: 1,2

Stopa zamjene: 39%

Uskladjivanje penzije:

Starosna granica za odlazak u penziju:

- Za muškarce: 60 godina starosti
- Za žene: 55 godine starosti

Troškovi penzijskog sistema: 11,2%

Penzijska reforma

Model reforme: trostubni penzijski sistem

Godina početka: 1999.

Jedinstvenim *Kodom o penzijskom osiguranju* regulisana su sva pravna pitanja koja se odnose na tri stuba bugarskog penzijskog sistema.

Refomske mjere PAYGO sistema, započete 2000. godine, su manje više zadržale sličan sistem:

- Državno penzijsko osiguranje zasnivalo se samo na principima PAYGO sistema, odvojeno od centralnog državnog budžeta
- Postepeno povećanje starosne granice za muškarce na 63 godina, a za žene na 60 godine
- Penzijska formula se zasniva na sistemu ličnih bodova
- Povećanje broja godina koje ulaze u obračun penzije na čitav radni vijek
- Uskladjivanje penzija: prema stopi inflacije

Drugi stub penzijskog osiguranja stupio na snagu 2000. godine, dok je 2003. godine usvojen novi Kod o penzijskom osiguranju kojim su regulisana i sva pitanja o investiranju privatnih penzijskih fondova. Drugi stub obavezuje rođene prije 1959. godine da dio svojih doprinosa (0,5%) usmjeravaju na lične račune dvije vrste penzijskih fondova: univerzalne i profesionalne. U univerzalnim fondovima, doprinose dijele poslodavac (80% doprinosa) i zaposleni (20% doprinosa), da bi se do 2007. godine taj odnos promijenio do nivoa na kome i poslodavac i zaposleni plaćaju po 50% doprinosa. U profesionalnim fondovima doprinose plaćaju samo zaposleni.

Treći stub je u praksi postojao od 1995. godine i podrazumijeva dobrovoljno penzijsko osiguranje koje je omogućavalo poslodavcima grupne penzijske planove kroz osiguravajuće kompanije. Godine 1999. godine III stub je i pravno regulisan, a do sada posluje 8 privatnih penzijskih fondova.

Novoosnovane dvije penzijske institucije su Agencija za nadzor državnog osiguranja i Institut za nacionalno socijalno osiguranje.

U Bugarskoj penzije prima oko 2,5 miliona penzionera.

3. PENZIJSKA REFORMA U CRNOJ GORI

Stanje u sistemu prije reforme

Vrsta sistema: PAYGO sistem

Stopa doprinosa: 24%

Stopa zavisnosti: 1.3

Stopa zamjene: 91%

Uskladjivanje penzije: sa stopom rasta prosječne plate

Starosna granica za odlazak u penziju:

- Za muškarce: 60 godina starosti
- Za žene: 55 godine starosti

Troškovi penzijskog sistema: 13 % BDP

Penzijska reforma

Model reforme: Trostubni penzijski sistem

Godina početka: 2001.

Prvi koncept trostubnog penzijskog sistema predstavljen je 1999. godine. Reforma prvog stuba penzijskog osiguranja je započeta sa draftom Zakona o penzijskom i invalidskom osiguranju koji podrazumijeva uvođenje sva tri stuba penzijskog sistema. Godine 2004. Zakon je počeo i da se primjenjuje, a reformske mjere su sledeće:

- Postepeno povećanje starosne granice na 65 za muškarce i 60 za žene.
- Postepeno povećanje broja godina koje ulaze u obračun penzije
- Promjena penzijske formule primjenom njemačkog sistema ličnih bodova
- Uskladjivanje penzija po stopi koju čini 50% stope rasta plata i 50% sa stope rasta cijena
- Stopa doprinosa je smanjena na 22,8% pri čemu 11,4% plaća poslodavac, a 11,4% zaposleni. U cilju poreskog olaksavanja privrede, uvedena je Uredba po kojoj za novozaposlene poslodavac samo plaća doprinose.

Iako je primjena drugog stuba bila evidentna, zbog nepovoljne makroekonomske situacije, ona je odložena, a pristupilo se izradi Zakona o dobrovoljnom penzijskom osiguranju (III stub) koji bi trebao da započne primjenu početkom 2005. godine.

Penzijski sistem Crne Gore broji oko 90.000 korisnika penzijskih prava, dok prosječna penzija iznosi 120€.

4. PENZIJSKA REFORMA U HRVATSKOJ

Stanje u sistemu prije reforme

Vrsta sistema: PAYGO sistem

Stopa doprinosa: 19,5%

Stopa zavisnosti: 1.4

Stopa zamjene: 48%

Uskladjivanje penzije: sa stopom rasta prosječne plate do 1993. godine, sa stopom rasta cijena (inflacijom) do 1998. godine

Starosna granica za odlazak u penziju:

- Za muškarce: 60 godina starosti
- Za žene: 55 godine starosti

Troškovi penzijskog sistema: su rasli sa 7% BDP početkom devedesetih da bi 2001. godine dostigli nivo od 13,2%

Penzijska reforma

Model reforme: Trostubni penzijski sistem

Godina početka: 1995.

Prvi koncept trostubnog penzijskog sistema predstavljen je 1995. godine. Reforma prvog stuba penzijskog osiguranja je započeta 1999. godine primjenom sledećih mjera:

- Postepeno povećanje starosne granice na 65 za muškarce i 60 za žene.
- Povećanje broja godina koje ulaze u obračun penzije
- Promjena penzijske formule primjenom njemačkog sistema ličnih bodova
- Uskladjivanje penzija po stopi koju čini 50% stope rasta plata i 50% sa stope rasta cijena
- Stopa doprinosa:
 - Za osiguranike mlađe od 40 godina: 14,5% u I stub i 5% u II stub
 - Za osiguranike između 40 i 50 godina: mogućnost izbora da učestvuju u II stubu
 - Za osiguranike starije od 50 godina: 19,5% u I stub

Primjena Zakona o penzijskom osiguranju zasnovanom na ličnim kapitalizovanim računima započeta je 2000. godine. Iste godine uređen je zakonski okvir za nesmetano funkcionisanje penzijske dobrovoljne štednje iz trećeg stuba. Institucionalni okvir su 1999. upotpunile dvije novoosnovane organizacije: Agencija za nadzor penzijskih fondova i penzijskog osiguranja (HAGENA) i Centralni registar članova (REGOS). U Hrvatskoj postoji 8 privatnih penzijskih fondova².

Penzijski sistem ima million korisnika penzijskih prava, dok prosječna penzija iznosi oko 240 €.

² PBZ Croatia, Helios, AZ, Raiffaisen, Plavi, Erste, HA jedan, MIREX

5. PENZIJSKA REFORMA U MAKEDONIJI

Stanje u sistemu prije reforme

Vrsta sistema: PAYGO sistem

Stopa doprinosa: 20% plaća poslodavac

Stopa zavisnosti: 0,6

Stopa zamjene:

Uskladjivanje penzije: sa stopom rasta plata

Starosna granica za odlazak u penziju:

- Za muškarce: 60 godina starosti
- Za žene: 55 godina starosti

Troškovi penzijskog sistema: 10,5%

Penzijska reforma

Model reforme: Trostubni penzijski sistem

Godina početka: 1996

Reformisani PAYGO sistem:

- Postepeno povećanje starosne granice:
 - Za muškarce: 64 godine starosti
 - Za žene: 62 godine starosti

Drugi stub predstavlja obavezno penzijsko osiguranje zasnovano na privatnim penzijskim računima. Zakon koji ga uređuje je počeo primjenu 2003. godine. Svi osiguranici do primjene tog zakona imali su pravo da biraju da li će učestvovati u I i II, plaćajući doprinose za I 13% i za II stub 7%, dok oni osigurani samo po osnovu PAYGO sistema plaćaju 20% doprinosa. Treći stub daje šansu za penzijsku tednju onima koji nisu osigurani u I i II, kao i za dodatnu štednju svim osiguranicima.

Novoosnovano tijelo MAPAS ima ulogu da nadzire i reguliše penzijske kompanije i investicione menadžere, izdaje licence fondovima, itd.

Penzijski sistem ima million korisnika penzijskih prava, dok prosječna penzija iznosi oko 240 €.

6. PENZIJSKA REFORMA U SLOVENIJI

Stanje u sistemu prije reforme

Vrsta sistema: PAYGO sistem

Stopa doprinosa: Mijenjala se tokom čitavog perioda tranzicije

Godina	Stope doprinosa kao postotak bruto plaće		
	Poslodavac	Zaposleni	Ukupno
1989.	3, 45	19, 10	22, 55
1990.	3, 62	19, 10	22, 72
1991.	14, 40	14, 40	28, 80
1992.	14, 40	14, 40	28, 80

Stopa zavisnosti: 1,7

Stopa zamjene: 74%

Troškovi penzijskog sistema: 14% BDP³

Uskladjivanje penzije: sa stopom rasta prosječne plate

Starosna granica za odlazak u penziju:

- Za muškarce: 58 godina starosti
- Za žene: 53 godine starosti

Penzijska reforma

Model reforme: Dvostubni penzijski sistem (I i III stub)

Godina početka reforme: 1996.

Penzijska reforma započeta je novim Zakonom o penzijskom i invalidskom osiguranju koji je prihvaćen 1992. godine, a započeo primjenu 1993. U periodu od 1993. do 1999. godine, stručnjaci Svjetske banke preuzeli su dominantnu ulogu, zagovarajući višestubni penzijski sistem. Koncept takve reforme sadržan je u "Bijelom papiru o penzijskoj reformi" koji je bio predmet javne rasprave. Bijeli papir je predlagao veliko smanjivanje penzija iz prvog stuba, uvođenje značajnog drugog stuba, tj. privatnoj štednji kojom bi upravljali privatni penzijski fondovi, i trećeg stuba koji bi uključivao dobrovoljnu ličnu penzijsku štednju. Međutim, i pored savjeta eksperata Svjetske banke da uvedu II stub, slovenački stručnjaci za socijalnu sigurnost su se operdijelili za napuštanje ideje o drugom stubu. Stanje u penzijskom sistemu se od 1996. godine pogoršava sa smanjenjem stope doprinosa, a time i prihoda penzijskog fonda:

Godina	Stope doprinosa kao postotak bruto plate		
	Poslodavac	Zaposleni	Ukupno
1993.	15, 41	15, 41	30, 82
1994.	15, 50	15, 50	31, 00
1995.	15, 50	15, 50	31, 00
1996.	11, 07	15, 50	26, 57
1997.	8, 85	15, 50	24, 35
1998.	8, 85	15, 50	24, 35
1999.	8, 85	15, 50	24, 35

Novi Zakon o penzijskom i invalidskom osiguranju iz 1999. godine uveo je osnovne promjene:

- Penzijska osnovica se računa na osnovu 18 najboljih godina neto plate
- Uskladjivanje penzija ostaje nepromijenjeno, tj. sa stopom rasta plata

³ Izvor: The Reformed Pension System, David Ntalie (www.ose.be)

- Starosne granice se povećavaju na 63 godine za muškarca i 61 godinu za ženu.
- Smanjena stopa doprinosa je ostala na snazi

Osim reforme I stuba u pripremi je zakonsko regulisanje dobrovoljnog penzijskog osiguranja koje u praksi već primjenjuju neke banke i osiguravajuća društva. Za sada je takva vrsta osiguranja regulisana u okviru Zakona o penzijskom i invalidskom osiguranju.

U Sloveniji penzijska prava ostvaruje oko 480 000 penzionera, dok prosječna penzija iznosi oko 450€.

7. PENZIJSKA REFORMA U SRBIJI

Stanje u sistemu prije reforme

Vrsta sistema: PAYGO sistem

Stopa doprinosa: 32%

Stopa zavisnosti: 1.4

Stopa zamjene: 69%

Uskladjivanje penzije: sa stopom rasta prosječne plate do 1993. godine, sa stopom rasta cijena (inflacijom) do 1998. godine

Starosna granica za odlazak u penziju:

- Za muškarce: 60 godina starosti
- Za žene: 55 godine starosti

Troškovi penzijskog sistema: 13% u 2003. godini

Penzijska reforma

Model reforme: Dvostubni penzijski sistem (I i III stub)

Godina početka: 2001.

Reforma PAYGO sistema je započeta 2000. godine primjenom sledećih mjera novog Zakona o penzijskom i invalidskom osiguranju, primijenjenom 2001. godine:

- Povećanje starosne granice na 63 za muškarce i 58 za žene.
- Povećanje broja godina koje ulaze u obračun penzije
- Promjena penzijske formule primjenom njemačkog sistema ličnih bodova
- Uskladjivanje penzija po stopi koju čini 50% stope rasta plata i 50% sa stope rasta cijena
- Stopa doprinosa je smanjena na 19,6%, a u 2003. je iznosila 20,6%.

Drugi stub penzijskog osiguranja još uvijek postoji kao ideja, ali makroekonomske preduslove za njegovo uvođenje, stručnjaci Svjetske banke smatraju nepovoljnim tako da će se njegova primjena odložiti.

Treći stub postoji u praksi, ali nije pravno regulisan. Predlog Zakona o dobrovoljnom penzijskom osiguranju je urađen, a sa njime se očekuje osnivanje regulatornog nadzornog tijela za penzijske fondove.

Broj penzionera u Srbiji iznosi oko 1,250 miliona, dok prosječna penzija iznosi oko 130€.

Prilog 2:

Tabela 1. Modeli penzijskih reformi u posmatranim zemljama

	Stari penzijski sistem	Godina početka penzijske reformne	Reformisani PAYGO sistem I stub	Obavezno penzijsko kapitalizovano osiguranje II stub	Dobrovoljno penzijsko kapitalizovano osiguranje III stub
<i>Albanija</i>	PAYGO	1999.	✓		✓
Bugarska	PAYGO i Centralni državni budžet	1999.	✓	✓	✓
Crna Gora	PAYGO	2001.	✓		
Hrvatska	PAYGO	1995.	✓	✓	✓
Makedonija	PAYGO	1996.	✓	✓	✓
Slovenija	PAYGO	1996.	✓		✓
Srbija	PAYGO	2001.	✓		Nije regulisan zakonom ali postoje privatni penzijski fondovi