

SRPSKI EKONOMSKI FORUM



RADNI DOKUMENT

# Reforma penzionog sistema

Aleksandar Ilić

Beograd, jun 2006. godine

## Sadržaj

Uvod .....	3
I Penzioni sistem .....	4
1. Penzioni sistem i vrste penzionog sistema .....	4
2. Prednosti i nedostaci penzionih sistema .....	6
3. Penzioni sistem kao generator rasta i razvoja .....	10
4. Tranzicija od sistema tekućeg finansiranja ka trostubnom penzionom sistemu .....	13
II Reforme penzionih sistema u svetu .....	16
1. Potreba za penzionim reformama .....	16
2. Čileanska penziona reforma .....	20
3. Reforma penzionih sistema Zemalja u tranziciji (ZUT) .....	22
III Reforma penzionog sistema u Srbiji .....	27
1. Stanje penzionog sistema nakon demokratskih promena .....	27
2. Promene u srpskom penzionom sistemu posle 2000. godine .....	29
3. Mogući pravci daljih reformi .....	32
Zaključak .....	36
Literatura .....	37

## Uvod

Penzioni sistem je vrlo bitan deo ekonomskog, socijalnog i finansijskog sistema jedne zemlje. Penzije su, pre svega, ekonomska kategorija jer predstavljaju štednju stanovništva, kada je ono radno aktivno, za starost. One su socijalna kategorija jer predstavljaju prihode starih ljudi koji nisu u stanju da zahvaljujući svom radu zarađuju za život. Na kraju, penzije su i finansijska kategorija. Sa jedne strane, ovo zato što su penzije deo javne potrošnje, a kao takve i deo javnih finansija jedne zemlje. Sa druge strane, u poslednje vreme sa reformom penzionog sistema, privatni penzioni fondovi koji predstavljaju štednju za starost, su jedni od najznačajnijih institucionalnih investitora na finansijskim tržištima širom sveta i imaju veliki uticaj na finansijske sisteme zemalja.

Penzioni sistemi većine zemalja u svetu se zasnivaju na sistemu tekućeg finansiranja. Ovaj sistem je karakterističan po tome što oni koji rade, preko doprinosa, finansiraju penzije onih ljudi koji su završili svoj radni vek. Međutim, ova vrsta međugeneracijske solidarnosti nije održiva na duži rok. Glavni razlozi za ovakvu tendenciju su demografske i finansijske prirode. Za održivost ovakvog penzionog sistema demografski faktori nisu povoljni zbog starenja stanovništva i sve većeg udela starijih od 65 godina u ukupnom stanovništvu, sa jedne, i niske stope fertiliteta, odnosno broja novorođenih, sa druge strane. Posledica ovoga je veći pritisak na finansijskoj strani jer trenutno zaposleni nisu u stanju da, bez povećanja doprinosa, finansiraju penzije.

Na reforme penzionog sistema veliki uticaj ima i proces globalizacije, odnosno proces integracije svetske privrede. Ovo se može videti u istočnoj Evropi gde zemlje koje se nadaju da će se pridružiti Evropskoj uniji moraju smanjivati svoje fiskalne deficite i ograničiti ukupne pritiske dugova<sup>1</sup>. Ovo su koraci koji zahtevaju smanjenje ulaganja u penziono osiguranje i moraju se preduzeti pre samog pristupa EU. Takođe, da bi povećale konkurentnost svojih preduzeća, države moraju da smanjuju poreska opterećenja, a samim tim i doprinose, što rezultira u smanjenju troškova penzionog osiguranja.

Imajući ovo u vidu, jasno je da su neophodne reforme penzionog sistema ne samo u zemljama u tranziciji već i u svim zemljama koje dominantno imaju ovaj sistem. S tim u vezi, ovaj rad ima za cilj da ukaže na trenutno stanje kao i da predloži potencijalna rešenja koja bi penzioni sistem učinila stabilnim i održivim na dugi rok.

U prvom delu rada biće reči o vrstama penzionih sistema u svetu i analizi trenutnog stanja. U drugom delu bavićemo se preduzetim reformama, a poseban naglasak će biti na reforme penzionih sistema u zemljama u tranziciji. U centru pažnje poslednjeg dela biće izmene penzionog sistema u Srbiji posle oktobarskih promena 2000. godine kao i uticaj potencijalnih reformi na finansijsko tržište u Srbiji.

**Ključne reči: sistem tekućeg finansiranja, sistem akumulacije kapitala, reforma penzionog sistema, finansijsko tržište.**

---

<sup>1</sup> Anja Šifrin, Ejmer Bisat (2005): O globalizaciji, Columbia University Press, prevod: Ekonomist magazin

## I Penzioni sistem

### 1. Penzioni sistem i vrste penzionog sistema

Penzije su, ili bi bar trebalo da budu, najpre ekonomska, a potom i socijalna kategorija. Ako se penzije definišu kao štednja za starost onda je jasno zašto. Štednja je jedna od najvažnijih ekonomskih kategorija koja u dobroj meri, preko veze sa investicijama, utiče na rast BDP. Veza između penzija i štednje može se zaključiti preko hipoteze životnog ciklusa<sup>2</sup>. Logika ovog koncepta se svodi na to da su ljudi u jednom periodu svog života sposobniji za rad, odnosno više zarađuju nego što troše. To je period kada su ljudi radno aktivni<sup>3</sup>. Sa druge strane, postoji period kada, pre svega iz bioloških razloga, ljudi nisu u stanju da zarađuju i tada troše prethodno akumulirana sredstva. Ta akumulirana sredstva isplaćuju se starim ili nesposobnim licima u vidu penzija.

Nakon što je ekonomska penzije su i socijalna kategorija. One su socijalna kategorija jer su glavni korisnici penzija stara ili nesposobna lica kojima je potrebna briga države i kao takve penzije su deo sistema socijalne sigurnosti čiji je najznačajniji oblik socijalno osiguranje.

Moderno socijalno osiguranje nastalo je u Nemačkoj u osamdesetim godinama 19. veka<sup>4</sup> kada je uvedeno obavezno osiguranje radnika od velikih socijalnih rizika kao što su: starost, invalidnost, bolest i nezaposlenost. Naime, u periodu liberalnog kapitalizma radnici sa niskim nadnicama, a takvih je bilo mnogo u tom periodu, nisu bili u stanju da sebi obezbede potrebnu sigurnost. Da bi se smanjili ti rizici, država je, preko sistema doprinosa, obezbeđivala socijalnu sigurnost radnika. U ovakvom sistemu svaki od osiguranika (radnika) redovno doprinosi onim korisnicima koje je pogodio neki od pomenutih socijalni rizika. Na tim temeljima izgrađene su vrste doprinosa koje mi danas poznajemo kao doprinosi za penzijsko i invalidsko osiguranje, doprinosi za osiguranje u slučaju nezaposlenosti i doprinosi za zdravstveno osiguranje.

Penziono osiguranje je najbitniji deo sistema socijalnog osiguranja. Postoje dve osnovne vrste penzionog sistema:

- sistem tekućeg (godišnjeg) usklađivanja doprinosa sa rashodima iz socijalnog osiguranja<sup>5</sup> - (engl. pay-as-you-go system) i
- sistem akumulacije kapitala (funded system).

Sistem tekućeg finansiranja je sistem koji dominira u svetu. Prvi obavezni državni sistem tekućeg finansiranja oformio je nemački kancelar Bizmark<sup>6</sup> pre oko 120 godina. Kasnije se ova ideja proširila Amerikom, Evropom i ostalim državama sveta. U ovom sistemu sadašnja generacija zaposlenih, kroz poreze i doprinose, izdvaja sredstva koja su potrebna za finansiranje sadašnjih penzionera, odnosno doprinosi i porezi iz tekućih zarada služe za finansiranje tekućih naknada iz socijalnog osiguranja. To je obavezna, državna penzijska šema. Odnosno, to je kolektivistička šema, gde kolektiv u liku države

<sup>2</sup> Potiče od Franka Modiljanija - nosilac Nobelove nagrade iz ekonomije 1986. godine koju je razvio u nizu svojih radova pisanih tokom pedesetih i početkom šezdesetih godina prošlog veka.

<sup>3</sup> Mnogi smatraju da je to period između 15. i 65. godine života

<sup>4</sup> Dejan Popović (1997): Nauka o poreskom pravu, Beograd

<sup>5</sup> Ovaj sistem se još naziva sistem tekućeg finansiranja, Bizmarkov sistem ili sistem iz ruke u usta

<sup>6</sup> Oto fon Bizmark (nem. Otto von Bismarck) je istaknuta politička ličnost i kancelar Nemačke s kraja 19. veka. U njegovo vreme (1871. godine) izvršeno ujedinjenje Nemačke.

upravlja novcem penzionera koji su ga uplatili u mladosti kao svoj ulog u ekonomski sigurnu starost<sup>7</sup>. Ako je stanovništvo neke zemlje relativno mlado u proseku, a Bruto domaći proizvod (BDP) dugoročno raste ovaj sistem ima dobre karakteristike i može da funkcioniše - iz doprinosa koje plaćaju generacije zaposlenih finansiraju se penzije aktuelnih penzionera. Međutim, problem nastaje ukoliko se odnos zaposlenih i penzionera pogorša u smislu da sve manji broj zaposlenih finansira jednog penzionera.

Od samog nastanka ovaj sistem je izazivao mnogo kontroverzi i imao je mnogo protivnika naročito u SAD. Tako je jedan senator protiveći se uvođenju ove vrste penzionog sistema rekao<sup>8</sup>: "Ne razumem zašto bi racionalan čovek predlagao akumulaciju ogromnih sredstava sa isuviše komplikovanim i centralističkim sistemom upravljanja u demokratskom sistemu. To su svakako konceptualne razlike!"

Sistem akumulacije kapitala počiva na ideji da bi sredstva od naplaćenih doprinosa trebalo investirati tako da daju odgovarajući prinos (kamatu ili dividendu). Sistem akumulacije je, u načelu, superioran u odnosu na prethodni sistem jer svaki zaposleni postaje svestan da kroz plaćanje doprinosa štedi za svoju starost, a da njegova sredstva neće služiti za pokriće penzijskih rashoda drugih lica. Na ovaj način se, takođe, uvećava stopa štednje u društvu, što dovodi do porasta ukupne akumulacije i do povećanja ekonomskog rasta. Fondovi penzionog osiguranja predstavljaju veoma značajne institucionalne investitore na savremenim finansijskim tržištima. Kako je rast prinosa na kapital veći od rasta zarada, uvođenje ovog sistema dovelo bi do mogućnosti smanjivanja stopa doprinosa.

Ideja privatnog penzijskog sistema, koja je bila vodič veoma uspešnih reformi u Čileu<sup>9</sup> osamdesetih godina prošlog veka, podrazumeva da svaki zaposleni ima svoj individualni račun na koji uplaćuje doprinose za penziju. Račun se nalazi u privatnom penzionom fondu kojim upravlja profesionalni menadžment. Prikupljeni novac se plasira na finansijska tržišta koji se, u skladu sa efikasnošću plasmana, uvećava. Kada zaposleni dođe do penzije iznos na njegovom računu je veći od sume uplaćenih doprinosa za iznos zarade na finansijskom tržištu koja pripada tom zaposlenom. Za vreme penzije novac sa računa se troši (postoje različiti vidovi kako se ova sredstva mogu isplaćivati), a u slučaju smrti ostatak na penzionom računu je imovina kojom raspolažu naslednici.

---

<sup>7</sup> Veselin Vukotić (2004): Penzijske reforme kao novi izvor ekonomskog rasta, Podgorica

<sup>8</sup> Vukotić, isto

<sup>9</sup> Mnogi autori ovaj sistem zbog toga nazivaju Čileanski sistem

## 2. Prednosti i nedostaci penzionih sistema

Obe vrste penzionih sistema imaju prednosti, ali i nedostatke. Osnovna prednost *sistema tekućeg finansiranja* je što on onemogućava da štednja za starost propadne na tržištu u vanrednim okolnostima kao što su ratovi, visoka inflacija i nepouzdana investicije što se može dogoditi kapitalizovanim penzionim fondovima. Situacija koja je bila u Srbija početkom devedesetih godina 20. veka je dobar primer lošeg okruženja za kapitalizovane penzione fondove. Ratno okruženje, hiperinflacija i nesigurne investicije koje su se u Srbiji ogledale u vidu devizne štednje, su uslovi u kojima penzioni fondovi mogu ostati bez sredstava i čak nestati.

Jedna od prednosti ovog sistema je i sigurnost stanovništva u njega. Naime, ljudi veruju da država neće dozvoliti da oni žive u siromaštvu kada ostare. Takođe, kod građana je i prisutan rizik od privatnih penzionih fondova i njihovih ulaganja jer se sve to odigrava na dugi rok. Jako je teško za ljude da racionalno razmišljaju jer je veliko vremensko razgraničenje između akcije koju preduzimaju sada (uplaćivanje doprinosa) i posledica u budućnosti (isplata penzija). Velika neizvesnost je prisutna u celom procesu, pa ako treba da biraju između privatnih fondova i države, oni će u većini slučajeva odabrati državu, čak i po cenu nižih penzija.

Država ima redistributivnu ulogu u privredi. To nije izuzetak ni kod ovog penzionog sistema jer se sredstva isplaćuju starim i nemoćnim ljudima i to je još jedna dobra osobina sistema tekućeg finansiranja. Ovaj redistributivni efekat ide preko tri kanala: od mladih ka starima, od bogatih ka siromašnima, od muškaraca ka ženama. Prvi kanal je već objašnjen - oni koji sada zarađuju finansiraju one koji su nekada zarađivali. Drugi kanal se ispoljava tako što se siromašnijim ljudima garantuju minimalne penzije, dok su bogatiji ljudi više opterećeni doprinosima. Treći kanal redistribucije se realizuje uz pomoć činjenice da žene žive duže od muškaraca što znači da one (u masi) primaju veće penzije od muškaraca.

S druge strane, glavna mana sistema tekućeg finansiranja je njegovo loše funkcionisanje u uslovima kada se broj osiguranika smanjuje u odnosu na broj penzionera odnosno kada se odnos između broja penzionera i broja lica koja plaćaju doprinos - *koeficijent zavisnosti*<sup>10</sup> povećava. Postoji nekoliko faktora koji utiču na povećavanje ovog koeficijenta:

- rani odlasci u penziju. Ovaj faktor zavisi od zakonski postavljene starosne granice za odlazak u penziju. Starosna granica je različita od zemlje do zemlje, ali je kod većine zemalja prisutna tendencija njenog povećanja. Takođe, rani odlazak u penziju zavisi i od uslova pod kojima neko lice može dobiti penziju (invalidsku penziju). U slučajevima kada su ovi uslovi isuviše blagi veliki broj ljudi koristi ovu beneficiju što vrši dodatni pritisak na penzioni sistem u smislu da se povećava broj penzionera, a smanjuje broj zaposlenih;

---

<sup>10</sup> Неки аутори овај коефицијент дефинишу као однос оних који су у неактивном добу према онима који су у активном добу у датој популацији.

- demografski faktor - starenje stanovništva je posledica demografskih tendencija kako u zemljama u tranziciji tako i u zemljama u razvoju. Naime, zbog razvoja medicine i poboljšanja kvaliteta života prosečna dužina života stanovništva se povećava. Ova nesumljivo pozitivna tendencija kombinovana sa sve nižim stopama fertiliteta utiče negativno na sistem tekućeg finansiranja jer sve manji broj zaposlenih treba da finansira sve veći broj penzionera; i
- smanjenje broja lica koja plaćaju doprinose. Do smanjenja broja lica koji plaćaju doprinose može doći po dva osnova. Sa jedne strane do ovoga može doći zbog smanjenja zaposlenosti, odnosno povećanja nezaposlenosti u jednoj zemlji. Drugi osnov zbog koga može doći do smanjenja prihoda od doprinosa jeste evazija (izbegavanje plaćanja poreza).

Kao posledica predhodnih tendencija prisutan je sve veći pritisak na penzioni sistem odnosno na zaposlene koji treba da, preko doprinosa koje uplaćuju, "izdržavaju" tekuće penzionere. Kao jedan od načina za prevazilaženje ovog problema primenjuje se povećanje stopa doprinosa. Međutim, ovo ima negativan efekat na konkurentnost preduzeća jer se povećavaju troškovi poslovanja što može izazivati dalje povećanje nezaposlenosti, poresku evaziju (posledica dejstva Laferova krive) ili smanjenje zarada.

Veliki problem sistema tekućeg finansiranja je i zavisnost od države (vlade). Naime, u ovakvom sistemu, zbog navedenih faktora, prisutan je stalan deficit penzionih fondova. Ovaj deficit se najčešće finansira transferima iz budžeta koji direktno zavise od države. U slučaju neodgovornih i populističkih vlada ovo može imati negativan uticaj ne samo na penzije već i na čitavu ekonomsku politiku i finansijsku stabilnost zemlje (na primer, ako postoji konstantan deficit penzionog sistema vlada može, ako hoće da vodi populističku politiku i odžava socijalni mir redovnim isplatama penzija, krenuti u štampanje novca što dovodi do inflacije koja najviše pogađa upravo penzionere).

Veoma značajno za ovaj sistem je i postojanje izuzetno velikih oportunitetnih troškova. Naime, u ovom sistemu štednja za starost, odnosno doprinosi za penziono osiguranje, isplaćuju se tekućim penzionerima i idu direktno u potrošnju. Ukoliko bi doprinosi, u pravom smislu te reči, bili štednja za starost onda ne bi trebalo zaobići finansijska tržišta (naročito tržišta kapitala) gde bi se dobijala odgovarajuća stopa prinosa na uložena sredstva.

Ovom sistemu se zamera i prekid veze između individualnog doprinosa i individuanne koristi. Ovo podrazumeva da penzije koje nekom licu treba da budu isplaćene u budućnosti ne zavise direktno od doprinosa koje je to lice uplaćivalo u svom radnom periodu već od doprinosa koji će uplaćivati drugi zaposleni kada to lice bude penzioner.

Mnogi autori ističu da sistem tekućeg finansiranja ima elementa Poncijeve šeme<sup>11</sup>. Poncijeva šema predstavlja investicione operacije koje plaćaju izuzetno velike prinose na uloženi kapital. Da bi ova šema opstala neophodno je da se stalno povećava broj ulagača, a isplate prethodnih ulagača se

temelje na uplatama sadašnjih. Međutim, problem nastaje ukoliko se smanjuje broj investitora koji ulažu u sadašnjem trenutku. Tada ne može doći do isplate predhodnih ulagača i sistem puca. Sličnost Poncijeve šeme sa sistemom tekućeg usklađivanje je u tome što sadašnji radnici (sadašnji ulagagači) finansiraju penzionere (predhodne ulagače). Takođe, sistem tekućeg finansiranja kao i Poncijeva šema opstaje samo ukoliko

---

<sup>11</sup> Poncijeva šema je ime dobila po Čarlsu Ponciju koji je bio ozloglašen po tome što je koristio specifičnu tehniku za zgrtanje bogatstva kada je imigrirao iz Italije u SAD 1903. godine. Danas se Poncijeva šema koristi u slučaju velikih zarada na osnovama nedostatka rasuđivanja i pohlepi.

broj radnika (broj tekućih ulagača) brže raste od broja penzionera (predhodnih ulagača). U suprotnom finansiranje (isplate) nije moguće, sistem spada u finansijske teškoće i nije održiv na dugi rok.

Sledeći nedostatak sistema tekućeg finansiranja proizilazi iz činjenice da on pruža veliki podstrek za prevremeni odlazak u penziju. Ovo zbog toga što u ovom sistemu ne postoji direktna veza između uplaćenih doprinosa i potencijalnih penzija kao u sistemu akumulacije kapitala gde su penzije određene predhodnim uplatama doprinosa i efikasnošću investiranja na tržištu kapitala. U sistemu tekućeg finansiranja nema velike razlike u visini penzija i ostalim beneficijama između ljudi koji su otišli u penziju sa, na primer 50 ili 60 godina starosti (naravno ako postoji takva zakonska mogućnost). Neki autori ističu da ovaj sistem negativno utiče na konkurentnost zemlje, odnosno preduzeća. Doprinosi u sistemu tekućeg finansiranja su po pravilu veći od doprinosa u sistemu akumulacije kapitala, pre svega zbog prinosa na ulaganja (kako u prvom sistemu ovaj prinos ne postoji, on mora biti konpenzovan većim doprinosima). Veći doprinosi povećavaju poresku evaziju što dalje smanjuje prihode po osnovu doprinosa. Isto tako, sistem tekućeg finansiranja uglavnom beleži konstantne deficite što iziskuje transfere iz budžeta i povećava javnu potrošnju.

Prednosti *sistema akumulacije kapitala* su nedostaci sistema tekućeg finansiranja. U ovom sistemu do pravog izražaja dolazi ekonomska funkcija penzija jer doprinosi predstavljaju štednju za starost. Plasiranjem doprinosa za penzijsko osiguranje na tržište kapitala doprinosi se uvećavaju za iznos prinosa na investicije i iz tog razloga je moguće smanjenje stope doprinosa što smanjuje troškove poslovanja i povećava konkurentnost preduzeća i privrede u celini. Takođe, ulaganjem na tržištu kapitala povećava se ukupna štednja u zemlji što, preko većeg obima investicija, utiče na ekonomski rast, a dodatni efekat može biti i smanjenje spoljnotrgovinske neravnoteže ukoliko zemlja ima deficit u tekućem delu platnog bilansa<sup>12</sup>.

U ovom sistemu menja se uloga države koja nije više da finansira eventualne deficite penzionih fondova što može imati negativne posledice već se svodi na obezbeđivanje institucionalnog ambijenta za rad penzionih fondova i tržišta kapitala.

U sistemu akumulacije kapitala uplate doprinosa su u direktnoj vezi sa budućim penzijama, odnosno postoji čvrsta veza između individualnog doprinosa i individualne koristi jer svako lice štedi za sebe na svom, posebnom računu. Kolektivistička šema se zamenjuje individualnom i nepostoji više međugeneracijska solidarnost. Razvija se tržište kapitala i povećava se njegova dubina i likvidnost.

Postoje dva osnovna nedostatka sistema akumulacije kapitala:

- loše investicije akumuliranih sredstava i
- nestabilnosti na tržištu kapitala i makroekonomska nestabilnost.

Loše investicije na tržištu kapitala mogu uticati na obezvređivanje investicija, a zbog toga stari ljudi mogu ostati bez sredstava za život. Ovo se može sprečiti propisivanjem ulaganja u sigurne hartije od vrednosti i diversifikacijom rizika.

Drugi nedostatak je znatno ozbiljniji. Makroekonomska nestabilnost (visoka inflacija), politička nestabilnost (ratovi) i nerazvijeno tržište kapitala takođe mogu dovesti do obezvređivanja uloga što može imati nesagledive posledice na penzioni, ali i na opšti privredni i politički sistem u jednoj zemlji. Inflacija ima izuzetno negativan uticaj na sistem akumulacije kapitala. Ulaganja u penzione fondove su ulaganja na duži rok, a ukoliko postoji inflacija može doći do obezvređivanja sredstava.

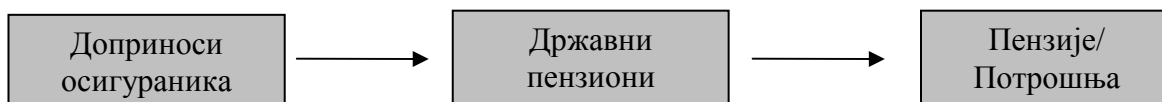
---

<sup>12</sup> U ovoj analizi se polazi od sledeće jednakosti:  $(S-I)+(T-G)=(X-M)$ . Ekonomska interpretacija je da, ukoliko zemlja poveća štednju uz nepromenjen odnos u državnom sektoru, uvoz se smanjuje a samim tim i spoljnotrgovinski deficit. Ovo je značajno za zemlje sa velikim deficitom kao što je Srbija.

Štaviše inflacija na godišnjem nivou ne mora biti velika, ali ukoliko postoji u relativno dugom vremenskom intervalu može smanjiti relativnu vrednost investicija. U sistemu tekućeg finansiranja inflacija nije problem jer se doprinosi odmah transferišu penzionerima odakle odmah idu u potrošnju. Međutim, iako je ovo veliki problem postoje načini za njegovo rešenje. Jedan od najefikasnijih je indeksacija. Naime, vrednost uloga se stalno koriguje za rast inflacije tako da ne dolazi do realnog smanjenja vrednosti uloga. Takođe, postoji i mogućnost valutne klauzule, odnosno vezivanja uloga za neku čvrstu valutu (kao što je dolar ili evro).

### 3. Penzioni sistem kao generator rasta i razvoja

Može li penzioni sistem biti jedan od faktora razvoja u nekoj zemlji? Veliki broj autora na ovo pitanje odgovara pozitivno, a da bi se ovo ostvarilo oni ističu neophodnost postojanja sistema akumulacije kapitala. Naime, u sistemu tekućeg finansiranja doprinosi koji se izdvajaju za penzije idu direktno u potrošnju, odnosno, državni penzioni fondovi vrše samo transfere novca od osiguranika (ljudi koji plaćaju doprinose) do penzionera. Zaobilazeći tržište kapitala ovaj novac ide direktno u potrošnju jer penzioneri, po pravilu, ne štede ili ako štede to su vrlo male količine novca.



Slika 1

Tek ukoliko postoje investicije dolazi do rasta BDP. Investicije se finansiraju štednjom i tu dolazimo do ključne uloge penzionog sistema. U ovom sistemu sredstva koja izdvajaju osiguranici se ne transferišu drugim licima već uz pomoć penzionih fondova odlaze na tržište kapitala - berze. Na tržištu kapitala penzioni fondovi mogu kupovati različite vrste hartija od vrednosti, na primer obveznice ili akcije. Na ovaj način se, recimo, mogu finansirati karitalne investicije države ili lokalnih vlasti. Ovo je naročito bitno za nerazvijene zemlje u kojima su neophodne investicije u infrastrukturu (putevi, luke, aerodromi i drugi kapitalni projekti) i telekomunikacije. Investicije imaju dvostruku ulogu u razvoju zemlje:

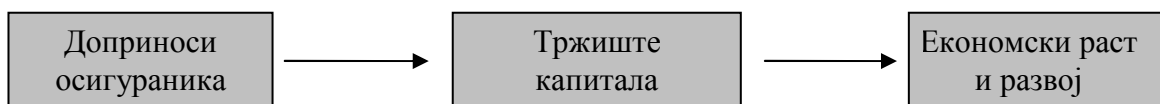
1. one utiču na rast BDP i zaposlenosti kako u kratkom tako i u srednjem roku kroz multiplikator investicija; i
2. razvojem infrastrukture stiču se neophodni uslovi za nove, naročito strane direktne investicije<sup>13</sup> što kasnije dovodi do rasta BDP.

Kako zemlje uglavnom nemaju dovoljno novca u budžetu za ovakve izdatke one su primorane da se zadužuju, a tržište kapitala je glavno mesto gde države nalaze novac da pokriju svoje deficite. Naravno, ova zaduživanja imaju svoju cenu, a ona se zove kamata koju dobijaju vlasnici obveznica.

Sa druge strane, i preduzeća u velikoj meri koriste tržišta kapitala kako bi finansirali investicije (na primer nova postrojenja, hale, tehnologija i drugo). Investicijama se uloženi novac uvećava i preduzeća svojim akcionarima isplaćuju dividende. Dakle, investiranjem novca prikupljenog po osnovu doprinosa na tržištu kapitala dolazi do dvostrukog efekta

1. uloženi novac se uvećava na osnovu prinosa na uložena sredstva - kamata ili dividenda;
2. dolazi do razvoja i rasta privrede, odnosno investicija i posledično BDP.

<sup>13</sup> Naime, u mnogim istrživanjima se pokazuje da razvijena infrastrukturna i telekomunikaciona mreža ima izuzetan značaj za priliv stranih direktnih investicija. Takođe, ovaj faktor je izuzetno značajan za razvoj nerazvijenih područja i njihovo postavljanje na mapu investitora.



Slika 2

Međutim, ovde je izuzetno važno naglasiti opreznost pri ulaganju. Opreznost je jako bitna jer pogrešno uložena sredstva mogu biti izgubljena, a kako je taj novac namenjen starim licima kojima su to jedini prihodi ovo može dovesti i do velikih socijalnih problema. Da bi se sprečile ovakve situacije mora postojati izuzetno snažna regulativa u ovoj izuzetno osetljivoj oblasti. Naročito je bitna regulacija koja se tiče određivanja koja lica mogu upravljati penzionim fondovima kao i određivanja vrsta hartija od vrednosti u koja se mogu ulagati sredstva iz penzionih fondova. Lica koja upravljaju penzionim fondovima moraju biti odgovorna i profesionalna sa velikim znanjem i iskustvom u ovoj oblasti. Regulativa u oblasti ulaganja prikupljenih sredstava u penzionom fondovima mora da vodi računa o sigurnosti plasmana, pre svega. Naime, prilikom plasmana na tržištu kapitala stalno postoji konflikt između profitabilnosti i sigurnosti. Veća profitabilnost (veći prinos na uložena sredstva) nosi sa sobom i veći rizik, ali veliki rizik prilikom ulaganja penzionih fondova nije poželjan i zato treba ulagati u sigurnije hartije od vrednosti. Jedna od metoda kojim se može smanjiti rizik jeste diversifikacija rizika. Ona podrazumeva ulaganja u različite hartije od vrednosti, u različite sektore i na različitim lokacijama. S tim u vezi, poželjan portfolio treba da sadrži:

- obveznice i druge hartije od vrednosti centralne banke, države i lokalnih vlasti;
- obveznice stranih država;
- obveznice najboljih domaćih i stranih preduzeća;
- akcije najboljih stranih i domaćih preduzeća.

Pored ovoga izuzetno je važna i diversifikacija portfolija na različite sektore u privredi kako bi se povećala sigurnost i smanjili rizici. Takođe, u mnogim zakonima o penzionim fondovima u svetu dozvoljena su ulaganja u nekretnine kao u vid sigurnih ulaganja.

Da bi penzioni sistem u potpunosti doprineo razvoju i rastu neophodno je uspostaviti odgovarajući ambijent koji bi podsticao razvoj tržišta kapitala, a preko njega i privrede. U tom cilju potrebno je:

- uspostaviti makroekonomsku stabilnost - Ovo podrazumeva nisku stopu inflacije, stabilnu domaću valutu i fiskalnu stabilizaciju;
- zaštititi svojinska prava, prava investitora i osigurati institucije bankrotstva i stečaja - Bez ispunjenih ovih uslova ne može se govoriti o razvoju tržišta kapitala, a samim tim ni o doprinosu penzionog sistema razvoju privrede;
- obezbediti aktivne poreske podsticaje - Poreski podsticaji se odnose na oslobođenje od poreza prilikom ulaganja u hartije od vrednosti (porez na prenos apsolutnih prava, porez na kapitalnu dobit), oslobođenje od dela poreza prilikom reinvestiranja profita, posebne olakšice za institucionalne investitore u dugom roku, ohrabrivanje dobrovoljnog penzionog ulaganja i drugo;
- izvršiti deregulaciju tržišta kapitala - S tim u vezi potrebno je smanjiti restrikcije koje negativno utiču na razvoj tržišta kapitala;
- izvršiti privatizaciju preduzeća - Ova pretpostavka je jako važna za zemlje u tranziciju gde je još uvek jedan broj preduzeća u državnom vlasništvu. Pre

privatizacije preduzeća potrebna sredstva uglavnom nabavljaju od banaka u vidu kredita. Nakon privatizacije, sa promenom vlasničke strukture, stvaraju se osnove za prikupljanje nedostajućih sredstava na tržištu kapitala kroz emitovanje akcija i obveznica; i

- obezbediti razvoj konkurencije - Monopoli su po prirodi neefikasni i treba ići u pravcu sprečavanja monopola i povećavanja konkurentnosti. Na primer, ukoliko postoji monopol ili oligopol penzionih fondova može doći do povećanja njihove provizije što smanjuje prinose osiguranika, a samim tim i njihove prihode po osnovu penzija.

#### 4. Tranzicija od sistema tekućeg finansiranja ka trostubnom penzionom sistemu

Nakon sagledavanja prednosti i nedostataka pojedinih penzionih sistema može se reći da je sistem akumulacije kapitala u načelu superiorniji od sistema tekućeg finansiranja, ali i da sistem tekućeg finansiranja ima pozitivnih elemenata koji su značajni za funkcionisanje celog sistema. Imajući to u vidu postavlja se pitanje: šta je najbolje rešenje, odnosno kako uklopiti prethodna dva sistema u jedan, a pri tome iskoristiti samo pozitivne efekte oba?

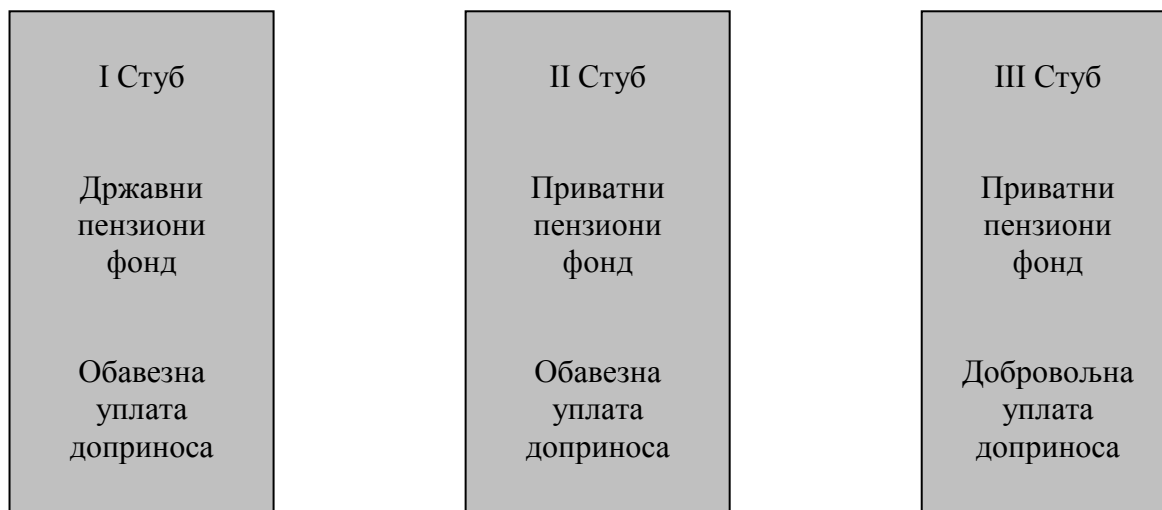
Godine 1994, Svetska banka je objavila uticajni izveštaj pod nazivom: "Sprečavanje krize starog doba: politika zaštite starih i promovisanja razvoja"<sup>14</sup>, u kome se ističu negativni efekti postojećih penzionih sistema, a pre svega se stavlja naglasak na finansijskoj održivosti i sugerise se njihova reforma. Prema ovoj analizi najbolji način da zemlje upravljaju svojim penzionim troškovima jeste da stvore tzv. trostubni sistem:

- prvi stub bi predstavljala šema sveobuhvatnog, obaveznog i javnog penzijskog osiguranja, zasnovana na sistemu tekućeg finansiranja. Ovaj sistem finansiran iz doprinosa obezbedio bi minimalne beneficije onima koji su najzahtevniji - tzv. mreža društvene sigurnosti. Uporedo sa tim pooštrili bi se uslovi za sticanje prava na penziju kako bi se obezbedila finansijska stabilnost sistema;
- drugi stub bi predstavljalo sveobuhvatno i obavezno, ali privatno penzijsko osiguranje, zasnovano na sistemu akumulacije kapitala. Ovo osiguranje obezbedilo bi se preko penzionih fondova koji su u režimu privatne svojine. Sistem bi funkcionisao tako što bi se deo doprinosa (onaj koji ne ide u državni penzioni fond) uplaćivao u privatne fondove koji bi onda investirali na finansijskim tržištima; i
- treći stub predstavljalo bi dobrovoljno penzijsko osiguranje, a počivalo bi na dobrovoljnim uplatama premija osiguranja bilo poslodavaca u korist svojih zaposlenih, bilo samih zaposlenih u privatne penzione fondove. Ovo je vrsta dopunskog osiguranja, što omogućava pojedincima da izaberu kako će raspodeliti svoje prihode u toku života.

Trostubni penzioni sistem je dobar zato što koristi dobre elemente i sistema tekućeg finansiranja i sistema akumulacije kapitala. Dobre strane sistema tekućeg finansiranja sadržane su u ovom sistemu u smislu da je jedan deo doprinosa u rukama države što ima posledice na rast sigurnosti i poverenja korisnika penzija. Sa druge strane, dobre strane sistema akumulacije kapitala inkorporirane su u ovaj sistem na način koji obezbeđuje održivost penzionog sistema i podsticanje štednje kao izvora rasta i razvoja.

---

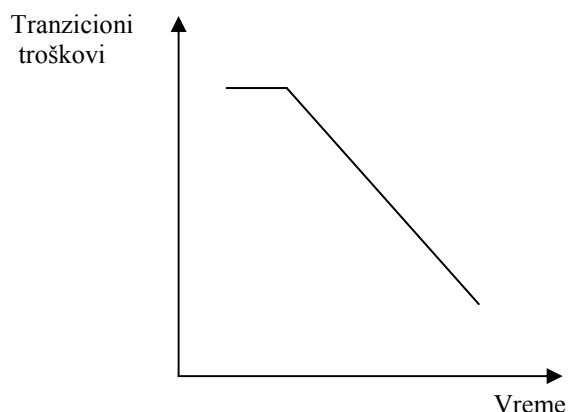
<sup>14</sup> Od tada Svetska banka publikuje mnoge izveštaje i radove u kojima podržava koncept utvrđen u spomenutom radu.



Slika 3 Trostubni penzioni sistem

Glavni problem je kako preći sa sistema tekućeg finansiranja na trostubni penzioni sistem. Naime, novi sistem funkcioniše tako što se doprinosi, koji su se ranije uplaćivali u državni penzioni fond, sada dele u smislu da se jedan deo i dalje uplaćuje u državni, a ostatak ide u privatne penzione fondove. Na primer, ako je ranije stopa doprinosa bila 22% na bruto platu i ako su se ti doprinosi uplaćivali u državni fond, sada se, recimo, 11% uplaćuje u državni, a 11% u privatni penzioni fond. Na ovaj način, država u svom penzionom fondu gubi deo sredstava za isplatu penzija postojećim penzionerima (onima iz starog sistema) i budućim penzionerima kojima je ostalo malo godina do penzije i stoga ostaju u starom sistemu. Tako se produbljuje već postojeći deficit u državnom penzionom sistemu. Postoje nekoliko načina za smanjivanje ovog deficita, odnosno za pokrivanje tzv. tranzicionih troškova:

1. stavljanje ograničenja na postojeće rashode iz budžeta - Ukoliko je strateško opredeljenje države ka novom penzionom sistemu, onda se u prvim godinama tranzicije moraju žrtvovati pojedini rashodi i to kako tekući tako i kapitalni. Ova reforma mora biti pažljivo pripremljena i to tako da se javni rashodi polako smanjuju iz godine u godinu. Poželjno je ostvarivati budžetske suficite koji bi se polako prelili u umerene deficite u kriznim godinama tranzicije. Važno je premostiti prvih nekoliko godina jer se kasnije deficiti sve više i više smanjuju.



Slika 4. Tranzicioni troškovi

2. povećanje nivoa javnog duga - Emitovanjem državnih hartija od vrednosti država može pokrivati postojeće deficite. Ovo je naročito pogodno jer privatni penzioni fondovi moraju ulagati prikupljena sredstva, a državne hove su izvor sigurnosti i likvidnosti. Ovo je pogodno i zbog dužine roka dospeća. Naime, država je zainteresovana da se zaduži na što duži rok (recimo 15-20 godina) kako bi troškove pokrila deficita ravnomerno raspoređivala tokom godina. Sa druge strane, i privatnim penzionim fondovima odgovara dugoročno investiranje jer prve isplate po osnovu penzija dospevaju tek za nekoliko (desetina) godina u zavisnosti od toga sa koliko godina se ulazi u novi penzioni sistem i koliko godina je potrebno za odlazak u penziju. Na primer, ako u trostubni penzioni sistem ulaze zaposleni sa najviše 50 godina (oni koji imaju preko 50 ostaju u starom sistemu), a minimalni broj godina za odlazak u penziju je 65 onda to znači da prve isplate penzija dospevaju tek za 15 godina. Naravno ovde treba imati u vidu da je diversifikacija portfolija privatnih penzionih fondova poželjna stvar pa ne treba sav novac od prikupljenih doprinosa investirati u državne hartije od vrednosti. Postoje slučajevi kada država nije mogla ispuniti svoje obaveze (Argentina, Rusija, Srbija) te bi ovakvi slučajevi mogli imati nesagledive posledice na celokupni ekonomski sistem jedne zemlje.
3. korišćenjem novca od privatizacije u slučaju tranzicionih zemalja - Iako nije dobro prihode od privatizacije koristiti za tekuću potrošnju, ipak je poželjno deo deficita finansirati ovim novcem zato što je ulaganje u penzionu reformu jedna vrsta investicija za budućnost.
4. umereno povećanje doprinosa - Za kratko vreme umereno povećanje doprinosa od 2-3 procentna poena smanjilo bi tranzicione troškove i ne bi imalo loše efekte po konkurentnost države, odnosno preduzeća. Međutim, ovo samo u slučaju ukoliko bi se posle kriznih godina tranzicije ka novom penzionom sistemu stope ponovo vratile na prvobitni nivo.

Ako je trostubni penzioni sistem bolji od sistema tekućeg finansiranja zašto onda većina država i dalje ima samo elemente drugog? Glavni problem su upravo tranzicioni troškovi, mada jedan deo problema leži i u politici.

Videli smo da su tranzicioni troškovi skup izdatak za državu. Ali, ono što je bitnije koristi od transformisanog penzionog sistema se osećaju tek za nekoliko godina. Ako se stvari posmatraju iz ugla političara može se reći da njima ne ide u prilog da preduzimaju penzionu reformu. Po definiciji, cilj političkih partija je dolazak i ostanak na vlasti, a da bi to ostvarili oni često moraju da povlače populističke poteze. Penzionarna reforma to svakako nije. Umesto populističke politike trošenja para iz budžeta, penzionarna reforma zahteva javnu štednju što smanjuje izgleda za pobjedu na sledećim izborima. U prilog ovoj tvrdnji ide i činjenica da su u Francuskoj i Italiji predložene penzionarne reforme u devedesetim godinama 20. veka izazvale pad vlada.

## II Reforme penzionih sistema u svetu

### 1. Potreba za penzionim reformama

Videli smo koje su, generalno, potrebe za reformama penzionih sistema, sada bi bilo dobro da probamo da kvantifikujemo stvari.

Istakli smo da starenje stanovništva negativno utiče na postojeći sistem tekućeg finansiranja. Ovo podrazumeva da sve više i više penzionera treba da, putem doprinosa, bude finansirano od strane zaposlenih čiji broj stagnira ili raste, ali u nižem procentu od rasta broja penzionera. Tri su osnovna razloaga za ova kretanja:

1. zbog poboljšanja kvaliteta života dolazi do rasta prosečnih godina starosti svetskog stanovništva. Iako se ovaj fenomen starenja stanovništva najviše odražava u razvijenijim zemljama Evrope i Azije, ova tendencija je prisutna i u nerazvijenom delu sveta. Na primer, Francuskoj je bilo potrebno 140 godina da populacija stara 65 godina i više udvostruči svoj udeo u ukupnom stanovništvu (sa 9 na 18%). U Kini će ovaj proces trajati samo 34, a u Venecueli 22 godine<sup>15</sup>. U manje razvijenim zemljama se očekuje da se populacija stara 60 i više godina učetvorostuči sa 374 miliona u 2006. na 1,6 milijardi 2050. godine;
2. smanjena je stopa fertiliteta, odnosno rađanja. Ovo se naročito odnosi na nerazvijene zemlje čije stope rađanja više nisu dovoljne da održe prosečnu starost stanovništva na istom nivou (Kina, islamske zemlje). Čak i relativno "mladim" zemljama (zemlje u Severnoj Africi, zemlje u Persijskom zalivu) stope rađanja opadaju, a relativni pritisak izdržavanja starih se povećava;
3. rast zaposlenosti ne prati ove trendove. Nužnost uključivanja u svetske privredne tokove (globalizacija) akcenat stavlja na rast produktivnosti, a manje na rast zaposlenosti. Uz relativno rigidna tržišta rada ovo dovodi do rasta nezaposlenosti u mnogim razvijenim zemljama sveta<sup>16</sup>.

Jasno je da je odnos penzionera prema licima u radnom veku (15-64 godine) već sada dramatičan. Međutim, ono što još više ne ide u prilog sistemu tekućeg finansiranja jesu kretanja koja se očekuju u budućnosti. Iz naredne tabele može se videti da se do 2050. godine očekuje udvostručenje koeficijenta zavisnosti sa oko 25 na preko 50% u zemljama Evropske unije. Od toga, najpovoljniju strukturu imaju Luksamburg, Holandija i skandinavske zemlje (Danska i Švedska), a najnepovoljniju Španija, Italija, Portugal i Grčka.

Sve ovo govori o neophodnosti reformi penzionog sistema jer nereformisan sistem neće moći da izdrži ovakav pritisak penzionera. Pri tome, treba imati u

vidu da je koeficijent zavisnosti odnos između lica koja imaju 65 i više godina i onih u radnom veku, a u okviru potonjeg postoji veliki broj lica koja ne rade (nezaposlena su) ili

---

<sup>15</sup> O globalizaciji

<sup>16</sup> Godine 2005. stopa nezaposlenosti u Nemačkoj je iznosila preko 10% što je najveća registrovana nezaposlenost posle Drugog svetskog rata. U Francuskoj je nezaposlenost takođe na vrlo visokom nivou što je dovelo do velikih nemira u zemlji (problem nezaposlenosti je bio pokušao da se reši donošenjem zakona koji bi povećao fleksibilnost tržišta rada).

su radno nesposobna. To znači da je mnogo manji broj lica koja plaćaju doprinose što čini situaciju znatno težom.

Tabela 1 Koeficijent zavisnosti u zemljama EU

	1995	2000	2005	2010	2020	2030	2040	2050
EU 25	21.1	23.4	24.9	26.3	32.1	40.3	48.5	52.8
EU 15	23	24.3	25.9	27.5	32.8	41.2	50	53.2
Belgija	23.8	25.5	26.3	26.4	32.2	41.3	47.2	48.1
Češka	19.3	19.8	19.8	21.9	31.8	37.1	43.8	54.8
Danska	22.7	22.2	22.6	24.8	31.2	37.1	42.1	40
Nemačka	22.5	23.9	27.8	31	35.1	46	54.6	55.8
Estonija	20.2	22.4	24.1	24.7	28.7	33.4	36.6	43.1
Grčka	22.2	24.2	26.8	28	32.5	39.1	49.8	58.8
Španija	22.3	24.5	24.5	25.4	30	38.9	54.3	67.5
Francuska	23	24.6	25.3	25.9	33.2	40.7	46.9	47.9
Irska	17.8	16.8	16.5	17.5	22.5	28.3	35.9	45.3
Italija	24	26.8	29.4	31.3	36.6	45.2	59.8	66
Kipar	17.2	17	17.7	19.1	25.5	32.9	36.1	42.3
Letonija	20.5	22.1	24.1	25.2	28	33.4	37.4	44.1
Litvanija	18.5	20.8	22.5	23.4	26	33.4	39.3	44.9
Luksemburg	20.6	21.4	21.2	21.6	24.7	31.5	36.7	36.1
Mađarska	20.9	22	22.8	24.3	31.2	35.1	40.3	48.3
Malta	16.3	17.9	19.2	20.4	30	36	35.9	40.6
Holandija	19.3	20	20.7	22.2	29	36.7	41.6	38.6
Austrija	22.5	22.9	23.6	26.3	30.3	40.8	50.4	53.2
Poljska	16.6	17.6	18.7	18.8	27.1	35.7	39.7	51
Portugal	21.9	23.7	25.2	26.5	31.5	39	48.9	58.1
Slovenija	17.4	19.8	21.7	23.6	30.8	40.4	47.7	55.6
Slovačka	16.3	16.6	16.3	16.9	23.5	31.7	38.1	50.6
Finska	21.1	22.2	23.7	25.4	37	45	46.1	46.7
Švedska	27.4	26.9	26.4	28	34.4	38.5	41.5	40.9
Velika Britanija	24.3	23.9	24.4	25.1	30.3	37.4	43.8	45.3

Izvor: Eurostat

Nakon starenja stanovništva, drugi bitan faktor koji nameće potrebu za reformama jeste održivost fiskalnog sistema. Ovo zbog toga što se zbog sve većeg i većeg broja penzionera povećava učešće isplaćenih penzija u bruto domaćem proizvodu (BDP). Veći izdaci za penzije utiču na rast deficita penzionih sistema koji se najčešće finansiraju transferima iz budžeta. Veći izdaci države izazivaju potrebu za povećanjem poreza i doprinosa što smanjuje konkurentnost države<sup>17</sup> i preduzeća.

<sup>17</sup> U poslednje vreme ističe potreba za povećanjem konkurentnosti države. Konkurentnost se definiše kao skup faktora, politika i institucija koji određuju nivo produktivnosti i prosperitet jedne zemlje. Svetski ekonomski forum svake godine rangira veliki broj zemalja sveta na osnovu konkurentnosti, a jedan od faktora konkurentnosti jeste i javna potrošnja u koji su uključeni i izdaci za penzije. Sa druge strane, visoki porezi kojima se finansira visokoka javna potrošnja smanjuju konkurentnost preduzeća.

U okviru zemalja EU najveće učešće penzija<sup>18</sup> u 2003. godini<sup>19</sup> u BDP imaju Italija (15,1%), Poljska (14,3%), Nemačka (13,4%), Francuska (13,0%) i Grčka (12,9%), a najmanje Irska (3,9%), Estonija (6,3%) i Litvanija (6,8).

Tabela 2 Učešće izdataka za penzije u BDP, u procentima

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
EU 25					12.5	12.5	12.4	12.6
EU 15	12.9	12.9	12.6	12.7	12.6	12.5	12.5	12.7
Belgija	12.1	11.8	11.7	11.5	11.1	11.3	11.4	11.5
Češka	7.6	8.5	8.5	8.7	8.7	8.7	8.9	8.8
Danska	11.4	11.1	11.0	10.8	10.5	10.6	10.8	11.1
Nemačka	12.7	12.8	12.8	12.8	13.0	13.1	13.3	13.4
Estonija					6.9	6.2	6.1	6.3
Grčka	11.7	11.7	12.4	12.6	12.5	13.2	12.9	12.9
Španija	10.5	10.3	10.1	9.9	9.6	9.4	9.3	9.2
Francuska	13.5	13.5	13.4	13.4	13.0	12.8	12.9	13.0
Irska	4.7	4.3	4.0	3.8	3.6	3.7	3.8	3.9
Italija	14.8	15.3	14.8	15.1	14.7	14.7	15.0	15.1
Kipar						6.4	7.0	
Letonija					9.6	8.6	8.3	7.5
Litvanija					7.8	7.3	7.0	6.8
Luksemburg	12.5	12.0	11.1	10.7	9.7	10.1	10.5	10.9
Mađarska				9.1	8.7	8.9	9.0	9.3
Malta	8.9	8.8		8.5	8.2	9.1	9.1	9.4
Holandija	14.0	13.7	13.1	13.2	13.0	12.4	12.7	12.6
Austrija	14.4	14.5	14.4	14.4	14.2	14.4	14.6	14.7
Poljska					13.0	13.9	14.2	14.3
Portugal	10.0	10.1	10.2	10.2	10.5	10.9	11.4	11.9
Slovenija	11.2	11.2	11.2	11.2	11.4	11.5	11.7	11.2
Slovačka	7.3	7.3	7.4	7.5	7.5	7.5	7.5	7.5
Finska	12.7	11.9	11.1	11.2	10.7	10.8	11.2	11.4
Velika Britanija	11.9	12.0	11.4	11.5	12.2	11.8	11.1	11.0

Izvor: Eurostat

Fiskalna stabilnost je povezana sa trećim faktorom koji utiče na reformu penzionih sistema, a to je globalizacija. Novi trendovi u svetskoj privredi ističu sve veću povezanost privreda različitih zemalja. Kao posledica pomenutih tendencija javljaju se integracije između zemalja, na primer EU. Ove integracije zahtevaju smanjenu ulogu država i njene sve manje uticaje na privredne tokove. S tim u vezi, posebno poglavlje u odnosima EU tiče se fiskalne politike.

Jedno od pravila koje moraju ispuniti zemlje koje žele da uđu u Evrozonu je i smanjenje fiskalnog deficita na 3% BDP, a jedan od generatora fiskalnog deficita jesu i deficiti penzionih fondova, pa se smanjenje ovih deficita nameće kao imperativ. Jedan od načina za rešavanje problema je penziona reforma. Takođe, posledica globalizacije je i pojačana konkurencija između preduzeća iz različitih zemalja. Da bi postala

<sup>18</sup> Pod penzijama se, u ovom kontekstu, podrazumevaju redovne penzije (po osnovu starosti), invalidske penzije i naknade po osnovu umanjene sposobnosti za rad.

<sup>19</sup> Trenutno su na sajtu Eurostata dostupni samo podaci za 2003. godinu, ali ovo ne umanjuje značaj analize zbog stabilnosti učešća penzija u BDP u srednjem roku.

konurentnija, preduzeća imaju za cilj da smanje svoje troškove, među kojima su i troškovi rada (poreza i doprinosa). Kako je u ovom radu već rečeno da sistem akumulacije kapitala (trostubni penzioni sistem) u dugom roku omogućavaje smanjenje stopa doprinosa, ističe se da penziona reforma doprinosi povećanju konkurentnosti preduzeća.

## 2. Čileanska penzionarna reforma

Preteča svih penzionarnih reformi u svetu bila je čileanska penzionarna reforma koja je sprovedena 1980. godine. Osnovna odlika ove reforme je bila uvođenje sistema akumulacije kapitala u potpunosti, gde su zaposleni mogli da biraju privatne fondove u koje žele da uplaćuju doprinose i, takođe, načine na koje žele da im se isplaćuju penzije nakon sticanja zakonskih uslova. Penzionarna reforma u Čileu sprovedena je u sklopu šire, socijalne reforme, a bazirala se na principima pravičnosti i efikasnosti što je u skladu sa principima slobodne tržišne privrede i pri tome omogućavajući zaposlenima veću autonomiju, slobodu i kontrolu u pogledu svoje budućnosti.

Osnovni razlog za reformu penzionog sistema nije bilo starenje stanovništva, odnosno demografski faktori već njegovo loše funkcionisanje koje je pretilo da ugrozi fiskalnu održivost i makroekonomsku stabilnost zemlje. Procenjeni deficiti penzionog fonda do 2000. godine kretali su se između 10,3% i 16,1% BDP<sup>20</sup>. Postoji nekoliko razloga zbog kojih je penzioni sistem u Čileu loše funkcionisao:

1. bilo je vrlo loše upravljanje finansijskim resursima, uključujući političku manipulaciju ovim sredstvima - doprinosi za penziono osiguranje koristili su se za mnoge druge svrhe koje nemaju veze se penzionim osiguranjem;
2. bio je veliki udeo sive ekonomije u privrednim tokovima što je dovelo do izbegavanja plaćanja doprinosa; i
3. čileanski zakonodavni okvir je omogućavao obilje beneficija osiguranicima i penzionerima, uključujući labave uslove za odlazak u penziju.

Svi ovi faktori jasno su ukazivali da je reforma neminovna. Ona je i sprovedena uz široki konsenzus svih zainteresovanih strana: vlasti, sindikata, privrednika i ostalih. Saradnja svih zainteresovanih strana bila je neophodna u celom procesu umajući u vidu visoku osetljivost paketa reformi i njen uticaj na, pre svega, socijalno osetljive grupe.

Glavne karakteristike<sup>21</sup> čileanskog penzionog sistema su bile:

1. doprinosi se uplaćuju u privatne penzione fondove;
2. visina penzije isključivo zavisi od visine prikupljenih sredstava na računu penzionog fonda uvećanog za ostvareni prinos;
3. radnici su slobodni da biraju u koji penzioni fond će uplaćivati doprinose;
4. penzioni fondovi su privatne firme čiji je osnovni cilj da investiraju sredstva prikupljena po osnovu doprinosa;
5. uloga države je samo da obezbedi institucionalni ambijent, da reguliše i nadgleda rad penzionih fondova kao i da obezbeđuje minimalne penzije za najugroženije.

U novom penzionom sistemu, koji je bio čisto sistem akumulacije kapitala, stopa doprinosa za penziono osiguranje koja se plaćala na oporezivu (bruto) zaradu iznosila je 10%. Pored toga plaćale su se i premije osiguranja i menadžerske naknade u iznusu do 2,3% zarade. Premije osiguranja plaćale su se za slučaj invaliditeta i iznosile su oko 0.8% oporezive zarade, dok su se menadžerske naknade plaćale za troškove upravljanja penzionim fondovima i iznosile su oko 1,5% oporezive plate. Mnogi autori ističu da se ovi troškovi bili izuzetno veliki, naročito ako se uzmu u obzir troškovi menadžmenta u drugim finansijskim institucijama. Takođe, dozvoljena je i uplata doprinosa za dobrovoljno penziono osiguranje koje je bilo stimulirano poreskim olakšicama.

<sup>20</sup> Rodrigo Akuna and Audusto Iglesias, (2001), Chile's Pension Reform After 20 years, The World Bank

<sup>21</sup> Akuna, Iglesias, isto

U cilju uspješnije reforme, a imajući u vidu odbojnost i nepoverenje ljudi prema reformama, veoma je važno bilo kako privući one koji su u starom sistemu da pristupe novom. Čile je ovom problemu pristupio na dva načina:

1. aktivnom medijskom kampanjom koja se zasnivala na obrazovanju i informisanosti javnog mnjenja i
2. tako što je stopama doprinosa stimulisao ulazak u novi sistem. Naime, oni koji su ostali u starom penzionom sistemu plaćali su stopu doprinosa za 30% veću od onih koji su pristupili novom penzionom sistemu.

Ove mere dovele su do toga da je do kraja 1983. godina čak 77% onih koji su bili u starom sistemu pređu u novi sistem.

Problem radnika koji su uplaćivali doprinose u stari penzioni sistem je rešen tako što je država emitovala obveznice (The Recognition Bond) kojima je obezbedila iznos koji je trebalo da se nađe na računima pripadnika starijih generacija. Ovo je bilo vrlo uspešno jer je stanovništvo Čilea relativno mlado<sup>22</sup> tako da je broj ljudi u starom sistemu bio relativno mali.

Sa stanovišta efikasnosti investicija kapitalizovanih penzionih fondova može se reći da je u periodu između maja 1981. i decembra 2000. godine prosečna realna stopa prinosa na investicije fondova bila je 11%. U ovom periodu učestale su bile fluktuacije prinosa tako da je, recimo, 1991. prinos na uložena sredstva bio 29,7%, a 1995. -2,5%. Kako je po vremenskom horizontu penziona reforma u Čileu jedinstvena i ne može se uporediti sa drugim, ne može se pouzato oceniti kvalitet upravljanja penzionom fondovima u datom periodu.

S obzirom na činjenicu da su krajem 70-tih i početkom 80-tih godina u Čileu preduzete opšte ekonomske i socijalne reforme koje su dovele do dinamičnog rasta i razvoja privrede Čilea, ne može se sa sigurnošću zaključiti kakav je stvaran uticaj imala penziona reforma na ekonomski sistem. Iako postoje oprečna mišljenja može se oceniti je penziona reforma u Čileu dala pozitivne rezultate na celokupan ekonomski i socijalni sistem zemlje. Uspeh čileanske reforme uticao i na druge latino-američke zemlje da i one počnu svoje reforme: Peru 1992, Kolombija i Argentina 1993, Urugvaj 1995, Meksiko, Bolivija i El Salvador 1996, Nikaragva 2000 i Dominikanska republika 2001. Od zemalja u tranziciji reforme su preduzele: Mađarska, Poljska, Hrvatska, Kazakstan, Makedonija, Bugarska i Letonija.

---

<sup>22</sup> Dejan Popović, (1997), Nauka o porezima i poresko pravo, Savremena administracija, Beograd

### 3. Reforma penzionih sistema Zemalja u tranziciji (ZUT)

U ovom delu rada analiziraćemo sprovedene penzione reforme među tranzicionim zemljama. Nakon opšteg razmatranja, analiziraćemo reforme u Mađarskoj i Poljskoj kao reprezentativne primere zemalja koje su uvele trostubni penzioni sistem, a potom i reforme u Češkoj i Sloveniji koje su uvele samo dva stuba penzionog sistema. Imajući u vidu izuzetno kratak vremenski period od sprovođenja ovih reformi biće više reči o specifičnim rešenjima koje su pojedine zemlje primenile nego o efektima istih.

Postoje razlike u samim potrebama za reformisanjem penzionih sistema između razvijenih zemalja i ZUT. Dok su glavni razlog za reforme u razvijenim zemljama demografske i finansijske prirode, u ZUT, pored pomenutih faktora, dominantan je i uticaj nasleđa iz starog komunističkog sistema državnog uređenja koji se odlikovao prevelikim akcentom na socijalnu komponentu (međugeneracijska solidarnost), ali i neefikasnošću u pogledu planiranja i trošenja sredstava iz penzionih fondova.

Iako ne postoji model penzione reforme koje je bio identičan u svim zemljama može se reći da je tok reformi u ZUT išao u jednom od sledeća dva pravca:

1. zadržavanje postojećeg sistema (sistema tekućeg finansiranja), ali uz velike izmene u okviru njega koje se tiču promena potrebnih godina za odlazak u penziju, promena formule na osnovu koje se obračunavaju penzije, promena tretmana pojedinih kategorija radnika, promena sistema prikupljanja doprinosa. Neke zemlje su uporedo sa ovim uvele i dobrovoljno penziono osiguranje. U ovu kategoriju spadaju: Češka, Slovenija, Letonija, Srbija, Crna Gora, BiH, Albanija, i ostale zemlje nastale raspadom bivšeg SSSR, osim Rusije čija reforma ima više primesa trostubnog penzionog sistema; i
2. uvođenje trostubnog penzionog sistema - Mađarska (1998), Poljska (1999), Letonija (2001), Estonija (2002), Slovačka (2003), Bugarska (2000), Hrvatska (2002) i Makedonija (2005);

*Reforma u Mađarskoj.* Mađarska je bila pionir među ZUT koje su uvele trostubni penzioni sistem. Glavni razlog za reformu bila je fiskalna neodrživost uprkos izuzetno velikim stopama doprinosa za penziono i invalidsko osiguranje od 34,5% obračunatih na bruto zaradu. Na fiskalnu neodrživost značajno je uticala činjenica da se pogoršao odnos onih koji uplaćuju doprinose i korisnika penzija. Naime, usled pada nezaposlenosti izazvanih tranzicionom recesijom i labave zakonodavne regulative koja je dovela do toga da veliki broj zaposlenih ode u penziju pre predviđenog roka došlo do velikih deficita u državnom penzionom fondu. Takođe, reformatori u Mađarskoj su umali u vidu tendencije u pogledu starenja stanovništva što je bio dodatni argument za otpočinjanje reforme.

Novi sistem je bio obavezan za one koji postaju zaposleni po prvi put od jula 1998. godine, a onima koji su bili u starom sistemu ostavljena je mogućnost da biraju da li će ostati u starom ili preći u novi sistem. Ovo se ocenjuje kao loša procena kreatora reformi jer je mogla da ugrozi makroekonomsku stabilnost zemlje. Naime, ostavljajući mogućnost izbora da li će ostati u starom ili preći u novi sistem, zakonodavci su očekivali da će mnogo manji broj lica preći u drugi. Međutim, neočekivano veliki broj ljudi se opredelio za prelazak u trostubni sistem što je proizvelo velike tranzicione troškove i ugrozilo fiskalnu održivost.

Stopa doprinosa na bruto zarade za one koji su ostali u starom sistemu smanjena je na 30%. Takođe, i za one zaposlene koji su prešli u novi sistem ukupna stopa doprinosa iznosila je 30%, ali je ona trebalo da se raspodeljuje tako što bi se u 1998. godini 6%, 1999. 7% a 2000. 8% uplaćivalo u privatne penzione fondove, a ostatak je uplaćivan u državni penzioni fond. Na ovaj način zakonodavac je želeo da ublaži veliki tranzicioni

deficit državnog penzionog fonda u prvim godinama funkcionisanja novog sistema. Međutim, nova vlada koja je došla na vlast u 1998. odlučila je da stopa doprinosa koji se uplaćuje u privatne penzione fondova ostane 6% plašći se velikog tranzicionog deficita i njegovog uticaja na makroekonomsku stabilnost. Imajući u vidu visinu stope doprinosa od 6% bruto zarade koja se uplaćuje u privatne penzione fondove, može se istaći da je mađarski penzioni sistem još uvek predominantno državni (sistem tekućeg finansiranja).

Uporedo sa uvođenjem trostubnog sistema sprovala se i reforma prvog stuba. Ova reforma je obuhvatala:

1. povećanje potrebnog nivoa godina za odlazak u penziju sa 60 za muškarce i 55 za žene na 62 i za muškarce i žene (ovo je jedan od retkih slučajeva da se izjednačavaju zakonski uslovi za muškarce i žene, a temelji se na činjenici da je očekivano trajanje života žena veće nego muškaraca);
2. povećanje potrebnog nivoa radnog staža za odlazak u penziju na 40 godina;
3. promenu formule po kojoj se određuje visina penzija u cilju otklanjanja preterano redistributivnih elemenata (uvedena je veća pravičnost za određivanje iznosa penzija); i
4. promenu formule na osnovu koje se indeksiraju penzije (primenjena je tzv. švajcarska formula po kojoj se penzije indeksiraju kao 50% od rasta plate a 50% od rasta inflacije).

Pre reforme penzionog sistema iz 1998. godine Mađarska je 1994. godine uvela dobrovoljno penziono osiguranje. Uz izuzetno stimulatívne poreske podsticaje, broj zaposlenih koji su uplaćivali deo svojih zarada u ove fondove narastao je na milion što je činilo oko oko 25% radne snage 1999. godine. Prosečna stopa doprinosa iznosila je oko 5% na prosečnu bruto platu, a ukupna aktiva dobrovoljnih penzionih fondova je iznosila oko 1,5% BDP. S obzirom na preduzete mere, može se oceniti da je sled penzionih reformi u Mađarskoj dobro dizajniran jer je uvođenje dobrovoljnih penzionih fondova stvorilo uslove za uvođenje tzv drugog stuba penzionog sistema iz više razloga:

1. uvođenje dobrovoljnih penzionih fondova je bilo "probni balon" za dalje reformske procese;
2. stanovništvo je počelo da se navikava na novi sistem u kome veliku ulogu imaju i privatni penzioni fondovi;
3. polako je razvijan menadžment penzionih fondova što je bilo jako važno za kasnije uvođenje drugog stuba; i
4. razvijalo se tržište kapitala i poboljšavao institucionalni okvir neophodan za rad penzionih fondova.

Analizu efekata penzione reforme na ekonomski sistem u Mađarskoj nije moguće izvršiti zbog izuzetno malog vremenskog horizonta reformi. Pa ipak, može se reći da investicioni prinosi u prvim godinama nakon preduzete reforme nisu bili zadovoljavajući. Naime, u prve dve godine (1998. i 1999. godina) usled posledica finansijske krize (kriza u Rusiji 1998. godine) i visoke inflacije (1998. godine inflacija je bila 14%, a naredne godine 10%) realna stopa prinosa je bila na niskom nivou (3-5%). Nakon toga dolazi do konsolidacije finansijskog tržišta i smirivanja inflacije tako da dolazi i do povećanja investicionih prinosa. Međutim, za potpunu ocenu biće neophodno sačekati još nekoliko godina.

*Reforma u Poljskoj.* Ubrzo nakon reforme u Mađarskoj usledila je i reforma u Poljskoj 1999. godine. Kao Mađarska i Poljska je uvela trostubni penzioni sistem kao odgovor na narastajuće deficite u državnom penzionom sistemu. Pored činilaca koji su u Mađarskoj uticali na velike deficite penzionih sistema (demografski i finansijski faktori, loše upravljanje penzionim fondovima i ostalo), u Poljskoj je postojao još jedan veliki problem - ogromna nezaposlenost (preko 20%). Ovako velika nezaposlenost uticala je na

to da mali broj zaposlenih finansira sadašnje penzionere, fiskalni pritisak je bio veliki pa je reforma bila neizbežna. Dobra strana poljske reforme bila je ta što je sprovedena uz široki konsenzus tri najbitnije strane: države, sindikata i poslodavaca što nije baš svosjstveno postkomunističkim zemljama.

Međutim, za razliku od Mađarske, Poljska je u pojedinim segmentima reforme primeljavala drugačija rešenja. Tako, u pogledu načina prelaska iz starog sistema u novi, zaposleni ispod 30 godina starosti su bili uključeni u novi sistem, oni između 30 i 50 godina su imali mogućnost izbora, dok su stariji od 50 godina morali ostati u starom sistemu. Iako je ovo bolje rešenje od mađarskog može se reći da nije idealno jer je i u Poljskoj došlo do pogrešne procene broja onih koji su se opredelili da pređu u novi sistem što je prouzrokovalo veće tranzicione troškove od očekivanih.

Takođe, u pogledu rada penzionih fondova primenjeno je rešenje drugačije od Mađarskog. Naime, shodno zakonu, oni penzioni fondovi koji su imali godišnji prinos na investicije manji od ostalih morali su da plaćaju premiju osiguranja (solvency insurance premium) što je dovelo do smanjenja broja fondova kroz merđžere i akvizicije i povećalo stope prinosa koje su se kretale između 10% i 13,5%<sup>23</sup> na godišnjem nivou.

Kao i u Mađarskoj i u Poljskoj je uveden treći stub - dobrovoljno penziono osiguranje, ali uporedo sa uvođenjem drugog. Međutim, ono, za razliku od drugih zemalja nije imalo velikog uspeha. Nakon pet godina rada, samo 100.000 zaposlenih je koristilo dobrovoljno penziono osiguranje (uprkos poreskim olakšicama).

Ukupna stopa doprinosa za penzijsko i invalidsko osiguranje koja se plaća na bruto zaradu iznosi 32,52%<sup>24</sup>. Od toga 7,3% doprinosa na bruto zarade se uplaćuje u privatne penzione sisteme. Imajući u vidu stope doprinosa koje se uplaćuju u privatne penzione fondove u Mađarskoj (6%), Estonija (6%), Letonija (2%) može se reći da je stopa u Poljskoj najveća.

O samim efektima penzione reforme na ukupan ekonomski i socijalni sistem Poljske, baš kao i u slučaju Mađarske, nije moguće preciznije govoriti zbog činjenice da je proteklo samo 7 godina od početka reforme, koja je, ipak, dugoročan proces. Ipak, početna iskustva u reformama Poljske i Mađarske pokazuju neke trendove:

1. troškovi prelaska sa sistema tekućeg finansiranja na mešoviti sistem su se ispostavili većim nego što se očekivalo i iznose od 0,5% do 1,2%<sup>25</sup> na godišnjem nivou što je veliko opterećenje za fiskalni sistem, naročito u pogledu evropskih integracija i međunarodne konkurentnosti;

2. političko i ekonomsko okruženje u kojima se sprovode ovo reforme je još uvek nestabilno, a reflektuje se u čestim promenama vlade i nedovoljnoj razvijenosti finansijskih tržišta. Sve ovo dovodi do toga da privatni penzioni fondovi, rukovodeći se principom sigurnosti, uglavnom investiraju u državne obveznice što umanjuje prinose na investicije;

3. velike stope inflacije u ovim zemljama, na početku reformi, dovele su do problema koji se tiču indeksacije penzija, naročito zbog činjenica da vlade nisu dovoljno dobro kreirale zakonodavni okvir vezano za ovu materiju;

4. dobrim delom usled nedostatka iskustva, ali i ponovo lošeg zakonodavnog okvira, troškovi menadžmeta penzionih fondova su relativno veliki što, u dobroj meri, umanjuje prihode osiguranika.

---

<sup>23</sup> International Centar for Pension Reform: Overview of Polish Reform, preuzeto sa sajta [www.josepinera.com](http://www.josepinera.com)

<sup>24</sup> Fultz, Elaine(2003): Pension Reform in Central and Eastern Europe, ILO Budapest

<sup>25</sup> Jovanović, Iva, (2001): Reforma sistema penzijsko-invalidskog osiguranja, Bilten Instituta G17, broj 23

*Reforme u Sloveniji i Češkoj.* Slovenija i Češka nisu sledile primer Mađarske i Poljske već su svoje reforme sprovodile u pravcu transformisanja postojećeg javnog sistema sa tekućim finansiranjem. Istovremeno one su uvele zakone koji podstiču zaposlene da štede za svoju penziju u privatnim penzionim fondovima na dobrovoljnoj bazi. Praktično, Slovenija i Češka su se opredelile za uvođenje dva stuba, dok su eventualno uvođenje obaveznog privatnog penzionog osiguranja ostavile za kasnije.

U Sloveniji je transformacija penzionog sistema išla u dva navrata (zakonima iz 1992. i 1999. godine). Ovim zakonima su:

- uvedeni strožiji uslovi za penzionisanje;
- uvedeni sistemi penala i bonusa za rano i prevremeno penzionisanje - fleksibilno penzionisanje (italijanski pristup);
- povećane starosne granice za odlazak u penziju (63 za muškarce i 61 za žene); i
- promenjene formule na osnovu kojih se obračunavaju penzije (umesto 10 najboljih godina sada se penzije obračunavaju na bazi 18 godina).

Dobrovoljno penziono osiguranje je uvedeno u Sloveniji 1992. godine, ali nije u potpunosti zaživelo delom zbog nedostatka poreskih podsticaja, a delom i zbog monopola javnog sektora (dobrovoljni privatni penzioni fondovi su dozvoljeni tek od 1999. godine). Takođe, uvedeno je i obavezno dodatno osiguranje koje su plaćali poslodavci preko veće stope doprinosa za one zaposlene koji se bave naročito teškim, odnosno nezdravim poslom ili se bave aktivnostima kojima se ne mogu baviti nakon dostizanja određene starosti.

Kao u Sloveniji i u Češkoj se refoma penzionog sistema svodila na reformu prvog stuba - državnog penzionog sistema i to na sličan način kao i u drugim zemljama. Povećana je starosna granica za odlazak u penziju, ali je ovo povećanje kompenzovano povoljnim uslovima za prevremeno penzionisanje što je jedinstveno među tranzicionim zemljama. Ova novina dovela je do toga da je veliki broj zaposlenih koristio datu privilegiju tako da je vlada morala da pooštri uslove za odlazak u penziju.

Uvođenje dobrovoljnog penzionog osiguranja 1994. godine dalo je nešto bolje rezultate nego u Sloveniji. U 2000. godini 43% radne snage je uplaćivalo doprinose za dobrovoljno penziono osiguranje, a ukupan kapital kapitalizovan u 19 privatnih penzionih fondova iznosio je 2,3% BDP<sup>26</sup>. Jedan od osnovnih razloga ovih, ipak siromašnih rezultata, bio je taj što su zaposleni samo oko 3% prosečne bruto plate izdvajali za ove svrhe. Takođe, kao u Sloveniji, na početku su izostali poreski podsticaji koji su uvedeni tek 2000. godine.

Postavlja se pitanje: zbog čega ove zemlje nisu uvele trostubni penzioni sistem, uprkos takvim predlozima iz Svetske banke i drugih faktora iz inostranstva? U Sloveniji postoji nekoliko faktora koji su sprečili radikalniju reformu penzionog sistema:

- vrlo je bio jak uticaj sindikata koji su bili protiv delimične privatizacije penzionih sistema;
- neki od najprestižnijih ekonomista su bili žestiki protivnici uvođenja drugog stuba,
- nije postojao jak konsenzus među vladajućim partijama; i
- Slovenija je imala prilično stabilan fiskalni sistem.

---

<sup>26</sup> Jovanović, Iva (2003): Iskustva izvršenih reformi penzijskih sistema u zemljama Centralne i Istočne Evrope, Bilten Instituta G17, broj 40-41

Međutim, u celoj situacije je interesantno da je većina građana podržavala radikalnije reforme što je bila retkost među tranzicionim zemljama. Prema nekim anketama čak 70%<sup>27</sup> građana se izjasnilo za penzionu reformu, iako je većina priznala da ne zna mnogo o istoj. Ipak, i pored toga vlada je odlučila da nastavi sa gradualističkim pristupom.

U Češkoj su glavni razlozi za odustajanje od radikalnijih reformi bili sledeći:

- procenjeni su vrlo visoki tranzicioni troškovi;
- niska je bila politička volja (predsednik Vaclav Klaus se izričito protivio reformama)<sup>28</sup>;
- tržište kapitala još nije bilo dovoljno razvijeno; i
- nivo spoljnog duga je bio nizak tako da Svetska banka nije mogla da izvrši veći pritisak na vladu da uđe odlučnije u reformu.

---

<sup>27</sup> Jovanović, Iva, isto

<sup>28</sup> Ipak je konačna odluka o reformama u rukama političara.

### III Reforma penzionog sistema u Srbiji

U poslnjem delu rada bavićemo se analizom penzionog sistema u Srbiji. S tim u vezi, najpre će napraviti osvrt na stanje u penzionom sistemu nakon političkih promena 2000. godina, a onda će se pažnja posvetiti preduzetim reformama u prethodnom periodu. Na kraju, daće se preporuke za dalje reforme.

#### 1. Stanje penzionog sistema nakon demokratskih promena

Kao u većini zemalja i stanje u penzionom i invalidskom sistemu Srbije je jako loše, pre svega, u pogledu finansiranja penzija. Teškoće u finansiranju penzija u Srbiji pojavljuju se još sredinom 80-tih godina, da bi kulminirale u vreme ekonomskog propadanja tokom 90-tih godina 20. veka<sup>29</sup>.

Penzioni Sistem u Srbiji se sastoji od tri fonda:

1. Fonda za penzijsko i invalidsko osiguranje (PIO) zaposlenih,
2. Fonda PIO samostalnih delatnosti i
3. Fonda PIO zemljoradnika.

Međutim, uprkos ovoj specifičnosti koja je prisutna (po ovome je Srbija jedinstvena u regionu, a i šire), dominantnu ulogu ima Fond PIO zaposlenih, koji predstavlja oko 90% prihoda i rashoda celokupnog sistema.

Period 90-tih godina prošlog veka karakterisao je formalno uravnotežen penzioni sistem. Naime, iako je postojao veliki debalans između naplaćenih doprinosa i potrebnih sredstava za isplatu penzija, zvanično je Fond PIO zaposlenih<sup>30</sup> bio uravnotežen. Postoje tri glavna razloga<sup>31</sup> za "uravnotežene" budžetske planove fondova:

1. bilo je velikih docnji u isplati penzija (samo je 1996. godine isplaćeno svih 12 penzija, dok je preostalih godina isplaćivano 10,5 do 11,5 penzija);
2. stopa doprinosa je stalno povećavana, a na kraju 2000. iznosila je 32%;
3. nedostatak sredstava finansiran je drugim javnim prihodima kao što su: deo tarife na platni promet, takse na duvan, takse na PTT, a ne iz budžeta, pa se deficit nije eksplicitno video.

Imajući sve ovo u vidu, jasno je da su uravnoteženi finansijski planovi Fondova bili samo fiktivni, a da je prikriveni deficit bio veliki. Stvarna neuravnoteženost prihodne i rashodne strane Fondova imala je sledeće uzroke:

- smanjenje broja zaposlenih u 90-tim godinama 20. veka. Dubaka političko-ekonomska kriza uticala je na to da dođe do velikog pada proizvodnje i zaposlenosti, a veliki broj lica je bio samo fiktivno zaposlen u državnim i društvenim preduzećima preko programa koji su vođeni radi postizanja socijalnog mira;

<sup>29</sup> Matković, Gordana (2005): Reforma penzijsko-invalidskog sistema, Četiri godine tranzicije u Srbiji, CLDS, Beograd

<sup>30</sup> U ovoj kratkoj analizi uslediće osvrt samo na Fond PIO zbog velikog udela u ukupnom sistemu i respoloživosti podataka.

<sup>31</sup> Bajec, Jurij, Stanić, Katarina (2005): Koliki je stvarno deficit penzionog sistema u Srbiji, Kvartalni monitor, Fren, Beograd

- veliki je bio udeo sive ekonomije koji se ogledao u izbegavanju plaćanja doprinosa ili plaćanja u znatno nižem iznosu od realnog;
- vrlo labavi uslovi za odlazak i penziju (naročito invalidsku) i veliko prisustvo korupcije uticali su na to povećanje broja penzionera, pre svega, invalidskih. Pored povećanja penzionera promenala se i sama struktura istih. Naime, broj starosnih penzionera je relativno niži nego u drugim zemljama i iznosi samo 45%<sup>32</sup> od ukupnog broja penzionera. Sa druge strane, broj invalidskih penzionera čini čak 30%, a porodičnih 25% ukupnih penzionera što je iznad uobičajnih pokazatelja u drugim zemljama. Radi komparacije može se reći da u većini zemalja broj starosnih penzionera čini 60-80%, broj invalidskih penzionera 10% ukupnih penzionera, dok su ostali porodični penzioneri;
- nepovoljni demografski faktori: starenje stanovništva i niska stopa fertiliteta<sup>33</sup>. Srbija spada među najstarije države na svetu (po nekim istraživanjima zauzima treće mesto). Takođe, stopa fertiliteta iznosi samo 1,4 što ne omogućava ni prostu zamenu;
- politički razlozi. Pensioneri su veliko biračko telo pa je kao takvo bilo predmet velikih manipulacija i povlastica što je dalje produbljivalo problem;
- nenamenska trošenja prihoda po osnovu doprinosa. Neka skorašnja istraživanja<sup>34</sup> pokazuju da su fondovi PIO u proteklih 30 godina delili novac šakom i kapom za gradnju rehabilitacionih i kliničkih centara, banjskih lečilišta, vodovoda, grejanja i invalidskih radionica, rudnika i mnogih drugih objekata. Novac za ove investicije se nikada nije vratio što govoro o rentabilnosti preduzetih projekata.

Imajući u vidu ovako lošu situaciju jasno je bilo da je reforma bila neminovna. Ona je i otpočela nakon petooktobarskih promena 2000. godine.

---

<sup>32</sup> World Bank (2005): The Republic of Serbia: A Policy Agenda for a Smaller and More Efficient Public Sector

<sup>33</sup> Stopa fertiliteta je odnos broja rođene dece i broja žena u fertilnom periodu (period kada žene mogu da rađaju 15-49 godina)

<sup>34</sup> Politika 12. januar 2006. godine: Gde su završili doprinosi današnjih penzionera - davano i šakom i kapom, Beograd

## 2. Promene u srpskom penzionom sistemu posle 2000. godine

Promene u penzionom sistemu Republike Srbije nakon 2000. godine išle su u tri koraka, a mehanizam za to su bile zakonske promene iz 2001, 2003. i 2005. godine.

Glavni zadaci početnih promena iz 2001. godine bili su stabilizacija i konsolidacija penzionog sistema i omogućavanje redovnih isplata penzija (što nije bio slučaj u prethodnom periodu). Iako je tada bilo odlučeno da se ide u formiranje trostubnog penzionog sistema, ipak, se od toga odustalo zbog visokih tranzicionih troškova, nerazvijenosti finansijskih tržišta i nedovoljno ubedljivih prednosti njegovog uvođenja u drugim zemljama<sup>35</sup>. Naime, smatralo se da još nisu bili stečeni uslovi da otpočinjanje tako radikalne reforme, pa je njeno potencijalno ostvarenje odloženo za kasnije.

Karakteristično za početnu fazu promena u penzionom sistemu Srbije je to što je ona sprovedena uz široki konsenzus najbitnijih zainteresovanih strana. U to vreme postojala je jaka politička stabilnost za takve promene, poslodavci su bili zadovoljni, a promene su podržali i tri najznačajnija sindikata.

Glavne promene koje su nastupile 2001. su:

- stopa doprinosa je smanjena sa 32% na 19,6% (2004. godine povećana je na 22%) uz smanjenje doprinosa za zdravstveno i osiguranje za slučaj nezaposlenosti što je smanjilo opterećenje na neto plate sa 110% na ispod 70%. Glavna ideja ovakvih promena bila je da se što veći broj zaposlenih i poslodavaca prebaci sa sivih na legalne tokove. Delom je ideja i ostvarena, ali je i dalje veliki broj zaposlenih u sivoj ekonomiji. Pored smanjenja poreske stope promenjena i osnovica za oprezivanje. tako je sada oporeziva osnovica bruto, a ne neto zarada, odnosno u oporezivu osnovicu su uključeni i neki oblici na koje se ranije nisu plaćali porezi i doprinosi (regres, topli obrok). Na ovaj način želelo se delom kompenzirati gubljenje prihoda od doprinosa smanjenjem poreske stope preko povećanja poreske osnovice;
- produžena je starosna granica za odlazak u penziju za tri godine (kod žena sa 55 na 58, a kod muškaraca sa 60 na 63). Za razliku od većine zemalja koje su pristupile ovom rešenju, Srbija se odlučila da prelazak na novi režim ide odmah, a ne postepeno što je bilo mnogo radikalnije od drugih;
- pooštreni su kriterijumi za odlazak u penziju (naročito invalidsku);
- izvršena je promena indeksacija penzija tako što se sa usklađivanje penzija zaradama prešlo na indeksiranje kombinacijom porasta zarada i troškova života (50%-50%);
- prekinuta je praksa da se nedostajuća sredstva finansiraju zajmovima od poslovnih banaka što je omogućilo uštede po osnovu kamata na godišnjem nivou od oko 500 miliona dinara; i
- omogućila se tesnija veza sa matičnim službama kako bi se sprečile isplate penzija već umrlim osobama (što je bio čest slučaj).

Nove promene u sistemu su usledile 2003. godine. Glavni razlozi za nove promene su bili dalje poboljšanje sistema i usvajanje Ustavne povelje (nadležnosti u pogledu penzionog sistema trebalo je da budu prebačene sa saveznog na republički nivo).

---

<sup>35</sup> Matković, isto

Novim promenama učinjeno je sledeće:

- uvedena je nova formula za obračuna penzija čime se htelo postići ostvarenje čvršće veze između visine penzije i uplate doprinosa. Na osnovu nove formule obračun penzije se vrši na osnovu bodova imajući u vidu celokupan radni vek, a ne samo najboljih 10 godina;
- omogućeno je dodatno penziono osiguranje (ali ne i dobrovoljni penzioni fondovi);
- došlo je do daljeg pooštavanja uslova za odlazak u penziju. Uvedeno utvrđivanje invalidnosti po konceptu opšte invalidnosti umesto nesposobnosti da se obavlja sopetveni posao, a predviđena je redovna revizija invalidskih penzija; i
- uvedena je obaveza plaćanja doprinosa za angažovanje preko autorski ugovora i ugovora o delu. Ove mere imale su za cilj smanjenje izbegavanja plaćanja doprinosa jer su ranije ovo povlastice obilato korišćene i bile popularne među poslodavcima.

Neki efekata preduzetih reformi su bili:

- ukupan broj invalidski pensionera se smanjio za 54.000;
- stopa zamene<sup>36</sup> je smanjena sa 90% na 66%;
- na ime angažovanja kroz zadruge i autorskih prava 2004. godine je prikupljeno 3 milijarde dinara;
- prosečna penzija je dostigla 2004. godine 130 evra što je u odnosu na 2000. godinu realan rast od 85%; i
- prikupljena je milijarda dinara od dodatnog osiguranja.

Iako je napredak u penzionom sistemu bio evidentan, dodatne promene su bile neophodne. Neke do njih su predstavljene novim zakonima iz 2005. godine<sup>37</sup>. Donošenjem Zakona o izmenama i dopunama Zakona o penzijskom i invalidskom osiguranju nastavljena je reforma penzijskog sistema sa ciljem izgradnje fiskalno održivog, efikasnog, fleksibilnog i od države manje zavisnog penzijskog sistema na duži rok i smanjenja budžetskog opterećenja po tom osnovu. Izmene ovog Zakona omogućavaju poboljšanje finansijskog stanja penzijskog fonda produžavanjem starosne granice za pensionisanje, u skladu sa zahtevima evropskog zakonodavstva u ovoj oblasti.

Zakonom je predviđeno:

- objedinjavanje tri penzijska fonda - zaposlenih, samostalnih delatnosti i poljoprivrednika radi pojednostavljenja sistema i smanjenja troškova servisiranja isplata penzija Krajnji rok za administrativno i finansijsko povezivanje tri fonda u jedan je 2008. godina. Spajanje fondova će razviti potpuno novi sistem naplate i izveštavanja jer će se formirati centralni registar osiguranika i obveznika doprinosa što će u velikoj meri poboljšati kontrolu naplate, koja je daleko od relne (sadašnji stepen naplate doprinosa iznosi 60%);
- postepeno podizanje starosne granice za žene na 60 godina života i na 65 godina života za muškarce u periodu do 2009. godine smanjiće pritisak na budžet za obezbeđenje potrebnih sredstava za redovnu isplatu penzija;

<sup>36</sup> Ovde se pod stopom zamene podrazumeva odnos između prosečne penzije i prosečne neto zarade.

<sup>37</sup> Veći deo teksta koji se odnose na promene koje su nastupile 2005. godine preuzet je iz Memoranduma o budžetu i ekonomskoj politici za 2007. sa projekcijama za 2008. i 2009. godinu čiji je autor takođe i autor ovog rada.

- sadašnji model usklađivanja penzija sa rastom zarada i troškova života zameniće se postepeno (do 2009. godine) modelom usklađivanja sa rastom troškova života dva puta godišnje. Ovo je u skladu sa tendencijama u mnogim zemljama gde je pretežni akcenat na usklađivanje sa inflacijom, a ne sa rastom zarada;
- izvršiće se i revizija korišćenja prava u pojedinačnim profesijama i povećanje starosne granice za sticanje prava na porodičnu penziju, u skladu sa povećanjem starosne granice za penzionisanje; i
- zakonom je propisan najmanji iznos penzije u visini 25% prosečne zarade zaposlenih na teritoriji Republike u prethodnoj godini.

Efekti preduzetih reformi osetiće se početkom 2007. godine, a procenjeno je da će uštede zbog toga biti oko 1% BDP na godišnjem nivou u srednjoročnom periodu.

Istovremeno sa reformom državnog penzijskog sistema donošenjem Zakona o dobrovoljnim penzijskim fondovima i planovima regulisano je privatno penzijsko osiguranje tzv. treći stub modela penzijskog sistema. Suština predloženih rešenja je da se formiranjem i funkcionisanjem dobrovoljnih penzijskih fondova i penzijskih planova stvore uslovi da građani obezbede povećanje penzijskih prihoda uz penzije iz državnog penzijskog fonda. U te fondove sredstva dobrovoljno ulažu zaposleni, poslodavci ili treća lica u ime obveznika. Princip je da se sredstva uplaćuju na lične račune radi daljeg ulaganja. Sredstva na ličnim računima građana se akumuliraju sa mogućnošću utvrđivanja tačnog prinosa od investiranja. Isplata penzija zavisi od ranije uplaćivanih doprinosa i ostvarenog investicionog prinosa. Budući da je u ovom sistemu verovatna veća stopa prinosa nego u sistemu sa tekućim finansiranjem, da je verovatan pozitivan uticaj na nacionalnu štednju, ponudu rada i uključenje u penzijsko osiguranje i da je verovatno manje mešanje politike, dobrovoljno penzijsko osiguranje predstavlja dobru dopunu postojećem sistemu tekućeg finansiranja.

Zakonom je predviđeno da penzijskim fondom upravlja društvo za upravljanje penzijskim fondovima u formi preduzeća. Sredstva i hartije od vrednosti dobrovoljnog penzijskog fonda Društvo za upravljanje deponuje kod kastodi banaka koje izveštavaju nadzorni organ države o investicionim fondovima. Sredstva se mogu investirati u kupovinu obveznica, u komercijalne zapise i zapise Trezora, u skladu sa definisanom politikom ulaganja sredstava.

Kontrolu nad radom fonda vrši Narodna banka Srbije (NBS), kao i licenciranje institucija za upravljanje penzijskim fondom.

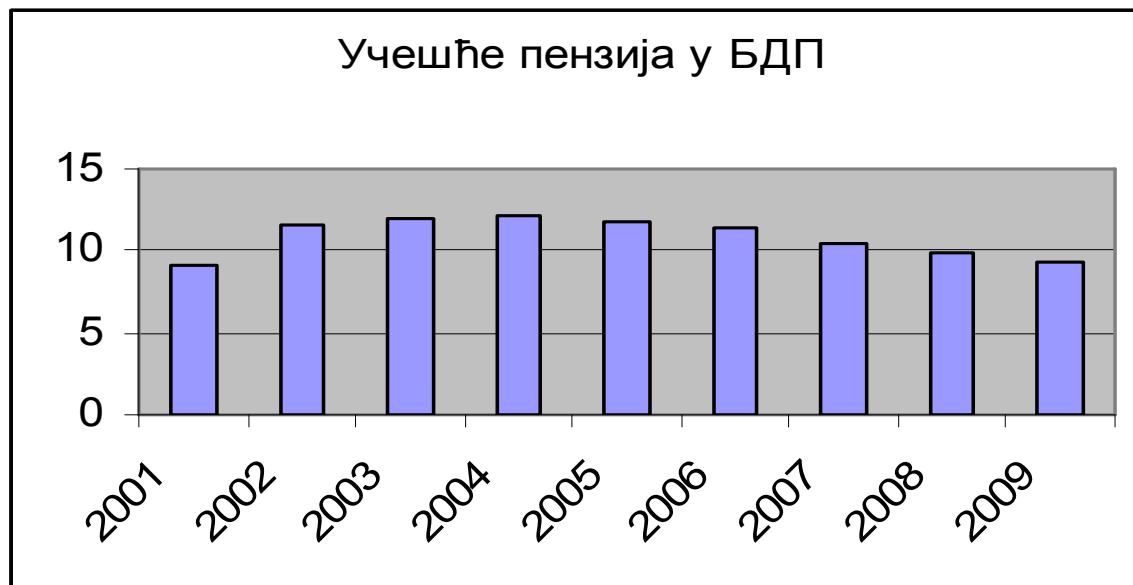
Iako se ocenjuje da je uvođenje dobrovoljnog penzijskog osiguranja izuzetno pozitivna stvar koja će doprineti poboljšljnju funkcionisanja sistema u celini, ipak, postoje i određene zamerke. Najpre, supervizija, odnosno kontrola privatnih penzionih fondova je poverena NBS. Iskustva drugih zemalja su pokazala da je za bolje obavljanje kontrole i nadzora fondova superiornije rešenje osnivanje posebne specijalizovane agencije nego proširivanje delatnosti postojećih institucija. Pored toga, loše je što uvođenje trećeg stuba nije adekvatno praćeno u smislu marketinga, ali i edukacije. Ovo je značajno zbog: podizanja svesti osiguranika o važnosti štednje na ovaj način, pripreme penzionih fondova za eventualno uvođenje II stuba kada će imati mnogo veću ulogu (iskustvo, menadžment, marketing) i razvoja tržišta kapitala. Iskustva drugih zemalja su jasno pokazala da su edukacija i marketing vrlo značajni faktori koji će opredeliti efikasnost uvođenja dobrovoljnog penzionog osiguranja.

### 3. Mogući pravci daljih reformi

Predhodne promene<sup>38</sup> u penzionom sistemu Repulike Srbije dale su značajne rezultate. Neka od istraživanja Svetske banke pokazuju da bi deficiti u penzionom sistemu bili 3-4 puta veći bez prethodno preduzetih promena što je izuzetno veliki pomak u odnosu na početno stanje.

Pa ipak, i pored postignutih značajnih rezultata situacija u srpskom penzionom sistemu je i dalje zabrinjavajuća što se vidi iz narednog grafikona.

Grafikon 1



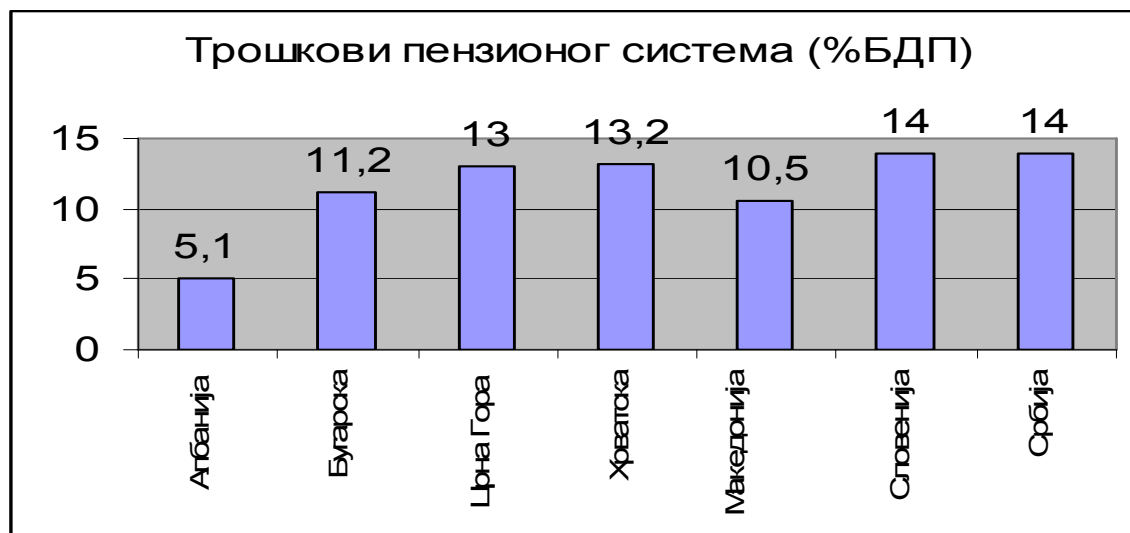
Izvor podataka: Ministarstvo finansija, Memorandum o budžetu

Posle 2004. godine smanjuje se učešće penzija u BDP, ali ne dovoljno dinamično tako da se, po projekcijama, to učešće procenjuje na oko 9,3% BDP u 2009. godini što je i dalje vrlo visoko.

Sa druge strane, učešće ukupnih rashoda fondova PIO (ne samo za penzije), odnosno troškovi celokupnog penzionog sistema se u 2004. i 2005. godini procenjuju na oko 14% BDP, a njihovi deficiti na oko 6% BDP i finansiraju se iz budžeta Republike. Po tom pokazatelju Srbija je, uz Sloveniju, najlošija u regionu. Od svih zemalja najbolje pokazatelje ima Albanija sa troškovima penzionog sistema od samo 5,2% BDP.

<sup>38</sup> Овде се углавном мисли на промене закључно са 2004. годином јер се ефекти предузетих мера у 2005. години тек очекују.

Grafikon 2



Izvor: Veselin Vukotić- Penzijske reforme kao novi potencijal ekonomskog rasta

Pored fiskalnih pokazatelja i pokazatelji koji se tiču starosne strukture ne idu u prilog penzionom sistemu u Srbiji. Naime, sa učešćem stanovništva starijeg od 65 godina u ukupnom od 15,3% Srbija spada u najstarije zemlje u regionu, a i svetu. Ako se ummu u obzir i stopa fertiliteta od samo 1,4 i velike migracije u inostranstvo (pre svega mladih ljudi) jasno je da Srbija ima ozbiljne demografske probleme.

Pored ovoga pritisci globalizacije dodatno opterećuju trenutni sistem. Potreba za povećanjem konkurencije i to kako države (radi privlačenje stranih i domaćih investicija) tako i samih preduzeća (kako bi što efikasnije mogla da izdrže slobodnu tržišnu utakmicu) je imerativ u narednom periodu. Zato se mora ići u dodatno smanjenje opterećenja u smislu stopa dorinosa, pre svega.

Obzirom na ovakve pokazatelje može se reći da je nastavak penzionih reformi neminovnost, ali se postavlja pitanje: u kom pravcu ih treba dalje sprovesti? Postoje dva osnovna pravca daljih reformi:

1. nastavak poboljšanja u prvom i već uvedenom trećem stubu i
2. uvođenje drugog stuba.

Iako je dosta toga urađeno na povećanju efikasnosti prvog stuba penzionog sistema, postoji prostor za dalje poboljšanje. Ono se, najpre, ogleda u poboljšanju prikupljanja sredstava po osnovu doprinosa. U sadašnjem sistemu doprinosi se sakupljaju preko Poreske uprave odakle se distribuiraju penzionim fondovima (zaposlenih, samosralnih delatnosti i poljoprivrednika). Naplate doprinosa se obavljaju preko poslodavaca tako da Poreska uprava i penzioni fondovi nemaju podatke o individualnim osiguranicima iako bi poslodavci trebalo da popunjavaju obrazac M-4 u kome bi se nalazili lični podaci o osiguranicima. Međutim, većina poslodavaca ovu obavezu zanemaruje. Takođe, prisutna je i tendencija da poslodavci prijavljuju minimalnu, a ne raelnu zaradu kako bi se smanjili doprinosi koje plaćaju penzionim fondovima. Da bi se se sprečile ovakve radnje neophodno je formirati centralizovanu bazu podataka o svim osiguranicima i sprovesti detaljnu kontrolu poslodavaca.

Iako sledeći predlog nije u džentlmenskom duhu trebalo bi ozbiljno razmotriti povećanje starosne granice za odlazak u penziju kod žena, odnosno smanjivanje ili ujednačavanje razlike sa muškarcima (novim zakonom iz 2005. godine neophodne godine za odlazak u penziju iznose 60 za žene, a 65 za muškarce). Glavni razlog za preduzimanje ovakvog koraka je taj da je očekivano trajanje života kod žena znatno veće

posle penzionisanja nego kod muškaraca (žene prosečno žive 21,1, a muškarci 14,7 godina).

U okviru trećeg stuba neophodno je sprovesti dodatne marketinške i edukacione akcije kako bi se što veći broj zaposlenih uključio u novi sistem. Vrlo je važno u startu posvetiti značajnu pažnju ovom stubu penzionog sistema zbog njegove važnosti kao probnog balona za eventualno uvođenje drugog stuba. Iskustvo stečeno u ovom segmentu može biti izuzetno korisno za stvaranje institucionalnog okvira za dalje reforme.

Iako je po ranijim analizama pokazano da uvođenje drugog stuba nije trenutno izvodljivo, u narednom periodu se ipak mora pristupiti tome. Razlozi za to leže u činjenici da, uprkos značajnim promenama, trenutni sistem nije održiv na dugi rok zbog pokazanih finansijskih, demografskih i ekonomskih razloga, pa su reforme neophodne. Međutim, ako se reforme ovakve vrste stalno odlažu može se desiti da kasnije one budu mnogo bolnije što nije dobro naročito za najugroženije kategorije ljudi.

Razlozi za uvođenje drugog stuba su već nekoliko puta izlagani u ovom radu, tako da ćemo se sada usredsrediti na uslove koji treba da budu ispunjeni da bi se otpočela delimična privatizacija penzionih fondova.

Prilikom sprovođenja radikalnije reforme treba primeniti strateški pristup. On podrazumeva tačno definisanje ciljeva, strategije i aktivnosti na osnovu kojih će se sprovoditi reforma. S tim u vezi, neophodno je izvršiti detaljnu analizu trenutnog stanja kao i izračunati troškove i koristi svake od potencijalnih varijanti (različite varijante starosne granice za prelazak u novi sistem da se ne bi ponovila loša iskustva Poljske i Mađarske, različita visina poreske stope i drugo).

Vrlo je važno za takav projekat obezbediti konsensus svih zainteresovanih strana. Penzionarna reforma je, iznad svega, političko pitanje tako je neophodna jaka volja svih relevantnih političkih snaga u zemlji. Ovo podrazumeva da se jednom utvrđeni pravci delovanja ne mogu menjati sa promenama konstalacije političkih snaga jer bi se u suprotnom izazvalo nepoverenje građana u novi sistem. Takođe, vrlo je bitno postići konsenzus sa sindikatima, penzionerima i poslodavcima jer bez njihove saglasnosti jednostavno nema daljeg napretka u reformama.

Za otpočinjanje reformi potrebno je postići makroekonomsku stabilnost. Ona se ogleda u niskoj inflaciji i smanjenju javnog duga. Niska inflacija je veoma značajna jer su ulozi u privatne penzione fondove dugoročni, pa bi visoka inflacija mogla obezvređiti te uloge. Iako je indeksacija jedno od rešenja ona ipak nije dala dobre rezultate u Poljskoj i Mađarskoj zbog nedovoljno razvijenog institucionalnog okvira koji je omogućio penzionim fondovima manipulacije u pogledu same indeksacije.

Nizak javni dug je važan zbog tranzicionih troškova. Naime, pokrivanje troškova u prelaznom periodu mora delom ići i preko dodatnog zaduživanja koje će biti lakše i jeftinije ukoliko je javni dug manji.

Dalje, da se ne bi ponovila negativna iskustva drugih zemalja neophodno je razvijati tržište kapitala. Na strani ponude bitno je obezbediti kotiranje najrespektabilnijih kompanija uključujući i javna preduzeća (NIS, Telekom, JAT, EPS, možda Železnice Srbije i druga preduzeća). Takođe, potrebno je omogućiti lokalnim nivoima vlasti zaduživanje na tržištu kapitala (municipalne obveznice) uz zakonom propisana ograničenja. Na ovaj način srpsko tržište kapitala dobilo bi novu dimenziju i postalo bi atraktivnije za potencijalne ulagače.

Veoma pozitivan pomak na tržištu kapitala predstavlja usvajanje seta zakona (Zakon o hartijama od vrednosti, Zakon o preuzimanju i Zakon o investicionim fondovima) koji će omogućiti sigurnije i bolje poslovanje preko njega. Međutim, veoma

je važno obezbediti sprovođenje usvojenih zakona da bi bio potpuno zaokružen zakonodavni okvir.

Uporedo sa ovim neophodno je jačati institucionalni okvir u Srbiji. Od velike važnosti je uspostavljanje pravne države i zaštite vlasničkih prava jer bez sigurnosti investicija nema govora o razvoju tržišta kapitala i daljoj reformi penzionog sistema.

Na kraju, neophodno je predstaviti set poreskih podsticaja koji bi stimulisali poslodavce, zaposlene i penzione fondove da štede i ulažu na tržištu kapitala. Ovo bi bio dodatni motiv, ali i dokaz o spremnosti države da na ovakav način uveri građane o valjanosti novog penzionog sistema.

Najveća prepreka uvođenju mešovitog sistema jesu tranzicioni troškovi koji se neminovno pojavljuju na početku reformi. Međutim, postoje načini za finansiranje ovih troškova:

- smanjenje tekuće javne potrošnje;
- zaduživanje od međunarodnih finansijskih institucija (Svetska banka);
- zaduživanje na tržištu kapitala (emitovanje državnih obveznica koje bi kasnije mogli da kupuju privatni penzioni fondovi);
- delom iz privatizacionih prihoda (jedan deo od prodaje javnih preduzeća bi se mogao iskoristiti u ove svrhe); i
- privremeno povećanje doprinosa.

## Zaključak

Savremena kretanja u svetskoj privredi pokazuju da su sistemi tekućeg finansiranja neodrživi na dug rok. Proces globalizacije zahvatio je i penzioni sistem kao bitan segment ekonomije (javnih finansija) u celini tako da su, uz nepovoljna demografska kretanja, reforme neizbežne. I ovaj segment, za koji se ranije smatralo da uloga države u njegovom finansiranju nema alternativu, pokazuje znake zrelosti i iziskuje nova rešenja u njegovom koncipiranju. Kao jedno od rešenja pojavljuje se i delimična ili potpuna privatizacija penzionog sistema.

Ovaj rad je pokušao da na jednom mestu analizira trenutno stanje i perspektive penzionih sistema u svetu. Pokazano je da mnoge zemlje (naročito zemlje u tranziciji) moraju transformisati svoje sisteme usled finansijskih, demografskih i ekonomskih razloga. Pokazano je da svaka zemlja treba, prema svojim karakteristikama, da oblikuje svoje penzione sisteme, ali da se uvođenje mešovitog penzionog sistema nameće kao standard (preporučuje ga Svetska banka) pa čak i imperativ. Takođe, ukazano je da je u nekim zemljama bilo i grešaka prilikom koncipiranja novog sistema.

Na kraju rada predstavljene su izmene u penzionom sistemu Srbije nakon političkih promena s kraja 20. veka. Njihovi dosadašnji efekti ocenjeni su kao zadovoljavajući, ali se pri tome ukazalo da preduzete izmene nisu dovoljne te da je potrebno nastaviti sa daljim promenama. Pokazalo se da je i u Srbiji, usled finansijskih i demografskih problema, neophodna delimična privatizacija penzionog sistema, ali uz prethodno stvaranje povoljnih uslova za to. Potrebni uslovi proizilaze iz makroekonomske i institucionalne stabilnosti, ali je potrebna i čvrsta politička volja obzirom da su mnoga osetljiva ekonomska pitanja u stvari politička jer njihovo rešavanje zavisi od konstelacije političkih snaga na vlasti.

**Literatura**

- Acuna, Rodrigo, and Iglesias, Augusto *"Chile Pension Reform After 20 Years"*, World Bank, 2001.
- Bajec, Jurij i Stanić, Katarina *"Koliki je stvarno deficit penzionog sistema u Srbiji?"*, Kvartalni monitor, Fren, Beograd, 2005.
- Bearing Point *"Penzijska reforma u Srbiji"*, Beograd, 2004.
- Vukotić, Veselin *"Penzijske reforme kao novi potencijal ekonomskog rasta"*, Institut za strateške studije i prognoze, Podgorica, 2004.
- Dinkić, Miroslav *"Pravci reforme penzionog sistema u Srbiji"*, Bilten Instituta G-17, broj 38-39, Beograd, 2003.
- Jovanović, Iva *"Iskustva izvršenih reformi penzijskih sistema u zemljama Centralne i Istočne Evrope"*, Bilten Instituta G-17, broj 40-41, Beograd, 2003.
- Jovanović, Iva *"Reforma sistema penzijsko-invalidskog osiguranja"*, Bilten Instituta G-17, broj 23, Beograd, 2001.
- Marsenić, Dragutin *"Ekonomika Jugoslavije"*, Beograd, 2000.
- Ministarstvo finansija *"Memorandum o budžetu i ekonomskoj politici za 2007. sa projekcijama za 2008. i 2009. godinu"*, Beograd, 2006.
- Mladenović, Dragoslav, Vladislav Đolević i Dejan Šoškić *"Ekonomska statistika"*, Beograd, 2003.
- Politika, dnevni list *"Gde su završili doprinosi današnjih penzionera - davano i šakom i kapom"*, 12. januar 2006.
- Popović, Dejan *"Nauka o porezima i poresko pravo"*, Beograd, 1997.
- Sajt [www.josepinera.com](http://www.josepinera.com) *"Overview of the Polish Reform"*
- Tosun, Mehmet Serkan *"Global Aging and Fiscal Policy with International Labor Mobility: A Political Economy Perspective"*, IMF, Working Paper No 05/140, Washington D. C., 2005.
- Chan-Lau, Jorge *"Pension Funds and Emerging Markets"*, Working Paper No. 04/181, Washington D. C., 2004.
- Šifin, Anja i Bisat, Ejmer *"O globalizaciji"*, Ekonomist magazin, Beograd, 2005.
- World Bank *"Pension Reform and the Development of Pension Systems"*, Washington D. C., 2006.
- World Bank *"The Republic of Serbia: A Policy Agenda for a Smaller and More Efficient Public Sector"*, Washington D. C., 2005.