

# **Podrška dohotku u kasnijoj životnoj dobi u 21. vijeku**

*Međunarodna perspektiva  
za penzijske sisteme i reformu*

*Robert Holzmann i Richard Hinz*

*Saradnici*

*Hermann von Gersdorff, Indermit Gill, Gregorio Impavido,  
Alberto R. Musalem, Robert Palacios, David Robolimo,  
Michael Rutkowski, Anita Schwartz, Ivonne Sin,  
Kalanidhi Subbarao*

THE WORLD BANK (SVJETSKA BANKA)  
WASHINGTON, D.C.

Copyright © 2005 The International Bank for Reconstruction  
And Development / THE WORLD BANK  
1818 h Street, N.W.  
Washington, D.C. 20433, USA

All rights reserved  
Manufactured in the United States of America  
First printing January 2001  
1 2 3 4 08 07 06 05

Ovaj tom je proizvod osoblja Svjetske banke i Međunarodnog monetarnog fonda. Nalazi, tumačenja i zaključci koji su u njemu izraženi ne odražavaju u svakom slučaju gledišta Borda izvršnih direktora Svjetske banke, Borda izvršnih direktora Međunarodnog monetarnog fonda ili vlada koje oni predstavljaju.

Svjetska banka i Međunarodni monetarni fond ne garantuju za tačnost podataka uključenih u ovaj rad. Granice, boje, denominacije i druge informacije koje su prikazane na mapi uključenoj u ovaj rad ne povlače sa sobom bilo kakve sudove Svjetske banke ili Međunarodnog monetarnog fonda u odnosu na pravni status ili bilo koju teritoriju ili podršku ili prihvatanje takvih granica.

#### **Prava i dozvole**

Materijal u ovoj publikaciji je zaštićen copyright-om. Kopiranje i/ili prenos dijelova ovog rada ili cijelog rada bez dozvole mogao bi predstavljati kršenje važećeg zakona. Međunarodna banka za rekonstrukciju i razvoj / Svjetska banka podstiče širenje skupa čitalaca svog rada i u većini slučajeva će dati odobrenje za reprodukciju dijelova ovog rada bez odlaganja.

Za dozvolu fotokopiranja ili reprinta bilo kojeg dijela ovog rada, molimo da pošaljete zahtjev sa kompletnim informacijama na adresu: Copyright Clearance Center Inc., 222 Rosewood Drive, Danvers, MA 01923, USA, telefon: 978-750-8400; fax: 978-750-4470; Internet: [www.copyright.com](http://www.copyright.com).

Svi drugi upiti vezani za prava i licence, uključujući subsidijarna prava, trebalo bi da se upute na adresu kancelarije izdavača: Office of the Publisher, The World Bank, 1818 H Street NW, Washington, DC 20433, USA; fax: 202-522-2422; e-mail: [pubrights@worldbank.org](mailto:pubrights@worldbank.org).

ISBN 0-8213-6040-X

#### **Library of Congress Cataloging-in-Publication Data**

Holzman, Robert, 1949-

Old-age income support in the 21st century : an international perspective on pension systems and reform / Robert Holzman, Richard Hinz.

p.cm.

Includes bibliographical references.

ISBN 0-8213-6040-X (pbk.)

1. Old age pensions – Government policy. 2. Aging – Economic aspects – Government policy. 3. Income maintenance programs. 4. Social security. I. Hinz, Richard P.II. Title.

HD7105.3.H65 2005  
331.25'2—dc22

2005043404

# Sadržaj

<b>Predgovor .....</b>	<b>vii</b>
------------------------	------------

<b>Akronimi i skraćenice.....</b>	<b>viii</b>
-----------------------------------	-------------

Uvod i siže .....	1
Okvir za penzijsku reformu .....	2
Pitanja vezana za dizajn i implementaciju .....	8
Struktura izvještaja .....	18

## **DIO 1. KONCEPTUALNI TEMELJI**

1. Potreba za reformom .....	20
Fiskalni pritisak: kratkoročni hitne zahtjevi i dugoročne potrebe .....	20
Ispunjavanje obećanja .....	23
Usklađivanje sistema sa socioekonomskim promjenama .....	26
Izazovi i mogućnosti koje donosi globalizacija .....	28
Konture smjerova reformi koji obećavaju .....	29
2. Konceptualni temelji perspektive Svjetske banke .....	31
Okvir za upravljanje socijalnim rizikom .....	31
Argumentacija za intervencije u javnom sektoru .....	33
Višestubni pristup: diversifikacija i efikasnost .....	35
(Neto) koristi od fondova .....	37
Odrednice, a ne modeli koji se primjenjuju bez izmjena .....	45

3. Ciljevi i kriterijumi koji definišu perspektivu Svjetske banke .....	47
Primarni ciljevi: adekvatne, finansijski dostupne, održive i stabilne penzije .....	47
Sekundarni cilj: doprinos ekonomskom razvoju .....	49
Kriterijumi za reformu .....	49
4. Pozajmljivanje Svjetske banke za podršku reformi penzija .....	54
Opseg pozajmljivanja Svjetske banke u oblasti penzija .....	55
Diverzitet penzijskih reformi .....	56

## DIO 2. PITANJA VEZANA ZA DIZAJN I IMPLEMENTACIJU

5. Opšte opcije i opcije specifične za pojedine zemlje za reformu penzijskih sistema .....	62
Opšte opcije za reformu .....	62
Opcije za reformu koje su specifične za pojedine zemlje: napredak politika i ovisnost puteva .....	72
Zaključci .....	81
6. Ključna reforma pitanja: Čvrste pozicije i otvorena pitanja .....	82
Dizajn stubova, smanjivanje stepena siromaštva i preraspodjela .....	82
Pitanja vezana za finansijsku održivost .....	92
Upravljanje javnim penzijskim fondovima .....	93
Pitanja vezana za administraciju i implementaciju .....	100
Spremnost i pitanja vezana za regulaciju i superviziju finansijskih tržišta .....	111
Politička ekonomija i organizacija penzijskih reformi .....	118
Primjeri reformskih dilema i pitanja .....	121
7. Regionalna iskustva: Razvoji događaja i prva evaluacija reforme .....	123
Latinska Amerika i Karibi .....	123
Centralna i istočna Evropa i centralna Azija .....	131
Južna Azija .....	139
Podsaharska Afrika .....	142
Srednji istok i Sjeverna Afrika .....	145
Istočna Azija .....	147
8. Završne napomene .....	150

<b>Prilog: Tabele o siromaštvu vezanom za dohodak u kasnijoj dobi .....</b>	<b>152</b>
<b>Fusnote .....</b>	<b>157</b>
<b>Glosar .....</b>	<b>165</b>
<b>Reference.....</b>	<b>170</b>
<b>Koautori .....</b>	<b>186</b>

#### SLIKE

4.1. Tajming zajmova Svjetske banke za višestubne planove, po broju zajmova .....	59
4.2. Tajming zajmova Svjetske banke za višestubne planove, po regionu .....	60
6.1. Paralelne i integrisane penzije za državnu upravu, po regionu .....	91
6.2. Raspodjela i važnost javnim penzijskih planova, po regionu .....	94
6.3. Kombinovano prikupljanje i kliring .....	103
6.4. Decentralizovani fondovski stub u Čileu i Mađarskoj .....	104

#### TABELE

1 Višestubna penzijska taksonomija .....	9
4.1. Pozajmljivanje Svjetske banke sa penzijskim komponentama, 1984-2004.....	55
4.2. Regionalna raspodjela aktivnosti Svjetske bake na pozajmljivanju, 1984-2004. godina .....	56
4.3. Pozajmljivanje Svjetske banke vezano za penzije, klasifikovano po podršci stubu, 1984-2004. godine .....	57
4.4. Procenat pozajmljivanja vezanog za penzije za implementaciju drugog stuba, 1984-2004. godine .....	58
4.5. Pozajmljivanje Svjetske banke za reforme sa dominantnim drugim stubom, 1984-2004. godine .....	59
5.1. Višestubna penzijska taksonomija .....	71
5.2. Stilizovane reformske opcije za zemlje: Usklađivanje potreba za reformom sa ograničenjima i mogućnostima .....	74

7.1. Osnovne odlike strukturalnih reformi sistema socijalnog osiguranja (starosnog, invalidskog i porodičnog) u latinskoj Americi, osamdesetih i devedesetih godina prošlog vijeka .....	124
7.2. Osnovne odlike strukturalnih reformi sistema socijalnog osiguranja (starosnog, invalidskog i porodičnog) u latinskoj Americi, devedesetih godina prošlog vijeka i u prvog dekadi ovog vijeka .....	126
7.3. Karakteristike penzijskih reformi prelaska na višestubni sistem u privredama u tranziciji u Evropi i centralnoj Aziji, s aprilom 2004. godine .....	135
A.1. Jaz siromaštva u izabranim zemljama Afrike, po tipu domaćinstva, različite godine .....	152
A.2. Inventar penzijskih programa bez doprinosa u zemljama u razvoju .....	153
A.3. Novac kao procenat GDP-a neophodan za eliminaciju jaza siromaštva u izabranim zemljama Afrike, po tipu domaćinstva, različite godine .....	155
A.4. Cijena socijalnih penzija (0,70 posto granice siromaštva) izražena kao procenat GDP-a u izabranim zemljama Afrike, različite godine .....	156

# Predgovor

OVAJ IZVJEŠTAJ JE POKRENULA KANCELARIJA glavnog ekonomista Svjetske banke, koja je željela da ključno osoblje koje se bavi penzijskim pitanjima objasni perspektivu Svjetske banke u odnosu na penzijske reforme drugom osoblje Svjetske banke i vanjskome svijetu. Rezultat predstavlja ishod zajedničkih višesektorskih napora, od kojih su mnogi uloženi van redovnih radnih sati. Višesektorski i višeregionalni tim Svjetske banke uključuje osoblje iz tri sektora ili mreža (Socijalna zaštita, Finansijski sektor, te Smanjenje siromaštva i ekonomsko upravljanje) i četiri regiona Svjetske banke (Evropa i centralna Azija, Latinska Amerika i Karibi, Srednji istok i Sjeverna Amerika, te Istočna Azija i Pacifik). Biografije vodećih autora i saradnika date su na kraju izvještaja.

Tim je u svom radu imao velike koristi od prezentacija i sveobuhvatnih diskusija sa penzijskom zajednicom i unutar i izvan Svjetske banke, od konsultacija sa Generalnom skupštinom Međunarodne asocijacije za socijalno osiguranje (General Assembly of the International Social Security Association, Peking, 12-18. septembra 2004. godine) i sa Međunarodnom organizacijom za rad (International Labour Organisation) u toku generalne skupštine (Ženeva, 8. novembar 2004. godine), od komentara međunarodnog pokreta sindikata, te od prilično oštih, ali izuzetno vrijednih revizija i smjernica koje je dalo pet vanjskih eksperata: Mukul Asher (University of Singapore), Nicholas Barr (London School of Economics), Axel Boersch-Supan (University of Mannheim), Peter Diamond (Massachusetts Institute of Technology) i Salvador Valdés-Prieto (Catholic University od Santiago, Chile). Zahvalni smo za sve povratne informacije i sugestije koje smo primili, od kojih su mnoge odražene u revidiranoj verziji, a cijenimo interes koji je toliko eksperata za pitanja penzijskih sistema izrazilo u odnos na penzijske aktivnosti Svjetske banke. Sve preostale greške su, naravno, naše.

Ovaj izvještaj nije prošao reviziju u skladu sa zvaničnim pravilima za publikacije Svjetske banke. Nalazi, tumačenja i zaključci koji su izraženi u ovom izvještaju su nalazi, tumačenja i zaključci autora i ne odražavaju, u svakom slučaju, gledišta Svjetske banke i njenih povezanih organizacija ili gledišta izvršnih direktora Svjetske banke ili vlada koje oni predstavljaju.

# Akronimi i skraćenice

AFAP	Administradora de Fondos de Ahorro provisional (Urugvaj)
AFJP	Administradora de Fondos de Jubilaciones y Pensiones (Argentina)
AFORE	Administradora de Fondos para el Retiro (Meksiko)
AFP	Administradora de Fondos de Pnesiones (Bolivija, Čile, Kolumbija, Dominikanska Republika, El Salvador, Nikaragva, Peru)
EDAP	Entidades Depositarias del Ahorro Provisional (Ekvador)
EET	Exempt-exempt-tax (tretman doprinosa, povrata i davanja)
ERISA	Employee Retirement Income Security Act (Zakon o osiguranju dohotka zaposlenih po penzionisanju, Sjedinjene države)
EU	Evropske Unija
GDP	Gross domestic product (Bruto domaći proizvod)
HIV/AIDS	Human immunodeficiency virus / acquired immune deficiency syndrome
ILO	Interational Labour Office (Geneva) – Međunarodna kancelarija za rad
IMF	International Monetary Fund (Washington, D.C.) – Međunarodni monetarni fond
IOPS	International Organizaation of Pension Supervisors – Međunarodna organizacija penzijskih supervizora
IPD	Implicit pensio debt – implicitni penzijski dug
ISSA	International Social Security Association (Geneva) – Međunarodna asocijacija socijalnog osiguranja
OECD	Organization for Economic Co-operation and development (Paris) – Organizacija za ekonomsku saradnju i razvoj
OED	Operations Evaluation Department (World Bank) – Odjel za evaluaciju kredita (Svjetska banka)
OPC	Operadora de Pensiones Complementarios (Kostarika)
PROST	Pension Reform Options Simulation Toolkit (Instrumentarij za simulaciju opcija kod reformi penzijskog sistema)
TEE	Tax-exempt-exempt (tretman doprinosa, povrata i davanja)

## Uvod i siže

PRETHODNA DEKADA JE DONIJELA ŠIROKO PRIZNAVANJE važnosti penzijskih sistema za ekonomsku stabilnost država i sigurnost njihovog stanovništva koje stari. U toku posljednjih 10 godina, Svjetska banka je zauzela vodeću ulogu u rješavanju tog izazova kroz podršku koju je pružila penzijskim reformama širom svijeta.

Svjetska banka je bila uključena u penzijske reforme u više od 80 zemalja i obezbijedila je finansijsku podršku za reformu u više od 60 zemalja, a potražnja za takvom podrškom i dalje raste. To iskustvo je u značajnoj mjeri proširilo znanja i uvide osoblja Svjetske banke i stimulisalo trajni proces evaluacije i rafiniranja politika i prioriteta koji vode aktivnosti u ovoj oblasti.

Ono što se pomalja iz tih interakcija sa kreatorima politika, stručnjacima za penzije i predstavnicima građanskog društva u zemljama koje su klijenti i donatori je stalna relevantnost osnovnih ciljeva penzijskih sistema – olakšavanje siromaštva i ujednačavanje potrošnje – kao i šireg cilja, socijalne zaštite. Svjetska banka i dalje vidi prednosti kod višestubnih sistema koji sadrže određeni fondovski element, kad su uslovi za to adekvatni, ali u sve većoj mjeri prihvata i da širok spektar opcija može pomoći kreatorima politika pri postizanju djelotvorne zaštite u kasnijem dobu na fiskalno odgovoran način.

Predloženi višestubni sistem sastavljen je o neke od kombinacija pet osnovnih elemenata: (a) ne-doprinosnog ili „nultog“ stuba (u obliku demogranta ili socijalne penzije) koji obezbjeđuje minimalni nivo zaštite;<sup>1</sup> (b) „prvog“ stuba, u obliku doprinosnog sistema koji je povezan za različite nivoe zarada i koji ima za cilj da zamijeni neki dio dohotka; (c) obaveznog „drugog“ stuba koje je, u suštini, pojedinačni štedni račun, ali može se konstruisati na više načina; (d) obaveznih aranžmana „trećeg stuba“ koji mogu imati više oblika (pojedinačni, sponzorisan od strane poslodavca, sa definisanim nivoom davanja, sa definisanim nivoom doprinosa), ali su u suštini fleksibilni i zasnovani na slobodnom odlučivanju po svojoj prirodi; i (e) neformalnih međuporodičnih ili međugeneracijskih izvora kako finansijske, tako i nefinansijske podrške za starije, uključujući pristup zdravstvenoj zaštiti i stambenim uslugama. Iz više razloga, sistem koji uključuje što je više moguće tih elemenata, u zavisnosti od odluka pojedinačnih zemalja, kao i nivoa učestalosti troškova tranzicije, može, kroz

diversifikaciju, obezbijediti dohodak nakon penzionisanja na djelotvorniji i efikasniji način.

Osnovne promjene perspektive Svjetske banke odnose se na pojačano usmjerenje na obezbjeđenje osnovnog dohotka za sve ugrožene starije osobe, kao i ojačanu ulogu za instrumente za ujednačavanje potrošnje koji su zasnovani na tržištu, za pojedince koji su kako unutar, tako i izvan obaveznih penzijskih planova. Svjetska banka u sve većoj mjeri prepoznaje važnost inicijalnih uslova i stepena do kog uslovi u pojedinačnoj zemlji dovode do neophodnosti posebno prilagođene implementacije modela sa više stubova ili implementacije tog modela koja je taktički podjeljena na faze.

Ovaj izvještaj o politikama napisan je s ciljem pojašnjavanja i ažuriranja perspektive iz koje Svjetska banka gleda na penzijsku reformu, uključujući lekcije koje su naučene iz novijih iskustava istraživanja koja su unaprijedila razumijevanje najboljih načina za nastavak aktivnosti u budućnosti. On je razvijen kao dokument o politikama, a ne kao izvještaj o istraživanju. Kao takvom, namjera mu je da konceptualizuje i objasni tekuća razmišljanja o politikama unutar Svjetske banke, a ne da proglasi novi pristup politikama.

Ta artikulacija politika i prioriteta ima za cilj da pruži podršku klijentima Svjetske banke i široj međunarodnoj javnosti pri razumijevanju i ocenjivanju okvira Svjetske banke za penzijsku reformu i da unaprijedi njene mogućnosti da radi djelotvorno zajedno s klijentima pri ispunjavanju izazova sa kojima će se suočiti. Ovaj izvještaj daje vodič za kriterijume i standarde koje će Svjetska banka primjenjivati pri donošenju odluka o tome gdje i kada da obezbijedi finansijsku i tehničku podršku za penzijske reforme.

Izvještaj se sastoji od dva osnovna dijela. Dio 1 predstavlja okvir za razmišljanje Svjetske banke o penzijskoj reformi, uključujući njeno porijeklo o raspon, te strukturu pozajmljivanja Svjetske banke u toj oblasti. Dio 2 naglašava ključna pitanja koja se odnose na dizajn i implementaciju. Ovaj uvod predstavlja sažetak osnovnih poruka i daje osnovni okvir strukture izvještaja.

## **Okvir za penzijsku reformu**

Evolucija perspektive Svjetske banke u odnosu na penzijsku reformu u toku prethodne dekade odražava široka iskustva vezana za reformu u zemljama klijentima, stalni tekući dijalog s akademskom zajednicom i partnerskim organizacijama, te intenzivne interne diskusije i evaluaciju penzijskih reformi širom svijeta. Kao rezultat toga, originalni koncept konkretne trostubne strukture – (a) obaveznog, nefondovskog i javno upravlanog sistema sa definisanim nivoom davanja, (b) obaveznog, fondovskog i privatno upravlanog plana sa definisanim nivoom doprinosa i (c) dobrovoljne štednje za penzionisanje – proširen je tako da uključuje dva dodatna stuba: (d) osnovni (nulti) stub kako bi se na eksplicitniji način riješio cilj koji se odnosi na smanjenje siromaštva i (e) nezvanični (četvrti) stub koji uključuje širi kontekst socijalne politike, kao što je porodična podrška, dostupnost zdravstvene zaštite i stambenih usluga.

Iako su prethodna dekada i iskustva skupljena u toku nje pridonijela povećanjem dubine razumijevanja nijansi i izazova uključenih u penzijsku reformu, ona su i dodatno naglasila potrebu da se, u gotovo svim okolnostima, krene dalje od dizajna koji pretpostavlja samo jedan stub. Iskustva su pokazala da je višestubni dizajn takav da na bolji način rješava višestruke ciljeve penzijskih sistema – od kojih su najvažniji

smanjenje siromaštva i ujednačavanje dohotka – kao i da na djelotvorniji način rješava one vrste ekonomskih, političkih i demografskih rizika s kojima se suočava svaki penzijski sistem. Predloženi višestubni dizajn je daleko fleksibilniji i na bolji način rješava pitanja osnovnih ciljnih grupa u stanovništvu. Finansiranje unaprijed još uvijek se smatra korisnim, ali ograničenja finansiranja u nekim okolnostima su takođe viđena mnogo jasnije. Osnovna motivacija za podršku Svjetske banke penzijskim reformama nije se izmijenila. Umjesto toga, ona je dodatno ojačana iskustvima iz prethodne dekade: najveći broj penzijskih sistema u svijetu ne postiže svoje socijalne ciljeve, stvara znatan stepen distorzija u radu tržišnih privreda, a ti sistemi nisu finansijski održivi kada se suoče sa problemom starenja stanovništva.

### *Pregled i proširenje originalnog koncepta*

Široka iskustva pri implementaciji penzijskih reformi u velikom spektru okruženja od početka devedesetih godina prošlog vijeka motivisala su osoblje Svjetske banke da izvrši pregled i rafinira okvir Svjetske banke za vođenje adekvatnih ciljeva i puta reformskih napora. Evoluciju politika karakteriše pet osnovnih dodataka perspektivi Svjetske banke:

- *Bolje razumijevanje reformskih potreba i mjera.* To uključuje (a) ocjenjivanje potrebe za reformom koja se pruža izvan fiskalnih pritisaka i demografskih izazova, kako bi se riješila pitanja kao što su socioekonomske promjene i rizici, kao i mogućnosti koje donosi globalizacija; (b) razumijevanje ograničenja i drugih posljedica propisivanja obaveznog učešća u penzijskim sistemima, posebno za grupe s niskim dohotkom, za koje rizici koji se ne odnose na starost mogu biti direktnije i jače prisutni; i (c) ponovnu procjenu kontinualne važnosti, ali i ograničenja, finansiranja unaprijed za rješavanje pitanja stanovništva koje stari, zbog razumijevanja važnosti s tim vezanih promjena ponašanja, uključujući povećan stepen dostupnosti radne snage i ranijeg penzionisanja.
- *Proširenje višestubnog modela izvan trostubne strukture s ciljem obuhvatanja većeg broja od čak pet stubova i prelaska izvan konvencionalne koncentracije na prvi i drugi stub.* Iskustva u zemljama s niskim nivoom dohotka unijela su u fokus razmatranja potrebu za osnovnim ili nultim (ili nedoprinosnim) stubom koji se od prvog stuba razlikuje po svojem primarnom usmjerenju na smanjivanje stepena siromaštva s ciljem produženja sigurnosti u starijem dobu za sve starije osobe. Iskustva iz zemalja sa dohotkom koji je između niskih i srednjih nivoa naglasila su svijest o važnosti dizajna i implementacije trećeg i dobrovoljnog stuba, koji na djelotvoran način može nadopuniti osnovne elemente penzijskog sistema tako da obezbjedi razumne stope zamjene dohotka za grupe s višim dohotkom, ograničavajući fiskalne troškove osnovnih komponenti u isto vrijeme. Na kraju, ali ne i najmanje važno, došlo je i do razumijevanja važnosti četvrtog stuba za potrošnju nakon penzionisanja, a taj stub se sastoji od mješavine dostupnosti neformalne podrške (kao što je porodična podrška), ostalih socijalnih programa (kao što je zdravstvena zaštita) i drugih individualnih finansijskih i nefinansijskih sredstava (kao što je vlasništvo nad stambenim prostorom) i potrebe da se njihovo postojanje ili nedostatak eksplicitno uključe u dizajn penzijskog sistema.
- *Razumijevanje diverziteta djelotvornih pristupa, uključujući broj stubova, adekvatnu ravnotežu između različitih stubova, te način na koji se svaki stub*

*formuliše kao odgovor na konkretne okolnosti ili potrebe.* Neki penzijski sistemi funkcionišu djelotvorno samo sa nultim stubom (u obliku univerzalne penzije) i trećim stubom dobrovoljne štednje. U nekim zemljama, uvođenje obaveznog drugog stuba neophodno je radi postizanja šireg prihvatanja reforme prvog stuba, dok politička ekonomija u drugim zemljama dovodi do toga da je reformirani javni sistem (prvi stub) u vezi s dobrovoljnim šemama jedina realna alternativa.

- *Bolje razumijevanje važnosti inicijalnih uslova pri uspostavljanju potencijala za reforme i ograničenja unutar kojih su reforme izvodljive.* Sada postoji viši stepen svijesti o stepenu do kog nasljeđeni penzijski sistem, kao i ekonomsko, institucionalno, finansijsko i političko okruženje u zemlji diktiraju opcije koje su dostupne za reformu. To je posebno važno pri uspostavljanju dinamike i raspona izvodljive reforme.
- *Snažan interes za inovacije u penzijskom dizajnu i implementaciji koje vode same zemlje, kao i podrška za njih.* Te inovacije uključuju (a) sistem sa nefinansijski ili nominalno definisanim nivoom doprinosa kao obećavajući pristup reformi ili implementaciji nefondovskog prvog stuba; (b) koncept klirinške kuće i slični koncepti kao način za smanjenje troškova transakcija za fondovske i privatno vođene stubove; (c) transformaciju isplate otpremnina u kombinovane štedne račune za nezaposlenost i davanja nakon penzionisanja; i (d) javno finansiranje unaprijed u sklopu unapređene strukture upravljanja, što je uvedeno u više zemalja s visokim dohotkom. Iako je svaka od tih inovacija obećavajuća, one zahtijevaju detaljno nadgledanje i evaluaciju, pošto se njihova prenosivost na druge zemlje ne može uzeti kao pretpostavka.

### *Izjava o ključnim principima*

Iako esencijalna formulacija politika na eksplicitan način prepoznaje uslove koji su specifični za zemlju i dovodi do implementacije višestubnog modela na više različitih načina, perspektiva Svjetske banke uključuje nekoliko principa koji se smatraju ključnim za bilo koju uspješnu reformu.

Prvo, svi penzijski sistemi bi trebalo da, po principu, imaju elemente koji obezbjeđuju osnovnu sigurnost dohotka i smanjivanje stepena siromaštva u cijelom spektru distribucije dohotka. U slučaju da to dozvoljavaju fiskalni uslovi, to ukazuje na to da bi svaka zemlja trebalo da ima odredbe za osnovni stub, koji osigurava da ljudi s niskim dohotkom u toku života ili oni koji tek marginalno učestvuju u formalnoj privredi dobiju osnovnu zaštitu u starijem dobu. To može imati oblik programa socijalne pomoći, male socijalne penzije usmjerene na lica sa dohotkom ispod određenog nivoa, ili univerzalnog demo-granta dostupnog ljudima starije dobi (recimo, starijima od 70 godina). Da li je to izvodljivo, kao i konkretan oblik, stepen, kvalifikacije za davanja i isplata davanja – zavisiće od prisutnosti drugih ugroženih grupa, dostupnosti budžetskih resursa i dizajna nadopunjujućih elemenata penzijskog sistema.

Drugo, ako su uslovi adekvatni, finansiranje unaprijed za buduće penzijske obaveze predstavlja prednost i iz ekonomskih i iz političkih razloga i može, u principu, biti sprovedeno u svakom od stubova. Sa ekonomskog gledišta, finansiranje unaprijed zahtijeva obavezivanje resursa u tekućem periodu za unapređenje budućih budžetskih ograničenja vlade i može doprinjeti ekonomskom rastu i razvoju. S političkog gledišta, finansiranje unaprijed može na bolji način garantovati kapacitet društva da ispuni

penzijske obaveze pošto osigurava da penzijske obaveze budu podržane sredstvima koja su zaštićena zakonskim imovinskim pravima, bez obzira na to da li je finansiranje kroz vladin dug ili druge tipove sredstava. Odluka o finansiranju unaprijed, međutim, zahtjeva pažljivo razmatranje prednosti i troškova, kako neto korist nije automatski osigurana a političke manipulacije mogu dovesti do toga da finansiranje unaprijed postane iluzorno. Ta odluka takođe zahtijeva pažljivo razmatranje kapaciteta za implementaciju u zemlji.

Treće, u zemljama u kojim finansiranje unaprijed obećava da će biti korisno, obavezni i potpuno fondovski drugi stub obezbjeđuje korisnu odrednicu (iako ne i nešto što se može direktno primijeniti) u odnosu na koju se dizajn reforme treba evaluirati. Kao odrednica, on služi kao referentna tačka za razmatrane politika i sredstvo za evaluaciju ključnih pitanja o unapređenju dobrobiti i kapacitetu za finansiranje prelaska sa režima PAYG (pay-as-you-go, ili finansiranja tekućih obaveza za davanja tekućim ubiranjem doprinosa) na fondovske režime. Efikasnost i ravnopravnost alternativnih pristupa penzijskoj štednji, kao što su znatno oslanjanje na dobrovoljne individualne ili profesionalne sisteme, treba se ocijeniti u odnosu na tu odrednicu.

### *Ciljevi penzijskog sistema i reforme*

Ovaj okvir politika razmatra penzijske sisteme i njihovu reformu u smislu poštivanja ključnih principa i kapaciteta za postizanje fleksibilnog i kontekstu prilagođenog skupa socijalnih i ekonomskih ishoda. On ne propisuje na uzak način strukturu, institucije za implementaciju ili operacije sistema. Na praktičnom nivou, primjena takvog standarda zahtijeva artikulaciju ciljeva i kriterijuma u odnosu na koje se predložena reforma može evaluirati.

Primarni ciljevi penzijskog sistema trebalo bi da budu obezbjeđivanje adekvatnog, finansijski dostupnog i stabilnog dohotka po penzionisanju, uz traženje načina za implementaciju planova koji unapređuju dobrobit na način koji je adekvatan za konkretnu zemlju:

- *Adekvatan* sistem je onaj koji obezbjeđuje davanja za cijeli spektar stanovništva, koja su dovoljna za sprječavanje siromaštva u starijoj dobi na apsolutnom nivou specifičnom za konkretnu zemlju, uz obezbjeđenje pouzdanog načina za ujednačavanje potrošnje u toku životnog vijeka za veliku većinu stanovništva.
- *Finansijski dostupan* sistem je onaj koji je unutar finansijskog kapaciteta pojedinaca i društva i koji ne istiskuje na neadekvatan način druge socijalne ili ekonomske imperativne ili ima neizdržive fiskalne konsekvence.
- *Održiv* sistem je onaj koji je finansijski zdrav i može se održavati u toku budućeg perioda koji se može predvidjeti, u sklopu razumnog skupa pretpostavki.
- *Stabilan* sistem je onaj koji ima kapacitet da izdrži velike šokove, uključujući one koji dolaze kao rezultat ekonomske, demografske ili političke nestabilnosti.

Dizajn penzijskog sistema ili njegove reforme mora da na eksplicitan način prepozna da su penzijska davanja potraživanja u odnosu na buduće ekonomske rezultate. Da bi ispunili svoje primarne ciljeve, penzijski sistemi moraju doprinjeti budućem ekonomskom rezultatu. Reforme bi, prema tome, trebalo da budu kreirane i implementirane na način koji podržava rast i razvoj i smanjuje moguće distorzije na tržištima kapitala i rada. To zahtijeva uključivanje sekundarnih razvojnih ciljeva, koji su

usmjereni na kreiranje pozitivnih razvojnih rezultata kroz svođenje potencijalnih negativnih uticaja koje penzijski sistemi mogu imati na tržište rada i makroekonomsku stabilnost na minimum, usklađujući s time, u isto vrijeme, pozitivne uticaje kroz povećanje nacionalne štednje i razvoja finansijskog tržišta.

### *Kriterijumi za evaluaciju*

Primjena okvira politika koji je orijentiran na ciljeve i specifičan za kontekst takođe zahtijeva i formulaciju kriterijuma u odnosu na koje će se prijedlog reforme ocjenjivati u poređenju sa postojećim aranžmanima. Oni uključuju kriterijume koji su usmjereni na kontekst reforme i ostale kriterijume koji su usmjereni na proces reforme.

Svjetska banka koristi četiri primarna kriterijuma konteksta za procjenjivanje solidnosti prijedloga:

- *Da li reforma postiže dovoljan napredak ka ostvarenju ciljeva penzijskog sistema? Da li će reforma obezbijediti razumne zaštite u odnosu na rizike vezane za siromaštvo u starijoj dobi, kroz efikasnu alokaciju resursa starijima? Da li ona obezbjeđuje kapacitet za održavanje nivoa potrošnje i da li obezbjeđuje socijalnu stabilnost u cijelom spektru socioekonomskih uslova koji su prisutni u zemlji? Da li reforma odgovara na bojazni vezane za distribuciju? Da li ona nudi pristup penzijskoj štednji i zaštitu od siromaštva na ekvivalentnoj osnovi svim ljudima s znatnim stepenom ekonomskog učešća, uključujući radnike u neformalnom sektoru i one koji vrše uglavnom neekonomске poslove? Da li je teret finansiranja tranzicije ravnomjerno raspoređen između različitih generacija i unutar pojedinih generacija?*
- *Da li je makro i fiskalno okruženje sposobno da podrži reformu? Da li su finansijske projekcije detaljno evaluirane u toku dugoročnih perioda koji su adekvatni za penzijske sisteme i da li su rigorozno testirane u odnosu na spektar mogućih varijacija kod ekonomskih uslova u toku tih vremenskih perioda? Da li je predloženo finansiranje reforme unutar ograničenja koja se, na razuman način, postavljaju u odnosu na kako javne, tako i privatne izvore? Da li je reforma konzistentna sa makroekonomskim ciljevima i dostupnim instrumentima vlade?*
- *Mogu li javne i privatne strukture upravljati novim (višestubnim) penzijskim sistemom na efikasan način? Da li vlada ima institucionalnu infrastrukturu i kapacitet za implementaciju i rad javno vođenih elemenata reforme? Da li je privatni sektor u dovoljnoj mjeri razvijen da bi mogao da vodi finansijske institucije koje su neophodne za sve privatno vođene elemente?*
- *Da li su regularni i supervizijski aranžmani i institucije uspostavljene i pripremljene da vode fondovski stub (fondovske stubove) sa prihvatljivim rizicima? Da li je vlada sposobna da uspostavi održive i djelotvorne regulatorne i supervizijske sisteme za nadgledanje i kontrolu upravljanja, odgovornosti i investicijskih praksi javno i privatno vođenih komponenti?*

Iskustva takođe diktiraju da se veliki naglasak treba staviti na proces penzijske reforme. Prema tome, relevantna su i tri procesna kriterijuma:

- *Da li postoji dugoročna i kredibilna posvećenost vlade?* Da li je reforma na djelotvoran način usklađena sa političkom ekonomijom zemlje? Da li su politički uslovi u sklopu kojih će reforma biti implementirana dovoljno stabilni da bi obezbijedili razumnu vjerovatnoću za punu implementaciju i postizanje zrelosti reforme?
- *Postoji li lokalno prihvaćanje i liderstvo?* Čak i najbolje tehnički pripremljena penzijska reforma sigurno će biti neuspješna ako ne odražava preference zemlje i ako za široku populaciju nije kredibilna. Da bi se postigao taj cilj, penzijsku reformu mora prije svega pripremiti sama zemlja, njeni političari i tehničari, i o njoj se stanovništvo mora obavijestiti na djelotvoran način i ono ju mora prihvatiti. Outsajderi, kao što je Svjetska banka, mogu pomoći savjetima i tehničkom podrškom, ali vlasništvo i javna podrška moraju doći iz zemlje klijenta.
- *Da li uključuje dovoljan stepen izgradnje kapaciteta i implementacije?* Penzijska reforma ne predstavlja samo jednostavno mijenjanje zakona, već promjenu načina na koji se obezbjeđuje dohodak nakon penzionisanja. Postizanje toga u tipičnom slučaju zahtijeva velike reforme upravljanja, prikupljanja doprinosa, održavanja evidencija, informisanja klijenata, upravljanja sredstvima, regulacije i supervizije, te isplate davanja. Usvajanjem legislative koja obezbjeđuje reformu postiže se samo mali dio zadatka. Neophodni su veliki naglasak i investicija u izgradnju lokalnih kapaciteta i implementaciju, kao i kontinualan rad s klijentom i drugim međunarodnim i bilateralnim institucijama izvan reformskih projekata ili zajmova za prilagođavanje.

### *Finansijska podrška Svjetske banke za penzijsku reformu*

Od 1984. do 2004. godine Svjetska banka je dala 204 zajma koji su uključivali 68 zemalja i koji su imali neki tip penzijske komponente. Analiza tih zajmova demonstrira podršku Svjetske banke širokom spektru penzijskih reformi unutar šireg, višestubnog okvira. Unutar grupe višestubnih zajmova, većina pozajmljivanja je pratila usvajanje reforme, umjesto da dođe u fazi analize i dizajna. Pozajmljivanje vezano za penzijske reforme potvrđuje primjenu okvira politika koji je predstavljen u ovom izvještaju. To ukazuje na činjenicu da je Svjetska banka obezbijedila finansijsku podršku za širok spektar dizajna penzijskih sistema i da je samo mali dio pozajmljivanja Svjetske banke bio usmjeren ka reformama koje su bile karakterisane dominantnim obaveznim drugim stubom.

Uz svoje aktivnosti na pozajmljivanju, Svjetska banka obezbjeđuje tehničku podršku i analitičku podršku penzijskim reformama koje poduzimaju njeni klijenti i s tim ciljem oslanja se na interno i vanjsko tehničko stručno znanje. Velika većina te podrške vezana je direktno sa aktivnostima Svjetske banke na pozajmljivanju i, prema tome, usklađena je sa distribucijom reformi čiji je okvir dat u prethodnom dijelu teksta. Napori na evaluaciji raspona i kvaliteta tih savjeta se trenutno poduzimaju unutar Svjetske banke, a distribucija reformi je rezultat inicijalnog prikupljanja podataka vezanih za taj poduhvat. Taj projekt bi trebalo da donese dodatne uvide u prirodu aktivnosti Svjetske banke koje su vezane s penzijskim reformama.

## Pitanja vezana za dizajn i implementaciju

Kroz svoje aktivnosti na penzijskoj reformi u zemljama klijentima i kroz rad s drugim institucijama i analitičarima, Svjetska banka je razvila jasno razumijevanje dobrih i najboljih praksi – onoga što funkcionise i onoga što ne funkcionise – u rastućem broju različitih oblasti dizajna implementacije. U velikom broju drugih oblasti, međutim, ostaju otvorena pitanja, a potraga za dobrim rješenjima se nastavlja.

### *Izvodljive opcije za reformu*

Relevantan podskup svih opštih opcija uključuje sljedeće: (a) parametarske reforme koje zadržavaju strukturu davanja, javnu administraciju i nefondovsku prirodu sistema nepromjenjenom, ali mijenjaju ključne elemente parametara; (b) reformu nefinansijskih sistema ili sistema sa nominalno definisanom visinom doprinosa (ili nešto slično) koja mijenja strukturu davanja ali zadržava javnu administraciju i nefondovsku prirodu sistema; (c) tržišno zasnovan pristup koji obezbjeđuje potpuno fondovska davanja (po sistemu definisane visine davanja ili definisane visine doprinosa) pod privatnom upravom; (d) javno finansiranje unaprijed koje obezbjeđuje definisanu visinu davanja ili definisanu visinu doprinosa koji su administrirani u javnom sektoru; i (e) višestubne reforme koje vrše diversifikaciju strukture davanja, administracije i finansiranja penzijskog sistema.

Svaka od tih osnovnih opcija uključuje prednosti i mane u odnosu na ostvarivanje primarnih i sekundarnih ciljeva penzijskog sistema. Višestubni sistem koji podržava Svjetska banka (posebno, uključenje nultog stuba i odgovarajuća kombinacija obaveznih i dobrovoljnih tipova štednih aranžmana), sa ili bez reforme prvog stuba kroz nominalno definisanu visinu doprinosa, smatra se opcijom koja je na najbolji način usmjerena na osnovne ciljne grupe u zemljama klijentima: one koji su siromašni u toku cijelog života, radnike u neformalnom sektoru i radnike u formalnom sektoru (vidjeti tabelu 1).

Relevantne opcije za reformu zavise od pitanja koja su specifična za pojedine zemlje, posebno u vezi s postojećim penzijskim planom (i drugim s tim vezanim javnim programima); posebnim potrebama za reformom u tim planovima; te (podržavajuće ili onemogućavajuće) okruženje, uključujući administrativne kapacitete i razvoj finansijskih tržišta. Ta pitanja su u velikoj mjeri povezana s razvojnim statusom ili nivoom dohotka u zemlji, koji ukazuje na napredovanje politika od jednostavnog usmjerenja na sisteme za smanjivanje stepena siromaštva u zemljama s niskim dohotkom, preko sistema koji podržavaju ograničen stepen ujednačavanja potrošnje kroz život u javnim i nefondovskim planovima vezanim za zarade, do punog obuhvata svih stubova koji je izvodljiv u zemljama s visokim dohotkom. Iako, zaista, postoji veza između kapaciteta i reformskog potencijala, taj odnos nije linerano povezan s nivoom dohotka. Izvodljive reformske opcije i stvari izbori su (dijelom) određeni i nasljeđenim sistemom i troškovima tranzicije koji nastaju u toku prelaska sa nefondovskih na fondovske stubove, koji u mnogim slučajevima onemogućavaju korištenje određenih opcija. Ta ovisnost o putanji dovodi do toga da zemlje sa srednjim nivoom dohotka moraju da pažljivo ocijene reformske opcije koje imaju i da ulože mnogo napora u izgradnju kapaciteta za sprovođenje reforme, ako žele da im u budućnosti bude dostupan cijeli spektar reformi.

**Tabela 1. Višestubna penzijska taksonomija**

<i>Stub</i>	<i>Ciljna grupa</i>			<i>Osnovni kriterijumi</i>		
	<i>Siromašni u toku cijelog života</i>	<i>Neformalni sektor</i>	<i>Formalni sektor</i>	<i>Karakteristike</i>	<i>Učešće</i>	<i>Fondovski ili garancijski</i>
0	<b>X</b>	X	x	„Osnovne“ ili „socijalne“ penzije, bar socijalna pomoć (univerzalno ili usmjereno na lica s ograničenim sredstvima)	Univerzalno ili rezidualno	Budžet ili opšti prihodi
1			<b>X</b>	Javni penzijski plan, kojim se upravlja u javnom sektoru (definisana visina davanja ili nominalno definisana visina doprinosa)	Obavezno	Doprinosi, možda uz neke finansijske rezerve
2			<b>X</b>	Profesionalni ili individualni penzijski planovi (u potpunosti fondovski s definisanim nivoom davanja ili u potpunosti fondovski sa definisanim nivoom doprinosa)	Obavezno	Finansijska sredstva
3	x	X	<b>X</b>	Profesionalni ili individualni penzijski planovi (djelomično ili u potpunosti fondovski s definisanim nivoom davanja ili fondovski sa definisanim nivoom doprinosa)	Dobrovoljno	Finansijska sredstva
4	<b>X</b>	<b>X</b>	X	Dostupnost neformalne podrške (porodične), ostali formalni socijalni programi (zdravstvena zaštita) i druga individualna i nefinansijska sredstva (vlasništvo nad stambenim prostorom)	Dobrovoljno	Finansijska ili nefinansijska sredstva

*Napomena:* Veličina i izgled x odražava važnost svakog od stubova za svaku ciljnu grupu u narednom rastućem redoslijedu: x, X, **X**.

### *Dizajn stubova, smanjivanje siromaštva i preraspodjela*

Uloga i kapacitet svakog stuba u smanjivanju siromaštva, ujednačavanju potrošnje u toku života i preraspodjeli sredstava od bogatih (u toku cijelog života) prema onima koji imaju povišen rizik od siromaštva u kasnijoj životnoj dobi zavise ne samo od dizajna i s tim vezanih motivacionih i demotivacionih faktora, već i od administrativnih kapaciteta. Za svaki od stubova treba napraviti izbor, te izvršiti koordinaciju između stubova s ciljem izbjegavanja kontraproduktivnih ishoda. U razvijenijim zemljama, svi stubovi, ili bilo koji podskup stubova, mogu biti usmjereni ka ostvarivanju primarnih ili sekundarnih ciljeva penzijskog sistema, iako nasljeđeni sistem u tipičnom slučaju nameće ograničenja na dostupne opcije. Za razliku od toga, zemlje u razvoju su u najčešćem slučaju manje pod ograničenjima izazvanim nasljeđenim penzijskim sistemom, ili ih uopšte i nemaju, ali, u nedostatku finansijskih tržišta, kao i kapaciteta za implementaciju i administraciju novih sistema, i one se suočavaju sa ograničenjima dostupnih opcija, bar u kratkoročnom periodu. Za starosne penzije ističu se tri osnovne sugestije. Najprije, osnovna podrška dohotku (nulti stub), za smanjivanje stepena siromaštva u kasnijoj životnoj dobi, trebalo bi da bude dio bilo kojeg potpunog sistema penzionisanja. Iako će finansiranje tog stuba u zemljama s niskim nivoom dohotka predstavljati izazov i treba ga ocijeniti u odnosu na konkurentne zahtjeve drugih ugroženih grupa, kao što su djeca, mladi i onesposobljeni, izazovi koje donosi implementacija su jednako snažni i zahtijevaju detaljno razmatranje. Oni uključuju administraciju kriterijuma za kvalifikaciju korisnika i efikasne isplate malih iznosa uglavnom seoskom stanovništvu koje ima nizak stepen uključenosti u finansijske sisteme ili institucije.

Drugo, obavezni sistemi trebalo bi da budu održani na malom nivou, kako bi se njima moglo upravljati. U mnogim zemljama s niskim nivoom dohotka, to može biti osnovni (nulti) stub, koji se može dopuniti dobrovoljnim trećim stubom. Ako se može djelotvorno implementirati obavezan doprinosni (nefondovski ili fondovski) sistem, on bi trebalo da bude usmjeren ka skromnim stopama zamjene dohotka i trebalo bi da zahtijeva samo umjerene stope doprinosa.

Treće, sistemi sa niskim obuhvatom koji su vezani za zarade trebalo bi da svedu preraspodjelu na najmanju moguću mjeru, da budu samofinansirajući i da se ne oslanjaju na budžetske transfere. Svaka preraspodjela prema grupama s niskim dohotkom trebalo bi da bude finansirana resursima koji su dobijeni od grupa koje su već u sistemu, umjesto da se oslanja na budžetske resurse koje dijelom finansiraju oni koji imaju manje sreće, a nalaze se izvan sistema. U situacijama s visokim obuhvatom, preraspodjela, posebno za fondovske sisteme, može i treba da se obezbjedi kroz budžetske transfere, ali se to mora uraditi na transparentan način u trenutku stvaranja obaveza.

Za reformu porodičnih i invalidskih penzija najbolje prakse su manje očigledne i, prema tome, zahtijevaju da im se posveti mnogo više pažnje. Za invalidske penzije izgleda da bi prekid veza sa starosnim penzijama mogao biti najbolji način za obezbjeđivanje adekvatnih davanja, uz zadržavanje potencijala za zloupotrebe na niskom nivou. Prava na supružničke i porodične penzije konkurencija su pristupima s većim stepenom preraspodjele i tradicionalnijim pristupima nadoknađivanja rodne diskriminacije kroz penzijski sistem i takođe zahtijevaju veći stepen razmatranja pri formulaciji najbolje prakse.

Obavezni sistemi razdvojeni po profesionalnim linijama i linijama zanimanja trebalo bi da se izbjegavaju, pošto umanjuju stepen mobilnosti radne snage i mogu

dovesti do skupih i neodrživih penzija za neke podgrupe stanovništva. Penzije državnih službenika, često najstariji penzijski planovi u zemlji, trebalo bi da se integrišu u opšte i harmonizovane planove za sve sektore. Nadopunjujući planovi trebalo bi da se uspostavljaju isključivo na fondovskoj osnovi.

### *Finansijska održivost*

Jedan od osnovnih ciljeva penzijske reforme je postizanje finansijske održivosti, što znači isplaćivanje tekućih i budućih davanja u skladu s proglašenom putanjom stopa doprinosa, bez povećanja stopa doprinosa koja nisu najavljena unaprijed, bez smanjivanja davanja, ili deficita koji moraju da se pokrivaju budžetskim resursima. Da bi bila kredibilna, penzijska reforma zahtijeva, iznad svega, kredibilne finansijske projekcije koje uključuju i kratkoročne i dugoročne tokove i ocjenu statusa i korištenja stanja akumuliranih sredstava. Za fondovske stubove to zahtijeva razumnu ocjenu očekivanih stopa povrata, uključujući ulogu investiranja u inostranstvu u diversifikaciji i upravljanju dobiti. S tim ciljem, ističu se tri osnovne sugestije.

Najprije, prijedlog penzijske reforme kojeg ne prate kredibilne procjene troškova koje taj prijedlog porede sa postojećim planom ne bi trebalo da se sprovode (i neće dobiti podršku Svjetske banke). Za projekcije se mogu koristiti, i treba da se koriste, alternativni modeli (uz model Instrumentarija za simulacije opcija penzijske reforme Svjetske banke – World Bank Pension Reform Options Simulation Toolkit - PROST). Razlike kod projekcija moraju se razumjeti i u potpunosti uzeti u obzir. Razlike koje proističu iz alternativnih analitičkih metoda obezbjeđuju vrijedne uvide u osjetljivost rezultata na pretpostavke koje se uzimaju kod modeliranja i na stepen neizvjesnosti i rizika koji je vezan za rezultate reforme.

Drugo, ocjenjivanje finansijske održivosti (konkretno, nefondovskih planova) zahtijeva zauzimanje dugoročne perspektive i razmatranje tokova, kao i stanja. Za tipične PAYG planove stanje se odražava u implicitnom penzijskom dugu, koji, iz konceptualnih razloga i razloga vezanih za podatke, u opštem slučaju treba da se mjeri kao obaveza dospjela do sada. Sistemi sa definisanim nivoom doprinosa moraju da eksplicitno prepoznaju osjetljivost nivoa davanja vezanu za varijacije i kod povrata na sredstva, kao i kod kamatnih stopa u vrijeme konverzije bilansa na računima u anuitete. Oni zahtijevaju stope finansiranja koje su adekvatne za ciljne iznose davanja uz uzimanje u obzir tih rizika i moraju da prenesu stepen varijacija kod očekivanih rezultujućih davanja. Slično tome, prilagođavanja zasnovana na demografskim i ekonomskim rezultatima možda će morati da se inkorporiraju u određene tipove dizajna, kako bi se osigurala njihova dugoročna održivost.

Na kraju, za djelomično i potpuno fondovske sisteme, važna je tačna ocjena dostupnih sredstava i održivih stopa povrata prilagođenih riziku. Javno vođeni (centralni) penzijski fondovi imaju loše dosadašnje rezultate pri održavanju razumnih povrata na investicije, što ostavlja tri osnovne opcije: (a) prelazak na nefondovski sistem ako finansijski instrumenti, kapacitet za održavanje političkog pritiska na strani, ili oboje, ne postoje; (b) zadržavanje fondovskog pristupa ali prelazak na privatno vođeni i decentralizovan sistem; i (c) unapređenje upravljačke strukture centralizovanog sistema. Postoji sve više empirijskih dokaza o tome da je upravljanje od ključne važnosti za investicijske strategije koje predstavljaju primarnu odrednicu za rezultate. Neke zemlje i međunarodne organizacije su razvile smjernice za dizajn procesa za upravljanje i

investiranje. Dio 2 ovog izvještaja predstavlja ključne principe dobrog dizajna procesa investiranja koji takođe mogu biti uvedeni u naprednim zemljama klijentima.

### *Administrativna spremnost i ograničenja za implementaciju*

Preostaje širok spektar pitanja vezanih za implementaciju za koja se još uvijek traže dobri odgovori. Jednostavno nabranje i sažeto predstavljanje tih pitanja već bi predstavljalo izazov. Ova pod-sekcija predstavlja neke od naglasaka, osnovnih poruka i sugestija.

Ključna pitanja vezana za administrativnu spremnost novog penzijskog sistema, posebno sistema sa definisanim nivoom doprinosa, odnose se na uvođenje sistema za individualnu identifikaciju i individualnih računa (personifikaciju) i objedinjenu naplatu doprinosa. Izgleda da se najveće teškoće pojavljuju pri integraciji tokova finansiranja i podataka na državnom nivou. Iz perspektive institucija za socijalno osiguranje, tok novca mogao bi ostati decentralizovan, dok bi se tok podataka mogao djelomično ili potpuno centralizovati. Koje god da se rješenje izabere, institucije treba da budu s tehničke strane spremne prije implementacije. Inače reforma može biti neuspješna a pristup reformi biće diskreditovan iz pogrešnih razloga.

Centralizacija tokova podataka koja se preporučuje poziva na stvaranje klirinške kuće za konsolidaciju određenih aspekata operacija drugog stuba s operacijama agencije za prvi stub ili poreske institucije. Termin „klirinška kuća“ razvila se tako da obuhvata više različitih opcija u spektru koji uključuje korištenje državne ili kvazi-javne agencije za naplatu doprinosa za drugi stub i njihovu raspodjelu među fondovima drugog stuba, kao alternativnog čuvara evidencije, ili isključivog čuvara evidencije i agenta za informisanje učesnika u fondu.

S tim vezano pitanje odnosi se ne koegzistenciju jedinica za naplatu poreza i socijalnog osiguranja. Iako postoji mnogo dobrih argumenata za uspostavljanje jedinstvene agencije za naplatu u toku dugoročnog perioda (državne poreske institucije), iskustva u nekim regionima ukazuju na to da se brzina i spremnost za poduzimanje takvog spajanja moraju pažljivo razmotriti.

Poreski tretman penzijskih planova je takođe od ključne važnosti za uspostavljanje adekvatnih i finansijski dostupnih motivacionih faktora za štednju za pensionisanje, uz istovremeno izbjegavanje nenamjernog subvencioniranja bogatih ili mogućnosti za izbjegavanje plaćanja poreza koje nisu vezane za penzijsku štednju. U priličnom broju zemalja klijenata dohodak od investiranja i davanja su esencijalno neoporezovana, što obezbjeđuje moguće dobiti za bogatiji dio stanovništva i što vodi do zamjene štednje do koje bi inače došlo štednjom koja ima bolji poreski tretman. Bolji pristup je usklađivanje tretmana obaveznih penzija potrošačkog tipa u odnosu na porez na dohodak tako da on isključuje doprinose i zarađene kamate, dok istovremeno oporezuje isplate davanja kao obični dohodak. Sličan poreski tretman dobrovoljnih penzijskih planova, u pogledu njihove koncentracije u dijelu stanovništva s višim dohotkom, manje je jasan, ali bi trebalo da se razmatra samo ako se nametnu razumna ograničenja i ako postoji vjerovatnoća pozitivnih eksternalija (kao što je pojačana štednja ili doprinos razvoju finansijskog sektora).

Međutim, obezbjeđenje subvencija trebalo bi se posmatrati kao način za jačanje distribucione ravnopravnosti penzijskih sistema i proširenje obuhvata. Uspostavljanje poreskih bodova ili usklađivanje doprinosa s penzijskom štednjom može obezbijediti znatne motivacione faktore za učešće radnika sa nižim dohotkom, koji u tipičnom slučaju

ostaju izvan poreskog sistema. To takođe može umanjiti stepen preraspodjele u korist onih koji zarađuju više plate, vezano s tretmanom poreza na potrošnju u okruženjima s niskom stopom obuhvata oporezivanja. Pozitivne eksternalije mogu – pored povećanja penzijskog obuhvata - uključivati i povećanje državne stope štednje.

Nivo taksi ili naplata koje se naplaćuju na finansijske penzijske proizvode predstavlja oblast u kojoj se vode znatne debate i u kojoj se sprovode znatna istraživanja, kao i oblast koja izaziva veliki stepen bojazni i kod onih koji kritikuju fondovske penzije i kod onih koji ih podržavaju. Iako je potrebno izvršiti dodatna istraživanja te teme, tri pristupa obećavaju. Prvo, ograničavanje ukupnih troškova uštedama administrativnih troškova (na primjer, u naplati doprinosa i administraciji računa) kroz korištenje centralne klirinške kuće. Drugo, ograničavanje marketinških troškova penzijskih fondova kroz slijepe račune ili ograničavanje mogućnosti prelaska pojedinaca iz jednog u drugi investicijski fond. Posljednje, ali ne i najmanje važno, ograničavanje taksi za upravljanje kroz ograničavanje opcija koje se daju pojedincima, uključujući korištenje pasivno vođenih investicijskih proizvoda, mogućnost da odluku o finansijskom pružaocu donosi poslodavac, ili konkurentne tendere za ograničeni broj upravitelja sredstvima.

Na kraju, obezbjeđivanje anuiteta od strane privatnog sektora u fondovskim sistemima penzijskog dohotka stvara velike izazove i ograničenja koja bi mogla imati znatan uticaj na dizajn i sekvencioniranje opšte reforme. Iako su pitanja vezana za koncept i implementaciju u toku faze akumulacije u fondovskim planovima relativno dobro shvaćena i mogu se kontrolisati u većini okruženja, dizajn i funkcionisanje faze naplate zahtijevaju dodatan razvoj. Neka od pitanja, kao što su tipovi pružalaca usluga (da li da se oni ograniče na osiguravajuća društva ili da uključuju i druge finansijske institucije) i proizvodi koje je dozvoljeno nuditi izgledaju relativno riješena. Pitanje vezana za stepen obaveznosti i, najvažnije, pitanje raspodjele rizika upravljanja – konkretno, povećanje očekivane dužine života – ostaju i dalje prilično otvorena.

### *Pitanja vezana za spremnost finansijskog tržišta, regulaciju i superviziju*

Pitanje vezano za to koji uslovi su neophodni za uvođenje obaveznog fondovskog stuba pokrenulo je znatan stepen debate koja će se morati rješavati još nekoliko godina. U jezgru te debate nalazi se pet pitanja: (a) mogu li se fondovske penzije uvoditi u rudimentalnim okruženjima finansijskih tržišta? (b) kakvi regulatorni standardi i prakse su potrebni za osiguravanje djelotvornog rada i sigurnosti? (c) kakve supervizijske prakse i institucije treba da budu razvijene? (d) koliki nivo troškova je prihvatljiv u radu sistema, te na kojem pragu operativni troškovi omogućavaju potencijalne koristi pri finansiranju? (e) kakve su opcije za zemlje s malim otvorenim sistemima?

Nisu sve zemlje spremne za uvođenje fondovskog stuba, a, posljedično, neke i ne bi trebalo da to urade. Međutim, uvođenje fondovskog stuba ne zahtijeva savršene uslove, pri čemu su na samom početku dostupne sve finansijske institucije i svi proizvodi. Ipak, moraju se ispuniti minimalni uslovi za uspješno uvođenje fondovskog stuba, uključujući sljedeće: (a) solidno jezgro zdravih banaka i drugih finansijskih institucija koje će biti sposobne da ponude pouzdane administrativne usluge i usluge upravljanja sredstvima; (b) dugoročna posvećenost vlade ostvarivanju zdrave makroekonomske politike i s tim vezanih reformi finansijskog sektora; i (c) uspostava jezgra regulatornih i supervizijskih sistema paralelno sa implementacijom fondovskog

sistema i dugoročna posvećenost za podršku i nastavak razvoja zdravog regulatornog okvira.

Široka novija iskustva vezana s penzijskim reformama u latinskoj Americi i srednjoj i istočnoj Evropi, uz mnogo duža iskustva u privredama zemalja članica Organizacije za ekonomsku saradnju i razvoj (Organization for Economic Cooperation and Development, OECD), unaprijedila su razumijevanje pitanja vezanih za regulaciju finansijskog tržišta. Ta iskustva ukazuju na to da bi određene osnovne (i manje kontroverzne) regulative trebalo da se primjenjuju na obavezne fondovske planove od samog početka. One uključuju adekvatno izdavanje licenci i zahtjeve vezane za nivo kapitala za pružaoce usluga, puno razdvajanje penzijskih sredstava od ostalih aktivnosti sponzora i formi za upravljanje, korištenje vanjskih staratelja, te obaveznu primjenu široko prihvaćenih i transparentnih pravila za evaluaciju sredstava i obračun stope povrata. Još ostaje neizvjesnost u pogledu načina i tajminga za primjenu kontroverznijih regulativa. One uključuju kontrolu tržišne strukture i izbor portfolia od strane članova, minimalne standarde finansiranja za planove za definisanim nivoom davanja, investicijske zahtjeve ili specifična ograničenja vezana za pojedine tipove sredstava, pravila vjerovatnoće, zahtjeve vezane za profitabilnost ili minimalnu stopu povrata, te garancije.

Slično tome, mnoga pravila vezana za superviziju finansijskih tržišta nisu kontroverzna i trebalo bi da se primjenjuju u ranim fazama. Manje kontroverzna pravila i zadaci za supervizijsko tijelo uključuju sljedeće: (a) neophodnost operativno nezavisnog, aktivnog, dobro finansiranog i profesionalnog osoblja; (b) mogućnost stavljanja veta na prijave za licence; i (c) saradnju s drugim regulatorima. Kontroverznija pravila i pitanja vezana za superviziju uključuju izbor između agencije s jedinstvenom namjenom ili posvećene agencije (što je prvo uvedeno u Čileu) i integracije različitih supervizijskih ovlaštenja (kao što je supervizija nad osiguranjem, tržištima hartija od vrijednosti, bankarstvom i zajedničkim fondovima) u jedinstvenu agenciju; izbor raspona institucija kojima je dozvoljeno da nude proizvode za penzijski dohodak; uspostavljanje djelotvorne saradnje između regulatora i supervizora; te stvaranje djelotvornog nadgledanja i odgovornosti supervizora.

Različite male i otvorene privrede, kao što su one u srednjoj Americi i srednjoj Evropi, ali i u Africi (Mauricijus i Senegal) pokreću penzijske reforme koje uključuju razvoj fondovskog stuba. Poduzimanje takve reforme u okruženju s ograničenim finansijskim sektorom stvara i mogućnosti i izazove. Izazovi uključuju razvoj regulativa specifičnih za zemlju koje su intenzivno koristi resurse i nagomilavanje supervizorskih kapaciteta; potencijalno mali broj penzijskih fondova, imajući u vidu malu veličinu zemlje i postojanje znatnih mogućnosti za uštedu na većim količinama; te ograničen raspon finansijskih instrumenata kroz kojih je moguće izvršiti diversifikaciju investicijskih portfolia. Mogućnosti uključuju potpunu integraciju u svjetsku privredu, s mnogo boljim mogućnostima podjele rizika i upravljanja rizicima za penzionere i cijelu privredu. Put naprijed nije jednostavan, a potencijalne opcije uključuju regionalni razvoj fondovskih penzijskih planova (što je obećavajući pristup koji nikad nije primjenjen do sada), te mješavinu važnog znanja kroz otvaranje finansijskog sektora za strane investicije i održavanje vlade izvan finansijskih odluka, uz poduzimanje nagomilavanja institucija, regulativa i supervizije, s intenzivnim korištenjem sredstava. Ta izgradnja kapaciteta može imati pozitivne ukupne razvojne efekte zbog toga što su pouzdana

domaća finansijska tržišta neophodna u svakoj privredi koja želi da učestvuje u dobiti koju donosi globalizacija.

### *Važnost političke ekonomije*

Poduzimanje uspješne i održive penzijske reforme zahtijeva duboko razumijevanje političke ekonomije reforme. Iako se nije pojavila nijedna dominantna paradigma, iskustva s penzijskim reformama u više okruženja unaprijedila su razumijevanje djelotvornih pristupa organizaciji i procesu reforme. Konceptualizacija pozajmljena iz političke nauke koja razlikuje tri osnovne faze penzijske reforme – izgradnju riješenosti, izgradnju koalicije i implementaciju – pokazala se korisnom u zemljama klijentima.

*Faza izgradnje riješenosti* je u najčešćem slučaju najduža od te tri faze. U toj fazi poželjno je uključiti mnogo aktera u debatu, čak i po cijenu koncenzusa. Takođe je važno izložiti relevantna reformska iskustva drugih zemalja i podijeliti ih sa opštom javnošću i ključnim učesnicima u izgradnji politika. Ključni učesnici uključuju parlamentarce, sindikate, te državne medije. Trajanje i obuhvat debate ne bi trebalo da bude ograničeno, s ciljem postizanja brzog, ali i vještačkog, slaganja. Otvorena neslaganja u ovoj fazi pomažu svima da postignu sporazum u kasnijim fazama.

*Faza izgradnje koalicije* počinje nakon što vlada odluči da predstavi formalni koncept reforme. Ključno za prelazak iz faze izgradnje riješenosti u fazu izgradnje koalicije je pojava zagovarača koji vjeruje u neophodnost reforme i povezuje svoju političku sudbinu s tim pitanjem. U toku faze izgradnje koalicije vlada ostaje otvorena za modifikacije reformskog koncepta, ali ne uvijek i za sveobuhvatne promjene. Kvalitet koncepta je od ključne važnosti: koncept bi trebalo da bude zasnovan na isprobanim i istestiranim znanjima i trebalo bi da uvodi i iskustva drugih zemalja. On bi trebalo da uključuje snažne dugoročne projekcije, uključujući analizu osjetljivosti. Esencijalno je povezati koncept sa anketama o mišljenju javnosti i fokusnim grupama, što treba da pokaže da koncept odgovara na stvarne bojazni stanovništva vezane za postojeći sistem. Predstavljanje koncepta zahtijeva fokusiranje na ključne poruke. Ova faza završava se objavljivanjem koncepta i njegovim prevođenjem u konkretni prijedlog legislative.

Usvajanje legislative označava početak najkritičnije faze: *implementacije*. Gotovo bez izuzetka, administrativni kapaciteti za pružanje podrške novom sistemu su manji od očekivanog, a poznavanje najbolje prakse je u ranim fazama razvoja. Iskustva ukazuju na to da su tenzije između političke spremnosti i administrativne pripremljenosti nezaobilazne, što dovodi do toga da je neophodno usvojiti reformski zakon čim se političke mogućnosti stvore i čim su očekivanja vezana za nastavak riješenosti sigurna, ali da se reforma treba implementirati tek nakon što je administrativna pripremljenost dovoljno napredovala i nakon što bude moguće očekivati da će se problemi moći održavati pod kontrolom. U nastavku, za uspješnost bilo koje reforme neophodno je da se aktivna politička podrška mora da nastavi u toku cijele implementacije.

### *Regionalna reformska iskustva*

Od početka devedesetim godina prošlog vijeka, dva regiona – latinska Amerika i Evropa i srednja Azija – poduzela su najveći dio reformskih aktivnosti i, prema tome, pozivaju na prve ocjene. Dok su privrede u tranziciji u Evropi i srednjoj Aziji bile donekle pod uticajem ranih iskustava u latinskoj Americi, reforme su se u dva regiona razvijale prilično različito, uključujući neke inovativne pristupe dizajnu i implementaciji

višestubne penzijske reforme. U četiri druga regiona Svjetske banke – južna Azija, podsaharska Afrika, srednji istok i sjeverna Amerika, te istočna Azija i Pacifik – stvarne i sveobuhvatne reforme u zemljama su još uvijek na ograničenom nivou, ali nisu ni nepoznate. U tim regionima ohrabrujuće je vidjeti da do razmatranja politika vezanih za potrebu reforme i njeno usmjerenje dolazi u sve više zemalja.

### LATINSKA AMERIKA

Do prve polovine 2004. godine, 12 zemalja latinske Amerike je usvojilo legislativu koja propisuje višestubne reforme, pri čemu je implementacija počeka u 10 od 12 zemalja. Svaka od tih zemalja je uvela obavezni fondovski stub, ali je stepen obaveznog stuba u odnosu na PAYG sistem, kao i mnoge druge odlike, jedinstven za svaku od reformi. Uz to, sve zemlje, osim Meksika i, dijelom, Kolumbije, ujedinile su ranije fragmentirane penzijske sisteme u jedinstveni sistem koji obuhvata cijelo formalno tržište rada. Objedinjavanje sistema za državne službenike s državnim sistemima predstavljalo je znatan uspjeh i za fleksibilnost tržišta rada i za fiskalnu održivost.

Kako su reforme u latinskoj Americi postigle ciljeve penzijskog sistema i koja su preostala pitanja? Najveće dobiti postignute su u oblasti fiskalne održivosti. U nekim slučajevima puna održivost tek treba da bude postignuta, ali je postignut znatan napredak ka ostvarenju tog cilja. U slučaju da su bile dobro dizajnirane, reforme su takođe predstavljale pozitivan katalizator, stimulišući ekonomski rast, što je pomoglo pri postizanju stabilnosti i diversifikaciji izvora penzijskog dohotka u kasnijoj životnoj dobi. Iskustva vezana za adekvatnost i finansijsku dostupnost su mješovitija, pošto su se reforme suočavale sa ograničenjima koje su nametali polazni sistemi. Sistemi koji su imali visoke i finansijski nedostupne stope doprinosa u tipičnom slučaju su imali i velikodušna davanja. Pošto su velikodušna davanja predstavljala stečena prava, bilo je politički izvodljivo da se ona smanjuju samo postepeno, umjesto odmah, što je značilo da bi niže stope doprinosa smanjene na finansijski dostupne nivoe ugrozile postizanje cilja koji se odnosi na fiskalnu održivost. Kao rezultat toga, najmanje finansijski dostupni sistemi ostali su finansijski nedostupni. Slično tome, rezultati kod obezbjeđivanja adekvatnih penzija za sve starije osobe su takođe mješoviti. Reforme su se u opštem slučaju fokusirale na doprinosni sistem, koji se prije reforme približavao deficitu, ili je već bio u njemu. Nakon perioda tranzicije, reforme bi trebalo da oslobode fiskalne resurse tako da se oni mogu posvetiti socijalnim davanjima, uključujući i nedoprinosne penzije. Međutim, pošto su zemlje još uvijek u ranoj fazi tranzicije, taj pozitivan rezultat još nije postignut.

### EVROPA I SREDNJA AZIJA

Do početka 2004. godine, 10 od 28 zemalja u regionu uvelo je višestubne penzijske sisteme. Te reforme su pomjerile dio obaveznih penzijskih doprinosa u privatne institucije koje su uspostavile individualne račune sa definisanim nivoom doprinosa za svakog radnika koji se kvalifikovao. Neke od tih zemalja su reformisale javni prvi stub kroz uvođenje individualnih i nefinansijskih računa sa definisanim nivoom doprinosa. Njihov spremnost za prihvatanje reformi može se objasniti potrebom ubiranja koristi od fondovskog stuba relativno brzo kako bi se povećala štednja i ekonomski rast i njihovom spremnošću, nakon duboke ideološke krize, da naglase važnost lične odgovornosti i privatne štednje.

Reforme su upale u neke probleme vezane za implementaciju, uključujući tačan prenos doprinosa do penzijskih fondova i neefikasnost regulatornih institucija. Stari penzijski sistemi (koji još uvijek rade, pošto reforme imaju dugačak period uvođenja) i dalje predstavljaju ozbiljan fiskalni teret, posebno uz vraćanje reformskih politika unazad do kog je došlo u nekoliko zemalja, iako stari sistem jasno predstavlja daleko veći teret u zemljama koje nisu prihvatile višestubni pristup. Nakon početnog entuzijazma sada postoji određen stepen skepse u vezi s novim sistemima, pošto su administrativni troškovi visoki, tekuće penzije opadaju kao dio fiskalnog prilagođavanja, a koristi od novog sistema još nisu vidljive. Iako su stope povrata visoke u poređenju sa investicijskim fondovima ili drugim razumnim odrednicama, dilema je da li se te visoke stope mogu zadržati bez većeg stepena diversifikacije domaćih privatnih i stranih sredstava. Spremnost vlada u regionu da to dozvole još uvijek, međutim, nije prisutna u potpunosti. Uz to, mastriški kriterijumi koji su obavezujući za zemlje koje su u procesu pripajanja Evropskoj uniji (EU) uključuju zahtjeve za eksplicitni dug, ali ne i za smanjenje implicitnog penzijskog duga, što znači da reforme imaju negativan uticaj na poziciju zemalja u odnosu na kriterijum.

Iako je put za nastavak penzijskih reformi jasan, i dalje ga je teško implementirati. Drugi stubovi će nastaviti da rastu i, kao posljedica toga, smanjiće neto jedinične troškove (ako su honorari i dalje visoki), ali fiskalna ograničenja za taj rast predstavljaju ozbiljno pitanje. I dalje postoji neophodnost nastavka smanjivanja administrativnih troškova sistema, najbolje kroz više grupnog ugovaranja i manje individualnog marketinga. To bi moglo biti teško ostvariti u sistemima koji su zasnovani na konkurenciji između penzijskih fondova za pojedinačne doprinose, pa zbog toga ograničavanja troškova nisu bila vrlo djelotvorna. Međunarodna diversifikacija investiranja fondova je esencijalna za optimizaciju rizika i dobiti; međutim, politička opozicija i dalje je snažna. Penzijska debata se približava kraju početka, umjesto početku kraja.

Kad se podvuče crta, međutim, penzijske reforme u srednjoj i istočnoj Evropi su već dovele do sistema koji su adekvatniji, finansijski dostupniji, održiviji i stabilniji od starih. Što se tiče adekvatnosti, ciljna stopa zamjene i dalje je prilično visoka, obično iznad 50 posto (a daleko više za manje bogate pojedince), imajući u vidu prisutnost minimalnih penzija u reformisanim sistemima. Takođe, širenjem aranžmana dobrovoljnih trećih stubova, ukupna stopa zamjene dohotka lako dostiže 60-70 procenata. Promjene vezane za dob odlaska u penziju i smanjenje posebnih privilegija i ukupnih nivoa davanja u znatnoj mjeri su doprinjele unapređenju finansijske dostupnosti i održivosti. Od sistema koji su aktuarski bili u stečaju i koji su zahtijevali budžetske subvencije iz godine u godinu, zemlje u regionu su prešle na sisteme koji su u skladu s kapacitetima pojedinaca i vlada za finansiranje i koji su finansijski zdravi i kratkoročno i dugoročno. Na kraju, novi sistemi su daleko stabilniji, pošto su diversifikovani (uključuju i javno i privatno obezbjeđivanje i kombinaciju aranžmana sa definisanim nivoom davanja i definisanim nivoom doprinosa) i donekle su imuni na političke šokove kao rezultat svoje tržišno orijentisane prirode.

## Struktura izvještaja

Artikulisanje perspektive Svjetske banke u odnosu na penzijsku reformu koje slijedi organizovano je u dva dijela. Prvi dio predstavlja ekonomsku i socijalnu argumentaciju za penzijsku reformu i predstavlja nacrt osnovnih temelja politike Svjetske banke. Taj dio je podjeljen u četiri poglavlja. Poglavlje 1 razmatra pokretače i argumentaciju za reforme. To prati predstavljanje konceptualnog temelja perspektive Svjetske banke u odnosu na reformu, u poglavlju 2, koje razmatra okvir za upravljanje socijalnim rizicima i argumentaciju za javne intervencije u obezbjeđivanje sigurnosti dohotka u kasnijoj životnoj dobi, višestubni model i argumentaciju za fondovski pristup. Poglavlje 3 potpunije artikuliše ciljeve i kriterijume u odnosu na koje se ocjenjuju reforme, što prati poglavlje 4 koje daje skraćeni pregled aktivnosti Svjetske banke na pozajmljivanju od 1984. do 2004. godine, s ciljem demonstracije konzistentnosti finansiranja za penzijsku reformu s okvirom politika. Drugi dio izvještaja daje pregled pitanja vezanih za implementaciju i podjeljen je na četiri poglavlja. Poglavlje 5 daje dubinsku diskusiju spektra reformi s kojim se u tipičnom slučaju suočavaju zemlje i razmatra načine na koje bi te opcije mogle da ostvare ciljeve i kriterijume koji su predstavljeni u prvom dijelu. Poglavlje 5 daje kratak, ali ipak i obiman pregled pitanja vezanih za dizajn i implementaciju i opcija koje se pojavljuju u procesu reforme. Poglavlje 7 daje okvir novijih iskustava s reformama u dva regiona – latinskoj Americi i Evropi i srednjoj Aziji – i naglašava razvoj novijih reformi u drugim regionima. Poglavlje 8 daje nekoliko zaključnih komentara.

## DIO 1.

# KONCEPTUALNI TEMELJI

Uvod, odnosno izvršni sažetak daje okvir perspektive Svjetske banke u vezi sa penzijskim sistemima i reformama. On je zasnovan na dubokom uvjerenju da svaki pojedinac treba da ima pristup podršci za dohodak nakon penzionisanja u jednom ili drugom obliku i da su postojeće odredbe u većini slučajeva neadekvatne, da slabo funkcionišu i da im je potrebna reforma. U gotovo svim okolnostima postoje alternative koje obećavaju bolje rezultate. Razmatranje tih reformskih opcija dovodi do više pitanja koja se odnose na dizajn i implementaciju, koja se detaljnije razmatraju u dijelu 2.

Ovaj prvi dio naglašava konceptualne temelje perspektive Svjetske banke koja se odnosi na penzijske sisteme i njihovu reformu, uključujući centralne elemente potrebe za reformama koja se primjećuje u zemljama klijentima, konceptualnu osnovu za perspektivu, ciljeve i kriterijume koji definošu perspektivu, te informacije o pozajmljivanju i tehničkoj podršci Svjetske banke. Raspored i struktura tih odjeljaka trebalo bi da objasni motivaciju i da pojasni razmišljanja Svjetske banke, uključujući i diferencirani pristup i njegovu implementaciju u zemljama klijentima.

## Poglavlje 1

# Potreba za reformom

OVO POGLAVLJE DETALJNO SE BAVI NEOPHODNOŠĆU REFORME U ČETIRI PRAVCA. Najprije, ono opisuje kratkoročne fiskalne pritiske koji u tipičnom slučaju diktiraju potrebu za poduzimanjem hitnih akcija. Međutim, te reforme često ne uspjevaju da riješe na adekvatan način mnogo veće probleme koji se nadvijaju nad sektorom kao rezultat starenja stanovništva.<sup>2</sup> Drugo, ono razmatra neadekvatnost postojećih sistem u većini zemalja koji, neovisno od starenja stanovništva, obećavaju mnogo ali često obezbjeđuju veoma malo. Treće, ono opisuje socioekonomske promjene koje dovode do neophodnosti ponovnog razmatranja inicijalnog dizajna penzijskih sistema, od kojih neki datiraju iz perioda od više od 100 godina u prošlosti. Četvrto, ono razmatra izazove i mogućnosti koje donosi globalizacija, koji zahtijevaju od zemalja da obraćaju više pažnje na ekonomske efekte penzijskih planova, ali i da omogućavaju viši stepen objedinjavanja rizika i viši stepen dversifikacije. Ta četiri razmatranja daju okvirne konture obećavajućih smjerova za reformu koji su rezultat novijih iskustava širom svijeta.

### **Fiskalni pritisak: kratkoročni hitne zahtjevi i dugoročne potrebe**

Penzijske reforme u većini zemalja svijeta inicijalno su pokrenute kratkoročnim budžetskim pritiscima koji su rezultat fiskalno neodrživih javnih sistema. Važniji dugoročni problemi vezani za održivost, koji su izazvani starenjem stanovništva u tipičnom slučaju manje su izraženi u sklopu inicijalne debate.

Kratkoročni fiskalni pritisci koji zahtijevaju penzijsku reformu, često u situaciji ekonomske krize, predstavljaju uobičajen oblik angažmana Svjetske banke u zemljama klijentima. U opštem slučaju oni nisu rezultat starenja stanovništva i s tim vezanog pogoršanja stepena demografske zavisnosti (procenata starijeg stanovništva u odnosu na stanovništvo radne dobi), već su, umjesto toga, vezani za eksploziju potrošnje koja je rezultat pogoršavanja odnosa systemske zavisnosti (procenat korisnika u odnosu na broj doprinosilaca). Visoki nivoi davanja, opadajuću prihodi zbog prelaska radne snage u neformalni sektor, problemi sa naplatom doprinosa, te niska stopa povrata na sredstva (ako uopšte postoji) često su dodatni faktori koji tome doprinose. Kratkoročna priroda pritisaka koji zahtijevaju reformu i pokretač za hitne akcije mogu s vremena na vrijeme

omogućavati radikalnije akcije od onih do kojih bi inače došlo. Ti uslovi, međutim, ne omogućavaju dizajn i uvođenje reformskih mjera koje rješavaju dugoročne ciljeve.

Većina javnih planova nije kreirana na način koji je finansijski održiv, čak i u nedostatku demografskih promjena, odnosno, oni ne mogu da obezbjeđuju tekuća i buduća davanja uz uspostavljenju stopu doprinosa bez budžetskih transfera ili smanjivanja budućih davanja. U mnogim slučajevima, sistem je kreiran tako da budžetski transferi nadoknađuju ciljeve preraspodjele ili osiguranja neosiguranih. Stvarni budžetski zahtjevi se gotovo nikad ne uračunavaju na sveobuhvatan ili transparentan način i u većini slučajeva predstavljaju rezultat osnovnog nedostatka aktuarske solidnosti plana.

Taj nedostatak održivosti donosi dvije osnovne negativne konsekvence. Najprije, ti transferi često predstavljaju osnovni razlog velikog i rastućeg budžetskog deficita zemlje, što donosi negativne makroekonomske konsekvence pošto to naglašava periode krize. Najdrastičniji noviji primjer do sada je primjer Brazila 1998. godine, u kom je fiskalni deficit of preko 6 posto bruto domaćeg proizvoda (GDP) pokrenuo krizu koja je pratila finansijske slomove u istočnoj Aziji i Rusiji. Otprilike dvije trećine tog deficita, odnosno 4 posto GDP-a, izazvano je troškovima penzija. U Libanu isplate penzija za državnu upravu i vojne penzionere, koji obuhvataju tek 3 posto stanovništva, predstavljaju treću najveću stavku potrošnje u budžetu, nakon isplata kamata na javni dug i plata. U siromašnijim zemljama deficit koji je izazvan penzijskim sistemima može izgledati manje dramatično visok, ali, uzevši u obzir malu veličinu javnog sektora, može imati jednako katastrofalne posljedice. Drugo, ako vlade žele da svedu na minimum destabilizujuće efekte visokih budžetskih transfera, one moraju da uspostave veći stepen oporezivanja ili da ostvare uštede u drugim dijelovima budžeta. Iz perspektive poteškoća sa povećavanjem poreza, vlade u mnogim zemljama u razvoju odlučuju se da smanje druge tipove socijalne potrošnje, u tipičnom slučaju potrošnje na zdravstvenu zaštitu i obrazovanje. U mnogim slučajevima, brz rast penzijskih troškova nije vidljiv kao povećana potrošnja. Viši troškovi penzija za penzionisane nastavnike jednostavno smanjuju broj novih nastavnika koji se mogu zaposliti u sklopu već ograničenog budžetskog okvira za obrazovanje. U drugim slučajevima, nastavnici moraju da ostanu na platnim listama i nakon što dođu u dob za penzionisanje pošto nema dovoljno resursa kojima penzijski fond može da isplati njihove penzije; kao rezultat toga, ne mogu se zaposliti novi nastavnici. Ta vrsta zamjene dešava se u mnogim zemljama, uključujući i snažan ciklički uzorak potrošnje za zdravstvo i obrazovanje u poređenju s neutralnijim uzorcima potrošnje na penzije (vidjeti Schwartz i Vashakmadze 2002, Snyder i Yackovlev 2000).

Dugoročniji fiskalni pritisak je jasno povezan sa starenjem stanovništva, što je fenomen koji u znatnoj mjeri utiče na sve zemlje svijeta. To je bio fokus publikacije Svjetske banke pod imenom *Izbjegavanje krize starijeg doba (Averting the Old-Age Crisis)* prije nekih desetak godina (World Bank 1994). Važnost tih sila i dalje je nepromijenjena, iako je period u međuvremenu donio znatne analize njihovih posljedica i šira razmatranja pristupa problemu i mogućih rješenja. Neophodnost poduzimanja aktivnosti i šire političke i ekonomske implikacije su stavljene u oštriji fokus u toku tog perioda. Primjeri uključuju „Drugi svjetski skup o starenju“ („Second World Assembly on Aging“) u Madridu 2002. godine i s tim vezane prateće aktivnosti (vidjeti United Nations 2004), kao i aktivnosti koje su izvršili i Centar za strateške i međunarodne studije (Center for Strategic and International Studies) (vidjeti CSIS i Watson Wyatt

International 1999) i, nedavno, Međunarodni monetarni fond (International Monetary Fund) (IMF 2004). Tri pitanja su posebno relevantna za aktivnosti Svjetske banke. Najprije, najveći dio starenja u budućnosti desiće se u svijetu u razvoju. Drugo, starenje i stagnacija stanovništva (ili čak smanjenje) među bogatijim nacijama sjeverne hemisfere stvorit će mogućnosti za arbitražu s mnogo mlađim i rastućim stanovništvom u nacijama u razvoju južne hemisfere. I treće, rješavanje problema starenja stanovništva zahtijevaće daleko efikasnije korištenje i kapitala i radne snage u svim regionima.

Starenje stanovništva je rezultat povećanja očekivane dužine života i smanjivanja stopa nataliteta. Iako se taj proces razlikuje u različitim regionima i zemljama, što se tiče kako dinamike, tako i sekvencioniranja, to je fenomen koji je prisutan širom svijeta (IMF 2004; United Nations 2004). On će rezultovati konstantnim porastom prosječne starosti stanovništva u cijelom svijetu, povećanjem broja starijih (dobi od 65 i više), te čak i većim povećanjem vrlo starih (dobi od 85 godina i više), te povećanjem procenta starijih (dobi od 65 godina i više) u odnosu na stanovništvo radne dobi (od 15 do 64). Taj trend je najnaglašeniji u Evropi i Japanu, a najmanje naglašen u Africi i srednjem istoku, ali predstavlja realnost u svim regionima i gotovo svim zemljama, i dešava se mnogo brže u zemljama u razvoju nego u razvijenom svijetu. To donosi dvije osnovne implikacije. Naprije, dok gotovo 60 posto starijih živi u zemljama u razvoju, predviđa se da će se taj udio do 2050. godine povećati na 80 posto. Drugo, dok razvijene privrede postaju bogatije prije nego što ostare, zemlje u razvoju stare prije nego što će postati bogate. To čini još važnijim pitanja dizajna i implementacije djelotvorne podrške za dohodak nakon penzionisanja za starije u zemljama u razvoju i pažljivog ocjenjivanja kompromisa, kao i sinergija, između novca koji se troši na postizanje ciljeva rasta (kao što je potrošnja na obrazovanje i zdravstvo) i fondova koji su usmjereni na smanjivanje stepena ugroženosti siromaštvom grupa kao što su djeca i onesposobljeni, koji mogu sačuvati ljudski kapital.

Starenje stanovništva na sjeveru najnaglašenije je u Evropskoj uniji, srednjoj i istočnoj Evropi i Japanu. U tim regijama predviđa se da će stanovništvo početi da se smanjuje u toku naredne dekade po godišnjoj stopi od oko 0,5 posto. Kumulativni efekat starenja stanovništva, pogoršanje odnosa zavisnosti u starijoj dobi i smanjivanje radne snage dovode do toga da je finansiranje podrške dohotku u starijoj dobi, a posebno planova tipa PAYG, veoma teško i sve manje privlačno. To je u znatnoj mjeri izazvano smanjivanjem implicitne stope povrata iz nefondovskih sistema koje određuje stopa rasta veličine radne snage i povećanja prosječnih realnih plata (odnosno, produktivnosti rada). Starenje stanovništva smanjuje rast produktivnosti kroz više različitih kanala, uključujući niži stepen inovacija i poduzetništva. Ekonometrijski dokazi iz 115 zemalja ukazuju na to da udio starijeg stanovništva ima statistički značajan uticaj na rast realnog GDP-a per capita (IMF 2004, tabela 3.1). Korištenje koeficijenta iz tog istraživanja i demografskih prognoza za napredne privrede ukazuje na to da će godišnja realna stopa rasta GDP-a per capita padati za 0,5 posto, u prosjeku, do 2050. godine; to jest, per capita rast biće za 0,5 posto niži nego što bi bio kad bi demografska struktura ostala nepromijenjena. U vezi s projiciranim smanjenjem veličine radne snage za oko 0,5 posto godišnje u najvećem dijelu Evrope, to bi moglo dovesti do pada implicitne stope povrata za sisteme PAYG tipa od punih 1 posto. Kako stopa rasta produktivnosti u Evropi nije u novijem periodu dosegla stepen viši od 1,5 posto, to bi smanjilo internu stopu povrata na niskih 0,5 posto. Kada bi se tome dodali efekti povećanja troškova zdravstvene zaštite, interna stopa povrata mogla bi pasti na nula, ili čak biti negativna.

Ti efekti bi se mogli smanjiti ili čak eliminisati kroz migraciju. Podsticanje migracije, međutim, neće održati odnos demografske zavisnosti na konstantnom nivou, pošto bi to zahtijevalo eksponencijalni porast migracije i malo je vjerovatno da bi predstavljalo najbolji način za rješavanje povećanja očekivane dužine života. Umjesto toga, cilj bi bio da se stabilizuje radna snaga (i, ugrubo, udio starijih lica u stanovništvu). Izgleda da se nivo migracije koji je potreban za postizanje tog cilja može kontrolisati i mogao bi se postići migracijom samo iz srednjeg istoka i sjeverne Afrike. To je izazvano time što se predviđa da će se radno aktivno stanovništvo Evrope (EU25 plus Norveška i Švicarska) smanjiti za gotovo 50 miliona od 2000. do 2050. godine, dok se predviđa da će se radno aktivno stanovništvo 20 zemalja koje čine srednji istok i sjevernu Afriku povećati za više od 150 miliona. Mogućnosti za postizanje takve demografske (i ekonomske) arbitraže koja postiže rješenje koje je korisno za oba regiona, kao i emigrante, postoji (Holzmann i Munz, 2004). Međutim, takav radikalni pristup sa sobom nosi duboke političke, ekonomske i kulturalne konsekvence. Potreba za temeljitom reformom postojećih PAYG sistema i privlačnost fondovskih sistema za koje je manje vjerovatno da će biti osjetljivi na demografske promjene zbog svojih kapaciteta za međunarodne investicije i dalje će se naglašavati.

### **Ispunjavanje obećanja**

Penzijski sistemi imaju četiri centralna cilja (Barr 2005). Iz perspektive pojedinca, penzije imaju dvije namjene: (a) ujednačavanje potrošnje u toku životnog ciklusa i (b) osiguranje od rizika, posebno neizvjesnost očekivane dužine života nakon penzionisanja. Ujednačavanje potrošnje prije svega se odnosi na pitanja štednje i raspodjele resursa, prenosa resursa iz perioda ekonomske aktivnosti i zarađivanja u period nakon penzionisanja, dok se osiguranje od rizika odnosi na upravljanje rizicima kroz objedinjavanje rizika, konkretno, rješavajući neizvjesnost vezanu za to koliko dugo pojedinac može očekivati da će živjeti nakon penzionisanja. Dodatni ciljevi javnih politika takođe su uključeni u penzijski sistem, posebno (c) smanjivanje siromaštva među starijima i (d) preraspodjela dohotka kroz korištenje javnog penzijskog plana za postizanje ravnopravnije raspodjele dohotka kroz transfere od bogatijih ka siromašnijim. Te namjene, međutim, moraju se ponovno procijeniti u kontekstu tipične zemlje u razvoju s malim obuhvatom formalnog plana, visokom stopom siromaštva među stanovništvom, te vrlo dalekim konceptom „penzionisanja“ za većinu, posebno u seoskim oblastima.

Za one sretne pojedince koji su obuhvaćeni formalnim planom koji je povezan sa nivoom zarada, očekivanja su da će obavezni sistemi obezbijediti adekvatna i finansijski dostupna davanja na održiv način i da će ostati pravičan sistem podrške između generacija, profesija i grupa. To bi barem trebalo da isključuje neadekvatne preraspodjele – na primjer, česte skrivene transfere od siromašnijih ka bogatim. Većina postojećih penzijskih sistema, uključujući neke od nedavno reformisanim sistema, nisu u mogućnosti da ispune ta obećanja.<sup>3</sup>

Najvažniji nedostatak mnogim postojećim aranžmana je to na su oni nekonzistentni i nepravični u odnosu na različite profesije. U zemljama na svim nivoima razvoja sistemi dohotka nakon penzionisanja često se stvaraju na nesekvencijalan način, pri čemu se nove profesije dodaju postojećima prema politički efikasnim rješenjima i

kratkoročnim finansijskim kapacitetima. U većini slučajeva, to se dešava bez potpunog razmatranja njihove konzistentnosti s opštijim ciljevima. Kao rezultat toga, neki segmenti stanovništva mogu imati preveliko obezbjeđenje, dok daleko veći segmenti ostaju potpuno nezaštićeni.

Dva primjera dokazuju to stanovište. Najprije, isplate nadoknade za proglašavanje tehnološkim viškom ili otpremnine u mnogim zemljama predstavljaju prvi korak ka podršci dohotku nakon penzionisanja za radnike u formalnom sektoru, uz obezbjeđenje davanja tipa nadoknade za nezaposlenost u toku ekonomski aktivnih perioda i jednokratnih isplata po penzionisanju. Kada se uvedu penzijska davanja povezana sa zaradama, penzijski elementi isplata otpremnina u tipičnom slučaju ostanu nepromijenjeni i ne integrišu se u ciljeve politika za dohodak nakon penzionisanja. Taj nedostatak integracije često dovodi do pretjeranog obezbjeđivanja i pretjerano visokog nivoa ukupnih doprinosa (i od poslodavca i od zaposlenog). Drugo, obezbjeđenja davanja razvija se uglavnom po linijama profesije, počevši od državnih službenika i javnih preduzeća, polako se proširujući na privatni sektor – prvo na zaposlene u većim preduzećima, a postepeno na one zaposlene u manjim, a u nekoliko slučajeva i na farmere i samozaposlene. U mnogim slučajevima, novi planovi se uspostavljaju odvojeno od postojećih, sa različitim pravilima za davanja, zahtjevima koji se odnose na doprinose, te nivoima transfera iz budžeta vlade. To dovodi do distributivnih nepravdičnosti, poteškoća pri osiguranju prenosivosti davanja, te nedostatka mobilnosti između sektora, što je često najizraženije između javnog i privatnog sektora.

Druga osnovna kritika je da postojeći planovi često obećavaju mnogo ali ispunjavaju malo. Mnogi obavezni penzijski planovi u zemljama u razvoju obećavaju visoku stopu zamjene dohotka (često od 60 do 80 posto pa i više) u dobi za odlazak u penziju (60 godina za muškarce i 55 za žene, ali u više zemalja i pet ili više godina ranije), što nije održivo u postojećim uslovima, a još će manje biti održivo u budućnosti, imajući u vidu nivo očekivane dužine života. Oni imaju niske zahtjeve za učešće za kvalifikovanje za puna davanja i obezbjeđuju previše velikodušna davanja u slučaju prijevremene penzije. Problemi sa strane potrošnje na davanja često se dodatno pogoršavaju na strani prihoda slabom naplatom doprinosa, slabim upravljanjem fondovskim rezervama s niskim ili negativnim stopama povrata, te visokim administrativnim troškovima (bez obzira na to da li je plan fondovski ili nefondovski). Posljedično, kad ti sistemi počnu da ulaze u period zrelosti, davanja ne mogu da se obezbjeđuju preko uspostavljenih stopa doprinosa. Nivoi davanja se brzo smanjuju kroz inflaciju i samo sporadičnu indeksaciju (prilagođavanje nivoa), ad hoc smanjivanja davanja i zamrzavanja nivoa davanja se nameću i davanja se smanjuju nakon sekvence nenajavljenih reformi, ili se pojavljuju zaostale neisplaćene obaveze za davanja koje se mogu produžiti na mnogo mjeseci, a ponekad i godina. Slučajevi kao što je taj su često prisutni u zemljama klijentima i predstavljaju rezultat mješavine neadekvatnog dizajna, implementacije i administracije davanja i doprinosa, kao i pitanja vezanih za upravljanje.

Konačna osnovna kritika mogućnosti tradicionalnih sistema – kao i više nedavno reformisanih sistema za radnike u formalnom sektoru – da ispune svoja obećanja vezana za njihove ograničene kapacitete za proširenje obuhvata na druge grupe. Obuhvat u sklopu formalnih planova u većini zemalja u razvoju je, u najboljem slučaju, stagnirao, a češće opadao, sa već niskih nivoa. To je pripisano smanjenoj ulozi javnog sektora kao osnovnog pokretača zaposlenosti, nedostatku stvaranja novih radnih mjesta u formalnom

sektoru i neadekvatnosti dizajna penzijskog sistema. Pitanje neadekvatnosti dizajna je rješavano u više reformi kroz stvaranje bliže veze između doprinosa i davanja i djelomičnim ili potpunim prelaskom na fondovski plan. Međutim, te reforme su postigle samo ograničene efekte u odnosu na obuhvat, ako su ih uopšte i postigle. Taj rezultat može se racionalizovati sa više manje ili više ubjedljivih objašnjenja koja ukazuju da je za mnoge pojedince, posebno u zemljama sa niskim i srednjim nivoom dohotka, racionalno da ostanu izvan čak i dobro struktuiranih sistema (Holzmann 2001). Kakvo god da je objašnjenje, ako se ujednačavanje potrošnje kroz podršku javnih politika smatra bitnim za cijelo stanovništvo, potrebni su novi pristupi.

Neizbježno povećanje broja i udjela starijih lica u zemljama u razvoju takođe pokreće pitanje toga da li neformalna podrška koju obezbjeđuje porodica i zajednica i koja preovladava u mnogim sredinama može umanjiti stepen siromaštva među starijim licima. Zbog više različitih kako sistematskih, tako i idiosinkratskih faktora, neformalni sistem podrške se urušava i ne može da se suprotstavi izazovu siromaštva među starijima u mnogim zemljama u razvoju. Tri faktora su od najveće važnosti. Najprije, u nekim zemljama je teret koji trpe stariji enormno povećan zbog migracije iz ruralnih u urbana područja, te brzog razdvajanja tradicionalnih struktura proširene porodice, kao i stope smrtnosti među odraslim ljudima radne dobi koja predstavlja rezultat pandemije sindroma stečene deficijencije imuniteta (HIV/AIDS) i regionalnih konflikata (Kakwani i Subbarao 2005). Drugo, tradicionalni sistemi porodične podrške koji su u razumnoj mjeri pouzdani u toku normalnih vremena, raspadaju se pod različitim vrstama mješovitih šokova kroz koje prolaze zemlje u razvoju, što je proces koji se širi čak i na zemlje sa srednjim nivoom dohotka, kao što je Republika Koreja (Subbarao, 1999). Tradicionalna porodična podrška je posebno slaba ako su šokovi, kao što je suša, pomješani s drugim sistematskim trendom, kao što je pandemija HIV/AIDS-a (Deininger, Garcia i Subbarao, 2003). Treće, osjetljivost starijih je često dodatno pogoršana njihovom nemogućnošću da nađu plaćeno zaposlenje i da dobiju kredite. Njihova sredstva su ili iskorištena ili je njihova vrijednost opala, a od njih se često traži da budu glave obitelji ili da postanu osnovni hraniooci, pošto dolazi do promjene sastava domaćinstava (Kakwani i Subbarao, 2005). Zbog svih tih razloga, siromaštvo među starijima je, kako izgleda, široko rašireno u zemljama u svijetu (tabela A.1). Iako je dokumentacija na osnovu koje bi se mogli donositi zaključci još uvijek ograničena, mnogi zagovaraju neophodnost obezbjeđenja nekog tipa socijalne penzije (HelpAge International 2004).

Iako neformalna porodična podrška i dalje ostaje primarni način za održavanje starijih izvan siromaštva, ona postaje sve više nepouzdana. Štednja, kako individualna tako i preko poslodavaca, ne predstavlja izvodljiv izvor dohotka u kasnijoj dobi za one koji su siromašni u toku cijelog života. Štaviše, čak i za radnike u formalnom sektoru, većina poslova ne obezbjeđuje penzije. U zemljama s niskim stepenom dohotka pouzdani instrumenti štednje mogu biti nedostupni. Prema tome, nije iznenađujuće sresti se sa preovlađujućom važnošću privatnih sistema štednje (zasnovanih na članstvu), koji suštinski predstavljaju neformalne aranžmane za objedinjavanje rizika, kao što su pogrebna društva u istočnoj i zapadnoj Africi. Darovi i doznake u novcu i robi predstavljaju još jedan važan izvor podrške.

Osnovna mana takvih neformalnih aranžmana je sprovođenje, posebno u toku perioda mješovitih šokova, kad su zajednice izložene oštrim ograničenjima dohotka (potrošnje). Dercon (2003) citira direktne dokaze o stepenu dijeljenja rizika, koji otkriva

svoja ograničenja. Detaljna analiza podataka o sjevernoj Gani pokazuje da ugovori unutar zajednice ne osiguravaju ljude od mnogih idiosinkratskih rizika. Dokazi za Tanzaniju ukazuju na to da siromašnija domaćinstva imaju manje takvih ugovora na koje se mogu osloniti u vremenima povećanih potreba. Teoretski i empirijski radovi također ukazuju na ograničenja neformalnih aranžmana za objedinjavanje rizika, naglašavajući posebno moguće negativne posljedice na stepen siromaštva. Naučnici su otkrili i slučajeve nejednakosti i zloupotrebe vezane za neformalne aranžmane objedinjavanja rizika (vidjeti, na primjer, Coate i Ravallion 1993). Drugi problemi vezani za neformalne aranžmane uključuju asimetričnost informacija i dugoročnu neodrživost, posebno u svjetlu stalno prisutnih sistematskih šokova. Ograničenja postojećih formalnih i neformalnih sistema podrške dohotku nakon penzionisanja, koji se odnose na ujednačavanje potrošnje i smanjenje siromaštva ukazuju na to da gotovo svi postojeći sistemi mogu imati koristi od sveobuhvatnog pregleda i da su otvoreni za znatan stepen unapređenja. Pri tome se zahtijeva nekonvencionalan način razmišljanja.

### **Usklađivanje sistema sa socioekonomskim promjenama**

Obezbjedenje dohotka u nakon penzionisanja u javnom sektoru za radnike u privatnom sektoru potiče sa kraja devetnaestog vijeka, kao odgovor politika na urbanizaciju i industrijalizaciju u zemljama koje su sada razvijene zemlje. Kako su pojedinci prelazili iz tradicionalnih poljoprivrednih porodičnih struktura došlo je do potrebe za uspostavljanjem formalnih aranžmana za upravljanje rizikom koji bi mogli da zamijene neformalne aranžmane koji su propadali u svjetlu tranzicije. Novi aranžmani u javnom sektoru bili su zasnovani u velikoj mjeri na modelu porodice koja se sastojala od zaposlenog muža i žene domaćice, koja se brine o djeci. U mnogim slučajevima oni su kopirali dizajn davanja za državne službenike, koji je imao mnogo dulju tradiciju i koji je često služio kao odrednica.

Programi socijalnog osiguranja za privatni sektor koji su obezbjeđivali davanja za kasniju ob, onesposobljenost i porodice – udovice i djecu radnika – uspostavljeni su u većini industrijskih zemalja krajem devetnaestog vijeka. Inicijalno je dob za penzionisanje bila postavljena visoko (70 godina u Njemačkoj), tako da je samo mali procenat dohodilaca mogao da očekuje da će doseći. U vijeku koji je uslijedio, u skladu s individualnim izborima i zbog rasta dohotka i političke efikasnosti, dob za penzionisanje i drugi kriterijumi za kvalifikaciju korisnika oslabljeni su. Osnovna struktura je, međutim, ostala u velikoj mjeri nepromijenjena. Zemlje u razvoju su u tipičnom slučaju naslijedile ili kopirale taj dizajn sistema od kolonijalnih sila ili su na to podstaknute od strane Međunarodne organizacije rada.

Do kraja dvadesetog vijeka tri osnovne socioekonomske promjene – porast broja stanovnika, povećanje stope učešća žena u ranoj snazi i promjena strukture porodica – počela su da predstavljaju veliki izazov za javne penzijske sisteme širom svijeta. Štaviše, povećanje očekivane dužine života i druge promjene zahtijevaju ponovno razmatranje dizajna davanja za onesposobljene. Iako su te promjene najaglašenije u industrijskim zemljama, one se osjećaju i u zemljama u razvoju.

Stepen starenja stanovništva i uloga strukture stanovništva i rasta radne snage u implicitnoj stopi povrata od nefondovskog sistema već su razmatrani. Uz to, imigracija je u više razvijenih zemalja bila korištena kao nadoknada za efekte pada stopa nataliteta

ispod stope zamjene stanovništva. Korištenje imigracionih politika za upravljanje efektima produženja očekivane dužine života je manje izvodljivo, pošto bi zahtijevalo stalno rastuće tokove imigracije na politički neprihvatljivim nivoima. Rješavanje produženja očekivanog životnog vijeka i u razvijenim zemljama i u zemljama u razvoju zahtijeva drugačiji pristup, konkretno, dijeljenje produženja očekivanog životnog vijeka između povećanja radnog vijeka u toku života i vremena dokolice. Takav pristup je takođe u skladu s racionalnih odlukama vezanim za penzionisanje koje donose pojedinci (osim ako oni mogu prenijeti efekte produženja očekivanog životnog vijeka na sljedeću generaciju) i finansijske održivosti planova. Osnovni izazov predstavlja uspostavljanje sistema u kojim odluke vezane za penzionisanje imaju strukturu davanje – doprinos koja obezbjeđuje motivaciju za pojedince da donose racionalne odluke o raspodjeli svog dužeg očekivanog životnog vijeka na penziju, dokolicu, ekonomsko učešće i obuku. Previše penzijskih planova koji sada postoje i dalje je zasnovano na strogoj podjeli na obrazovanje, rad i dokolicu nakon penzionisanja. Moderna ekonomija i potreba za učenjem u toku cijelog života zahtijevaju penzijski plan koji podstiče miješanje te tri aktivnosti . umjesto da ih sprječava, na primjer povratak u školu nakon više godina rada, odgađanje penzionisanja, ili ponovno prihvatanje posla nakon penzionisanja (recimo, od sedamdesete do sedamdeset druge godine života). Većina postojećih penzijskih planova demotiviše takav stepen fleksibilnosti. S tim vezan izazov je i uvođenje promjena u tržište rada tako da firme počnu da nude starijima poslove za čije vršenje oni imaju potrebne kapacitete. Potreba za učenjem u toku cijelog života takođe zahtijeva promjenu mehanizama za određivanje plata između partnera na tržištu rada i dodatnu obuku u toku rada, uz pregovore o platama i radnim satima.

S povećanjem stope učešća žena u radoj snazi, osnovni elementi tradicionalnih penzija za udovice moraju se ponovo razmotriti. Žene i dalje imaju manje radnog iskustva i zarađuju manje plate, a imaju manje penzijskog staža od muškaraca. One takođe imaju tendenciju da žive duže od svojih muževa za po nekoliko godina, što stvara uobičajen problem niskog dohotka za starije žene, siromaštvo među vrlo starim ženama, te pad standarda života za udovice. Očigledno su potrebne odredbe koje štite ugrožene bez obzira na to da li su učestvovali u formalnom tržištu rada i davanja za porodice koja daju zaštitu iznad granice siromaštva. Izazov predstavlja struktuiranje tih davanja na način koji ne stvara zamku zavisnosti, demotiviše učešće na tržištu rada ili postaje teret za javne prihode. Tradicionalni aranžmani su stvorili neefikasnosti i nejednakost za koje se možemo nadati da će biti promjenjeni s promjenom tradicionalne uloge žena (James, Cox-Edwards i Wong 2003a, 2003b). Štaviše, brakovi koji traju do kraja života postali su izuzetak, umjesto pravila, u mnogim zemljama. U mnogim razvijenim privredama vjerovatnoća toga da će se brak završiti razvodom je oko 50 posto, što rezultuje velikim brojem starijih pojedinaca koji žive sami, u jednočlanim domaćinstvima. To je dovelo do dodatnog propadanja tradicionalnih izvora prihoda za podršku u kasnijoj dobi i kao posljedicu ima to da su temelje pretpostavke tradicionalnih struktura davanja danas najvećim dijelom netačne.

Socioekonomske promjene takođe pozivaju na pregled i redizajn davanja za onesposobljene, uključujući prekidanje veza sa starosnim penzijama što se tiče dizajna, obezbjeđenja i finansiranja. Na početku rada penzijskih planova kreiranih prema Bizmarkovom tipu, davanja za onesposobljene su bila daleko važnija za pojedince od davanja za starija lica, pošto je tek jedan od šest radnika mogao da očekuje da će

doživjeti visoku starost za odlazak u penziju, odnosno 70 godina. U tim uslovima starosne penzije su mogle biti konceptualizovane kao uopštene ili kategorijske invalidske penzije; odnosno, one su osiguravale od manje više istog rizika. Danas u većini zemalja više od pet od šest radnika može očekivati da će doživjeti dob za penzionisanje, a starosne penzije su evoluirale i postale doživotni anuiteti koji se plaćaju iz akumuliranih fondova ili kao stečena prava i obezbjeđuju osiguranje od neizvjesne očekivane dužine životnog vijeka. Konceptualno je to potpuno drugačije od invalidske penzije koja osigurava od gubitka dohotka zbog onesposobljenosti radnika. Međutim, inicijalni dizajn invalidskih penzija i bliske veze s starosnim penzijama i dalje su preovlađujući u mnogim penzijskim sistemima, a mješoviti dizajn je takođe u mnogim zemljama doveo do korištenja invalidskih penzija kao oblika davanja u slučaju nezaposlenosti i prijevremenog penzionisanja. Štaviše, bar u razvijenim privredama, sportske i saobraćajne nesreće su, umjesto opšteg onesposobljenja, postale osnovni razlog za isplatu invalidskih penzija, posebno u mlađoj dobi. Invalidnine – zasnovane na osiguranju i uslovljene nedostatkom drugih izvora prihoda – takođe se moraju ponovno prerezmotriti i integrisati u dizajn opšteg paketa davanja za osobe s onesposobljenjima (OECD 2003).

### **Izazovi i mogućnosti koje donosi globalizacija**

Globalizacija – povećan stepen integracije tržišta robe i usluga, faktora proizvodnje i znanja – zahtijeva promjene načina na koji funkcionišu javni programi, uključujući penzije. Takve reforme ne moraju samo koristiti prednosti globalizacije već i suprotstaviti se izazovima koje ona donosi, uključujući dubinske šokove koji predstavljaju rezultat tehničkih inovacija i promjena potražnje za robom i ponudom robe i ostalih faktora. To poziva na veći stepen fleksibilnosti na tržištima rada, unapređenje finansijskih tržišta, te učenje u toku cijelog životnog vijeka.

Osnovni faktor vezan za sudbinu nacija i njihovih ekonomskih rezultata u globalizovanom svijetu je njihov kapacitet za suočavanje sa šokovima, posebno onim koji zahtijevaju znatna prilagođavanja postojećih ekonomskih struktura. Tvrdi se da što je privreda fleksibilnija i prilagodljivija kao odgovor na takve šokove, to će bolji biti njeni rezultati. Takva fleksibilnost zahtijeva mobilnost pojedinaca između profesija, ne samo između javnog i privatnog sektora, već i između država i regiona. U oko 50 posto zemalja svijeta takva mobilnost je onemogućena zasebnim penzijskim planovima za javni i privatni sektor koji stvaraju prepreke za mobilnost namećući velike gubitke onima koji napuste zaposlenje. Uz to, zasebni planovi dovode do toga da je primjena određenih reformskih mjera teška ili kontraproduktivna. Na primjer, povećanje dobi za odlazak u penziju za nastavnike u osnovnim školama na, recimo, 67, ne mora biti u najboljem interesu svih učesnika, ali je moguće ako je za nastavnike lako da pređu u neku srodnu ili različitu profesiju.

Mobilnost između država je takođe neophodna, imajući u vidu porast stepena ekonomske integracije, posebno ako integracija, kako je slučaj u Evropskoj uniji, napreduje do faze uvođenja jedinstvene valute. U oblasti jedinstvene valute politike kursnih stopa i kamatnih stopa ne postavljaju pojedinačne države, pa preostaje samo nekoliko drugih instrumenata politika (u suštini, fiskalna politika, politika plata i migraciona politika) kojima se može uticati na asimetrične šokove koji pogađaju neke zemlje članice, a ne druge. Iako svaka od tih preostalih politika ima svoja ograničenja u

federaciji koja nije potpuno uspostavljena, politika koja najviše obećava mogla bi biti migraciona. To zahtjeva penzijska davanja i strukturu finansiranja koji omogućavaju migraciju bez visokih gubitaka za imigrante. Slično pitanje pojavljuje se za imigrante koji se penzionišu nakon dugog niza godina rada u inostranstvu, možda u nekoj drugoj zemlji i pod drugačijim penzijskim režimom. Dizajn davanja i finansiranja koji obezbjeđuje visok stepen fleksibilnosti, uz istovremeno osiguravanje penzijskih davanja koja su stvarno prenosiva, neophodni su za osiguravanje da to te vrste migracije može doći.

Integracija zemalja u svjetsku privredu je u znatnoj mjeri vezana s njihovim sopstvenim stepenom razvoja finansijskog sektora. Razvijeno domaće finansijsko tržište predstavlja osnovni sastojak za punu konvertibilnost kapitalnog računa, uključujući kapacitet za diversifikaciju penzijskih sredstava na međunarodnom nivou (Karacadag, Sundararajan i Elliot 2003). Međunarodna diversifikacija je, možda, jedini besplatan ručak na svijetu i obećava velike efekte za dobrobit, kako nacionalne i međunarodne stope povrata na penzijska sredstva (pored akcija) imaju nisku stopu korelacije. To, međutim, zahtjeva postojanje nekog minimalnog domaćeg finansijskog tržišta. Tjeranje pojedinaca da drže najveći dio svojih penzijskih sredstava u obliku likvidnih PAYG sredstava ne predstavlja optimalnu strategiju za rješavanje različitih rizika kojima su izloženi pojedinci i, jasno, ne unapređuje dobrobit. Penzijske reforme koje uvode ili jačaju fondovski stub omogućavaju takvu diversifikaciju rizika i mogu doprinjeti razvoju domaćeg finansijskog tržišta. Dobro razvijena domaća finansijska tržišta predstavljaju ključni stub tržišne privrede pošto mobilišu i međufazna sredstva, raspodjeljuju cjenovni rizik, apsorbuju vanjske finansijske šokove i omogućavaju dobro upravljanje kroz tržišno zasnovane inicijative. Nivo razvoja finansijskog tržišta je pozitivno vezan s nivoom proizvodnje i, vrlo vjerovatno, sa ekonomskim rastom (Beck, Levine i Loayza 2000, Levine 2003). Sve ovo se detaljnije razmatra u narednim poglavljima.

### **Konture smjerova reformi koji obećavaju**

U tom okruženju različitih potreba za reformama, postavlja se pitanje koji tip penzijskog sistema bi mogao da obeća postizanje većine, ako ne i svih ciljeva? Prilično je vjerovatno da takav sistem ne postoji (još uvijek), ali novija iskustva širom svijeta daju neke pokazatelje o konturama obećavajućih smjerova za reformu. To predstavlja dio konceptualizacije koja je razvijena u preostalom dijelu ovog izvještaja. Najvažniji principi su sljedeći:

- *Imati dobro definisane ciljeve dohotka nakon penzionisanja i reformske kriterijume.* Međunarodna diskusija o penzijskoj reformi u toku prethodnih 10 i više godina pod dominacijom je sporova u vezi sa strukturom i brojem stubova, gotovo religijskog rata koji se odnosi na vrijednosti fondovskih u odnosu na nefondovske sisteme, te vrijednostima sistema sa definisanim nivoom davanja u odnosu na sistem sa definisanim nivoom doprinosa. Pomjeranje diskusije od strukture ka ciljevima i jasnim kriterijumima, kad se oni mogu produktivno uvesti u zemlji, moglo bi dovesti do napretka reformskog procesa i obogaćivanja dijaloga u znatnoj mjeri.
- *Obezbijediti tri osnovne grupe u društvu.* Zemlje u razvoju će morati da kreiraju instrumente koji obezbjeđuju dohodak u kasnijoj dobi za tri osnovne grupe unutar

- društva: one koji su siromašni u toku cijelog života, radnike u neformalnom sektoru i radnike u formalnom sektoru koji su obuhvaćeni formalnim penzijskim aranžmanima. To ukazuje na potrebu većeg stepena razmatranja osnovnih nedoprinosnih penzija, razvoj dobro regulisanih i dobro nadgledanih dobrovoljnih instrumenata za dohodak nakon penzionisanja i izbjegavanje obaveznih sistema koji predstavljaju prepreku za povećanje formalizacije radne snage.
- *Održavati formalne sisteme i sisteme vezane za zarade malim, jednostavnim i univerzalnim.* „Malo“ se odnosi na obaveznu stopu zamjene koja se treba održavati na skromnom nivou zbog razloga vezanih za finansiranje i poštivanje. „Jednostavno“ se odnosi na dizajn davanja i potrebu ta što je moguće bližom vezom između doprinosa i davanja. „Univerzalno“ se odnosi na primjenu na sve sektore privrede s ciljem omogućavanja mobilnosti između profesija. Distributivni elementi za grupe s nižim dohotkom ili druga razmatranja (kao što su period za primanje davanja za nezaposlene ili drugih davanja) i dalje se mogu uvoditi, ali to treba biti urađeno na transparentan način. Takav sistem pomogao bi pri smanjivanju distorzija na tržištu rada na najmanju moguću mjeru i rješavanje problema sa starenjem stanovništva na način koji je usmjeren na motivacije.
  - *Omogućavati diversifikaciju sistema i resursa s ciljem unapređenja stabilnosti i sigurnosti dohotka nakon penzionisanja.* Penzijski sistemi su izloženi višestrukim rizicima – od kojih su najvažniji ekonomski, demografski i politički rizici – a diversifikovan sistem bi trebalo da pruža viši stepen sigurnosti. Diversifikovana šema koja se dijelom oslanja na fondovski sistem može povećati nacionalnu štednju i obezbijediti važan pokretač za razvoj finansijskog tržišta. Efekti vezani za proizvodnju i rast trebali bi da omogućе sigurnost dohotka za kasniju životnu dob.
  - *Više pažnje poklanjati pitanjima vezanim za proces, uz pitanja vezana za dizajn.* Iskustva s penzijskim sistemima ukazuju da se mnogo pažnje mora poklanjati strukturama upravljanja, s fokusom na rješavanje problema konflikta interesa, važnosti političke ekonomije reforme i mnogim različitim izazovima u toku implementacije.
  - *Uzeti u obzir okolnosti u zemlji.* Uspješna penzijska reforma se na najbolji način može konceptualizovati kao potraga za jasno definisanim sistemom i reformskim ciljevima, uzimajući u obzir, u isto vrijeme, posebne pritiske za reformu, nasljeđeni sistem i okruženje koje reformu omogućava.

## Poglavlje 2

# Konceptualni temelji perspektive Svjetske banke

OVO POGLAVLJE DAJE OKVIR KONCEPTUALNIH TEMELJA razmišljanja Svjetske banke o penzijskim sistemima i reformama. Važno je razumijeti i uvažiti ih, pošto imaju veliki uticaj na analizu politika, diitajn sistema i projedloge za implementaciju. Naglašeno je pet važnih oblasti: okvir za upravljanje socijalnim rizikom, koji pruža objedinjujuću paradigmu za razmatranje rizika i instrumente za upravljanje rizikom u zemljama klijentima; argumentacija za javne intervencije – ponovna procjena, ocjenjivanje i primjena; centralni argumenti Svjetske banke za višestubni pristup; koristi za koje se smatra da ih donosi fondovski pristup; te višestubni pristup Svjetske banke kao odrednica, a ne model koji se primjenjuje bez izmjena.

### **Okvir za upravljanje socijalnim rizikom**

Razmišljanja Svjetske banke o penzijama i, šire, o sigurnosti dohotka u kasnijoj dobi, pomjerala su se paralelno sa razvojem okvira za upravljanje socijalnim rizikom. Taj okvir obezbjeđuje konceptualne temelje za obračun sa različitim tipovima rizika kojima su izloženi pojedinci ili domaćinstva u svijetu kojeg karakteriše asimetričnost informacija i loše funkcionisanje tržišta, ili njihovo nepostojanje.<sup>4</sup>

Za tako okruženje, koje odražava realnost za naše zemlje klijente, okvir, između ostalog, ukazuje sljedeće: (a) izvori i karakteristike rizika su važni za dizajn i implementaciju instrumenata; (b) postoje tri osnovne strategije (prevencija, olakšavanje, izdržavanje) i tri osnovna aranžmana (neformalni, zasnovan na tržištu, javni) za obračun sa prirodnim ili vještačkim rizicima; i (c) različite grupe koje nude i traže instrumente za upravljanje rizicima mogu se razlikovati na koristan način. Primjena ovog okvira na rizike koji su vezani za kasnije životno doba dovodi do napredovanja razmišljanja na širi način o podršci dohotku u kasnijoj dobi i usmjerava razvoj i dizajn politika u zemljama klijentima. Više osnovnih pitanja uključeno je u taj proces.

Dizajn sistema je pod snažnim uticajem ne samo rizika koji su vezani za opšti i starosni invaliditet, smrt i dugovječnost, već takođe i mnogih drugih rizika i okruženja koje ih omogućava.

U svjetlu mnogih rizika kojima su izloženi siromašni pojedinci u toku svog životnog ciklusa, obezbjeđenje dohotka za stariju dob nema visok stepen prioriteta u njihovom razmišljanju. Osjetljiva pitanja, kao što su nedostatak dovoljnih resursa za stariju dob i neizvjesno vrijeme smrti vjerovatno će se smatrati manjom prijetnjom od kratkoročnih rizika, kao što su rat, suša, poplava, nezaposlenost, invaliditet i bolest. Posljedično, proglašavanje obaveznog učešća vrlo siromašnih u javnim penzijskim planovima vezanim za zarade vjerovatno će smanjiti stepen dobrobiti i biće teško sprovesti. Ta argumentacija je podržava napretkom teorije potraživanja anuiteta. Davidoff, Brown i Diamond (2003) ukazuju da potpuna anuitizacija možda nije optimalno rješenje u slučaju da tržišta (za druge rizike) nisu kompletna; ta nekompletnost tržišta može dovesti do nulte anuitizacije i održavanja samo tradicionalnih finansijskih sredstava.

Za siromašne ljude, najštetniji svakodnevni rizici su oni koji ih sprječavaju da rade kako bi izdržavali sebe i svoje porodice. Gubitak posla i kapaciteta za zarađivanje (rizik koji se povećava sa starošću) predstavlja prijetnju koje se najviše plaše. Neformalni aranžmani pomažu, ali izgleda da su mnogo manje djelotvorni pri rješavanju dugoročnih konsekvenci nemogućnosti rada, pošto su porodice često mnogo manje spremne da pruže njegu i podršku nego što mnogi vjeruju. To u velikoj mjeri ukazuje na to da se podršci za potencijalni invaliditet i ozljede na radu treba pružiti viši stepen prioriteta za zemlje s niskim dohotkom, u odnosu na osiguranje za stariju dob, te da se treba razmotriti uopštena invalidska penzija (odnosno, socijalna ili nedoprinosna penzija) počevši od starosne dobi u kojoj rad više nije moguć.

Pošto rizici od nezaposlenosti i starije životne dobi nisu potpuno povezani, razvijenije zemlje mogu imati koristi od objedinjavanja tih rizika kroz vrijeme. U svjetlu problema moralnog hazarda vezanog za osiguranje u slučaju nezaposlenosti, uvođenje štednih računa za nezaposlenost koji kasnije postaju štedni računi za penzionisanje može stvoriti povećanje efikasnosti. Razmišljanje o riziku doprinosi dodatnom razmatranju isplata otpremnina i njihove integracije s podrškom za dohodak u toku perioda nezaposlenost, odnosno nakon penzionisanja (Holzmann i Vodopivec, 2005, Vodopivec 2004).

Stopa povrata u sklopu bilo kojeg doprinosnog sistema je podložna različitim rizicima, pri čemu su najvažniji ekonomski, demografski i politički rizici. Ti rizici utiču na sve tipove penzijskih sistema – sa definisanim nivoom doprinosa ili definisanim nivoom davanja, fondovske ili nefondovske – ali na različit način. Činjenica da su stope povrata različitih planova ili stubova nepotpuno povezane, a da je stamenost planova u odnosu na mješovite rizike različita u velikoj mjeri podržava višestubnu penzijsku strukturu u kojoj se štednja stavlja u različite korpe, a minimum rizika je osiguran.

Za rješavanje različitih rizika koji su vezani za stariju dob postoje tri osnovne strategije i mnogo s njima vezanih instrumenata za upravljanje rizikom:

- Neformalni aranžmani zasnovani na podršci porodice ili zajednice ostaće važni za veliki dio starijih u toku budućeg perioda u kojem se mogu vršiti prognoze. Osnovno pitanje koje se odnosi na politike je šta vlade mogu da urade, ili šta ne bi

- trebalo da rade, kako bi oni bolje funkcionisali (odnosno, da li različiti oblici subvencija koji su usmjereni na to stanovništvo, uključujući poreske olakšice, pomažu?). sa padom stopa nataliteta, povećanjem očekivane dužine života, urbanizacijom i promjenom porodičnih struktura, uključujući efekte HIV/AIDS-a, obuhvat i raspon neformalnih aranžmana slabi. To ukazuje na potrebu formalnije podrške u obliku vladinog obezbjeđenja ili aranžmana zasnovanih na tržištu kojima bi se neformalni aranžmani mogli nadopuniti ili zamjeniti.
- Javni aranžmani predstavljaju su u većini pristupi koji zamjenjuju tržište. Prema tome, pitanje za zemlje koje prelaze iz sistema sa dominacijom neformalnih aranžmana za starije doba je stepen do kog treba da pređu na puni oblik javnih i nefondovskih aranžmana prije nego što se oslone (dijelom) na fondovske aranžmane, ili bi mogli i trebali da razviju fondovske aranžmane zasnovane na tržištu od samog početka. To je pitanje vezano za put reforme, a ne za potrebu diversifikacije i dizajna djelotvornih sistema za upravljanje različitim tipovima rizika. Potencijalni rizik neuspjeha pri prelasku u drugu fazu takve tranzicije predstavlja ključno strateško pitanje.
  - Što bolje funkcionišu tržišta proizvoda i faktora, tim se više može oslanjati na aranžmane koji su zasnovani na tržištu i na individualni izbor. Stepenu do kojeg je to izvodljivo ovisi o stepenu do kog vlade mogu da obezbijede odgovarajuće instrumente i od toga da li vlada može da obezbijedi djelotvornu i pouzdanu regulaciju i superviziju.

Kao što je uvedeno u poglavlju 1, tri osnovne grupe zahtjevaju podršku dohotku u starijoj dobi: siromašni, radnici u formalnom sektoru i radnici u neformalnom sektoru. Te grupe zahtjevaju različite instrumente za upravljanje rizikom, što poziva na diferenciranu ponudu instrumenata i višestubni dizajn koji pokriva potrebe tih velikih i diferenciranih grupa (predstavljenih u dijelu 2 ovog izvještaja).

### **Argumentacija za intervencije u javnom sektoru**

Argumentacija koja se u udžbenicima sreće za javne intervencije takođe se odnosi i na obezbjeđenje dohotka nakon penzionisanja: slom tržišta i preraspodjela dohotka – odnosno, nedostatak ili neoptimalna ponuda tržišno zasnovanih penzijskih proizvoda i želja za preraspodjelom od bogatih prema siromašnim ili bar za smanjivanjem stepena siromaštva. Kako do tih intervencija dolazi u nesavršenom svijetu, one moraju dovesti do ekonomskih distorzija: prema tome, postoji potreba za uravnoteženjem potencijalnih distorzija u donosu na ciljeve koji su vezani za objedinjavanje rizika i preraspodjelu (Diamond 2003). Međutim, efekti preraspodjele moraju se vidjeti u kontekstu životnog ciklusa u kojem nekompletna tržišta i mjereni dohodak ne obezbjeđuju dovoljno mjerilo kojim bi se ocijenili efekti preraspodjele neke javne intervencije (Holzmann 1990).

Javne intervencije izazvane onim što se vidi kao slom tržišta mogu nastati zbog nedostataka i na strani ponude i na strani potražnje. Ako zbog kratkovidosti nema potražnje, ni ponuda se neće pojaviti, a čak i ako postoji potražnja, ponuda privatnog sektora možda neće biti osigurana ako se ostavi neregulisanom. Ova sekcija razmatra sljedeća obrazloženja za intervencije u javnom sektoru: kratkovidost, nedostatak

finansijskih proizvoda, potreba za regulacijom i supervizijom, potreba za zaštitom vlade, želja za ravnopravnom raspodjelom dohotka i solidarnost.

Pojedinci mogu imati kratak vremenski horizont pri planiranju i, prema tome, kada se odluka ostavi njima, možda neće osigurati dovoljnu štednju, ako uopšte i budu štedjeli. Kratkovidost može biti rezultat nedovoljnog vremenskog horizonta za planiranje ili visoke lične diskontne stope. Empirijski je teško razlikovati između tih uzroka, ali postoje snažne indikacije za drugi. Ono što se vidi kao visoka stopa diskonta može predstavljati rezultat restrikcija na kreditnom tržištu, postojanja drugih, hitnijih rizika u toku života (kao što su bolest, onesposobljenje, ili raspad porodice) ili prirodnih i političkih rizika (kao što su poplave i suše, građanski rat i inflacija), kao i nekompletnosti tržišta za te druge rizike. Prema tome, unapređenje obezbjeđivanja adekvatnih instrumenata za upravljanje rizicima za širi skup rizika kojima su izloženi pojedinci može biti od ključne važnosti za smanjenje visoke lične stope diskonta i time i potrebe za intervencijama u javnom sektoru vezanim za dohodak nakon penzionisanja.

Čak i ako pojedinci žele da se obezbjede za starije doba, trebaju im adekvatni finansijski proizvodi sa karakteristikama koje su konzistentne s zahtjevima dugoročne štednje za penziju: štedni proizvodi (na primjer, bankarski depoziti, akcije, obveznice) za prenos sredstava na budućnost i anuitetski proizvodi (koji garantuju mjesečni prihod do smrti uz uslov uplate inicijalnog jednokratnog iznosa) za osiguranje od neizvjesnosti povezane sa vremenom smrti. Bez takvih anuiteta i mogućnosti za objedinjavanje i kontrolu rizika mortaliteta na efikasan način, pojedinci bi ili potrošili premalo u starosti i time ostavili nedobrovoljno nasljedstvo ili potrošili previše i završili u siromaštvu. Čak i kad takvi proizvodi postoje, oni često zahtijevaju intervencije u javnom sektoru u obliku obrazovanja i garantne fondove za rješavanje prepreka za njihovo korištenje koje su vezane za ponašanje. Bez takvih proizvoda, vlade treba da intervenišu i obezbjede tražene proizvode na način koji zamjenjuje postojanje tržišta.

Stvaranje funkcionalnog i stabilnog finansijskog tržišta zahtjeva regulaciju i superviziju od strane vlade. Finansijska tržišta koja su ostavljena sama sebi možda e uopšte neće razviti, ili će razviti samo neke segmente; ako se razviju, možda neće obezbjeđivati proizvode za dugoročnu štednju i anuitetske proizvode koji su pojedincima potrebni. Da bi se osiguralo da privatni sektor obezbjedi ciljeve politika koje su vezane za „ugovaranje“ obezbjeđenja dohotka nakon penzionisanja zahtjeva dodatnu pažnju i zaštitu klijenata, konkretno, ako se učestvovanje u sistemima koji su zasnovani na tržištu propiše kao obavezno.

Čak i ako privatni sektor može da obezbjedi proizvode za penzionisanje koji su zasnovani na tržištu i za koje postoji potražnja među običnim radnicima, vlada će možda željeti da intervenišu s ciljem smanjivanja stepena siromaštva i postizanja ravnopravnije raspodjele dohotka. Prva javna intervencija u korist siromašnijih može dovesti do druge, konkretno, do proglašavanja učestvovanja u planovima za dohodak nakon penzionisanja obaveznim. Želja vlade za ravnopravnom raspodjelom dohotka treba se posmatrati iz odgovarajuće perspektive.

Sva društva imaju interes u smanjivanju siromaštva pojedinaca svih starosnih dobi. Direktna intervencija vlade može to postići kroz transfere stvari i novca koji se daju onima s ograničenim nivoom prihoda. Društvo naginje podršci starijih siromašnih lica, za koje se pretpostavlja da imaju ograničenu sposobnost da rade, ali samo to obezbjeđenje može podstaći pojedince da ne poduzimaju dobrovoljnu štednju za kasnije doba, čime se

stvara pitanje moralnog hazarda. Vlada se može zaštititi od takvog oportunističkog ponašanja kroz proglašavanje učešća radnika u penzijskom planu obaveznim, bez obzira da li je taj plan u javnom ili privatnom sektoru. Međutim, vjerovatno je da će obaveznost dovesti do socijalnih troškova, posebno za grupe sa najnižim dohotkom, koje mogu imati snažne motivacione faktore da izbjegavaju obaveze, a utjerivanje učešća je teško i skupo.

Ravnopravnija raspodjela dohotka (u toku životnog vijeka) zahtjeva preraspodjeljivanje dohotka od onih koji su bogati u toku cijelog životnog vijeka na one koji su siromašni u toku cijelog životnog vijeka. Ta preraspodjela može se postići kroz kombinaciju dizajna davanja i prihodnih mjera, uključujući posebne budžetske transfere doprinosiocima s niskim dohotkom ili nezaposlenima u sistemima zasnovanim na tržištu. Međutim, redistributivni efekti tih transfera među pojedincima vjerovatno će biti mali u poređenju sa efektima koje stvara pristup grupa sa nižim dohotkom proizvodima za penzionisanje i njihov kapacitet da preraspodjele dohodak u toku životnog ciklusa na način koji unapređuje socijalno stanje (Holzmann 1990). Simulacije ukazuju na to da redistributivni efekti tih transfera između pojedinaca imaju mnogo jači uticaj na adekvatno mjereni dohodak u toku životnog vijeka od bilo kojih transfera između pojedinaca.

Važan aspekt diskusije o javnom obezbjeđivanju penzijskog plana je i koncept solidarnosti, bar kad se gleda iz tipične perspektive evropske socijalne ekonomije. Iako je ideja solidarnosti prilično nejasna, solidarnost se može definisati kao preraspodjela stvarnih zarada od bogatih ka siromašnim, objedinjavanje rizika između osiguranih i obezbjeđenje (određenog) osiguranja, čak i ako rizici nisu u potpunosti određeni. Ta tri aspekta solidarnosti koji su u tipičnom slučaju povezani s nefondovskim obezbjeđenjem, mogu se obuhvatiti višestubnim obezbjeđenjem, ali zahtjevaju intervencije javnog sektora, kao što su obezbjeđenje osnovne penzije, budžetski transferi za doprinosioce sa niskim dohotkom, centralno objedinjavanje, ili neke javne garancije u decentralizovanim fondovskim stubovima.

### **Višestubni pristup: diversifikacija i efikasnost**

Penzijski sistemi su, fundamentalno, metodi rješavanja i upravljanja rizicima starenja.<sup>5</sup> Tome se pristupa kroz stvaranje kapaciteta koji omogućava da pojedinci i društvo u cjelini održavaju potrošnju za starije grupe stanovništva kada su oni u tim grupama ili nesposobni ili nesprenni da ostanu ekonomski produktivni. Imajući u vidu da su penzijski sistemi instrumenti za upravljanje rizikom, njihov dizajn bi trebalo da bude zasnovan na ocjeni njihovog kapaciteta za upravljanje relevantnim rizicima na efikasan način, i na pojedinačnoj i na kolektivnoj osnovi.

Penzijski sistemi uključuju elemente koji su, u suštini, mehanizmi za alokaciju potrošnje koji se, ili sa aspekta forme ili sa aspekta funkcije, mogu posmatrati kao sredstva (i obaveze) pojedinaca i društva na koje utiču. Princip efikasnosti u upravljanju rizicima – optimizacija očekivanih povrata u vezi sa rizicima kroz diversifikaciju elemenata (ili sredstava) sistema u cjelini – predstavlja važan element u dizajnu ukupnog sistema, kao i u upravljanju bilo kojim portfoliom. U penzijskim sistemima to se manifestuje u potencijalnim prednostima višestubnog sistema koji se sastoji od više elemenata sa različitim karakteristikama, koje, u međusobnim vezama, postižu željene pojedinačne i društvene koristi, uz istovremenu minimizaciju relevantnih rizika.

Predloženi višestubni penzijski sistem sastoji se od određene kombinacije pet osnovnih elemenata: (a) nedoprinostni ili „nulti“ stub (u obliku demogranta ili socijalne penzije) koji obezbjeđuje minimalni nivo zaštite<sup>6</sup>; (b) „Prvi stub“, doprinostni sistem koji je vezan za različite stepene zarada i koji ima za cilj da zamjeni određeni dio dohotka; (c) obavezni „drugi stub“ koji je, u suštini, skup individualnih štednih računa; (d) dobrovoljni aranžman „trećeg stuba“ koji može imati mnogo različitih oblika (individualni, sponzorisan od strane poslodavca, sa definisanim nivoom davanja, sa definisanim nivoom doprinosa), ali koji je u suštini fleksibilan i diskrecioni po prirodi; i (e) neformalni unutarporodični ili međugeneracijski izvori i finansijske i nefinansijske podrške za starije, uključujući pristup zdravstvenoj zaštiti i stambenim uslugama.

Svaki od tih potencijalnih elemenata i rješava svoj pojedinačni tip rizika i njime je karakterisan. Nulti stub rješava rizik od siromaštva u toku cijelog života i ograničene likvidnosti. To može da bude uzrok, ili da bude snažno vezano sa minimalnim stepenom učešća u formalnoj privredi ili privredi u kojoj se isplaćuju plate i s tim vezanim mogućnostima za akumuliranje značajnih nivoa individualne štednje. Prvi stub rješava, između ostalih, rizike vezane za kratkovidost pojedinaca, niske zarade čak i unutar formalne privrede, te neadekvatne horizonte za planiranje izazvane neizvjesnošću očekivane dužine života i rizicima finansijskog tržišta, ali se on u tipičnom slučaju finansira na PAYG osnovi i, prema tome, podložan je demografskim i političkim rizicima. Obavezni drugi stubovi rješavaju pitanje kratkovidosti i, ako su djelotvorno dizajnirani i vođeni, mogu na bolji način da pojedince izoliraju od političkih rizika. U njima su učesnici podložni nestabilnostima tržišta, rizicima visokih transakcionih troškova, te demografskim rizicima ako zahtijevaju određene obavezne anuitizacije. Treći stub nadoknađuje nefleksibilnost u dizajnu drugih sistema, ali uključuje finansijske i agencijske rizike kao rezultat upravljanja sredstvima u privatnom sektoru.

Zbog više različitih razloga, sistem koji uključuje što je više moguće tih elemenata, u zavisnosti od kapaciteta i izbora pojedinačnih zemalja, može, kroz diversifikaciju rizika, obezbijediti dohodak nakon penzionisanja na djelotvorniji i efikasniji način. Na najosnovnijem nivou, argumentacija za tu izjavu je da faktori koji utiču na svaki stub nisu savršeno povezani i, u nekim slučajevima, imaju minimalnu ili čak negativnu međusobnu povezanost. To znači da gotovo svaki dati nivo očekivanog dohotka nakon penzionisanja, ili „povrata“, može da se ostvari uz niži „rizik“ kroz diversifikaciju u višestubnom sistemu. Možda najjednostavniji primjer za to predstavlja odnos između tradicionalnog javnog sistema sa definisanim nivoom davanja (prvi stub) koji je vezan za zaradu u toku životnog vijeka ili najsvježiju zaradu i fondovskih individualnih računa (drugi ili treći stub, u zavisnosti od njihove konstrukcije). Sistem koji je zasnovan na zaradama i sa definisanim nivoom davanja obezbjeđuje davanja koja predstavljaju funkciju rasta plata i, prema tome, podložna su rizicima vezanim za variranje individualnih ili prosječnih plata, u zavisnosti od svog dizajna. Individualni računi koji se investiraju u finansijska sredstva podložni su rizicima vezanim za povrat na ta sredstva. Pošto rasta plata i finansijski povrat nisu savršeno povezani, dobit u vidu efikasnosti koja se ostvaruje kroz diversifikaciju u dvije „kategorije sredstava“ može se lako dokazati (Holzmann 2000; Lindbeck i Persson 2003; Nataraj i Shoven 2003; Shiller 2003).

Postoji više sličnih primjera dobiti od diversifikacije koja rezultuje iz višestubog dizajna. Čisto kapitalizovani sistemi individualne štednje, koji imaju za cilj da prevedu štednju akcija u dotok dohotka nakon penzionisanja u trenutku povlačenja sa tržišta rada izlažu učesnike znatnim rizicima zbog nestabilnosti kamatnih stopa i ograničenih kapaciteta za upravljanje rizikom vezanim za mortalitet koji su rezultat neefikasnosti privatnih tržišta anuiteta.<sup>7</sup> Ti rizici su u znatnoj mjeri smanjeni faznim nabavljanjem anuiteta, umjesto konverzijom u bilo kojem datom vremenskom trenutku, učestvovanjem u javnim planovima sa definisanim nivoom davanja koji objedinjuju rizik vezan za mortalitet u odgovarajućim dobnim skupinama ili generacijama, te prisustvom mreže sigurnosti koju pruža nulti stub. Rizici vezani za nestabilnost zarada i dislokaciju zaposlenosti koji predstavljaju temelj za dobrovoljne treće stubove koji su zasnovani na zaposlenosti su u znatnoj mjeri kompenzovani aranžmanima prvog i drugog stuba. Politički rizik vezan za nepoštivanje obećanja o davanjima zbog makro šokova ili dugotrajnih demografskih promjena može se umanjiti kroz sisteme drugog i trećeg stuba. Ti faktori, kao i širok spektar drugih faktora, daju ubjedljive argumente za potrebu diversifikovanja instrumenata za štednju i dohodak nakon penzionisanja.

Uz to, višestubna struktura omogućava taktičko sekvencioniranje, strateško objedinjavanje, pakovanje i kompenzaciju i zbog toga je korisna za prevazilaženje otpora prema reformama (Müller, 2003a, 2003b). Smatra se da je predložena promjena paradigme omogućila uspješne reforme širom svijeta (Holzmann, Orenstein i Rutkowski 2003).

### **(Neto) koristi od fondova**

Prednosti (pre)fondovskog pristupa ili kapitalizacije do stepena koji je adekvatan za cijeli dizajn sistema i primjenljive uslove i dalje predstavljaju osnovni element perspektive Svjetske banke u odnosu na penzijsku reformu. Pretežni stav većine osoblja Svjetske banke u vezi s koristima i troškovima koje donosi fondovski pristup imao je koristi od intenzivnih diskusija unutar Svjetske banke i izvan nje. Novi teorijski i empirijski uvidi doveli su do promjene određenih pozicija, a istovremeno su ojačali druge. Sve u svemu, naša je pozicija da – tamo gdje je adekvatan – određeni stepen fondovskog pristupa stvara neto koristi koje se mogu naći na socijalnom, ekonomskom i političkom nivou. Iako do takvog (pred)fondovskog pristupa može, u principu, doći u bilo kom stubu, za tipičnu zemlju klijenta najvjerovatnije će koristi biti najveće u obaveznom ili dobrovoljnom (drugom ili trećem) stubu.

Iako tvrdimo da fondovski pristup obezbjeđuje neke (bruto) koristi u mnogim okolnostima, takođe smo u velikoj mjeri svjesni da on uvodi nove ili dodatne troškove, od kojih su najznačajniji oni do kojih dolazi zbog dodatnih rizika (kao što su investicijski rizici), viših troškova transakcija (kao što su takse) i fiskalnih troškova transakcija (kada se fondovskim planom zamjenjuje nefondovski). Za većinu reformskih zemalja, troškovi tranzicije pri prelasku na obezbjeđenje koje je u većoj mjeri fondovsko igraju ključnu ulogu pri ocjenjivanju neto koristi i to se ovdje razmatra. Ostali troškovi i ograničenja razmatraju se u dijelu 2.

Ukupne koristi od fondovskog pristupa su najbolje razvijene do određene mjere u sklopu tri scenarija:

- *Scenario I* opisuje zemlje s zrelim penzijskim sistemom koji uključuje potpuno fondovski stub i daje okvirni pregled koristi od takvog pristupa. Ako višestubni plan obećava samo vrlo ograničena davanja u sklopu takvih stabilnih uslova u zemlji, prelazak na takav dizajn najvjerojatnije neće proizvesti neto koristi.
- *Scenario II* opisuje prelazak ka višestubnom sistemu ako se počne od potpuno razvijenom i dominantnog nefondovskog stuba sa širokim obuhvatom. To je situacija ne samo u mnogim razvijenim privredama, kao što su Francuska, Njemačka i Italija, već i u tranzicijskim privredama u Evropi i centralnoj Aziji i više zemalja sa srednjim nivoom dohotka, u latinskoj Americi i Karibima i na srednjem istoku i u sjevernoj Africi.
- *Scenario III* opisuje stanje tipične zemlje klijenta u početnoj poziciji – konkretno, nizak ili skroman obuhvat u sklopu nefondovskog ili centralno fondovskog sistema – te predviđeni prelazak na višestubnu strukturu sa izraženim fondovskim drugim (ili trećim) stubom. U svim slučajevima, pretpostavlja se da su neophodni uslovi za upravljanje fondovskim stubom ispunjeni (finansijski proizvodi i tržišta, pravni i institucionalni okvir); inače, to se ne treba razmatrati kao opcija.

### *Scenario I*

Scenario I opisuje zemlje sa zrelim penzijskim sistemom u smislu obuhvata i nivoa davanja koji radi s u potpunosti fondovskim i znatno velikim drugim ili trećim stubom. Dva skupa zemalja spadaju u ovu kategoriju: zemlje kao što su Australija, Holandija i Singapur koje imaju velike (obavezne) fondovske druge stubove i zemlje kao što su danska, Brazil (do određene mjere), Novi Zeland i Sjedinjene Države koje imaju velike fondovske i dobrovoljne (treće) stubove. Da li bi ijedna od tih zemalja bila u boljoj situaciji kada bi zamijenila svoj uspostavljeni fondovski sistem kroz povećavanje veličine nefondovskog sistema? Odgovor bi vjerovatno bio gotovo jednoglasno ne od političara ili ekonomista, bez obzira na njihove političke perspektive. Što se tiče potvrđenih ili pretpostavljenih koristi takvog diversifikovanog višestubnog pristupa, odgovori pojedinaca se mogu razlikovati i vjerovatno je da bi pokrivali čitav spektar političkih i ekonomskih mišljenja. Ipak, može se pretpostaviti sa postoji viši stepen koncenzusa o političkim nego o ekonomskim ili socijalnim koristima višestubnog pristupa.

Većina osoblja Svjetske banke vidi potencijalne ekonomske koristi višestubnog penzijskog plana sa osnovnim drugim (obaveznim) ili dobrovoljnim (trećim) fondovskim stubom u tri osnovne oblasti: jačanje proizvoda, rješavanje problema starenja stanovništva i unapređenje socijalnog stanja pojedinaca.

### *Jačanje proizvoda*

Penzije, kao i plate, predstavljaju potražnju od proizvoda, a izgleda da zbog toga i diskusija o obliku finansiranja – fondovskom ili nefondovskom – i dalje sporna. Ipak, važnost proizvoda za kapacitet za plaćanje tekućih i budućih penzijskih davanja (Barr 2000, 2001) dovodi do toga da je oblik finansiranja važan, ako nije neutralan u odnosu na nivo proizvoda i putanju rasta. Postoje različita nagađanja i empirijske indikacije o tome da fondovski pristup može, u stvari, imati pozitivan efekt na proizvod, čak i unutar tih razvijenijih okruženja. Predloženi mehanizmi koji određuju efekte fondovskog pristupa na proizvod su, u suštini, trostruki: kroz višu agregatnu štednju, kroz niži stepen distorzija na tržištu rada, te kroz efikasnija finansijska tržišta. Takođe postoje i empirijske

indikacije da do tih efekata možda ne dolazi automatski, već da su oni vezani za institucionalne strukture.

Diskusija o efektima penzijskih sistema na agregatnu štednju počela je sa uvođenjem Bizmarkovog sistema socijalnog osiguranja. Ona je u novijem periodu znatno napredovala zbog bolje dostupnosti podatka i računara za testiranje hipoteza na ekonometrijski način. Najveći dio istraživanja i debate usmjereno je na to da li stvaranje javnog PAYG sistema smanjuje nacionalnu štednju, što je praćeno istraživanjima o tome da li prelazak sa nefondovskih na djelomično ili potpuno fondovske sisteme ima pozitivan uticaj na agregatnu štednju.<sup>9</sup> Iako je empirijska podrška za ta pitanja kroz ekonometrijske studije koje su sprovedene uglavnom na nivou zemalja, najblaže rečeno inicijalna, taj spor je pooštrio analitički koncept i povećao stepen shvatanja važnosti institucionalne strukture za rezultate. Na konceptualnom nivou, razvilo se razlikovanje uske definicije fondovskog pristupa od široke. Uska definicija odnosi se na podržavanje individualnih penzijskih potraživanja finansijskim sredstvima (i imovinskim pravima) kao individualnim kolateralom. Široka definicija fondovskog pristupa odnosi se na prevođenje budućih penzijskih obaveza u povećanje agregatne štednje (i viši proizvod) kao makroekonomski kolateral. Postoji mnogo dobrih ekonomskih argumenata, koji su uglavnom vezani za institucionalne aranžmane, za odgovor na pitanje zašto povećanje individualne štednje ne može da se prevede u povećanje agregatne štednje.

Novija studija Svjetske banke (López-Murphy i Musalem 2004) potvrđuje nalaze drugih studija rađenih na više zemalja o tome da je fondovski pristup bitan za agregatnu stopu štednje i da je institucionalna struktura važna (Bailliu i Resisen 1997; Edwards 1995). Studija 50 zemalja (i razvijenih i u razvoju) ukazuje na to da akumulacija sredstava penzijskog fonda povećava nacionalnu štednju kada su ti fondovi rezultat obaveznog penzijskog programa. Za razliku od toga, dobrovoljni planovi mogu imati neutralan uticaj na nacionalnu štednju. Ta razlika se može objasniti kreditnim ograničenjima i restrikcijom zamjene štednje u obaveznim planovima, za razliku od dobrovoljnih.

Uticaj institucionalne strukture na agregatnu štednju takođe je jedan od nalaza na koje ukazuju novije studije penzijskih sistema koji su uspostavljeni za zaposlene pri vladama na državnom nivou u Sjedinjenim Državama i zemljama OECD-a (Bosworth i Burtless 2003; Smetters 2004). Analiza planova za državne službenike u Sjedinjenim Državama ukazuje na pozitivne efekte visokog stepena odvajanja između akumulacije sredstava u penzijskim fondovima i operacija nepenzijskih operativnih budžeta država. Države koje akumuliraju velike rezerve unutar svojih penzijskih fondova ne ponašaju se kao da su ti fondovi na raspolaganju za finansiranje nepenzijskih vladinih operacija. To ponašanje je u kontrastu sa iskustvima vlada na nacionalnom nivou koje su pokušale da unaprijed finansiraju dio svojih obaveza za javni penzijski sistem. Pronađeno je da je veliki dio (60-100 posto) akumulacije penzijskog fonda u nacionalnim sistemima socijalnog osiguranja kompenzovan većim deficitima na drugim budžetskim računima. Smetters (2004) tvrdi da ta kompenzacija za Sjedinjene Države premašuje 100 posto. Razlika između ta dva primjera može se pripisati razlikama u upravljanju penzijskim sistemom i stepenu do koga je finansiranje penzija odvojeno od drugih budžetskih aktivnosti.

Sažeto rečeno, iako uspostavljanje fondovskih stubova ne garantuje povećanje agregatne štednje i proizvoda, empirijski dokazi ukazuju na to da proglašavanje

obaveznom fondovske šeme sa decentralizovanom administracijom ili centralnim finansiranjem sa odgovarajućom strukturom upravljanja može imati pozitivan efekt na nacionalnu štednju, ako se adekvatno struktura.

Penzijski planovi takođe utiču na nivo i rast proizvoda kroz rezultate tržišta rada. Penzijski sistemi koji dovode do distorzije na tržištu rada kroz formule za doprinose i davanja koje u praksi predstavljaju veliki porez na plate ili umanjuju stepen mobilnosti radne snage dovešće do nižeg nivoa proizvodnje. Negativni efekti takvih poreskih elemenata na učešće starijih u radnoj snazi dobro su dokumentovani na međunarodnom nivou (Gruber i Wise 1999; Hofer i Koman 2001) i za njih se takođe tvrdi da objašnjavaju razliku u ponudi radne snage između Evrope i Sjedinjenih Država (Prescott 2004). Štaviše, ako poreski element dovodi do višeg nivoa neformalnosti koji koristi niži nivo tehnologije, stopa rasta takođe može biti izložena negativnom uticaju (Corsetti i Schmidt-Hebbel 1997). Do stepena do kog fondovski sistem (ili fondovski stub unutar mješovitog sistema) povezuje doprinose direktnije sa davanjima i time dovodi do manjih distorzija tržišta rada (uključujući i one do kojih dolazi zbog finansiranja tranzicije), trebalo bi da se pojave pozitivni efekti na proizvodnju i čak na rast. Nefondovski sistem takođe može da stvori bližu vezu između doprinosa i davanja, ali implicitni poreski element i dalje ostaje potencijalno visok. Makroekonomski dokazi koji su konzistentni s tvrdnjama vezanim za pozitivne efekte na tržištu rada pronađeni su u studijama koje su razmatrale iskustva Čilea (Corbo i Schmidt-Hebbel 2003).

Dok efekti fondovskog pristupa na agregatnu štednju i dalje predstavljaju otvoreno pitanje i vjerovatno ovise o institucijama i regulativi, pozitivni efekti fondovskog pristupa na strukturu nacionalne štednje i razvoj finansijskog tržišta su prilično poznati, pri čemu su istraživanja Svjetske banke u znatnoj mjeri doprinjela toj literaturi. Jasno izgleda da fondovske šeme promovišu razvoj tržišta hartija od vrijednosti (Impavido, Musalem i Tressel 2003), čineći ih likvidnijim i dubljim, kao i u većoj mjeri sofisticiranim i inovativnim (Walker i Lefort 2001). Ili će razvoj ugovorne štednje (penzijskog i životnog osiguranja) u plitkim finansijskim tržištima dovesti do razvoja tržišta dionica ili ta uzročno posljedična veza funkcioniše u oba smjera (Catalán, Impavido i Musalem 2001); to takođe povećava stepen konkurentnosti u finansijskim tržištima kroz smanjivanje razlike između kamata na depozite i na kredite u bankama (Impavido, Musalem i Tressel, 2002a); i na kraju, ali ne i najmanje važno, produženje ročnosti duga vjerovatno povlači premještanje resursa sa kratkoročnih projekata koji imaju nizak povrat na dugoročne projekte sa višim povratom, čime se omogućava rast (Musalem i Tressel 2003).<sup>10</sup>

Razvijena finansijska tržišta, sa svoje strane, ključna su za održiv i visok ekonomski rast (Beck, Levine i Loayza 2000; Levine 1997, 1999, 2003). Takvi efekti na rast su dokumentovani za Čile (Corbo i Schmidt-Hebbel 2003; Holzmann 1997b), a noviji empirijski dokazi tvrde da efekti na rast postoje i u zemljama OECD-a i u zemljama sa tržištima koja su u razvoju (Davis i Hu 2004).

Razvoj ugovorne štednje takođe smanjuje nestabilnost proizvodnje pošto povećava otpornost banaka i preduzeća na šokove vezane za kamatne stope i potražnju. Do toga dolazi zbog toga što ugovorna štednja unapređuje finansijsku strukturu banaka i preduzeća. Ona takođe smanjuje refinansiranje rizika kroz produžavanje ročnosti dugova i unapređuje otpornost na šokove time što prednost daje finansiranju kapitala, u odnosu na finansiranje duga. U finansijskim sistemima koji su zasnovani na bankama, iako

razvoj ugovorne štednje povećava odnos duga i kapitala firmi, on takođe povećava ročnost njihovog duga; u finansijskim sistemima zasnovanim na tržištu, on smanjuje odnos duga i kapitala firmi (Impavido, Musalem i Tressel 2002b). Na kraju, razvoj ugovorne štednje je povezan sa višom otpornošću na rizike bankarskog sistema vezane za kredit i likvidnost (Impavido, Musalem i Tressel 2002a). Razlika u novijim iskustvima vezanim za rast u Ujedinjenom Kraljevstvu i Sjedinjenim Državama, u poređenju sa Francuskom i Njemačkom, može biti povezana s razlikama u fazi razvoja finansijskog tržišta i u važnosti fondovskih penzija.

### *Rješavanje problema starenja stanovništva*

Na samom početku fondovsko obezbjeđenje penzija ne bi trebalo da ima ikakve značajne prednosti što se tiče starenja stanovništva. I fondovskim i nefondovskim stubovima (i planovima) potrebna je sljedeća generacija, ili za plaćanje doprinosa ili za kupovinu akumuliranih sredstava. Drukčije rečeno, (pred)finansiranje penzijskih obaveza ne predstavlja magični lijek za starenje stanovništva. Fondovski stubovi koji su dodati nefondovskom prvom stubu, ili ga zamjenjuju, vjerovatno će, međutim, biti od ključne važnosti za održavanje problema starenja zbog tri osnovna razloga. Najprije, fondovski pristup dovodi do toga da je tehnički i politički lakše natjerati tekuću generaciju koja radi da sufinansira svoje produženje očekivane dužine života kroz ograničavanje njihove mogućnosti da prenesu račun na sljedeću generaciju. Drugo, iako na stopu povrata za oba oblika finansiranja starenje stanovništva ima negativan uticaj, kapacitet fondovskog stuba da investira na međunarodnoj sceni omogućava mu da olakša određeni dio demografskog efekta, pošto starenje nije simetrično u različitim regionima. Na kraju, najadekvatniji pristup rješavanju problema starenja stanovništva je podjela povećanja očekivane dužine života između dokolice u penziji i dodatnih godina rada. Ipak, pojedinci imaju različite putanje karijere i različite ukuse i žele da se penzionišu u različitim godinama i sa različitim penzijskim sredstvima (anuitiziranim ili neanuitiziranim). Pristup dobro uspostavljenim fondovskim stubovima može obezbijediti fleksibilnost za pojedince, tako da oni mogu da implementiraju svoje različite putanje i strategije.

### *Unapređenje individualnog socijalnog stanja*

Višestubni planovi sa znatnim fondovskim stubovima takođe mogu imati efekte na nivo individualnog socijalnog stanja, pri čemu je u zrelim sistemima moguće pet ishoda: diversifikacija, politička izolacija, izbor, stopa povrata i niži višak oporezivanja. Prednosti diversifikacije su već razmatrane i sastoje se od diversifikacije rizika na ekonomskom, demografskom i političkom nivou, i na nacionalnoj i na međunarodnoj sceni.

Tvrđnja da fondovski stub/ovi bolje izoliraju davanja od političkog rizika vezana je za nešto više od diversifikacije rizika. U decentralizovanoj strukturi koja je zasnovana na tržištu sa dobro definisanim imovinskim pravima i funkcionalnim sudovima, kapacitet vlada da smanjuju davanja je znatno manji nego u nefondovskim i centralizovanim sistemima. Iako je vjerovatno da će ta izolacija postojati u mnogim zemljama, fondovski pristup nije magični lijek za političke rizike, kao što su događaji u Argentini nedavno i pokazali.

Povećan individualni stepen izbora obezbjeđenja penzija i instrumenata unutar plana s fondovskim stub/ovima predstavlja još jednu potencijalnu korist od fondovskog

pristupa koja je važna bar za podskup stanovništva. Fondovski pristup stvara fleksibilnije aranžmane za penzionisanje koji se smatraju ključnim za omogućavanje mobilnosti radne snage između različitih profesija i zemalja. U svjetlu dokumentovane finansijske nepismenosti pojedinaca u razvijenim zemljama i zemljama u razvoju, vrijednost te koristi se često spori i, ako se i postigne, može imati svoju cijenu. Postoje snažne indikacije o kompromisu između individualnog izbora i troškova (na primjer, James, Smalhout i Vittas 2001). Bez sumnje, mnogi pojedinci imaju koristi od dostupnosti barem dobrovoljnih fondovskih planova za svoj penzijski portfolio.

(Djelomično) fondovski plan bi takođe trebalo da obezbjeđuje višu stopu povrata nego nefondovski sistem (posebno u slučaju kad ne postoji poresko opterećenje za finansiranje troškova tranzicije, kao u ovom scenariju). To bi trebalo da omogući niže stope doprinosa za datu stopu zamjene dohotka (ili višu stopu zamjene za date stope doprinosa). Na konceptualnom nivou, neki tvrde da viši povrat samo odražava više rizike i, prema tome, viši povrat ne mora biti bitan za ukupno socijalno stanje (Sinn 2000). Drugi tvrde da, u dinamično efikasnoj privredi, povrat na kapital mora da bude jači od rasta u proizvodnji, bez obzira na rizik (Valdés-Prieto 2002). Na empirijskom nivou, dokazi podržavaju hipotezu da realna stopa povrata na uravnotežen portfolio dionica i obveznica dostupnih na finansijskom tržištu premašuje stopu rasta pokrivenog platnog fonda u većini privreda najveći dio vremena (Abel i ostali 1989). Duge serije podataka za najveće industrijske zemlje podržavaju viđenje da stopa povrata na dionice, i, do određene mjere, obveznice, premašuje stopu rasta plata (Thompson 1998). Kakva god da je razlika, ako se bruto stopa povrata kompenzuje visokim troškovima transakcija fondovskog plana, to neće biti bitno.

Fondovski pristup sam za sebe ne smanjuje distorzije na tržištu rada. Fondovski planovi sa definisanim nivoom davanja mogu da stvore velike prepreke za mobilnost i distorzije u individualnim odlukama vezanim za ponudu radne snage. Fondovski aranžmani vezani za posljednju platu vjerovatno će donositi više distorzija od nefondovskih planova sa definisanim nivoom davanja zasnovanim na zaradama u toku cijelog radnog vijeka. Postoje snažne indikacije da je veza između davanja i doprinosa važna za učestalost plaćanja doprinosa i, prema tome, stepena do kog se oni smatraju porezima, a time izazivaju distorziju tržišta (Ooghe, Schokkaert i Flechet 2003). Fondovski planovi sa definisanim nivoom doprinosa su najbliži aktuarski pravednom sistemu, tako da bi distorzije tržišta rada trebalo da budu na niskom nivou. To teorijsko stanovište je konzistentno sa procjenjenim obuhvatom za latinsku Ameriku i pozitivnim uticajem koji udio doprinosa u fondovskim planovima ima na učešće u formalnom sektoru (Packard 2001).

## *Scenario II*

Scenario II opisuje tranzicijski period promjene ka djelomično fondovskom višestubnom sistemu, počevši od potpuno razvijenog i dominantnog nefondovskog stuba sa sveobuhvatnim obuhvatom. To je situacija u mnogim razvijenim privredama Evrope (kao što su Francuska, Njemačka i Italija), ali takođe vrijedi i za Japan, za privrede u tranziciji u srednjoj i istočnoj Evropi i srednjoj Aziji, te za nekoliko zemalja latinske Amerike (kao što je Urugvaj). Iako su potencijalne koristi od djelomičnog fondovskog pristupa u višestubnom planu još uvijek validne, prelazak na fondovski pristup rezultuje znatnim fiskalnim troškovima. Optimalni stepen fondovskog pristupa u tom okolnostima određuje

se najvećim dijelom kroz analizu isplativosti koja treba da odvaži koristi, kao i njihovu vjerovatnoću, i očekivane fiskalne troškove, imajući u vidu da nisu svi troškovi ekonomske prirode.

Kritična vrijednost troškova za prelazak ka fondovskom planu je implicitni penzijski dug (implicit pension debt - IPD), koji predstavlja rezultat tekućih penzijskih obaveza prema penzionerima i radnicima. Relevantna definicija implicitnog duga (obaveze dospjele do sada) u zrelih penzijskim sistemima iznosi 20-30 puta godišnja potrošnja na penzije u javnom sektoru (Holzmann 1997a). Ta potrošnja je u rangu od 5 do 15 posto GDP-a u tim zemljama, što je ekvivalentno implicitnom dugu od 100-450 procenata GDP-a. Prelazak sa nefondovskog na fondovski sistem dovodi do toga da implicitni penzijski dug postaje eksplicitan. Postizanje ekonomskih koristi zahtjeva vraćanje tog duga (a time i obrtanje inicijalnog transfera dohotka ka polaznoj generaciji). Vraćanje dugova te veličine stvara ogromne troškove za tekuću generaciju (i buduće generacije), i, bez obzira na potencijalne koristi, neto koristi velikog prelaska ka fondovskom pristupu ne moraju imati pozitivan predznak.

Takva ocjena mora se posmatrati iz odgovarajuće perspektive. Do određenog prelaska na fondovski pristup već dolazi, pošto vlade širom razvijenog svijeta počinju da smanjuju nefondovska penzijska davanja i da pooštavaju uslove za njihovo dobijanje. To dovodi do toga da pojedinci kompenzuju ta smanjenja povećavanjem svoje štednje izražene u finansijskim i nefinansijskim proizvodima (kao što je stambena gradnja). Prema tome, vlade u mnogim dijelovima svijeta su implicitno odlučile da je dozvoljavanje individualne štednje u trećem (ili četvrtom) stubu bolja opcija od proširivanja ili zadržavanja nefondovskih davanja.

Taj implicitni dug i njegovi ekonomski troškovi mogu biti manji nego što bi se moglo zaključiti iz iznosa. Prelazak na fondovski pristup ne vraća penzijski sistem na održivu osnovu. U tipičnom slučaju neophodne su reforme kao što su povećanje starosti neophodne za penzionisanje i smanjenje nivoa davanja. Takve reforme svode se na neisplaćivanje duga, a veličina novijih reformi u zemljama OECD-a i određenim drugim zemljama dosegla je do nivoa koji je ekvivalenta smanjenju IDP-a za 25 posto ili više. Još jedan mehanizam za smanjenje ekonomskog opterećenja fiskalne tranzicije je kroz niže ekonomske distorzije (kao na tržištu rada, vidjeti Smetters 2005 – interesantan prijedlog) i pozitivne eksternalije fondovskog stuba (ili stubova), kao što su viša putanja rasta kroz višu stopu nacionalne štednje i razvoje na finansijskom tržištu (Holzmann 1997a, 1997b, 1999; Lindbeck i Persson 2003). Takvi naponi su važni ne samo za privredu u razvoju već i za razvijene privrede.

Uz koristi od fondovskog pristupa koje su okvirno predstavljene u scenariju I, prelazak sa nefondovskog jednostubnog plana na višestubni plan takođe će vjerovatno unaprijediti kapacitet za vršenje reformi kroz efekte na političku ekonomiju reformskog procesa. Dva puta kojima dolazi do tog efekta su posebno relevantna: povećanje kredibilitnosti nove (višestubne) paradigme i unapređen proces politika. Argument vezan za povećanje kredibilitnosti u suštini navodi da reforme nefondovskih šema nisu kredibilne pošto nikad ne postaju održive. Sekvenca malih parametarskih reformi bez jasnog smjera povećava stepen otpora prema reformi, pošti pojedinci racionalno reaguju protiveći se reformi koja će biti praćena nekom nepoznatom reformom u budućnosti (Holzmann 2000). Višestubna struktura koja uključuje određeni stepen fondovskog pristupa može olakšati reformski proces zbog tog što omogućava taktičko sekvencioniranje i strateško

pakovanje, uobličavanje i kompenzaciju, pa je time korisna za prevazilaženje otpora prema reformi (Müller 2003a, 2003b).

Ocjena budućih ekonomskih i tekućih političkih koristi od reforme u kontrastu s ekonomskim teretom tranzicije dovela je do toga da su mnoge zemlje sa srednjim i visokim nivoom dohotka prešle na (manje ili više) izraženu višestubnu strukturu: reformski pristup u zemljama u tranziciji srednje i istočne Evrope (kao i u latinskoj Americi) je u većini slučajeva pragmatičan. On povlači sistematsku reformu i svjesno smanjenje nefondovskog prvog stuba u korist novog i fondovskog drugog stuba. Za razliku od toga, Japan i većina zemalja u Evropskoj Uniji (EU), s izuzecima, kao što je Švedska, prate parametarski pristup za postepeno smanjivanje nivoa IPD-a, kao i različite očekivane ekonomske i političke koristi programskih reformi, u poređenju sa parametarskim. U svim slučajevima, međutim, reforme signaliziraju pozitivnu ocjenu davanja kod određenog stepena fondovskog pristupa.

### *Scenario III*

Scenario III opisuje tipične uslove u zemlji klijentu, sa niskim ili skromnim stepenom obuhvata nefondovskog ili centralno fondovskog sistema, te predviđeni prelazak na višestubnu strukturu sa izraženim fondovskim drugim (ili trećim) stubom. Za te zemlje, neto koristi od fondovskog pristupa su potencijalno mnogo veće, iako mnoge od njih možda neće biti spremne da upravljaju takvim sistemom sa prihvatljivim nivoom rizika, te prema tome ne bi trebalo to da pokušavaju.

Koristi višestubnog sistema sa znatnim fondovskim stubovima u tim zemljama su potencijalno vrlo visoke i mogu da premaše te koristi u zemljama obuhvaćenim drugim scenarijima, bar što se tiče efekata na proizvod. Te zemlje osjećaju ogromnu potrebu za nacionalnom štednjom za investiranje i akumulaciju kapitala, pošto je domaća štednja često nedovoljna a dostupnost strane štednje je ograničena i opterećena problemima svoje vrste. Tržišta rada u tim zemljama su većinom neformalna, a dobro kreiran višestubni plan trebalo bi da omogućava povećanje stepena formalizacije, bar u toku srednjoročnog perioda. Ono što je možda najvažnije je da su finansijska tržišta u tim zemljama većim dijelom nedovoljno razvijena i ne podržavaju put održivog rasta. Prema tome, ako se dogovarajući uslovi ispune, fondovski stub može u znatnoj mjeri doprinjeti razvoju finansijskog tržišta i rastu proizvoda.

Uz to, argument koji se odnosi na troškove tranzicije je u manjoj mjeri relevantan za te zemlje. Za mnoge od njih, polazna tačka je nefondovski plan koji obuhvata od nula od oko 20-30 posto radne snage sa nivoima davanja koji tek treba da postanu zreli. Implicitni dug je, kao posljedica toga, daleko manji. U skupu 35 izabranih zemalja sa nižim srednjim i srednjim nivoom dohotka u kojima je Svjetska banka bila angažovana, procjenjeni IPD za 15 tih zemalja iznosio je manje od 100 posto GDP-a, što je otprilike iznos koji je postojao u Čileu u vrijeme reforme (Holzmann, Palacios i Zviniene 2004). Većina zemalja klijenata u Africi i Aziji takođe ima taj nivo implicitnog penzijskog duga. Iako to i dalje predstavlja znatan iznos duga, ako se treba vratiti, on može biti kontrolisan ako se dug smanji reformom ili ako se izvrši tek djelomičan prelaz na fondovski pristup. Štaviše, dobiti za socijalno stanje za preostalih 70 ili više procenata radne snage koji će, potencijalno, biti obuhvaćeni novim planom (djelomično ili potpuno fondovskim) su velike. Ako se može zaključivati na osnovu istorije, alternativa tome je dug na nivou od

300, 400 ili čak 500 posto GDP-a prije nego što dođe do bolnih prilagođavanja. To je bilo iskustvo Brazila.

Sažeto rečeno, Svjetska banka prihvata da postoje ograničenja korisnih efekata fondovskog pristupa, ali zaključuje da, razmatrajući i ekonomsku i političku ekonomiju penzijske reforme, određeni stepen fondovskog pristupa obećava najbolju kombinaciju potencijalnih koristi i upravljanja rizikom. Ta perspektiva prihvata da postoji neizvjesnost da će fondovski pristup sam za sebe donijeti sve pozitivne koristi za rast, ali takođe prepoznaje i kapacitet penzijske reforme kroz fondovski pristup da „uokviri“ problem smanjivanja razlike između povrata na kapital i tržišnih kamatnih stopa (što može dovesti do nivoa kapitalnih stanja koji su niži od optimalnih) na način koji je politički izvodljiv kada smanjivanje oporezivanja na druge načine nije moguće (Lindbeck i Persson 2003). Uz to, istraživanja Svjetske banke i drugih pokazuju da ugovorno obavezivanje štednje na duži rok omogućava da se ona koristi na načine koji jačaju rast. Ta perspektiva u suštini zaključuje da mnogi pozitivni rezultati fondovskog pristupa u toku dugoročnog perioda kada se on može implementirati sa razumnim nivoom transakcionih troškova, na kraju premašuju relativno male troškove implementacije.

### **Odrednice, a ne modeli koji se primjenjuju bez izmjena**

Prihvatanje višestubnog pristupa i prednosti fondovskog pristupa mogu dovesti do pojednostavljenog propisivanja politika i kopiranja onoga što se smatra modelom uspješne implementacije: zamjena obaveznim sistemom individualnih štednih računa znatnog dijela javnog PAYG sistema sa definisanim nivoom davanja, kao što je uspostavljeno u latinskoj Americi.

Svjetska banka prepoznaje vrijednost tog konkretnog višestubnog modela kao okvira za reference za koji postoje iskustva iz realnog svijeta i mjerljivi rezultati u odnosu na koje se drugi pristupi reformi mogu evaluirati na koristan način. Ono što je, međutim, važnije od toga je to što je široko iskustvo sa penzijskim reformama u znatno različitim okolnostima u toku prethodne dekade pokazalo da će inicijalni uslovi, postojeći penzijski sistemi i ekonomsko i političko okruženje u zemlji odrediti izvodljivu putanju za reforme. Pristup koji je predstavljen ovim dokumentom o politikama, prema tome, ima za cilj da iskoristi iskustva obaveznih planova individualne štednje za penzionisanje kao osnovnu liniju ili polaznu tačku za analizu ishoda predloženih reformi, a ne kao bilo kakav tip propisanog modela koji bi definisao ili ograničio moguće alternative.

U toku kritičnog procesa definisanja i evaluiranja dizajna reforme, obavezni potpuno fondovski sistem individualnih računa može djelotvorno služiti kao referentna tačka u odnosu na koju se evaluiraju ključne odluke i alternative. On može da uspostavi djelotvoran način za uokvirivanje odluka vezanih za politike, doprinoseći uspostavljanju zajedničkog rječnika i služeći kao tačka polaska za mjerenje osnovnih pitanja, kao što su distribicioni ishodi, fiskalne konsekvence i dobiti vezane za socijalno stanje. Bez takvih referentnih tačaka, evaluacija tih kritičnih pitanja mogla bi postati do te mjere apstraktna da ne može biti smisljena ili finalna u bilo kojem relevantnom vremenskom okviru.

Koncept odrednica za poređenje mora se jasno razlikovati od druge opcije, propisivanja politika. Svjetska banka eksplicitno priznaje da su primarni faktori koji određuju adekvatnu penzijsku reformu jedinstveni uslovi i okolnosti okruženja u kojem do te reforme dolazi i podržala je vrlo širok spektar pristupa i ishoda. Kao praktično

PODRŠKA DOHOTKU U STARIJOJ ŽIVOTNOJ DOBI U DVADESET PRVOM VIJEKU:  
KONCEPTUALNI TEMELJI PERSPEKTIVE SVJETSKE BANKE

pitanje, međutim, proces reforme i, posebno, razmatranje alternativnih mogućnosti za dizajn zahtjeva neko uzemljenje u iskustvu i zajedničke mjerne instrumente za mjerenje očekivanih rezultata s ciljem napredovanja na efikasan način.

### Poglavlje 3

## Ciljevi i kriterijumi koji definišu perspektivu Svjetske banke

EVALUACIJA VRIJEDNOSTI I IZVODLJIVOSTI PENZIJSKIH REFORMI na osnovu očekivanih ishoda i stabilnosti procesa zahtjeva artikulaciju ciljeva ka kojima bi reforme trebalo da budu usmjerene i formulaciju kriterijuma u odnosu na koje će se oni, kao i proces reforme, ocjenjivati. Ti ciljevi i kriterijumi definišu standarde koje reforme mora da postigne da bi Svjetska banka obezbjeđivala finansijsku i drugu podršku za nju.

#### **Primarni ciljevi: adekvatne, finansijski dostupne, održive i stabilne penzije**

Šta su primarni ciljevi koje bi obavezni planovi trebalo da postižu? Svjetska banka smatra da bi penzijski sistemi trebalo da obezbjeđuju adekvatna, finansijski dostupna, održiva i stabilna davanja.

*Adekvatnost* se odnosi i na apsolutni nivo (sprječavanje siromaštva u starijoj dobi) kao i na relativni nivo (zamjena dovoljnog dohotka u toku životnog vijeka) dohotka nakon penzionisanja koji će penzijski sistem obezbjeđivati. Cilj svakog penzijskog sistema trebalo bi da osigura da svi ljudi, nezavisno od svog nivoa ili oblika ekonomske aktivnosti, imaju pristup kapacitetima koji im omogućavaju da ne upadnu u ekstremno siromaštvo u starijoj dobi i da sistem kao cjelina obezbjeđuje uvjerenja da će oni pojedinci koji žive iznad očekivanih normi biti zaštićeni od „rizika“ izuzetno dugog životnog vijeka.

Koliko zarade u toku radnog vijeka bi trebalo da bude zamjenjeno na obaveznoj osnovi zavisice od više faktora koji su određeni uslovima u kojima se reforma poduzima. Oni uključuju dostupnost stambenih usluga, zdravstvene njege, te ostalih osnovnih usluga, prosječnu tendenciju štednje, nivo ekonomskog razvoja, te nivo dohotka u zemlji. Iskustva Svjetske banke u opštem slučaju ukazuju da će za tipičnog radnika sa punom karijerom inicijalni ciljni iznos zamjene dohotka iz obaveznih sistema vjerovatno iznositi oko 40 posto realne zarade za održavanje nivoa dohotka za prehranjivanje u penziji.<sup>11</sup> Radnici sa nižim dohotkom zahtjevaju nešto više stope, dok radnici sa visokim dohotkom zahtjevaju niže stope. Starost pri penzionisanju će takođe uticati na mjeru adekvatnosti, pri čemu će stariji radnici zahtjevati više stope zamjene zbog toga što imaju nizak potencijal za nadopunjavanje svojih penzijskih davanja. Usmjeravanje prosječnih stopa

zamjene iznad 60 posto vjerovatno neće biti stabilno u toku dugoročnog perioda zbog toga što bi za to potrebne stope doprinosa predstavljale neizdrživ teret.

Da li se penzija nultog stuba obezbjeđuje ili ne zavisiće u velikoj mjeri od okolnosti u datoj zemlji. Iako bi obezbjeđivanje podrške dohotku najugroženijih starijih lica trebalo da bude jasan cilj dizajna sistema i reforme, u mnogim zemljama klijentima ograničeni budžetski resursi se još uvijek moraju evaluirati u odnosu na alternativne načine korištenja, kao što su podrška za najugroženiju djecu i mlade. Iako će usmjereni pristupi, u principu, olakšati pitanja izbora i selekcije, mnoge zemlje klijenti možda nemaju administrativne kapacitete, a pristupi kojima upravljaju zajednice možda još uvijek nisu dostupni.

*Finansijska dostupnost* odnosi se na finansijski kapacitet pojedinaca i društva. Iako više stope zamjene izgledaju poželjne, one nose svoju cijenu. Direktna cijena vidi se kroz više plaćanje doprinosa za pojedince, što se sukobljava sa hitnijim potrebama (kao što je odgajanje djece) ili investicijskim potrebama (kao što je obazbjeđivanje stana). Indirektna cijena dolazi sa višim stepenom motivacije za izbjegavanje plaćanja doprinosa kroz angažman u aktivnostima neformalnog sektora, što ima negativne posljedice po mogućnosti pojedinca u toku životnog vijeka i makroekonomske posljedice za održivost budžeta i ekonomski rast. Iskustvo Svjetske banke ukazuje na to da će obavezne stope doprinosa koje premašuju 20 posto vjerovatno imati prilično negativan uticaj na zemlje sa srednjim i visokim nivoom dohotka sa dobro razvijenom strukturom naplate; za zemlje sa nižim dohotkom, taj prag može biti na nižem nivou, čak i do 10 posto.

*Održivost* se odnosi na finansijsko zdravlje plana, sada i u budućnosti. Penzijski program trebalo bi da bude strukturiran na takav način da finansijska situacija ne zahtjeva nenajavljena buduća povećanja doprinosa, nenajavljena buduća smanjenja davanja, ili veće i nepredviđene transfere iz budžeta. Drukčije rečeno, o svim prilagođavanjima koja su potrebna da bi se plan održao finansijski zdravim (kroz izmjene doprinosa, davanja ili starosti neophodne za odlazak u penziju) trebalo bi da se odluči, da se ona najave i da se ukalkulišu u dizajn programa. To može da uključuje mehanizme za prilagođavanje programa tako da on može da se suoči sa ekonomskim šokovima na način koji održava finansiranje unutar određenog makroekonomskog okvira. Pošto cijelo stanovništvo (aktivno i neaktivno) živi od tekućeg proizvoda (u stvari, bruto državnog proizvoda), iznos dostupnih resursa je u velikoj mjeri značajan do stepena da zemlje ne mogu da se zadužuju u inostranstvu bez ograničenja kako bi održavale visok stepen potrošnje. Prema tome, održivost se na kraju odnosi na primat koji proizvod ima pri određivanju ukupnih ograničenja i kapacitet svake reforme da obezbjeđi obećana davanja bez neadekvatne zamjene drugih potraživanja budućim resursima.

*Stabilnost* se odnosi na kapacitet sistema da izdrži znatne šokove i da ostane stabilan u nepredvidivim uslovima i okolnostima. Ključni ishod u ovom smislu je kapacitet sistema da održava ciljne iznose stopa zamjene dohotka na predvidljiv način u toku dugoročnog perioda. Najvažniji šokovi za sistem mogu doći u obliku ekonomskih, demografskih ili političkih rizika. Svaki penzijski sistem mora se kreirati na takav način da izdrži spektar stresova iz tih i drugih izvora, uz eksplicitno uzimanje u obzir očekivane stabilnosti okruženja u kojem se implementira.<sup>12</sup> Centralni element pri ispunjavanju tog cilja predstavlja kredibilna analiza finansiranja reforme u cijelom spektru vjerovatni scenarija i u toku cijelog perioda koji je potreban da reforma dostigne svoju zrelost i da postigne dugoročnu stabilnost. Da bi se ispunio taj cilj, zemlje će vjerovatno morati da

razviju ili prilagode jedan od sofisticiranih instrumenata za simuliranje (modeliranje) svojim uslovima i da predstave analizu koja uključuje znatan spektar varijacija kod osnovnih pretpostavki, kako bi demonstrirale stabilnost reforme u toku dugoročnog perioda.

### **Sekundarni cilj: doprinos ekonomskom razvoju**

Sekundarni cilj obaveznih sistema obezbjeđivanja penzija (i njihove reforme) je stvaranje razvojnih efekata, ili kroz svođenje negativnih uticaja, kao što su efekti na tržište rada ili makroekonomska (ne)stabilnost stvorena neuravnoteženim sistemima, na minimum, ili kroz usklađivanje pozitivnih uticaja, posebno kroz povećanje nacionalne štednje i promovisanje razvoja finansijskog tržišta. Penzijski planovi imaju važan uticaj na nivo i rast proizvoda i resursa koji se mogu raspodijeliti. Prema tome, cilj stvaranja ekonomskih efekata je važan, pošto se sav dohodak nakon penzionisanja – bez obzira da li je sistem fondovski ili ne fondovski – u suštini finansira iz proizvoda zemlje.

Centralna uloga proizvoda za mogućnost penzijskog sistema da ispunjava svoje primarne ciljeve dovodi do toga da je imperativ da se dizajn i implementacija penzijskog sistema evaluiraju u odnosu na razvojne efekte (Barr 2000, 2001). Postoji sve više empirijskih dokaza o tome da karakteristike sistema – od kojih su najvažnije dizajn, finansijski mehanizmi i administrativna implementacija davanja – imaju važan uticaj na razvojne efekte a time i na nivo proizvoda. Međutim, još ne postoji dovoljno empirijskih dokaza koji bi mogli da bez oklijevanja vode dizajn i implementaciju u detalje, što čini ocjene reformi i razmjenu znanja još bitnijim.

### **Kriterijumi za reformu**

Pošto je Svjetska banka spremna da podrži širok spektar reformskih napora, potrebni su zdravi i transparentni kriterijumi za definisanje onih pristupa za koje će Svjetska banka pozajmiti svoju podršku (Holzmann 2000). Iako Svjetska banka ima fleksibilan način reagovanja na opcije koje zemlja izabere i okolnosti u njoj, ne podržava sve reforme koje zemlje predlažu. Rizik za sadašnje i buduće penzionere, kao i za zemlju u cjelini, je previše veliki da bi se angažovalo u penzijskoj reformi za koju je malo vjerovatno da će postići socijalne i ekonomske ciljeve zemlje. Predloženi kriterijumi odnose se i na sadržaj reforme i na proces kroz koji ona treba da bude izvršena. U ovom trenutku primjenjuju se četiri primarna kriterijuma koji se odnos na sadržaj.

Najprije, *da li reforma postiče dovoljan napredak ka ostvarenju ciljeva penzijskog sistema?* Da li će reforma obezbijediti razumne zaštite u odnosu na rizike vezane za siromaštvo u starijoj dobi, kroz efikasnu alokaciju resursa starijima? Da li ona obezbjeđuje kapacitet za održavanje nivoa potrošnje i da li obezbjeđuje socijalnu stabilnost u cijelom spektru socioekonomskih uslova koji su prisutni u zemlji? Da li reforma odgovara na bojazni vezane za distribuciju? Da li ona nudi pristup penzijskoj štednji i zaštitu od siromaštva na ekvivalentnoj osnovi svim ljudima s znatnim stepenom ekonomskog učešća? Da li reforma nudi mehanizme za štednju i osnovnu zaštitu od siromaštva radnicima u neformalnom sektoru i onima koji vrše uglavnom neekonomske poslove (na primjer, kroz osnovni stub i opšte anuitetske zahtjeve)? Da li ona obezbjeđuje različitim grupama radnika (na primjer, muškarcima, ženama, radnicima sa visokim

dohotkom, radnicima sa niskim dohotkom) jednaku motivaciju u principu (odnosno, da nema posebnih pravila) za učestvovanje na tržištu rada? Ravnopravnost rodova mora se eksplicitno razmatrati u sklopu tih kriterijuma.

Drugo, *da li je makro i fiskalno okruženje sposobno da podrži reformu?* Da li su finansijske projekcije detaljno evaluirane u toku dugoročnih perioda koji su adekvatni za penzijske sisteme i da li su rigorozno testirane u odnosu na spektar mogućih varijacija kod ekonomskih uslova u toku tih vremenskih perioda? To uključuje detaljne projekcije dugoročne fiskalne održivosti plana; ocjenu predloženih mjera za finansiranje prelaska na fondovske penzije (nivo finansiranja tranzicijskog duga i budžetskog finansiranja); te predložene reforme programa prihoda i potrošnje. Da li je predloženo finansiranje reforme unutar ograničenja koja se, na razuman način, postavljaju u odnosu na kako javne, tako i privatne izvore? Kvantitativne ocjene dugoročnih fiskalnih i distributivnih implikacija postojećeg penzijskog plana i alternativnih planova koji se razmatraju predstavljaju osnovne sastojke bilo kojeg reformskog procesa. Pošto većina zemalja sa oslabljenim penzijskim planovima ne posjeduju traženi model, Svjetska banka je razvila generički penzijski model, PROST (Pension Reform Options Simulation Kit – instrumentarij za simulaciju opcija za penzijske reforme) koji, kad se popuni podacima koji su specifični za zemlju i sistemskim informacijama, obezbjeđuje dugoročne projekcije za postojeći plan i osnovne alternative, uključujući reformu nefondovskog plana i uvođenje (djelomično ili potpuno) fondovskog plana.

Treće, *mogu li javne i privatne strukture upravljati novim (višestubnim) penzijskim sistemom na efikasan način?* Da li vlada ima institucionalnu infrastrukturu i kapacitet za implementaciju i rad javno vođenih elemenata reforme? Može li se od privatnog sektora razumno očekivati da razvije i vodi institucije koje su neophodne za sve privatno vođene elemente? To uključuje ocjenu kapaciteta za naplatu doprinosa, njihovo kanalsanje u različite stubove, te plaćanje davanja na pravovremen način; nivo kompjuterizacije; dostupnosti ličnih identifikacionih brojeva (što je važno za individualne račune i na nominalnoj i na fondovskoj osnovi); te nivoa kompetentnosti i obuke koji je potreban za administrativno osoblje.

Četvrto, *da li su pripremljeni koraci za uspostavljanje regularnih i supervizijskih aranžmana i institucija za vođenje fondovskog stuba (fondovskih stubova) sa prihvatljivim rizicima?* Da li je vlada sposobna da uspostavi održive i djelotvorne regulatorne i supervizijske sisteme za nadgledanje i kontrolu upravljanja, odgovornosti i investicijskih praksi javno i privatno vođenih komponenti? To uključuje ocjenu regulatornih agencija i njihove snage supervizije i snage intervencija za penzijske fondove i osiguravajuća društva; kriterijuma u ulazak i izlazak fondovskih penzijskih institucija; dostupnosti zdravih skrbničkih banaka; te ocjenu predloženog internog upravljanja sredstvima u odnosu na eksterno, strukture provizija i više drugih različitih aspekata rada penzijskog sistema.

Iskustva Svjetske banke takođe ukazuju da proces i političko okruženje u sklopu kojeg se reforma poduzima takođe predstavljaju značajne odrednice vjerovatnoće uspjeha. Konsekventno, tri kriterijuma se smatraju relevantnim za proces; oni su fokusirani na pitanja izgradnje riješenosti i posvećenosti, izgradnje koncenzusa, i implementacije (vidjeti i dio 2 u vezi s političkom ekonomijom reforme).

Prvo, *da li postoji dugoročna i kredibilna posvećenost vlade?* Da li je reforma na djelotvoran način usklađena sa političkom ekonomijom zemlje i da li je podržana jasnim

političkim mandatima? Da li su politički uslovi u sklopu kojih će reforma biti implementirana dovoljno stabilni da bi obezbijedili visoku vjerovatnoću za punu implementaciju i postizanje zrelosti reforme? To je, možda, najteži reformski kriterijum zbog toga što je subjektivan. Politički pokazatelji uključuju široki stepen koncenzusa između centralnih ministara i ministarstava o potrebi za reformom i njenom smjeru, postojanje nekoga ko predstavlja i podržava reformu i jačanje tehničke grupe za razvoj temelje analize, spremnost za poduzimanje široko zasnovanih paralelnih reformi (kao što su reforme u oblasti oporezivanja i reforme finansijskog sektora i budžeta), te visok stepen vjerovatnoće da nova vlada neće vratiti reformu unazad. Drugi s tim vezani pokazatelji su razvoj solidne analize i djelotvorna komunikacija o ciljevima, troškovima i ishodima reforme s javnošću i sveobuhvatnost reformskog procesa, uključujući angažman sindikata i drugih predstavnika radnika.

*Drugo, postoji li izgradnja koncenzusa kroz lokalno prihvaćanje i liderstvo?* Čak i najbolje tehnički pripremljena penzijska reforma sigurno će biti neuspješna ako ne odražava preference zemlje i ako za široku populaciju nije kredibilna. Da bi se postigao taj cilj, penzijsku reformu mora prije svega pripremiti sama zemlja, njeni političari i tehničari, i o njoj se stanovništvo mora obavijestiti na djelotvoran način i ono ju mora prihvatiti. Autsajderi, kao što je Svjetska banka, mogu pomoći savjetima i tehničkom podrškom, ali vlasništvo i javna podrška moraju doći iz zemlje klijenta.

Veliki izazov za svaku sveobuhvatnu penzijsku reformu je stvaranje svijesti o pitanjima među političarima i stanovništvom uopšte. Nakon što se sjeme za penzijsku reformu posije, izazov predstavlja obuka tehničkog osoblja u novim vještinama koje su potrebne za administraciju, regulisanje i superviziju. Aktivnosti Svjetske banke, koje vodi Institut Svjetske banke (World Bank Institute), uključuju (a) radionicu na godišnjem nivou zajedno sa priznatim akademskim institucijama (inicijalno sa Harvardskim institutom za međunarodni razvoj (Harvard Institute for International Development), zatim sa Harvardskom Kennedy školom vlade (Harvard Kennedy School of Government), a od ljeta 2004. godine sa Univerzitetom u Oxfordu); (b) ključni kurs o penzijama usmjeren na tehničko osoblje iz naših zemalja klijenata i osoblje Svjetske banke, koji je pokrenut u decembru 1999. godine i sada se nudi na regionalnoj osnovi, (c) godišnju konferenciju o upravljanju penzijskim fondovima u javnom sektoru; i (d) godišnju konferenciju o ugovornoj štednji i (e) regionalne seminare i konferencije za razmatranje širokih političkih pitanja u oblasti penzija ili za izvlačenje lekcija iz regionalnih iskustava s reformom (uključujući konferenciju u Štokholmu u oktobru 2003. godine s ciljem kritičkog pregleda koncepta i implementacije planova sa nominalno definisanim nivoom doprinosa; vidjeti Holzmann i Palmer, 2005).

*Treće, da li prijedlog uključuje dovoljan stepen izgradnje kapaciteta i implementacije?* Penzijska reforma ne predstavlja samo jednostavno mijenjanje zakona, već promjenu načina na koji se obezbjeđuje dohodak nakon penzionisanja. Postizanje toga u tipičnom slučaju zahtijeva velike reforme upravljanja, prikupljanja doprinosa, održavanja evidencija, informisanja klijenata, upravljanja sredstvima, regulacije i supervizije, te isplate davanja. Usvajanjem legislative koja obezbjeđuje reformu postiže se samo mali dio zadatka. Neophodni su veliki naglasak i investicija u izgradnju lokalnih kapaciteta i implementaciju, kao i kontinualan rad s klijentom i drugim međunarodnim i bilateralnim institucijama izvan reformskih projekata ili zajmova za prilagođavanje.

Svjetska banka je u sve većoj mjeri uključena u penzijsku reformu u svim regionima svijeta. Sa jedne strane, ta izloženost zahtjeva da znanje na najvišem nivou bude dostupno unutar Svjetske banke za obezbjeđenje najboljih savjeta, s ciljem rješavanja konkretnih potreba zemlje, te za davanje inovativnih prijedloga za rješenja. Ukratko, to zahtjeva znanje za jačanje zemlje, kako bi ona pronašla svoje specifično rješenje. Sa druge strane, lekcije koje su naučene u svakoj zemlji obezbjeđuju jedinstven skup informacija koje se mogu na produktivan način primijeniti u drugim reformama. To zahtjeva analizu i razmjenu informacija unutar Svjetske banke, sa vanjskim svijetom, te sa zemljama koje implementiraju reformu. Svjetska banka je stvorila seriju uputstava za penzijsku reformu (Primer on Pension Reform) koja pruža sveobuhvatne informacije o pitanjima vezanim za dizajn i implementaciju, uključujući studije slučaja o iskustvima zemalja za potrebe vođa projekata Svjetske banke, kao i političara i tehničkog osoblja u zemljama klijentima. Za raspodjelu i razmjenu informacija koje su vezane za reformu, naglasak se već dugo stavlja na razvoj internetske prezentacije, koja uključuje objavljivanje rezultata konferencija i seminara, osnovne penzijske podatke, te linkove na druge internetske prezentacije vezane za reforme različitih institucija iz akademskog sektora, finansijskog sektora, te partnerskih institucija (<http://www.worldbank.org/pensions>).

Svjetska banka takođe podržava povećanje dostupnosti informacija za stare i nove međunarodne partnere s ciljem jačanja poruke i uticaja reforme. U prošlosti su zemlje suviše često primale u znatnoj mjeri konfliktne savjete od različitih međunarodnih institucija i bilateralnih donatora. Svjetska banka ima za cilj angažovanje partnerskih institucija u konstruktivnom dijalogu kako bi se odredile oblasti saglasnosti i razlika i kako bi se odredili razlozi koji su iza njih (kao što su razlike u ciljevima, vrijednostima, pretpostavkama, gledištima o funkcionisanju svijeta, ili izbornih tijela). Taj pristup neće rabiti sva neslaganja, a možda ne bi ni trebalo da to uradi. Ishod takvog dijaloga, međutim, trebalo bi da pomogne zemljama klijentima da ocijene razlike i da donesu svoje sopstvene sudove.

S tim ciljem je ojačan dijalog sa Međunarodnom organizacijom za rad (International Labour Organization), koja je tradicionalno bila protiv jačanja fondovskih obezbjeđivača penzija na račun nefondovskih obezbjeđivanja, ali je nedavno usvojila otvorenije stanovište (vidjeti, na primjer, Beattie i McGillivray 1995; Gillion 2000; Gillion i ostali 2000; ILO 2002a). Jedan od foruma za takvu razmjenu gledišta bio je stvoren od strane Međunarodne asocijacije za socijalno osiguranje (International Social Security Organization, ISSA), preko njene Štokholmske inicijative, što je bio vrijedan pokušaj stvaranja novog koncenzusa o socijalnom osiguranju (ISSA 1998, Thompson 1998). Svjetska banka je takođe uspostavila partnerstva sa nevladinim organizacijama kao što je HelpAge s ciljem rješavanja problema podrške dohotku za ugrožena starija lica. Intenzivni kontakti u vezi s dizajnom i implementacijom reformi postoje sa sestrinskom organizacijom Svjetske banke, Međunarodnim monetarnim fondom (International Monetary Fund, IMF). U prošlosti, fiskalno stanovište IMF-a i njegova odbrana vladinih deficita otežavali su prelazak na fondovske penzije. Dokument odjela za fiskalna pitanja (Fiscal Affairs Department) bordu IMF-a 1998. godine je, međutim, priznala da deficiti izazvani reformom ne odražavaju ekspanzionističku fiskalnu politiku ako su izazvani smanjenjem implicitnog penzijskog duga. Primjena u kontekstu zemalja dešava se prema pristupu slučaj-po-slučaj. U novijem periodu, saradnja u penzijskoj

PODRŠKA DOHOTKU U STARIJOJ ŽIVOTNOJ DOBI U DVADESET PRVOM VIJEKU:  
POZAJMLJIVANJE SVJETSKE BANKE ZA PODRŠKU REFORMI PENZIJA

oblasti uspostavljena je sa regionalnim razvojnim bankama kao što su Afrička razvojna banka (African Development Bank), Azijska razvojna banka (Asian Development Bank), Međuamerička razvojna banka (Inter-American Development Bank). Na kraju, ali ne i najmanje važno, Svjetska banka saraduje sa nedavno uspostavljenom Međunarodnom organizacionom penzijskih supervizora (International Organization of Pension Supervisors, IOPS) na regulaciji i superviziji privatnih planova.

## Poglavlje 4

# Pozajmljivanje Svjetske banke za podršku reformi penzija

DISKUSIJA U POGLAVLJU 3 ARTIKULIŠE koncepte i principe koji predstavljaju perspektivu Svjetske banke u vezi sa penzijskom reformom među svojim zemljama klijentima. To su rezultati trajnog procesa razvoja, istraživanja i evaluacije u toku više od dekade rada u tom polju. Iako je došlo do znatne mjere evolucije i rafiniranja te perspektive, suštinski temelji politike Svjetske banke su u toku tog perioda bili relativno konstantni. Oni uključuju dva suštinska principa: (1) usmjerenje na jačanje stabilnosti i održivosti penzijskih sistema kroz diversifikaciju rizika i uspostavljanje određenog stepena predfinansiranja i (2) potreba za uzimanjem u obzir uslova i okolnosti date zemlje pri razvoju putanje ka reformi.

Najspremniji dostupni dokazi primjene bilo kojeg okvira politika, međutim, nalaze se u njegovoj implementaciji. Za Svjetsku banku to ima oblik direktne finansijske podrške za penzijske reforme kroz njene aktivnosti pozajmljivanja. Ovo poglavlje razmatra rezultate pozajmljivanja Svjetske banke vezanog za penzijske reforme u toku perioda od fiskalne godine 1984. do fiskalne godine 2004. Taj istorijat ukazuje da je Svjetska banka pokazala znatan stepen posvećenosti penzijskim reformama u širokom spektru okruženja u toku dužeg vremenskog perioda. On takođe demonstrira da, iako postoji snažan stepen poštivanja politike podržavanja višestubnog pristupa, finansijsku podršku takođe karakteriše u velikoj mjeri diversifikovan spektar dizajna reformi, pri čemu je samo relativno mali procenat zajmova usmjeren ka dominantnom obaveznom drugom stubu. Ti dokazi koji opisuju aktivnosti Svjetske banke na penzijskoj reformi demonstriraju njenu posvećenost diverzitetu, fleksibilnosti i primjeni okvira Svjetske banke kao odrednice, umjesto kao modela za penzijsku reformu koji se kopira bez izmjena.

Kao dio redovnog procesa interne revizije operacija Svjetske banke, Odjel za evaluaciju operacija (Operations Evaluation Department, OED) prikupio je podatke o svim zajmovima koji su odobreni od 1984. godine sa znatnim penzijskim komponentama. Informacije o tim zajmovima dobijene su iz originalne dokumentacije u arhivima Svjetske banke i uključuju klasifikaciju zajmova po iznosima, prirodi zajma (investicijski, tehnička podrška, ili strukturalno prilagođavanje), te karakteristikama penzijskih reformi koje su uključene (prvi, drugi, treći stub ili višestubno). Ti podaci pružaju sveobuhvatan pogled na finansijsku podršku Svjetske banke za penzijske reforme i kapacitet za evaluaciju nivoa i karakteristika za aktivnosti Svjetske banke u toj oblasti.

## Opseg pozajmljivanja Svjetske banke u oblasti penzija

Svjetska banka je u toku 21 godine od fiskalne godine 1984. do fiskalne godine 2004. odobrila 204 zajma koji su se odnosili na 68 zemalja i koji su imali određenu komponentu za penzijsku reformu.<sup>13</sup> Aktivnosti na penzijskom pozajmljivanju imale su oblik kako tehničke podrške i investicijskih zajmova, tako i oblik indirektna podrške kroz programske zajmove i zajmove za strukturalno prilagođavanje (tip pozajmljivanja koji se sada uključuje u kategoriju operacija Svjetske banke koje se nazivaju zajmovi za razvojne politike). Gruba procjena punog opsega pozajmljivanja vezanog za penzije u toj drugoj kategoriji može se razviti dodjeljivanjem procenta zajmova za „prilagođavanje“ u proporciji sa udjelom uslova povezanih za zajmove koji se odnose na penzije.

U toku tog perioda od dvadeset i jednu godinu, zajmovi koji su imali određeni penzijski element predstavljali su više od 34 milijarde dolara pozajmljivanja Svjetske banke, to predstavlja znatan procenat operacija Svjetske banke.<sup>14</sup> Korištenje grubog mjerila za ocjenjivanje udjela pozajmljivanja za prilagođavanje u kombinaciji sa pozajmljivanjem u kojem je penzijska komponenta eksplicitna ukazuje na to da je 5,5 milijardi dolara, odnosno 16 posto agregatne dolarske vrijednosti tih zajmova bilo direktno vezano za penzijska pitanja. Kao što pokazuje tabela 4.1, u svakoj godini u toku perioda dolazilo je do značajnih aktivnosti pozajmljivanja za penzijske reforme, iako su ukupni iznosi u znatnoj mjeri varirali. Najviši nivoi pozajmljivanja za penzijske reforme bili su prisutni od 1997. do 1999. godine, u toku kojeg je pozajmljivanje za penzijske reforme u prosjeku iznosilo više od milijarde dolara godišnje. Prosječna penzijska komponenta zajmova iznosila je 26,8 miliona dolara, što ukazuje na to da su penzijska

**Tabela 4.1. Pozajmljivanje Svjetske banke sa penzijskim komponentama, fiskalne godine 1984-2004.**

<i>Fiskalna godina</i>	<i>Ukupno pozajmljivanje Svjetske banke sa penzijskom komponentom (u milionima US\$)</i>	<i>Vrijednost penzijske komponente (u milionima US\$)</i>	<i>Penzijska komponenta kao procenat ukupnog iznosa</i>
1984	5,0	9,4	8,0
1987	80,0	11,4	14,3
1989	181,0	16,3	9,0
1990	295,2	14,2	4,8
1991	654,3	12,3	1,9
1992	1.777,2	163,0	9,2
1993	1.003,1	159,3	15,9
1994	929,0	39,5	4,3
1995	2.237,0	161,9	7,2
1996	947,4	46,7	4,9
1997	2.591,2	985,6	38,0
1998	8.500,8	1.286,5	15,1
1999	7.013,0	1.309,3	18,7
2000	2.342,5	788,7	33,7
2001	1.184,5	50,0	4,2
2002	2.687,7	197,5	7,3
2003	1.147,2	149,0	13,0
2004	603,6	76,3	12,6
<b>Ukupno</b>	<b>34.179,8</b>	<b>5.468,0</b>	<b>16,0</b>

*Izvor: OED u pripremi.*

pitanja predstavljala najveći dio aktivnosti pozajmljivanja kada su bila prisutna u sklopu zajma. Taj iznos možda potcjenjuje značaj finansijske podrške Svjetske banke za penzijsku reformu zbog toga što pozajmljivanje za penzijske reforme ima tendenciju da bude vezano za veće zajmove. Među svim zajmovima (ako se svaki vrednuje jednako, umjesto u proporciji sa ukupnom dolarskom vrijednošću), gotovo 20 posto zajma je, u prosjeku, bilo vezano za penzije.

Kada je korišteno uže mjerilo za finansijsku podršku Svjetske banke, koje uključuje samo tehničku podršku i investicijsko pozajmljivanje, rezultat je bio sličan značaj penzijskih komponenti zajmova. U sklopu te uže kategorije zajmova, ukupni dolarski iznosi koji su vezani za penzijske elemente predstavljali su 13,6 posto operacija pozajmljivanja, a prosjek među zajmovima (ako se svaki vrednuje jednako) iznosio je 26,5 posto.

Aktivnosti Svjetske banke na pozajmljivanju u toku prethodne dekade bile su geografski široko raspodjeljene, pokrivajući zemlje u svim regionima svijeta. Tabela 4.2 prikazuje regionalnu raspodjelu zajmova Svjetske banke. Region latinske Amerike i Kariba primio je 56 posto dolarske vrijednosti pozajmljivanja za penzijske reforme, pri čemu je penzijska komponenta iznosila 3,1 milijarde dolara. Najveći broj zajmova (93) bio je dat regionu Evrope i srednje Azije.

### Diverzitet penzijskih reformi

Svjetska banka je podržavala širok spektar penzijskih reformi u toku relevantnog perioda. Pri razmatranju temeljnih dokumenata o zajmovima, jednostavan deskriptor koji klasifikuje pozajmljivanje kao povezano za prvi, drugi ili treći stub – ili određenu kombinaciju – dodjeljen je svakom zajmu. Ta klasifikacija obezbjeđuje osnovu za jednostavna mjerila za evaluaciju da li je i do kog stepena Svjetska banka u praksi implementirala politiku fleksibilnosti i prilagođavanja lokalnim uslovima ili je pratila program fokusiran na jedan konkretan dizajn reforme ili je, kao što su neki posmatrači ukazivali, stavila veliki naglasak na reforme koje su uključivale implementaciju fondovskog i privatno vođenog drugog stuba.

**Tabela 4.2. Regionalna raspodjela aktivnosti pozajmljivanja Svjetske banke za period 1984-2004. godine**

<i>Region</i>	<i>Broj zemalja</i>	<i>Vrijednost penzijske komponente (u milionima US\$)</i>	<i>Broj zajmova</i>
Podsaharska Afrika	14	122,2	26
Istočna Azija i Pacifik	4	518,4	7
Evropa i srednja Azija	25	1.626,2	93
Latinska Amerika i Karibi	15	3.067,5	57
Srednji istok i sjeverna Afrika	6	76,0	9
Južna Azija	4	59,0	12
Ukupno	68	5.468,0	204

*Izvor:* OED u pripremi.

To je, u suštini, jednostavan test za određivanje da li postoje neke indikacije o nametanju „modela“ za penzije. S tim ciljem je klasifikacija koju su izvršili eksperti za penzijske

sisteme Svjetske banke i Odjel za nezavisne evaluacije Svjetske banke (OED) ocijenio stepen do kog je finansijska podrška raspoređena među različitim tipovima penzijskih sistema i reformi. Uz to, za zajmove koji su se fokusirali na više od jednog stuba, ali sa reformom kojom je dominirao drugi stub, donešen je sud kako bi se odredilo da li je do pozajmljivanja došlo prije ili poslije usvajanja reforme s ciljem ocjenjivanja da li postoje dokazi da je pozajmljivanje pokazalo znatan stepen uticaja politika na te tipove reformi.

### *Reforme jednog stuba i višestubne reforme*

Raspodjela penzijskog pozajmljivanja između različitih vrsta reformi (kombinacija stubova) demonstrira da je pozajmljivanje Svjetske banke podržavalo širok spektar različitih tipova dizajna penzijskog sistema i reformi. Tabela 4.3 ukazuje da je pozajmljivanje Svjetske banke podržavalo sve tipove osnovnih dizajna reforme i da je široko raspodjeljeno na cijeli spektar stubova i potencijalnih kombinacija. Tabela ukazuje da je pozajmljivanje raspodjeljeno otprilike jednako između reformskih napora koji se odnose na jedan stub i onih koji su višestubni, pri čemu je 120 zajmova i 2,4 milijarde dolara vezano za jedinstvene stubove, a 80 zajmova i 3,1 milijarda dolara je bilo vezano za napore koji se odnose na više stubova. Velika većina pozajmljivanja (5,2 milijarde dolara ili više od 90 posto) bila je vezana za reforme aranžmana prvog stuba, ili zasebno ili u kombinaciji sa drugim komponentama. Znatno više od polovine dolarske vrijednosti pozajmljivanja (57 posto) bilo je vezano za reforme koje su uključivale više stubova penzijskog sistema. Samo 10 zajmova i 125 miliona dolara (manje od 5 posto po svakom od mjerila) bilo je vezano za samo drugi stub, a manje od 40 posto pozajmljivanja vezanog za penzije (2 milijarde dolara, uključujući 68 zajmova) moglo se dodijeliti reformama drugog stuba, ili zasebno ili u kombinaciji sa ostalim stubovima (obično prvim stubom).

**Tabela 4.3. Pozajmljivanje Svjetske banke vezano za penzije klasifikovano po stubovima kojim se pružala podrška, za period 1984-2004. godine**

<i>Tip penzijskog projekta</i>	<i>Broj zajmova</i>	<i>Ukupno pozajmljivanje Svjetske banke sa penzijskom komponentom (u milionima US\$)</i>	<i>Vrijednost penzijske komponente (u milionima US\$)</i>	<i>Pozajmljivanje vezano za penzije kao procenat ukupnog iznosa</i>
Zajmovi vezani za jedan stub	120	18.694,8	2.373,9	43,4
Prvi stub	92	13.356,4	2.078,2	38,0
Drugi stub	10	322,6	125,5	2,3
Treći stub	18	5.015,8	170,2	3,1
Zajmovi vezani za više od jednog stuba	80	13.824,8	3.094,0	56,6
Prvi i drugi stub	24	4.150,8	1.432,1	26,2
Prvi i treći stub	22	5.634,9	1.170,3	21,4
Drugi i treći stub	2	167,0	12,1	0,2
Sva tri	32	3.917,1	479,4	8,8
Zajmovi koji nisu vezani za ijedan stub	4	1.660,0	0,0	0,0
<b>Ukupno</b>	<b>204</b>	<b>34.179,8</b>	<b>5.468,0</b>	<b>100,0</b>

*Izvor: OED u pripremi.*

### *Pozajmljivanje za reforme drugog stuba*

Ukazivano je da je, čak i sa tako širokim spektrom struktura reformi, Svjetska banka bila usmjerena prije svega na pozajmljivanje za podršku implementaciji obaveznih privatno vođenih fondovskih drugih stubova.

**Tabela 4.4. Proporcija pozajmljivanja vezanog za penzije za implementaciju drugog stuba, za period 1984-2004. godine**

<i>Tip pozajmljivanja</i>	<i>Zajmovi</i>		<i>Vrijednost</i>		<i>Zemlje</i>	
	<i>Broj</i>	<i>Procenat</i>	<i>Iznos (u milionima US\$)</i>	<i>Procenat</i>	<i>Broj</i>	<i>Procenat</i>
Implementacija drugog stuba	43	21	1.648,3	30	24	35
Svo pozajmljivanje	204	100	5.468,0	100	68	100

*Izvor: OED u pripremi.*

Tabela 4.4 ukazuje na proporciju pozajmljivanja u toku cijelog tog perioda u kojem je određeni dio zajma bio povezan ili sa „stvarnim reformskim mjerama“ ili sa „izgradnjom institucionalnih kapaciteta“ za drugi stub. (Ona ne uključuje zajmove sa „opštom analitičkom podrškom“, koji su mogli, ali nisu morali, rezultovati implementacijom drugog stuba). Pošto nije moguće razlikovati proporciju bilo kakvih individualnih zajmova vezanu za svaki od stubova (mnogo toga su višestubne reforme), to predstavlja gornju granicu proporcije operacija Svjetske banke koje su podržavale implementaciju drugog stuba u toku tog perioda. To pokazuje da je tek nešto više od petine (21 posto) operacija pozajmljivanja vezanih za penzije imalo određeni element implementacije drugog stuba, što predstavlja 30 posto vrijednosti pozajmljivanja i uključuje sličnu proporciju (24 od 68) zemalja u kojima je Svjetska banka bila angažovana u neke operacije vezane za penzije.

Slično tome, neki posmatrači su ukazali da je pozajmljivanje Svjetske banke za reforme drugog stuba bilo orijentisano isključivo ka reformama vezanim za dominantni drugi stub. Samo šačica penzijskih reformi u toku ovog perioda ispunjava te kriterijume: Bolivija, Čile, Kazahstan, Meksiko i Peru. Tabela 4.5 pokazuje pozajmljivanje vezano za te reforme u proporciji sa ukupnom vrijednošću penzijskog pozajmljivanja u toku perioda. Penzijska komponenta tih zajmova iznosila je 943,1 milion dolara od ukupne penzijske komponente u iznosu od 5,4 milijarde dolara, što ukazuje da je 17,2 posto svog pozajmljivanja vezanog za penzije bilo vezano za reforme sa dominantnim drugim stubom. To predstavlja manje od polovine od otprilike 2 milijarde pozajmljivanja (uključujući opštu analitičku podršku) za zajmove koji u imali bilo kakvu vezu sa reformama drugog stuba.

### *Podržavanje implementacije*

Način na koji se Svjetska banka angažovala u aktivnosti penzijske reforme sa svojim klijentima može se razmatrati i u vezi sa stepenom do kog su njeni zajmovi bili dati prije usvajanja reforme (i na taj način su mogli da utiču na dizajn reforme), u poređenju sa stepenom do kog su zajmovi bili odobravani i isplaćivani nakon usvajanja reforme (i na

PODRŠKA DOHOTKU U STARIJOJ ŽIVOTNOJ DOBI U DVADESET PRVOM VIJEKU:  
POZAJMLJIVANJE SVJETSKE BANKE ZA PODRŠKU REFORMI PENZIJA

taj način su predstavljali odgovor na okvir politika koji je zemlja već uspostavila). Slika 4.1 ukazuje na to da je većina zajmova vezanih za penzije odobrena u godinama koje su uslijedile odmah nakon usvajanja reforme, umjesto prije usvajanja.

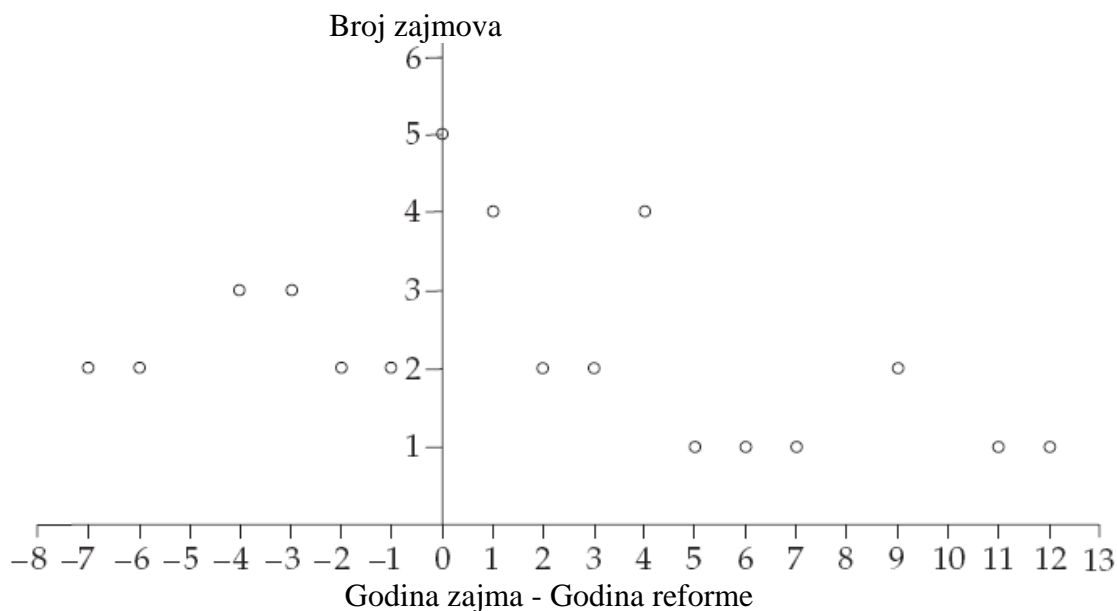
**Tabela 4.5. Pozajmljivanje Svjetske banke za reforme sa dominantnim drugim stubom, za period 1984-2004. godine**

<i>Tip pozajmljivanja</i>	<i>Vrijednost (u milionima US\$)</i>	<i>Procenat svih zajmova sa penzijskom komponentom</i>
Svi zajmovi sa penzijskom komponentom	5.400	100
Zajmovi za reforme sa dominantnim drugim stubom	943,1	17

*Izvor: OED u pripremi.*

Uloga Svjetske banke u višestubnim reformama još se jasnije pokazuje kada se uporedi vrijednost pozajmljivanja Svjetske banke prije i nakon reformi. Slika 4.2 pokazuje da je najveći dio penzijskog pozajmljivanja Svjetske banke išao u zajmove za postreformsku implementaciju. Oko polovina ukupnog penzijskog pozajmljivanja odobrena je u toku dvije godine nakon reformi. Pozajmljivanje prije reforme bilo je relativno ograničeno i, unutar tog podskupa, pozajmljivanje u dvjema godinama prije reforme bilo je zanemarivo.

**Slika 4.1. Tajming zajmova Svjetske banke za višestubne planove, po broju zajmova**



*Izvor: OED u pripremi.*

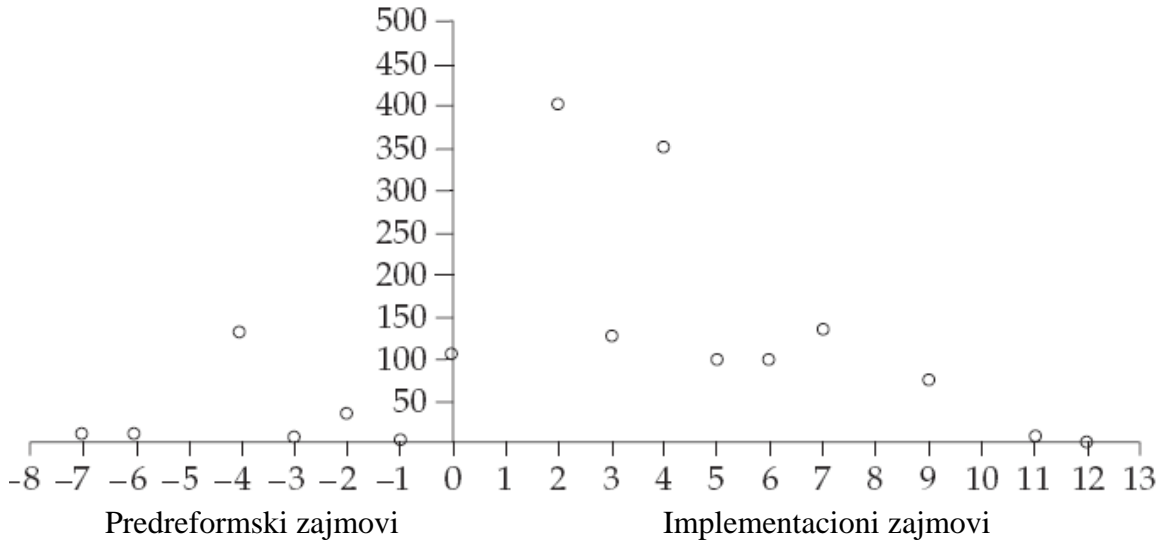
Kao što pokazuje ova analiza, operacije pozajmljivanja Svjetske banke vezane za penzije predstavljale su veoma znatan dio ukupnih aktivnosti Svjetske banke. Ti zajmovi su bili široko raspodjeljeni kroz vrijeme i među regionima, odražavajući pristup koji u velikoj mjeri naglašava dizajne sa višestubnim sistemom. Većina pozajmljivanja uključivala je

PODRŠKA DOHOTKU U STARIJOJ ŽIVOTNOJ DOBI U DVADESET PRVOM VIJEKU:  
POZAJMLJIVANJE SVJETSKE BANKE ZA PODRŠKU REFORMI PENZIJA

određenu reformu postojećih sistema prvog stuba kojim se upravlja u javnom sektoru, i postojalo je znatno, ali svakako ne dominantno, usmjerenje na razvoj fondovskih drugih stubova. Veliki dio ovog pozajmljivanja uslijedio je nakon usvajanja reforme, što ukazuje na znatan stepen orijentacije na implementaciju reformi koje su usvojili klijenti, umjesto korištenja pozajmljivanja za nametanje „modela“ politika.

**Slika 4.2. Tajming zajmova Svjetske banke za višestubne planove, po iznosu zajmova**

Penzijska komponenta u zajmovima Svjetske banke (u milionima US\$)



Izvor: OED u pripremi.

## DIO 2.

# PITANJA VEZANA ZA DIZAJN I IMPLEMENTACIJU

Drugi dio ove prezentacije perspektive Svjetske banke u vezi sa penzijskim sistemima i reformom predstavlja u određenom stepenu detaljnosti relevantna pitanja vezana za dizajn i implementaciju. Poglavlje 5 razmatra generičke opcije za reformu i predstavlja stilizovan okvir opcija politika; iako su ciljevi reforme univerzalni, opcije politika koje izabere svaka zemlja su u znatnoj mjeri određene nasljeđenim sistemom, podsticajem za reforme, te (olakšavajućim ili otežavajućim) okruženjem politika. Poglavlje 6 daje prilično širok ali ipak nekompletan pregled ključnih reformskih pitanja. Iako je osoblje Svjetske banke razvilo prilično čvrsta stanovišta u nekim oblastima, još uvijek tražimo dobra rješenja u drugim. Poglavlje 7 predstavlja sažeti pregled reformskih iskustava u dva regiona u kojima je došlo do najvećeg stepena aktivnosti – latinskoj Americi i Evropi i srednjoj Aziji – kao i manje detaljan pregled reformskih dešavanja u drugim regionima. Poglavlje 8 nudi nekoliko zaključnih napomena koje predstavljaju siže diskusije.

## Poglavlje 5

# Opšte opcije i opcije specifične za pojedine zemlje za reformu penzijskih sistema

Okvir politika koji je artikulisan u poglavlju 4 je orijentisan i ka procesu i ka ishodu i usmjeren je ka ciljevima i kriterijumima koji su zasnovani na funkcionalnim, a ne strukturalnim konceptima.<sup>15</sup> Neizbježno je da će to proizvesti širok spektar pristupa dizajnu penzijske reforme i sistema. Bez obzira na individualni karakter napora vezanih za penzijsku reformu, spektar izvodljivih ishoda i dalje ostaje u znatnoj mjeri ograničen zajedničkim odlikama realnosti zbog kojih je moguće primijetiti određene principe i uzorke. Korisno je pregledati ih pri definisanju spektra razumnih rezultata na generički način. Imajući u vidu prirodu opcija i njihove prednosti i mane, dobija se korisna polazna tačka za razmatranje načina na koji različiti tipovi reformi mogu biti u mogućnosti da ispune zahtjeve koji su artikulisani u poglavlju 4. stvarne reformske opcije za zemlju moraju da veoma konkretno razmotre nasljeđeni sistem (sisteme), konkretne reformske potrebe i (olakšavajuće ili otežavajuće) okruženje politika.

### **Opšte opcije za reformu**

U suštini postoji pet osnovnih opcija za reformu tipičnog nefondovskog plana sa definisanim nivoom davanja kojim se upravlja u javnom sektoru. One predstavljaju podskup potencijalno veće skupa opcija koje rezultuju iz različitih kombinacija tipa davanja (definisan nivo davanja ili definisan nivo doprinosa), administracije (u javnom ili privatnom sektoru) i finansiranja (nefondovski, potpuno fondovski ili predfinansiran). Relevantan podskup sastoji se od sljedećeg: (a) parametarske reforme koje zadržavaju strukturu davanja, javnu administraciju, i nefondovsku prirodu plana i samo mijenjaju parametre sistema; (b) reformu koja uvodi sistem nominalno definisanih nivoa doprinosa i koja mijenja strukturu davanja, ali zadržava javnu administraciju i nefondovsku prirodu; (c) pristup zasnovan na tržištu koji obezbjeđuje potpuno fondovske aranžmane sa definisanim nivoom doprinosa ili definisanim nivoom davanja pod prije svega privatnim

upravljanjem (posebno investiranjem sredstava); (d) javno pred-finansiranje koje obezbjeđuje definisan nivo davanja ili definisan nivo doprinosa koji se administriraju u javnom sektoru; i (e) višestubne reforme koje diversifikuju strukturu davanja, administraciju i finansiranje penzijskog sistema. Svaka od tih osnovnih opcija se u nastavku teksta razmatra zasebno. Iako su te reformske opcije posebno relevantne za nefondovske sisteme, njihov podskup je takođe relevantan za centralno fondovske sisteme.

### *Parametarska reforma*

Parametarske reforme ostavljaju postojeću strukturu nepromijenjenom, ali prilagođavaju parametre plana s ciljem unapređenja postizanja socijalnih i ekonomskih ciljeva. Takve parametarske reforme uključuju perioda procjene za obračun inicijalnih davanja (na primjer, od zarada u prethodne tri godine na zarade u toku cijelog radnog vijeka), uvođenje aktuarskih povećanja (smanjenja) za ranije (kasnije) penzionisanje (u tipičnom slučaju sa 0 ili 2 posto na nekih 6 posto godišnje), smanjivanje godišnje stope dospjeća (na primjer, sa 2 na 1,25 posto godišnje), povećavanje starosti za odlazak u penziju, prelazak sa indeksacije po platama na cjenovnu indeksaciju davanja, te razmatranje odredbi za minimalnu garantovanu penziju, ali i povećanje stope doprinosa s ciljem da plan postane fiskalno zdrav.

Takve reforme mogu, u principu, postići socijalne i ekonomske ciljeve, ali one imaju tri osnovna nedostatka. Najprije, i najvažnije, iz većinom političkih razloga, one se nikad ne implementiraju u potpunosti. Nijedna zemlja nije poduzela parametarsku reformu koja, sama po sebi, postiže adekvatne, finansijski dostupne i održive penzije. Takve parametarske reforme jednostavno nisu politički atraktivne zbog toga što bi se mnoge od koristi pojavile tek nakon što bi se odgovorni političari penzionisali. Zbog tog razloga, oni pokreću djelomične parametarske reforme kako bi održali sistem na površini; odnosno, oni reaguju, ali nisu aktivni. Pošto pojedinci znaju da će se još mnogo stvari desiti, ali cijeli plan igre nije poznat, reforma nije kredibilna, a mnogi pojedinci imaju motivaciju da pružaju otpor čak i neznatnim promjenama.

Drugo, i kao rezultat tipično nekompletnih parametarskih reformi, iako se neke distorzije na tržištu rada mogu eliminisati, mnoge distorzije će vjerovatno ostati prisutne. Na primjer, prepreke za mobilnost između zaposlenih u javnom i privatnom sektoru i dalje su prisutne zbog toga što su parametarske reforme rijetko sposobne da dovedu do ujednačenog i harmonizovanog opšteg penzijskog plana. Iako će smanjenje obaveznih davanja vjerovatno povećati potražnju za dobrovoljnim i fondovskim aranžmanima, može se očekivati da će uticaj na razvoj finansijskog tržišta biti mali. Treće, svaki napor s ciljem rješavanja pitanja starenja stanovništva zahtijevao bi dugoročne, najavljene ili diskrecione promjene starosti za odlazak u penziju i drugih sistemskih parametara u skladu s promjenama očekivane dužine života – što, opet, nije politički atraktivno i skoro se nikad ne radi. U gotovo svim slučajevima, jednostavno nije politički izvodljivo izvršiti reformu tradicionalne strukture sa definisanim nivoom davanja u toj mjeri da se obezbjedi stepen fleksibilnosti koji je potreban da pojedinci naprave prilagođavanja između podjele vremena na učenje, rad i dokolicu u penziji.

Ipak, parametarske reforme su važne i predstavljaju većinu stvarnih penzijskih reformi u prethodnim dekadama (vidjeti, na primjer, Fox and Palmer 2001; Gillion i ostali 2000; OECD 1988; Schwartz i Demirgüç-Kunt 1999; World Bank 1994). Iako u

većini slučajeva one same neće dovesti do reformisanih, modernih penzijskih sistema, te parametarske reforme mogu predstavljati ključni pokretač za dalekosežnije paradigmatičke reforme, pošto mijenjaju obaveze u sklopu starog sistema i, prema tome, mogu omogućiti glatkiji prelaz na novi sistem i strukturu davanja.

### *Reforma nominalno definisanih nivoa doprinosa*

U nefondovskom sistemu ili sistemu sa nominalno definisanim nivoima doprinosa, uspostavlja se individualni račun na koji se doprinosi pojedinca (i njegovog poslodavca) namjenski upućuju i na koji se plaća nominalna kamatna stopa (Palmer 2005b). Nominalna kamatna stopa je konzistentna sa kamatnom stopom koja se može plaćati u nefondovskom planu – odnosno, to je „prirodna“ stopa rasta (u suštini, stopa rasta obuhvaćenih plata u zreom sistemu). Nakon penzionisanja, na akumulirani nominalni individualni račun primjenjuju se faktor anuitizacije koji odražava očekivanu dužinu života za odgovarajuću grupu u vrijeme penzionisanja i relevantna kamatna stopa, kako bi se odredilo davanje koje će se isplaćivati. Davanja su u tipičnom slučaju indeksirana u skladu sa cijenama – ili bar nisu u potpunosti indeksirana u skladu sa platama – kako bi se omogućilo akumuliranje rezerve za suočavanje sa ekonomskim ili demografskim šokovima.

Taj tip reforme mijenja strukturu davanja sa definisanih nivoa davanja na definisane nivoe doprinosa, ali zadržava nefondovsku prirodu sistema. Prelazak sa nefondovskog plana sa definisanim nivoom davanja na nefinansijski plan sa definisanim nivoom doprinosa u suštini dovodi do toga da je temeljni finansijski odnos eksplicitniji i transparentniji. Formalno, nefondovski sistem sa definisanim nivoom davanja može se parametarski prilagoditi tako da oponaša sistem sa nominalno definisanim nivoom doprinosa, a potpuni sistem sa definisanim nivoom davanja (kao što je njemački ili francuski sistem bodova) može se tome primaći (Disney 1999; Góra i Palmer 2004; Legros 2005). Puna ekvivalentnost bi, međutim, takođe zahtjevala da formula definisanih nivoa davanja iskaže varijable i aktuarski prilagođena smanjenja (povećanja) za ranije (kasnije) penzionisanje i da ugradi povećanje (preostale) očekivane dužine života u formulu za obračun davanja. Reformaska iskustva u Brazilu, Ekvadoru, Francuskoj ili Njemačkoj ukazuju da je takva prilagođavanja u sistemu sa definisanim nivoom davanja politički teško implementirati; prema tome, reforma nominalno definisanih nivoa doprinosa nije jednostavan podskup parametarske reforme.

Ta nefinansijska struktura sa definisanim nivoima doprinosa je privlačna zbog svoj jednostavnosti i transparentnosti, svojih motivacionih efekata na ponudu radne snage i odluke o penzionisanju, svoj prilagođavanja profesionalnim i porodičnim strukturama koje se mijenjaju (uključujući razvode), te automatskog prilagođavanja povećanju očekivane dužine života. Posebno, kao u fondovskim individualnim planovima, radnici su zainteresovani i mogu lako da verifikuju iznos doprinosa koji su plaćeni u njihovo ime. Mnogo je vjerovatnije da će se doprinosi smatrati porezima, a distorzije na tržištu rada se smanjuju (iako se ne eliminišu, sve dok nominalna kamatna stopa prilagođena riziku ostaje ispod tržišne kamatne cijene prilagođene riziku ili lične diskontne stope). Distorzije koje se odnose na odluke o penzionisanju predstavljaju dio dizajna davanja i ne zahtjevaju dodatne političke odluke.

Pristup takođe omogućava brzu i laku harmonizaciju između različitih planova (kao što su planovi za radnike u javnom i privatnom sektoru) zbog toga što su viša

davanja za radnike u javnom sektoru u suštini očuvana za one koji su blizu penzije (ako se stečena prava transformišu u odgovarajuće nominalne iznose), dok su novi klijenti podložni istim pravima kao radnici u privatnom sektoru. U svom čistom obliku, nominalno definisani nivoi doprinosa su namjerno neredistributivni unutar grupa (odnosno, svaki radnik dobija nazad svoje doprinose plus nominalnu kamatnu stopu), ali se redistributivni elementi mogu uvesti (kao, npr. Usklađivanje doprinosa za radnike sa niskim dohotkom ili u toku perioda bolesti i nezaposlenosti). Međutim, te redistribucije bi trebalo da se postignu kroz eksplicitan i transparentan transfer novca, s ciljem izbjegavanja idiosinkratskih ili pretjeranih davanja nefinansiranih obećanja. Struktura individualnih računa omogućava laki akumulaciju pojedinačnih prava za žene i razdvajanje stečene vrijednosti davanja nakon razvoda ili smrti; ona, međutim, ne obezbjeđuje porodično osiguranje za udovice, osim ako se jedan dio nominalnog kapitala ne ostavi na stranu za tu namjenu. Kada dođe do povećanja očekivane dužine života za grupu, pojedinci dobijaju nižu penziju, kroz smanjenje faktora anuitizacije i mogu da se tome prilagode tako što će kasnije otići u penziju ili više štedjeti.

Neki od tih argumenata su uvjerali kreatore politika u Italiji, Latviji, Poljskoj i Švedskoj – kao i u Brazilu, Kirgistanu i Mongoliji – da poduzmu reforme koje transformišu njihove sisteme sa definisanim nivoom davanja u nefinansijske planove sa definisanim nivoom doprinosa (neki sumnjaju da se reforma u Brazilu može nazvati reformom sa nominalno definisanim nivoom doprinosa). Te reforme naglašavaju alternativne pristupe reformi, kao što su direktna promjena ka nominalno definisanim nivoima doprinosa, za razliku od postepenog uvođenja, te različite metode za transformaciju stečenih prava u nominalne iznose (vidjeti Palmer 2005a). Uz to, iskustva u tim zemljama takođe donose na svjetlo neke osnovne slabosti, pri čemu se Švedska u opštem slučaju smatra zemljom koja se koristi kao odrednica za poređenje (vidjeti Palmer 2000).

Iskustva pokazuju da koncept nominalno definisanih nivoa doprinosa mogu oteći političari i da to može rezultovati dizajnom sistema koji nije optimalan. Na primjer, finansijska neodrživost može i dalje biti prisutna ako se izabere „pogrešna“ nominalna kamatna stopa, kao što je rast GDP-a per capita ili rast plata, umjesto rasta ukupne platne osnove (prilagođene u odnosu na promjene profila odnosa između doprinosa i davanja i demografskih pokazatelja; vidjeti Settergen i Mikula 2005). Treba se projicirati i primjeniti preostala očekivana dužina života grupe; ona se ne treba koristiti kao fiksni faktor, kao u Kini (James 2002). Kako sistem ostaje nefondovski, potreban je finansijski mehanizam uravnoteživanja, kao što je baferski fond, kako bi se sistem součio sa demografskim i ekonomskim šokovima. Takav baferski fond može imati istu sudbinu kao drugi rezervni fondovi nefondovskih sistema u prošlosti; odnosno, oni se isprazne. Doprinosi na individualni račun ne treba da se uzmu u obzir ako nisu zaista plaćeni, kao u Italiji. Znatni administrativni zahtjevi za upravljanje takvim planom ne treba da se potcijene, kao u Kirgistanu ili Mongoliji. Bez obzira na te izazove, reformisanje kroz nominalno definisane doprinose je, ako se dobro uradi, vjerovatno najbolji način za restrukturiranje tipičnog nefondovskog plana sa definisanim davanjima unutar višestubne strukture (odnosno, osiguravanja preraspodjele kroz nulti stub li eksplicitnih transfera kroz stub sa nominalno definisanim nivoima doprinosa i uspostavljanje fondovskih sistema koji omogućavaju pojedincima da nadoknade vjerovatno smanjenje stope zamjene dohotka individualnim naporima štednje).<sup>16</sup>

### *Puna reforma zasnovana na tržištu*

Ovaj tip reforme mijenja, prije svega, način finansiranja (sa nefondovskog na pred-finansiranje) i može takođe uključivati prelazak sa administracije u javnom sektoru na administraciju u privatnom sektoru. Reforme zasnovane na tržištu takođe uključuju i sisteme sa definisanim nivoima davanja i sisteme sa definisanim nivoima doprinosa i mogu biti povezane sa konverzijom sistema sa definisanim nivoima davanja u sisteme sa definisanim nivoom doprinosa. Te reforme mogu uključivati sveobuhvatne promjene – od naplate doprinosa do isplate investicija i davanja – ili se mogu usmjeriti samo na uspostavljanje investicija zasnovanih na tržištu. U tipičnom slučaju, prelazak na investicije vođene tržištem je ono što je zaista važno. u sklopu ove vrste reforme, nefondovski aranžmani koji su administrirani u javnom sektoru su ograničeni na nulti ili osnovni stub koji se bavi isključivo ciljevima smanjenja siromaštva. To bi se postiglo kroz nedoprinosni plan ili plan socijalnog osiguranja uz, možda, neki oblik preraspodjele ka doprinosiocima koji malo zarađuju kroz prvi stub, kao što su minimalna penzija i garancije minimalne stope povrata u novom fondovskom stubu. Čileanska penzijska reforma iz 1981. godine, koja obezbjeđuje penziju siromašnim nedoprinosiocima čiji dohodak je ispod određenog nivoa i minimalne penzijske garancije doprinosiocima koji malo zarađuju (te slične reforme u devedesetim godinama prošlog vijeka u Boliviji, El Salvadoru, Meksiku i Peruu), ili reforme u Australiji i Hong Kongu (Kina)m, predstavljaju primjere takvog pristupa.

U idealnom slučaju, reforme zasnovane na tržištu nude mnoge prednosti. Konkretno, obezbjeđivanje tržišnih kamatnih stopa na individualni ili fondovski račun koje premašuju dugoročne stope rasta plata daju potencijal za proizvodnju viših stopa zamjene dohotka za datu stopu doprinosa ili zahtjevaju niže stope doprinosa za datu ciljnu stopu zamjene dohotka. Međutim, taj potencijal opet sa sobom nosi rizike u odnosu na stopu povrata i stopu zamjene dohotka. U isto vrijeme, distorzije ponude radne snage i odluka vezanih za penzionisanje trebalo bi da se smanje. Ukupne penzijske isplate automatski se prilagođavaju povećanju očekivane dužin života, što čini sistem manje podložnim demografskom riziku. Po definiciji, plan je finansijski zdrav i održiv, a fondovski pristup bi trebalo da poveća nacionalnu štednju i doprinese razvoju finansijskog tržišta i ekonomskom rastu. Naravno, tu u prisutne i različite prednosti strukture sa nominalno definisanim nivoima doprinosa – uvođenje distributivnih elemenata, davanje individualnih prava ženama, te prilagođavanje povećanju očekivane dužine života.

U stvarnosti se različite prepreke moraju prevazići da bi se postigle sve, ili tek neke, od tih prednosti. Kao što je već razmatrano u dijelu 1 ovog izvještaja, prelazak sa PAYG sistema na puni fondovski pristup čini implicitni dug eksplicitnim. Vraćanje sada eksplicitnog duga zahtjeva dodatno oporezivanje za plaćanje kamata kako bi se spriječilo da dug vlade, izražen kao procenat GDP-a, postane prevelik. Kao porez na radnu snagu (za datu stopu zamjene dohotka), on tačno nadoknađuje razliku između ranijih visokih stopa doprinosa i niže premije u fondovskom planu (Sinn 2000). Vraćanje implicitnog duga zahtjeva oštrije fiskalne politike (više poresko opterećenje ili nižu potrošnju na druge budžetske stavke) kako bi se poništio uticaj inicijalnog pada dobiti koje nefondovski planovi prenose na generaciju s kojom plan počinje. Potencijalno dvostruko opterećenje na generaciju s kojom se vrši prelazak može se olakšati samo u slučaju da

reforma smanji pretjerano poresko opterećenje (promjenom poreske strukture) ili stvori pozitivne eksternalije (podstičući višu putanju rasta kao rezultat povećanja štednje i stimulacije razvoja finansijskog tržišta) (Holzmann 1997a, 1999). Ono što je najvažnije za zemlje klijente Svjetske banke je da takva reforma sprječava povećanje nefondovskog duga i implicitnog opterećenja na buduće generacije, kako bude dolazilo do povećanja obuhvata.

Propisivanje da se penzijski plan obavezno obezbjeđuje kroz privatni sektor ne eliminiše s tim vezane obaveze za vladu. Iz socijalnih i političkih razloga, mnoge vlade neće biti u mogućnosti da ostave sve rizike vezane za penzionisanje na pojedincu. Obezbeđivanje minimalne penzije ili garancija minimalne stope predstavlja ekvivalent usvajanju opcije koja može dovesti do veoma malog smanjenja implicitnog duga (Smetters 2002). na kraju, obezbjeđenje viših stopa zamjene dohotka u fondovskom planu sa razumnim stopama rizika zahtjeva zdrav, dobro regulisan i adekvatno nadgledan finansijski sektor. Iako takav sektor ne mora biti u potpunosti uspostavljen pri pokretanju plana, on mora biti prisutan daleko prije njegove zrelosti. Međunarodna diversifikacija može obezbjeđiti visok nivo podrške tom cilju, ali ona takođe stvara svoje zahtjeve i probleme (Chan-Lau2004; Holzmann 2002). Puna privatizacija, prema tome, može biti reformrska opcija za zemlje s niskim implicitnim dugom u postojećem sistemu (zbog relativno nezrelog sistema i što se tiče nivoa davanja i što se tiče obuhvata), sa potencijalom za stvaranje snažnog finansijskog sektora u toku relativno kratkog perioda (uz omogućavanje međunarodne diversifikacije sredstava), te sa mogućnošću za korištenje budžetskih sredstava za nadoknađivanje velikih šokova po dohodak koji mogu nastati zbog negativnih kretanja stope. Zaista, otkriveno je da je puna tržišna reforma vjerovatnija među zemljama sa niskim penzijskim dugom (James i Brooks 2001).

### *Javno pred-finansiranje*

Javno ili centralizovano pred-finansiranje sistema sa definisanim nivoom davanja ili definisanim nivoom doprinosa je predloženo (između ostalih u Orszag i Stiglitz 2001) i implementira se u nekim razvijenim privredama s ciljem izdržavanja problema starenja stanovništva. Kanada, Irska, Novi Zeland i Sjedinjene Države imaju određeni dio djelomičnog pred-finansiranja. Uz to, štedni fondovi koji, u principu, obezbjeđuju penzijsku štednju kroz sistem sa definisanim nivoom doprinosa imaju dugu tradiciju u bivšim britanskim kolonijama u Africi i Aziji, a centralno upravljani sistem sa definisanim nivoom doprinosa je nedavno uspostavljen na Kosovu i predlaže se za državne službenike u Eritreji, što u oba ta slučaja predstavlja prvi korak ka proširenju mogućnosti izbora. Zajednička karakteristika tih aranžmana je da je pred-finansiranje centralizovano u jednom fondu koji administrira vlada, iako se upravljanje investicijama može ugovoriti sa upraviteljima sredstava iz privatnog sektora.

Da bi se ostvarili primarni i sekundarni ciljevi penzijskog sistema, pred-finansiranje zahtjeva iste promjene formule za izračunavanje davanja kao i druge reformrske opcije. Centralno pred-finansiranje ima za cilj postizanje dva cilja: (a) smanjenje fiskalnog opterećenja za buduće generacije kroz unapređivanje budžetske pozicije vlade u međuvremenu (na uglavnom isti način kao i smanjivanje eksplicitnog javnog duga ali, možda, na politički lakše probavljiv način) i (b) korištenje jednog centralnog javnog fonda (u poređenju sa višestrukim privatno vođenim fondovima) s

ciljem unapređenja objedinjavanja rizika i održavanja administrativnih troškova na niskom nivou.

Ključni zahtjev za ostvarivanje potencijalnih prednosti centralnog prefinansiranja je stvaranje upravljačke strukture koja zadržava politiku izvan investicijskih odluka i ne proizvodi slabiju fiskalnu politiku zbog toga što vlada ima lako dostupno finansiranje (Hess i Impavido, 2004; Impavido 2002). Stepem vladine kontrole nad kapitalnim stanjem u tim tipovima aranžmana predstavlja znatan izazov. Iako neke od novijih promjena i pristupa u visoko razvijenim zemljama mogu dati argumente za određeni stepen optimizma (Palacios 2002), istorijat rezultata centralnih fondova širom svijeta je slab, uključujući dobro poznate primjere Malezije i Singapura (Asher 2002; Palacios i Iglesias 2001). Štaviše, taj pristup pokreće značajna pitanja u vezi sa korporativnim upravljanjem preduzeća u privatnom sektoru koje imaju u vlasništvu centralni fond. Iskustva Kosova i Rusije u toku narednih nekoliko godina ukazaće na to da li se takav pristup može koristiti kao prelazni mehanizam ka decentralizovanom upravljanju fondovima (vidjeti Musalem i Palacios 2004).

### *Višestubni penzijski sistem*

Višestubni pristup istovremeno vrši diversifikaciju strukture, finansiranja i administracije davanja. Svjetska banka (1994) je predložila konkretnu definiciju višestubnog penzijskog plana: (a) (obavezni) nefondovski sistem definisanih paušalnih nivoa davanja ili davanja koja se daju licima sa dohotkom ispod određenog nivoa i kojima se upravlja u javnom sektoru i koji ima za cilj smanjenje siromaštva; (b) obavezni fondovski sistem (obično sa definisanim nivoom doprinosa u toku faze akumulacije) u kojem se sredstvima upravlja u privatnom sektoru i koji ima za cilj zamjenu dohotka, i (c) dobrovoljno fondovsko obezbjeđenje penzija koje nadoknađuje bilo kakav nedostatak dohotka nakon penzionisanja koji pojedinci vide, posebno za one sa višim nivoom dohotka u toku života.

U sklopu te definicije, oko 20 zemlja sada ima višestubne sisteme, uključujući Argentinu, Australiju, Boliviju, Čile, Kostariku, Kazahstan, Švicarsku, Urugvaj i druge zemlje u latinskoj Americi. Međutim, kad bismo usvojili manje oštru definiciju, za gotovo sve zemlje bi se moglo reći da imaju višestubni plan, pošto većina ima neku vrstu plana socijalne pomoći za opštu javnost (i za siromašna starija lica), većina ima neki oblik profesionalnog plana koji je, u principu, fondovski i koji obuhvata određeni dio radne snage u formalnom sektoru i sve zemlje nude pristup dobrovoljnoj penzijskoj štednji (kroz štedne račune ili stambenu izgradnju). Drugi problemi, međutim, dovode do toga da je direktna definicija višestubnog penzijskog plana teška:

- Tenzija između onog na što bi trebalo da liči „idealni“ sistem (a to će zavisi od očiju posmatrača) i toga koja definicija na najbolji način karakteriše planove koji u svijetu postoje sada.
- Razlike kod korištenja termina „drugi“ i „treći“ stub u svijetu (vidjeti OECD 2001b). U Evropi i drugim dijelovima svijeta, drugi stub se odnosi na profesionalne penzijske planove, a treći se odnosi na lične penzijske planove (bez obzira na to da li su obavezni ili dobrovoljni), na američkom kontinentu i u drugim dijelovima svijeta, drugi stub se odnosi na obavezne planove, a treći na dobrovoljne planove (i profesionalne i lične).

- Razlike pri korištenju stepena obaveznosti ili fondovske prirode pri definisanju stubova. Nekoliko javnih planova su djelimično pred-finansirani (Kanada, Irska), dok su neki profesionalni planovi nefondovski (u nekoliko kvazi-obaveznih planova, kao u Francuskoj, te dobrovoljnih planova kroz knjižne rezerve, kao u Njemačkoj).
- Razlike kod usmjerenja na osnovne grupe društva koje treba da budu obuhvaćene. Tradicionalna definicija višestubnog plana u velikoj se mjeri usmjerava samo na radnike u formalnom sektoru. Imajući u vidu nizak stepen obuhvata i postojanje dviju drugih osnovnih grupa u društvu sa različitim potrebama i kapacitetima – one koji su siromašni u toku cijelog života i radnike u neformalnom sektoru – dostupnost različitih stubova ima značaj za stvarni život.

Kao rezultat toga, Svjetska banka predlaže sljedeću kategorizaciju stubova koji su usmjereni na tri osnovne grupe u društvu. Tabela 5.1 predstavlja stubove, ciljne grupe i osnovne karakteristike, koje su detaljno predstavljene u nastavku teksta.

Ciljne grupe predstavljaju grubu kategorizaciju tri osnovne grupe u zemljama klijentima Svjetske banke:

- *Siromašni u toku cijelog života*, koji ne učestvuju u aktivnostima formalnog sektora na održiv način, ako uopšte i učestvuju. Radna snaga predstavlja njihovo osnovno sredstvo, a oni su suviše siromašni da bi štedjeli za produženi period penzije. Kada postanu veoma stari i više nisu u stanju da rade s punim radnim vremenom, postaju vrlo ugroženi, posebno oni koji žive sami ili su udovci/udovice.
- *Radnici u neformalnom sektoru*, od kojih bi mnogi mogli učestvovati u formalnom planu ali to ne čine, iz različitih razloga. Dok rade, oni nisu u dubokom siromaštvu, ali mogu u njega upasti ako nisu dostupni finansijski instrumenti za prenos resursa u budućnost.
- *Radnici u formalnom sektoru*, koji, gotovo po definiciji, imaju obavezu da učestvuju u formalnim penzijskim planovima. Neki od njih imaju nedovoljan radni staž, što dovodi do toga da nemaju pravo ni na minimalnu penziju.

Predloženi stubovi prostiru se izvan inicijalne terminologije tri stuba Svjetske banke. Nulti ili osnovni stub ima za cilj da djelotvornije rješava probleme onih koji su siromašni u toku cijelog života, kao i radnika u neformalnom ili formalnom sektoru koji dođu u stariju dob sa nedovoljnim resursima ili nemaju pravo na formalnu penziju. Očekuje se da će se važnost osnovnog stuba smanjiti sa porastom nivoa dohotka i povećanjem formalizacije privrede.

Prvi stub je tipičan javni penzijski plan, finansiran doprinosima za socijalno osiguranje, uz možda neke rezerve, sa definisanim nivoom davanja ili nominalno definisanim nivoom doprinosa, pod javnom upravom, te možda sa dodatnim ciljem preraspodjele. Inicijalno, ta kategorija sastoji se od različitih planova za različita zanimanja (kao što su državni službenici, zaposleni u privatnom sektoru, nezavisni radnici ili farmeri), sa trendom povećanja stepena harmonizacije između planova, kako dolazi do razvoja i kako mobilnost radne snage postaje sve važnija. Njegova suštinska odlika je obezbjeđivanje minimalnog nivoa osiguranja od dugog životnog vijeka za penzionere, što se finansira kroz međugeneracijske transfere.

PODRŠKA DOHOTKU U STARIJOJ ŽIVOTNOJ DOBI U DVADESET PRVOM VIJEKU:  
OPŠTE OPCIJE I OPCIJE SPECIFIČNE ZA POJEDINE ZEMLJE

Za drugi stub – obavezni – puni fondovski pristup i privatno upravljanje sredstvima predstavljaju primarne karakteristike (i za profesionalne i za lične planove). Drugi stubovi su u tipičnom slučaju sa definisanim nivoom doprinosa u toku faze akumulacije ali, kad postanu zreli, uključuju i načine na koje pojedinci mogu da konvertuju bilanse na računu u anuitete u toku životnog vijeka. Oni, međutim, mogu biti konstruisani sa elementima definisanih nivoa davanja i trebalo bi da budu definisani sa konkretnim ciljnim nivoima zamjene dohotka.

Treći stub sastoji se od dobrovoljnih i pred-finansiranih penzijskih planova (bez obzira da li su to profesionalni ili lični planovi) koji su uspostavljeni i regulisani s ciljem osiguranja jasnog cilja penzionisanja. U zavisnosti od oblika davanja, treći stub takođe može obezbjeđivati osiguranje od dugog životnog vijeka, ali njegovo obezbjeđenje bi se oslanjalo na institucije privatnog sektora. Četvrti stub je dodat zbog toga što veliki sio potrošnje u toku penzije može da se finansira iz izvora koji se formalno ne definišu kao penzije, kao što su posjedovanje stana, međuporodični transferi, te lični štedni računi.

**Tabela 5.1. Višestubna penzijska taksonomija**

Stub	Ciljna grupa			Osnovni kriterijumi		
	Siromašni u toku cijelog života	Neformalni sektor	Formalni sektor	Karakteristike	Učešće	Fondovski ili garancijski
0	X	X	x	„Osnovne“ ili „socijalne“ penzije, bar socijalna pomoć (univerzalno ili usmjereno na lica s ograničenim sredstvima)	Univerzalno ili rezidualno	Budžet ili opšti prihodi
1			X	Javni penzijski plan, kojim se upravlja u javnom sektoru (definisana nivo davanja ili nominalno definisan nivo doprinosa)	Obavezno	Doprinosi, možda uz neke finansijske rezerve
2			X	Profesionalni ili individualni penzijski planovi (u potpunosti fondovski s definisanim nivoom davanja ili u potpunosti fondovski sa definisanim nivoom doprinosa)	Obavezno	Finansijska sredstva
3	x	X	X	Profesionalni ili individualni penzijski planovi (djelomično ili u potpunosti fondovski s definisanim nivoom davanja ili fondovski sa definisanim nivoom doprinosa)	Dobrovoljno	Finansijska sredstva
4	X	X	X	Dostupnost neformalne podrške (porodične), ostali formalni socijalni programi (zdravstvena zaštita) i druga individualna i nefinansijska sredstva (vlasništvo nad stambenim prostorom)	Dobrovoljno	Finansijska ili nefinansijska sredstva

*Napomena:* Veličina i izgled x odražava važnost svakog od stubova za svaku ciljnu grupu u narednom rastućem redoslijedu: x, X, X.

*Tip finansiranja* odnosi se na oblik kolaterala za penzijske obaveze, pri čemu ekonomski razvoj, snaga pravnog okvira i politička ekonomija određuju kvalitet kolaterala. Pošto je kvalitet kolateral povezan sa GDP-om i temeljnom demografskom strukturom, tradicionalna razlika između fondovskog i nefondovskog sistema je zamućena. Štaviše fondovski plan sa definisanim nivoom doprinosa koji je investiran u proširenu ponudu vladinih hartija ili korporativni i lični penzijski plan koji posuđuje vladi i omogućava povećanje fiskalnog deficita i eksplicitnog javnog duga mogu biti jednako nefinansirani kao nefinansijski plan sa definisanim nivoom doprinosa.<sup>17</sup> Može se misliti na razliku između fondovskog i nefondovskog pristupa u smislu načina na koji stvaranje penzijskih obaveza doprinosi implicitnom ili eksplicitnom javnom dugu. Ako se javni dug, uključujući nepredvidljive obaveze, ne stvara, tada se plan može nazivati fondovskim; ako se javni dug stvara, tada se može nazivati nefondovskim. Alternativna definicija je predstavljena u dijelu 1, razlikujući usko i široko finansiranje. Usko finansiranje odnosi se na podržavanje individualnih penzijskih potraživanja finansijskim sredstvima (i imovinskim pravima) kao individualnim kolateralom. Široko finansiranje odnosi se na prevođenje budućih penzijskih preuzetih obaveza u povećanje agregatne štednje (i viši proizvod) kao makroekonomski kolektoral. Međutim, ta druga definicija čini ideju finansiranja ovisnom o ponašanju koje je u priličnoj mjeri van svake kontrole.

*Tip davanja* – definisan nivo davanja ili definisan nivo doprinosa – može, u principu, da se razlikuje time ko nosi rizik (investiranja i mortaliteta). U (fondovskom ili nefondovskom) sistemu sa definisanim nivoom davanja, sponzor penzijskog plana u tipičnom slučaju snosi rizik – odnosno, snosi ga preduzeće ili vlada. U (fondovskom ili nefondovskom) sistemu sa definisanim nivoom doprinosa, pojedinac snosi rizik. Realnost je, međutim, kompleksnija. U neodrživom, nefondovskom sistemu sa definisanim nivoom davanja, ekonomski ili demografski rizik se prenosi na narednu generaciju kroz više doprinosa ili više vladine transfere. U neodrživom planu preduzeća, rizik se prenosi na penzionere i radnike koji su još u životu u trenutku kad plan postane nesolventan. Pojedinci takođe snose rizik da se formula za obračun davanja ili praksa indeksacije može promijeniti. U sistemu sa definisanim nivoom doprinosa, demografski i investicijski rizik mogu snositi ili osiguravajuća društva, ako je anuitizacija uobičajena, ili se on može prenijeti na buduće generacije ako se davanja na kraju obezbjeđuju kroz javno objedinjavanje na nivou države.

### **Opcije za reformu koje su specifične za pojedine zemlje: napredak politika i ovisnost puteva**

Penzijski sistemi i reforme biće vođeni osnovnim reformskim opcijama koje su razmatrane u prethodnom dijelu teksta. Međutim, stvari izborni će ovisiti o više pitanja koja su specifična za zemlje, od kojih su najvažnija pitanja postojećeg penzijskog plana (i drugih s tim vezanih javnih programa); posebnih reformskih potreba planova; te (olakšavajućeg ili otežavajućeg) okruženja. Sva ta pitanja su široko povezana sa razvojnim statusom i nivoom dohotka zemlje. To je dovelo do sugestija da Svjetska banka ponudi okvir politika ili progresiju koja predstavlja spektar reformskih opcija u odnosu na olakšavajuće okruženje, uzimajući u obzir vezanost sa faktorima kao što su razvojni status i fiskalni ili institucionalni kapaciteti. Ova sekcija pokušava da riješi tu

sugestiju, iako je, s ciljem skraćivanja mnogih potencijalnih kombinacija i varijacija, rezultat u većoj mjeri stilizovan nego takav da predstavlja propisivanje recepta.

Iako je u opštem slučaju tačno da siromašnije zemlje koje imaju niže fiskalne i administrativne kapacitete imaju manje opcija i da bogatije zemlje sa okruženjem koje u većoj mjeri podržava reformu imaju više opcija, progresija opcija ipak nije linearna. To je zbog sistema iz sjenke ili nedostatka postojećeg sistema ili postojećih sistema. Ono što je najkritičnije je da, dok bi se bogate zemlje OECD-a sa punim fiskalnim i administrativnim kapacitetom mogle, sa stanovišta okruženja koje podržava reforme, preći na bilo koji sistem, stvarni (najbolji) izbor bio bi da se razmotri nasljeđeni sistem, uključujući i implicitni penzijski dug i institucionalnu strukturu. Kao rezultat toga, uvođenje drugog stuba može predstavljati potencijalnu opciju, ali ne najbolji, ili čak izvodljiv, izbor politika. Za razliku od toga, u zemlji srednjeg nivoa dohotka sa umjerenim implicitnim dugom i dovoljnim fiskalnim i administrativnim kapacitetima koja namjerava sprovesti reformu, takav izbor može biti validan i poželjan.

Tabela 5.2 naglašava centralne reformske opcije i izbore koji se predlažu po širokim grupama zemalja. To je stilizovana prezentacija izbora pošto ograničava limite na tri široke oblasti – postojeći sistem, potreba za reformom i reformsko okruženje – a, unutar svakog skupa, na nekoliko centralnih odlika sa ograničenim karakteristikama. Prolazak kroz veći skup odlika i karakteristika stvorio bi drvo odluka ili izbora sa nekoliko hiljada unosa, ali ne bi u svakom slučaju proizveo bolje razumijevanje operativnih principa. Izbor limita, odlika i karakteristika jasno je pod uticajem stvarnih iskustava sa reformama. Za nasljeđeni sistem, ključne odlike su postojanje ili nepostojanje penzijskih sistema, njihova heterogenost, stepen obuhvata (i implicitni dug), te tip davanja i finansiranja. Za reformske potrebe, predložene ključne odlike su fiskalna pitanja, niska stopa povrata, multiplicitet sistema i obuhvat. Što se tiče okruženja koje podržava reformu, predložene ključne odlike su makro i fiskalni prostor, administrativni kapaciteti, minimalni finansijski sektor i vladina posvećenost reformi (kao što je predloženo u kriterijumima za podršku reformi u dijelu 1).

**Tabela 5.2. Stilizovani reformski izbori za zemlje: Usklađivanje potreba za reformom sa limitima i mogućnostima**

<i>Tip zemlje</i>	<i>Postojeći sistem</i>	<i>Reformske potrebe</i>	<i>Reformsko okruženje</i>	<i>Centralne reformske opcije</i>
<i>Niski dohodak</i>				
Postkonfliktne	Nema sistema ni obuhvata	Zaštititi najugroženije	Svi kapaciteti su u suštini odsutni	Obezbijediti osnovnu podršku i službe preko socijalnih fondova, nevladinih organizacija, te međunarodne pomoći i izbjeći uvođenje skupih planova za državne službenike i kompenzaciju za borbe za slobodu kroz penzije
Ekvilibrijum niskog nivoa	Nominalno definisan nivo davanja za javni sektor sa ograničenim obuhvatom	Riješiti fiskalne troškove; proširiti obuhvat	Nema makro i fiskalnog prostora, ograničeni administrativni kapaciteti, nema finansijskog sektora, određeni stepen spremnosti vlade za reformu	Poduzeti parametarsko prilagođavanje nefondovskog sistema i obezbijediti podršku zasnovanu na zajednici za ugrožena starija lica

*Nastavak na sljedećoj strani*

**Tabela 5.2. (nastavak)**

<i>Tip zemlje</i>	<i>Postojeći sistem</i>	<i>Reformske potrebe</i>	<i>Reformsko okruženje</i>	<i>Centralne reformske opcije</i>
U razvoju i orijentisana ka reformi	Nominalno definisan nivo davanja za javni sektor sa ograničenim obuhvatom	Riješiti fiskalne troškove; proširiti obuhvat	Ograničeni makro i fiskalni prostor, administrativni kapaciteti i finansijski sektor, ali spremnost za reforme	Poduzeti parametarsku reformu nefondovskog sistema (možda s perspektivom nominalno definisanih nivoa doprinosa); uvesti, regulisati i nadgledati dobrovoljni sistem; uvesti i testirati nedoprinosa penzije
	Fondovski sa definisanim nivoom doprinosa za javni sektor sa ograničenim obuhvatom	Unaprijediti stopu povrata, proširiti obuhvat	Ograničeni makro i fiskalni prostor, administrativni kapaciteti i finansijski sektor, ali spremnost za reforme	Unaprijediti upravljanje centralnim ili štednim fondom; uvesti, regulisati i nadgledati dobrovoljni sistem; uvesti i testirati nedoprinosa penzije

**Tabela 5.2. (nastavak)**

<i>Tip zemlje</i>	<i>Postojeći sistem</i>	<i>Reformske potrebe</i>	<i>Reformsko okruženje</i>	<i>Centralne reformske opcije</i>
<i>Srednji dohodak</i>				
Pod stresom	Višestruki sa nominalno definisanim nivoom davanja (i fondovski sa definisanim nivoom doprinosa) sa umjerenim obuhvatom	Riješiti fiskalne troškove, nisku stopu povrata, multiplicitet sistema i pitanja na tržištu rada; proširiti obuhvat	Ograničeni fiskalni prostor, administrativni kapaciteti i finansijski sektor, kao i spremnost za reforme	Poduzeti parametarska prilagođavanja ili reforme nefondovskih sistema; unaprijediti upravljanje centralnim i štednim fondom; regulisati i nadgledati dobrovoljni sistem
U razvoju i orijentisana ka reformi	Višestruki sa nominalno definisanim nivoom davanja sa umjerenim obuhvatom (i implicitnim penzijskim dugom)	Riješiti fiskalne troškove, multiplicitet sistema i pitanja na tržištu rada; proširiti obuhvat	Određeni fiskalni prostor, administrativni kapaciteti i finansijski sektor, i snažna spremnost za reforme	Uvesti jedinstven nefondovski sistem (sa nominalno definisanim nivoom doprinosa), pokrenuti prelazak na potpuno fondovski sistem, ili usvojiti mješavinu jednog i drugog; uvesti, regulisati i nadgledati dobrovoljni sistem; uvesti i nedoprinodne penzije (socijalne penzije)

*Nastavak na sljedećoj strani*

**Tabela 5.2. (nastavak)**

<i>Tip zemlje</i>	<i>Postojeći sistem</i>	<i>Reformske potrebe</i>	<i>Reformsko okruženje</i>	<i>Centralne reformske opcije</i>
	Višestruki fondovski sa definisanim nivoom doprinosa sa umjerenim obuhvatom	Riješiti nisku stopu povrata (i dominaciju javnog tržišta obveznica) proširiti obuhvat	Određeni fiskalni prostor, administrativni kapaciteti i finansijski sektor, i snažna spremnost za reforme	Uvesti jedinstveni fondovski sistem (fondovski sa definisanim nivoom doprinosa); uvesti, regulisati i nadgledati dobrovoljni sistem; uvesti i nedoprinodne penzije (socijalne penzije)
<i>Visoki dohodak</i>				
Pod stresom	Višestruki sa nominalno definisanim nivoom davanja sa visokim obuhvatom (i implicitnim penzijskim dugom)	Riješiti fiskalne troškove, multiplicitet sistema i pitanja vezana za tržište rada; zadržati ili proširiti obuhvat	Određeni administrativni kapaciteti i finansijski sektor, ali ograničen makro i fiskalni prostor i politička spremnost za reforme	Poduzeti koordinirane parametarske reforme nefondovskih sistema; unaprijediti regulaciju i superviziju nad dobrovoljnim sistemima; unaprijediti postojeće nedoprinodne penzijske sisteme

**Tabela 5.2. (nastavak)**

<i>Tip zemlje</i>	<i>Postojeći sistem</i>	<i>Reformske potrebe</i>	<i>Reformsko okruženje</i>	<i>Centralne reformske opcije</i>
Tigar u procesu sazrevanja	Osnovna podrška dohotku ali ne obavezni plan povezan sa zaradama	Riješiti tekuće i buduće fiskalne troškove (starenje); unaprijediti ujednačavanje potrošnje za stanovništvo	Snažni administrativni kapaciteti, makro i fiskalna pozicija, finansijski sektor, i spremnost za reformu	Uvesti (ograničeni) obavezni i u potpunosti fondovski plan; unaprijediti regulaciju i superviziju dobrovoljnog sistema
	Centralizovani fondovski sa definisanim nivoom doprinosa (štedni fond) sa ograničenom osnovnom podrškom dohotku	Riješiti nisku stopu povrata; zadržati ili proširiti obuhvat	Snažni administrativni kapaciteti, makro i fiskalna pozicija, finansijski sektor, i spremnost za reformu	Unaprijediti upravljanje centralizovanim planom, uključujući mogućnost izlaska nakon minimalnog bilansa; unaprijediti regulaciju i superviziju dobrovoljnog sistema; unaprijediti postojeće i uvesti nedoprinosne penzijske sisteme

*Nastavak na sljedećoj strani*

**Tabela 5.2. (nastavak)**

<i>Tip zemlje</i>	<i>Postojeći sistem</i>	<i>Reformske potrebe</i>	<i>Reformsko okruženje</i>	<i>Centralne reformske opcije</i>
Sa stalnim reformama	Višestruki sa nominalno definisanim nivoom davanja sa visokim obuhvatom (i implicitnim penzijskim dugom)	Riješiti fiskalne troškove, multiplicitet sistema i pitanja vezana za tržište rada; zadržati ili proširiti obuhvat	Snažni administrativni kapaciteti, makro i fiskalna pozicija, finansijski sektor, i spremnost za reformu	Preći na jedinstven nefondovski sistem (kao što je sistem sa nominalno definisanim nivoom doprinosa); ojačati regulaciju i superviziju dobrovoljnog sistema; uvesti i ojačati nedoprinodne penzije

*Napomena:* Nivo dohotka se ugrubo odnosi na klasifikaciju koju koristi Svjetska banka, pri čemu se nizak dohodak odnosi na zemlje Međunarodne asocijacije za razvoj (International Development Association) a visok dohodak na privrede tipa OECD-a.

Predložena progresija izbora politika za *zemlje s niskom nivoom dohotka* je relativno direktna, ali je možda manje jednostavna nego što se očekuje. U postkonfliktnim zemljama bez prethodnog plana, naglasak za starije bi jasno trebalo da bude stavljen na smanjivanje siromaštva i na najugroženije. Međutim, stariji možda nisu najugroženiji, a najugroženiji mogu uključivati lica svih dobi koja su onesposobljena zbog građanskih ratova, uključujući mnogo djece. U tim okolnostima, borci iz ratova očekuju kompenzaciju za svoje napore, u najboljem slučaju u obliku penzije, što donosi rizik da se to pomiješa sa viđenjima potrebe da se obezbjedi neka penzija za državne službenike, dijelom zbog smanjenja otvorenosti prema korupciji. Ako se obaveze prema zaposlenima u javnom sektoru u sklopu pretkonfliktnog plana trebaju ispoštovati, u kakvoj formi i na koji način bi to trebalo da bude povezano sa novim sistemom, i kako to treba izgledati. Zemlje koje se sada suočavaju sa tim izborima su, na primjer, Afganistan i Eritreja.

Najveći broj zemalja sa niskim nivoom dohotka imaju penzijski sistem bar za podskup svog stanovništva – za zaposlene u javnom sektoru (odnosno, državne službenike i radnike u paradržavnim preduzećima). Ti sistemi su, u tipičnom slučaju, u teškom finansijskom stanju i hitno im je potrebna reforma. Smjer reforme će u velikoj mjeri biti određen reformskim okruženjem. Sa niskim kapacitetima i političkom spremnošću za reforme, malo više od minimalnih prilagođavanja postojećeg plana ili postojećih planova i jačanja podrške zajednice za najugroženije starije osobe se može očekivati. Međutim, u reformski orijentisanom okruženju sa određenim, iako ograničenim, kapacitetima, reformske opcije su mnogo sveobuhvatnije: sveobuhvatna parametarska reforma nefondovskog plana ili čak reforma orijentisana ka nominalno definisanim nivou doprinosa; unapređenje upravljanja fondovskim planovima; uvođenje ili bar testiranje nedoprinosnog penzijskog plana; te uvođenje i unapređenje regulative dobrovoljnih planova koji se pojavljuju su opcije koje su adekvatne za te zemlje. Zemlje u tom skupu uključuju Keniju, Senegal i Ugandu.

*Za zemlje sa srednjim nivoom dohotka*, skup izvodljivih izbora politika je već ojačan. Ograničenja za ovu prilično heterogenu grupu zemalja proizlaze više iz ograničenja kapaciteta nego iz nasljeđenih sistema. Kao rezultat toga, za zemlje sa ograničenim kapacitetima i političkom spremnošću za reforme, osnovni reformski izbori se svode na kontrolu štete i osnovna prilagođavanja. Snažno reformski orijentisane zemlje sa dovoljnim kapacitetima na fiskalnim i administrativnim nivoima imaju puni niz opcija koje su otvorene za reformu nefondovskih ili fondovskih (obaveznih) javnih planova. Pošto je obuhvat – a time i implicitni dug – nasljeđenog sistema u tipičnom slučaju mali, može se predvidjeti prelazak na puni drugi stub. Ako je nasljeđeni nefondovski plan veliki (kakav je u većini privreda u tranziciji), skup opcija je ograničen, a prelazak na fondovski, obavezni stub može biti djelimičan.

*Za zemlje sa visokim nivoom dohotka*, skup izvodljivih izbora politika može izgledati čak i dodatno ojačan, ali to možda neće biti slučaj. Za te zemlje, koje su takođe prilično heterogene u svojoj kompoziciji, ograničenja će prilično vjerovatno proizlaziti iz nasljeđenog sistema, a ne iz problema vezanih za kapacitet, iako i oni mogu biti znatni. Kao i u zemljama sa srednjih (a i niskim) nivoom dohotka, bogate zemlje koje su pod (makro ili fiskalnim) stresom, sa vladama koje nisu u potpunosti posvećene reformi, biće ograničene na kontrolu štete i inkrementalne parametarske reforme. Reformski

orijentisana zemlja, sa svim potrebnim kapacitetima, ali sa nasljeđenim sistemom Bizmarkovog tipa sa visokim implicitnim dugom, vjerovatno će isključiti prelazak na fondovski (drugi) stub iz svojih opcija, čak i ako je samo djelimičan. Može se pretpostaviti da mnoge zemlje kontinentalne Evrope spadaju u tu kategoriju. Onih par zemalja sa punim kapacitetima, ali sa samo ograničenim obezbjeđenjem osnovnog dohotka preći će na obavezno fondovsko obezbjeđenje (kao što je nedavno urađeno u Australiji i Hong Kongu, Kina).

### **Zaključci**

Iako zaista postoji veza između kapaciteta i prostora za reformu, ta veza nije linearna. Izvodljive opcije i stvarni izbori će biti određeni (djelomično i) nasljeđenim sistemom. Ta predložena ovisnost putanje reforme povlači da zemlje koje su orijentisane ka reformi i imaju srednji nivo dohotka treba da pažljivo ocijene svoje izbore i da naporno rade na svojim kapacitetima za reformi, ako ne žele da u budućnosti budu pod ograničenjima. Isto se može proširiti i na zemlje sa niskim nivoom dohotka i njihovu potrebu da nađu adekvatan trenutak za uvođenje i bolje regulisanje i superviziju dobrovoljnih sistema.

## Poglavlje 6

# Ključna reforma pitanja: Čvrste pozicije i otvorena pitanja

OVO POGLAVLJE PREDSTAVLJA NEKA OD KLJUČNIH PITANJA VEZANIH ZA DIZAJN penzijskih sistema i implementaciju reforme, naglašavajući oblast u kojoj Svjetska banka drži solidnu poziciju i oblasti u kojima još uvijek traži dobre odgovore. Konkretno, ono predstavlja gledišta osoblja Svjetske banke u vezi sa dizajnom stubova, smanjivanjem siromaštva i preraspodjelom; finansijskom održivošću; pitanjima vezanim za administraciju i implementaciju; regulatornim i supervizijskim pitanjima; opcijama za zemlje s malim finansijskim tržištima; te pitanjima političke ekonomije. Poglavlje se završava priznavanjem nekih od najvećih reformskih dilema – odnosno, oblasti u kojima postoji znatan stepen neslaganja ili jednostavno nedostatak dobro razvijenog znanja o optimalnom dizajnu reforme.

### **Dizajn stubova, smanjivanje stepena siromaštva i preraspodjela**

U idealnom slučaju, svaka starija osoba bi trebalo da ima pristup dohotku u starijoj dobi, bar u obliku davanja za olakšavanje siromaštva ili, čak i bolje, penzije koja zamjenjuje dohodak. U stvarnosti, dostupnost jednog ili drugog je rijetka u tipičnim zemljama klijentima zbog toga što su nivo dohotka i stopa obuhvata blisko vezani. Obuhvat za tipičnu zemlju sa niskim ili srednjim dohotkom kreće se od jednocifrenim procenata radne snage i starijeg stanovništva do gotovo 50 posto, pri čemu je prosjek oko 20 posto. Izuzeci su ranije privrede u tranziciji u istočnoj Evropi i srednjoj Aziji, gdje je obuhvat još uvijek veoma visok među starijim licima (a djelimično i među radnom snagom), te u nekoliko zemalja u južnoj Africi (Bocvana, Mauricijus, Namibija, Južna Afrika) i nekim zemljama latinske Amerike (Brazil, Kostarika) koje imaju osnovno obezbjeđenje. Tradicionalna mudrost je da je obuhvat u planu koji je vezan za zarade jednostavno pitanje nivoa per capita dohotka, pri čemu je gotovo potpuni obuhvat u bogatim zemljama OECD-a odrednica za poređenje koja će kroz vrijeme biti dostignuta. Ta se mudrost, međutim, sve više spori, kako se obuhvat u zemljama OECD-a smanjuje a obuhvat u zemljama u razvoju se nije povećao kako se predviđalo (Gill, Packard i Yermo 2004; Holzmann 2003; Holzmann, Packard i Cuesta 2001). To stvara posebne izazove za

prioritete i dizajn stubova, nivo davanja i ulogu preraspodjele. Uz to, dizajn invalidskih i porodičnih penzija se mora ponovo razmotriti – sam za sebe i kao dio dizajna višestubnog penzijskog plana.

### *Uloga stubova*

Uloga stubova u velikoj mjeri ovisi o kontekstu zemlje i fazi razvoja. Iako se u razvijenijim zemljama svim stubovima može pripisati funkcija sa ciljem postizanja primarnih i sekundarnih ciljeva penzijskog sistema, nasljeđeni sistem u tipičnom slučaju stvara ograničenja tih izbora. Za razliku od toga, manje razvijene zemlje često suštinski nisu ograničene nasljeđenim penzijskim sistemom. Međutim, u nedostatku kako finansijskih tržišta, tako i kapaciteta za implementaciju i administriranje novih sistema, izbor koji te zemlje mogu napraviti između različitih stubova je ograničen.

U zemljama u kojima su obuhvat i administrativni kapaciteti visoki, nulti ili osnovni stub može služiti kao sigurnosna mreža i trebalo bi da bude usmjeren samo na lica sa dohotkom ispod određenog nivoa. Čak i u zemljama sa visokim obuhvatom, neki pojedinci, posebno oni koji prije svega rade u neformalnom sektoru, nemaju dovoljno staža ili nisu učestvovali u radnoj snazi i prema tome su podložni riziku da postanu siromašni u starijem dobu. Doprinosni sistem može biti pokriven pod prvim stubom (javni PAYG, ili djelomično fondovski sistem sa definisanim nivoom davanja – možda reformisan kao sistem sa nominalno definisanim nivoom doprinosa), drugim stubom (tržišno zasnovanim i u potpunosti fondovskim sistemom sa definisanim nivoom doprinosa), ili kombinacijom prvog i drugog stuba. Ti stubovi mogu se nadopuniti (obično poreski) subvencioniranim dobrovoljnim sistemom organizovanim ili na nivou zanimanja ili na ličnom nivou (stub tri).

U zemljama u kojima je obuhvat nizak, nulti stub je u idealnom slučaju dominantni instrument za zaštitu od rizika starije dobi, i nudi se ili svim pojedincima iznad određene dobi ili velikom procentu pojedinaca, što se racionalizuje usmjerenjem na lica sa dohotkom ispod određenog nivoa ili drugim mehanizmom. Može postojati prvi stub, drugi stub, ili kombinacija ta dva. Međutim, u mnogim zemljama sa niskim dohotkom, ni javni ni privatni sektor ne mogu da obezbjede obuhvat, što stvara dilemu. Pod takvim okolnostima, trebalo bi da se predvidi i promoviše treći stub (dobrovoljne penzije), pri čemu bi osnovni stub pokrivaio samo osnovne potrebe najugroženijih. Dobrovoljni štedni instrumenti su od posebne važnosti za pokrivanje penzijskih potreba velikog neformalnog sektora u zemljama sa niskim dohotkom i za rješavanje visokih motivacija za mikro-poduzetnike i radnike da izbjegavaju formalne planove vezane za zarade. Obično postoje pritisci državnih službenika ili drugih posebnih grupa da se njima nude posebni penzijski planovi, koji se onda šire na druge grupe, kao i pritisci da se poštuju međunarodni standardi u oblasti rada (vidjeti ILO 2002b). Kao rezultat toga, bez obzira na nizak obuhvat i teškoće pri administraciji takvih sistema u zemljama sa najnižim dohotkom, tendencija je da se prihvate obavezni prvi ili drugi stub bar za neke segmente stanovništva, a da se ostatku ne daje ništa.

### *Pitanja vezana za dizajn osnovnog stuba*

Prvi korak pri restrukturiranju osnovnog stuba je razmatranje prednosti i mana dostupnih opcija za dizajn.<sup>18</sup> Četiri opcije vrijedi razmotriti: (a) proširenje doprinosnog sistema, (b) integracija programa za rješavanje siromaštva starijih sa opštom mrežom socijalne

sigurnosti (odnosno, opštom socijalnom pomoći usmjerenom na siromašne za domaćinstva, bez obzira na starost), (c) univerzalna osnovna penzija i (d) osnovna penzija za lica sa dohotkom ispod određenog nivoa.

### PROŠIRENJE DOPRINOSNOG SISTEMA

Osnovni problem sa doprinosnim sistemom je to što on ne može obuhvatiti svakoga, posebno one koji su siromašni tokom cijelog života, one sa nepotpunim stažom, te radnike u neformalnom sektoru koji mogu ostati van formalnog sektora. Čak i kad bi bilo moguće obuhvatiti sve kategorije ugroženih pojedinaca, bili bi potrebni ogromni naponi na prikupljanju podataka i održavanju evidencija, što je gotovo nemoguće, posebno u ruralnim oblastima gdje ograničenja informacija sprječavaju takve programe u gotovo svakoj zemlji. Slično tome, jednostavno proglašavanje povećanja obuhvata obaveznim neće biti djelotvorno u većini okruženja zbog praktičnih problema vezanih za identifikaciju relevantnog stanovništva i uspostavljanje isplativog sistema sprovođenja.

### INTEGRACIJA SA OPŠTOM MREŽOM SOCIJALNE SIGURNOSTI

U principu, integracija sa opštom mrežom socijalne sigurnosti – socijalnom pomoći usmjerenom na siromašne koja se daje svim domaćinstvima, uključujući domaćinstva sa starijima – je moguća, ali ona ne osnažuje starije niti im obezbjeđuje neke opcije da se brinu sami za sebe. To takođe može da stvori efekte nepoželjnih motivacija na tržištu rada ako se usmjeri na domaćinstva u kojima i radno sposobni i stariji žive zajedno. Potencijalna stigma vezana za uključivanje starijih u te tipove programa takođe predstavlja znatnu prepreku. Imajući u vidu ta razmatranja, većina zemalja ne usvaja put socijalne pomoći za zaštitu starijih.

### UNIVERZALNA (NEDOPRINOSNA) OSNOVNA PENZIJA

Više zemalja, kako razvijenih tako i u razvoju, implementira nedoprinosni penzijski program. Tabela A.1 daje listu zemalja i osnovnih odlika univerzalnog penzijskog programa. To je vjerovatno najbolji način za obezbjeđenje olakšanja siromaštva za starije. Imajući u vidu teškoće pri identifikaciji ko je među starijima siromašan, primarna vrijednost programa je to što njegova univerzalnost izbjegava pitanje usmjeravanja. Međutim, njegova primarna vrijednost je takođe i njegov primarni problem: fiskalna dostupnost, posebno u zemljama sa niskim dohotkom. Kao posljedica toga, mnogo zemalja u kojima je univerzalni penzijski program sada u funkciji razmatraju načine da usmjeravaju program ili da smanje nivo davanja (dopuštajući da inflacija dovede do erozije realne vrijednosti davanja).

Fiskalna finansijska dostupnost univerzalnih penzija dovodi do razmatranja nekoliko centralnih pitanja prije razmatranja te opcije politika, posebno u zemljama sa niskim nivoom dohotka, u kojima vrijednost marginalnog dolara javnog novca može imati vrijedne alternativne namjene koje imaju za cilj smanjenje nacionalnog siromaštva (za razliku od smanjenja siromaštva isključivo među starijim licima). Rješavanje tih pitanja zahtjeva evaluaciju statusa siromaštva i uslova života starijih, njihove ugroženosti u poređenju sa drugim grupama (kao što su djeca), uticaja usmjeravanja na siromašne starije na nacionalnu stopu siromaštva, kao i alternativnih načina korištenja resursa za smanjenje siromaštva (kao što su investicije u fizički i ljudski kapital).

Svjetska banka upravo sprovodi inicijalna empirijska istraživanja u tom smjeru za 15 afričkih zemalja (Kakwani i Subbarao 2005) i izabranim zemljama u drugim dijelovima svijeta (kao što je Nepal). Iako preliminarni rezultati ne potcjenjuju zahtjev da se istraži doprinos socijalnih penzija na socijalni i ekonomski razvoj u kontekstu pojedinih zemalja, oni ipak ne podržavaju tu opciju politika u svim zemljama u razvoju. Studija, konkretno, ukazuje na heterogenost među afričkim zemljama u odnosu na procenat stanovništva koji je stariji i njihove uslove života i aranžmane. Većina starijih živi u proširenim porodicama, a u nekim zemljama izgleda da su stariji koji žive sa djecom (najčešće unucima) najugroženija grupa. Budžetski resursi koji su potrebni za ispunjavanje jaza siromaštva između starijih koji žive sami i starijih koji žive sa djecom nisu veliki, ali je mnogo veći okvir potreban za prelazak sa starijih koji žive sami na domaćinstva čije su glave starija lica (tabela A.3).

Usmjeravanje programa socijalnih penzija samo na siromašne među starijima bez sumnje predstavlja manje skupu opciju i ima veći uticaj na stopu siromaštva grupe i na nacionalnu stopu siromaštva. Međutim, takva ocjena davanja apstrahuje (administrativne) troškove usmjeravanja. Obezbjedenje fiksnog nivoa davanja (0, 70 posto granice siromaštva) za sve starije predstavlja vrlo skupu opciju, čak i kad se davanja ograniči na siromašne među starijima (tabela A.4). u slučaju da je starost za odlazak u penziju 60 godina, troškovi se kreću od 1 posto do više od 3 posto GDP-a ako se davanja daju svim starijim licima, a više od polovine tog nivoa ako se daju samo siromašnim starijim licima. U mnogim zemljama sa niskim nivoom dohotka, 2 posto GDP-a predstavlja 15 posto poreskih resursa: oko 5 do 10 puta više od iznosa ukupnih socijalnih resursa za sve druge ugrožene grupe i više od polovine iznosa koji se u tipičnom slučaju troši na obrazovanje. Štaviše, čak i kad bi se ta davanja mogla finansirati, još uvijek znamo veoma malo o tome kako isplaćivati male iznose novca ljudima u rijetko naseljenim ruralnim oblastima, gdje je starost mnogih potencijalnih primalaca teško odrediti.

Ipak, argumentacija za istraživanje ugroženosti starijih lica uopšte, a u zemljama u razvoju posebno, i dalje je snažna. Posebna pažnja treba da se usmjeri na tri parametra dizajna: (a) nivo davanja, (b) starost za odlazak u penziju, i (c) ostale uslove za kvalifikaciju za davanja. U tom kontekstu, iskustva Nepala su posebno interesantna. Nepal je zadržao nivo davanja na niskom nivou (ispod 2 dolara mjesečno po osobi) i postavio je starosno ograničenje na 75 godina, zadržavajući odliku univerzalnosti. Rezultat toga je bio izuzetan obuhvat (87 posto svih kvalifikovanih lica je obuhvaćeno programom, sa minimalnim greškama vezanim za isključenje), sa niskim budžetskim troškovima tako da je zemlja ne samo mogla da si dopusti te penzije već je mogla i izdržavati fiskalne troškove programa kroz vrijeme. Indija takođe implementira starosne penzije sa starosnim ograničenjima i nivoima davanja koji su različiti u različitim državama, što košta ne više od 0,1 posto GDP-a.

Nije iznenađujuće da mnoge zemlje u kojima su sada uspostavljeni programi univerzalnih penzija pokušavaju ili da usmjere program ili da dozvole eroziju nivoa davanja kroz vrijeme, što je u velikoj mjeri uslovljeno fiskalnim pitanjima. Ako su odlike programskog dizajna dobro konstruisane od samog početka, ta opcija politika i dalje zaslužuje ozbiljno razmatranje u mnogim zemljama. Međutim, svaka odluka o najboljim instrumentima i kompromisima između univerzalne penzije i smanjenih programa za druge grupe (kao što su djeca i udovice) treba se staviti u kontekst konkretne zemlje.

#### OSNOVNA PENZIJA ZA LICA SA DOHOTKOM ISPOD ODREĐENOG NIVOVA

Osnovna penzija za starija lica se obezbjeđuje na osnovu testiranja sredstava (koje može imati i oblik testiranja bogatstva), licima koja žive u posebnim geografskim lokacijama ili drugim kategorijama za koje se utvrdi da pokazuju ugroženost (kao što su porodice sa pacijentima koji imaju AIDS). Osnovna prepreka za implementaciju tog tipa programa je trošak pružanja usluga, posebno u zemljama u kojima testiranje sredstava uključuje znatne administrativne troškove. Zemlje se u velikoj mjeri razlikuju što se tiče njihove sposobnosti sa administriraju testiranje sredstava, a modaliteti implementacije treba da prepoznaju da stepen decentralizacije ima veliki uticaj na troškove i djelotvornost. Na primjer, u Tajlandu su socijalni radnici u selima u mogućnosti da identifikuju starija siromašna lica na relativno lak i isplatljiv način. To možda nije slučaj u drugim zemljama. Ipak, dokazi iz više zemalja ukazuju da usmjeravanje u zemljama u razvoju zaista funkcioniše (Coady, Grosh i Hoddinott 2004).

#### SIŽE I IMPLIKACIJE ZA POLITIKE

Za većinu zemalja u razvoju, optimalna strategija bi bila da se počne sa osnovnom penzijom u dubljoj starosti, održavajući nivo davanja na niskom nivou. To bi osiguralo samo-izbor s niskim budžetskim troškovima. Važno je eksplicitno razmatrati veličinu davanja i namjeravani obuhvat u zemljama sa niskim nivoom dohotka, zbog konkurentnih fiskalnih potreba: udovice i žene s mnogo djece mogu biti u težoj situaciji od starijih lica. U fiskalno ograničenoj privredi, više za starije znači manje za ostale programe (kao što su zdravstvo i obrazovanje). Takođe, potrebna je ocjena rizika i ugroženosti kako bi se odredilo da li se stariji kao grupa suočavaju sa rizicima koji su u znatnoj mjeri opasniji od onih sa kojima se suočavaju druge grupe. Na osnovu takve procjene, nivoi davanja mogli bi se revidirati naviše ili naniže. Bez obzira na tekući nivo davanja, neizbježno je da će doći do povećanja fiskalnih troškova sa povećanjem broja starijih lica, što će se, imajući u vidu tekuće demografske modele, desiti u gotovo svim okruženjima. Kada se to desi, ostale opcije politika koje treba razmotriti su održavanje davanja na konstantno niskom nivou tako da ona i dalje budu neprivačna za one koji nisu siromašni, uz povećavanje dobi za inicijalnu kvalifikovanost za davanja sa unapređenjem očekivane dužine života, te postepenim uvođenjem testiranja sredstava, kako informaciona osnovica bude postajala stabilnija i pouzdanija.

#### *Pitanja vezana za dizajn za doprinosni sistem, prvi i drugi stub*

Stvarni oblik doprinosnog sistema u zemlji je u velikoj mjeri pod uticajem istorijskih presedana i preferenci zemlje. Međutim, bez obzira na raspodjelu stubova, nekoliko principa bi trebalo da se primjenjuje. Doprinosni sistemi bi trebalo da budu samofinansirajući i fiskalno održivi. Trebalo bi da se razmotre i implikacije nivoa ukupnih stopa doprinosa i davanja koja se obezbjeđuju na tržište rada, uz shvatanje činjenice da visoke stope doprinosa često dovode do izbjegavanja plaćanja i pada prihoda, a da velikodušna davanja jednostavno podstiču obučenu radnu snagu da se povuče iz obuhvaćene radne snage. Štaviše, važno je da se izbjegne fragmentacija tržišta rada kroz nuđenje različitih penzijskih sistema različitih grupama prema zanimanjima. Na kraju, kako bi se socijalni troškovi sveli na minimum, relativno skromne stope zamjene dohotka u sklopu obaveznog sistema su bolje rješenje od visokih stopa zamjene dohotka. Svaki obavezni sistem uključuje socijalne troškove za mnoge, penzijski sistemi su

obavezni kako bi se nadoknadila kratkovidost u toku radnog vijeka pojedinaca, koja može dovesti do siromaštva u starijem dobu, te kako bi se spriječilo da starija siromašna lica postanu teret za državu. Da bi se ispunili ti ciljevi potrebna je relativno skromna penzija.

Zemlje sa visokim obuhvatom mogu željeti da uključe određeni stepen preraspodjele dohotka unutar doprinosnog penzijskog sistema. To se može uraditi kroz progresivnu formulu davanja u sistemima sa definisanim nivoom davanja ili eksplicitnim transferima koji bi odgovarali doprinosima za radnike s niskim primanjima u nefinansijskim, kao i u fondovskim, sistemima sa definisanim nivoom doprinosa. Iako se finansiranje te preraspodjele u nefondovskom planu može, a možda i treba, vršiti potpuno interno, za fondovske šeme sa definisanim nivoom doprinosa bi to zahtjevalo eksplicitne vladine transfere. Posebni periodi nedoprinošenja (bolest, porodijsko odsustvo, vojna služba, te nezaposlenost u toku koje se primaju davanja, ali ne i obrazovanje) trebalo bi da se finansiraju eksplicitno iz odgovarajućih fondova socijalnog osiguranja na visoko transparentan i individualizovan način (ne kao neodređeni transferi). Još jedan pristup bio bi preraspodjela primanja sa prvim stubom i zamjena dohotka sa drugim stubom. Treći pristup bio bi priznavanje rizika koji su uključeni i u prvi stub i u drugi stub. Da bi se diversifikovali rizici, prvi stub mi se mogao koristiti i za preraspodjelu i za zamjenu dohotka, dok bi drugi stub mogao da doda dalju zamjenu dohotka.

U zemljama sa niskim stepenom obuhvata, situacija je različita. Potreba za preraspodjelom unutar doprinosnog sistema – br u toku kratkoročnog perioda – manje je naglašena zbog toga što do preraspodjele dolazi samo unutar obuhvaćenog stanovništva. Kao rezultat toga, zemlja bi mogla usvojiti prvi stub, drugi stub ili kombinaciju prvog i drugog stuba. Apsolutni je imperativ, bez obzira na oblik doprinosnog sistema, da sistem bude samofinansirajući. Pošto je drugi stub efikasniji što se tiče zamjene dohotka i kako lakše postaje samofinansirajući, drugi stub može biti bolje rješenje. Međutim, uslovi u finansijskom sektoru, istorijski presedani i preference same zemlje odredile bi izbor stubova.

### *Opcije pri dizajnu stubova od prvog do trećeg stuba*

*Prvi stub* mogao bi se dizajnirati na više različitih načina. On može predstavljati paušalno davanje (ili paušalno davanje sa testiranjem sredstava u odnosu na minimalnu penziju), proporcionalno li progresivno definisan nivo davanja vezan za zarade, ili definisan nivo davanja u obliku nefinansijskog sistema definisanih nivoa doprinosa. Uska veza između doprinosa i davanja pomaže pri borbi protiv izbjegavanja plaćanja i dovodi do toga da je sistem pravičniji, ali to treba da bude izbalansirano u odnosu na cilj preraspodjele, obezbjeđenje osiguranja i način na koje se ono obezbjeđuje. Davanja bi takođe trebalo da budu zasnovana na prosječnim zaradama u toku cijelog radnog vijeka, umjesto na zaradama u završnom periodu. To bi učinilo sistem pravilnijim i manje otvorenim za kockanje, pri čemu pojedinci objavljuju suviše malo zarada u toku svog radnog vijeka, a zatim objavljuju ogromna povećanja plate tek nešto prije penzionisanja, kako bi uvećali svoje penzije do maksimuma. Davanja bi takođe trebalo da budu eksplicitno indeksirana u odnosu na inflaciju nakon penzionisanja, kako bi se izbjeglo da najstariji i naugroženiji upadnu u siromaštvo.

*Drugi stub* bi bio sistem sa definisanim nivoom doprinosa u odnosu na način na koji davanja dospjevaju, a upravljanje i investiranje akumuliranih sredstava trebalo bi da

bude zasnovano na tržištu. Drugi stubovi bi, međutim, trebalo da po dostizanju u fazu isplate davanja, obezbjeđuju način na koji učesnici mogu konvertovati bilanse na računima u doživotne anuitete. Konsekventno, oni se ne mogu smatrati čisto sistemima sa definisanim nivoom doprinosa po prirodi, međunarodna iskustva sa centralizovanim javnim upravljanjem bila su negativna, a ohrabrujuća novija iskustva u određenim zemljama OECD-a još uvijek su suviše neistestirana i možda ne bi bila prenosiva na tipičnu zemlju klijenta sa niskim nivoom dohotka. Uvođenje konkurencije između privatnih obezbjeđivača kroz tendere za upravljanje fondom ili korištenje više upravljača fondom se, u principu, podstiče. Ključna pitanja vezana za dizajn uključuju načine na koji se administrativni troškovi mog održati na razumnom nivou, spektar opcija (pošto postoje snažne indikacije o kompromisu između opcija i troškova), strukturu privatnih obezbjeđivača i instrumenata štednje koji se nude, te dizajn, implementaciju i regulaciju isplata. Osnova za te često teške odluke razmatra se u nastavku teksta.

Ako je uloga prvog i drugog stuba obezbjeđivanje skromnih penzija, uloga *trećeg stuba* je omogućavanje u podsticanje pojedinaca i preduzeća da štede za velikodušnija davanja ili ranije penzionisanje, ako to žele. Pošto dugoročna štednja dovodi do pozitivnih eksternalija za ekonomiju u cjelini, poreske olakšice se često obezbjeđuju sa ciljem podsticanja štednje u trećem stubu. Međutim, diskreciona štednja je vjerovatnija za pojedince sa visokim dohotkom nego za pojedince sa niskim dohotkom. Poreske olakšice će takođe manje vjerovatno navesti siromašne da štede, pošto siromašni pojedinci često ionako plaćaju malo poreza. Pojedinci sa visokim dohotkom koji koriste te programe često imaju štednju, koju onda premještaju sa jednog oblika investiranja na drugi, kako bi iskoristili poreske prednosti, time smanjujući potencijalnu dobit za ekonomiju. Pošto se time odustaje od ograničenih poreskih prihoda, preraspodjeljujući uticaj poreskih preferencijala je obično regresivan. Usmjerene subvencije su, u teoriji, bolje rješenje, ali dovode do velikih administrativnih izazova koji mogu rezultovati time da su poreski preferencijali jedino praktična alternativa. Na kraju, treći stub ne može predstavljati potpunu zamjenu za nulti, prvi i drugi stub, pošto je jedan od primarnih razloga za uključenost javnog sektora u obezbjeđenje penzija nadoknađivanje kratkovidosti i sprječavanje siromaštva u starijoj dobi.

### *Invalidske penzije*

Kako na najbolji način obezbjeđivati invalidske penzije je otvoreno pitanje i za tradicionalne planove sa jednim stubom, kao i za novouspostavljene višestubne planove. Tradicionalni programi za osobe sa onesposobljenjem imaju tendenciju da budu otvoreniji za zloupotrebe od osnovnih starosnih penzija i zemlje ih često koriste kao zamjenu za davanja za nezaposlene (Andrews 1999). To je dovelo do prijedloga za odvajanjem dizajna i finansiranja invalidskih penzija od starosnih davanja (vezanih za zarade) i za njihovim uspostavljanjem kao posebnih davanja. Konceptualno, odvajanje se može posmatrati kao reakcija na povećanje očekivane dužine života i povećanja razlika između ta dva tipa davanja. Na početku postojanja penzijskih planova Bizmarkovog tipa, invalidska davanja su bila daleko važnija za pojedince od starosnih davanja, pošto je tek jedan od šest radnika mogao da očekuje da će doživjeti kasnu dob za penzionisanje, odnosno 70 godina. Starosne penzije mogle su se konceptualno posmatrati kao uopštene ili kategorijske invalidske penzije – odnosno, kao osiguranje za manje više isti rizik. Sada su starosne penzije doživotni anuiteti koji se plaćaju akumuliranim fondovima ili stečena

prava koja osiguravaju od nezvjesnosti vremena smrti; konceptualno je to potpuno odvojeno od invalidskih penzija, koje osiguravaju od gubitka dohotka zbog nesposobnosti za rad.

Zemlje koje su usvojile višestubne planove razvile su niz rješenja za invalidske penzije, uključujući njihovo zadržavanje u javnom sektoru, ugovaranje njihovog obezbjeđenja sa osiguravateljima, te usvajanje rješenja koja su negdje između, kao što je ugovaranje obezbjeđenja sa nadopunom u javnom sektoru. Sistemi do danas nisu postojali dovoljno dugo i nisu u dovoljnom mjeri proučavani da bi se mogli dati jasni savjeti. Izazov u većini zemalja je dizajn programa koji pokazuje suosjećanje za one koji upadnu u nesrećne okolnosti, što je ono što je svrha socijalnog osiguranja, ali nije podložan bezdušnim zloupotrebama. U ovoj oblasti je potrebno daleko više rada i iskustava. Nedavni pregled 10 zemalja latinske Amerike koje su poduzele penzijske reforme ukazuje da za definisanje strukture invalidskog podsistema u sklopu višestubnog sistema postoji važan stepen slobode (Grushka i Demarco 2003). Pregled pristupa zemalja OECD-a invalidskim davanjima daje drugi (mada ne i uvijek prenosiv) skup informacija (OECD 2003).

Dizajn, obezbjeđenje i reforma invalidskih davanja u zemljama klijentima Svjetske banke biće podvrgnut daleko većem naglasku u konceptualnom i operativnom radu Svjetske banke u narednom periodu. To odražava povećan stepen priznavanja važnosti tog davanja za one koji su ili u formalnom ili u neformalnom radnom odnosu (te dosadašnje zanemarivanje). Štaviše, Svjetska banka je 2002. godine stvorila Jedinicu za invaliditet i razvoj (Disability and Development Unit), koja razmatra šira razvojna pitanja vezana za invaliditet i invalidska davanja, kao i njihovu važnost za misiju Svjetske banke na smanjivanju siromaštva.

### *Porodične penzije*

Tradicionalne porodične penzije zasnovane su na konceptu po kojem suprug radi a supruga je domaćica i vodi brigu o djeci, te na niskom stepenu razvoda. U nekim slučajevima su rezultujuća davanja bila suviše velikodušna a preraspodjele su bile neodgovarajuće, čime je na javnu kasu stavljen teret finansiranja velikih davanja za žene iz porodica sa visokim dohotkom. U drugim slučajevima, davanja su bila neznatna ili su demotivisala rad zbog toga što su žene morale da se odreknu svojih primanja da bi se kvalifikovale za davanja za udovice. Redizajn porodičnih penzija za supruge je neophodan kao rezultat povećanja učešća žena u radnoj snazi (u formalnom sektoru) i u zemljama u razvoju i u razvijenim zemljama, kao i zbog promjena porodičnih struktura zbog rasta stope razvoda. U mnogim razvijenim zemljama je stopa razvoda viša od 50 posto stope brakova, a mnoge zemlje u razvoju se tome brzo približavaju. Još uvijek je otvoreno pitanje načina na koji je najbolje implementirati taj redizajn u zemljama klijentima.

Konceptualna, administrativna i budžetskapitanja vezana za dizajniranje i vođenje programa porodičnih penzija u okruženju promjena porodičnih struktura i postojanja sopstvenih i deriviranih penzija pojačala su potrebu za uspostavljanjem individualnih penzijskih prava za žene. Ta prava se mogu derivirati iz njihovih sopstvenih potraživanja i doprinosa, iz staža ili doprinosa prethodnog partnera u periodu zajedničkog domaćinstva (na primjer, to bi se moglo odrediti podjelom penzijskih prava ili akumuliranih iznosa), i, možda, iz transfera objedinjenog osiguranja ili vladinog budžeta. Nefinansijski ili

fondovski planovi sa definisanim nivoom doprinosa omogućavaju implementaciju takvog pristupa (Holzmann i Palmer 2005).

Alternativno viđenje navodi da će porodične penzije ostati od suštinskog značaja za socijalno stanje starijih žena. Manje je jasno kako bi one trebalo da se obezbjeđuju i što su relevantne uloge javnog i privatnog sektora. Za taj pristup su predložena dva jednostavna principa: dostupnost davanja za udovice ne treba da istisne davanja za same žene i time demotivise njihov rad, a žene iz porodica sa niskim nivoom dohotka bi trebalo da imaju prioritet pri davanju javnih subvencija. Određene zemlje sa višestubnih sistemima zahtjevaju da suprug, kad se penzionise, kupuje zajedničke anuitete ili druge zajedničke penzije koje obuhvataju njegovu suprugu. Na primjer, u Čileu i Meksiku, supruzi moraju da finansiraju porodičnu penziju koja iznosi 60 posto njihove penzije; u Argentini je obavezni nivo 70 posto. Kad suprug umre, udovica dobija porodičnu penziju uz svoju sopstvenu penziju. Kombinacija ta dva davanja dovodi njen dohodak na dvije trećine ranijeg kombinovanog dohotka domaćinstva (u prosjeku), što je taman dovoljno za održavanje njenog ranijeg standarda života bez postavljanja tereta na javni trezor. U praksi, ti zahtjevi za zajedničkim penzijama kompenzuju za uštede na količinama domaćinstava i formalizuju neformalni porodični ugovor koji je na samom početku doveo do toga da žene rade i zarađuju manje (James, Cox-Edwards i Wong 2003a, 2003b).

### *Penzije za državnu upravu*

U većini zemalja, penzije za državne službenike su prve koje su razvijene, a u oko polovini zemalja one su i dalje odvojene od penzija za radnike u privatnom sektoru, često bez eksplicitnih doprinosa od zaposlenih ili poslodavaca (vlada; vidjeti sliku 6.1). obećana davanja, koja se često i dalje obračunavaju na osnovu posljednje isplaćene plate, u tipičnom slučaju su vrlo visoka u odnosu na stvarnu vrijednost zarada u toku radnog vijeka i često se smatraju kompenzacijom za nisku nadoknadu u toku aktivnog života (to nije u svakom slučaju tačno za mnoge zemlje u razvoju, u kojima državni službenici često profitiraju i zbog viših plata u aktivnom dijelu života i zbog viših penzija i zbog višeg stepena sigurnosti zaposlenja).

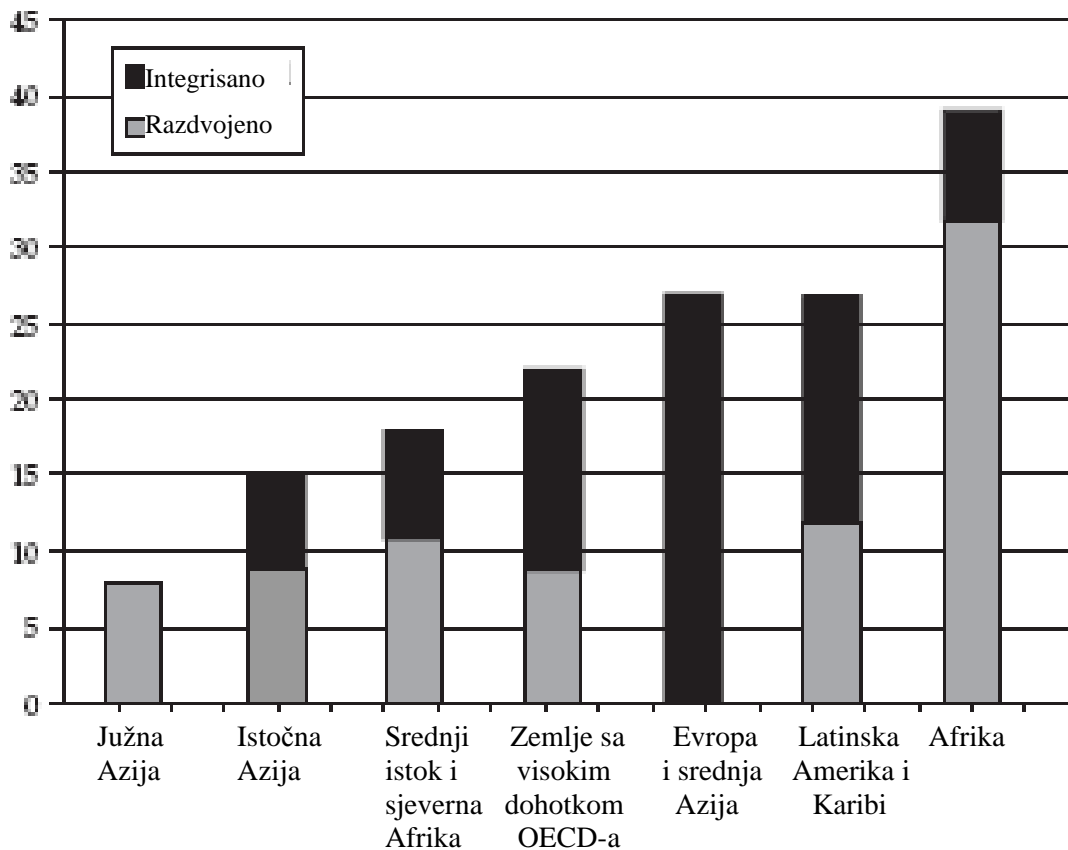
Takvi penzijski planovi imaju velike implikacije. Oni gotovo u potpunosti eliminišu mobilnost radne snage između javnog i privatnog sektora, posebno u starijem dobu, pošto bi prelaskom u privatni sektor državni službenik izgubio veliki dio svog dohotka u toku životnog vijeka. Takvi planovi ograničavaju mogućnost povećanja dobi za penzionisanje kao instrumenta za uštedu troškova, pošto bi vlada i dalje morala da plaća plate, umjesto penzija, što je često zasnovano na principu dužeg staža. Uz to, u mnogim slučajevima, nastavak službe za vladu nakon određene dobi možda neće biti izvodljiv (u vojsci) ili koristan (nastavnici). Takvi planovi također stvaraju velike probleme za reformu zbog toga što niže plate u toku aktivnog dijela života i više oenzije predstavljaju zajam od državnih službenika za vladu (implicitni dug), koji se, u principu, treba vratiti ako se sistem promijeni.

Ipak, razne zemlje su pokrenule reformu svojih penzija za državne službenike (Palacios i Whitehouse 2004). iako se dizajn reformi razlikuje, ti naponi imaju slične ciljeve: usaglasiti plan za državne službenike sa planom za privatni sektor kako bi se omogućila puna mobilnost; da se ta reforma vidi kao dio opšteg pregleda naknada za državne službenike i kao usklađivanje sa platama u privatnom sektoru, kao odrednicom; te finansiranje nadopunjujućih penzija za državne službenike, ako se one obezbjeđuju, na

način koji je sličan finansiranju profesionalnih penzija u privatnom sektoru. Indija je, na primjer, eliminisala plan sa definisanim nivoom davanja za državne službenike centralne vlade koji su zaposleni poslije 1. januara 2004. godine i zamijenila ga fondovskim sistemom sa definisanim nivoom doprinosa u kojem se 20 posto plate doprinosi, i taj sistem je kreiran tako da predstavlja grubu aproksimaciju vrijednosti zamjene kod svog prethodnika, bez sa njim povezanih implikacija po fiskalnu poziciju i mobilnost radne snage. Mnogi sistemi za državne uprave će zahtjevati parametarske reforme s ciljem smanjenja stopa dospjeća davanja, izmjene pretjerano velikodušnih formula komutacije, ili povećanja najniže dobi za odlazak u penziju kako bi ti sistemi postali fiskalno održivi i kako bi ih se uskladio sa penzijama koje se obezbjeđuju drugim radnicima u formalnom sektoru. Druga strategija, koja još nije implementirana, je prelazak svih sektorskih planova, uključujući i plan za državne službenike, u plan sa nefinansijski definisanim nivoom doprinosa u kojima se stečena prava u sklopu stranog plana odmah transformišu u nominalni iznos. Kroz vrijeme bi to dovelo do smanjenje stopa zamjena dohotka za državne službenike na održive nivoe, uz stvaranje glatke tranzicije između novih radnika na tržištu rada i radnika koji su blizu penzije (Holzmann 2005).

**Slika 6.1. Paralelne i integrisane penzije za državnu upravu, po regionu**

Broj zemalja



Izvor: Palacios i Whitehouse 2004.

## Pitanja vezana za finansijsku održivost

Jedan od osnovnih ciljeva penzijske reforme je postizanje finansijske održivosti – isplate tekućih i budućih davanja u skladu sa objavljenom putanjom stopa doprinosa – bez neočekivanih povećanja stopa doprinosa, smanjivanja davanja ili deficita koji se moraju pokrivati budžetskim resursima. Da bi bila kredibilna, penzijska reforma mora da ostvari napredak u tom smjeru; to, iznad svega, zahtjeva kredibilne finansijske projekcije, razmatranje i kratkoročnih i dugoročnih tokova, te ocjenu i stanja i tokova koji su uključeni. U slučaju fondovskih stubova, to takođe zahtjeva ocjenu stopa povrata koje su postignute, uključujući ulogu stranih investicija u diversifikaciji i upravljanju povratima.

Penzijske reforme su često vođene kratkoročnim finansijskim neuravnoteženostima na koje političari reaguju tako što prave *ad hoc* prilagođavanja (smanjivanjem davanja ili podizanjem stopa doprinosa) te kroz podnošenje reformskih prijedloga u naporima da se plan postavi na održive osnove. Međutim, osim ako su troškovi u potpunosti procjenjeni i upoređeni sa troškovima postojećeg plana, takva reforma ne bi trebalo da se poduzima (i neće dobiti podršku Svjetske banke). Kredibilne projekcije su zasnovane na detaljnom modeliranju penzijskog sistema ili penzijskih sistema; demografskoj strukturi, strukturi tržišta rada i ekonomskoj strukturi; te konzervativnim pretpostavkama o ključnim parametrima, kao što su budući rast plata, učešće na tržištu rada i povrat od investiranja. Zemlje mogu koristiti svoje sopstvene modele, kupiti projekcije od aktuarskih tijela ili koristiti model PROST koji je razvila Svjetska banka za poduzimanje tih projekcija. Korištenje višestrukih modela je korisno, pošto različiti modeli mogu projicirati različite ishode, a te razlike treba da se objasne.

Da bi se spriječila *ad hoc* prilagođavanja i reforme, Svjetska banka podstiče zemlje da poduzimaju periodične ocjene finansijske održivosti penzijskog plana (to je najbolje uraditi svake godine, ali treba da se radi bar jednom u tri godine). Takve ocjene trebalo bi da sprovede nezavisna tijela sa usaglašenim skupom pretpostavki o demografskim i ekonomskim dešavanjima, a rezultati bi trebalo da se objavljuju i razmatraju na otvorenim javnim forumima.

Ocjena finansijske održivosti (konkretno, nefondovskih planova) zahtjeva zauzimanje dugoročne perspektive i razmatranje i tokova i stanja. Kratkoročna ili srednjoročna perspektiva za razmatranje novouspostavljenih, nefondovskih planova ne daje nikakvu ocjenu finansijske održivosti. Nakon svog stvaranja, plan isplaćuje malo davanja, ili uopšte ne isplaćuje davanja u toku dugog niza godina, dok naplaćuje doprinose od sve više obuhvaćene radne snage. To rezultuje gotovinskim viškovima koji ne predstavljaju nikakav pokazatelj finansijske održivosti, pošto dotok doprinosa stvara obaveze koje se moraju ispoštovati u budućnosti kao isplate penzija, često nakon 40 godina, a tada za period of 20, 30 i više godina. Iz tog razloga, tokovi (potrošnja, prihodi i bilans) moraju da se projektuju za 75 i više godina.

Na isti način, evaluacija tokova trebalo bi da bude ojačana obračunom i ocjenom stanja preuzetih obaveza i sredstava (kao što je predloženo i za druge i buduće fiskalne izazove, vidjeti Heller 2003). Prvo se radi kroz implicitni penzijski dug, koji je operativno najbolje definisan kao obaveze evidentirane do sada (Holzmann, Palacios i Zvinienne 2004) – odnosno, prisutna vrijednost dospjelih penzijskih prava za penzionere i doprinosioce. Drugo se radi kroz evaluaciju tržišne vrijednosti akumuliranih rezervi, ako ih ima. Veliki i rastući implicitni penzijski dug mora se pokriti budućim doprinosima i,

zajedno sa niskim i stagnirajućim sredstvima, daje rani signal za uzbuđu koji ukazuje na finansijski nedostatak održivosti.

Obračun implicitnog duga je takođe važan i za ocjenu napretka penzijske reforme. U parametarskoj reformi nefondovskog plana, efekti na tokove osjećaju se tek postepeno, kroz smanjenje potrošnje (na primjer, nakon promjene sa indeksacije prema platama na indeksaciju prema cijenama). Pri ocjenjivanju stanja, efekti se odmah kapitalizuju, i pad implicitnog penzijskog duga izazvan promjenama indeksacije može iznositi i do 20 posto (i više) inicijalne vrijednosti (Holzmann 1999).<sup>19</sup>

Ocjena reforme kroz stanja postaje još važnija kada se prelazi sa nefondovskih na potpuno ili djelimično fondovske planove. U takvoj reformi, implicitni penzijski dug se postepeno smanjuje zbog toga što se dio doprinosa sada plaća u fondovski plan, koji smanjuje obaveze nefondovskog plana. Međutim, stare preuzete obaveze treba da se ispoštuju (a penzijska davanja da se plate); prema tome, neki doprinosi su izgubljeni, a deficit plana raste. Ako se ne pokriju višim porezima ili nižom javnom potrošnjom na druge stavke, fiskalni deficit i dug se povećavaju. Djelomično finansiranje dugom može se opravdati iz razloga ujednačavanja poreza i potrošnje. Kao rezultat toga, te s ciljem ocjenjivanja ukupnog napretka reforme, ukupni penzijski dug – implicitni dug plus eksplicitni dug vezan za reformu (uključujući kapitalizovane kamatne stope) – treba se obračunavati i evaluirati na godišnjem nivou. Znanje o stepenu i razvoju ovog ukupnog penzijskog duga je važno ne samo za praćenje napretka u reformi, već i za signalizaciju finansijskim tržištima, koja inače mogu reagovati negativno na privremeno povećanje eksplicitnog finansijskog duga (i deficita).

Kod planova sa definisanim nivoom davanja (i djelomično i potpuno fondovskim), kao i u fondovskim planovima sa definisanim nivoom doprinosa (i centralno i privatno vođenim), stopa povrata na finansijska sredstva je od ključne važnosti za finansijsku održivost. U sistemima sa definisanim nivoom davanja (kao što je tipični plan prvog stuba sa rezervama), održana viša realna stopa povrata na sredstva zahtjeva niže stope doprinosa ili manje transfera od sponzora ili od vlade nego inače i time direktno jača finansijsku održivost. U slučaju fondovskih sistema sa definisanim nivoom doprinosa – koji su, po definiciji, finansijski održivi – pitanja vezana za neodrživost zbog niske ili čak negativne realne stope povrata ulaze kroz nepredvidljive obaveze (Smetters 2002): garantovane minimalne stope povrata ili minimalne penzije, kao zamjena za socijalne penzije, ili jednostavno politička obaveza da se plaća ako je iznos prenikak.

## **Upravljanje javnim penzijskim fondovima**

U različitim regionima svijeta, obavezni penzijski sistemi sa znatnim fondovima kojima se upravlja u javnom sektoru predstavljaju dominantne penzijske planove, bar za najveći podskup obuhvaćenog stanovništva (vidjeti sliku 6.2). ti znatni fondovi i priroda tih sistema sa definisanim nivoom doprinosa odražavaju nasljeđe britanske imperije i striktnog prioriteta koji je davala štednim fondovima i za javni i za privatni sektor. Mnogi sistemi tipa definisanih nivoa davanja sa znatnim rezervnim fondovima predstavljaju nasljeđe „faznih sistema premija“ koje je ILO promovisala nakon Drugog svjetskog rata, u kojima se namjeravalo da veliki višak prihoda u odnosu na rashode omogućiti znatno

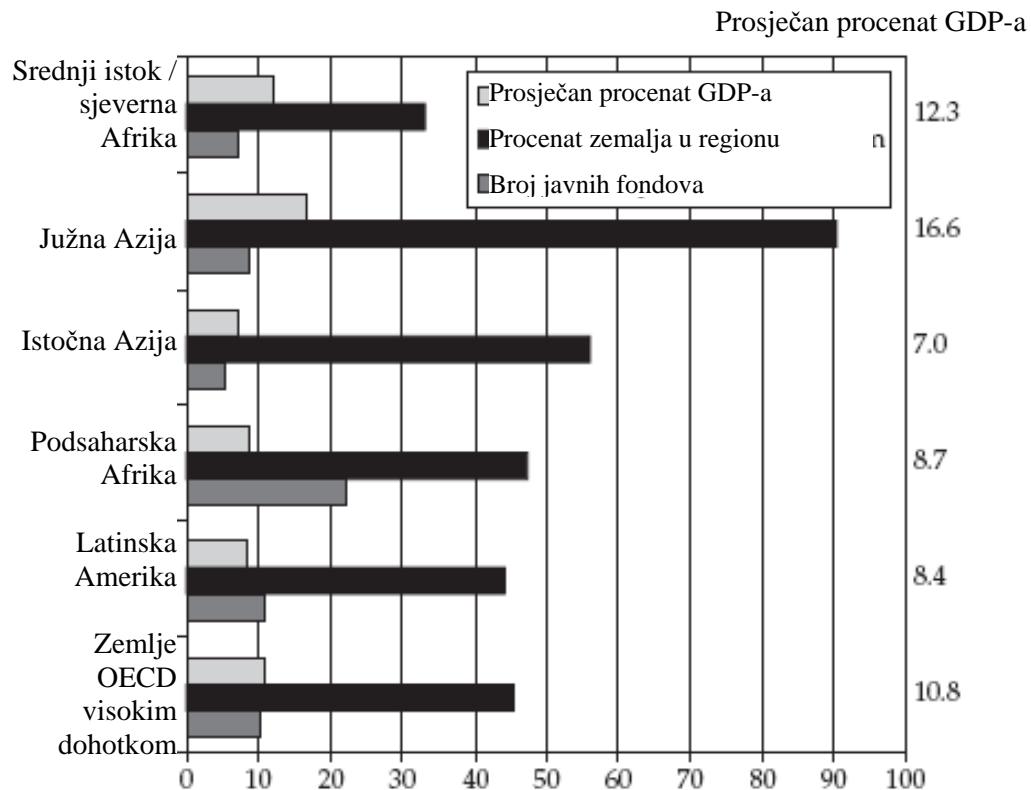
niže buduće doprinose ako investirani fondovi obezbjeđe visoke pozitivne stope povrata (Cichon i ostali 2004).

Mnogim od tih djelimično i potpuno fondovskih sistemima je hitno potrebna reforma, a mnogi od pritisaka koji zahtjevaju reformu su slični onima koji se pojavljuju kod nefondovskih planova: nemogućnost postizanja socijalnih ciljeva, potreba za ujednačavanjem planova za javni i privatni sektor, te finansijska (ne)održivost zbog niskih i u mnogim slučajevima negativnih stopa povrata. Penzijski fondovi kojima se upravlja u javnom sektoru imaju loše dosadašnje rezultate što se tiče stopa povrata (Iglesias i Palacios 2001). U većini slučajeva, stope su u realnim iznosima negativne (za period od 20 i više godina), ali čak i ako su pozitivne, one se rijetko iznad prosječne stope rasta plata i imaju loše rezultate u poređenju sa privatno vođenim fondovima.

### *Osnovne reformske opcije*

Imajući u vidu taj konstantan istorijat lošeg upravljanja fondovima u mnogim zemljama, kakve alternative postoje za reformu takvih sistema? U suštini postoje tri: (a) napuštanje iluzije o fondovskom pristupu i prelazak na čisto nefondovski – PAYG – sistem; (b) zadržavanje fondovskog pristupa ali reformisanje sistema ka tržišno zasnovanom i decentralizovanom upravljanju penzijskim fondovima (kao u Čileu ili Švicarskoj) i (c) zadržavanje fondovske strukture sistema onakvom kakva jeste, ali unapređivanje upravljačkih struktura kroz primjenu najbolje prakse iz privatnih i javnih penzijskih fondova.

**Slika 6.2. Raspodjela i važnost javnih penzijskih fondova, po regionu**



Izvor: Charnichael i Palacios 2004.

### PRELAZAK NA NEFONDOVSKI, PAYG SISTEM

Takav pristup može biti poželjan ako zemlja nema kapacitet da upravlja javnim fondom zbog nedostatka odgovarajućih finansijskih instrumenata ili nema kapacitet da odbrani fond od političkih pritisaka za neadekvatno korištenje. Do takve situacije jasno je došlo u periodu neposredno dekolonizacije, kada su bili prisutni veliki štedni fondovi. Štedni fondovi su predstavljali idealan sistem dohotka nakon penzionisanja za strance koji su živjeli u zemljama imperije sa dominantnom valutom i u prisustvu valutnih odbora u kolonijama. U toku faze akumulacije, štedni fondovi su imali pristup domaćim, kao i stranim sredstvima, bez gotovo ikakvog valutnog rizika. Po penzionisanju bi pojedinac izvršio repatrijaciju fondova, većinom u Veliku Britaniju, te kupio anuitet na onome što su bila najsofisticiranija tržišta anuiteta. Sa nezavisnošću, ti fondovi su u tipičnom slučaju izgubili pristup međunarodnim tržištima, potencijalne investicije u novoj valuti su postale veoma ograničene, a kapacitet da se izdrži politički pritisak za korištenje fondova za druge namjene je nestao. Mnogi su bili jednostavno natjerani da kupuje vladine hartije od vrijednosti na ograničenim tržištima. Različite zemlje u podsaharskoj Africi iskusile su slične uslove, što je dovelo do erozije takvih javnih fondova sve dok formalni prelaz na PAYG sistem nije postao neizbježan. U drugim bi takav korak morao da se ozbiljno uzme u razmatranje.

### PRELAZAK NA TRŽIŠNO ZASNOVAN I DECENTRALIZOVAN SISTEM

Takav pristup mogao bi biti koristan ako su ispunjeni uslovi vezani za finansijsko tržište sa stanovišta instrumenata, kao i regulacije i supervizije, ali ipak postoje ozbiljne sumnje o tome da se kapaciteti za izdržavanje političkih pritisaka za neadekvatno korištenje fondova mogu očekivati u skorije vrijeme. Osnovni izazov za takvu vrstu reformi predstavlja potreba da se preovlađujuće investiranje u vladine obveznice zamjeni portfoliom koji je u većoj mjeri diversifikovan i da se riješe fiskalne konsekvence takve promjene. Kada fond drži veliki udio u nenamirenom državnom dugu, takva promjena portfolia zahtjeva promjenu fiskalne pozicije i vraćanje duga, kao što je potrebno pri prelasku sa nefondovskog na fondovski plan. Sa stanovišta penzijskog ili štednog fonda, korak ka portfoliu koji je u većoj mjeri diversifikovan možda neće povećati stopu povrata (a stopu povrata prilagođenu riziku još i manje). U nekim zemljama (kao što je Indija) stope koje se plaćaju na vladine obveznice koje se izdaju štednim fondovima su prilično visoke zbog političkih razloga, ali nisu održive u svjetlu visokog deficita i javnog duga vlade.

U djelomičnom pristupu decentralizovanijem režimu investiranja, nekoliko zemalja je dozvolilo pojedincima koji su akumulirali sredstva iznad minimalnog iznosa da investiraju višak na privatnom tržištu (na primjer, Malezija i Singapur). Privlačnost te reforme se u tim zemljama smanjila zbog toga što je ona implementirana u toku perioda nastanka azijske finansijske krize krajem devedesetih godina prošlog vijeka. To je dovelo do toga da su upravitelji sredstava u privatnom sektoru tvrdili da nisu uspostavljena ista pravila igre za sve.

### UNAPREĐENJE UPRAVLJAČKIH STRUKTURA POSTOJEĆEG PENZIJSKOG FONDA

Korištenje centralizovanih javnih fondova ima prednosti ako se problem rezultata investiranja i korištenja vlasničkih prava u „privatnim“ preduzećima mogu riješiti. Dvije osnovne prednosti su (a) kapacitet za objedinjavanje rizika između pojedinaca, pošto

svaki učesnik dobija istu stopu povrata, i (b) efikasnost koja se dobija zbog centralizovane naplate doprinosa, administracije evidencije, upravljanja informacijama o klijentima, isplate davanja i upravljanja investicijama. Individualniji pristup odnosu rizika i povrata mogao bi se predvidjeti kada bi fond nudio ograničen skup portfolia iz kojeg bi pojedinac mogao da bira. Osim dobiti od konsolidacije upravljanja investicijama, sve te prednosti mogu se, međutim, postići i pristupom klirinške kuće. Rješavanje pitanja vlasničkih prava u preduzećima u privatnom sektoru koje drži centralizovani fond zahtjeva korištenje indikatorskih prava i drugih instrumenata kako bi se izbjegla nacionalizacija preduzeća. Rješavanje pitanja rezultata investiranja zahtjeva velike promjene u upravljačkoj strukturi fondova.

Izgleda da su centralni javni fondovi postali izvodljiviji s novim dešavanjima u Kanadi, Irskoj, Novom Zelandu i Norveškoj (vidjeti Musalem i Palacios 2004; Palacios 2002), koja su stvorila određeni stepen optimizma među ekonomistima u vezi s korisnošću i izvodljivošću centralnog fondovskog pristupa (Orszag i Stiglitz 2001). Nacionalna i međunarodna iskustva sa upravljanjem privatnim i javnim penzijskim fondovima daju važne lekcije i predlažu principe za dizajn dobrog investicijskog procesa koji se takođe mogu uvesti u naprednijim zemljama klijentima.<sup>20</sup>

### *Predloženi principi dobrog dizajna investicijskog procesa*

Pošto je postalo jasno da je upravljanje bitno za rezultate, zemlje su, kao i međunarodne organizacije, počele da razvijaju smjernice za upravljanje. Na primjer, Udruženje kanadskih upravitelja penzija (Association of Canadian Pension Management), Kancelarija nadzornika za finansijske institucije (Office of the Superintendent for Financial Institutions) i Penzijsko investicijsko društvo Kanade (Pension Investment Association of Canada) su razvili nezavisne skupove smjernica za upravljanje. Pošto te smjernice sadrže mnoge zajedničke principe, te organizacije su uspostavile zajednički radni tim za upravljanje penzijskim planovima (Joint Task Force on Pension Plan Governance) s ciljem razvoja zajedničkog skupa principa za upravljanje, kao i vodiča za administratore planova za sprovođenje ocjene njihovih praksi upravljanja.

Nedavno je Međunarodna administracija za socijalno osiguranje (International Social Security Administration, ISSA) takođe počela da razvija smjernice za upravljanje javnim penzijskim fondovima. Smjernice ISSA-e za upravljanje fondovima fokusirane su na upravljačku strukturu, preduslove za upravljanje, te investicijsku funkciju (ISSA 2004). One jasno naglašavaju problem politizacije upravljanja javnim fondovima i potrebu unapređenja investicijskih rezultata uz istovremeno upravljanje rizikom. ISSA (2004) sadrži recepte koji su veoma slični onome što je detaljno predstavljeno u nastavku teksta. Bez obzira što izgledaju manje striktno nego što je poželjno u vezi sa isključenjem socijalnih mandata, one jasno navode da „u slučaju da se investiranje u konkretni poduhvat ekonomskog ili socijalnog subjekta smatra poželjnim od strane vlade i/ili upravnog tijela plana socijalnog osiguranja, ali je vjerovatno da će povrati koji će biti ostvareni biti ispod tržišnih normi, investiranje bi trebalo da se struktuiru tako da se subvencioniranje vrši iz drugih vladinih resursa, kako bi se izbjeglo kompromitovanje povjereničkih odgovornosti plana socijalnog osiguranja“ (ISSA 2004, 7).

Te i druge smjernice daju centralne konture principa za dobre investicijske procese. Te konture su dodatno ojačane međunarodnim iskustvima i istraživanjem i iskustvima osoblja Svjetske banke na terenu sa reformama finansijskog sektora i

penzijskih fondova. Iako je jasno da postoji potreba za daljim razvojem razumjevanja načina na koji se mehanizmi upravljanja koji funkcionišu u naprednijim zemljama mogu prevesti i implementirati u stvarnosti u našim zemljama klijentima, vjerujemo da bi sljedeći opšti principi trebalo da se primjenjuju na dizajn investicijskih procesa javnih penzijskih planova.<sup>21</sup>

*Javni penzijski plan trebalo bi da bude oslobođen neadekvatnog mješanja vlade u ispunjavanje njegovih ciljeva i izvršenje njegovih obaveza.* U idealnom slučaju, vlada bi trebalo da se drži postrani što se tiče investicijskih odluka upravitelja fonda. S tim ciljem su različite zemlje uvele različite pristupe. Novi Zeland je izabrao put objavljivanja. Iako ministar ima eksplicitno ovlaštenje da usmjerava upravni odbor javnog penzijskog fonda, te direktive moraju biti u pisanoj formi, predstavljene Parlamentu i objavljene u službenom glasniku. Irska direktno ograničava jedan mogući put ka pogrešnoj upotrebi javnog penzijskog fonda za svrhe same vlade time što eksplicitno zabranjuje da fond investira u irske vladine hartije od vrijednosti. Kanada je uspostavila CPP investicijski odbor kao zasebnu krovnu korporaciju za upravljanje sredstvima CPP-a. Japan je uspostavio zasebno vladin penzijski investicijski fond za upravljanje javnim penzijskim fondovima.

*Javni penzijski planovi bi trebalo da moraju da jasno objave svoje ukupne komercijalne mandate.* Višestruki (i nejasni) mandati uvode snažnu naklonjenost u kontrolne strukture plana, otežavaju problem vezan za strukturu višestrukog biračkog tijela osnovnih aktera plana, i trebalo bi da se izbjegavaju. U idealnoj situaciji, penzijski planovi bi trebalo da imaju jedinstven i nedvosmislen komercijalni mandat.

*Optimalna kontrolna struktura javnog penzijskog plana trebalo bi da bude povezana sa strukturom rezidualnih potraživatelja.* Kontrola struktura javnog plana bi trebalo da bude usklađena sa strukturom rezidualnih potraživatelja plana. Kao rezidualni potraživatelji javnih penzijskih planova, aktivni članovi i, uopštenije, poreski obveznici trebalo bi da dobiju viši stepen kontrole pri odlučivanju upravnih tijela. To se može postići samo ako se jasni komercijalni mandati obezbjeđe u zakonu ili u dokumentima plana.

Kako je davanje direktne kontrole poreskim obveznicima u praksi problematično, nekoliko mehanizama (uglavnom vezanih za ponašanje) bi trebalo da bude uspostavljeno kako bi se korigovala *de facto* naklonjenost pasivnih članova, kao što je vlada.

*Broj nezavisnih, profesionalnih upravitelja trebalo bi da bude povećan do maksimuma.* Čak i ako se aktivnim članovima da viši stepen odgovornosti u javnim penzijskim planovima, to ne osigurava da će doći do djelotvornog praćenja uprave. Aktivni članovi su raspršena grupa učesnika u procesu, pa je ipak potrebna upravna struktura koja smanjuje problem kolektivne akcije učesnika javnog plana u procesu. Štaviše, pošto mnogi upravljački mehanizmi koje tradicionalno koriste korporacije nisu na raspolaganju za javne penzijske planove, potrebno je snažno upravljačko tijelo za praćenje rezultata uprave. Izgleda da je uloga nezavisnih direktora neophodnija u penzijskim planovima nego u korporacijama.

*Regulatorni okvir plana trebalo bi da nedvosmisleno i detaljno predstavi uslove, kao što su korištenje fit-and-proper testova i testova profesionalnih kvalifikacija, prema kojima se upravitelji mogu imenovati i zamjenjivati.* Na primjer, u Kanadi, proces imenovanja uključuje nominacioni komitet koji preporučuje kvalifikovane kandidate za federalnu i provincijske vlade. Proces imenovanja je podložan javnoj kontroli, a

kandidati, uz odgovarajuće kvalifikacije, moraju i da ispunjavaju zahtjevne kriterijume vezane za znanja i karakter.

*Upravitelji bi trebalo da budu podvrnuti povjereničkim dužnostima, a neuspjeh pri poštivanju tih dužnosti trebalo bi da rezultuje pravnom odgovornošću.* U Sjedinjenim Državama, privatni penzijski planovi su podvrgnuti striktnim povjereničkim zahtjevima statuta Akta o sigurnosti dohotka zaposlenih po penzionisanju (Employee Retirement Income Security Act, ERISA). Pravila „isključive namjene“ (dužnosti lojalnosti), „prudentne penzije“ (dužnosti pažnje, detaljnosti i vještine) i pravila diversifikacije koja propisuje ERISA zahtjevaju da odgovorni pojedinci imaju relevantno iskustvo i da primjenjuju *due dilligence* pri donošenju odluka u administriranju plana, uključujući i izbor investicija. Ona takođe zahtjevaju da se sve odluke donose isključivo sa svrhom povećanja ekonomske vrijednosti sredstava plana i obezbjeđivanja davanja za učesnike plana. Iako se ti konkretni standardi odnose na privatne aranžmane koje sponzoriju poslodavci, ona predstavljaju koristan okvir koji bi trebalo da se primjenjuje i na javne planove.

*Svo osoblje, ali prije svega više rukovodstvo i upravitelji, treba da poštuju javno objavljen kodeks ponašanja i pravila vezana za sukob interesa.* Još jedan instrument za kontrolisanje ponašanja upravnih tijela je etički kodeks (ili kodeks ponašanja). Za upravitelje, kodeks pokriva pitanja kao što su sukob interesa i prihvatanje darova. Kroz takve odredbe kodeks bi trebalo da usmjerava upravitelje ka odlukama koje su zasnovane na opreznom i poštenom radu, umjesto na ličnoj dobiti a to bi, sa svoje strane, trebalo da dovede do opštih ukupnih rezultata penzijskog fonda. Slično standardu prudentnosti za lica, etički kodeks bi trebalo da pomogne pri kontrolisanju problema agencije.

*Upravno tijelo bi trebalo da uspostavi upravni komitet.* Upravni komitet bi davao preporuke za politike upravljanja, smjernice za upravljanje i procedure za upravljanje, kao i preporuke u vezi sa djelotvornošću odbora, pratio bi primjenu kodeksa ponašanja i smjernica o sukobu interesa, i sprovodio bi periodične ocjene upravljanja.

*Struktura upravljanja plana i upravna agencija trebalo bi da budu podvrnuti obavezi potpunog i otvorenog objavljivanja, uključujući pravila za izbor članova upravljačkog tijela i upravljača.* Preuzimanje odgovornosti zahtjeva da se detalji o strukturi upravljanja učine javnim. Konkretno, trebalo bi da se na adekvatan način objavljuju aranžmani koji su uspostavljeni za otkrivanje i prevenciju prevara. Kao dio objavljivanja aranžmana upravljanja, od upravljačke agencije bi trebalo da se zahtjeva da objavljuje svoje formalno delegiranje ovlaštenja i odgovornosti. Nakon što agencija formalizuje svoje strukture delegiranja, trebalo bi da ih učini dostupnim svim učesnicima u procesu (na primjer, na svojoj internetskoj prezentaciji).

*Upravno tijelo trebalo bi da uspostavi komitet za internu reviziju.* Komitet za internu reviziju trebalo bi da bude formiran sa odgovornošću za nadziranje finansijskog izvještavanja, eksterne i interne revizije, informacionih sistema, te politika i prakse interne kontrole.

*Interne i eksterne finansijske, računovodstvene, aktuarske i upravljačke revizije, kao i njihovo javno objavljivanje, od suštinske su važnosti za povećanje stepena transparentnosti u radu fonda i, prema tome, unapređuju odgovornost.* Vjerovatnoća lošeg upravljanja ili neadekvatnog uticaja može se u drastičnoj mjeri smanjiti ko se javnost redovno informiše o pitanjima kao što su upravljačka struktura, finansijska

situacija, te rezultati upravljačkog okvira, kao i finansijski rezultati fonda. Interne revizije bi trebalo da budu podržane eksternim revizijama koje vrše nezavisni revizori.

*Upravno tijelo bi trebalo da uspostavi investicijski komitet.* Uloga investicijskog komiteta trebalo bi da bude uspostavljanje investicijske politike plana. Trebalo bi da se pripreme stabilne izjave o investicijskoj politici, a u isto vrijeme bi trebalo da postoji transparentan proces za objavljivanje javnosti načina kako se investicijska politika implementira i poštuje. Dokument investicijske politike bi trebalo da jasno izražava željenu mješavinu sredstava koja je potrebna za usklađivanje sredstava i obaveza. Ona bi takođe mogla da opiše ulogu i strukturu investicijskog komiteta, ako to nije definisano u uputstvu za upravljanje; kako se investicije evidentiraj; i kratkoročne i dugoročne mjere za osiguravanje rezultata; univerzum instrumenata koji se mogu koristiti pri primjeni tih mjera; smjernice za tolerisanje rizika, ili u smislu kvantitativnih limita ili rezultata modela sredstava i obaveza; te, na kraju, izvještavanje, strukturu poštivanja i preglede rezultata. Investicijska politika bi takođe trebalo da uspostavi kriterijume za *due dilligence* za investicijske transakcije, evaluaciju temeljnih sredstava, računovodstveni tretman sredstava i procedure koje treba da se koriste za odobravanje investicija od strane investicijskog komiteta i trebalo bi da zahtjevaju da se svaka investicija evidentira sa dvostrukim potpisima službenika plana i predsjedavajućeg komiteta koji daje ovlaštenje za investiciju. Iznad svega, mjerenje dugoročnog ispunjavanja ciljnih rezultata bi trebalo da bude konzistentno sa dugoročnim ciljnim odnosima finansiranja plana.

*Izjava o politikama bi trebalo da daje okvir pristupa fonda korporativnom upravljanju, kao dioničara i potencijalno dominantne sile na domaćem tržištu.* Konačni aspekt investicijske politike koji bi trebalo da riješi upravljački odbor je njegov stav prema korištenju njegovih glasačkih prava kao dioničara. Pošto bi fond potencijalno mogao da bude glavni dioničar, on ima odgovornost da koristi svoja upravljačka prava na razuman način. Korištenje prava glasa je važno, ali da bi se izbjegla situacija u kojoj vlada *de facto* upravlja privatnim biznisom, obično je bolje delegirati ta ovlaštenja na upravitelje fonda. Jedan način za svođenje sukoba interesa do kojih može doći u takvim situacijama na najmanju moguću mjeru je da fond, sa vremenskim zakašnjenjem, objavljuje sažeti pregled načina na koje je glasao u svojim različitim dioničarskim kapacitetima. Kao odgovor na strah da bi investiranje koje kontroliše vlada moglo značiti djelomičnu nacionalizaciju najvećih biznisa, što bi, sa svoje strane, moglo omogućiti političarima direktnu uključenost u privredu, neke zemlje su usvojile limite za koncentraciju ili su delegirale prava glasa na upravitelje fondova. Druge zemlje, kao što je Švedska, stavile su ograničenje na djelotvorna ovlaštenja fonda za glasanje. U svim slučajevima, politika za glasanje učesnika u procesu treba da bude eksplicitna, dokumentovana i javno objavljena.

*Periodično izvještavanje reprezentativnih tijela aktivnih članova bi trebalo da se zahtjeva.* Puno objavljivanje rezultata i u apsolutnom i u relativnom smislu je od temeljne važnosti za zaštitu interesa običnih članova. I Kanada i Irska koriste javno objavljene odrednice za upoređivanje rezultata. U Kanadi, odrednica je rezultat fondova iz privatnog sektora, dok Irska koristi unaprijed određen skup indeksa za odrednice. Uz to, od upravitelja fondova u Kanadi se zahtjeva da održavaju javne sastanke nar jednom u dvije godine u svakoj provinciji s ciljem razmatranja rezultata. Vrijedi napomenuti da je od uspostave javnog izvještavanja tog tipa u Kanadi došlo do pada administrativnih troškova za više od 60 posto. Ako praktični razlozi sprječavaju da poreski obveznici budu

predstavljani u odboru, trebalo bi da se uspostave jasne procedure objavljivanja (kao periodično izvještavanje parlamenta i drugih predstavničkih udruženja) s ciljem informisanja predstavnika poreskih obveznika o rezultatima planova.

*Nedostaci kod finansiranja bi trebalo da budu identifikovani i objavljeni, zajedno sa predloženim korektivnim aktivnostima vlade.* Proces ocjenjivanja i rješavanja nedostataka finansiranja trebalo bi da bude transparentan i, po mogućnosti, sadržan u zakonu. Tamo gdje vlada ima eksplicitnu politiku i djelomično finansiranje, stepen nedovoljnog finansiranja u odnosu na jasno objavljene minimalne odnose finansiranja trebalo bi da se ocjeni i da se o njemu izvjesti u izvještajima vlade.

*Nagrade za rezultate bi do najveće moguće mjere trebalo da budu vezane za delegirane odgovornosti i trebalo bi da budu zasnovane na riziku.* Oni koji donose delegirane odluke bi trebalo da budu nagrađeni ili kažnjeni u skladu sa načinom na koji više svoje delegirane odgovornosti. Od upravitelja bi trebalo da se zahtjeva da periodično razmatraju vršenje odgovornosti koje u delegirali na druge. Poštivanje bi trebalo da se nagrađuje, a kršenje da se sankcioniše, čak i ako su povrati viši od očekivanih.

*Vlada bi trebalo da zahtjeva da upravljačku agenciju reguliše i nadgleda tijelo sa dovoljnim ovlaštenjima i nezavisnošću za vršenje djelotvornog nadzora.* U većini slučajeva to može postići ista agencija koja je odgovorna za regulaciju privatnih penzijskih fondova i, gdje god je to izvodljivo, to bi trebalo da ispunjava iste standarde koji se nameću privatnim fondovima. Kanada nije stavila svoj javni fond u oblast odgovornosti ijednog od svojih finansijskih regulatora za privatni sektor, već je nametnula sličan skup standarda za upravljanje i investicije kao što su oni koji se zahtjevaju od privatnog sektora. Za razliku od toga, regulatorne reforme koje se predlažu u Indoneziji predviđaju da će indonezijski javni penzijski fond doći u oblast odgovornosti istog regulatora kao i privatni penzijski fondovi. To je već slučaj u Kostariki, na Fidžiju, u Hondurasu, Keniji, Maroku, Namibiji i, do određene mjere, svim zemljama koje pripadaju regionu Conférence International de Prévoyance Sociale u zapadnoj Africi. Direktna supervizija upravljanja javnim penzijskim fondom može se pojačati uspostavljanjem nezavisnog ombudsmena sa adekvatnim resursima za istraživanje navoda o prevarama, bespotrebnom trošenju ili zloupotrebama.

## **Pitanja vezana za administraciju i implementaciju**

Mnoga pitanja vezana za administraciju i implementaciju vezana su za penzijsku reformu i uvođenje višestubnog plana. Neka pitanja su dobro razmotrena (na primjer, poreski tretman obaveznog plana), a neke novije inovacije dovode do određenog stepena optimizma (na primjer, klirinške kuće za naplatu doprinosa i upravljanje fondovima, evidentiranje i isplate davanja u decentralizovanim planovima). Druga pitanja još uvijek čekaju određivanje dobre ili najbolje prakse (na primjer, obezbjeđenje anuiteta kroz privatni sektor). Iako su administrativna i implementaciona pitanja u tipičnom slučaju bila potcjenjena i zanemarena u diskusiji o penzijskoj reformi, ova sekcija naglašava osnovne oblasti i osnovne teme vezane za ta pitanja. Čak i neznatno sveobuhvatniji tretman je daleko više od onog što je cilj ovog izvještaja i zahtjeva veći prostor od onog koji nam je dostupan.

### *Administrativna spremnost i izgradnja institucija*

Ključna pitanja vezana za administrativnu spremnost novog penzijskog sistema, posebno sistema sa definisanim nivoom doprinosa, su uvođenje ličnih računa, objedinjena naplata socijalnih doprinosa i izdavanje socijalnih kartica. Uvođenje individualiziranog izvještavanja je ključ za praćenje pojedinačnih doprinosa. To je takođe teško, pošto svi poslodavci moraju da dostavljaju individualizirane izvještaje, koji pokazuju bruto plate i penzijske doprinose za svakog zaposlenog. Ti individualni izvještaji tada moraju da se unesu elektronski ili ručno, a podaci moraju da se prenesu na centralni nivo. Objedinjena naplata socijalnih doprinosa zahtjeva centralnu bazu podataka koja podržava buduće objedinjavanje podataka za penzijske i ostale socijalne doprinose, u idealnom slučaju na učestaloj osnovi (kvartalno ili čak mjesečno). Svrha socijalnih kartica je da se osigura direktan pristup individualnoj evidenciji na način koji omogućava identifikaciju socijalnog statusa pojedinca i sprječava zloupotrebu sistema. Promjene u sve tri oblasti zahtjevaju ulaganje vremena i napora.

Naša iskustva pokazuju da do najvećih teškoća dolazi u procesu donošenja odluka o načinu integracije toka novca i toka podataka na državnom nivou. Sa stanovišta institucija socijalnog osiguranja, tok novca bi mogao da ostane decentralizovan, dok bi se tok podataka mogao djelomično ili potpuno centralizovati. Ostavljanje obiju tokova decentralizovanim bi u ozbiljnoj mjeri kompromitovalo napore za unapređivanje poštivanja regulativa i efikasnu naplatu penzijskih doprinosa – i, na kraju, naplatu svih socijalnih doprinosa. Centralizacija i toka podataka i toka novca na državnom nivou (na primjer, u formi klirinške kuće) unaprijedila bi kontrolu nad sistemom, ali bi mogla da dovede do novih transakcionih troškova u procesu rukovanja novcem, iako bi uštede na većim količinama ipak trebalo da preovladaju.

Jedan od najvažnijih nalaza reformi do sada je da je za implementaciju potrebno mnogo vremena. Reforme u Latviji i Meksiku bile su odgođene kako bi se omogućio dodatni period razvoja administrativnih sistema. Poljska reforma je ušla u probleme zbog toga što je neadekvatno vrijeme bilo naznačeno za implementaciju. Konkretno, obaveza slanja mjesečnih individualnih informacija institucijama socijalnog osiguranja i podnošenja novih izvještaja ne bi trebalo da se uvodi bez dovoljnog perioda čekanja i vremena za pripremu. Ako se za testiranje novih procedura ne ostavi dovoljno vremena, kvalitet podataka u sistemu socijalnog osiguranja će biti loš.

Mjesečno izvještavanje smanjuje period koji je potreban da novac dođe na individualne račune, u poređenju sa godišnjim izvještavanjem, ali stvara veliki i stalni tok podataka, što izuzetno otežava detaljnu provjeru tačnosti podataka. Često može biti adekvatno razmotriti među-opcije, kao što su kvartalno ili šestomjesečno izvještavanje. To ne samo da će smanjiti period u toku kojeg se novac drži u centralnom holding fondu (zarađujući stopu vladinih obveznica), već će i na najmanju moguću mjeru svesti teret i za poslodavce i za administratore koji rezultuje iz mjesečnog izvještavanja.

Kvalitet podataka zavisi od načina na koji se informacije šalju institucijama socijalnog osiguranja. Obično postoje tri načina za razmjenu informacija: (a) ručno popunjeni formulari; (b) izvještaji koje štampa posebni softver; i (c) elektronski prenos podataka. Papiri koji se popunjavaju ručno imaju najviše grešaka, dok podaci koji se prenose elektronski imaju najmanje grešaka. Uspostavljanje sistema za elektronski prenos je velika investicija i za njegov dizajn i testiranje je potrebno dosta vremena. Obično je bolje pričekati sve dok elektronski prenos ne bude moguć, umjesto da se pokreće sistem

ručnog popunjavanja formulara, kako prelaz sa njega na elektronski prenos može biti težak i može oduzeti mnogo vremena.

Jedna važna odluka koja se mora donijeti je izbor identifikacionog broja za doprinosa. Administrativni aspekti bilo koje reforme treba da počnu sa pažljivom ocjenom kvaliteta postojećih sistema brojčane identifikacije računa i prenosa informacija. Iznad svega, potrebna je jasna nacionalna strategija u vezi sa brojčanom identifikacijom radnika i onih koji od njih zavise (djelotvorno, svi građani), kao i poslodavaca. Kao dio strategije, vlade na najvišem nivou će morati da razumiju svrhe i vlasništvo nad sistemom ili sistemima brojčane identifikacije (i veze). Važno je izabrati najbolji postojeći broj, ako dobri već postoje, umjesto da se stvara poseban broj socijalnog osiguranja. U sjedinjenim Državama, broj socijalnog osiguranja ima mnogo namjena, uglavnom zato što je to bio prvi broj spreman za korištenje u tridesetim godinama prošlog vijeka.

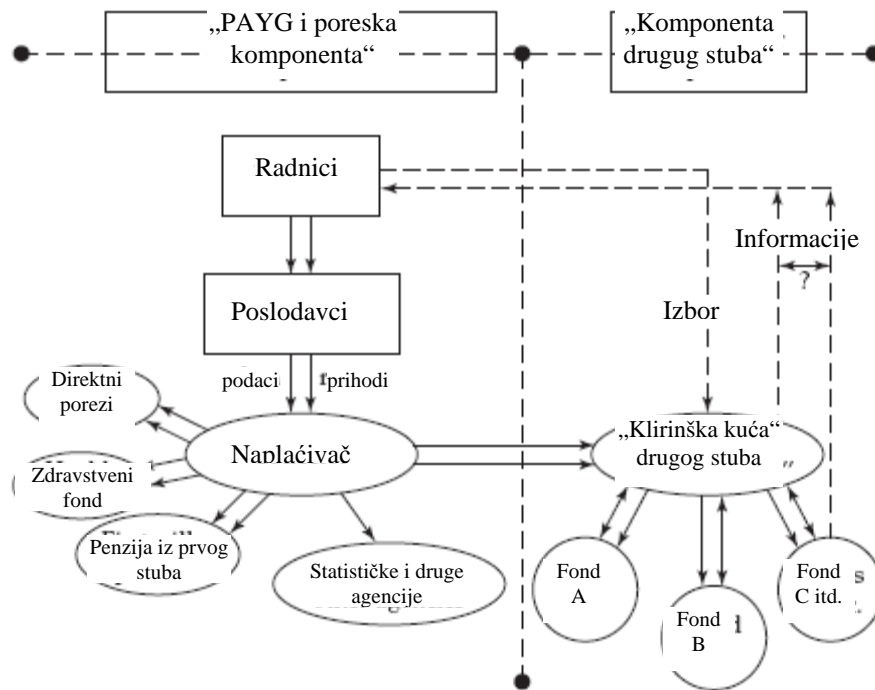
### *Partnerstva između javnog i privatnog sektora kod naplate doprinosa:*

#### *Pristup klirinške kuće*

Predložena centralizacija toka podataka poziva na stvaranje klirinške kuće za konsolidaciju određenih aspekata rada drugog stuba sa radom državne agencije za prvi stub ili poreske uprave. Termin „klirinška kuća“ („clearinghouse“) sada ima više značenja u spektru koji uključuje korištenje državne agencije za naplatu doprinosa za drugi stub i njihovu raspodjelu među fondovima drugog stuba, koja je alternativno mjesto za čuvanje evidencije, te isključivo mjesto za čuvanje evidencije i informacioni agent za učesnike u fondu. Argumenti za konsolidaciju uključuju sljedeće:

- *Uštede na većim količinama.* Uštede na većim količinama bi se ostvarile kao rezultat rada jednog agenta za prenos (Demarco i Rofman 1999). Do toga može doći na nivou prvog stuba (kao u Poljskoj) ili drugog stuba (u Meksiku).
- *Manji teret za poslodavce.* Poslodavci bi orali da održavaju kontakte sa samo jednim tijelom za naplatu.
- *Informacione barijere između poslodavaca i penzijskih fondova.* Pošto se doprinosi kanališu kroz agenciju za prvi stub (kao u Kostariki, Poljskoj i Urugvaju) ili poresku upravu (kao u Argentini), poslodavci u tipičnom slučaju ne bi znali za koje su se fondove njihovi zaposleni odlučili. To bi na najmanju moguću mjeru svelo mogućnost fondova da koriste poslodavce kao način vršenja pritiska na radnike da se odluče za neki konkretan fond.
- *Viši stepen investicijske fleksibilnosti za učesnike drugog stuba.* Pod centralizovanim registrom učesnici bi imali mogućnost da dijele svoje akumulacije u fondu između kvalifikovanih fondova bez administrativnih poteškoća.
- *Informaciona barijera između upravitelja fondova i konačnih učesnika.* Smanjenje informacione barijere bi smanjilo marketinške troškove i pritisak. Sa centralizovanim registrom, upravitelji fondova ne bi morali da znaju identitet svojih individualnih klijenata, pošto bi radili sa agregatnih iznosom sredstava koja su uložena u fond od strane primaoca doprinosa ili registra (slijepi računi). Fond bi izvještavao to tijelo o rezultatima računa i pripremao bi obračune i druge izvještaje za učesnike, ukazujući na iznos jedinica koje su kupljene i koje su u vlasništvu, kao i vrijednost svake jedinice.

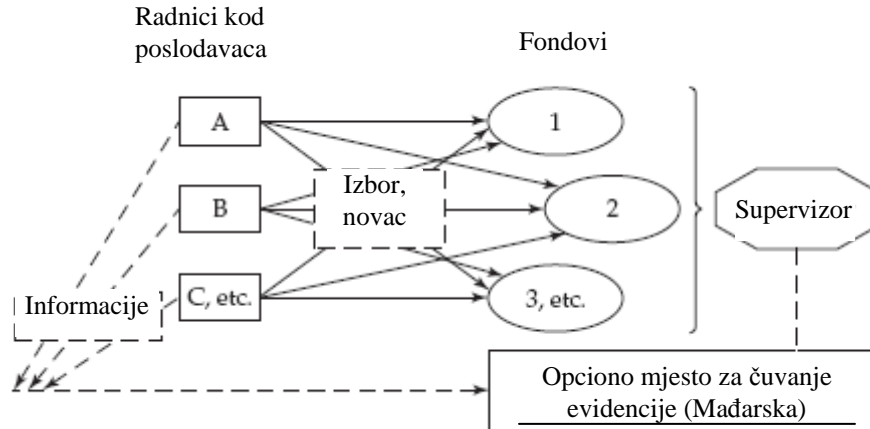
**Slika 6.3. Kombinovana naplata i klirinška kuća**



U teoriji, ta druga „informaciona barijera“ između fondova i njihovih klijenata unutar centralnog sistema registra bi u velikoj mjeri smanjila naglasak na direktnom marketingu za povećanje udjela na tržištu. Ti troškovi direktnog marketinga su doveli do veoma visokih troškova akvizicije, sa rezultujućim padom vrijednosti sredstava koja su akumulirana u ime klijenata. Ta vrste informacione klirinške kuće je dio drugih stubova koji se sada implementiraju u Latviji i Švedskoj. Svaka informaciona klirinška kuća bi morala da bude uključena u inicijalni dizajn drugog stuba u zemlji ako se želi da se ona uvede na uspješan način. Nakon što se razvije industrija agenata koji rade za provizije, to postaje snažna grupa koja lobira za svoje interese i protiv svoje eliminacije.

Slika 6.3 ilustruje objedinjeni sistem naplate prihoda i prikupljanja podataka, u kombinaciji sa integrisanom klirinškom kućom drugog stuba. Detaljno razmatrano pitanje informacione barijere između fondova i klijenata pokazano je kao otvoreno pitanje time što su prikazane dvostruke linije izvještavanja nazad do radnika i upitnik između tih linija. Kombinovan plan naplate može se stvoriti i bez klirinške kuće drugog stuba (lijeva strana dijagrama) u zemljama koje nemaju drugi stub. Uz to, funkcija naplate socijalnog osiguranja *ne mora* biti kombinovana sa državnom poreskom upravom; umjesto toga, ona može da radi kao potpuna ili djelomična klirinška kuća za fondove drugog stuba. Može se zamisliti da bi klirinška kuća drugog stuba mogla da djeluje neovisno od inače objedinjenih sistema naplate, ili čak kao treće nezavisno tijelo za naplatu i prikupljanje, ali takvi institucionalni aranžmani bi potrošili više realnih resursa, što bi dovelo do povećanja tereta za poslodavce i zahtjevalo bi više državnih resursa.

**Slika 6.4. Decentralizovani fondovski stub u Čileu i Mađarskoj**



Neke zemlje će izabrati decentralizovan model, sa direktnim tokovima informacija između učesnika i fondova (vidjeti sliku 6.4). Takav model (Čile, mađarska) je brži za implementaciju, ali nameće veći transakcioni teret na poslodavce. Umjesto da moraju da saraduju sa jednim ili dva potencijalna tijela za naplatu i prikupljanje (poreskom upravom i agencijama za socijalno osiguranje), svaki poslodavac mora da razvrsta doprinose za drugi stub između većeg broja kompanija drugog stuba. U skladu s tim, viši transakcioni troškovi za poslodavce vjerovatno vode do višeg stepena nepoštivanja obaveza, posebno u vezi sa prenosom doprinosa i podataka u toku godine. Zajedno s tim dodatnim teretima dolaze i prilike za poslodavce da pokušaju da utiču na izbor fondova kod svojih radnika.

S tim vezano ali zasebno pitanje odnosi se na koegzistenciju jedinica za naplatu poreza i doprinosa za socijalno osiguranje. Iako postoji mnogo dobrih argumenata za uspostavljanje samo jedne jedinice za naplatu u dugoročnom periodu (a sugerise se da to bude državna poreska uprava), iskustva u određenim regionima (konkretno, privredama u tranziciji) ukazuju na to da se moraju razmotriti brzina i spremnost za poduzimanje takvog spajanja- na primjer, pošto su doprinosi za socijalno osiguranje namjenski prihodi, u poređenju sa opštim porezima, veza između prihoda i rashoda i motivacija za u to uključene institucije mora se uzeti u obzor. U isto vrijeme, postojeća poreska uprava možda neće imati dovoljno detaljno poznavanje preduzeća ili tehničke kapacitete za naplatu doprinosa na održiv način. Svjetska banka radi sa Odjelom za fiskalna pitanja (Fiscal Affairs Department) IMF-a na identifikaciji uslova pod kojima može doći do zajedničke naplate.

### *Oporezivanje penzijskih davanja*

Poreski tretman penzijskih planova otvara mnoga pitanja (Dilnot i Johnson 1993; Whitehouse 1999), ali se tri posebno ističu: (1) kakav poreski tretman bi trebalo da se primjenjuje: sveobuhvatan porez na dohodak ili oporezivanje potrošnje? (2) ako se izabere druga opcija, da li bi oporezivanje trebalo da bude koncentrisano na početku perioda ili na kraju? (3) kakva je uloga preferencijalnog poreskog tretmana za dobrovoljnu penzijsku štednju?

Većina zemalja oporezuje dohodak u sklopu sveobuhvatnog poreskog režima. Pod takvim pristupom dohodak se oporezuje bez obzira na izvor. Prema tome, štednja se vrši iz oporezovanog prihoda, a dohodak od kamata na tu štednju se ponovo oporezuje. Za obavezni penzijski dohodak, međutim, većina zemalja pravi izuzetak. U nefondovskim sistemima su doprinosi u tipičnom slučaju oslobođeni poreza, dok su davanja potpuno oporezovana. Isti pristup se koristi za fondovske planove, kod kojih se zarađena kamata uglavnom ne oporezuje. Za penzijski dohodak se primjenjuje porez tipa poreza na potrošnju, koji eliminiše distorzije vezane za potrošnju u međuvremenu i odluke o štednji. Vjerujemo da to predstavlja adekvatan tretman penzijskog dohotka. Međutim, dvostruko oporezivanje štednje bi trebalo da se izbjegava, kao i nedostatak oporezivanja. U nekim zemljama penzijska štednja ostaje potpuno neoporezovana, što dovodi do distorzija u drugom smjeru i upitnih distributivnih ishoda, pošto grupe sa višim dohotkom profitiraju od tog tretmana u neproporcionalnoj mjeri.

Poreski režim poreza na potrošnju održava poresku neutralnost potrošnje kroz vrijeme i tretira štednju kao odloženu potrošnju, čime ju izuzima iz oporezivanja. Takav režim se može, u principu, postići ili oporezivanjem koncentrisanim na početku ili a kraju perioda, uz zadržavanje neutralne pozicije za budžetske limite vlade u međuvremenu. Ako se izabere druga opcija, i doprinosi i zarađene kamate ostaje neoporezovane, dok se davanja oporezuju (prema tome to je tretman oslobođeno-oslobođeno-oporezovano – exempt-exempt-tax, odnosno EET tretman). Ako se izabere prva opcija, doprinosi se oporezuju, dok zarađene kamate i davanja ostaju neoporezovana (prema tome, to je tretman oporezovano-oslobođeno-oslobođeno – tax-exempt-exempt, odnosno TEE). U okruženju tipa modela (uključujući konstantnu marginalnu poresku stopu), oba tretmana su ekvivalentna. U okruženju stvarnog svijeta ipak se pojavljuju razlike. Za političke namjene, EET tretman može biti onaj koji se prije izabira, pošto TEE pristup možda neće biti kredibilan (kako se dodatno oporezivanje može uvesti u budućnosti). Iz budžetskih razloga, međutim, TEE tretman može biti prvi izabran zbog toga što se odobravanje kredita na porez pojedincima u sklopu EET pristupa možda neće moći financirati na izvodljiv način. Kada je poreski sistem progresivan, TEE tretman će vjerovatno donijeti više poreskih prihoda, dok će EET tretman vjerovatno obezbjediti više motivacije za pojedince da učestvuju. Takođe, ako se zastupa ideja da javne investicije imaju niži marginalni proizvod od privatnih investicija, onda EET tretman ima prednost zbog toga što oslobađa resurse koji se mogu investirati u privatnom sektoru ranije, što rezultuje adekvatnijom strukturom investicija. Prema tome, u dinamičkom smislu, EET tretman može, makar u teoriji i *ceteris paribus*, donijeti više poreske prihode od TEE tretmana. Mi vjerujemo da su i EET i TEE tretmani prihvatljivi. Opcija koju će zemlja izabrati će ovisiti o njenoj politici i perspektivama njenih fiskalnih računa. Svaka razlika u ekonomskim efektima ijedne od opcija bi onda bila u drugom redu veličine što se tiče značaja.

Iako u penzijskoj zajednici postoji snažan konsenzus o poreskom tretmanu obaveznih planova (nefondovskih i fondovskih), ne postoji konsenzus o poreskom tretmanu dobrovoljnih planova – pojedinačnih penzijskih računa ili aranžmana štednje koje sponzorišu poslodavci, kao što su planovi tipa 401(k) u Sjedinjenim Državama. Za neke ekonomiste unutar Svjetske banke i van nje, preferencijalni poreski tretman (odnosno, oporezivanje tipa poreza na potrošnju) bi takođe trebalo da se primjenjuje – unutar granica – i na dobrovoljne planove kako bi se podstaklo prihvatanje tih planova i

kako bi se omogućilo vladama da igraju aktivniju ulogu u regulaciji i superviziji. Za druge ekonomiste, takav poreski tretman ima mali uticaj na povećanje ukupne individualne štednje, a povećanje stepena prihvatanja u velikoj mjeri odražava zamjenu drugih tipova štednje. Čak i gore od toga, efekt preferencijalnog poreskog tretmana na dohodak mogao bi čak i da smanji individualnu i vladinu štednju. Uz to, novije procjene za zemlje OECD-a ukazuju da bi fiskalni troškovi planova koji imaju preferencijalni poreski tretman mogli biti znatni, dok se efekti na štednju i dalje nejasni (Antolin, de Serres, i de la Maisonnette 2004; Yoo i de Serres 2004). Iako ne isključujemo smanjenje u štednji, smatramo da je određeni stepen preferencijalnog tretmana standardizovanih proizvoda za penzijsku štednju koristan. Čak iako to možda neće povećati štednju i možda neće produbiti finansijska tržišta, ipak mijenja strukturu finansijskog posredništva davajući prednost dugoročnim fondovima. To, sa svoje strane, smanjuje rizik refinansiranja za vlade, banke i preduzeća i smanjuje nestabilnost preduzeća, čineći ih otpornijim na šokove.

### *Struktura i nivoi provizija*

Iznos provizija i naplata koje se naplaćuju na finansijske proizvode za penzionisanje predstavlja oblast znatne debate i istraživanja. Za kritičare fondovskog stuba, te provizije su u znatnoj mjeri previsoke, posebno u poređenju sa (najboljim) nefondovskim i javnim odrednicama; one smanjuju neto stopu povrata na ponekad neprihvatljivo niske nivoe, što eliminiše potencijalnu prednost povrata fondovskog stuba; a struktura provizija je često netransparentna i okrenuta protiv siromašnih, što sprječava širi obuhvat penzijskog sistema u grupama sa nižim dohotkom. Takođe, oni koji podržavaju fondovski stub (uključujući Svjetsku banku) prepoznaju potrebu da se nivoi provizija smanje i da se ponovo razmotre strukture provizija. Međutim, oni smatraju da je taj problem daleko lakši za kontrolisanje, pri čemu su nivoi davanja u zemljama klijentima daleko usklađeniji sa onim kod popularnih finansijskih usluga u razvijenim zemljama i opadaju nakon pokrivanja troškova pokretanja plana. Različite oblasti i dalje zahtjevaju pažljivije istraživanje i istraživanje u više zemalja i regiona (prve analize stanja uključuju radove James, Smalhout, i Vittas 2001; OECD 2001a; Whitehouse 2000; World Bank 2003a; Yermo 2002). Ova podsekcija koncentrisana je na tri pitanja koja se odnose na mjerenje nivoa provizije i pristupe za njihovo smanjenje ili ograničavanje.

### **MJERENJE I POREĐENJE NIVOVA PROVIZIJE**

U različitim zemljama, naplate ili provizije (administrativne naplate i provizije za upravljanje) na dugoročne finansijske proizvode, kao što su penzije, naplaćuju se na mnogo različitih načina. Neke su jednokratne naplate, najčešće fiksne sume koje se naplaćuju ili unaprijed ili po isteku ročnosti. Druge su tekuće i mogu imati oblik fiksne provizije za neki period, procenta doprinosa ili premija, ili procenta sredstava. Osnovni problem sa međunarodnim usporedbama je taj da proizvodi nude različite usluge i penzijski sistemi imaju različite strukture, na primjer, neki planovi imaju garantovane minimalne povrate ili garantovane minimalne penzije, dok ih drugi nemaju. Očito, ako je sve ostalo jednako, garantovani proizvodi bi trebalo da imaju više provizije. Takođe, neki planovi obezbjeđuju bolje usluge, kao što su više stope povrata i direktna davanja za članove plana, i mogu opravdati to što su skuplji. Na kraju, fondovski planovi koji

računaju na to da javni stub naplaćuje doprinose (na primjer, u Argentini) trebalo bi da imaju niže administrativne troškove od onih koji su nezavisni od vlade.

Nacionalna i međunarodna poređenja nivoa provizija zahtjevaju sveobuhvatan pristup tipa životnog ciklusa u kojem se uzimaju u obzir sve naplate za, recimo, puni radni staž i, na primjer, bruto iznos i neto akumulirani iznos se porede u trenutku penzionisanja (Whitehouse 2000). Vremenski konkretna poređenja provizija na tokove (doprinosi) i stanja (sredstva) imaju malu vrijednost sama za sebe.

#### OGRANIČENJA NIVOA PROVIZIJA KROZ REGULACIJU STRUKTURE

Različite zemlje su prihvatile različite pristupe za regulaciju strukture provizija penzijskih fondova. Na primjer, Australija, Hong Kong (Kina), Ujedinjeno Kraljevstvo i Sjedinjene Države imaju malo, ako uopšte i imaju, eksplicitnih ograničenja na naplate i, umjesto toga, regulišu naplate u sklopu širih standarda „prudentnosti“ i „razumnosti“. To se dijelom objašnjava činjenicom da privatne penzije u Sjedinjenim Državama ostaju dobrovoljne, dok su u drugim zemljama izgrađene na dobrovoljnim sistemima koji su ranije postojali. Većina zemalja klijenata Svjetske banke ograničava strukturu provizija, priličan broj ima restriktivne režime u kojima su kompanije ograničene na dvije naplate (naplatu zasnovanu na sredstvima i naplatu zasnovanu na doprinosima), od kojih je jedna podložna gornjem ograničenju (naplata zasnovana na sredstvima), dok druga može uzeti bilo koju vrijednost.

Još uvijek nije jasno do kojeg stepena ta ograničenja strukture dovode do djelotvornih nižih nivoa provizija ili šta ona znače za dugoročniju strukturu ponude (broj fondova) ili strukturu potražnje (opseg obuhvata). Izgleda da bi ta ograničenja mogla imati manji stepen relevantnosti od drugih elemenata dizajna i implementacije drugog stuba (prvu ocjenu četiri zemlje Evrope i srednje Azije pogledati u World Bank 2003a). Mi smatramo da jednostavna i transparentna struktura provizija u dobro osmišljena ograničenja cijena predstavlja koristan pristup pri uvođenju takvog novog stuba. Međutim, ta ograničenja se moraju razmatrati redovno i prilagođavati sa drugim karakteristikama stuba, ako se to bude smatralo neophodnim; prilično je vjerovatno da će ta ograničenja biti smanjivana s vremenom, kako pojedinci budu postajali u većoj mjeri upoznati sa sistemom.

#### OGRANIČAVANJE NIVOA PROVIZIJA

##### KROZ POSEBNU ORGANIZACIJU OBEZBJEĐIVAČA

Nekoliko modela upravljanja penzijskim fondom ima za cilj smanjenje provizija kroz smanjenje troškova. Osnovna ideja je da su na konkurentnim tržištima troškovi osnovna odrednica provizija i, štaviše, da treba da se brinemo za realni trošak proizvodnje usluga. Međunarodna iskustva ukazuju da fondovi zatvorenog tipa (oni koji ograničavaju članstvo na zaposlene u nekoj firmi, industriji ili profesiji) imaju niže provizije od fondova otvorenog tipa, možda zbog toga što ostvaruju niže marketinške troškove. Neke zemlje koriste centralizovan proces konkurentnog tendera za ugovaranje upravljanja fondom (Bolivija, Kosovo i Latvija, ali ne i Švedska). Ti sistemi su rezultovali nižim provizijama, iako nije jasno da li je s tim povezano smanjenje stepena opcija koje se nude radnicima održivo. U tom smislu, iskustva Federalnog štednog plana (Federal Thrift Savings Plan) u Sjedinjenim Državama (koji obuhvata samo radnike pri vladi) su ohrabrujuća. Njegov bruto odnos troškova je konstantno opadao kako su sredstva fonda

rasla, sa prosjeka od 0,67 posto finansiranja 1988. godine na 0,07 1999. godine (Hustead i Hustead 2001; James, Smalhout i Vittas 2001). To je daleko najniža struktura provizija u industriji.<sup>22</sup> Još jedan važan argument za smanjivanje provizija uz davanje gotovo neograničenog izbora investicija članovima plana je slučaj švedskog plana. Većina zemalja latinske Amerike i neke zemlje istočne Evrope usvojile su model fondova otvorenog tipa i specijalizovanih upravljača fondovima, sa ili centralizovanim ili decentralizovanim sistemima naplate i evidentiranja. Ti model su proizveli relativno visoke upravljačke provizije, posebno u početnim godinama. Iako njihove provizije nisu više, a u nekim slučajevima su niže, od onih koje imaju individualni planovi i planovi učesnika u Ujedinjenom Kraljevstvu, još uvijek postoji dovoljno prostora za njihovo smanjivanje kroz rješavanje pitanja koncentracije industrije.

Deregulacija provizija i tržišna osporivost (na primjer, obezbjeđenje opcija članovima plana) promovišu konkurentnost, ali zahtjevaju viši stepen objavljivanja informacija. Upravljači fondova moraju da obezbjede svim povezanim licima izvještaje o svojim računima. Uz to, oni bar jednom godišnje moraju da obezbjede povezanim licima osnovne informacije o kompaniji koja upravlja penzijskim fondom (vlasništvo, upravljači, direktori, te revidirani finansijski izvještaji, uključujući i izvještaj revizora), kao i informacije o strukturi provizija i stopi povrata u odnosu na prosjek tog sistema, uzimajući u obzir dugoročne perspektive. Što je širi izbor i mogućnost osporavanja, tim je viši i stepen motivacije upravljača fondova da troše novac sa odnose sa javnošću i marketing – troškovi koji se, na kraju, prenose na radnike članove fonda.

Opet, suviše je rano davati direktne preporuke, ali iskustva do sada ukazuju na tri pristupa koji obećavaju. Najprije, ograničavanje troškova kroz uštede na administrativnim troškovima naplate doprinosa, administracije računa i tako dalje (odnosno, prihvatanje pristupa klirinške kuće). Drugo, ograničavanje motivacije za marketinške troškove penzijskih fondova kroz slijepe račune ili ograničenja sposobnosti pojedinaca da mijenjaju fondove kao rezultat zakona ili naplata pri izlasku iz fonda. Na kraju, ali ne i najmanje važno, ograničavanje provizija za upravljanje sredstvima kroz ograničavanje izbora pojedinaca, uključujući korištenje pasivnih investicijskih opcija, izbor finansijskog obezbjeđivača od strane poslodavca, ili konkurentni tender za ograničeni broj ponuđača usluga.

### *Može li privatno tržište anuiteta dati rezultate?*

Fondovski stub kojima se upravlja u privatnom sektoru (obavezni ili dobrovoljni) zahtjeva obezbjeđenje anuiteta koji u trenutku penzionisanja transformišu akumulirani iznos u doživotni tok dohotka (odnosno, do smrti). to otvara više pitanja za koja dobri odgovorni nisu uvijek dostupni. Na primjer, koliko anuitizacije je potrebni, u kojem obliku, i u kojoj dobi (ili u kojim dobima ako se članovima plana daje opcije da kupuju anuitete kroz vrijeme) da bi se unapredilo upravljanje rizikom? Koji tip obezbjeđivača bi trebalo da nudi koje proizvode? Do koje mjere bi se uniseks tabele života mogle primjenjivati, do koje mjere bi trebalo da se primjenjuju? Koje prudentne i poslovne regulacije bi trebalo da se primjenjuju? Koji aranžmani za dijeljenje rizika se mogu uspostaviti, ili treba da se uspostave, između obezbjeđivača osiguranja i obezbjeđivača anuiteta? Šta predstavlja adekvatnu raspodjelu rizika budućih promjena mortaliteta između javnih i privatnih izvora? Kakvu ulogu treba da igraju vlade pri osiguravanju da su adekvatni finansijski proizvodi na raspolaganju za podršku indeksiranim anuitetskim

ugovorima?<sup>23</sup> Ova podsekcija se koncentriše na pet pitanja: (a) Kakvom tipu obezbjeđivača treba dopustiti da nude anuitete? (b) Kakve vrste proizvoda bi trebalo da budu dozvoljene? (c) Kada privatno tržište anuiteta treba biti spremno? (d) Da li bi trebalo da postoji indeksacija anuiteta u skladu sa cijenama? (e) Kako treba da riješimo osnovne izazove?

#### KAKVOM TIPU OBEZBJEĐIVAČA TREBA DOPUSTITI DA NUDE ANUITETE?

Zbog osiguravajuće prirode anuitetskih proizvoda, sektor osiguranja će neizbježno predstavljati najveći skup obezbjeđivača anuiteta u svakoj zemlji. Penzijski fondovi (profesionalni i individualni) takođe mogu obezbjeđivati anuitete, posebno ako obezbjeđuju definisan nivo davanja. Među osiguravajućim kompanijama uvijek se postavlja pitanje o tome da li bi kompanijama za opšte životno osiguranje trebalo da se dozvoli da prodaju anuitete ili bi u sklopu regulacije trebalo da se daju licence specijalizovanim anuitetskim kompanijama (kao u Meksiku, na primjer). Sa jedne strane, kompanije za životno osiguranje mogu „ograničiti“ rizike vezane za dug život i mortalitet kada prodaju anuitete i (recimo) ročne životne proizvode. Sa druge strane, objavljivanje informacija u osiguravajućoj industriji je loše u praktično svim oblastima odgovornosti. Računovodstveni standardi su najčešće netransparentni, a, sa stanovišta zaštite kupaca i transparentnosti, može se podržati argument za specijalizovane anuitetske kompanije, posebno za obezbjeđenje anuiteta za obavezne planove.

#### KAKVE VRSTE PROIZVODA BI TREBALO DA BUDU DOZVOLJENE?

Tržišta anuiteta karakteriše visok stepen asimetričnosti informacija između izvora ponude i potražnje. To rezultuje negativnom selekcijom i razlikama između aktuarski pravične cijene za prosječnog pojedinca i tipičnog osiguranika od nekih 10 do 15 posto, čak i u dobro razvijenim tržištima. To takođe rezultuje kompleksnim proizvodima koji su konkurentni po cijeni, kao i po mnogim drugim karakteristikama. Takođe rezultuje i razlikama u cijenama između različitih anuiteta (na primjer, gdje pojedinci plaćaju premije periodično u toku svog aktivnog života) i anuiteta koji se kupuju nakon penzionisanja. Na kraju, ali n i najmanje važno, to rezultuje razlikama u cijenama između individualnog i grupnog osiguranja. Kako bi se to pitanje riješilo iz perspektive javne politike, nekoliko potreba se ističe: (a) potreba za sveobuhvatnim informacijama za klijente i zaštitom za sve proizvode, (b) potreba za standardizovanim proizvodima kao odrednicama za klijente, (c) potreba za tim da poslodavci budu uključeni u izbor proizvoda i (d) potreba za inovativnim rješenjima (kao što su licitiranje cijelih penzijskih grupa u obaveznom stubu).

#### KADA PRIVATNO TRŽIŠTE ANUITETA TREBA BITI SPREMNO?

Na početku penzijske reforme u zemljama klijentima, funkcionalni sektor životnog osiguranja u tipičnom slučaju nije dostupan i ne mora da bude. Te reforme se inicijalno koncentrišu na fazu akumulacije, pri čemu faza isplate dolazi za oko 10 godina ili više. Međutim, da li se reforme može pokrenuti bez obzira na sektor osiguranja? Na primjer, odluka pojedinaca da pristupe drugom stubu može zavisiti od proizvoda koji su dostupni i njihovih karakteristika (kao što su indeksacija i zajednički anuiteti). Naše viđenje je da ako finansijski sektor ispuni minimalne zahtjeve za pokretanje takve reforme, sektor osiguranja može (i mora) da se izgradi u toku perioda od oko pet godina. Značajni

doprinosi njegovom razvoju bili bi usvajanje modernog zakona koji uspostavlja operativno nezavisno regulatorno i supervizijsko tijelo, podsticanje obuke aktuara, promocija aranžmana reosiguranja sa visoko priznatim reosiguravajućim društvima, te otvaranje ka dobro uspostavljenim stranim kompanijama za životno osiguranje iz oblasti odgovornosti sa dobrom reputacijom, ili u obliku zajedničkih poduhvata ili privatizacije postojećih institucija javnog sektora. Za vrlo male oblasti odgovornosti mora se razmotriti objedinjavanje ili integracija nekoliko supervizijskih ovlaštenja, posebno za hartije od vrijednosti, osiguranje i penzije (Impavido, Musalem, i Vittas 2002).

#### DA LI BI TREBALO DA POSTOJI INDEKSACIJA ANUITETA PREMA CIJENAMA?

Da bi anuiteti obezbjedili stvarno ujednačavanje potrošnje za pojedince, oni treba da budu indeksirani prema cijenama; inače bi čak i umjerena inflacija u toku dužeg perioda penzije dovela do velikih padova realne vrijednosti anuiteta. Da bi osiguravajuća društva obezbjeđivala indeksirane anuitete po razumnim cijenama (ili uopšte), ona moraju imati pristup sredstvima koja su indeksirana u skladu sa cijenama, najbolje u obliku vladinih obveznica indeksiranih u skladu s cijenama. Različite zemlje su počele da obezbjeđuju takve obveznice (Čile, Švedska, Ujedinjeno Kraljevstvo i Sjedinjene Države), ali one su daleko od univerzalnih i često nisu dugoročne. Čak i kad su indeksirane vladine obveznice dostupne, osiguravajuća društva koja nude indeksirane anuitete moraju da zaborave na druge, profitabilnije investicije i moraju, prema tome, da naplaćuju više cijene anuitentima, nego što bi naplaćivala za nominalne anuitete. Prema tome, indeksacija uključuje težak kompromis između višeg stepena finansijske sigurnosti starijih penzionera i nižih isplata koje će primati dok su mlađi. Taj kompromis vlade moraju uzeti u obzir kada vrše projekciju stopa zamjene koje će novi sistem generisati (Impavido, Thorburn, i Wadsworth 2004). Štaviše, ako vlade žele da osiguraju (ili proglase obaveznim) dostupnost anuiteta koji su indeksirani u skladu sa cijenama, one će morati da izdaju odgovarajuće instrumente indeksirane u skladu s inflacijom ili druge specijalizovane instrumente kojima će omogućiti razvoj tog tržišta. To, međutim, može da nametne znatne distribucione kompromise zbog toga što u gotovo svim zemljama u razvoju (a i mnogim razvijenim zemljama) korisnici indeksiranih anuiteta predstavljaju grupe sa višim dohotkom, dok će svi plaćati troškove obezbjeđenja finansijskih instrumenata koji omogućuju njihov razvoj.

#### KAKO TREBA DA RIJEŠIMO OSNOVNE IZAZOVE?

Dva pitanja se razmatraju u vezi s pitanjem vezanim za to ko bi trebalo da snosi troškove. Prvo se odnosi na *rejting ili diferencijalno osiguravanje vjerovatnoće preživljavanja* (kao što je genetičko testiranje, na primjer). jedna od mana objedinjavanja rizika je to što dobri tipovi (u slučaju anuiteta, oni koji umiru rano) subvencioniraju loše tipove, čime se povećava premija objedinjavanja. Za neke grupe penzionera – na primjer, one sa oštećenjima zdravlja ili one sa lošijim socioekonomskim pozadinama – uslovi u kojima dolazi do objedinjavanja mogu značiti višu vjerovatnoću subvencioniranja drugih strana u objedinjavanju zbog nedostatka homogenosti života.

Zabranjivanje da osiguravajuća društva imaju pristup tim informacijama povećava stepen asimetričnosti informacija, negativnu selekciju i opasnost od raspada tržišta. Obezbeđivanje tih informacija za obje strane tržišta dovodi do segmentiranog objedinjavanja rizika i isključenja određenih grupa (onih sa identifikovanim visokim

vjerovatnoćama preživljavanja), za koje se onda možda moraju uspostavljati javni sistemi. Uvođenje rejtinga bi eliminisalo nestohastičku komponentu (odnosno, one elemente koji bi doveli do znatnog stepena negativne selekcije) iz ekvilibrijuma objedinjavanja. Drugim riječima, tipovi koji su sistematski bolji od prosjeka (odnosno, oni koji umiru ranije) bili i u boljem položaju, dok bi tipovi koji su sistematski lošiji od prosjeka bili u gorem položaju.

Drugo važno pitanje odnosi se da pitanje vezano za to ko bi trebalo da snosi rizik povećanja očekivane dužine života i neizvjesnih budućih ishoda investiranja. Neki demografi su predviđali velika povećanja očekivane dužine života zbog naučnih otkrića. Neki ekonomisti su predviđali produžene padove cijena na berzama ili kamatnih stopa na obveznice zbog starenja stanovništva koje prebacuje svoje dionice u gotovinu i koristi ih za kupovinu stabilnijih obveznica. Iskustva iz mnogih zemalja ukazuje da te kompanije sada vraćaju stopu vladinih obveznica na anuitete u toku njihovog očekivanog životnog vijeka; odnosno, „odnos vrijednosti novca“, diskontovan u skladu sa vladinom ročnom strukturom, iznosi blizu 100 posto (vidjeti, na primjer, James, Vittas i Song, 2001). Velika povećanja očekivane dužine života ili smanjenja prihoda od investicija mogu donijeti gubitke ti kompanijama, uključujući mogućnost nesolventnosti i neuspjeha pri ispunjavanju obećanja koja su one dale anuitentima.

Kako bi trebalo da kontrolišemo te rizike? Ko je najspremniji za njihovu kontrolu? U ovom slučaju su relevantna bar tri pristupa. U prvom pristupu, osiguravajuće kompanije nastavljaju da snose rizike, ali sa pažljivom regulacijom vlade, kako bi se osiguralo da su njihove rezerve dovoljno visoke za pokrivanje neočekivanih šokova. Takve rezerve i regulative imaju znatne troškove, tako da bismo očekivali da oni budu faktorisani u cijene (ili odnose vrijednosti novca) koje se nude anuitentima.

Drugi metod eksplicitno dijeli te rizike sa anuitentima kroz omogućavanje i, po mogućnosti, podsticanje varijabilnih anuiteta čija vrijednost varira na godišnjem nivou u zavisnosti od stvarne dužine života i investicijskih ishoda. Anuitenti dobijaju viši očekivani povrat nego što bi dobijali od anuiteta sa fiksnom stopom, ali takođe snose i jedan dio rizika, što bi moglo biti teško za penzionere s malim dohotkom. Takođe, oni možda neće razumjeti kompleksne uslove varijabilnih anuiteta, a kompanije mogu da iskoriste njihovu neinformisanost. Očito je da, ako se prihvati takav pristup, vlada ima visok stepen odgovornosti za obezbjeđivanje informacija klijentima i standardizaciju uslova varijacije isplata, kako bi se omogućilo razumjevanje i uporedivost.

Treći metod dodjele rizika stavlja teži teret na leđa vlade, koja može nuditi minimalne penzijske garancije, prodavati obveznice indeksirane očekivanom dužinom života, ili direktno obezbjeđivati anuitete. To omogućava najšire moguće međugeneracijsko objedinjavanje rizika, ali takođe stvara i opasnost da će vlada biti suočena sa velikim neočekivanim obavezama mnogo godina kasnije. „najbolje“ rješenje za anuitetsku dilemu ostaje neriješeno i kontroverzno pitanje.

### **Spremnost i pitanja vezana za regulaciju i superviziju finansijskih tržišta**

Uvođenje obaveznog fondovskog penzijskog stuba je otvorilo znatan stepen debate unutar i van Svjetske banke, a proći će još mnogo godina prije nego što se postigne jasan konsenzus. Ova sekcija razmatra četiri pitanja koja su u jezgru te debate: (a) Da li se

fondovske penzije mogu uvesti u okruženjima sa rudimentalnim finansijskim tržištem i, ako mogu, koji su minimalni uslovi? (b) Kakve su dobre ili nabolje regulatorne prakse koje bi tipična zemlja klijent trebalo da prati? (c) Kakve su dobre ili najbolje regulatorne prakse koje bi trebalo da se primjenjuju? (d) Kakve opcije postoje za zemlje sa malim otvorenim sistemima?

### *Spremnost, minimalni uslovi i sinergije*

Osoblje Svjetske banke zauzima stanovište da sve zemlje nisu spremne za uvođenje fondovskog stuba i da ne treba da to urade. Ipak, uvođenje fondovskog stuba ne zahtjeva savršene uslove, sa svim finansijskim proizvodima dostupnim od samog početka, pošto se stub uvodi postepeno i stvara sinergije za napredovanje ka unapređenim finansijskim tržištima. Prema tome, moraju se zadovoljiti minimalni uslovi, a oni se mogu naglasiti pri razmatranju tri tipa zemalja i njihovog stepena spremnosti u vezi sa finansijskim tržištima (Impavido, Musalem, i Vitas 2002).

Postoje tri osnovna tipa finansijskih tržišta: (a) ona koja su nekompletna, ali su u njima oni segmenti koji rade zdravi, vezani sa visokim *per capita* dohotkom, imaju kredibilan okvir markoekonomske politike i imaju otvorene kapitalne račune (ali domaći i međunarodni finansijski instrumenti nisu savršene zamjene); (b) ona koja su nekompletna, a oni segmenti koji u njima rade su u preovlađujućoj mjeri nezdravi, vezani sa niskim *per capita* dohotkom, imaju dugi istorijat disbalansa makroekonomske politike, i imaju zatvorene kapitalne račune; i (c) ona koja su u nekoj međupoziciji između ta dva slučaja.

Zemlje sa nekompletnim, ali zdravim finansijskim sistemima koje imaju relativno visok *per capita* dohodak, kredibilne makroekonomske politike i slobodna kretanja kapitala nude najbolje okruženje za sisteme fondovskih penzija i anuiteta. To je tako zbog nekoliko razloga. Najprije (dobrovoljni) fondovski penzijski i anuitetski proizvodi su luksuzne finansijske usluge. Za njima potražnja vlada među grupama sa visokim *per capita* dohotkom, a ne među grupama sa niskim (odnosno, na visokom nivou *per capita* dohotka, vremenske preference ili diskontne stope su niže, što povećava evaluaciju kupovnog obuhvata za buduće neočekivane situacije, a porodične veze su slabije, što smanjuje samo-osiguranje unutar porodice). Drugo, kredibilne makroekonomske politike obezbjeđuju okruženje koje podržava razvoj dugoročnih finansijskih instrumenata (na primjer, penzijske štednje i anuiteta). Treće, čak i na nekompletnim finansijskim tržištima (na primjer, embrionskim tržištima kapitala), ali u kojima rade banke, one predstavljaju motor za kanalisanje dugoročne štednje u dugoročne zajmove za zajmoprimce (vladu, preduzeća i pojedince). Na kraju, otvoreni kapitalni računi ne ograničavaju penzijske fondove pri investiranju u lokalno tržište.

Drugi tip zemalja – one sa hroničnim makroekonomskim disbalansima i drugim ograničenjima – obezbjeđuju malo prostora za razvoj fondovskih penzija i anuiteta. Dugoročni štedni instrumenti ne mogu da uspijevaju u makroekonomskom okruženju sa visokom i nestabilnom inflacijom, a penzije i anuiteti nisu dostupni na niskom nivou *per capita* dohotka. Štaviše, finansijski sistemi u tim zemljama su suštinski ograničeni na bankarski sektor, koji je obično slab. Iako bi bilo moguće investirati vani, te zemlje bi, zbog slabosti domaćih finansijskih institucija, trebalo da imaju zatvorene kapitalne račune. Prema tome, prije pokušavanja razvijanja tih instrumenata, vlasti bi trebalo da usmjere napore na uspostavu kredibilnog dugoročnog makroekonomskog okvira i jačanje

prudentne regulacije i supervizije banaka. Ta dva uslova su neophodna za uspješan razvoj fondovskih penzija i anuiteta.

U trećoj i srednjoj kategoriji finansijskih sistema postoji mnogo različitih slučajeva. Postoje zemlje sa kredibilnim makroekonomskim politikama, relativno stabilnim bankarskim sistemom, i otvorenim kapitalnim računom. Međutim, one imaju nekompletna finansijska tržišta (nerazvijena tržišta hartija od vrijednosti, osiguranja, penzija i hipoteka) i relativno nizak per capita dohodak. Te zemlje imaju preduslove za razvoj fondovskih penzija i anuiteta, iako njihov relativno nizak per capita dohodak postavlja barijeru za veličinu tržišta. Inicijalno bi se portfoliji tih fondova sastojali prije svega od vladinih obveznica i bankarskih dugoročnih sertifikata depozita. Uz to, oni bi mogli da imaju male udjele u dionicama, stranim obveznicama i, možda, lizing kompanijama. Kako se finansijska tržišta budu razvijala, investicijske regulative bi trebalo da omoguće viši stepen diversifikacije portfolia kroz omogućavanje viših investicija u dionicama, stranim obveznicama, korporativnim obveznicama i hartijama od vrijednosti podržanim sredstvima i malim investicijama u venture capital kompanijama.

Te zemlje će imati koristi od razvoja fondovskih penzija i anuiteta. Dobiti od razvoja finansijskog sektora će inicijalno biti koncentrisane na razvoj tržišta vladinih obveznica i dugoročnog pozajmljivanja preko banaka. U drugoj fazi, koristi će doći od razvoja tržišta korporativnih obveznica, hartija od vrijednosti podržanih sredstvima i, u kasnijoj fazi, berze. Razvoj fondovskih penzija i anuiteta će podstaći inovacije na finansijskom tržištu kroz razvoj industrije upravljanja fondovima i unapređenje finansijskih regulativa, uključujući snažnija prava manjinskih dioničara, transparentnost i korporativno upravljanje. On će takođe obezbijediti konkurenciju bankarskom sistemu i omogućiti viši stepen efikasnosti i inovacija na finansijskim tržištima.

Sažeto rečeno, umjesto potpuno uspostavljenog finansijskog sistema sa punim nizom efikasnih institucija i finansijskih instrumenata, sljedeći minimalni uslovi su neophodni za uspješno uvođenje fondovskog stuba (Vittas 2000): (a) prisustvo solidnog jezgra zdravih banaka i osiguravajućih društva; (b) dugoročna posvećenost vlade praćenju zdravih makroekonomskih politika, i (c) dugoročna posvećenost reformi finansijskog sektora kroz uspostavljanje zdravog regulatornog i supervizijskog okvira za penzijske i osiguravajuće proizvode i obezbjeđivače.

### *Kakve regulatorne prakse pratiti?*

Oni koji imaju mnogo iskustva u praksi razvoja odgovaraju na pitanje primjene najbolje prakse u zemljama u razvoju postavljajući sljedeće pitanje: kada bi te zemlje mogle da primjene te prakse, da li bi i dalje bile klijenti Svjetske banke? Kada se primjeni na ugovornu štednju, to pitanje povlači da bi najbolje prakse iz zemalja OECD-a mogle biti izvan onoga što će biti moguće u zemljama sa niskim i srednjim nivoom dohotka još određen vrijeme (OECD 2004b). Ipak, mnogi pilot projekti penzijske reforme u zemljama sa srednjim nivoom dohotka u latinskoj Americi i srednjoj i istočnoj Evropi stvorili su bogat skup iskustava. Ova podsekcija predstavlja osnovne lekcije koje su naučene iz tih iskustava (Carmichael i Pomerleano 2002; Hinz i Rao 2003; Rocha, Hinz, i Gutiérrez 2001; Vittas 1998a, 1998b).

Za zemlju koja primjenjuje koncept otvorenog fonda (kao u Čileu), Svjetska banka u velikoj mjeri preporučuje da se inicijalno primjenjuju stroge regulative im da se postepeno umanjuje striktnost, kako se zdrava finansijska tržišta budu razvijala. Stroga

inicijalna pravila uključuju ograničavanje stepena izbora za učesnike, uniformnost cijena i ograničen broj oblika provizija, detaljne investicione limite, široki stepen objavljivanja, pravila vezana za minimalne stope povrata i vladine garancije, te aktivnu superviziju. Razlozi za inicijalna „drakonska pravila“ su suštinski dvosmjerni. Sa jedne strane, novi obavezni sistem počinje sa slabim tržištem kapitala, ograničeni tradicijama i nedostatkom informisanosti. Sa druge strane, stroge regulacije nude zaštitne mehanizme, kontrolišu moralni hazard, preovlađuju otpor prema fondovskom planu i mogu da lakše spriječe neuspjeha na početku. Imperativ je da se pravila olabave nakon što se tržište razvije i nakon što sistem postigne zrelost.

*Manje kontroverzne regulative* bi trebalo da se primjenjuju na obavezne, fondovske planove od samog početka. One uključuju (a) adekvatno licenciranje i zahtjeve vezane za kapital za obezbjeđivače; (b) potpuno odvajanje sredstava, sponzora, firmi za upravljanje i povjerenika i korištenje vanjskih povjereničkih banaka; (c) diversifikaciju sredstava i pravila za upravljanje sredstvima (kvalifikacije i licenciranje internih ili eksternih upravitelja); (d) pravila za evaluaciju sredstava (tržišna vrijednost) i obračun stope povrata (model zajedničkog fonda umjesto modela štednih računa); (e) periodične aktuarske preglede i finansijske revizije; (f) transparentnost i objavljivanje informacija; i (g) djelotvornu superviziju i konzistentnu primjenu sankcija.

*Kontroverznije regulative*, za koje i dalje ostaje stepen neizvjesnosti u vezi s tim da li bi trebalo da se primjenjuju, uključuju (a) kontrole tržišne strukture i opcija (da li bi samo specijalne institucije i proizvodi trebalo da budu dopušteni, i da li postoji kompromis između opcija i troškova?); (b) pravila vezana za finansiranje, investiranje i prenosivost; (c) pravni investicioni limiti ili princip prudentnosti (da li se posljednji princip može primjenjivati na manje sofisticiranom tržištu?); (d) limiti na provizije i prelazak sa fonda na fond; i (e) pravila vezana za profitabilnost i garancije.

### *Kakve supervizijske prakse primjenjivati?*

Ponovo, mnoga pravila nisu kontroverzna i trebalo bi da se primjenjuju u ranim fazama. Nekoliko drugih je još uvijek neizvjesno i još uvijek nije presuđeno šta najbolje funkcioniše i pod kojim uslovima.

*Manje kontroverzna pravila* i zadaci za supervizijsko tijelo uključuju (a) neophodnost politički nezavisnog, aktivnog, dobro finansiranog i profesionalnog osoblja; (b) stavljanje veta na primjenu za licenciranje; (c) poduzimanje nadgledanja iz centrale (off site) i inspekcije na licu mjesta (on site); (d) konzistentnu i pravovremenu primjenu sankcija za rješavanje problema i uspostavu kredibilnog zaštitnog mehanizma od praksi zloupotrebe; (f) objavljivanje izvještaja i statistika; i (g) kolaboraciju sa drugim regulatorima.

*Kontroverznija pravila* i pitanja za superviziju uključuju (a) stvaranje supervizorske agencije koja ima jednu jedinu namjenu ili koja je posvećena; (b) uspostavljanje djelotvorne kolaboracije sa drugim regulatorima i supervizorima za mnogo institucija koje nude proizvode za penzijski dohodak; (c) najbolji način za garantovanje nezavisnosti supervizijskog tijela u slabom okruženju politika; i (d) nadzor nad supervizorom i odgovornost supervizora.

Često se osnovna odluka vezana za superviziju fondovskih penzija svodi na to da li to treba da se uspostavi kao nezavisna institucija (kao u Čileu i većini latinoameričkih zemalja) ili da se te funkcije integrišu sa supervizijom sličnih finansijskih tijela, ako što

su banke i osiguravajuća društva (kao u Australiji, Mađarskoj i Ujedinjenom Kraljevstvu, između ostalih). Oba modela su se pokazala kao djelotvorna pri postizanju cilja – zdrave i pouzdane supervizije, tako da ne postoji jednostavan odgovor na organizaciono pitanje. Odgovarajući pristup će vjerovatno ovisiti od dizajna sistema i djelotvornosti postojećih supervizijskih tijela. Penzijske fondove koji rade na visoko specijalizovan način kao vrlo posebne finansijske institucije mogu na djelotvoran način nadzirati nezavisne institucije, dok one koji funkcionišu kao dodaci postojećim finansijskim institucijama najbolje nadziru agencije sa integrisanim ovlaštenjima. Oblik institucije je od sekundarne važnosti u odnosu na nezavisnosti, adekvatnost resursa, kvalitet osoblja i jasnoću mandata. Najjasniji argument za integrisanje supervizije je neophodnost konzistentnosti i koordinacije nadzora u svim sličnim finansijskim institucijama, što se bolje omogućava kroz jedinstvenu instituciju. Centralni protuargument je da će se integrisani supervizor sa slabim upravljačkim strukturama suočavati sa sukobom interesa pri kontrolisanju aktivnosti institucija unutar svoje oblasti odgovornosti koje su međusobno konkurentne ili igraju višestruke uloge u penzijskom sistemu (na primjer, upravljači sredstvima, banke i osiguravajuća društva) ili će biti oslabljen u svojem kapacitetu da zaštiti sistem u slučaju konkurentnih prioriteta.

### *Opcije za zemlje sa malim finansijskim sistemima*

Različite male i otvorene privrede, kao što su zemlje u srednjoj Americi, srednjoj Evropi, Mauricijus i Senegal, pokreću penzijske reforme koje uključuju razvoj fondovskog stuba. Poduzimanje takve reforme u okruženju sa ograničenim finansijskim sektorom stvara i mogućnosti i izazove. Izazovi uključuju razvoj regulativa specifičnih a zemlju i nagomilavanje supervizorskih kapaciteta, što zahtjeva mnogo resursa, te potencijalno mali broj penzijskih fondova, imajući u vidu malu veličinu zemlje i postojanje znatnih mogućnosti uštede na većim količinama, te ograničen skup finansijskih instrumenata kroz koje se mogu diversifikovati investicijski portfoliji. Ta pitanja otvaraju više dodatnih pitanja. Da li bi tim zemljama bilo bolje da razviju svoje penzijske fondove u regionalnom okruženju? Ako regionalna opcija nije izvodljiva, kako se troškovi mogu ograničiti? Koliko međunarodne diversifikacije se treba poduzeti, a kako riješiti pitanje kursnih stopa?

Postoji mnogo dobrih argumenata za regionalni razvoj finansijskih sistema, uključujući institucije za obezbjeđivanje fondovskog dohotka nakon penzionisanja. Istraživanja Svjetske banke su otkrila da zemlje sa malim finansijskim sistemima imaju tendenciju da imaju manja i plitkija finansijska tržišta, da su siromašnije, da imaju manje stanovnika i da su otvorenije (Glaessner i Valdés-Prieto 1998; Impavido, Musalem, i Vittas 2002). Male zemlje ne mogu u potpunosti iskoristiti mogućnost uštede na većim količinama i rasponima pri obezbjeđivanju finansijskih usluga. Manji broj stanovnika ograničava broj i kvalitet ljudskog kapitala koji je na raspolaganju. Nedostatak resursa ograničava prostor za razvoj finansijske infrastrukture, kao što su platni sistemi, organizovana tržišta, supervizija i regulacija. Fiksni troškovi uspostavljanja tih osnovnih sistema mogu jednostavno biti previsoki za manje ili siromašnije zemlje. Kao posljedica toga, mala finansijska tržišta su u opštem slučaju plitka, nekompletna, slabo regulisana, nelikvidna, podložna nedostatku konkurencije i koncentraciji u pružanju usluga, neefikasna i karakterisana relativno visokim transakcionim troškovima. Male privrede su takođe nestabilnije. U stvari, njihove srednje standardne devijacije privatne potrošnje,

uslova trgovine, inflacije, rasta GDP-a i kapitalnih tokova u odnosu na GDP su između 1,5 i 4,0 puta više nego u većim zemljama (Bossone, Honohan, i Long 2001).

Bez obzira na te potencijalne prednosti, do sada je u zemljama klijentima i drugim regionima došlo do malog nivoa saradnje pri korištenju mogućnosti ušteda na većim količinama i korištenju penzijskih reformi u regionima za unapređenje stepena integracije finansijskih tržišta. Regionima koji bi mogli da se udruže u takvim saradnjama za zajednički razvoj uključuju Karibe, srednju i istočnu Evropu, srednju i južnu Ameriku, te srednju Afriku i zapadnu Afriku (oba regiona imaju zajedničku valutu i zajednički regulatorni okvir). Taj nedostatak integracije je začuđujući i zahtjeva istraživanja da bi se odredili skriveni tehnički razlozi ili objašnjenja političke ekonomije. Uzevši to kao činjenicu, neophodni su drugi pristupi i pregled postojeće prakse.

Različite zemlje su eksperimentisale sa različitim institucionalnim strukturama, a međunarodna iskustva mogu služiti kao odrednica za poređenje prednosti i mana konkretnih tipova dizajna. Kao što je već pomenuto, *pristup jednog fonda* u obliku javno vođenog fonda nije u većini zemalja predstavljao dobro iskustvo, a novije inicijative u pet zemalja OECD-a sa centralizovanim sistemima su suviše mlade da bi se ocjenjivale i moglo bi biti teško da se one prenesu u kontekst zemlje u razvoju (Palacios 2002). Jedna zemlja (Bolivija) je izabrala *dva fonda* kroz proces međunarodnog tendera sa garancijama za ograničen broj godina (von Gersdorff 1997). iako su uspješno uvezla znanja i vještine i održavala troškove i provizije na niskom nivou, dva fonda su spojila vlasništvo na nivou matične kompanije i, sa tom snažnijom pozicijom, prema izvještajima su sposobni da izdrže pritiske regulatora da se otvore za konkurenciju. *Pristup Kotlikoffa* koji podrazumijeva potpunu međunarodnu diversifikaciju u fondu sa svjetskim indeksom (koji koristi međunarodnog upravitelja sredstvima umjesto razvoja lokalnog finansijskog tržišta) tek treba da bude usvojen u bilo kojoj zemlji zbog razloga koji su vezanih za naklonjenost domaćim tijelima, nekompletnost tržišta, strahove od problema sa stranom valutom i nedostatak stvarnog svjetskog indeksa (Kotlikoff 1999). Tekući eksperiment na Kosovu planira da se koristi varijanta tog pristupa, tako da ćemo za pet godina biti u mogućnosti da izvjestimo o tome koliko dobro to funkcioniše. Većina zemalja se, međutim, opredijelila za politike koje su negdje između ta dva ekstrema.

Zemlje koje su se opredjelile za *otvorene fondove nevezane za poslodavce* su iskusile konsolidaciju i koncentraciju (pri čemu je Čile iskusio i smanjenje u broju penzijskih fondova – sa prilično više od 20 prije oko 10 godina na 7 ili 6 2004. godine). Koncentracija je možda stvorila uštede na većim količinama i smanjila marketinške troškove, ali je takođe otvorila i izazov za politike vezane za način osiguravanja kontinualne ponude konkurentnih i efikasnih usluga. Jedno rješenje bi bilo da se poslodavcima omogući da se opredjele da izađu iz otvorenog sistema time što bi se dozvolilo postojanje planova koje sponzorišu poslodavci. Zemlje koje su se oslonilo na *zatvorene fondove zasnovane na poslodavcima* imaju daleko veći broj fondova; međutim, ti fondovi nisu konkurencija jedni drugima, pošto je svaki povezan za nekog konkretnog poslodavca. Pošto više poslodavaca mogu koristiti iste upravitelje sredstava, broj konkurentnih upravitelja sredstava može biti daleko manji od broja fondova. Zatvoreni fondovi ograničavaju marketinške troškove i koriste određene mogućnosti uštede na većim količinama (i rasponom za velike poslodavce), ali njihovi rezultati ovise od solventnosti i integriteta poslodavaca, kao sponzora penzijskih planova. Izgleda da su

dosadašnji rezultat penzijskih fondova velikih poslodavaca pozitivni, ali su za planove manjih firmi prilično miješani.

Na kraju, noviji *švedski pristup* predstavlja prvorazredni primjer strategije klirinške kuće, koji koristi centralnu javnu agenciju za naplatu doprinosa, održavanje pojedinačnih evidencija računa, kontrolisanje provizija i isplatu davanja u vezi sa decentralizovanim privatnim upravljanjem sredstvima. Radnici imaju pravo da usmjere svoje fondove u nekoliko stotina ovlaštenih zajedničkih fondova, od kojih je većina postojala prije početka rada novog penzijskog sistema. Sistem je veoma kompleksan i zahtjeva prisustvo efikasne centralne administrativne agencije uz stabilnu i djelotvornu regulaciju i superviziju učestvujućih zajedničkih fondova. To je vrlo obećavajuća inovacija za napredne zemlje sa dobro razvijenim finansijskim tržištima koja se pomjera u smjeru regulisanog i ograničenog izbora.

Kako pokazuju međunarodna iskustva, ne postoji „srebrni metak“ kojim bi se zaobišle znatne uštede na većim količinama ili našlo rješenje u jednostavnom potpunom otvaranju međunarodnim finansijskim tržištima. Zemlje možda neće biti u mogućnosti da izbjegnu sve troškove izgradnje domaćih institucija i mogu iskoristiti strana iskustva, ali to se mora uraditi na transparentan način.

Zemlje sa malim finansijskim sistemima i malo resursa mogu, možda, izbjeći troškove koji su vezani za obezbjeđenje penzijskih usluga (od naplate doprinosa do upravljanja sredstvima) kroz privlačenje investicija visoko cijenjenih stranih kompanija, koje bi u idealnom slučaju radile u zajedničkim poduhvatima sa lokalnim kompanijama. Privlačenjem renomiranih stranih kompanija, zemlje koje vrše reformu mog takođe smanjiti troškove supervizije, kojoj za razvoj, bez obzira na troškove, treba vrijeme. To bi moglo da obezbjedi zemlji domaćinu tranzicioni period u toku kojeg se uspostavljaju djelotvorna regulacija i supervizija, dok se djelotvoran nadzor obezbjeđuje preko zemlje domaćina (Impavido, Musalem i Vittas 2002).

U zemljama sa malim finansijskim sektorima, male dimenzije institucionalnih odnosa, relativna rijetkost ljudskog kapitala, veća koncentracija bogatstva i relativno manje nezavisna državna uprava omogućavaju koncentraciju funkcija, miješanje trećih lica i potencijal za slabo upravljanje. Prema tome, velika pažnja treba se poklanjati odgovornosti vlada da stvore regulatorno okruženje koje je sposobno da očuva penzijska sredstva. To znači da direktna vladina kontrola upravljanja sredstvima i direktne investicije u ciljne industrije, stanovane i banke koje propadaju treba da se izbjegavaju, dok se penzijskim fondovima mora dati određen stepen slobode da investiraju van zemlje.

Na kraju, ali ne i najmanje važno, nalazi se uloga međunarodnih investicija i prednosti diversifikacije portfolia za penzijske fondove i privredu u cjelini. Iako te koristi izgledaju nesporne, iskustva širom svijeta u velikoj mjeri ukazuju da neophodni uslovi za otvorenost kapitalnog računa uključuju dovoljno razvijeno domaće finansijsko tržište; inače, zemlja će vjerovatno patiti od nestabilnih tokova kapitala i velikih fluktuacija kursne stope (Karacadag, Sundararajan, i Elliot 2003; Prasad i ostali 2003).za penzijske fondove, kursne stope malih zemalja predstavljaju dodatni problem pošto dugoročni zaštitni mehanizmi nisu dostupni. Iako bi opšte pravilo moglo preporučivati da udio stranih investicija penzijskih fondova treba iznositi otprilike koliko i očekivani stepen trgovinske robe koju potroše penzioneri, šta bi bila najbolja strategija za malu zemlju, kao što je Mauricijus, koja uvozi u dolarima a izvozi u eurima? Potencijalna alternativa

za potpuno otvoren kapitalni račun je korištenje razmjene u penzijskim fondovima. Iako se o tome već određeno vrijeme diskutuje i unutar i izvan Svjetske banke, a prve sugestije su već stavljene na papir (Bodie i Merton 2001; Vittas 2003), tržište još nije razvijeno i može biti suviše rijetko.

Sažeto rečeno, implementacija penzijskih reformi koje se pomjeraju ka fondovskom obezbjeđenju stvara posebne izazove u malim privredama. Iako zahtjevi za resursima mogu biti visoki, oni se mogu smanjiti povezivanjem sa susjedima i međunarodnim firmama s ciljem izbjegavanja ili smanjivanja polaznih troškova. Međutim, razvijanje finansijskog tržišta, uključujući regulative, dovodi do drugih korisnih rezultata, takođe, kako se razvoj domaćeg finansijskog tržišta ne može uvesti, a predstavlja uslov za otvoren kapitalni račun i podjelu rizika sa ostatkom svijeta.

### **Politička ekonomija i organizacija penzijskih reformi**

Uspješna i održiva penzijska reforma zahtjeva duboko razumjevanje političke ekonomije reforme i njene organizacije. Iako nije uspostavljena nijedna dominantna paradigma, u nekim, ali ne i svim, oblastima je postignut napredak (Holzmann, Orenstein, i Rutkowski 2003).<sup>24</sup> Ova sekcija naglašava korisnu konceptualizaciju koja je pozajmljena iz Orenstein (2000) i prilagođena na osnovu iskustava u različitim zemljama; predloženu listu pitanja, vezanu za konceptualizaciju i zasnovanu na novijim reformskim iskustvima; te vezu između tipa penzijskog sistema i njegove sposobnosti da se izolira od budućih političkih rizika.

#### *Predložena konceptualizacija*

Orenstein (2000) predlaže tri osnovne faze penzijske reforme: izgradnja posvećenosti i riješenosti, izgradnja koalicije i implementacija. Iako dužina tih faza može biti različita u zavisnosti od okolnosti u pojedinačnim zemljama, postoje određene zajedničke karakteristike.

*Faza izgradnje riješenosti* je u najčešćem slučaju najduža od te tri faze. U toj fazi poželjno je uključiti mnogo aktera u debatu, čak i po cijenu koncenzusa. U toj fazi takođe je važno izložiti relevantna reformska iskustva drugih zemalja koje su poduzele uspješnu penzijsku reformu i podijeliti ih sa opštom javnošću i ključnim učesnicima u izgradnji politika. Ključni učesnici uključuju parlamentarce, sindikate, te državne medije. Trajanje i obuhvat debate ne bi trebalo da bude ograničeno, s ciljem postizanja brzog, ali i vještačkog, slaganja. Upravo suprotno: otvorena neslaganja u ovoj fazi pomažu svima da postignu sporazum u kasnijim fazama.

*Faza izgradnje koalicije* počinje nakon što vlada odluči da predstavi formalni koncept reforme. Ključno za prelazak iz faze izgradnje riješenosti u fazu izgradnje koalicije i za njen uspješan završetak je pojava zagovarača koji vjeruje u neophodnost reforme i povezuje svoju političku sudbinu s tim pitanjem.

U toku faze izgradnje koalicije vlada ostaje otvorena za modifikacije reformskog koncepta, ali ne uvijek i za sveobuhvatne promjene. Kvalitet koncepta je od ključne važnosti: koncept bi trebalo da bude zasnovan na najnovijim znanjima i trebalo bi da uvodi i iskustva drugih zemalja. On bi trebalo da uključuje snažne dugoročne projekcije, uključujući analizu osjetljivosti i da bude povezan sa anketama o mišljenju javnosti i

fokusnim grupama, što treba da pokaže da koncept odgovara na stvarne bojazni stanovništva vezane za postojeći sistem.

Predstavljanje koncepta zahtijeva fokusiranje na ključne poruke. Penzijske reforme mogu se posmatrati kao međugeneracijske borbe u kojima potencijalni gubitnici, najčešće sadašnji penzioneri ili oni koji su blizu penzije, često pokušavaju da blokiraju reforme, dok potencijalni dobitnici, mladi radnici, zauzimaju neaktivnu poziciju u debati zbog kratkovidosti i nedostatka interesa i razumjevanja. U ovoj fazi je, prema tome, važno usmjeriti ključne poruke na mlade ljude. Uobičajene strategije su sljedeće:

- Naglasiti da novi sistem dovodi neto prisutnu vrijednost budućih isplata na nivo koji je blizu nivoa tekućih doprinosa koji se plaćaju;
- Uvjeriti mlade radnike da će država ispoštovati svoje buduće obaveze;
- Aktivirati mlade radnike u penzijskoj debati, okrećući debatu eksplicitno u međugeneracijsku diskusiju;
- Angažovati organizovane radnike, penzionere, predstavnike finansijskog sektora i druge strane sa interesom za ishod, zbog toga što vjerovatnoća da će učesnici uzeti u obzir makroekonomske koristi koje će rezultovati iz reforme raste sa porastom stepena organizovanosti učesnika.

Sljedeća faza raspodjele koncepta predstavlja komplikovanu aktivnost. Iskustva reformatora pokazuju da nekoliko aktivnosti donosi znatne koristi. One uključuju korištenje profesionalnih firmi za odnose sa javnošću, fokusiranje na ključne učesnike u procesu, izgradnju ključne grupe novinara koji razumiju reformski proces i imaju simpatije za njegove ciljeve, te rad sa donatorskim agencijama i drugim međunarodnim organizacijama s ciljem proširenja tehničkog razvoja i analize.

Koncept mora da se konvertuje u legislativni prijedlog i, na kraju, nacrt zakona kako bi se pokrenule zakonodavne procedure. U tom trenutku, reformski paket i prateća argumentacija i komunikacijski materijali trebalo bi da budu sveobuhvatni. Optimalno upravljanje i sekvencioniranje zakonodavnog procesa je u visokoj mjeri specifično za pojedine zemlje i uslove u njima i zakonodavni proces, i pod velikim je uticajem političkih razmatranja. Čile je, na primjer, usvojio cijelu reformu odjednom. Poljska je, sa druge strane, prvo ozakonila drugi i treći stub paketa, a zatim prešla na prvi stub godinu dana kasnije.

Usvajanje legislative označava početak najkritičnije faze: *faze implementacije reforme*. Gotovo bez izuzetka, administrativni kapaciteti za pružanje podrške novom sistemu su manji od očekivanog. U Meksiku je reforma morala da bude odložena za godinu dana dok nove institucije koje su bile neophodne za implementaciju (Consar za superviziju i Procesar za obradu informacija vezanih za prenos finansiranja na pojedinačne račune) nisu bile dovoljno razvijene da bi ispunile svoje odgovarajuće uloge. U Poljskoj novi sistem nije funkcionisao kako treba zbog toga što institucija za socijalno osiguranje nije bila u mogućnosti da doprinose prenosi tačno i na vrijeme do penzijskih fondova. U toku faze implementacije, važno je imati jasnu komunikaciju sa stanovništvom, tako da se mane u implementaciji ne pomješaju sa manama u reformi.

Osnovna lekcija za savjete osoblja Svjetske banke zemljama klijentima potiče iz tenzija između političke spremnosti i administrativne pripremljenosti: treba se odlučiti na reformski zakon čim se političke mogućnosti stvore i čim su očekivanja vezana za

nastavak riješenosti dovoljno visoka, ali reformu treba implementirati tek nakon što je administrativna pripremljenost dovoljno napredovala i nakon što bude moguće očekivati da će se problemi moći održavati pod kontrolom.

### *Iskustva zemalja koje su sprovele reformu*

Sljedeći kriterijumi bi trebalo da se koriste kao lista pitanja za prosuđivanje o tome da li je zemlja spremna da poduzme reformu:

- Prisustvo političkog mandata i organizovanih zastupničkih grupa;
- Osnaženost reformske tehničke grupe;
- Razvoj sveobuhvatne i zdrave analize;
- Kvalitet informacija o mišljenju javnosti o postojećem sistemu i reformskim prijedlozima;
- Jasna strategija za komunikaciju da javnošću na koju reforma ima uticaja;
- Uključenost sindikata i drugih organizacija učesnika u procesu;
- U potpunosti formulisana strategija i djelotvorno upravljanje implementacijom;
- Dokazi o potencijalu za politički konsenzus.

Ukupno, iskustva reformi dovode do sljedećih zaključaka u odnosu na organizaciju procesa:

- Nasljeđa politika utiču na tekući izbor reforme, a dizajn reforme predstavlja nadgradnju nad nasljeđe postojećih institucija.
- Uspostavljanje kancelarije koja je isključivo odgovorna za upravljanje reformskim procesom je veoma korisno. Teret svakodnevnog upravljanja istiskuje reformsko razmišljanje i rad za institucije sa drugim odgovornostima.
- Dobro razmotrena strategija odnosa sa javnošću i poruke koje je lako razumjeti od ključne su važnosti za proces.
- Izbor grupa koje su uključene u reformski dijalog ima sistematski uticaj na ishod reforme zbog toga što određene grupe osnažuju određene tipove učesnika u procesu. Isključenje učesnika iz jednog foruma često izaziva povećanje njihove aktivnosti u drugom.

### *Izolacija od političkih rizika*

Iz perspektive političke ekonomije, primarni cilj reformi je da se pređe na sistem koji je stabilniji u odnosu na različite vrste šokova, što uključuje bolju izolaciju od rizika od političkih intervencija koje stvaraju negativne posljedice zbog kratkotrajnih političkih dobiti (Diamond 1997). Sa tog stanovništva, i nefinansijski stubovi i fondovski stubovi sa definisanim nivoom doprinosa predstavljaju unapređenja u odnosu na PAYG sisteme sa definisanim nivoom davanja koji miješaju preraspodjelu i osiguranje na netransparentan način. Nove strukture ili (a) pomjeraju penzijske dohotke iveran vladinog budžeta (fondovski stub) ili (b) zahtjevaju identifikaciju eksplicitnog izvora finansiranja za davanja bilo koju grupe pojedinaca ili (c) dovode do toga da davanja strogo i isključivo ovise o doprinosima (sistemi sa nominalno definisanim nivoom doprinosa i fondovski stubovi). Ostaje da se vidi da li će oni djelotvorno spriječiti da politički sistem zauzme te

resurse za vladine prihode ili da im pristupi za preraspodjelu na druge načine. Kršenje nefinansijskih principa sa definisanim nivoom doprinosa ili zahtjevanje da se vrše investicije u vladin dug, posebno dug na koji se plaćaju kamate po stopi nižoj od tržišne predstavlja očit način za tu prvu opciju. Preraspodjela dijela povrata na portfolije na „ugroženije“ račune (koji mogu imati dobnu komponentu) predstavlja jedan od puteva za drugu opciju. Centralno pitanje je da li se zaštita može postići kroz identifikovanje individualnih računa (u nefinansijskom sistemu sa definisanim nivoom doprinosa kao i u fondovskom obliku) kao privatne imovine koja ima pravo na jednak stepen zaštite kao i druga sredstva.

Nedavna iskustva Argentine ilustruju izazove vezane za zaštitu sredstava u fondovskim penzijskim sistemima pod katastrofalnim makroekonomskim uslovima. Iskustva Argentine ukazuju da jednostavno stavljanje sredstava pod kontrolu privatnog sektora ne može garantovati njihovu potpunu zaštitu, pošto su sva tri stuba penzijskog sistema patila, zajedno sa depozitarima, nosiocima osiguravajućih polisa, posjednicima obveznica i dioničarima. Iskustva Argentine takođe pokazuju da ishod za penzionere može ipak biti bolji pod fondovskim stubom nego pod potencijalnim alternativama.

### **Primjeri reformskih dilema i pitanja**

Ova sekcija predstavlja neke od reformskih dilema u zemljama klijentima za koje ne znamo kako je najbolje nastaviti s aktivnostima i koja rješenja treba predložiti. Iako se suočavamo sa znatnim nivoom neizvjesnosti, u velikoj mjeri vjerujemo da ne uraditi ništa takođe ne predstavlja rješenje. Konsekventno, predlažemo da dopunimo naša znanja analitičkim radom, uz paralelni rad sa klijentima na inovativnim rješenjima i zajedničkom učenju.

Kakav pristup može biti djelotvoran kada javni sektor ne postigne rezultate a privatni sektor takođe ne može da ih postigne, što je situacija s kojom se često srećemo u najmanje razvijenim zemljama? Sa jedne strane, javni plan ne ispunjava svoja obećanja, nesolventan je i treba da se reformiše, ali svaki reformi napor propada. Sa druge strane, finansijski sektor ne ispunjava minimalne uslove koji su neophodni da se i počne razmišljati o zamjeni javnog nefondovskog plana fondovskim planom. Da li bi trebalo zatvoriti javni plan povezan sa zaradama i obezbjeđivati samo minimalna davanja (nulti stub)? Mogu li se čak i minimalna davanja obezbjeđiti pod postojećim uslovima? Da li bi trebalo uspostaviti paralelnu instituciju, kako se razmatra u vezi sa obezbjeđenjem pristupa osnovnom zdravstvu i obrazovanju u zemljama koje imaju slabe rezultate? Da li bi trebalo usvojiti prijedlog Kotlikoffa (1999) i parkirati sve resurse u novo osnovani plan izvan zemlje (kao što se pokušava uraditi na kosovu)? Ili bi jednostavno trebalo vršiti samo kontrolu štete sve sok reforma javnog sektora ne postigne napredak, prije ikakvog razmatranja sistematske reforme?

Različite zemlje klijenti sa anglo-saksonskim tradicijama vode štedne fondove, koji su sistemi sa definisanim nivoom doprinosa koji su formalno fondovski. Te fondove okružuju dva osnovna problema – jedan je, u principu, moguće kontrolisati; drugi je manje rješiv. Problem koji se može kontrolisati odnosi se na slabe rezultate koji su rezultat slabog upravljanja i slabih regulativa i supervizije, što je pitanje za koje su rješenja, u principu, dostupna ako postoji politička volja. Manje rješiv problem odnosi se na presudo-fondovsku prirodu tih štednih fondova, zbog toga što se portfolio sastoji

gotovo isključivo od vladinim obveznicama. Diversifikacija na privatna sredstva mogla bi biti moguća, u zavisnosti od dostupnosti tržišnih instrumenata, ali nije izvodljiva za vladu, imajući u vidu dostupnost finansiranja. To su u suštini nefondovski planovi u kojima je vladin dug implicitan. Da li bi ti sistemi trebalo da budu transformisani u eksplicitno nefondovske planove (recimo, tipa sa nominalno definisanim nivoom doprinosa)? Da li bi trebalo uložiti napore da se promjeni oblik finansiranja (i da se, prema tome, isplati tranzicijski deficit)? Da li bi ti štedni fondovi trebalo da se ukinu i zamjene stvarno fondovskim sistemima kojima bi se upravljalo u privatnom sektoru?

Mnogi sistemi socijalnog osiguranja u zemljama klijentima su daleko od zrelosti i akumulirali su određene rezervne fondove. To finansiranje postaje neznatno ako se uporedi sa akumuliranim obavezama, ali ipak predstavlja 5 ili više posto GDP-a. Oni su loše vođeni i u opštem slučaju zarađuju niske stope povrata. Preostaje i neizvjesnost u vezi sa stvarnom veličinom sredstava (zbog nedostatka revizije i prihvaćenih tehnika evaluacije) i znatnog stepena korupcije. Uz to, pojedinci uzimaju zajmove osiguranje znatnim dijelom tog finansiranja prije penzionisanja. Iako bi unapređenje upravljanje fondovima i menadžmenta predstavljalo najbolje rješenje, tekući administrativni sistemi i osoblje ostaju ušančeni, a napredak je bio ograničen. Ipak, kako je došlo do povećanja nivoa sredstava, intenzivirao se pritisak sa ciljem unapređenja davanja, smanjenja dobi za odlazak u penziju i smanjenja zahtjeva za kvalifikaciju, da li bi u tim okolnostima bilo bolje uopšte ne akumulirati sredstva? Kakve su mogućnosti da Svjetska banka i druge međunarodne institucije izvrše pritisak s ciljem unapređenja upravljanja fondom? Da li je okruženje povoljno za rješenja iz privatnog sektora, ili reforma postojećih institucija u javnom sektoru nudi najrealniju mogućnost za unapređenje?

## Poglavlje 7

# Regionalna iskustva: Razvoji događaja i prva evaluacija reforme

U PRVOM DIJELU OVOG POGLAVLJA DAT JE PREGLED ISKUSTAVA U REFORMI u dva regiona u kojima je zabilježen najveći obim reformskih aktivnosti od početka devedesetih godina prošlog vijeka: u Južnoj Americi i Evropi i centralnoj Aziji.<sup>25</sup> Dok je na zemlje u tranziciji u Evropi i centralnoj Aziji u određenoj mjeri uticalo rano iskustvo u Južnoj Americi, proces reforme u ova dva regiona razvijao se na potpuno različit način, uključujući i određene inovativne pristupe u osmišljavanju i sprovođenju višestubne penzione reforme. U drugom dijelu ovog poglavlja dat je kratak pregled razvoja reforme u ostala četiri regiona Banke — južnoj Aziji, podsaharskoj Africi, bliskom istoku i sjevernoj Africi i u istočnoj Aziji i Pacifičkom regionu. I pored toga što je u ovim regionima obim stvarnih i sveobuhvatnih reformi još uvijek ograničen, još u velikom broju zemalja vode razgovori na polju politike o potrebi za sprovođenjem reforme i u vezi sa pravcem u kojem bi ona trebalo da se odvija.

### **Latinska Amerika i Karibi**

Strukturalna reforma sistema osiguranja penzijskog dohotka u Južnoj Americi i na Karibima počela je prelaskom na fondovski plan obaveznih ličnih penzijskih računa u Čileu 1981. godine i do danas uključuje 12 zemalja.<sup>26</sup> U trinaestoj zemlji, Brazilu, izvršene su značajne izmene u nacionalnim sistemima tekućeg finansiranja (PAYG) i uvedene mere za jačanje i širenje obezbjeđivanja dobrovoljne penzijske štednje i osiguranja u privatnom sektoru, s tim da nije eksplicitno propisana obaveza otvaranja ličnih štednih računa. I pored toga što se strukturalne reforme u Južnoj Americi mogu uslovno svrstati u grupu “višestubnih” reformi, budući da svih 12 podrazumevaju obavezni fondovski stub ličnih računa kojim upravljaju privatni obezbjeđivači koja se bave penzijama, svaka od ovih reformi je jedinstvena, između ostalih karakteristika i u pogledu ravnoteže koja postoji između stubova, uključivanja sadašnjih obveznika doprinosa u proces reforme, stepena konkurencije obezbjeđivača, rješenja u pogledu invalidskih i porodičnih penzija i institucionalnih aranžmana. U tabelama 7.1 i 7.2 dato je poređenje strukturalnih reformi u regionu u toku dva perioda.<sup>27</sup>

**Tabela 7.1. Osnovne odlike strukturalnih reformi sistema socijalne sigurnosti (starija dob, invaliditet i smrt) u latinskoj Americi, osamdesete i devedesete godine prošlog vijeka**

<i>Odlika</i>	<i>Čile</i>	<i>Peru</i>	<i>Kolumbija</i>	<i>Argentina</i>	<i>Urugvaj</i>	<i>Meksiko</i>	<i>Bolivija</i>	<i>El Salvador</i>
Godina reforme	1981	1992-3	1994	1994	1996	1997	1997	1998
Sistem PAYG, vezan za doprinose?	Zatvoren	Ostaje	Ostaje	Ostaje	Ostaje	Zatvoren	Zatvoren	Zatvoren
Ukupna stopa poreza na plate (procenat)								
Prije reforme	33	18	17,8	42	40	20	19	11,8
Poslije reforme	20	20,5/22 <sup>a</sup>	33,8	46 <sup>b</sup>	40	26	24	13,5
Učešće novih radnika	Obavezno	Dobrovoljno	Dobrovoljno	Dobrovoljno <sup>c</sup>	Dobrovoljno <sup>d</sup>	Obavezno	Obavezno	Obavezno
Učešće samozaposlenih?	Dobrovoljno	Dobrovoljno	Dobrovoljno	Obavezno	Obavezno	Dobrovoljno	Dobrovoljno	Dobrovoljno
Ostaje odvojen sistem za državne službenike?	Ne	Ne <sup>e</sup>	Da	Ne	Ne <sup>e</sup>	Da	Ne	Ne
Posvećeni upravljači fondova	AFP	AFP	AFP	AFJP	AFAP	AORE	AFP	AFP
Doprinos na individualni penzijski račun (procenat) <sup>f</sup>	10	8	10	7,72	12,27	12,07	10	10
Provizije i premije osiguranja (procenat plate)	2,31	3,73	3,49	3,28	2,68	4,48	2,50	3
Mijenjanje upravljača fondova?	Dvaput godišnje	Jednom godišnje	Dvaput godišnje	Dvaput godišnje	Dvaput godišnje	Jednom godišnje	Jednom godišnje	Dvaput godišnje

PODRŠKA DOHOTKU U STARIJOJ ŽIVOTNOJ DOBI U DVADESET PRVOM VIJEKU:  
REGIONALNA ISKUSTVA: RAZVOJI DOGAĐAJA I PRVA EVALUACIJA REFORME

Opcije za isplatu	Anuitet ili zakazano povlačenje	Anuitet ili zakazano povlačenje	Anuitet ili zakazano povlačenje	Anuitet ili zakazano povlačenje	Samo anuitet	Anuitet ili zakazano povlačenje	Samo anuitet	Anuitet ili zakazano povlačenje
Minimalni povrat na investicije?	U odnosu na prosjek	U odnosu na prosjek	U odnosu na prosjek	U odnosu na prosjek	U odnosu na prosjek	Neregulisano	Neregulisano <sup>g</sup>	U odnosu na prosjek
Minimalna doprinosna penzija?	Da	Da (samo za osiguranike rođene prije 1945. godine)	Da	Da	Da	Da	Ne	Da
Penzija kao socijalno osiguranje?	Da	Ne	Ne	Da	Da	Ne	Da	Ne

*Izvori:* Gill, Packard i Yerno (2004), na osnovu AIOS (2003) i studija slučajeva zemalja.

*Napomene:* AFP (Administradora de Fondos de Pensiones); AFAP (Administradora de Fondos de Ahorro Provisional); AFJP (Administradora de Fondos de Jubilaciones y Pensiones); AFORE (Administradora de Fondos para el Retiro).

- 20,5 posto za privatne penzijske planove; 22 posto za državni sistem. Maksimalna oporeziva zarada za invalidsko i porodično osiguranje: S / 6.130,88 ili 1.751 US\$. Valuta Perua je nuevo sol.
- Maksimum koji dopušta zakon. Djelotvorna poreska stopa opada od reforme i varira po sektoru i regionu. Tekuća stopa je manje od 30 posto.
- Iako novi osiguranici mogu da biraju, do 80 posto u toku svake godine ne izabere eksplicitno. Privatni drugi stub je opcija koja se primjenjuje u tom slučaju.
- Učešće u pojedinačnim računima u Urugvaju određuje se prema nivou dohotka. Radnici ispod nivoa praga biraju da podijele doprinose između PAYG sistema ili pojedinačnih penzijskih računa.
- Izuzeci postoje za neke pod-državne sisteme.
- U vrijeme izdavanja.
- Garancije se traže od upravljača fondova.

**Tabela 7.2. Osnovne odlike strukturalnih reformi sistema socijalne sigurnosti (starija dob, invaliditet i smrt) u latinskoj Americi, devedesete godine prošlog vijeka i prva dekada ovog vijeka**

<i>Odlika</i>	<i>Kostarika</i>	<i>Nikaragva</i>	<i>Ekvador</i>	<i>Dominikanska Republika</i>
Godina reforme	1995-200 <sup>a</sup>	2000, još neimplementirano	2001, još neimplementirano	2001 <sup>b</sup>
Sistem PAYG, vezan za doprinose?	Ostaje	Zatvoren	Ostaje	Zatvoren
Ukupna stopa poreza na plate (procenat)				
Prije reforme	22	17	-	9,25
Poslije reforme	26	21,5	Varira, ali ne više od 20	20
Učešće novih radnika	Obavezno	Obavezno	Obavezno	Obavezno
Učešće samozaposlenih?	Dobrovoljno	Dobrovoljno	Obavezno	Obavezno
Ostaje odvojen sistem za državne službenike?	-	Ne	-	Ne
Posvećeni upravljači fondova	OPC	AFP	EDAP	AFP
Doprinos na individualni penzijski račun (procenat) <sup>i</sup>	4,25	7,5	8,33	8
Provizije i premije osiguranja (procenat plate)	<sup>c</sup>	2,5	4,0	2,0
Mijenjanje upravljača fondova?	Jednom godišnje	Jednom godišnje	-	Jednom godišnje
Opcije za isplatu	Anuitet ili zakazano povlačenje	Anuitet ili zakazano povlačenje	-	Anuitet ili zakazano povlačenje
Minimalni povrat na investicije?	Neregulisano	Neregulisano	U odnosu na prosjek	U odnosu na prosjek
Minimalna doprinosna penzija?	Da	Da	-	Da
Penzija kao socijalno osiguranje?	Da	Da	Da	Da

*Izvori:* Gill, Packard i Yerno (2004), na osnovu AIOS (2003) i studija slučajeva zemalja.

*Napomene:* AFP (Administradora de Fondos de Pensiones); EDAP (Entidades Depositarias del Ahorro Provisional); OPC (Operadora de Pensiones Complementarios).

- Nije dostupno.

a. Kostarika je uvela dobrovoljne penzijske račune 1996. godine, ali je privatnu individualnu penzijsku štednju proglasila obaveznom kao nadopunu sistemu sa definisanim nivoom davanja 2000. godine.

b. implementirano 2003. godine.

c. Provizije se naplaćuju u vidu procenta povrata od investicija i ograničene su maksimumom.

Najvažnija karakteristika reformi u Južnoj Americi, sa izuzetkom Meksika i, u određenoj mjeri, Argentine i Kolumbije, je objedinjavanje prethodno nepovezanih elemenata i stvaranje jedinstvenog sveobuhvatnog nacionalnog penzijskog sistema.<sup>28</sup> U cijelom regionu, reformisani nacionalni sistemi još uvijek ne obuhvataju vojsku, a određene posebne kategorije stanovništva u svakoj od zemalja primaju penzije iz specijalnih planova koji još uvijek nisu integrisani. Samostalni djelatnici nisu uvijek obavezni da participiraju u sistemu.

Ovo opšte objedinjavanje u okviru strukturnih reformi pozitivno se odrazilo na fleksibilnost, jednakost i preraspodjelu na tržištu rada i imalo je za rezultat dugoročne fiskalne uštede. Prije svega, u zemljama u kojima strukturne reforme još uvijek nisu započete, aranžmani penzijskog osiguranja i dalje su isfragmentisani, što otežava funkcionisanje formalnog tržišta rada, povećava nejednakost i predstavlja rizik u pogledu javnog fiskalnog položaja.

### *Ocjena prvih rezultata višestubnih reformi*

Zacrtani ciljevi reforme o kojima je bilo riječi u prethodnim dijelovima ovog izvještaja — odnosno, adekvatnost, dostupnost, održivost i otpornost — predstavljaju dobar skup kriterijuma na osnovu kojih se može ocijeniti šta je postignuto u okviru strukturnih reformi sistema penzijskog osiguranja u Južnoj Americi. Međutim, mjerodavna i konačna procjena reformi biće moguća tek kada prva grupa radnika koji su ušli na tržište rada u okviru reformisanih sistema počne da se penzionise. U Čileu, to se neće desiti pre otprilike 2020. godine. I pored toga, nije prerano da se počne sa procjenom prvih rezultata.<sup>29</sup>

### ADEKVATNOST

Adekvatnost se definiše kao obezbjeđenje davanja za stanovništvo u cjelini, dovoljnih da se spriječi siromaštvo penzionera, kao i da se obezbijede sredstva za održavanje nivoa potrošnje u toku životnog vijeka. Najveći broj penzijskih sistema sa više stubova u južnoj Americi obezbjeđuje umerena davanja za one koji uplaćuju doprinose u toku radnog staža. Neke zemlje, kao što su Kostarika i Urugvaj, implicitno postavljaju za cilj veoma visoke stope zamene dohotka, dok su druge, uključujući Čile, Dominikansku Republiku, El Salvador i Peru, u okviru svojih reformisanih sistema postavile parametre tako da prosečan iznos penzije bude manji u odnosu na plate.<sup>30</sup> Zemlje koje se u velikoj mjeri oslanjaju na planove u kojima je definisana visina doprinosa, imaju i više efektivne stope zamjene dohotka za radnike sa nižim primanjima što se postiže tako što radnici koji uplaćuju doprinose u sistemu određeni broj godina stiču pravo na najnižu zagarantovanu penziju.<sup>31</sup>

Međutim, gotovo svi reformisani penzijski sistemi u Južnoj Americi ne obuhvataju dobar dio stanovništva, sa izuzetkom Urugvaja. To je ujedno bila i mana sistema jednog stuba na principu tekućeg finansiranja (PAYG) a, u velikom broju zemalja, i najvažniji razlog i politički argument za strukturne reforme. Ukoliko se koristi *a priori* koncept obuhvata, odnosno “participacija”— tj. učešće radno aktivnog stanovništva u vidu uplaćivanja doprinosa (a samim tim i sticanja prava ili uštedevine) za penzije — može se vidjeti da se stope participacije u velikoj mjeri razlikuju. Na dnu ljestvice, u Boliviji, El Salvadoru i Peruu, stopa participacije kreće se između 10 i 15

procenata radne snage, dok se na vrhu ljestvice, u Argentini, Čileu i Urugvaju, stopa participacije kreće između 30 i 80 procenata.

Iako će se procenat radno aktivnog stanovništva koji uplaćuju doprinose u formalni penzijski sistem vjerovatno povećati uporedo sa razvojem i rastom prihoda po glavi stanovnika, i među zemljama približno jednake visine prihoda postoje značajne razlike. Empirijski dokazi o kretanjima u pogledu participacije radnika kao rezultat strukturnih reformi su podijeljeni, s tim da jedan broj autora tvrde da se obuhvat širi, a drugi ne nalaze dokaze da se stopa participacije povećava.<sup>32</sup>

Sa slabljenjem mreže socijalne zaštite koja treba da smanji rizik od siromaštva penzionera usljed niskih stopa participacije radnika u formalnim penzijskim sistemima, većina bogatijih zemalja srednjih prihoda u regionu (prije svega, onih koje su imale najdužu tradiciju sistema socijalne zaštite) uvode određene mehanizme za podršku dohotku starijeg stanovništva koje ili nema dovoljan staž doprinosa ili nema dokaz o dotadašnjoj participaciji u obuhvaćenom sektoru. Finansiranje i obuhvatanje ovih „nedoprinosa“ aranžmana se u velikoj mjeri razlikuje. Najskuplji način obuhvatanja plana koji nije finansiran iz doprinosa zabilježen je u Brazilu, koji se opredijelio da svi poljoprivredni radnici imaju pravo na penziju u visini od 100 posto najniže zarade u zemlji. Međutim, čak i u Brazilu, stariji muškarci i žene koji žive u gradovima ne primaju iste iznose penzije i stopa siromaštva kod ove kategorije stanovništva i dalje je značajna.<sup>33</sup>

Efekti strukturnih reformi na adekvatnost su, u određenoj mjeri, podijeljeni i gotovo se uvijek razlikuju od zemlje do zemlje. U zemljama u kojima su penzije prije reformi bile visoke i neodržive, darežljivost je smanjena. Simulacije mogućih scenarija pokazuju da se kombinovani efekti parametarskih reformi i prelaska na fondovske račune mogu u velikoj mjeri razlikovati, u zavisnosti od nečije starosne dobi, visine prihoda, pa čak i spola.<sup>34</sup> Kompleksnosti u pogledu sprovođenja vjerodostojnih simulacija su zastrašujuće i rezultati zavise od pretpostavki o tome šta bi se dogodilo da reforme nisu sprovedene, kao i od pretpostavki o očekivanom povratu ulaganja uštedovina radnika (prilagođenom na rizik) u narednim decenijama, uz uzimanje u obzir administrativnih naknada, koje umanjuju efektivnu stopu povrata radnika.

Imajući u vidu trenutne niske stope participacije radnika i kratak staž doprinosa, čak i kod radnika u formalnim sektorima koji su obuhvaćeni nacionalnim penzionim sistemima, u srednjoročnoj i dugoročnoj perspektivi, vladini resursi koristiće se prije svega za obezbjeđenje najnižih zagarantovanih penzija u cilju sprečavanja siromaštva penzionera. Takav ishod, međutim, treba posmatrati u kontekstu vjerovatnog rezultata bez reforme: vlada bi finansirala rastući deficit programa tekućeg finansiranja (PAYG), u kojima su najčešće koristi imali radnici na gornjem dijelu ljestvice distribucije prihoda. Poslije prvog perioda tranzicije — čije trajanje može da se u velikoj mjeri razlikuje i ide od 20 do 40 godina — očekuje se da će svi reformisani sistemi ostvarivati uštede u odnosu na sisteme prije reforme (vidjeti Zviniene i Packard, 2003), što će potencijalno osloboditi resurse za druge vidove socijalnih rashoda i ispunjenje cilja adekvatnosti, uključujući penzije za starije stanovništvo koje nije osigurano. U periodu tranzicije, međutim, uticaj štednje zavisice u najvećoj mjeri od toga na koji način će se finansirati preostale obaveze u sistemima prije reforme, o čemu će biti više riječi u narednim djelovima.

## DOSTUPNOST

Dostupnost se definiše kao dostupnost u odnosu na finansijsku sposobnost pojedinca ili vlade. Još jednom, zemlje Južne Amerike koje su sprovele strukturne reforme imaju čitav spektar potencijalno različitih rezultata. Dominikanska Republika i Peru imaju relativno nisku stopu doprinosa za penzije, dok Argentina i Urugvaj imaju relativno visoku stopu doprinosa. Očekuje se da je, u prosjeku, za dugoročno finansiranje penzija, zemljama potrebna stopa doprinosa od oko 15 procenata, iako su stvarne stope finansiranja i niže i više od tog procenta. Stope doprinosa najčešće su određene na osnovu istorijskog iskustva, s tim da demografski “starije” zemlje određuju više stope doprinosa, a “mlađe” zemlje imaju niže stope doprinosa.

U nekim slučajevima, reforme su smanjile stope doprinosa, a u drugima su ih povećale. U tabelama 7.1 i 7.2 prikazane su izmene u oblasti poreza na lična primanja u cjelini (ne samo izmene u pogledu poreza na lična primanja koje se odnose na penzije). Budući da su reforme socijalne zaštite često bile sveobuhvatne i da su obuhvatale reformu zdravstva, osiguranja u slučaju nezaposlenosti, stanovanja i drugih davanja, prikazana povećanja odnose se na sve promene, a ne samo na one u oblasti penzija.

Ako posmatramo dostupnost iz perspektive vlade, u okviru strukturnih reformi u regionu, često je uveden ili zadržavan neki vid najniže zagarantovane penzije (još jednom, s izuzetkom Perua). U nekoliko zemalja, kao što su Kolumbija, Dominikanska Republika i Nikaragva, najniže zagarantovane penzije su prilično visoke u odnosu na očekivane prosečne penzije i vjerovatno je da će se u značajnoj meri morati finansirati iz dodatnih vladinih izvora, pored poreza na lična primanja. Međutim, čak i u zemljama kao što je Čile, gdje je najniža zagarantovana penzija finansirana iz doprinosa skromna u odnosu na najnižu ili prosečnu zaradu ili u odnosu na prosečnu penziju, javna potrošnja za najniže zagarantovane penzije će vjerovatno ipak biti značajna, imajući u vidu niske stope participacije. I konačno, dodatni budući troškovi davanja koja nisu finansirana iz doprinosa u cilju smanjenja rizika od siromaštva u starijoj dobi kod većine radnika koji neće ostvariti pravo na najnižu zagarantovanu penziju moraju se takođe uzeti u obzir u procjeni dostupnosti.

## ODRŽIVOST

Održivost se definiše kao finansijski bonitet penzijskog sistema, kako u kratkoročnom periodu, tako i u dugoročnoj perspektivi. I upravo na polju održivosti, reforme postižu najbolje rezultate. Reformisani penzioni sistemi bazirani su na puno održivijim socijalnim ugovorima nego oni koji su postizani prije reformi; cilj uravnoteženja potrošnje nacionalnih penzionih sistema se “individualizuje” u velikom skupu institucija socijalne zaštite (u nekim zemljama više nego u drugim). Reformisani sistemi zasnivaju se uglavnom na planovima štednje na ličnim penzionim računima, pri čemu visinu davanja određuje visina doprinosa radnika. Troškovi finansiranja sve dužeg očekivanog životnog vijeka se, prema tome, prenose na svaku generaciju i ne akumuliraju se na diskrecioni način, kao što je to slučaj kod planova sa jednim stubom na principu tekućeg finansiranja (PAYG) sa definisanom visinom davanja.

Kao što je i dokumentovano u Zviniene and Packard (2003), nakon rasta deficita u početnom periodu, očekuje se da će reforme dramatično smanjiti deficite u dugoročnom periodu. Simulacije pokazuju da će u Boliviji, projektovani deficit za 2050. godinu pasti sa 8,5 procenta GDP-a bez reforme na 0.9 procenata uz reformu. U Meksiku, deficit će

pasti sa 2,3 procenta GDP-a bez reforme na 0,6 procenata uz reformu. Isto tako, 2050. godine, implicitni penzioni dug u Peruu pašće sa 118 procenata GDP-a bez reforme na svega 15 procenata uz reformu. U slučaju El Salvadora i Čilea, očekuje se da će dugoročni implicitni penzioni dug biti nula umesto 148, odnosno 210 procenata GDP-a.<sup>35</sup>

I pored toga što je slika u pogledu fiskalne održivosti donekle ružičasta, postoji nekoliko oblasti koje zabrinjavaju. U kratkoročnoj perspektivi, vjerovatno je da će se vladin gotovinski deficit za penzije povećati, kako pojedinci budu preusmjeravali svoje doprinose na privatne penzione račune, umjesto u javne sisteme koji još uvek isplaćuju penzije sadašnjim penzionerima. To je jedan od očekivanih ishoda strukturnih reformi, s tim da vlade u regionu imaju različite rezultate u pogledu efektivnog rešavanja tog problema. Najvažniji faktor zaslužan za uspješnost strukturnih reformi u Čileu bio je dug period fiskalnih priprema koji je prethodio uspostavljanju ličnih računa 1981. godine. Neke zemlje, kao što su El Salvador, Meksiko i Urugvaj, opredijelile su se da finansiraju najveći dio troškova tranzicije sa jednog stuba na višestubne aranžmane emisijom javnog duga. Veliki dio tog javnog duga držaće u tom slučaju novi privatni penzioni fondovi.

Rast eksplicitnog vladinog duga mogao bi da poništi uštede u pogledu implicitnog penzijskog duga. Pored toga, u periodu tranzicije, rast deficita može u velikoj mjeri otežati fiskalno upravljanje.<sup>36</sup> Štaviše, u zemljama koje započinju proces strukturne reforme sa slabije fiskalne pozicije, troškovi tranzicije mogu predstavljati ozbiljno opterećenje za vladu. To je bio i najozbiljniji fiskalni problem u Argentini i Boliviji i predstavlja upozorenje da se pre sprovođenja reformi moraju pažljivo razmotriti kratkoročne i srednjoročne fiskalne implikacije, budući da tranzicija može trajati i 20 ili 40 godina.

## OTPORNOST

Otpornost se odnosi na sposobnost sistema penzionog osiguranja da izdrži ozbiljne šokove. Osnovni cilj višestubnih strukturnih reformi je diversifikacija rizika — demografskog, makroekonomskog, političkog, finansijskog — kojem su izloženi prihodi za penziju. U višestubnom modelu, jedan dio ili najveći dio penzija finansira se iz privatnih ulaganja lične uštedevine i, u teoriji, nije u tolikoj mjeri izložen vladinom uticaju, dok se u javnom sistemu obezbjeđuju ili samo najniže zagarantovane penzije ili možda i određeni dodatni iznos penzije.

U reformisanim sistemima sa dužom tradicijom, kao što su oni u Čileu, postignut je određeni stepen diversifikacije. Stiče se dojam da i Meksiko postepeno prati tu grupu. Međutim, argentinsko iskustvo iz 2001. i 2002. godine pokazuje da u situaciji kada se vlada nalazi u potpuno beznadežnoj situaciji, u finansijskoj krizi, i kada privreda gotovo sasvim prestane da funkcioniše, nijedan sistem finansiranja penzija nije otporan, nezavisno od toga da li je javni ili privatni. Štaviše, u situaciji u kojoj su portfelji privatnih penzionih fondova visoko koncentrisani u vladin dug mogu se ponovo stvoriti uslovi za vladinu intervenciju, kao i prije strukturnih reformi. Zemlje koje su se opredijelile za finansiranje troškova tranzicije emisijom državnih obveznica koje će držati penzijski fondovi ne postižu stvarnu diversifikaciju rizika kojem su izloženi penzioni prihodi i prema tome, odriču se jedne od osnovnih prednosti višestubnog pristupa. U tim zemljama, penzije radnika zavise od likvidnosti vlade, što se odnosi i na najniže zagarantovane penzije i na servisiranje duga za privatno finansirani dio penzije koji se akumulira.

Još jedno važno pitanje oko kojeg se još uvijek vode rasprave je i to u kojoj mjeri eforme utiču na rast u vidu neto dodatne štednje i veće efikasnosti tržišta rada i kapitala. Samim tim što su uklonjeni poremećaji na tržištima rada i kapitala i poboljšane ekonomskih prilika za rast, očekuje se da će se reforme pozitivno odraziti i na otpornost i održivost penzionog sistema. Što se tiče finansijskih koristi, reforme su dovele do brzog rasta novih vidova štednje u regionu.<sup>37</sup> Iako se još uvek ne može tačno reći koliki rast sredstava penzionih fondova je ostvaren na račun drugih institucionalnih investitora, kao što su zajednički fondovi, nema sumnje da je značaj koji se pridaje obaveznoj ličnoj štednji doprinjeo razvoju finansijskog sektora. Međutim, što se tiče očekivanih veza između štednje i rasta, kao što je primijećeno u Corbo i Schmidt-Hebbel (2003), efekat ubrzanog rasta uslovljen je uglavnom načinom finansiranja tranzicije, s tim da finansiranje tranzicije iz poreskih prihoda predstavlja veći podsticaj za rast od finansiranja tranzicije iz duga.

### *Izazovi i perspektive*

Prva grupa izazova odnosi se na samu strukturu reforme penzionih sistema. Jedan broj zemalja u regionu koje su usvojile višestubni model zadržale su široke programe tekućeg finansiranja (PAYG) definisane visine penzije u kojima visina penzije povezana sa visinom zarade.<sup>38</sup> Takvi sistemi definisane visine penzije koja je povezana sa visinom zarade biće sve skuplji i biće ih sve teže finansirati sa produženjem očekivanog životnog vijeka, osim ukoliko formulatori politike ne budu u stanju da podižu najnižu starosnu granicu za pensionisanje ili da uključuju faktore dugovječnosti u formule za izračunavanje visine penzija za takve planove.

Druga grupa izazova odnosi se na performanse novih privatnih komponenti višestubnih sistema. U privatnim fondovskim sistemima i dalje je prisutan politički rizik, kao što se pokazalo na argentinskom iskustvu. Reforme su stvorile i kompleksne i sofisticirane nove privatne penzione sisteme koji zahtijevaju jaku regulaciju i predstavljaju izazov za vladu i njenu sposobnost da se odupre pritiscima industrije. Administrativni troškovi su visoki i pored toga što su generalno niži nego što su bili na početku i u značajnoj mjeri smanjuju davanja radnika u novim sistemima. Pitanja upravljanja rizikom takođe predstavljaju razlog za zabrinutost u novim privatnim penzionim sistemima u Južnoj Americi, budući da je međunarodna diversifikacija portfelja penzionih fondova često ili ozbiljno ograničena ili čak i zabranjena.

I, konačno, ono što je možda i najvažnije, u velikom broju zemalja u kojima je izvršena strukturna reforma penzionih sistema, obuhvat stagnira i dalje je na niskom nivou, što je postalo i najveći problem za formatore politike u ovoj. Veliki dio osiguranika vjerovatno neće steći pravo na najnižu zagarantovanu penziju i, zajedno sa onima koji nisu osigurani ni u jednom sistemu, mogu očekivati da će i starosti primati samo ograničen iznos socijalne pomoći. Prema tome, stvarni izazov za formatore politike koji nastoje da pokriju rizik od siromaštva u starosti biće uspostavljanje održivih programa najnižih zagarantovanih davanja koja se neće finansirati iz doprinosa.

## **Centralna i istočna Evropa i centralna Azija**

Na početku perioda tranzicije (1990 – 1995), sve zemlje Evrope i centralne Azije morale su da reaguju na pritiske koji su proisticali iz smanjenja osnovice doprinosa i rasta broja

penzionera, kao posljedica kontradikcija u ekonomiji.<sup>39</sup> U velikom broju zemalja, sve veće izbjegavanje zakonskih obaveza još više je pogoršalo fiskalne i političke probleme. Ekonomski šokovi u svim zemljama bili su toliko dalekosežni da su se tadašnji penzioni sistemi sa jednim stubom na principu tekućeg finansiranja (PAYG) morali u određenom stepenu mijenjati i pri tome su jedan dio tereta prilagođavanja morali ponijeti i penzioneri i stariji radnici. Sve zemlje morale su modifikovati pravila za prilagođavanje u određenom periodu kako bi mogle da kontrolišu troškove i najčešće su prelazile sa nasljeđenih normi za prilagođavanje visine penzija sa nominalnim rastom zarada na prilagođavanje prema rastu cijena (ili, u radikalnijim slučajevima, na ono što je moguće u okviru dostupnih sredstava, čak i ako je to manje od rasta cijena).

Sljedeća ključna promjenjiva bila je najniža starosna granica za penzionisanje, koja je u početku bila niska i u nekim slučajevima početkom devedesetih godina prošlog vijeka još je i smanjena. Nekoliko zemalja, kao što su Češka i Litvanija, bile su u stanju da postepeno podignu efektivnu starosnu granicu za penzionisanje. U drugim zemljama, kao što je Gruzija, u kojima je najniža starosna granica za penzionisanje naglo podignuta na 65 godina i za muškarce i za žene, tempo je bio mnogo brži. Krajem devedesetih godina prošlog vijeka i početkom ovog vijeka, većina zemalja počela je da povećava starosnu granicu za penzionisanje i ograničava prava na prevremeno penzionisanje.

U devedesetim godinama prošlog vijeka, neke zemlje promijenile su formule za izračunavanje visine penzija, uključujući produženje perioda koji se uzima u obzir u izračunavanju visine penzija, kako bi se istovremeno smanjila obećanja u budućnosti i postigle veća horizontalna jednakost. Da bi mogle početi sa reformom penzionog sistema, neke zemlje krenule su u ekspanziju alternativnih dobrovoljnih privatnih penzija (najčešće uz povlašćeni poreski tretman, kao u Sloveniji ili uz uplatu jednakih iznosa iz državnog budžeta, što je urađeno u Češkoj). Takvi dobrovoljni planovi trebalo je da omoguće i daju podsticaj domaćinstvima da ravnomjernije rasporede potrošnju koju trenutno omogućavaju javni penzijski planovi i diversifikuju rizike kojima su izloženi njihovi penzioni portfelji.

I pored sličnog nasljeđa, u regionu Evrope i centralne Azije, nastale su dvije grupe (detaljniji opis obe grupe može se naći u Lindeman, Rutkowski, and Sluchynskyy, 2001). Neke zemlje u regionu, i to prije svega one u centralnoj Aziji i na Kavkazu, morale su da naprave kompromis i žrtvuju cilj uravnoteženja potrošnje zbog nedovoljnih sredstava; najvažniji cilj postalo je održavanje najmanje neophodne osnovice prihoda. Prema tome, početkom 2000. godine, između ostalih, Albanija, Azerbejdžan, Armenija, Gruzija i Tadžikistan, su u stvarnosti imali sisteme u kojima su se osiguranici malo ili nimalo razlikovali u pogledu visine zarada ili radnog staža. U Gruziji, to je bila posljedica zakonskih rešenja; češće, to bila posljedica konvergencije između najnižeg i najvišeg mogućeg iznosa penzije.

Druga grupa zemalja, suočivši se sa izgledima daljeg pogoršanja odnosa zavisnosti, usvojile su višestubni pristup (pregled razvoja višestubnih sistema u zemljama u tranziciji može se naći u Rutkowski, 1998, 2002; von Gersdorff i Rutkowski, 2004). Jedan dio obaveznih doprinosa iz javnog penzionog sistema preusmjerile su u privatne institucije koje su otvorile lične račune sa definisanom visinom doprinosa za svakog radnika. Konačni penzioni portfelj radnika sastojao se iz dijela penzije iz reformisanog i smanjenog javnog penzionog plana (uglavnom na principu PAYG i

finansiranog) i dijela penzije kupljenog akumuliranim sredstvima iz drugog stuba. Reforme su bile slične onima u Južnoj Americi, ali generalno manje radikalne u obimu.

U 10 zemalja srednje i istočne Evrope, reforme su već imale za rezultat uvođenje drugog stuba. U Mađarskoj, zakon iz 1997. godine počeo se sprovoditi 1998. godine. Svi novi učesnici na tržištu rada bili su obavezni da pristupe reformisanom sistemu, a ostalima je data mogućnost prelaska. Do 1999. godine, 2,1 milion radnika — ili oko jedne polovine radne snage (uglavnom do 40 godina starosti) — prenijeli su jedan dio svojih doprinosa za penziju (6 procenata od plate) u privatne penzione fondove (detaljniji opis može se naći u Palacios i Rocha, 1998). 1999. godine, radnicima u Poljskoj, od 30 do 50 godina starosti, data je mogućnost da prenesu jednu petinu ukupnog uplaćenog iznosa doprinosa za penziju (7,2 procenata od plate) u novoosnovani penzioni fond i stave ih pod upravu fonda (detaljniji opis može se naći u Chlon, Góra, i Rutkowski, 1999; Góra and Rutkowski, 1998). Radnici do 30 godina starosti automatski su pristupali novom planu. U novom višestubnom penzijskom sistemu u Poljskoj trenutno je osigurano više od 8 miliona ljudi.

U Latviji, u julu 2001. godine, uveden je manji fondovski stub (2 procenta od plate) (sa planom da se stopa doprinosa vremenom poveća na 9 procenata od plate). U Bugarskoj, u januaru 2002. godine počeo je sa radom obavezni drugi stub sa 2 procenta (sa planom da se doprinosi vremenom povećaju na 5 procenata od plate), kao nadgradnja na dobrovoljne penzione fondove i fondove koji upravljaju sredstvima koji su izgrađeni u procesu finansiranja prava na prevremenu penziju u sektoru (koji su do tada nisu bili fondovski finansirani). Isto u toku 2002. godine, obavezni fondovski stub sa 5 procenata uspostavljan je u Hrvatskoj (januar) i stub sa 6 procenata u Estoniji (juli). U januaru 2002. godine, Rusija je počela sa akumulacijom sredstava za drugi stub; međutim, sredstva još uvijek kontroliše javni penzioni fond na principu tekućeg finansiranja (PAYG), koji je ulaganje tih sredstava povjerio drugoj javnog agenciji. Dve zemlje — Kazahstan i Kosovo — izvršile su prelazak sa velikog fondovskog stuba (koji je, u Kazahstanu, bio pod upravom konkurentnih penzionih fondova, dok je na Kosovu bio pod upravom međunarodnih menadžera sredstava) i prešle su sa javnog stuba na osnovni uz korišćenje ispitivanja prihoda da bi se sprečio rizik od siromaštva u starosti ili invaliditeta. U januaru 2003. godine, Ukrajina je donela zakon kojim se osniva drugi stub sa 2 procenta (uz planirano povećanje na 7 procenata) koji će se sprovesti kada se stvore makroekonomski uslovi. Godinu dana nakon toga, u januaru 2004. godine, Litvanija je uvela drugi stub sa 2,5 procenata koji je već počeo sa radom. Slovačka je usvojila sve zakonske propise za osnivanje prilično velikog drugog stuba sa 9 procenata koji će početi sa radom u januaru 2005. godine. U BJR Makedoniji, usvojen je zakon o osnivanju fondovskog drugog stuba sa doprinosima u iznosu od 7 procenata od zarade i toku su pripreme za sprovođenje zakona, a u Rumuniji je usvojena odluka, u principu, o osnivanju drugog stuba sa doprinosima od 8 procenata od zarade i treba da se donese novi zakon (prethodni zakon je stavljen van snage). Sve u svemu, ako izuzmemo centralnu Aziju i Kavkaz, Češka, Moldavija, Slovenija i Turska su jedine zemlje koje ne rade aktivno na uspostavljanju drugog stuba. Međutim, Češka i Slovenija su uspostavile dobrovoljni treći stub sa prilično širokom participacijom, a Turska je 2003. godine uvela novi treći koji se, izgleda, brzo širi.

I dok je u regionu bio primijetan opšti trend prelaska na višestubnu strukturu, prateće promjene prvog stuba su se značajno razlikovale. Neke zemlje, kao što su

Bugarska, Hrvatska, Estonija, Mađarska i Slovačka, nastojale su da poboljšaju mikroekonomske aspekte svojih penzionih sistema poboljšavanjem tradicionalnih formula baziranih na principu definisane visine penzija (uključujući i sisteme bodovanja u nekim slučajevima). Drugi, fundamentalniji pristup bio je redefinisane postojećih obećanja u sistemu tekućeg finansiranja (PAYG) onoga što se dešava na fondovskom računu na principu definisanih nivoa doprinosa uvođenjem zamišljenog modela definisanih nivoa doprinosa. Letonija i Poljska usvojile su pristup zamišljenih definisanih nivoa doprinosa ili zamišljenih računa, uključujući fondovsku komponentu na principu definisanih nivoa doprinosa kao dio reformi. To je sada dio paketa reforme u Rusiji. Pored toga, za pristup zamišljenog računa javlja se sve više interesa i u zemljama Zajednice nezavisnih država (CIS) koje još uvijek nisu u poziciji da razmatraju uvođenje višestubnog sistema. Republika Kirgistan uvela je formulu zamišljenog računa koja se primjenjuje na nova dospjeća, a Moldavija je zakonom zacrtala za cilj prelazak na formulu zamišljenog računa u budućnosti.

U tabeli 7.3 upoređeni su neki ključni parametri reformi u zemljama koje su uvele višestubni sistem ili donijele sve potrebne zakone za njegovo uvođenje. Još uvijek je prerano da bi se mogla napraviti kompletna procjena višestubnih sistema u Evropi i centralnoj Aziji. Očigledno je da je taj pokret raširen, i da se, ukoliko imaju mogućnost da biraju, radnici odlučuju za fondovski stub. Početne stope povrata u fondovima su ohrabrujuće i predstavljaju dobro polaznu tačku za postizanje relevantne stope u toku životnog vijeka čime će se ostvariti očekivane planirane penzije.

Ovaj trend suštinskih reformi u centralnoj i istočnoj Evropi može se objasniti spremnošću tih zemalja da iskoriste prednosti fondovskog stuba, očekivanjem povećanja štednje i rasta i, poslije duboke ideološke, njihovom spremnošću da naglasak stave na ličnu odgovornost i privatnu štednju. Iako još uvijek nisu urađene sve potrebne analize, utisak je da se dubina finansijskog sektora povećala i to bi se, jednim dijelom, moglo pripisati rastu penzionih fondova, koji su veliki institucionalni investitori.

### *Reformska pitanja*

Uvođenje višestubnog penzionog sistema sa obaveznom fondovskom komponentom u Evropi i centralnoj Aziji predstavljalo je kompleksne izazove, uključujući potrebu za razvojem finansijskog tržišta i uspostavljanjem administrativnih i nadzornih kapaciteta. Pored toga, zemlje moraju imati izvodljivu fiskalnu strategiju za ispunjenje finansijskih zahtjeva koje postavlja tranzicija na novi penzioni sistem. Tranzicija najčešće u početku dovodi do gubitka blagostanja određenih kategorija stanovništva; zemlje možda nisu pripremljene da preuzmu takve gubitke zbog ograničenja u pogledu toga u kojoj mjeri se prelazak na fondove može finansirati dugom da bi se omogućilo da se ti gubici vremenom neutrališu širim ekonomskim dobitima. Svjetska banka imala je aktivnu ulogu u artikulisanju tih izazova i pružanju pomoći zemljama Evrope i centralne Azije u odlučivanju o izborima koji se značajno razlikuju od zemlje do zemlje (Rutkowski, 2004).

**Tabela 7.3. Karakteristike penzijskih reformi prelaska na višestubni sistem u privredama u tranziciji u Evropi i srednjoj Aziji, s aprilom 2004. godine**

<i>Zemlja i status sistema</i>	<i>Polazni datum</i>	<i>Prvi stub</i>	<i>Veličina drugog stuba kao procenat platnog fonda</i>	<i>Projicirana sredstva penzijskog fonda u 2020. godini kao procenat GDP-a</i>	<i>Procenat radne snage u fondovskom stubu 2003. godine</i>	<i>Strategija za prelazak na novi sistem po dobi zaposlenog</i>
Mađarska, funkcioniše	Januar 1998. godine	PAYG definisan nivo davanja	6	31	45	Obavezno za nove osiguranike; dobrovoljno za ostale
Kazahstan, funkcioniše	Januar 1998. godine	Garantovani minimum	10	30	100	Obavezno
Poljska, funkcioniše	Januar 1999. godine	Nominalno definisan nivo doprinosa <sup>a</sup>	7,2	33	70	Obavezno za mlade od 30 godina, dobrovoljno za 30-50
Latvija, funkcioniše	Juli 2001. godine (nominalno definisan nivo doprinosa, januar 1996. godine)	Nominalno definisan nivo doprinosa	2, raste do 9	20	72	Obavezno za mlade od 30 godina, dobrovoljno za 30-50
Hrvatska, funkcioniše	Januar 2002. godine	PAYG definisan nivo davanja	5	25-30	60-70	Obavezno za mlade od 40 godina, dobrovoljno za 40-50
Bugarska, funkcioniše	Januar 2002. godine	PAYG definisan nivo davanja	2, raste do 5	-	-	Obavezno za mlade od 42 godine

PODRŠKA DOHOTKU U STARIJOJ ŽIVOTNOJ DOBI U DVADESET PRVOM VIJEKU:  
REGIONALNA ISKUSTVA: RAZVOJI DOGAĐAJA I PRVA EVALUACIJA REFORME

Slovačka, usvojeni zakoni	Januar 2005. godine	PAYG definisan nivo davanja	9	-	-	Obavezno za nove osiguranike
Estonija, funkcioniše	Januar 2002. godine	PAYG definisan nivo davanja	6	20	60	Dobrovoljno (opciono izlazak + 2 posto)
Litvanija, funkcioniše	Januar 2004. godine	PAYG definisan nivo davanja	2,5	-	-	dobrovoljno
Rumunija, djelimično usvojeni zakoni, nakon toga sporno	Januar 2005. godine	PAYG definisan nivo davanja	8	30	-	Obavezno za one koji imaju manje od 20 godina do penzije
Makedonija, usvojeni zakoni	Januar 2002. godine	PAYG definisan nivo davanja	7	26	-	Obavezno za nove osiguranike
Rusija, djelimično usvojeni zakoni i funkcioniše	Januar 2002. godine	Nominalno definisan nivo doprinosa	2 (<35) do 6 (36-50)	-	-	Obavezno za mlade od 50 godina
Ukrajina, djelimično usvojeni zakoni	Januar 2003. godine	PAYG definisan nivo davanja	2, raste do 7	-	-	Obavezno za nove osiguranike
Kosovo, djelimično usvojeni zakoni i funkcioniše	Januar 2002. godine	minimum	10	-	-	obavezno

*Izvori:* Različiti dokumenti Svjetske banke i Baza podataka o penzijskoj reformi.

- Nije dostupno.

a. Sistem sa nominalno definisanim nivoom doprinosa ima iste odlike kao i tipičan sistem sa definisanim nivoom doprinosa, ali nije fondovski.

U reformskim naporima u regionu, došlo je do niza problema sa sprovođenjem. U Poljskoj, administrativni aparat ustanova socijalne zaštite nije mogao da podnese blagovremeni prenos doprinosa u privatne penzione fondove, i došlo je do stvaranja duga prema fondovima (koji se sada otplaćuje). U Mađarskoj, vlada je ukinula odluku o povećanju obima fondovskog stuba i dozvolila je osiguranicima da pređu nazad u sistem tekućeg finansiranja (PAYG), što je stvorilo neizvjesnost u pogledu fiskalne obaveze vlade i dovelo u pitanje kredibilitet novog sistema. Pokazalo se i da podjelu doprinosa između nekoliko penzionih fondova nije jednostavno izvršiti i da je skupa za male poslodavce u Mađarskoj (gdje, za razliku od Poljske, ustanove socijalne zaštite nisu uključene). Regulatorne institucije nisu imale iskustva u pogledu zahtjeva za prenos ličnih doprinosa u fondove i u nekim slučajevima postavljale su fondovima nepotrebno visoke zahtjeve. Većina zemalja su sve više zabrinute visinom administrativnih troškova drugog stuba (Murthi, 2003) i analiziraju mjere kojima bi se mogla stvoriti konkurencija na polju naknada u sistemu da bi se smanjili ti troškovi. Neke zemlje (na primjer, Letonija) zabrinute su u pogledu efekata koje bi mogla da ima najniža zagarantovana penzija, koja smanjuje podsticaj za pojedince da uplaćuju doprinose za stub zamišljenih definisanih nivoa doprinosa ili fondovski stub i koja bi mogla za rezultat da ima značajno fiskalno opterećenje. Stari penzioni sistemi (koji još uvijek rade, pošto sprovođenju reforme prethodi dug period uvođenja reforme) i dalje predstavljaju ozbiljno fiskalno opterećenje, posebno sa promjenom pravca reforme politike tekućeg finansiranja (PAYG), kao u Hrvatskoj (gdje je prilagođavanje vraćeno sa prilagođavanja prema inflaciji na prilagođavanje prema rastu zarada i uvedeni dodatni penzioni "dodaci"). Jasno je da to predstavlja još veće opterećenje za zemlje, kao što su Češka i Slovenija, koje nisu usvojile višestubni pristup.

U svjetlu tih poteškoća, došlo je do sve većeg skepticizma prema novim sistemima. Administrativni troškovi su visoki, visina penzija se smanjuje usljed fiskalnog prilagođavanja, a sve prednosti novog sistema još uvijek nisu vidljive. Iako su stope povrata više nego one u drugim vidovima investicionih fondova ili u odnosu na druge odgovarajuće referentne pokazatelje, nije izvjesno da li će se tako visoke stope povrata moći održati, budući da se fiskalnim prilagođavanjem smanjuje razlike kamata na vladin dug, a strane investicije su ozbiljno ograničene (sa izuzetkom Kazahstana, Kosova i Rusije). Neophodna je veća diversifikacija domaćih privatnih i stranih sredstava. Vlade u Evropi i centralnoj Aziji još uvijek nisu spremne da to dozvole, iako su zemlje kao što je Slovačka propisale najniže granice sredstava koja moraju ostati u zemlji na ne više od 30 procenata. Stope povrata koje su u padu i rizik od visokih administrativnih troškova postaju sve veći razlog za zabrinutost u pogledu iznosa penzija u budućnosti. Pored toga, prema kriterijumima iz Mastrihta, koji su obavezujući za zemlje kandidate za pristup EU, u obzir se uzima eksplicitni dug, ali ne i smanjenje implicitnog duga za penzije, što znači da reforme negativno utiču na poziciju zemlje u odnosu na te kriterijume.

### *Opšta ocjena reforme*

Iako je veliki broj ovih reformi još skorijeg datuma od onih u Južnoj Americi, što znači da je još prerano da bi se mogli procijeniti njihovi efekti u cjelini, stiče se dojam da je u okviru reforme ostvaren pozitivan napredak, mjereno povećanjem adekvatnosti, dostupnosti, održivosti i otpornosti. Međutim, neophodan je širok program reformi prvog

stuba koje nisu do sada sprovedene da bi se riješili fiskalni problemi koji se ponovo javljaju u velikom broju zemalja.

#### ADEKVATNOST

U većini slučajeva, posebno u srednjeevropskim zemljama, penzije koje se obezbjeđuju su dovoljno visoke i mogu da spreče siromaštvo u starosti. Iako je visina penzija u odnosu na uplaćene doprinose i dalje velikodušna i potencijalno finansijski nedostupna u velikom broju slučajeva, imajući u vidu nagli rast zarada, može se steći utisak da su penzije preniske. Međutim, u velikom broju zemalja centralne Azije, visina penzija nije pratila inflaciju i u osnovi iznos penzija se ne mijenja, što možda nije dovoljno da bi se sprečilo siromaštvo. Različiti pokušaji da se visina doprinosa poveže sa visinom penzija paralelno sa fundamentalnim promjenama na tržištima rada doveli su do toga da jedan broj ljudi u svim zemljama prima nedovoljne penzije i zavisi od mreža socijalne pomoći, koje nisu uvijek dovoljne i ne mogu da ispune novu ulogu koja im je dodijeljena. Dalja prilagođavanja prvog stuba, kao što je povećanje najniže starosne granice za penzionisanje, biće neophodna da se obezbijedi zadovoljavajuća visina penzija u reformisanim sistemima. Na primjer, da bi se u Poljskoj osigurala stopa zamjene od 40 procenata, najniža starosna granica za penzionisanje mora se povećati na 65 godina ili će stopa zamjene pasti na 30 procenata za žene.

Ključni dodatni korak u procesu reforme biće dalja specifikacija faze isplate za fondovski dio penzionog sistema. Razmatra se čitav niz različitih opcija, ali veliki broj zemalja, kao što su, između ostalih, Poljska, Rusija i Slovačka, nisu završile ovu fazu dizajna. Na kraju krajeva, ni najbolje dizajnirana faza akumulacije neće obezbijediti zadovoljavajuće penzije ukoliko pravila za isplatu penzija ne budu efektivno postavljena tako da se korisnici penzija zaštite od visokih troškova. Još jedno neriješeno pitanje je i reforma invalidskih i porodičnih penzija. U većini slučajeva, korisnici u sistemu ostaju osigurani u prvom stubu, i, u slučaju nepredviđenih situacija, njihova uštedovina prebacuje se obezbjeđivaču penzije: javnom fondu na principu tekućeg finansiranja (PAYG). Mogla bi se koristiti neka iskustva iz Južne Amerike, ali evropske zemlje imaju daleko veće rashode za invalidske penzije i to bi moglo da znači da korišćenje iskustava iz Južne Amerike ne bi bilo fiskalno izvodljivo.

Što se tiče obuhvata, većina starijih lica u ovom regionu primaju neku vrstu penzije, iako u svim zemljama postoje određene nepokrivene grupe starijeg stanovništva koje iz nekog određenog razloga ne dobijaju nikakva davanja. Bojazan u pogledu obuhvata, međutim, se pre svega odnosi na budućnost. Procentualni udjel obveznika doprinosa u radnoj snazi varira od svega 32 procenta u Albaniji pa do čak 97 procenata u Bjelorusiji. Iako ekstremno, primjer Albanije, gdje je obuhvat pao sa 81 procenta, koliko je iznosio 1991. godine, na 32 procenta u 1995. godini, pokazuje šta se deformalizaciju radne snage, kao i rast nezaposlenosti. Zemlje na manjem stupnju tranzicije, kao što je Bjelorusija, sačuvale su visoke stope obuhvata. Nekoliko zemalja, kao što su Češka i Slovenija, sačuvale su visoke stope obuhvata i u periodu tranzicije na tržišnu ekonomiju. Izazov u svim ovim zemljama je kako da se obezbijedi adekvatna mreža socijalne zaštite za one koji nisu u stanju da uplaćuju doprinose i istovremeno visina doprinosa čvrsto poveže sa visinom penzija, što je i urađeno u većini reformi.

## DOSTUPNOST

U većini ovih zemalja stope doprinosa su izuzetno visoke u odnosu na zemlje u ostalim krajevima svijeta i kreću se od 20 do 45 procenata od zarade (samo za obavezni penzioni sistem). I pored toga što je u okviru nekih od reformi predviđen pad stope doprinosa u budućnosti kako bi povećala konkurentnost privrede i kako bi domaća radna snaga postala konkurentna, neophodnost finansiranja tranzicije na višestubni sistem i fiskalna ograničenja onemogućili su trenutno smanjenje stope doprinosa. Rusija je izvršila određena smanjenja i sada se suočava sa deficitom u 2005. koji će zahtijevati iznalaženje novih izvora sredstava i može prouzrokovati određenu promjenu pravca reforme. U zemljama koje su očekivale da smanje svoje stope doprinosa, nagli rast zarada doveo je do stvaranja jakih političkih pritiska za češće prilagođavanje postojećih penzija već i ovako velikog broja penzionera u odnosu na niske stope doprinosa. Međutim, niže zarade u srednjoj i istočnoj Evropi više nego kompenzuju negativne efekte visokih stopa doprinosa na konkurentnost. Uporedo sa daljim rastom zarada, povećanje stopa doprinosa počće da utiče na relativne troškove radne snage u tolikoj mjeri da radna snaga više neće biti konkurentna sa onom iz drugih zemalja, i u tom momentu, doći će do ozbiljnije zamjene između rastućih penzija i sve nižih doprinosa.

## ODRŽIVOST

Održivost je povećana u svim zemljama koje su sprovele suštinske reforme sistema tekućeg finansiranja (PAYG). To je postignuto podizanjem najniže starosne granice za penzionisanje, promjenom formula za izračunavanje visine penzija i projektnom formula za prilagođavanje, kao i uvođenjem strukture zamišljenih računa. Međutim, srednjeevropske zemlje suočavaju se i sa sve bržim starenjem stanovništva i izuzetno niskom stopom nataliteta. Veliki broj zemalja moraće da rješavaju do sad neriješene ili nove fiskalne probleme u drugom krugu reformi prvog stuba. Moguće je da će u gotovo svim slučajevima biti potrebne dalje parametarske reforme, što se posebno odnosi na prilagođavanje najniže starosne granice za penzionisanje sa sve dužim očekivanim životnim vijekom.

## OTPORNOST

Uvođenjem fondovskog stuba, u okviru reformi pokušano je da se poveća otpornost podrške sa starije. Posebno ako se ima u vidu stanovništvo koje stari i nizak natalitet, sistemi tekućeg finansiranja (PAYG) nisu u stanju da obezbijede značajne visine penzija. Za finansijska tržištima koja su u razvoju vjerovatnije je mogu da obezbijede stope povrata više od stope rasta osnovice zarada. To nije uvijek bio slučaj, kao u zemljama koje su doživjele nagli ekonomski procvat zasnovan na korištenju prirodnih resursa, kao što je Kazahstan. Međutim, da bi se taj potencijal mogao iskoristiti, zemlje moraju da dozvole veću diversifikaciju tih sredstava.

## Južna Azija

Sa izuzetkom Šri Lanke, gdje je stopa nataliteta trenutno ispod stope zamjene, južna Azija je još uvijek na samom početku svoje demografske tranzicije.<sup>40</sup> Planovi koji obuhvataju radnike u privatnom sektoru su ili štedni fondovi (Nepal, Šri Lanka) ili još nezreli planovi sa definisanom visinom davanja sa visokim odnosom broja radnika i broja

penzionera (Indija, Pakistan). Ti planovi i dalje osjećaju pozitivne gotovinske dotoke i predstavljaju zgodan oblik finansiranja vlade kroz svoju kupnju vladinih obveznica. Ti državni monopoli nisu bez problema, uključujući loše usluge za članove i manipulirane stope povrata. Takođe, noviji sistemi sa definisanom visinom davanja su akumulirali opasne dugoročne obaveze. Dugoročna održivost tih programa u njihovom postojećem obliku je pod znakom pitanja, ali ne izgleda da se ijedan od tih programa suočava sa finansijskim kolapsom u narednih nekoliko godina.

Za razliku od toga, penzijski planovi koji obuhvataju radnike u javnom sektoru su uvijek bili finansirani direktno iz budžeta. Sa izuzetkom Butana, cijeli region je zadržao nasljeđene britanske nedoprinosne planove sa definisanom visinom davanja koji su bili u potpunosti nefondovski. Kako su ti planovi počeli da sazrevaju, veličina skrivenog penzijskog duga je postajala sve očitija. Zajedno sa isplatama plata i kamata, penzijska potrošnja je prijetila da će zavezati ruke kreatorima politika koji su se suočavali sa stvarnim budžetskim ograničenjima. Iako je penzijska reforma bila vjerovatno opravdana iz drugih razloga, penzije sada postaju prioritet u nekoliko zemalja zbog toga što je rast potrošnje na penzije u državnoj upravi prerastao u fiskalnu prijetnju. Iako planovi dijele zajedničkog kolonijalnog pretka, oni su u toku posljednjih 50 godina evoluirali u različitim smjerovima. U skladu s tim, stepen problema varira od zemlje do zemlje i čak unutar zemalja, između različitih država (u Indiji) i provincija (u Pakistanu) koje imaju svoje zasebne planove.

Obuhvat formalnih penzijskih planova koji imaju za cilj ujednačavanje potrošnje iznosi oko jednu trećinu radne snage na Maldivima i u Šri Lanki, a manje od jedne petine u ostatku regiona. To je dijelom rezultat toga što veliki dio radne snage radi u poljoprivredi, a dijelom je i rezultat veličine urbanog neformalnog sektora. U Afganistanu, Bangladešu i Butanu ne postoji obavezni plan penzijske štednje za privatni sektor.

Malo je vjerovatno da će tekući pokušaji da se poveća obuhvat biti uspješni u siromašnijim dijelovima stanovništva, zbog različitih faktora, uključujući najočitiiji – konkretno, nemogućnost siromašnih da štede za starije doba. U isto vrijeme, nekoliko vlada već sponzoriše nedoprinosne penzijske programe koji su usmjereni na starija siromašna lica. U Indiji, planovi koji obuhvataju lica sa dohotkom ispod određenog nivoa koje administriraju države i koje nadopunjuju federalni fondovi dosežu do jednog od svakih deset starijih Indijaca. Bangladeš ima sličan plan, a u Šri Lanki masivni programi socijalne pomoći koje sponzoriše država dosežu do mnogih domaćinstava sa starijim članovima. U Nepalju je dizajniran inovativan demogrant s ciljem obezbjeđenja penzije za sve građane Nepala koji imaju 75 ili više godina. Maldivi razmatraju uvođenje svog sistema demogranta.

Potencijal tih programa da umanje stepen siromaštva među starijim licima je, međutim, ograničen. Administrativna kompleksnost i potencijal za korupciju mogu da preusmjere finansiranje u programima koji su usmjereni na korisnike sa dohotkom ispod određenog nivoa od korisnika koji zaslužuju pomoć, a postoje i dokazi da je to često slučaj. Iako je jednostavniji za administraciju, čak i program demogranta možda neće doseći do nekih od najsiromašnijih starijih lica (Palacios i Rajan 2004). Međutim, ono što je najvažnije je da su budžetske alokacije za te programe (kao i za druge oblasti socijalne pomoći) nepouzdate i relativno male.

Kreatori politika su izrazili zabrinutost u vezi sa niskom stopom obuhvata, kao i želju za unapređenjem načina na koji se dugoročna štednja koja se generiše u štednim fondovima i mladim planovima sa definisanom visinom davanja kanališe u finansijski sektor. Napredak u obje oblasti je, međutim, bio spor. Proširenje formalnog obuhvata na „nep priznati sektor“, kako se on naziva, pokušano je u Šri Lanki sa vrlo ograničenim rezultatima i, u najnovijem periodu, u Indiji, gdje su dva paralelna eksperimenta upravo u toku, uz tehničku podršku projekta Azijske razvojne banke (Asian Development Bank).

Što se tiče investicione politike, Kancelarija penzijskog fonda za zaposlene (Employee Pension Fund Office) u Indiji poduzela je pregled raspodjele resursa, koja je, iz istorijske perspektive, bila koncentrisana na hartije od vrijednosti sa podrškom vlade. Međutim, sa izuzetkom Butana i, do određene mjere, Nepala, velika većina javnim penzijskih rezervi u regionu investirana je u vladine obveznice. Butan je jedina zemlja sa znatnim stranim investicijama, iako su bojazni vezane za njen sopstveni kapacitet da upravlja rezervama dovele do toga da je ta zemlja zatražila grant Investicijskog razvojnog fonda (Investment Development Fund), podržan od strane Svjetske banke. Institucionalni kapaciteti i upravljanje u tim institucijama predstavljaju ključne oblasti u kojima su potrebna unapređenja.

Najvažnije reforme u regionu su vođene fiskalnim teretom koji predstavljaju penzije za državnu upravu (Palacios 2004). Najambiciozniji napori do sada odnose se na sistemsku reformu u Indiji. Odlivi država i federacije na penzije sada zauzimaju oko 15 posto poreskih prihoda nakon što su se dvostruko povećali u toku devedesetih godina prošlog vijeka.

Od 1. januara 2004. godine, svi oni koje federalna vlada zaposli doprinose sa 10 posto svoje plate planu sa definisanom visinom doprinosa, što prati odgovarajući doprinos od vlade, kao poslodavca. Obaveznost se odnosi samo na novozaposlene, ali se razmatra mogućnost da će se onima koji su već obuhvaćeni starim planom sa definisanom visinom davanja dati da izaberu da li žele da pređu na novi plan. Nekoliko državnih vlada, uključujući vlade u državama Andra Pradesh, Karnataka i Tamil Nadu, objavile su da namjeravaju da se priključe novom planu, a izgleda vjerovatno da će ih u tom pratiti ostale države. Bez obzira na brzinu tranzicije, indijska reforma predstavlja temeljan okret politika u dugoročnoj perspektivi, pri čemu se nedoprinosni nefondovski plan sa definisanom visinom davanja zamjenjuje potpuno fondovskim planom a definisanom visinom doprinosa. Iako mnogi detalji dizajna tek treba da budu određeni (na primjer, proces izbora upravitelja sredstava i centralno mjesto za čuvanje evidencije, struktura provizija itd.), reforma se ističe zbog toga što ne zadržava nefondovski plan sa definisanom visinom davanja u dugoročnoj perspektivi.

U isto vrijeme, Šri Lanka se do sada opredjeljivala za postepene parametarske reforme koje su stupile na snagu 2003. godine i koje su uključivale prilagođavanja visine doprinosa i davanja. Doprinosi na nivou od 8 posto od zaposlenih i 12 posto od vlade kao poslodavca traže se za sve novozaposlene u državnoj upravi. Formula za obračun davanja je promjenjena na takav način da se stopa zamjene dohotka od 70 posto generiše nakon 32 godine staža. Drugim riječima, stopa dospjeća je smanjena sa 3 na 2,1875. jednokratna isplata za 24 mjeseca je ostala, kao i drugi ključni parametri, uključujući osnovicu vezanu za zarade i nedostatak automatske indeksacije.

Uz te važne inicijative, sa septembrom 2004. godine radne grupe su uspostavljene u Afganistanu, na Mladivima, u Nepalju i u Pakistanu i one razmatraju reformske opcije.<sup>41</sup>

Na Maldivima i u Pakistanu reforme se razmatraju u kontekstu periodičnog procesa prilagođavanja naknada za državne službenike. Butan želi da unaprijedi svoje institucionalne kapacitete, posebno u odnosu na investicijsku politiku. U toku nekoliko narednih godina vjerovatno će doći do više reformi.

Iako formalni penzijski planovi u ovom trenutku obuhvataju relativno mali dio stanovništva južne Azije, oni predstavljaju važan izvor socijalne zaštite za milione u regionu i bez sumnje će u narednim dekadama biti prošireni. To bi bio dovoljan razlog za reforme koje osiguravaju dugotrajnu održivost i unapređuju „posao“ za one koji plaćaju doprinose. Možda je najvažniji razlog za bojazan u vezi s tim planovima, međutim, vezan za njihov neproporcionalan uticaj na ostatak privrede i neobuhvaćeno stanovništvo. Do tog uticaja dolazi kroz direktan finansijski uticaj planova za državne službenike, indirektno subvencije za radnike u formalnom sektoru, pa čak i oportune troškove efikasnog korištenja tog važnog izvora dugoročne štednje. Na kraju, unapređenja administracije i finansiranja postojećih nedoprinosnih planova mogla bi da doprinosu smanjenju stope siromaštva među starijim licima daleko prije trenutka u kojem obavezni štedni planovi budu mogli da dosegnu do većine stanovnika južne Azije.

### **Podsaharska Afrika**

Ova sekcija predstavlja stilizovane činjenice o penzijskoj politici regiona.<sup>42</sup> Ona takođe naglašava ključna pitanja za penzijsku politiku i razmatra rana reformska iskustva.

Penzijska reforma je tek nedavno našla svoj put u program zemalja podsaharske Afrike. Tekuće politike u cijelom regionu odražavaju kolonijalno nasljeđe planova sa definisanom visinom davanja i štednih fondova i, u nekolicini zemalja, znatno prisustvo privatnih penzijskih fondova koji su organizovani po linijama zanimanja. Uopšteno govoreći, obuhvat je ograničen na manje od jedne petine radne snage, pri čemu se ostatak stanovništva oslanja na sopstvene resurse i neformalnu podršku za starija lica. Nedoprinosni planovi koji se finansiraju iz opštih prihoda i koji dosežu do većine starijih lica, uključujući siromašne, nalaze se samo u južnoj Africi (Bocvana, Mauricijus, Namibija i Južna Afrika).

Sa izuzetkom profesionalnih planova u Namibiji, Južnoj Africi i, do manje mjere, Keniji, penzijska obećanja u regionu su većinom nefinansirana. To je očito slučaj za planove za državnu upravu, ali je takođe tačno i za djelimično fondovske planove sa definisanom visinom davanja koji obuhvataju relativno mali dio radne snage u privatnom sektoru koji učestvuje u formalnom sektoru.

Planovi sa definisanom visinom davanja koji obuhvataju radnike u privatnom sektoru ostvarili su viškove u toku ere nakon osvajanja nezavisnosti. Loše investicije i nerealni parametri su natjerali zemlje da kroz vrijeme povećaju stope doprinosa. U frankofonskoj Africi tim fondovima upravljaju tripartitni odbori koji uključuju predstavnike sindikata, vlade i poslodavaca. Te institucije pripadaju Conférence Interafricaine de la Prévoyance Sociale, regionalnoj organizaciji koja bi trebalo da određuje standarde za administrativnu i investicijsku politiku i da sliži kao forum za razmatranje politika. Smještena u gradu Lomé, u Togou, sa malim operativnim budžetom, ona ima ograničen uticaj na nacionalne planove u 14 zemalja članica.<sup>43</sup>

Nekoliko anglofonskih zemalja je zadržalo model štednih fondova koji je nasljeđen iz vremena britanske vladavine. Iako su oni u principu slični planovima sa

definisanom visinom doprinosa, tendencija korištenja administriranih povrata koji ne odražavaju tržišnu vrijednost sredstava institucija dovela je do pojave obaveza.

I uobičajeniji djelimično fondovski planovi sa definisanom visinom davanja i štedni fondovi imali su višegodišnje probleme u dvije važne oblasti: administracija i investiranje rezervi. Administrativni troškovi su u Africi viši nego u bilo kojem drugom regionu i u određenim slučajevima mogu da zauzmu više od jedne trećine prihoda od doprinosa. Čak i zemlje sa relativno niskim troškovima troše oko 10 posto prihoda, što je iznos koji je deset puta viši nego u evropskim državama slične veličine. To je dijelom posljedica ograničenog obuhvata, koji smanjuje osnovicu i sprječava korištenje ušteta na većim količinama. To je, međutim, takođe vezano za pretjeran broj zaposlenih i neefikasnost, a loš kvalitet usluga za klijente je žalba koja se često čuje. Troškovi te veličine otežavaju obezbjeđenje razumne stope povrata, bez obzira na tip plana ili oblik finansiranja.

Rezultati investiranja su takođe kompromitovali pokušaje finansiranja penzijskih obaveza unaprijed i izbjegavanja potrebe za povećanjem stopa doprinosa. To je ponekad bilo izazvano direktnim političkim miješanjem u investicijsku politiku, ali jednako često je bilo izazvano i činjenicom da su mehanizmi za kanalisanje dugoročne štednje na efikasan način u domaću privredu uglavnom nepoznati u većini zemalja. U frankofonskoj Africi, kriza devaluacije CFA franka sredinom devedesetih godina prošlog vijeka je čak izbrisala bankovne depozite u zemljama kao što su Kamerun i Senegal. Povrati koji su dokumentovani u Keniji, Tanzaniji, Zambiji i drugim zemljama su u toku dugih vremenskih perioda bili negativni u realnim iznosima. Za članove štednih fondova taj uticaj se direktno preveo u bijedne bilanse u trenutku penzionisanja.

Iako su problemi planova koji obuhvataju radnike privatnog sektora postajali sve očitiji, motivacija za reformu je češće dolazila iz fiskalnih pritisaka penzija za državne službenike. Taj fenomen nije prisutan samo u Africi, ali u tom regionu on odražava široko raširen model ekspanzije vlade u toku nekoliko dekada nakon osvajanja nezavisnost, te kasnije stabilizacije ili čak smanjivanja..grupe radnika koje su zaposlene u toku perioda ekspanzije penzionišu se sa punim davanjima, a formula koja je korištena za obračun penzija za državne službenike ima tendenciju da bude velikodušnija od one za radnike u privatnom sektoru. Uticaj velikodušnije formule i zrelijeg sistema, zajedno sa nedostatkom rezervi rezultuje istiskivanjem drugih važnih tipova potrošnje. U nekim zemljama se potrošnja na penzije državnih službenika dvostruko povećala u toku devedesetih godina prošlog vijeka.

U nekoliko zemalja, potreba za rješavanjem tog kratkoročnog fiskalnog pitanja dovela je do toga da su kreatori politika ponovo razmotrili opšte penzijske politike. Konkretno, alternative za tekuće aranžmane za državne službenike uključuju novi sistem koji zamjenjuje dualizam sistemom u kojem učestvuju svi radnici u formalnom sektoru. Motivacije za to uključuju želju za povećanjem stepena mobilnosti radne snage, uvođenje fiskalne discipline i rješavanje problema nejednakosti do kojeg dolazi kada se koriste paralelni planovi. U nekolicini manjih zemalja takođe mogu postojati prednosti vezane za korištenje ušteta kod većih količina, koje mogu dovesti do smanjenja visokih administrativnih troškova.

Četvrta oblast koja izaziva bojazan je stagnirajući nivo obuhvata planova u formalnom sektoru u regionu. Racionalizacija postojećih planova (na primjer, smanjivanje administrativnih troškova, obezbjeđenje stabilnijih davanja i unapređenje

uprave fondova) mogla bi da podstakne učešće, ali odrednice učešća u formalnom sektoru prostiru se i van penzijskog sistema. Na osnovu međunarodnih modela dohotka i obuhvata izgleda da doprinosni planovi neće obuhvatati većinu radne snage u narednih nekoliko dekada. Stepenn problema sigurnosti u starijoj dobi zavisi od boniteta neformalnih aranžmana, uglavnom porodične podrške. Međutim, ni ta podrška ni evolucija statusa starijih lica u Africi nije predstavljala temu velikog broja studija, a o tome se malo zna. U nekim zemljama, posebno onim koje su pogođene epidemijom HIV/AIDS-a, problem izgleda još akutniji. Moguća reakcija politika je uvođenje nedoprinosnih penzija. Taj pristup, međutim, zahtjeva da se fiskalni resursi preusmjere iz drugih oblasti i njega komplikuje činjenica da većina starijih lica živi u višegeneracijskim domaćinstvima, što otežava određivanje stepena potreba. Štaviše, rana istraživanja ukazuju na heterogenost u odnosu na stepen siromaštva među domaćinstvima sa starijim članovima (Kakwani i Subbarao 2005).

Većina reformskih inicijativa koje su poduzete u regionu zadržava postojeću strukturu penzijskog sistema. Svjesni smo slučaja samo jedne zemlje – Nigerije – u kojoj je sistemska reforma ozbiljno predložena. Međutim, parametarske reforme su u toku u nekoliko zemalja (kao što su Kenija, Senegal i Uganda). Te reforme uključuju promjene formule za obračun davanja planova koji obuhvataju državne službenike, radnike u privatnom sektoru ili i jedne i druge. Druga oblast reforme unutar postojećih struktura je reforma upravljanja penzijskim rezervama. I ovdje, opet, u toku je nekoliko poduhvata s ciljem povećanja stepena transparentnosti i profesionalizma, ali je do sada postignut mali stepen napretka. U isto vrijeme, prijedlozi za integraciju državnih službenika i radnika u privatnom sektoru u isti plan su rijetki i suočavaju se sa političkim poteškoćama. U Zambiji, na primjer, novi državni službenici od 2000. godine plaćaju doprinose planu koji obuhvata radnike u privatnom sektoru. Gana je ujedinila svoja dva plana prije par dekada, ali državni službenici su nedavno lobirali za preokret te integracije i ponovno uvođenje zasebnog plana.

Izazovi sistemske reforme, u kojoj dolazi do prelaska sa nefondovskih na fondovske planove i do mogućeg uvođenja privatnog upravljanja sredstvima, posebno su teški u regionu podsaharske Afrike. Reformisti se suočavaju sa tri osnovne prepreke: prvo i najvažnije, svako preusmjerenje doprinosa na novi fondovski plan će natjerati vlade da nađu resurse za pokrivanje rezultujućeg jaza. Pošto većina zemalja u velikoj mjeri ovisi od strane pomoći za nadopunjavanje svojih budžeta, postoji vrlo mali prostor za finansiranje tranzicije, posebno brze. Drugo, postojeće javne penzijske institucije su u opštem slučaju nedovoljno obučene za ispunjavanje zahtjeva vezanih za održavanje evidencije u fondovskih planovima individualnih računa. Na kraju, u većini zemalja regiona je prisutno vrlo malo neophodnih uslova za uspostavljanje stabilnosti fondovskog sistema kojim se upravlja u privatnom sektoru – investicijske mogućnosti, solidne regulatorne institucije, te potencijalni učesnici u privatnom penzijskom sektoru.

Međutim, postoji i rastući stepen svjesnosti o neophodnosti penzijske reforme u Africi. Na primjer, 2003. godine je devet zemalja uspostavilo Afrički penzijski forum (African Pension Forum) sa namjerom da on služi kao katalizator za reformu u regionu. Nedavno je uspostavljeno partnerstvo između Instituta Svjetske banke i Kenijske uprave za penzijska davanja (Kenyan Retirement Benefit Authority), pošto ta zemlje stremi ka unapređenju supervizije svojeg velikog tržišta privatnih penzija (koje predstavlja izuzetak u regionu). Zahtjevi za pomoć Svjetske banke u toj oblasti su u toku posljednjih nekoliko

godina povećani, a bar šest kredita se priprema sa znatnim penzijskim komponentama. Nijedan od njih ne uključuje sistemske reforme, kao ni uvođenje drugog, fondovskog stuba.

### **Srednji istok i Sjeverna Afrika**

Sve zemlje u regionu su uspostavile penzijske sisteme sa definisanom visinom davanja koji su, u suštini, finansirani na PAYG osnovi.<sup>44</sup> Samo je nekoliko zemalja – Egipat, Iran i Libija – razvilo nedoprinosne penzijske planove. U većini slučajeva postoji više od jedno obaveznog plana, iako njima ponekad upravlja samo jedan fond. U zemljama kao što su Egipat, Maroko i Tunis, stepen fragmentacije je znatan i on ozbiljno ograničava stepen mobilnosti radne snage. U Tunisu, na primjer, postoje odvojeni planovi za državne službenike, radnike u privatnom sektoru u industrijskim i uslužnim sektorima, dva plana za radnike u poljoprivrednom sektoru i plan za samozaposlene. Zemlje kao što su Iran i Jordan takođe karakteriše veliki broj profesionalnih planova – koji su obično vezani za javne kompanije – i koji rade kao zamjene, a ne nadopune, za javni sistem.

Obuhvat javnog penzijskog sistema varira između 10 i 75 posto radne snage. Velike varijacije se najvećim dijelom objašnjavaju sa dva faktora. Najprije, postoje različiti institucionalni aranžmani za obezbjeđenje penzija, posebno u odnosu na stepen do kog su različite grupe na tržištu rada obuhvaćene mandatom. Penzijski sistem u Egiptu, na primjer, sposoban je da obuhvati 70 posto radne snage zbog toga što plan za privremene radnike obuhvata 24 posto radne snage. Drugo, nivo zaposlenosti i njena raspodjela variraju između različitih sektora privrede. Na primjer, najviša stopa obuhvata (75 posto) primjećuje se u Libiji, u kojoj veliki dio zaposlenog stanovništva (77 posto) radi u javnom sektoru ili preduzećima u državnom vlasništvu. Za razliku od toga, Maroko i Jemen, u kojima više od polovine radne snage radi u poljoprivrednom sektoru, imaju niske stope obuhvata: 21 i 10 posto, redom. U drugim zemljama stope obuhvata se kreću između 25 i 40 posto radne snage.

Uopšteno rečeno, obavezni planovi su primili velika zaduženja u vezi sa zamjenom dohotka. U većini slučajeva, bruto stope zamjene za prosječnog radnika sa punim stažom, i u planovima za javni sektor i u planovima za radnike u privatnom sektoru, premašuju 80 posto posljednje plate. U planovima za radnike u privatnom sektoru u Iranu i Jemenu, bruto stope zamjene dohotka premašuju 100 posto posljednje plate. Štaviše, većina planova ne sprovodi gornja ograničenja na obuhvaćene plate i nudi velikodušne minimalne penzije – koje premašuju 35 posto prosječne plate. Tako veliki zadaci penzijskog sistema nisu finansijski dostupni i smanjuju motivaciju privatnih obezbjeđivača penzija da učestvuju na tržištu. U stvari, najviši nivo aktivnosti privatnih obezbjeđivača penzijskih proizvoda primjećen je u Egiptu i Maroku, u kojima obavezni penzijski sistem ima skromnije zadatke (bruto stope zamjene dohotka ispod 60 posto) i Libanu, u kojem ne postoji obavezni penzijski sistem za radnike u privatnom sektoru. U Jordanu, za razliku od toga, gdje postoji sličan nivo razvoja finansijskog sektor, ali javni penzijski sistem i dalje ima veliko zaduženje (80 posto bruto stopu zamjene dohotka za prosječnog radnika sa punim stažom), uloga privatnih penzija je marginalna.

Penzijski sistemi u regionu zauzimaju sve veće udjele privrede i, bez obzira na povoljne demografske uslove, njihova finansijska održivost predstavlja uzrok za zabrinutost. Penzijska potrošnja kreće se između 0,5 posto (Jemen) i 5 posto (Tunis)

GDP-a, pri čemu srednja vrijednost iznosi 3 posto GDP-a za region. U svim slučajevima, potrošnja je viša od nivoa koji bi se očekivao za postojeću dobnu strukturu stanovništva, ako se u obzir uzmu međunarodni trendovi. Iako većina planova još uvijek generiše operativne viškove, finansijska situacija se brzo pogoršava. Osnovni razlog za to je neusklađenost između ciljnog nivoa stopa zamjene dohotka, te stopa doprinosa i starosti za odlazak u penziju, koje je niska u svim zemljama, posebno za žene (55 godina u mnogim slučajevima). Prema tome, obaveze stvorene do danas u svim planovima koji su pregledani već predstavljaju između 30 i 100 posto GDP-a, što je dosta iznad tekućeg nivoa finansijskih rezervi.<sup>45</sup> Sve zemlje u regionu tek ulaze u drugu fazu demografske tranzicije, koja je karakterisana padom stopa nataliteta. Prema tome, stope rasta broja stanovnika i dalje su među najvišim u svijetu, odnosi zavisnosti u starijoj dobi su prilično ispod svjetskih prosjeka. Međutim, čak i kad bi se ta situacija nastavila beskonačno, finansijsko stanje većine penzijskih planova ne bi bilo održivo.

Još jedan izazov sa kojim se suočavaju penzijski sistemi u regionu je vezan za neodgovarajuće strukture upravljanja i slabe institucionalne kapacitete za dizajn i implementaciju politika. Svim planovima upravljaju tripartitni odbori koji nisu na odgovarajući način izolovani od političkih uticaja i kojima nedostaje odgovarajuća struktura preuzimanja odgovornosti. Prema tome, iako nekoliko planova i dalje posjeduje rezerve, njima se ne upravlja u najboljem interesu članova plana. Slabi institucionalni kapaciteti takođe objašnjavaju veliki i rastući broj kompleksnih i *ad hoc* formula za obračun davanja i uslova za kvalifikaciju koji dovode do distorzije motivacija i otvaraju planove negativnim transferima preraspodjele između generacija i unutar generacija. Na primjer, u većini planova postoje višestruki i često netransparentni uslovi za penzionisanje, smo se posljednjih nekoliko plata koristi za obračun nivoa penzija, ne postoje aktuarski pravične sankcije za prevremeno penzionisanje, a mehanizmi indeksacije su uspostavljeni *ad hoc*. Mnogi planovi još se bore da održe informacione sisteme ažuriranim i da implementiraju osnovne administrativne funkcije, kao što su praćenje i naplata doprinosa.

Sa pozitivne strane, u regionu postoji rastući stepen svjesnosti o izazovima sa kojima se suočava penzijski sistem. Danas u svim zemljama penzijska reforma predstavlja dio programa vlada, iako je to prisutno sa različitim stepenima vidljivosti.<sup>46</sup> takođe postoje i bitne razlike u vezi sa mehanizmima koji se kriste za pokretanje dijaloga o politikama. Na primjer, u Maroku, diskusije o politikama dešavaju se unutar građanskog društva u cjelini. U Jordanu se veći dio debate dešava unutar vlade. Na kraju, postoje i naglašene razlike u reformskim inicijativama.

Jordan je izabrao da zadrži penzijski sistem sa definisanom visinom davanja koji se finansira na PAYG osnovi. Reforma je usmjerena na integraciju i racionalizaciju tog sistema. Prema tome, planovi za državne službenike i vojno osoblje su zatvoreni za nove osiguranike, koji se sada priključuju Korporaciji za socijalno osiguranje (Social Security Corporation) – planu za radnike u privatnom sektoru. Ciljevi su pregled mandata Korporacije za socijalno osiguranje, kako bi se radnicima sa srednjim i visokim nivoom dohotka dozvolilo da diversifikuju svoje izvore štednje za penziju i kako bi se formule za obračun visine davanja i uslovi za kvalifikovanje približili standardima. Jordan je takođe ostvario važan napredak ka unapređenju upravljanja rezervama. Stvorena je nova i nezavisnija jedinica za investiranje i njeno osoblje sada čine profesionalci u oblasti upravljanja penzijskim fondovima koji su zaposleni kroz konkurentan proces. Nova

jedinica za investiranje je izdala izjavu o investicijskim politikama koja prati međunarodno priznate principe i prakse vezane za investiranje. Džibuti prati sličnu strategiju.

Maroko, sa druge strane, razmatra prelazak na višestubni sistem, ali bez namjere da postigne punu integraciju penzijskog sistema. Zemlja planira da uspostavi dualni prvi stub (sa definisanom visinom davanja), sa odvojenim planovima za državne službenike i radnike u privatnom sektoru, ali sa skromnijim mandatima. U isto vrijeme, ona planira da transformiše postojeći plan sa definisanom visinom davanja za radnike na ugovor i zaposlene u preduzećima u vlasništvu države, u jezgro drugog stuba za sve radnike (potpuno fondovski plan sa definisanom visinom doprinosa). Zemlja koristi činjenicu da se tim planom u osnovi već sada upravlja kao fondovskim planom sa individualnim računima. Maroko takođe vodi reforme u sektorima bankarstva i osiguranja.

Liban je pripremio nacrt legislative s ciljem zamjene programa obeštećenja na kraju službe za privatni sektor potpuno fondovskim sistemom sa definisanom visinom doprinosa. Cilj je u novi sistem integrisati planove za državne službenike i vojsku. U osnovi, Liban predlaže prelazak na integrisani fondovski sistem sa jednim jedinim stubom (Zapadna Obala i Gaza prati ličan pristup). Zbog toga što javnom sektoru nedostaju ekspertska znanja koja su neophodna za upravljanje sistemom sa definisanom visinom doprinosa sa individualnim računima, prijedlog je da se vršenje različitih funkcija ugovori sa privatnim sektorom, što bi uključivalo upravljanje dijelom fondova. To je u Libanu moguće jer je sektor osiguranja relativno dobro razvijen.

Većina drugih zemalja još uvijek su u fazi nalaženja dijagnoze i tek treba da razviju integrisani višegodišnji program reforme. Nekoliko je uložilo napore u unapređenje administracije, a došlo je i do sporadičnih inicijativa za prilagođavanje formula za obračun nivoa davanja i uslova za kvalifikaciju, koje, nažalost, nisu uvijek imale pozitivne rezultate.

### Istočna Azija

Ova sekcija predstavlja stilizovane činjenice o penzijskim sistemima u regionu.<sup>47</sup> Ona obuhvata pitanja koja su u stanju *status quo* i naglašava novije smjerove reforme.

Zemlje u regionu istočne Azije pokazuju znatan stepen varijacija i kod demografskih i kod ekonomskih pokazatelja. U isto vrijeme, većina njih ima probleme sa starenjem stanovništva, nižom natalitetom, brzom urbanizacijom i niskim obuhvatom penzija. Penzijski sistemi u regionu spadaju u tri osnovne grupe: nacionalni sistemi štednih fondova, sistemi tipa socijalnog osiguranja u tržišnim privredama i sistemi tipa socijalnog osiguranja u privredama u tranziciji. Osim tih nacionalnih planova, gotovo sve privrede u istočnoj Aziji vode odvojene penzijske planove za radnike u javnom i privatnom sektoru, osim Hong Konga (Kina) u kojem državni službenici koji su zaposleni nakon 2001. godine učestvuju u obaveznom štednom fondu sa aranžmanom nadopunjavanja.

Sa izuzetkom Hong Konga (Kina), sistemi štednih fondova u Indoneziji, Maleziji, Papua Novoj Gvineji i Singapuru rade na nacionalnom nivou pod javnom administracijom. Štedni fondovi, koji rade na osnovu definisanih visina doprinosa, učivaju puni fondovski pristup i, u principu, pružaju snažnu vezu između davanja i doprinosa, što im omogućava da izbjegnu finansijsku neodrživost i distorzije u PAYG

sistemima socijalnog osiguranja. U tipičnom slučaju, ti centralizovani štedni fondovi patili su od niskim stopa povrata, netransparentnih investicijskih odluka, upravljačkih praksi koje u pretjeranoj mjeri naglašavaju ciljeve socijalne i ekonomske politike, neusklađenosti između kratkoročnih sredstava i dugoročnih obaveza, kao i neadekvatnih nivoa davanja i niske stope obuhvata radne snage.

Tri zemlje (Filipini, Koreja i Tajland) imaju relativno nezrele penzijske planove OECD stila sa definisanom visinom davanja. Ti sistemi, uglavnom, nisu dizajnirani sa adekvatnim vezama između doprinosa i davanja. Iako su ti sistemi u snažnoj finansijskoj poziciji ako se ona mjeri u gotovinskom smislu, visoki implicitni penzijski dug će se pokazati u toku narednih 15 ili 20 godina, ako se reforma ne poduzme brzo. Kreatori politika u Koreji i Tajlandu već duže vrijeme prepoznaju probleme vezane za postojeći dizajn i pokušali su da smanje nivo davanja i povećaju stopu doprinosa. Međutim, te mjere ne uspevaju da dosegnu uravnoteženu vezu između doprinosa i davanja. Imajući u vidu stagnaciju rasta u novijem periodu i negativne motivacije za brz izlazak iz plana (nakon samo 10 godina staža osiguranja), filipinskom sistemu je posebno potrebna strategija koja omogućava bolje upravljanje rizikom s ciljem vraćanja finansijske održivosti i mogućnosti da se izdrže šokovi, bez obzira da li su ekonomske, demografske ili političke prirode.

Kina, Mongolija i Vijetnam prolaze kroz veliku transformaciju od planskih ka tržišnim privredama. U tim privredama su nivoi dohotka niski, a neformalni sektor je veliki. Poljoprivreda zauzima znatan dio privrede i radne snage. Kao rezultat toga, njihova tranzicija ka tržišnoj privredi je često dodatno otežana procesima urbanizacije i industrijalizacije.

Kina, Mongolija i Vijetnam su naslijedili određene vrste sistema starosnih penzija koji su prije svega bili dizajnirani za zaposlene u javnom sektoru u urbanim oblastima. Oni su bez izuzetka bili sistemi sa definisanim nivoom davanja, PAYG tipa. Doprinosi su većinom ili isključivo predstavljali odgovornost poslodavca (preduzeća u državnom vlasništvu). Penzijske politike su karakterisale niska statutarna i djelotvorna dob za odlazak u penziju, velikodušna davanja koja nisu bila blisko vezana za doprinose pojedinaca, te ograničen stepen obuhvata radne snage u cjelini. U Kini je penzijski program u velikoj mjeri fragmentiran, što umanjuje stepen mobilnosti radne snage. Stope doprinosa, nivoi davanja i zahtjevi za kvalifikaciju u velikoj mjeri variraju u geografskom smislu, u različitim tipovima vlasništva i među industrijama.

Javni penzijski programi su i u Kini i u Mongoliji postajali u sve većoj mjeri neodrživi. Potrošnja je znatno porasla, dijelom i zbog korištenja prevremenog penzionisanja kao mehanizma za rješavanje viškova radnika u preduzećima u državnom vlasništvu. U isto vrijeme, naplata doprinosa je oslabljena zbog loših rezultata preduzeća u državnom vlasništvu, rasta stope nezaposlenosti, znatne veličine neformalnog sektora, te nedostatka djelotvornog aparata naplate.

Bez obzira na tip penzijskog sistema i privrede u kojoj on radi, zajednička reformska inicijativa koja je trenutno u toku u regionu ima za cilj da unaprijedi investicijske rezultate rezervnih fondova. Takođe postoji i jasan trend ka tome da rezervni fondovi koji prije svega drže vladin dug pređu na ugovaranje obavljanja funkcije upravljanja sredstvima sa privatnim sektorom. Međutim, uvođenje fondovskih planova sa definisanom visinom doprinosa kao način za ograničavanje dugoročnog fiskalnog problema i diversifikaciju socijalnog rizika nije u opštem slučaju prihvaćeno, pri čemu je

Tajland potencijalna iznimka. Iako postoji rastući stepen svijesti o prednostima jačanja upravljanja s ciljem izolovanja upravljača od političkih pritisaka i sprječavanja sukoba interesa, malo zemalja je poduzelo bilo kakve korake da se približe najboljim praksama. Ipak, određeni broj zemalja (Kina i Tajland) odlučio je da proširi obuhvat kroz uvođenje dobrovoljnih penzijskih planova, ali mehanizmi za omogućavanje prudentne regulacije i supervizije za takve planove pojavljuju se suviše polako.

Većina reformskih inicijativa u regionu zadržava postojeću strukturu penzijskog sistema. Indonezija predstavlja jedan izuzetak, pošto je uvela prijedlog zakona u parlament koji proširuje obuhvat opšteg socijalnog osiguranja na sve Indonežane. U ovom trenutku nije poznato mnogo detalja.

Sistemske reforme su u toku u nekoliko zemalja. One uključuju prelazak sa nefondovskog na fondovski plan za državne službenike (Hong Kong (Kina)) i sa nefondovskog na djelomično fondovski plan za radnike preduzeća u državnom vlasništvu u tri pilot provincije u Kini. Mongolija je uvela strukturu sa nominalno definisanom visinom doprinosa kao način za upravljanje svojim tranzicionih troškovima i postepeni prelazak ka djelomičnom fondovskom pristupu. Međutim, da bi se postigli namjeravani ciljevi politika i u Kini i u Mongoliji je potreban dodatni razvoj politika. Da bi reforma u tim zemljama bila uspješna potrebne su dodatne mjere, kao na primjer povećanje dobi za odlazak u penziju i eliminacija posebnih odredbi za prevremeno penzionisanje. Postepeno treba integrisati različite fragmentirane programe, a ukupni obuhvat treba da se proširi tako da se unaprijedi stepen ravnopravnosti i mobilnosti radne snage.

Sa izuzetkom privreda sa niskim stepenom dohotka, u kojima postoji malo mehanizama za formalnu socijalnu zaštitu, većina novonastajućih tržišnih privreda i privreda u tranziciji angažovana je u reformi penzija na jedan ili drugi način. Zahtjevi za pomoć Svjetske banke u ovoj oblasti su u opštem slučaju imali oblik dokumenata o politikama ili tehničke podrške, a programi pozajmljivanja su rijetko bili uključeni.

## Poglavlje 8

# Završne napomene

OVAJ IZVJEŠTAJ DAJE PREGLED POLITIKA I PERSPEKTIVA SVJETSKE BANKE u vezi sa penzijskom reformom. On artikuliše razloge zašto penzijska reforma predstavlja ključno razvojno pitanje u zemljama klijentima i uspostavlja okvir politika koji vodi aktivnosti u toj oblasti. Taj okvir je zasnovan na gledištu da penzije predstavljaju ključni element kako socijalnih, tako i ekonomskih politika i da su mnogi postojeći sistemi neodrživi i predstavljaju značajnu prepreku za dugoročni rast i stabilnost.

Pristup koji se predlaže za implementaciju penzijskih reformi zasnovan je na konceptu da bi penzijski sistemi trebalo da budu dizajnirani u skladu sa karakteristikama socijalnih i ekonomskih rizika vezanih za sigurnost u starijoj dobi i da je najbolje kad su organizovani na način koji je fokusiran na upravljanje rizicima kroz diversifikaciju i određen stepen pred-finansiranja obaveza vezanih za davanja. Potencijal koji fondovski pristup ima za doprinošenje ekonomskoj efikasnosti i rastu predstavlja centralni element za podršku za taj aspekt dizajna penzijskih sistema. Pristup Svjetske banke penzijskoj reformi eksplicitno prepoznaje potrebu da dizajn sistema i putanja reforme odražavaju uslove i kontekst pojedinačnih zemalja, ali i da poštuju osnovni skup zajedničkih ciljeva i kriterijuma.

Iz tih razloga, Svjetska banka koristi višestubni sistem kao „odrednicu“ i kao okvir za evaluaciju penzijskih reformi. Višestubni pristup uključuje nedoprinosi osnovni stub za one koji su siromašni u toku cijelog života i univerzalni doprinosni sistem razumne veličine za smanjivanje stepena siromaštva i obezbjeđivanje održavanja osnovnog nivoa dohotka i osiguranja u slučaju dugog života, pristup fondovskom stubu koji obezbjeđuje fleksibilnost i adekvatnu motivacionu strukturu, te razvoj aranžmana dobrovoljne štednje sa ciljem nadopunjavanja obaveznih javnih sistema.

Namjena ovog izvještaja je da ponovo uvjeri zemlje klijente da Svjetska banka ne da promoviše isključivo model sa definisanim nivoom doprinosa, već posmatra prirodu svake reforme u odnosu na skup ciljeva orijentisanih ka ishodima i procesnih kriterijuma za donošenje odluka o pozajmljivanju svoje podrške. Istorijat pozajmljivanja Svjetske banke vezanog za penzijske reforme odražava i prioritet koji se daje penzijama i diverzitet reformi koje su do sada podržane.

Izvještaj napominje da postoji širok spektar mogućih opcija i da će mnogi aspekti implementacije penzijskih reformi zavisiti od okolnosti. On takođe daje uvide u izazove koji su zajednički i pristupe koji će voditi zemlje klijente pri rješavanju tih problema. Kroz tu diskusiju, Svjetska banka ima za cilj da pokaže da je najbolji pristup stalna evaluacija principa, pozicija i iskustava, tako da sve zemlje mogu da nauče iz iskustava onih koje su im prethodile.

Uključenost Svjetske banke u penzijske reforme u toku prethodne dekade pokazala je da uspješne reforme ne zahtjevaju samo najbolji dostupni tehnički dizajn, već i obraćanje pažnje na političku ekonomiju reforme i spremnost k kapacitet implementacije. To iskustvo snažno podržava stalnu ulogu Svjetske banke u razvoju i dijeljenju tih znanja u budućnosti u najvećoj mogućoj mjeri.

## Prilog

# Tabele o siromaštvu vezanom za dohodak u kasnijoj dobi

**Tabela A.1. Jaz siromaštva u izabranim afričkim zemljama, po tipu domaćinstva, različite godine**

<i>Zemlja i godina</i>	<i>Bez starijih lica</i>	<i>Samo starija lica</i>	<i>Samo starija lica i djeca</i>	<i>Mješovita domaćinstva</i>	<i>Starije lice nije glava porodice</i>	<i>Starije lice je glava porodice</i>	<i>Sva lica</i>
Burkina Faso, 1998.	14,6	12,2	18,8	18,3	15,4	18,6	16,7
Burundi, 1998.	26,2	27,0	33,6	23,1	26,2	24,3	25,9
Kamerun, 1996.	22,6	23,8	21,1	25,3	22,5	27,3	23,4
Obala Slonovače, 1998.	10,0	16,0	25,1	14,3	10,5	13,9	11,1
Etiopija, 2000.	9,9	12,1	10,7	11,0	9,9	11,4	10,2
Gambija, 1998.	20,9	24,7	11,8	31,0	23,7	30,6	25,6
Gana, 1998.	14,4	12,0	22,3	19,8	14,9	18,9	15,7
Gvineja, 1994.	10,2	13,0	21,7	14,0	10,9	14,3	11,8
Kenija, 1997.	17,1	15,9	21,6	21,0	17,1	21,2	17,7
Madagaskar, 2001.	27,1	17,6	25,1	26,1	27,1	25,1	26,9
Malavi 1997.	26,5	25,6	33,7	29,6	26,5	30,5	27,1
Mozambik, 1996.	29,4	19,2	31,9	29,8	29,2	31,3	29,44
Nigerija, 1996.	28,3	12,1	26,8	38,1	29,0	34,1	29,9
Uganda 1999.	16,7	20,1	22,9	15,9	16,6	17,2	16,7
Zambija, 1998.	32,8	41,6	59,3	44,1	33,0	46,5	34,7

Izvor: Kakwani i Subbarao, 2005.

**Tabela A.2. Inventar nedoprinosnih penzijskih programa u zemljama u razvoju**

<i>Zemlja</i>	<i>Noviji zakon</i>	<i>Tip</i>	<i>Administracija</i>	<i>Starost za penzionisanje</i>	<i>Procenat stanovništva starijeg od 65 godina 2002.</i>	<i>Broj korisnika i godina</i>	<i>Sredstva finansiranja</i>	<i>Mjesečna penzija (UDS\$)<sup>c</sup></i>	<i>Potrošnja kao procenat GDP-a<sup>d</sup></i>
Argentina	1995.	Testiranje sredstava	Ministarstvo socijalnog razvoja	70	13	113.006 (2000.)	Vlada	153	0,23
Bangladeš	1998.	Testiranje sredstava	Ministarstvo socijalne zaštite	57	5	403.110 (2002.)	Vlada	2	-
Bolivija <sup>a</sup>	1993.	Univerzalno, ali grupe ograničene	Ministarstvo ekonomskog razvoja	65	6	-	Vlada	20	0,90
Bocvana	1996.	Univerzalno	Odjel za rad i socijalno osiguranje	65	5	71.000 (1999.)	Vlada	24	0,40
Brazil	(1974.)								0,30
Socijalna pomoć <sup>b</sup>	1993.	Testiranje sredstava	Nacionalni institut za socijalno osiguranje	67	8	2.215.988 (2000.)	Vlada	87	1,00
Seoska penzija	1992.	Testiranje sredstava, osnovna evidencija doprinosa		60 za muškarce, 55 za žene	-	6.024.328 (2000.)	91,6 posto vlada, 8,4 posto porez na prvu prodaju proizvoda	87	0,38
Čile	1980. i 1981.	Testiranje sredstava	Ministarstvo razvoja i planiranja	70	11	163.338 (2001.)	Vlada	60	0,30
Kostarika	1995.	Testiranje sredstava	Kostarikanski fond socijalnog osiguranja	65	8	41.620 (2000.)	Vlada	30 39	0,01
Indija	1995.	Testiranje sredstava	Ministarstvo rada	65	8	2.200.000 (2000.)	Vlada	2	

Mauricijus	1976.	Univerzalno	Ministarstvo socijalne zaštite i nacionalne solidarnosti	60	9	112,00 (2001)	Vlada	58 (dob 60-89) 220 (dob 90-99) 252 (dob 100+)	2,00
Namibija	1990.	Univerzalno	Vladin penzijski fond	60	6	82.000 (1999.)	Vlada	26	0,7
Nepal	1995-6. (mijenjano 1997.)	Univerzalno	Ministarstvo lokalnog razvoja	75	6	191.953 (2001-2.)	Vlada	2	-
Južna Afrika	1992.	Testiranje sredstava	Nacionalni i provincijski odjeli za socijalni razvoj	65 za muškarce, 60 za žene	6	2,002,320 (2003)	Vlada	93	1,4 (2002.)
Šri Lanka	1939.	Testiranje sredstava	Provincijski odjel socijalnih službi	-	10	425.477 (2000.)	Vlada	1,25 (4 maksimum po domaćinstvu)	-
Urugvaj	1995.	Testiranje sredstava	Ministarstvo rada i socijalnog osiguranja i fond socijalne zaštite	70	17	64.600 (2001.)	Vlada	90	0,62
Zapadna Samoa	1990.	Univerzalno	Odjel za rad i odbor za kompenzaciju kod nesreća	65	-	-	Vlada	30	-

*Izvori:* Barrientos i Lloyd-Sherlock 2002; Bertranou 2002; Delgado i Cardoso 2000; ISSA 1999; Rajan 2003; Rajan, Perera i Begum 2002; South Africa, Department of Social Development 2002, 2003; United Nations Population Division 2002, Willmore 2003; World Bank 2001g.

*Napomena:* Informacija se odnosi na penzijski program u cjelini. U nekim slučajevima, iznosi uključuju invalidske i porodične penzije uz starosne penzije.

- Nije dostupno.

a. Namjeravano je da bolivijski program obezbjeđuje isplatu anuiteta svim licima starijim od 20 godina 1995. godine. On je počeo da funkcioniše 1997. godine, prekinut je 1998. godine, a ponovo uspostavljen 2002. godine.

b. RMV (*renda mensual vitalicia*) zamjenjuje se sa BPC (*beneficio de prestacao continuada*).

c. Te vrijednosti su u sadašnjim američkim dolarima, ali za različite godine, tako da podaci nisu dovoljno uporedivi, posebno kada kursne stope znatno fluktuiraju.

d. Iznosi su iz različitih izvora i za različite godine.

**Tabela A.3. Novac, izražen kao procenat GDP-a, potreban za eliminaciju jaza siromaštva u izabranim afričkim zemljama, po tipu domaćinstva, različite godine**

<i>Zemlja i godina</i>	<i>Bez starijih lica</i>	<i>Samo starija lica</i>	<i>Samo starija lica i djeca</i>	<i>Mješovita domaćinstva</i>	<i>Starije lice nije glava porodice</i>	<i>Starije lice je glava porodice</i>
Burkina Faso, 1998.	1,90	0,01	0,02	1,28	2,40	0,81
Burundi, 1998.	23,44	0,24	0,51	3,24	23,71	3,72
Kamerun, 1996.	6,56	0,06	0,05	2,89	7,53	2,02
Obala Slonovače, 1998.	2,89	0,04	0,04	1,21	3,26	0,90
Etiopija, 2000.	8,43	0,09	0,11	2,24	8,82	2,05
Gambija, 1998.	8,08	0,03	0,01	9,10	11,71	5,51
Gana, 1998.	7,44	0,16	0,21	3,01	8,36	2,39
Gvineja, 1994.	3,43	0,04	0,13	2,85	4,44	2,01
Kenija, 1997.	8,05	0,18	0,14	1,83	8,27	1,92
Madagaskar, 2001.	9,04	0,07	0,07	1,39	9,39	1,14
Malavi 1997.	20,85	0,28	0,46	3,90	21,53	3,97
Mozambik, 1996.	21,91	0,19	0,27	4,49	22,94	3,92
Nigerija, 1996.	9,70	0,09	0,10	2,83	10,34	2,39
Uganda 1999.	7,16	0,15	0,19	1,73	7,52	1,71
Zambija, 1998.	18,91	0,19	0,17	4,49	19,77	3,99

*Izvor:* Kakwani i Subbarao, 2005.

**Tabela A.4. Trošak socijalnih penzija (0,70 posto praga siromaštva) izražen kao procenat GDP-a u izabranim afričkim zemljama, različite godine**

<i>Zemlja i godina</i>	<i>Sva starija lica</i>		<i>Siromašna starija lica</i>	
	<i>Stariji od 60 godina</i>	<i>Stariji od 65 godina</i>	<i>Stariji od 60 godina</i>	<i>Stariji od 65 godina</i>
Burkina Faso, 1998.	2,11	1,39	1,19	0,79
Burundi, 1998.	3,05	2,09	1,81	1,26
Kamerun, 1996.	1,55	0,96	0,97	0,63
Obala Slonovače, 1998.	1,11	0,69	0,52	0,33
Etiopija, 2000.	3,74	2,36	1,63	1,03
Gambija, 1998.	2,83	1,89	1,93	1,24
Gana, 1998.	3,30	2,29	1,50	1,04
Gvineja, 1994.	2,66	1,62	1,17	0,72
Kenija, 1997.	2,06	1,42	1,11	0,76
Madagaskar, 2001.	1,15	0,72	0,64	0,40
Malavi 1997.	3,13	2,18	2,24	1,55
Mozambik, 1996.	2,92	1,75	1,93	1,15
Nigerija, 1996.	1,68	0,99	1,00	0,55
Uganda 1999.	1,86	1,27	0,97	0,69
Zambija, 1998.	1,68	1,06	1,33	0,84

*Izvor:* Kakwani i Subbarao, 2005.

## Fusnote

1. Demigrant je isto što i univerzalno paušalno davanje, kod kojeg pojedinci primaju određeni iznos novca isključivo na osnovu starosti i boravišta. Glosar na kraju izvještaja definiše i ovaj i druge termine.

2. Potreba za reformom penzijskih sistema u razvijenim zemljama, konkretno s ciljem rješavanja njihove neodrživosti, dokumentuje se već barem dvije dekade u ranim publikacijama međunarodnih organizacija, uključujući Međunarodni monetarni fond (Heller, Hemming i Kohnert 1986) i Organizaciju za ekonomsku saradnju u razvoj (OECD 1988). Publikacija o istraživanju Svjetske banke (World Bank 1994) bila je prva koja je na sveobuhvatan način razmotrila situaciju u zemljama u razvoju, a do sada su potreba za reformom i pristupi koji su prihvaćeni u latinskoj Americi i privredama u tranziciji srednje i istočne Evrope dobro dokumentovani u mnogim publikacijama. Za regione kao što su srednji istok i sjeverna Afrika, južna i istočna Azija i podsaharska Afrika, naše znanje je daleko ograničenije, ali je unapređeno u novijem periodu (osnovne reference koje se odnose na sve regione vidjeti u napomenama u poglavlju 7). Dokumenti i knjige o penzijskim pitanjima koje se odnose na više zemalja u razvoju još uvijek predstavljaju izuzetak (kao što je publikacija Charlton i McKinnon 2001).

3. Puna ocjena postojećih penzijskih planova među zemljama klijentima Svjetske banke sa niskim ili srednjim nivoom dohotka, zemlju po zemlju, je daleko izvan opsega ovog izvještaja. Detaljne ocjene vidjeti u regionalnim pregledima, izvještajima za pojedinačne zemlje i studijama slučaja koje predstavljaju dio našeg dijaloga o politikama i podrške reformama (<http://www.worldbank.org/pensions>).

4. Početak koncepta vidjeti u Holzmann i Jorgensen (2000,2001); primjenu vidjeti u World Bank (200b); a korištenje Dokumenta sektorske strategije za socijalnu zaštitu (Social Protection Sector Strategy Paper) Svjetske banke kao konceptualnog okvira, vidjeti u World Bank (2001f). Dalja dešavanja i novije korištenje u kontekstu zemalja u razvoju, uključujući ocjene rizika i osjetljivosti, vidjeti internetsku prezentaciju upravljanja socijalnim rizicima ([www1.worldbank.org/sp/risk\\_management](http://www1.worldbank.org/sp/risk_management)).

5. Prijedlog višestubne reforme je dobio viši stepen priznanja nakon objavljivanja izvještaja o istraživanju Svjetske banke *Sprječavanje krize starijeg doba - Averting the Old-Age Crisis* (World Bank, 1994), koji je predložio konkretan trostubni sistem. Ostali prijedlozi Svjetske banke su se takođe fokusirali na osnovne elemente višestubnog sistema. Vidjeti Vittas (1993).

6. Vidjeti definiciju demogranta i ostalih termina u glosaru na kraju ovog izvještaja.

7. U vezi sa nestabilnošću kamatnih stopa, vidjeti Alier i Vittas (2001); Burtless (2000). U vezi s kapacitetom za upravljanje rizikom mortaliteta, vidjeti James i ostali

(1999); James, Smalhout, i Vittas (2001); James, Martínez, i Iglesias (2003); Mitchell, Myers, i Young (2000).

8. Uloga finansijskih sistema u ekonomskom rastu predstavlja oblast u kojoj se dobitnici Nobelove nagrade i drugi uticajni ekonomisti u velikoj mjeri spore (Levine 2003). tome se može dodati akademski spor u vezi sa ulogom fondovskih penzijskih sistema u razvoju finansijskih tržišta. Kao razvojna institucija, Svjetska banka se uvijek fokusirala na veze između razvoja finansijskog sektora i ekonomskog rasta i, u novije vrijeme, na veze između ugovorne štednje i razvoja finansijskog sektora. Osnovni doprinosi Svjetske banke tom drugom istraživanju navode se u cijelom izvještaju. Ostale važne reference uključuju Bodie i Davis (2000); Corbo i Schmidt-Hebbel (2003); Davis i Steil (2003); Reisen (2000).

9. Literatura u vezi sa prvim pitanjem je razmotrena i sažeta u Congressional Budget Office (1998); za drugo pitanje, vidjeti Bosworth i Burtless (2003).

10. Ako su produktivniji projekti manje likvidni, povećanje dostupnosti dugoročnog kapitala bi trebalo da, u prosjeku, poveća povrat od projekata.

11. Stopa zamjene od 40 posto je u skladu sa Konvencijom 102 iz 1952. godine Međunarodne kancelarije za rad (International Labour Office, ILO) – što je osnovna konvencija za davanja socijalne zaštite – koja ukazuje da periodične isplate standardnim korisnicima u starosti za muškarca u dobi za penzionisanje sa ženom treba da budu na tom nivou. Konvencija dopušta priličan stepen fleksibilnosti u odnosu na definiciju stope zamjene, kao što je bruto ili neto u odnosu na porez i socijalno osiguranje, ili posljednji dohodak ili dohodak u toku cijelog radnog vijeka. Ambicioznija Konvencija ILO-a 128 iz 1967. godine podiže tu stopu na 45 posto, a Preporuka ILO-a br. 131 podiže je čak i više, na 55 posto, ali te više stope bi trebalo da primjenjuju samo razvijene privrede (koje nisu definisane). Prezentaciju standarda ILO-a vidjeti u ILO (2002b) i na internetskoj prezentaciji ILO-a: <http://www.ilo.org>. Svjetska banka vjeruje da propisivanje tih viših standarda obaveznih minimalnih davanja za razvijenije privrede nema mnogo smisla. Sa višim nivoom dohotka i razvojem finansijskog sektora, pojedinci imaju više mogućnosti, a ne manje, da prilagode svoju penzijsku štednju svojem individualnom ciljnom iznosu stope zamjene dohotka.

12. Posebna perspektiva u odnosu na stabilan penzijski dizajn otvara se kada se u obzir uzme osjetljivost dizajna davanja i prihoda na političke promjene i kada se to predvidi u odnosu na način na koji se programi razvijaju i implementiraju. Drugim riječima, odmah se prelazi na drugu ili treću najbolju opciju kako bi se osiguralo preživljavanje dizajna programa u okolnostima različitih političkih i drugih šokova. Takav pristup otvara tradicionalni bilateralni kompromis između ravnopravnosti i efikasnosti, tako da se i stabilnost uključuje u dizajn i implementaciju.

13. Zbog toga što identifikacija komponenti penzijske reforme u pozajmljivanju Svjetske banke nije toliko direktna koliko bi se moglo misliti, predstavljeni podaci mogli bi se kroz vrijeme mijenjati, kako novi projekti budu identifikovani u dokumentaciji Svjetske banke i kako oni budu uključivani. Ipak, malo je vjerovatno da će se opšta slika i poruka promijeniti. Ti iznosi uključuju samo zajmove koji su odobreni do kraja fiskalne 2004. godine, koja je završena 1. jula 2004. godine. Kasnija analiza može ukazati na neznatno viši broj, ako se uključe zajmovi koji su odobreni nakon tog datuma. Male razlike u periodu analize, međutim, neće imati materijalan uticaj na opšti model pozajmljivanja.

14. Milijarda iznosi 1.000 miliona. Svi dolari su američki dolari.

15. Opcije za reformu penzijskih sistema i njihovu ocjenu su pod znatnim uticajem međunarodne akademske i političke diskusije u zemljama OECD-a. Diskusija u Sjedinjenim Državama o reformi socijalnog osiguranja (javnog penzijskog sistema) privlači znatan stepen pažnje na međunarodnom nivou, ali je u maloj mjeri praktično relevantna za tipične zemlje klijente Svjetske banke, pošto su uslovi za reformu drugdje toliko različiti. Evropska reformska iskustva su mnogo relevantnija, pošto ti sistemi pokazuju viši stepen neophodnosti reforme i različiti su u strukturi i reformskim iskustvima, slično tome, najnovije reforme u drugim privredama sa visokim nivoom dohotka, kao što su Australija i Hong Kong (Kina) daju interesantne lekcije u vezi s reformskim opcijama i implementacijom. Međutim, temeljna konceptualna diskusija u tim zemljama s visokim nivoom dohotka čini njihova iskustva relevantnim za druge dijelove svijeta. Selektivna lista novijih publikacija uključuje Bateman, Kingston, i Piggott (2001); Diamond (2004); Feldstein i Siebert (2002); Feldstein 2005; Mitchell 1999; Takayama (2003); Thompson (1998); i Valdés-Prieto (1998, 2002).

16. Šta predstavlja idealan sistem sa nominalno definisanim nivoom doprinosa i kako se on poredi sa drugim opcijama za davanja (kao što su nefinansijski planovi sa definisanim nivoom davanja ili finansijski planovi sa definisanim nivoom doprinosa) ili kakve on rezultate ima u stvarnosti i pod političkim sterovima još uvijek je u velikoj mjeri otvoreno za diskusiju (vidjeti, na primjer, Disney 1999; Valdés-Prieto 2000; Williamson i Williams 2003). Zbog tog razloga, Svjetska banka i Švedski odbor socijalnog osiguranja (Swedish Social Insurance Board) su organizovali konferenciju o definisanim nivoom doprinosa koja je održana u Sandhamnu u Švedskoj, od 28. do 30. septembra 2003. godine. Dnevni red i revidirane izvještaje vidjeti na adresi <http://www.rfv.se/konferens/index.htm>. rezultati konferencije će biti objavljeni početkom 2005. godine u toku Holzmann i Palmer (2005). Dokumenti sa konferencije obuhvataju konceptualna i analitička pitanja i iskustva zemalja koje su uvele sisteme sa nominalno definisanim nivoom doprinosa i onih koje razmišljaju o tome da ih uvedu. Takođe su dati dokumenti i razmišljanja u pisanoj formi renomiranog *ad hoc* panela kojeg su sačinjavali Nick Barr, Axel Boersch-Supan, Peter Diamond, Assar Lindbeck, i Salvador Valdés-Prieto (sve 2005).

17. Fondovski planovi će, čak i ako su potpuno investirani u vladine obveznice, imati pozitivne efekte na tržište u odnosu na čisto nefondovske planove. Oni će motivisati tržište duga zbog toga što razvoj ugovorne štednje stvara potražnju za dugoročnim javnim dugom – što se usklađuje sa izdavanjem obveznica – umjesto za kratkoročnim instrumentima, a to, vremenom, pomaže pri izgradnji krivulje prinosa. Ako se izdaje vladin dug, tržište duga će se još više razviti, posebno kao reakcija na produženu krivulju prinosa. Naravno, do toga može doći na račun tržišta kapitala i korporativnih dionica (Musalen i Tressel 2003).

18. Povećanje fokusa na obezbjeđenje osnovne penzije u zemljama klijentima Svjetske banke pokrenuto je kroz pripremu Dokumenta sektorske strategije za socijalnu zaštitu (Social Protection Sector Strategy Paper) Svjetske banke, vidjeti u World Bank (2001b) i na njega je veliki naglasak stavljen u toku „Svjetske konferencije o starenju“ Ujedinjenih nacija 2002. godine. Različite međunarodne organizacije i nevladine organizacije su počele zagovarati pitanja podrške dohotku za starije i uključile ga u rastućoj mjeri u svoj analitički i empirijski rad. Prvu empirijsku analizu relativnog statusa

politika za starije u 15 zemalja Afrike vidjeti u Kakwani i Subbarao (2005); prvi okvir analitičkih i empirijskih pitanja, vidjeti u Schwartz (2004). Iskustva sa osnovnim penzijskim planovima u (zajedničkim) zemljama klijentima sada su dokumentovana na internetskim prezentacijama Međunarodne kancelarije za rad i Svjetske banke. Konferencija Ujedinjenih nacija u jesen 2003. godine posvećena je razmatranju siromaštva među starijima, a zajednički seminar organizacije HelpAge i Svjetske banke održan u New Delhiju početkom 2004. godine bio je posvećen razmatranju obezbjeđenja osnovnih penzija u Indiji. Linkovi na sve te internetske prezentacije nalaze se na adresi <http://www.worldbank.org/pensions>.

19. Iako ILO, IMF i Svjetska banka i dalje imaju različita gledanja na važnost implicitnog penzijskog duga (uporediti Gillion i ostali 2000; Holzmann 1999; Mackenzie i ostali 2001), ili bar na najbolji način da se on mjeri, postoji i snažna saglasnost u vezi sa potrebom unapređenja finansijskog upravljanja penzijskim institucijama, uključujući unapređenje aktuarskih kapaciteta i nadzora nad tijelima za socijalno osiguranje. S tim ciljem, početkom 2004. godine ILO, IMF i Svjetska banka su, zajedno sa Međunarodnim udruženjem aktuara, stvorili neformalnu radnu grupu sa ciljem jačanja i sponzorisavanja bolje aktuarske obuke i finansijskog upravljanja institucijama socijalnog osiguranja (uključujući penzije, zdravstvo, davanja za nezaposlene i tako dalje).

20. Ograničen ali rastući skup literature naglašava važnost upravljanja za rezultate javnih penzijskih fondova, uključujući Carmichael i Palacios (2004); Iglesias i Palacios (2001); Impavido (2002); Mitchell i Hsin (1997); Useem i Mitchell (2000). Empirijska literatura o odnosu upravljanja i rezultata javnih penzijskih fondova zasnovana je uglavnom na podacima iz Sjedinjenih Država, a njeni nalazi jasno ukazuju na to da struktura upravljanja određuje investicijsku strategiju, koja, sa svoje strane, utiče na rezultate investiranja. Hess i Impavido (2004) daje istraživanje upravljačke prakse javnih penzijskih fondova u 26 zemalja u razvoju. Njihovi rezultati ukazuju na veoma heterogenu upravljačku praksu, što je konzistentno sa diverzitetom investicijskih ishoda. Palacios (2002) razmatra pet novijih inicijativa zemalja OECD-a s ciljem unapređenja upravljanja javnim penzijskim fondovima. Od 2002. godine je godišnja međunarodna konferencija o javnim penzijskim fondovima u Svjetskoj banci služila za razmatranje iskustava zemalja, kao i konceptualnih i empirijskih radova o tom pitanju. Posljednja konferencija je održana od 20. do 25. septembra 2004. godine; dokumente koji su predstavljeni na konferenciji vidjeti na adresi <http://www1.worldbank.org/finance/html/ppfm2004.html>.

21. Detaljnu diskusiju vidjeti u Carmichael i Palacios (2004); Hess i Impavido (2004); Impavido (2004).

22. Međutim, održavanje evidencije je do određene mjere subvencionirano kroz administrativne strukture vladinih agencija koje razdvajaju i prosljeđuju smanjenje platnog fonda.

23. Vidjeti, na primjer, Blake (1999); Davidoff, Brown, i Diamond (2003); Davis (2002); Impavido, Thorburn, i Wadsworth (2004); James, Martínez, i Iglesias (2003); James, Vittas, i Song (2001); Walliser (2001).

24. Literatura se sastoji od tri osnovne oblasti. Prva daje konceptualne temelje političke ekonomije reforme politika koja dolazi iz političkih nauka ili ekonomije. Osnovne reference uključuju Rodrik (1996) i Williamson (1994) za reforme politike uopšte i Pierson (1994, 1996) za penzijsku reformu konkretno. Druga oblast daje uvide u

reformu politika kroz poređenja između regiona, kao što su reformski procesi u latinskoj Americi i srednjoj i istočnoj Evropi. Osnovne reference u toj oblasti uključuju Gillion i ostali (2000), James i Brooks (2001), i Müller (2000, 2001, 2003a, 2003b). Na kraju, studije slučajeva zemalja u vezi sa penzijskom reformom pokušavaju da destiliraju lekcije ili primjene konceptualni okvir na zemlje s ciljem verifikacije. Primjeri za posljednje uključuju Mesa-Lago (2002), Müller (2000, 2001), Piñera (1991), i Queisser (1998a, 1998b) o latinskoj Americi; Müller (1999, 2003a, 2003b), Nelson (2001), Orenstein (2000), i Orenstein i Haas (2000) o srednjoj i istočnoj Evropi; Bonoli (2000), Hinrichs (2001), i Reynaud (2000) o zapadnoj Evropi; te doprinose i dokumente koji su citirani u Holzmann, Orenstein, i Rutkowski (2003).

25. Formalniju i sveobuhvatniju evaluaciju radova i savjeta Svjetske banke u oblasti penzija upravo izvršava OED, nezavisna evaluaciona jedinica Svjetske banke, koja izvještava samo Bord direktora Svjetske banke, a ne upravu Svjetske banke. Evaluacija uključuje dvije osnovne i blisko međusobno povezane komponente. Prva velika komponenta sastoji se od ocjenjivanja djelotvornosti direktne podrške Svjetske banke zemljama članicama u oblasti penzija, uključujući dijalog o politikama, studije za konkretne zemlje, i projekte, i fokusira se na latinsku Ameriku i Karibe i Evropu i srednju Aziju. Druga komponenta sastoji se od ocjene trostubne paradigme Svjetske banke i njene evolucije kroz vrijeme. Očekuje se da će se pregled dostaviti Bordu u toku prve polovine 2005. godine. Prva ocjena pitanja penzijske reforme pet godina nakon objavljivanja publikacije *Sprječavanje krize starijeg doba - Averting the Old-Age Crisis* (World Bank, 1994) poduzeta je na međunarodnoj konferenciji Svjetske banke koja je održana na jesen 1999. godine, a revidirani dokumenti su objavljeni u Holzmann i Stiglitz (2001). Široke ocjene svjetskih trendova u penzijskoj reformi osoblja Svjetske banke uključuju Fox i Palmer (2001) i Schwarz i Demirgüç-Kunt (1999).

26. Ovu sekciju pripremili su Anita Schwartz, Indermit Gill, Truman Packard i Todd Pugatch, koristeći materijal iz nekoliko novijih ocjena penzijskih reformi u latinskoj Americi. Guillermo Perry i Helena Ribe su pružili korisne povratne informacije i smjernice. U vrijeme pripreme ovog izvještaja, implementacija strukturalnih reformi je stagnirala u Ekvadoru i Nikaragvi.

27. U pogledu Čileanske penzijske reforme prije više od 23 godine i mnogih reformi u latinskoj Americi od početka devedesetih godina prošlog vijeka, postoji širok spektar literature koja opisuje i ocjenjuje reforme. Mali podskup novijih referenci uključuje sljedeće: De Ferranti, Leipziger, i Srinivas (2002); Gill, Packard, i Yermo (2004); Hujo, Mesa-Lago, i Nitsch (2004); IFPFA (2003); Mesa-Lago (2002); Palacios (2003); Queisser (1998a, 1998b); i Valdés-Prieto (2002). Studije slučajeva pojedinačnih zemalja mogu se naći u seriji Pension Reform Primer Svjetske banke, uključujući studije slučajeva Argentine, Dominikanske Republike, El Salvadora, Meksika i Perua.

28. Meksiko je pripremio nacrt legislative koja uvodi državne službenike u nacionalni sistem, a Kolumbija je integrisala neke svoje penzijske planove, iako ne sve. Odvojeni penzijski planovi ostaju za radnike provincijskog i državnog javnog sektora. Argentina je integrisala oko polovine svojih provincijskih penzijskih režima za državne službenike i sve svoje federalne državne službenike u nacionalni sistem, ali neki od najvećih provincijskih planova – za provincije Buenos Aires i Córdoba, na primjer – ostaju zasebne od reformisanog nacionalnog sistema.

29. Kancelarija glavnog ekonomista Regionalnog odjela Svjetske banke za latinsku Ameriku nedavno je završila kritičku ocjenu strukturalnih reformi sistema penzijskog osiguranja (Gill, Packard i Yermo 2004). Pozadinski dokumenti su dostupni na internetskoj prezentaciji glavnog ekonomista na adresi <http://www.worldbank.org/lcrce>.

30. To je dovelo do bitnih distribucionih dobiti. Osim što je omogućilo zemljama da potroše više na javno obrazovanje, zdravstvo i socijalnu pomoć, u svim reformskim zemljama regresivnost javne potrošnje na penzije je vidno smanjena za one koji učestvuju u programima, kada se to mjeri koristeći stope povrata (bruto u odnosu na komisijske provizije i druge provizije) koje dobijaju bogatiji i siromašniji radnici (Zviniene i Packard 2003).

31. Izuzetak koji vrijedi navesti odnosi se ne reformisani penzijski sistem u Peruu. Većima osiguranika u novom fondovskom stubu sa individualnim penzijskim računima nemaju zaštitu minimalnih penzijskih garancija. Osjetljivost osiguranika AFP sistema u Peruu (Administradora de Fondos de Pensiones), kao i osjetljivost šireg stanovništva, na siromaštvo u starijoj dobi, dodatno je otežana nedostatkom bilo kakvog nedoprinisnog penzijskog aranžmana.

32. Corbo i Schmidt-Hebbel (2003), Edwards i Cox-Edwards (2002), i Packard (2002) otkrivaju određeni pozitivan uticaj reformi na udio radnika koji doprinose formalnim penzijskim sistemima, dok Mesa-Lago (2002) tvrdi da je učešće radnika opalo zbog reformi.

33. To se u mnogim slučajevima prevodi u 400 posto njihovih zarada prije penzionisanja. Strogo govoreći, ruralne penzije u Brazilu su „doprinisne“, ali su uslovi za kvalifikaciju velikodušni i jedva da se sprovede. Stvarno nedoprinisni program ipak postoji, ali samo za starije pojedince u urbanim domaćinstvima. Urbane nedoprinisne penzije su usmjerene na siromašne; međutim, iznos davanja je jednak kao i kod naizgled nedoprinisnog plana ruralnih penzija i iznose isto kao i minimalna doprinisna penzija. Pregled nedoprinisnih planova u četiri zemlje latinske Amerike vidjeti u Bertranou, van Ginneken, i Solorio (2004). Poređenje aranžmana u Brazilu i Južnoj Africi vidjeti u HelpAge International (2003).

34. Vidjeti u Bucheli (1998) detaljnu analizu međugeneracijskih i unutar-generacijskih uticaja reformi u Urugvaju.

35. Objedinjavanje sistema je dovelo do znatnih fiskalnih ušteda, iznad onih koje su procijenjene u Zviniene i Packard (2003) koji pretpostavljaju da su svi trenutno obuhvaćeni pojedinci prije reformi bili obuhvaćeni u manje velikodušnim državnim sistemima. Kao rezultat toga, mnogo iznosa koje oni koriste za penzijski dug prije reforme potcjenjuje stvarni stepen fiskalnih problema u to vrijeme.

36. Do stepena do kog se finansiranje dugom koristi za pokrivanje tranzicije, procjene postaju izuzetno osjetljive na pretpostavke koje su uzete u vezi sa kamatnim stopama.

37. Samo između 1988. i 2002. godine, odnos sredstava penzijskih fondova i GDP-a povećan je sa 3,3 na 11,3 posto u Argentini, sa 3,9 na 15,5 posto u Boliviji, sa 40 na 56 posto u Čileu, sa 2,7 na 7,7 u Kolumbiji, sa 0,4 na 7,4 posto u El Salvadoru, sa 2,7 na 5,3 posto u Meksiku, sa 2,5 na 8,1 posto u Peruu, te sa 1,3 na 5,7 posto u Urugvaju. Dalje, reforme su stvorile novu finansijsku industriju u kojoj je regulatorni nadzor predstavljao model za druge industrije u regionu. Fondovski sistemi su postigli visoke standarde kod evaluacije sredstava, rejtinga rizika i objavljivanja. Štaviše, osiguravajuće kompanije su procvjetale u svojoj pomoćnoj ulozi kao obezbjeđivači invalidskog osiguranja, osiguranja

za porodice i osiguranja za dug život u novim sistemima. Prema tome, dok se o direktnoj ulozi penzijske reforme u povećanju nacionalne štednje još uvijek vode debate, unapređenje funkcionisanja finansijskog sektora je vjerovatno imalo indirektan pozitivan uticaj na štednju (Gill, Packard i Yermo 2004).

38. U Kostariki i Urugvaju PAYG plan je obavezan, dok u Argentini, Kolumbiji i Peruu radnici mogu da biraju između plana sa definisanim nivoom davanja koji radi na PAYG osnovi i individualnih računa.

39. Kako je osam zemalja u (srednjoj i istočnoj) Evropi i srednjoj Aziji do sada prešlo na višestubnu strukturu i kako još više zemalja regiona razmatra ili već implementira reforme, broj studija koje opisuju ili evaluiraju penzijske reforme u regionu postao je prilično veliki. Pension reform Primer serija Svjetske banke uključuje studije slučaja o Mađarskoj (Palacios i Rocha 1998), Kazahstanu (Andrews 2001), Latviji (Fox i Palmer 1999), i Poljskoj (Chlon, Góra, i Rutkowski 1999). Novije ocjene reformi za više zemalja uključuju sljedeće: Barr i Rutkowski (2004); Chlon (2003); Fultz i Ruck (2000); Lindeman, Rutkowski, i Sluchynskyy (2001); Müller (1999, 2003a, 2003b, 2004); OECD (2004a); Schmähl i Horstmann (2002); i von Gersdorff i Rutkowski (2004). Ova sekcija koristi materijale iz posljednje tri publikacije i pripremili su je Hermann von Gersdorff, Michal Rutkowski, i Anita Schwarz.

40. Osoblje Svjetske banke upravo priprema pregled potreba za penzijskim reformama i opcija za region i on bi trebalo da bude završen do ljeta 2005. godine. Sveobuhvatan pregled penzijskog plana u Indiji vidjeti u World Bank (2001c). Istraživanje demografij plana na Nepal u Palacios (2004) i Palacios i Rajan (2004). Pregled planova za državnu upravu u regionu može se naći u Palacios (2004). Ovu sekciju pripremio je Robert Palacios.

41. Svjetska banka pruža tehničku podršku radnim grupama na Maldivima, u Nepal u Pakistanu, a grant Investicijskog razvojnog fonda (Investment Development Fund) podržava penzijsku reformu u Nepal.

42. Pokušaj da se napravi pregled postojećih programa u Africi može se naći u Barbone i Sánchez (1999) i Bonnerjee, Pallares-Miralles, i Schwarz (2002). Relevantne studije slučajeve zemalja uključuju World Bank (2002a) za Senegal i Devereaux (2001) za Namibiju. Nekoliko objavljenih studija istražilo je plan socijalnih penzija Južne Afrike, uključujući Case i Deaton (1998). Ovu sekciju pripremio je Robert Palacios.

43. Dodatne informacije možete dobiti na njihovoj internetskoj prezentaciji na adresi: <http://www.izf.net/izf/Institutions/Integration/Zone/CIPRES.htm>.

44. Noviji pregled penzijskih sistema u regionu srednjeg istoka i sjeverne Afrike možete vidjeti u Robalino (2005). Ostali relevantni dokumenti su različiti izvještaji o penzijama u pojedinim zemljama, konkretno World Bank (2002b) za Alžir; World Bank (2001e) za Džibuti; World Bank (2003c) za Iran; World Bank (2003b) za Jordan; World Bank (2004d) za Liban; World Bank (2001d, 2004c) za Maroko; World Bank (2003e) za Tunis; World Bank (2002c) za Zapadnu Obalu i Gazu. Liban je poseban slučaj. Tamo ne postoji javni penzijski sistem za radnike u privatnom sektoru. Zemlja ima samo pristup planu naknada na kraju zaposlenja. Ovu sekciju pripremio je David Robolins.

45. Među nezalivskim zemljama, te rezerve se kreću između 4,2 procenta GDP-a u Džibutiju i 47 posto GDP-a u Egiptu. Prosjek za region je blizu 14 posto GDP-a.

46. Svjetska banka u ovom trenutku ima programe tehničke podrške u Alžiru, Bahreinu, Džibutiju, Egiptu, Iranu, Iraku, Jordanu, Libanu, Libiji, Maroku, zapadnoj Obali i Gazi i Jemenu.

47. Pregledi penzijskih sistema i reformi u regionu uključuju studije Svjetske banke (Holzmann, MacArthur, i Sin 2000; World Bank 2004b) i Azijske razvojne banke (Asian Development Bank, 2000). Drugi relevantni dokumenti su različite studije slučaja zemalja, uključujući World Bank (2000a, 2001a, 2004a) za Kinu; World Bank (2003d) za Mongoliju; World Bank (1999) za Filipine i World Bank (1998) za Tajland. Ovu sekciju je pripremila Yvonne Sin.

## Glosar

- Accrual rate (stopa dospjeća)* Stopa po kojoj se penzijska prava akumuliraju u odnosu na zarade po godini staža u planovima koji su vezani za zarade – na primjer, jedna šezdesetina posljednje plate.
- Accrued pension (dospjela penzija)* Vrijednost penzije za člana u bilo kom trenutku prije penzionisanja, što se može obračunati na osnovu tekuće zarade ili takođe uključuje i projekcije budućih povećanja zarade.
- Actuarial fairness (aktuarska pravičnost)*. Metod za određivanje osiguravajućih premija na osnovu stvarnih rizika koji su uključeni.
- Additional voluntary contributions (dodatni dobrovoljni doprinosi)*. Doprinosi u profesionalnom penzijskom planu koji su iznad ili više od normalne stope doprinosa zaposlenika.
- Adverse selection (negativna selekcija)*. Problem koji potiče iz nemogućnosti osiguravatelja da razlikuje pojedince sa visokim rizikom i pojedince sa niskim rizikom. Cijena za osiguranje tada odražava prosječan nivo rizika, koji dovodi do toga da pojedinci sa niskim nivoom biraju da budu isključeni i to dodatno povećava cijenu osiguranja sve dok ne dođe do sloma tržišta osiguranja.
- Agency slack (agencijsko mrtvilo)*. Situacija u kojoj pojedinci nisu u mogućnosti da prate napore svojih agenata u potpunosti. Do toga dolazi kada agent izbjegava da ulaže napore i zbog toga postiže nedovoljne rezultate. U slučaju penzija, na primjer, investitori mogu biti u situaciji da ne mogu da prate upravitelje fondovima koji, posljedično, možda neće uraditi sve što mogu za investitore. Vidjeti takođe moralni hazard.
- Annuity (anuitet)*. Dotok isplata po određenoj stopi, koje mogu uključivati određene odredbe za zaštitu od inflacije i koje se isplaćuju sve dok ne dođe do nekog neočekivanog događaja, obično smrti korisnika ili primaoca porodične penzije.
- Annuity factor (anuitetski faktor)*. Neto prisutna vrijednost dotoka penzijskih ili anuitetskih davanja.
- Annuity rate (anuitetska stopa)*. Vrijednost anuitetska isplate u odnosu na njenu paušalnu cijenu.
- Average effective retirement age (prosječna djelotvorna starost za penzionisanje)*. Stvarna prosječna starost pri penzionisanju, uzimajući u obzir prevremeno penzionisanje i posebne režime.
- Basic state pension (osnovna državna penzija)*. Paušalna državna penzija koja se isplaćuje svim licima koja su odgovarajuće dobi za odlazak u penziju koji ispunjavaju državni test za doprinose za osiguranje i licima koja od njih ovise nakon njihove smrti.

- Benefit rate (stopa davanja).* Odnos prosječne penzije i prosječne plate, koji bi mogao da se izrazi u odnosu na prosječnu platu za cijelu privredu ili konkretnu platu ili posljednju platu pojedinca.
- Ceiling (plafon).* Limit koji se primjenjuje na iznos zarada na koje se plaćaju doprinosi.
- Commutation (komutacija).* Zamjena dijela anuitetske komponente penzije za direktnu jednokratnu isplatu.
- Comprehensive income tax (sveobuhvatni porez na dohodak).* Porez na sav dohodak, bez obzira da li potiče od zarada ili investiranja i bez obzira da li se koristi za štednju ili potrošnju. Čisti sveobuhvatni porez na dohodak omogućava da komponenta povrata od investiranja kompenzuje inflaciju i time oporezuje samo stvarni povrat.
- Contracting out (ugovaranje).* Pravo poslodavaca ili zaposlenih da koriste privatne upravitelje penzijskih fondova umjesto da učestvuju u planu kojim se upravlja u javnom sektoru.
- Contracting-out rebate (rabat na ugovaranje).* Iznos za koji se nacionalni doprinosi za osiguranje poslodavaca i zaposlenih smanjuju za ugovaranje upravljanja državnog penzijskog plana vezanog za zarade i minimalni doprinosi za individualni penzijski plan.
- Deferred annuity (odloženi anuitet).* Dotok davanja koji počinje nekog datuma u budućnosti.
- Defined benefit (definisani nivo davanja).* Penzijski plan u kojem osiguravatelj ili penzijska agencija garantuje da će biti isplaćena davanja u skladu sa propisanom formulom. Može biti potpuno fondovski ili nefondovski i nominalni.
- Defined contribution (definisani nivo doprinosi).* Penzijski plan u kojem se periodični doprinosi propisuju a davanja zavise od doprinosa plus povrat na investicije. Može biti potpuno fondovski ili nominalni i nefinansijski.
- Demogrant.* Isto kao i univerzalno paušalno davanje, kod kog pojedinci primaju iznos novca koji je zasnovan isključivo na starosti i boravištu.
- Demographic transition (demografska tranzicija).* Istorijski proces promjene demografske strukture do kojeg dolazi sa padom stopa nataliteta i mortaliteta, što rezultuje povećanim udjelom starijih lica u odnosu na mlađa.
- Disclosure (objavljivanje).* Statutarne regulative koje zahtjevaju dostavu informacija o penzijskim planovima, fondovima i davanjima penzionerima i poslodavcima.
- Discretionary increase (diskreciono povećanje).* Povećanje penzijskih isplata koje nije eksplicitno predviđeno pravilima penzijskog plana.
- Early leaver (lice koje odlazi ranije)* Lice koje napušta profesionalni penzijski plan bez primanja direktnih davanja.
- Early retirement (prevremena penzija).* Penzionisanje prije nego što se doživi normalna dob za penzionisanje profesionalnog penzijskog plana ili, u državnom planu, prije nego što se doživi starost za penzionisanje predviđena u državnom planu.
- Earnings cap (ceiling) (plafon na zarade).* Limit na iznos zarade koja je podložna naplati doprinosa.
- Full funding (puni fondovski pristup).* Akumulacija penzijskih rezervi koje u totalu iznose 100 posto sadašnje vrijednosti svih penzijskih obaveza koje se duguju sadašnjim članovima.

- Funding (fondovski pristup)*. Akumulacija sredstava unaprijed za ispunjenje budućih penzijskih obaveza.
- Implicit pension debt (net) ((neto) implicitni penzijski dug)*. Vrijednost neizmirenih penzijskih potraživanja od javnog sektora minus akumulirane penzijske rezerve.
- Indexation (uprating) (indeksacija – prilagođavanje nagore)* Povećanja davanja u odnosu na indeks, obično cijene, iako indeks u nekim slučajevima predstavljaju prosječne zarade.
- Intergenerational distribution (međugeneracijska raspodjela)*. Prenos dohotka između različitih dobnih grupa lica.
- Intragenerational distribution (unutar-generacijska raspodjela)*. Prenos dohotka unutar određene dobne grupe lica.
- Legal retirement age (zakonska dob za odlazak u penziju)*. Normalna dob za odlazak u penziju koja je upisana u penzijske statute.
- Marginal pension (marginalna penzija)*. Promjena dospjele penzije između dva perioda.
- Means-tested benefit (davanja testirana u odnosu na sredstva)*. Davanje koje se plaća samo ako je dohodak primaoca ispod određenog nivoa.
- Minimum pension guarantee (minimalne penzijske garancije)*. Garancije koje pruža vlada da dovede penzije na neki minimalni nivo, možda kroz “nadopunjavanje” akumulacije kapitala koja je neophodna za finansiranje penzija.
- Moral hazard (moralni hazard)*. Situacija u kojoj se osigurana lica ne štite sama od rizika u onoj mjeri u kojoj bi se štitila da nisu osigurana. Na primjer, u slučaju rizika starije dobi, ljudi možda neće dovoljno štediti za sebe ako očekuju da će im javni sistem pomoći.
- Nonfinancial (or notional) defined-benefit (plan) (nefinansijska (ili nominalna) definisana davanja (plan))*. Penzijski plan sa definisanim nivoom davanja koji je nefondovski (osim potencijalnog rezervnog fonda).
- Nonfinancial (or notional) defined-contribution (plan) (nefinansijski (ili nominalni) definisani doprinosi (plan))*. Penzijski plan sa definisanim nivoom davanja koji ponaša strukturu (fondovskog) plana sa definisanim nivoom doprinosa ali ostaje nefondovski (osim potencijalnog rezervnog fonda).
- Normal retirement age (normalna starost za odlazak u penziju)*. Uobičajena dob u kojoj zaposleni dobijaju pravo na profesionalna penzijska davanja, isključujući odredbe o prevremenoj penziji.
- Notional (or nonfinancial) accounts (nominalni (ili nefinansijski) računi)*. Individualni računi kod kojih se nominalni doprinosi plus kamatne stope koje su dospjele evidentiraju i određuju nominalni kapital (odnosno, obavezu prema društvu).
- Notional (or nonfinancial) capital (nominalni (ili nefinansijski) kapital)*. Vrijednost individualnog računa u datom trenutku koji određuje vrijednost anuiteta u trenutku penzionisanja ili vrijednost transfera u slučaju prelaska na drugi plan ili u drugu zemlju.
- Notional or nonfinancial interest rate (nominalna ili nefinansijska kamatna stopa)*. Stopa po kojoj se nominalni računi ili planovi sa nominalno definisanim nivoom davanja povećavaju na godišnjoj osnovi. Treba biti konzistentna sa finansijskom održivošću nefondovskog plana (potencijalno stopa rasta doprinosne osnovice).
- Occupational pension scheme (Profesionalni penzijski plan)*. Aranžman u kojem poslodavac obezbjeđuje penzijska davanja zaposlenima.

- Old-age dependency ratio (Koeficijent zavisnosti u starijoj dobi).* Udio starijih lica u odnosu na pojedince radne dobi. Koeficijent zavisnosti u starijoj dobi može se odnositi na broj lica starijih od 60 podjeljen, na primjer, brojem lica starosti od 15 do 59, broj lica starijih od 60 podjeljen brojem lica starosti od 20 do 59 i tako dalje.
- Overannuitization (pretjerana anuitizacija).* Situacija u kojoj obavezne penzije natjeraju pojedinca da štedi novac više u penziji nego što bi radio u nedostatku obaveznih penzija.
- Pay-as-you-go (plan sa tekućim finansiranjem, PAYG plan).* U najstrožijem smislu, metod finansiranja po kojem se tekući odlivi na penzijska davanja isplaćuju iz tekućih prihoda iz namjenskog poreza, često poreza na plate.
- Pension coverage rate (penzijska stopa obuhvata).* Broj radnika koji aktivno doprinose javnom obaveznom doprinosnom ili penzijskom planu, podjeljen sa procjenjenom veličinom radne snage ili brojem stanovnika radne dobi.
- Pension lump sum (paušalna penzija).* Gotovinsko povlačenje iz penzijskog plana, koje se u slučaju profesionalnih penzijskih planova obezbjeđuje uz anuitet. Takođe dostupna iz individualnih penzijskih planova.
- Pension spending (penzijska potrošnja).* Obilno se definiše kao isplate starosne penzije, porodične penzije, posmrtno ili invalidske penzije na osnovu dosadašnjeg staža osiguranja plus nedoprinosni, paušalni univerzalni programi ili programi koji testiraju sredstva koji su konkretno usmjereni na starije.
- Pensionable earnings (zarade koje podležu penzijama).* Dio nadoknade na koji se obračunavaju penzijska davanja i doprinosi.
- Portability (prenosivost).* Mogućnost prenosa dospjelih penzijskih prava između planova.
- Provident fund (štedni fond).* Potpuno fondovski plan sa definisanim nivoom doprinosa u kojem se fondovima upravlja u javnom sektoru.
- Replacement rate (stopa zamjene).* Vrijednost penzije izražena kao procenat plate radnika u toku osnovnog perioda, kao što su posljednja godina ili dvije prije penzionisanja ili prosječna zarada u toku cijelog radnog vijeka. Takođe predstavlja prosječnu peniju za grupu penzionera, izraženu kao procenat prosječnih plata grupe.
- Supplementary pensions (nadopunjujuće penzije).* Obezbeđenje penzija iznad osnovne državne penzije na dobrovoljnoj osnovi.
- Support ratio (koeficijent podrške).* Obratno od koeficijenta zavisnosti u sistemu: broj radnika koji je potreban za podršku svakom penzioneru.
- System dependency ratio (koeficijent zavisnosti u sistemu).* Broj lica koja primaju penzije iz određenog penzijskog plana podjeljen sa brojem radnika koji doprinose istom planu u toku istog perioda.
- System maturation (postizanje zrelosti sistema).* Proces kojim penzijski sistem prelazi iz faze u kojoj je nezreo, u kojoj mladi radnici doprinose sistemu, ali se malo davanja isplaćuje, pošto inicijalna starija lica nisu doprinosila i, prema tome, nemaju pravo na davanja, u fazu zrelosti, pri čemu je udio starijih lica koja primaju penzije relativno ekvivalentan njihovom udjelu u broju stanovnika.
- Universal flat benefit (univerzalno paušalno davanje).* Penzije koje se isplaćuju isključivo na osnovu starosti i državljanstva, bez obzira na radni staž ili staž osiguranja.

*Valorization of earnings (valorizacija zarada).* Metod reevalucije zarada u skladu sa unaprijed određenih faktorima kako što su ukupni rast plata ili prosječni rast plata s ciljem prilagođavanja u odnosu na promjene cijena, nivoa plata, ili ekonomskog rasta. U PAYG sistemima penzije se obično zasnivaju na određenom procentu prosječne plate. Prema tome, prosječna plata se obračuna u toku određenog vremenskog perioda, koji se kreće od prosjeka za cijelu karijeru do posljednje plate. Ako je period za koji zarade istorijski ulaze u formulu za obračun davanja duži od posljednje plate, stvarne plate koje su zarađene se obično reevaluiraju kako bi se prilagodile u odnosu na te tipove promjena.

*Vesting period (relevantni period).* Minimalno vrijeme koje je neophodno za kvalifikovanje za puno i neopozivo vlasništvo nad penzijskim davanjima.

## Reference

- Abel, Andrew, N. Gregory Mankiw, Larry Summers, i Richard Zeckhauser. 1989. "Assessing Dynamic Efficiency." *Review of Economic Studies* 56 (1): 1–20.
- AIOS (Asociación Internacional de Organismos de Supervisión de Fondos de Pensiones [International Association of Pension Funds Supervisory Organizations]). 2003. *Boletín Estadísticos* (various issues). Dostupno na adresi [www.aiosfp.org](http://www.aiosfp.org).
- Alier, Max i Dimitri Vittas. 2001. "Personal Pension Plans and Stock Market Volatility." U *New Ideas about Old-Age Security*, urednici Robert Holzmann i Joseph Stiglitz. Washington, DC: World Bank.
- Andrews, Emily. 1999. "Disability Insurance: Programs and Practice." Social Protection, World Bank, Washington, DC.
- . 2001. "Kazakhstan: An Ambitious Pension Reform." Social Protection Discussion Paper 0104, World Bank, Washington, DC.
- Antolin, Pablo, Allain de Serres, i Christine de la Maisonnette. 2004. "Long-Term Budgetary Implications of Tax-favoured Retirement Saving Plans." OECD Working Paper 393, Economic Department, OECD, Paris.
- Asher, Mukul. 2002. "The Role of the Global Economy in Financing Old Age: The Case of Singapore." Research Paper 37, Asian Development Bank Institute, Tokyo.
- Asian Development Bank. 2000. "Social Protection Systems in the Asia and Pacific Region." Asian Development Bank, Manilla. <http://www.adb.org>.
- Bailliu, Jeanine, i Helmut Reisen. 1997. "Do Funded Pensions Contribute to Higher Aggregate Savings? A Cross-Country Analysis." U *Pensions, Savings, and Capital Flows: From Ageing to Emerging Markets*, urednik Helmut Reisen, 113–31. Paris: Organisation for Economic Cooperation and Development.
- Barbone, Luca, i Luis-Alvaro Sánchez. 1999. "Pensions and Social Security in Sub-Saharan Africa: Issues and Options." Africa Region Working Paper Series 4, World Bank, Washington, DC.
- Barr, Nicholas. 2000. "Reforming Pensions: Myths, Truths, and Policy Choices." IMF Working Paper WP/00/139, International Monetary Fund, Washington, DC.
- . 2001. "The Truth about Pension Reform." *Finance and Development* 38 (3): 6–9.
- . 2005. "Notional Defined Contribution Pensions: Mapping the Terrain." In *Pension Reform through NDCs: Issues and Prospects for Non-Financial Defined Contribution Schemes*, urednici Robert Holzmann i Edward Palmer. Washington, DC: World Bank. U štampi.
- Barr, Nicholas, i Michal Rutkowski. 2004. "Pensions." In *Labor Markets and Social Policy in Central and Eastern Europe: The Accession and Beyond*, urednik Nicholas Barr. Washington, DC: World Bank.
- Barrientos, Armando, i Peter Lloyd-Sherlock. 2002. *Noncontributory Pensions and Social Protection*. Geneva: ILO.
- Bateman, Hazel, Geoffrey Kingston, i John Piggott. 2001. *Forced Saving: Mandating Private Retirement Incomes*. Cambridge, U.K.: Cambridge University Press.

- Beattie, Roger, i Warren McGillivray. 1995. "A Risky Strategy: Reflections on the World Bank Report *Averting the Old-Age Crisis*." *International Social Security Review* 48 (3–4): 5–23.
- Beck, Thorsten, Ross Levine, i Norman Loayza. 2000. "Finance and the Sources of Growth." *Journal of Financial Economics* 58 (1–2): 261–300.
- Bertranou, Fabio. 2002. "Filling the Protection Gap: The Role of Minimum Pensions and Welfare Benefits; Noncontributory and Social Assistance Pensions in Argentina, Brazil, Chile, Costa Rica, and Uruguay." Dfokument predstavljen na "Seminar on Financial and Actuarial Bases of Pension Schemes," International Social Security Association, Santiago, Chile, November 21–22.
- Bertranou, Fabio, Wouter van Ginneken, i Carmen Solorio. 2004. "The Impact of Tax-Financed Pensions on Poverty Reduction in Latin America: Evidence from Argentina, Brazil, Chile, Costa Rica, and Uruguay." *International Social Security Review* 57 (4): 3–18.
- Blake, David. 1999. "Annuity Market: Problems and Solutions." *Geneva Papers on Risk and Insurance* 24 (July): 358–75.
- Bodie, Zvi, i E. Philip Davis, eds. 2000. *The Foundations of Pension Finance*. 2 vols. Cheltenham, U.K.: Edward Elgar.
- Bodie, Zvi, i Robert Merton. 2001. "International Pension Swaps." *Journal of Pension Economics and Finance* 1 (1): 77–83.
- Boersch-Supan, Axel. 2005. "What Are NDC Pension Systems? What Do They Bring to Reform Strategies?" In *Pension Reform through NDCs: Issues and Prospect for Non-Financial Defined Contribution Schemes*, urednici Robert Holzmann i Edward Palmer. Washington, DC: World Bank. U štampi.
- Boersch-Supan, Axel, Robert Palacios, and Patrizia Tumberello. 1999. *Pension Systems in the Middle East and North Africa: A Window of Opportunity*. Pension Reform Primer. Washington, DC: World Bank.
- Bonnerjee, Aniruddha, Montserrat Pallares-Miralles, i Anita M. Schwarz. 2002. "Pensions in Sub-Saharan Africa." Social Protection, World Bank, Washington, DC.
- Bonoli, Giuliano. 2000. *The Politics of Pension Reform: Institutions and Policy Change in Western Europe*. Cambridge, U.K.: Cambridge University Press.
- Bossone, Biagio, Patrick Honohan, i Millard, Long. 2001. "Policy for Small Financial Systems." Financial Sector Discussion Paper 6, World Bank, Washington, DC.
- Bosworth, Barry, i Gary Burtless. 2003. "Pension Reform and Saving." Brookings Institution, Washington, DC.
- Bucheli, Marisa. 1998. "Los efectos de la reforma de la seguridad social sobre las cuentas generacionales." Working Paper 14/98, Departamento de Economía, Facultad de Ciencias Sociales, Universidad de la República, Uruguay, November.
- Burtless, Gary. 2000. "Social Security Privatization and Financial Market Risk." Center on Social and Economic Dynamics Working Paper 10, Brookings Institution, Washington, DC.
- Carmichael, Jeffrey, i Robert J. Palacios. 2004. "A Framework for Public Pension Fund Management." In *Public Pension Fund Management*, urednici Alberto R. Musalem i Robert J. Palacios. Washington, DC: World Bank.

- Carmichael, Jeffrey, i Michael Pomerleano. 2002. *The Development and Regulation of Non-Bank Financial Institutions*. Washington, DC: World Bank.
- Case, Anne, i Angus Deaton. 1998. "Large-Scale Transfers to the Elderly in South Africa." *Economic Journal* 108 (450): 1330–61.
- Catalán, Mario, Gregorio Impavido, i Alberto R. Musalem. 2001. "Contractual Savings or Stock Market Development: Which Leads?" *Journal of Applied Social Science Studies* 120 (3): 445–87.
- Chan-Lau, Jorge A. 2004. "Pension Funds and Emerging Markets." IMF Working Paper WP/04/181, International Monetary Fund, Washington, DC, September.
- Charlton, Roger, i Roddy McKinnon. 2001. *Pensions in Development*. Aldershot: Ashgate.
- Chlon, Agnieszka. 2003. "Evaluation of Reform Experiences in Eastern Europe." U *Pension Reforms: Results and Challenges*, ed. International Federation of Pension Fund Administrators, 145–237. Santiago, Chile: International Federation of Pension Fund Administrators.
- Chlon, Agnieszka, Marek Góra, i Michal Rutkowski. 1999. "Shaping Pension Reform in Poland: Security through Diversity." Social Protection Discussion Paper 9923, World Bank, Washington, DC.
- Cichon, Michael, Wolfgang Scholz, Arthur van de Meerendonk, Krzysztof Hagemeyer, Fabio Bertranou, i Pirre Plamondon. 2004. "Financing Social Protection." International Labour Office and International Social Security Association, Geneva.
- Coady, David, Margaret Grosh, i David Hoddinott. 2004. *Targeting of Transfers in Developing Countries: Review of Lessons and Experience*. Washington, DC: World Bank.
- Coate, Stephen, i Martin Ravallion. 1993. "Reciprocity without Commitment: Characterisation and Performance of Informal Insurance Arrangements." *Journal of Development Economics* 40: 1–24.
- Congressional Budget Office. 1998. "Social Security and Private Savings: A Review of the Empirical Evidence." Congressional Budget Office, Washington, DC. Memorandum.
- Corbo, Vittorio, i Klaus Schmidt-Hebbel. 2003. "Macroeconomic Effects of the Pension Reform in Chile." U *Pension Reforms: Results and Challenges*, ed. International Federation of Pension Fund Administrators, 241–329. Santiago, Chile: International Federation of Pension Fund Administrators.
- Corsetti, Giancarlo, i Klaus Schmidt-Hebbel. 1997. "Pension Reform and Growth." U *The Economics of Pensions: Principles, Policies, and International Experience*, urednik Salvador Valdés-Prieto. Cambridge, U.K.: Cambridge University Press.
- CSIS (Center for Strategic and International Studies) i Watson Wyatt International. 1999. *Global Aging: The Challenge of the New Millennium*. Washington, DC: Center for Strategic and International Studies.
- Davidoff, Thomas, Jeffrey Brown, i Peter Diamond. 2003. "Annuities and Individual Welfare." Working Paper 2003-11, Center for Retirement Research, Boston College.

- Davis, E. Philip. 2002. "Issues in the Regulation of Annuities Markets." Dokument pripremljen za konferenciju "Developing an Annuity Market in Europe," Turin, June 21–22.
- Davis, E. Philip, i Yuwei Hu. 2004. "Is There a Link between Pension Funded Assets and Economic Growth? A Cross-Country Study." Brunel University, London, December.
- Davis, E. Philip, i Benn Steil. 2003. "Institutional Investors." *International Review of Economics and Finance* 12 (1): 145–7.
- De Ferranti, David, Danny Leipziger, i P. S. Srinivas. 2002. "The Future of Pension Reform in Latin America." *Finance and Development* 39 (3): 39–43.
- Deininger, Klaus, Marito García, i Kalanidhi Subbarao. 2003. "AIDS Induced Orphanhood as a Systematic Shock: Magnitude, Impact, and Program Interventions in Africa." *World Development* 31 (7): 1201–20.
- Delgado, Guilherme C., i José C. Cardoso, eds. 2000. *A universalização de direitos sociais no Brasil: a previdência rural nos anos 90*. Brasília: Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada.
- Demarco, Gustavo, i Rafael Rofman. 1999. "Collecting and Transferring Pension Contributions." Social Protection Discussion Paper 9907, World Bank, Washington, DC.
- Dercon, Stefan. 2003. "Poverty Traps and Development: The Equity Efficiency Trade-Off Revisited." Oxford University, New York, September. Mimeo.
- Devereaux, Stephan. 2001. "Namibia: Social Pensions in Namibia and South Africa." IDS Discussion Paper 379, Institute of Development Studies, Brighton, U.K., January.
- Diamond, Peter. 1997. "Insulation of Pensions from Political Risk." In *The Economics of Pensions: Principals, Policies, and International Experience*, ed. Salvador Valdés-Prieto, 33–57. Cambridge, U.K.: Cambridge University Press.
- . 2003. *Taxation, Incomplete Markets, and Social Security: The 2000 Munich Lectures*. Cambridge, MA: MIT Press
- . 2004. "Social Security." *American Economic Review* 94 (1): 1–24.
- . 2005. "Panel Discussion: NDC versus NDB." U *Pension Reform through NDCs: Issues and Prospect for Non-Financial Defined Contribution Schemes*, ed. Robert Holzmann and Edward Palmer. Washington, DC: World Bank. U štampi.
- Dilnot, Andrew, i Paul Johnson. 1993. *The Taxation of Private Pensions*. London: Institute for Fiscal Studies.
- Disney, Richard. 1999. "Notional Accounts as a Pension Reform Strategy: An Evaluation." Social Protection Discussion Paper 9928, World Bank, Washington, DC.
- Edwards, Sebastian. 1995. "Why Are Saving Rates So Different across Countries? An International Comparative Analysis." NBER Working Paper 5097, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Edwards, Sebastian, i Alejandra Cox-Edwards. 2002. "Social Security Privatization Reform and Labor Markets: The Case of Chile." NBER Working Paper 8924, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.

- Feldstein, Martin. 2005. "Rethinking Social Insurance." The 2005 presidential address to the American Economic Association, forthcoming in the *American Economic Review* (March). Dostupno na adresi [www.nber.org/feldstein](http://www.nber.org/feldstein).
- Feldstein, Martin, i Horst Siebert, eds. 2002. *Social Security Pension Reform in Europe*. Chicago: National Bureau of Economic Research and University of Chicago Press.
- Fox, Louise, i Eduard Palmer. 1999. "The Latvian Pension Reform." Social Protection Discussion Paper 9922, World Bank, Washington, DC.
- . 2001. "What in the World Is Going On?" In *New Ideas about Old-Age Security*, ed. Robert Holzmann and Joseph Stiglitz. Washington, DC: World Bank.
- Fultz, Elaine, i Martin Ruck. 2000. *Pension Reform in Central and Eastern Europe: An Update on the Restructuring of National Pension Schemes in Selected Countries*. ILO-CEET Report 25. Budapest and Geneva: International Labour Office.
- Gill, Indermit, Truman Packard, i Juan Yermo. 2004. *Keeping the Promise of Old-Age Income Security in Latin America*. Washington, DC: World Bank.
- Gillion, Colin. 2000. "The Development and Reform of Social Security Pensions: The Approach of the International Labour Office." *International Social Security Review* 53 (1): 35–63.
- Gillion, Colin, John Turner, Clive Baily, i Denis Latulippe, eds. 2000. *Social Security Pensions: Development and Reform*. Geneva: International Labour Organisation.
- Glaessner, Thomas, i Salvador Valdés-Prieto. 1998. "Pension Reform in Small Developing Countries." Policy Research Working Paper 1983, Latin America and Caribbean Region, World Bank, Washington, DC.
- Góra, Marek, i Edward Palmer. 2004. "Shifting Perspectives in Pension Reform." IZA Discussion Paper 1369, IZA, Warsaw and Stockholm, October.
- Góra, Marek, i Michal Rutkowski. 1998. "The Quest for Pension Reform: Poland's Security through Diversity." Social Protection Discussion Paper 9815, World Bank, Washington, DC.
- Gruber, Jonathan, i David A. Wise, eds. 1999. *Social Security and Retirement around the World*. Chicago: University of Chicago Press.
- Grushka, Carlos, i Gustavo Demarco. 2003. "Disability Pensions and Social Security Reform: Analysis of the Latin American Experience." Social Protection Discussion Paper 0325, World Bank, Washington, DC.
- Heller, Peter. 2003. *Who Will Pay? Coping with Aging Societies, Climate Changes, and Other Long-Term Fiscal Challenges*. Washington, DC: International Monetary Fund.
- Heller, Peter, Richard Hemming, and Peter Kohnert. 1986. *Aging and Social Expenditure in Industrial Countries, 1980–2025*. IMF Occasional Paper 47. Washington, DC: International Monetary Fund.
- HelpAge International. 2003. *Non-Contributory Pensions and Poverty Prevention: A Comparative Study of Brazil and South Africa*. London: Help-Age International.
- . 2004. *Age and Security: How Social Pensions Can Deliver Effective Aid to Poorer Older People and Their Families*. London: HelpAge International.
- Hess, David, i Gregorio Impavido. 2004. "Governance of Public Pension Funds: Lessons from Corporate Governance and International Evidence." In *Public Pension Fund*

- Management*, urednici Alberto R. Musalem i Robert J. Palacios. Washington DC: World Bank.
- Hinrichs, Karl. 2001. "Aging and Public Pension Reforms in Western Europe and North America: Patterns and Politics." In *What Future for Social Security? Debates and Reforms in National and Cross-National Perspective*, ed. Jochen Clasen. The Hague: Kluwer Law International.
- Hinz, Richard, i G. V. Nageswara Rao. 2003. "Approach to the Regulation of Private Pension Funds in India: Application of International Best Practice." In *Rethinking Pension Provision in India*, ed. Gautam Bhardwaj and Anand Bordia. Invest India/Tata McGraw-Hill Series. New Delhi, India: Tata McGraw-Hill.
- Hofer, Helmut, i Reinhard Koman. 2001. *Social Security and Retirement in Austria*. Vienna: Institute for Advanced Studies.
- Holzmann, Robert. 1990. "The Welfare Effects of Public Expenditure Programs Reconsidered." *IMF Staff Papers* 37 (2): 338–59.
- . 1997a. "On the Economic Benefits and Fiscal Requirements of Moving from Unfunded to Funded Pensions." In *The Future of the Welfare State: Challenges and Reforms*, ed. Commission of the European Union, 121–63. European Economy-Report and Studies 4. Brussels: Commission of the European Union.
- . 1997b. "Pension Reform, Financial Market Development, and Economic Growth: Preliminary Evidence from Chile." *IMF Staff Papers* 44 (2): 149–78.
- . 1999. *Financing the Transition to Multi-pillar*. Pension Reform Primer. SP Discussion Paper 9809. Washington, DC: World Bank.
- . 2000. "The World Bank Approach to Pension Reform." *International Social Security Review* 53 (1): 11–34.
- . 2002. "Can Investments in Emerging Markets Help to Solve the Aging Problem?" *Journal of Emerging Market Finance* 1 (2): 215–41.
- . 2003. "A Provocative Note on Coverage." In *The Three Pillars of Wisdom: A Reader on Globalisation; World Bank Pension Models and Welfare Society*, ed. Anton Tausch, 85–99. New York: Nova Science Publisher.
- . 2005. "Toward a Reformed and Coordinated Pension System in Europe: Rational and Potential Structure." In *Pension Reform through NDCs: Issues and Prospect for Non-Financial Defined Contribution Schemes*, ed. Robert Holzmann and Edward Palmer. Washington, DC: World Bank. U štampi.
- Holzmann, Robert, i Steen Jorgensen. 2000. "Social Protection as Social Risk Management: Conceptual Underpinnings for the Social Protection Sector Strategy Paper." *Journal of International Development* 11 (7): 1005–27.
- . 2001. "A New Conceptual Framework for Social Protection and Beyond." *International Tax and Public Finance* 8 (4): 529–56.
- Holzmann, Robert, Ian W. MacArthur, i Yvonne Sin. 2000. "Pension Systems in East Asia and the Pacific: Challenges and Opportunities." Social Protection Discussion Paper 0014, World Bank, Washington, DC.
- Holzmann, Robert, i Rainer Münz. 2004. *Challenges and Opportunities of International Migration for the EU, Its Member States, Neighboring Countries, and Regions: A Policy Note*. Stockholm: Institute for Future Studies.
- Holzmann, Robert, Michael Orenstein, i Michal Rutkowski, eds. 2003. *Pension Reform in Europe: Progress and Process*. Washington, DC: World Bank.

- Holzmann, Robert, Truman Packard, i José Cuesta. 2001. "Extending Coverage in Multi-Pillar Pension Systems: Constraints and Hypotheses, Preliminary Evidence, and Future Research Agenda." In *New Ideas about Old-Age Security*, ed. Robert Holzmann and Joseph Stiglitz. Washington, DC: World Bank.
- Holzmann, Robert, Robert Palacios, i Asta Zvinieniė. 2004. *Implicit Pension Debt: Issues, Measurement, and Scope in International Perspective*. Pension Reform Primer. Washington, DC: World Bank.
- Holzmann, Robert, i Edward Palmer, eds. 2005. *Pension Reform through NDCs: Issues and Prospect for Non-Financial Defined Contribution Schemes*. Washington, DC: World Bank. U štampi.
- Holzmann, Robert, i Joseph Stiglitz, eds. 2001. *New Ideas about Old-Age Security*. Washington, DC: World Bank.
- Holzmann, Robert, i Milan Vodopivec, eds. 2005. *Mandated Severance Pay Programs: An International Perspective on Status, Concepts, and Reforms*. Washington, DC: World Bank.
- Hujo, Katia, Carmelo Mesa-Lago, i Manfred Nitsch, eds. 2004. *¿Público o privados? Los sistemas de pensiones en América Latina después de dos décadas de reformas*. Caracas: Nueva Sociedad.
- Hustead, Edwin C., i Toni Hustead. 2001. "Federal Civilian and Military Retirement Systems." In *Pensions in the Public Sector*, ed. Olivia S. Mitchell and Edwin C. Hustead, 66–104. Philadelphia: University of Pennsylvania Press.
- IFPFA (International Federation of Pension Fund Administrators). 2003. *Pension Reforms: Results and Challenges*. Santiago, Chile: International Federation of Pension Fund Administrators.
- Iglesias, Augusto, i Robert Palacios. 2001. "Managing Public Pension Reserves: Evidence from the International Experience." U *New Ideas about Old-Age Security*, ed. Robert Holzmann and Joseph Stiglitz. Washington, DC: World Bank.
- ILO (International Labour Office). 2002a. *Social Security: A New Consensus*. Geneva: International Labour Office.
- . 2002b. *Standards for the XXIst Century: Social Security*. Geneva: International Labour Office.
- IMF (International Monetary Fund). 2004. *World Economic Outlook: September 2004; The Global Demographic Transition*. Washington, DC: IMF.
- Impavido, Gregorio. 2002. "On the Governance of Public Pension Fund Management." In *Financial Sector Governance: The Roles of Public and Private Sectors*, ed. Robert Litan, Michael Pomerleano, and V. Sundararajan. Washington, DC: Brookings Institution Press.
- . 2004. "Governance of Public Pension Plans: The Importance of Residual Claimants." World Bank, Washington, DC.
- Impavido, Gregorio, Alberto R. Musalem, i Thierry Tresselt. 2002a. "Contractual Savings Institutions and Banks' Stability and Efficiency." Policy Research Working Paper 2751, World Bank, Washington, DC.
- . 2002b. "Contractual Savings and Firms' Financing Choices." In *World Bank Economists' Forum*, vol. 2, ed. Shantayanan Devarajan and F. Halsey Rogers, 179–222. Washington, DC: World Bank.

- . 2003. “The Impact of Contractual Savings Institutions on Securities Markets.” Policy Research Working Paper 2948, World Bank, Washington, DC.
- Impavido, Gregorio, Alberto R. Musalem, i Dimitri Vittas. 2002. “Contractual Savings in Countries with a Small Financial System.” In *Globalization and Financial Systems in Small Developing Countries*, ed. James Hanson, Patrick Honohan, and Giovanni Majnoni. Washington, DC: World Bank.
- Impavido, Gregorio, Craig Thorburn, i Mike Wadsworth. 2004. “A Conceptual Framework for Retirement Product: Risk Sharing Arrangements between Providers and Annuitants.” Policy Research Working Paper 3208, World Bank, Washington, DC.
- ISSA (International Social Security Association). 1998. *The Future of Social Security*. Geneva: ISSA.
- . 1999. *Social Security Programs throughout the World*. Geneva: ISSA. <http://www.ssa.gov/international>.
- . 2004. *Guidelines for Investment of Social Security Funds*. Geneva: ISSA. <http://www.issa.int>.
- James, Estelle. 2000. “Averting the Old-Age Crisis: Five Years After.” *Spectrum* (Spring): 27–29. Social Protection. World Bank, Washington, DC.
- . 2002. “How Can China Solve Its Old-Age Security Problem? The Interaction between Pension, SOE, and Financial Market Reform.” *Journal of Pension Economics and Finance* 1 (1): 53–75.
- James, Estelle, i Sarah Brooks. 2001. “The Political Economy of Structural Pension Reform.” In *New Ideas about Old-Age Security*, ed. Robert Holzmann and Joseph Stiglitz. Washington, DC: World Bank.
- James, Estelle, Alejandra Cox-Edwards, i Rebeca Wong. 2003a. “The Gender Impact of Pension Reform.” *Journal of Pension Economics and Finance* 2 (2): 181–219.
- . 2003b. “The Impact of Social Security Reform on Women in Three Countries.” Policy Report 264, National Center for Policy Analysis, Washington, DC.
- James, Estelle, Gary Ferrier, James Smalhout, i Dimitri Vittas. 1999. “Mutual Funds and Institutional Investments: What Is the Most Efficient Way to Set up Individual Accounts in a Social Security System?” Policy Research Working Paper 2099, World Bank, Washington, DC.
- James, Estelle, Guillermo Martínez, i Augusto Iglesias. 2003. “Payout Choices by Retirees in Chile: What Are They and Why?” Michigan Retirement Research Center, University of Michigan.
- James, Estelle, i Renuka Sane. 2003. “The Annuity Market in India: Do Consumers Get Their Money’s Worth? What Are the Key Public Policy Issues?” In *Rethinking Pension Provision in India*, ed. Gautam Bhardwaj and Anand Bordia. Invest India/Tata McGraw-Hill Series. New Delhi: Tata McGraw-Hill.
- James, Estelle, James Smalhout, i Dimitri Vittas. 2001. “Administrative Costs and Organization of Individual Accounts: A Comparative Perspective.” In *New Ideas about Old-Age Security*, ed. Robert Holzmann and Joseph Stiglitz. Washington, DC: World Bank.
- James, Estelle, i Dimitri Vittas. 2001. “Annuities Markets in Comparative Perspective: Do Consumers Get Their Money’s Worth?” In *Private Pensions Systems: Administrative Costs and Reforms*. Paris: OECD.

- James, Estelle, Dimitri Vittas, i Xue Song. 2001. "Annuities Markets around the World: Money's Worth and Risk Intermediation." CeRP Working Paper 16/01, Center for Research on Pensions and Welfare Policies, Moncalieri, Italy.
- Kakwani, Nanak, i Kalanidhi Subbarao. 2005. "Ageing and Poverty in Africa and the Role of Social Pensions." Social Protection Discussion Paper, World Bank, Washington, DC. Forthcoming.
- Karacadag, Cem, V. Sundararajan, i Jennifer Elliot. 2003. "Managing Risk in Financial Market Development: The Role of Sequencing." IMF Working Paper 03/116, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Kotlikoff, Laurence J. 1999. "The World Bank's Approach and the Right Approach to Pension Reform." Boston University, Boston, MA.
- Legros, Florence. 2005. "Notional Defined Contribution: A Comparison of the French and the German Point Systems." In *Pension Reform through NDCs: Issues and Prospect for Non-Financial Defined Contribution Schemes*, ed. Robert Holzmann and Edward Palmer. Washington, DC: World Bank. U štampi.
- Levine, Ross. 1997. "Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda." *Journal of Economic Literature* 35 (2): 688–726.
- . 1999. "Law, Finance, and Economic Growth." *Journal of Financial Intermediation* 8 (1-2): 8–35.
- . 2003. "Finance and Growth: Theory, Evidence, and Mechanism." University of Minnesota and National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Lindbeck, Assar. 2005. "Panel Discussion: NDC vs. NDB." In *Pension Reform through NDCs: Issues and Prospect for Non-Financial Defined Contribution Schemes*, ed. Robert Holzmann and Edward Palmer. Washington, DC: World Bank. U štampi.
- Lindbeck, Assar, i Mats Persson. 2003. "The Gains from Pension Reform." *Journal of Economic Literature* 41 (1): 74–112.
- Lindeman, David, Michal Rutkowski, i Oleksiy Sluchynskyy. 2001. "The Evolution of Pension Systems in Eastern Europe and Central Asia: Opportunities, Constraints, Dilemmas, and Emerging Practices." *OECD Financial Market Trends* 80: 79–130. Paris: Organisation for Economic Co-operation and Development.
- López-Murphy, Pablo, and Alberto R. Musalem. 2004. "Contractual Savings and National Saving." Policy Research Working Paper 3410, World Bank, Washington, DC.
- Mackenzie, G. A., Philip Gerson, Alfredo Cuevas, i Peter Heller. 2001. "Pension Reform and Fiscal Policy Stance." IMF Working Paper WP/01/214, Fiscal Affairs and Western Hemisphere, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Mesa-Lago, Carmelo. 2002. "Myth and Reality of Pension Reform: The Latin American Experience." *World Development* 38 (8): 1309–21.
- Mitchell, Olivia S. 1999. "The Role of Annuity Products in Financing Retirement." In *Aging, Financial Markets, and Monetary Policy*, ed. Alan J. Auerbach and Heinz Herrmann. Heidelberg: Springer.
- Mitchell, Olivia S., and Ping-Lung Hsin. 1997. "Public Sector Pension Governance and Performance." In *The Economics of Pensions: Principles, Policies, and International Experience*, ed. Salvador Valdés-Prieto. Cambridge, MA: Cambridge University Press.
- Mitchell, Olivia, i David McCarthy. 2002. "Annuities for an Ageing World." NBER Working Paper 9092, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.

- Mitchell, Olivia S., Robert J. Myers, and Howard Young, eds. 2000. *Prospects of Social Security Reform*. Pension Research Council Publications. Philadelphia: University of Pennsylvania Press.
- Müller, Katharina. 1999. *The Political Economy of Pension Reform in Central- Eastern Europe*. Cheltenham, U.K.: Edward Elgar.
- . 2000. “Pension Privatization in Latin America.” *Journal of International Development* 12: 507–18.
- . 2001. “Conquistando el este: Los modelos previsionales Latinoamericanos en los países ex socialistas.” *Revista Latinoamericana de Políticas Sociales* 4 (March): 39–52.
- . 2003a. “The Making of Pension Privatization: Latin American and East European Cases.” In *Pension Reform in Europe: Progress and Process*, ed. Robert Holzmann, Michael Orenstein, and Michal Rutkowski. Washington, DC: World Bank.
- . 2003b. *Privatising Old-Age Security: Latin America and Eastern Europe Compared*. Cheltenham, U.K.: Edward Elgar.
- . 2004. “The Political Economy of Pension Reform in Central and Eastern Europe.” In *Reforming Public Pensions: Sharing the Experiences of Transition and OECD Countries*, 23–49. Paris: Organisation for Economic Co-operation and Development.
- Murthi, Mamta. 2003. “Administrative Costs of Multipillar Systems in ECA.” World Bank, Washington, DC. Musalem, Alberto R., and Robert Palacios, eds. 2004. *Public Pension Fund Management*. Proceedings of the “Second Public Pension Fund Management Conference.” Washington, DC: World Bank.
- Musalem, Alberto R., i Thierry Tressel. 2003. “Institutional Savings and Financial Markets: The Role of Contractual Savings Institutions.” In *The Future of Domestic Capital Markets in Developing Countries*, ed. Robert E. Litan, Michael Pomerleano, i V. Sundararajan. Washington, DC: Brookings Institution Press.
- Nataraj, Sita, i John B. Shoven. 2003. “Comparing the Risks of Social Security with and without Individual Accounts.” *American Economic Review* 93 (2): 348–53.
- Nelson, Joan M. 2001. “The Politics of Pension and Health-Care Reforms in Hungary and Poland.” In *Reforming the State: Fiscal and Welfare Reform in Post-Socialist Countries*, ed. János Kornai, Stephan Haggard, and Robert R. Kaufman, 235–66. Cambridge, U.K.: Cambridge University Press. OECD (Organisation for Economic Co-operation and Development). 1988. *Reforming Public Pensions*. Paris: OECD.
- . 2001a. *Private Pension Systems: Administrative Costs and Reforms*. Private Pension Series 2. Paris: OECD.
- . 2001b. “A Proposal for Developing a Taxonomy of Private Pension Systems,” Working Party on Private Pensions. DAFFE/AS/PEN/DW(2001)5/Rev1, November 26. OECD, Paris. Restricted.
- . 2003. *Transforming Disability into Ability: Policies to Promote Work and Income Security for Disabled People*. Paris: OECD.
- . 2004a. *Reforming Public Pensions: Sharing the Experiences of Transition and OECD Countries*. Paris: OECD.

- . 2004b. *Supervising Private Pensions: Institutions and Methods*. Private Pension Series 6. Paris: OECD.
- OED (Operations Evaluation Department). Forthcoming. “The Pension Reform Evaluation.” World Bank, Washington, DC.
- Ooghe, Erwin, Erik Schokkaert, and Jeff Flechet. 2003. “The Incidence of Social Security Contributions: An Empirical Analysis.” *Empirica* 30 (2): 81–106.
- Orenstein, Mitchell. 2000. “How Politics and Institutions Affect Pension Reform in Three Postcommunist Countries.” Policy Research Working Paper 2310, Development Research Group, Macroeconomics and Growth, World Bank, Washington, DC.
- Orenstein, Mitchell, i Martine Haas. 2000. “The Global Politics of Attention and Social Policy Transformation in East-Central Europe.” Paper presented to the American Association for the Advancement of Slavic Studies “Annual Conference,” Denver, November 9–12.
- Orszag, Peter, i Joseph Stiglitz. 2001. “Ten Myths of Pension Reform.” In *New Ideas about Old-Age Security*, ed. Robert Holzmann and Joseph Stiglitz, 17–56. Washington, DC: World Bank.
- Packard, Truman. 2001. “Is There a Positive Incentive Effect from Privatization of Social Security? A Panel Analysis of Pension Reforms in Latin America.” Policy Research Working Paper 2719, World Bank, Washington, DC.
- Packard, Truman G. 2002. “Is There a Positive Incentive Effect from Privatization Social Security? Panel Evidence from Latin America.” *Journal of Pensions Economics and Finance* 1 (2, July): 89–109.
- Palacios, Robert. 2002. “Managing Public Pension Reserves Part II: Lessons from Five OECD Initiatives.” Social Protection Discussion Paper 0219, Washington, DC: World Bank.
- . 2003. “Pension Reform in Latin America: Design and Experiences.” In *Pension Reforms: Results and Challenges*, 13–122. Santiago, Chile: International Federation of Pension Fund Administrators.
- . 2004. “Civil Service Schemes in South Asia: A Rising Tide of Reform.” World Bank, Washington, DC. Revised draft.
- Palacios, Robert, i Augusto Iglesias. 2001. “Managing Public Pension Reserves: Evidence from International Experience.” In *New Ideas about Old-Age Security*, ed. Robert Holzmann and Joseph Stiglitz, 213–53. Washington, DC: World Bank.
- Palacios, Robert, and S. Irudaya Rajan. 2004. *Safety Nets for the Elderly in Poor Countries: The Case of Nepal*. Pension Reform Primer. Washington, DC: World Bank, June.
- Palacios, Robert, i Roberto Rocha. 1998. “The Hungarian Pension System in Transition.” Social Protection Discussion Paper 9805, World Bank, Washington, DC.
- Palacios, Robert, i Edward Whitehouse. 2004. *Civil Servants Pension Schemes around the World*. Pension Reform Primer. Washington, DC: World Bank, June.
- Palmer, Edward. 2000. “The Swedish Pension Reform Model: Framework and Issues.” Social Protection Discussion Paper 0012, Washington, DC: World Bank.
- . 2005. “Conversion to NDC: Issues and Models.” In *Pension Reform through NDCs: Issues and Prospect for Non-Financial Defined Contribution Schemes*, ed. Robert Holzmann and Edward Palmer. Washington, DC: World Bank. U štampi.

- Palmer, Edward. 2005a. "Conversion to NDC: Issues and Models." In *Pension Reform through NDCs: Issues and Prospect for Non-Financial Defined Contribution Schemes*, ed. Robert Holzmann and Edward Palmer. Washington, DC: World Bank. U štampi.
- . 2005b. "What Is NDC?" In *Pension Reform through NDCs: Issues and Prospect for Non-Financial Defined Contribution Schemes*, ed. Robert Holzmann and Edward Palmer. Washington, DC: World Bank. U štampi.
- Pierson, Paul. 1994. *Dismantling the Welfare State? Reagan, Thatcher, and the Politics of Retrenchment*. Cambridge, U.K.: Cambridge University Press.
- . 1996. "The New Politics of the Welfare State." *World Politics* 48 (January): 143–79.
- Piñera, José. 1991. *El cascabel al gato: La batalla por la reforma previsional*. Santiago de Chile: Zig-Zag.
- Prasad, Eswar, Kenneth Rogoff, Shang-Jin Wei, i M. Ayhan Kose. 2003. "Effects of Financial Globalization on Developing Countries: Some Empirical Evidence." International Monetary Fund, Washington, DC.
- Prescott, Edward. 2004. "Why Do Americans Work So Much More Than Europeans." *Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review* 28 (1): 2–13.
- Queisser, Monika. 1998a. *Pension Reform: Lessons from Latin America*. Policy Brief 15. Paris: OECD Center.
- . 1998b. *The Second-Generation Pension Reforms in Latin America*. Paris: OECD Center.
- Rajan, S. Irudaya. 2003. "Old-Age Allowance Programme in Nepal." Paper presented at the "Chronic Poverty Research Conference," Institute for Development Policy and Management, Manchester, U.K.
- Rajan, S. Irudaya, Myrtle Perera, i Sharifa Begum. 2002. "Economics of Pensions and Social Security in South Asia, with Special Focus on India, Sri Lanka, and Bangladesh." Paper presented at the "Fourth Annual Conference," South Asia Network of Economic Research Institutes (SANEI), Dhaka, Bangladesh, August 28–29.
- Reisen, Helmut. 2000. *Pensions, Savings, and Capital Flows: From Ageing to Emerging Markets*. Cheltenham, U.K. and Northampton, MA: Martin Edward Elgar.
- Reynaud, Emmanuel, ed. 2000. *Social Dialogue and Pension Reform*. Geneva: International Labour Office.
- Robalino, David A. 2005. *Pensions in the Middle East and North Africa: Time for Change*. Orientations in Development Series. Washington, DC: World Bank.
- Rocha, Roberto. 2004. "The Chilean Pension System: An Evaluation of Its Performance and Current Challenge." World Bank, Washington, DC.
- Rocha, Roberto, Richard Hinz, i Joaquín Gutiérrez. 2001. "Improving Regulation and Supervision of Pension Funds: Are There Lessons from the Banking Sector?" In *New Ideas about Old-Age Security*, ed. Robert Holzmann and Joseph Stiglitz. Washington, DC: World Bank.
- Rodrik, Dani. 1996. "Understanding Economic Policy Reform." *Journal of Economic Literature* 34 (March): 9–41.
- Rutkowski, Michal. 1998. "A New Generation of Pension Reforms Conquers the East: A Taxonomy in Transition Economies." *Transition* 9 (4, August): 16–19.

- . 2002. “Pensions in Europe: Paradigmatic and Parametric Reforms in EU Accession Countries in the Context of EU Pension System Changes.” *Journal of Transforming Economies and Societies* (EMERGO) 9 (1): 2–26.
- . 2004. “Home-Made Pension Reforms in Central and Eastern Europe and the Evolution of the World Bank Approach to Modern Pension Systems.” In *Rethinking the Welfare State: The Political Economy of Pension Reform*, ed. Martin Rein and Winfried Schmahl. Cheltenham, U.K., and Northampton, MA: Martin Edward Elgar.
- Schmahl, Winfried, and Sabine Horstmann, eds. 2002. *Transformation of Pension Systems in Central and Eastern Europe*. Cheltenham, U.K., and Northampton, MA: Martin Edward Elgar.
- Schwarz, Anita. 2004. “Non-Contributory Schemes for Low-Income Countries: Issues and Progress.” Social Protection, World Bank, Washington, DC.
- Schwarz, Anita, i Aslı Demirgüç-Kunt. 1999. “Taking Stock of Pension Reforms around the World.” Social Protection Discussion Paper 9917, World Bank, Washington, DC.
- Schwarz, Anita, i Ekta Vashakmadze. 2002. “Pension Expenditure and Other Social Expenditure: Cyclical and Structural Crowding Out.” Social Protection, World Bank, Washington, DC.
- Settergren, Ole, i Buguslaw D. Mikula. 2005. “The Rate of Return of Pay-As-You-Go Pension Systems.” In *Pension Reform through NDCs: Issues and Prospect for Non-Financial Defined Contribution Schemes*, ed. Robert Holzmann and Edward Palmer. Washington, DC: World Bank. U štampi.
- Shiller, Robert. 2003. “Social Security and Individual Accounts as Elements of Overall Risk-Sharing.” *American Economic Review* 93 (2): 343–53.
- Sinn, Hans-Werner. 2000. “Why a Funded Pension System Is Useful and Why It Is Not Useful.” *International Tax and Public Finance* 7 (4): 389–410.
- Smetters, Kent. 2002. “Controlling the Cost of Minimum Benefit Guarantees in Public Pension Conversions.” *Journal of Pension Economics and Finance* 1 (1): 1–33.
- . 2004. “Is the Social Security Trust Fund a Store of Value?” *American Economic Review Papers and Proceedings* 94 (2): 176–81.
- . 2005. “Social Security Privatization with Elastic Labor Supply and Second-Best Taxes.” NBER Working Paper 11101, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Snyder, James M., Jr., i Irene Yackovlev. 2000. “Political and Economic Determinants of Changes in Government Spending on Social Protection Programs.” Background paper for the “Securing Our Future Study.” Massachusetts Institute of Technology, Cambridge, MA, and World Bank, Washington, DC.
- South Africa, Department of Social Development. 2002. *National Report on the Status of Older Persons, 1994–2002*. Pretoria, South Africa: Department of Social Development.
- . 2003. “Fact Sheets: Social Grant Beneficiaries.” Department of Social Development, Pretoria, South Africa.  
<http://www.welfare.gov.za/Documents/2003/Fact%20Sheets/Beneficiaries.pdf>.

- Subbarao, Kalanidhi. 1999. "Financial Crisis and Poverty: Adequacy and Design of Safety Nets for the Old and New Poor in Korea." World Bank, Washington, DC. <http://www1.worldbank.org/sp/safetynets/>.
- Takayama, Noriyuki. 2003. *Taste of Pie: Searching for Better Pension Provisions in Developing Countries*. Tokyo: Maruzen.
- Thompson, Lawrence. 1998. *Older and Wiser: The Economics of Public Pensions*. Washington, DC: Urban Institute.
- United Nations. 2004. "Follow-up to the Second World Assembly on Ageing: Report of the Secretary-General." New York: United Nations.
- United Nations Population Division. 2002. *World Population Prospects: The 2002 Revision*. New York: United Nations, Population Division, Department of Economics and Social Affairs.
- Useem, Michael, i Olivia S. Mitchell. 2000. "Holders of the Purse Strings: Governance and Performance of Public Retirement Systems." *Social Science Quarterly* 81 (2): 489–506.
- Valdés-Prieto, Salvador. 2000. "The Financial Stability of Notional Account Pensions." *Scandinavian Journal of Economics* 102 (3): 395–417.
- . 2002. *Políticas y mercados de pensiones: Un texto universitario para América Latina*. Santiago: Ediciones Universidad Católica.
- . 2005. "Panel Discussion: NDC versus NDB." In *Pension Reform through NDCs: Issues and Prospect for Non-Financial Defined Contribution Schemes*, ed. Robert Holzmann and Edward Palmer. Washington, DC: World Bank. U štampi.
- Valdés-Prieto, Salvador, ed. 1998. *The Economics of Pensions: Principals, Policies, and International Experience*. Cambridge, U.K.: Cambridge University Press.
- Vittas, Dimitri. 1993. "Swiss Chilanpore: The Way Forwards for Pension Reform?" Policy Research Working Paper 1093, Financial Policy and Systems Division, Country Economics Department, World Bank, Washington, DC.
- . 1998a. "Institutional Investors and Securities Markets: Which Comes First?" Policy Research Working Paper 2032, World Bank, Finance, Development Research Group, Washington, DC.
- . 1998b. "The Role of Non-Bank Financial Intermediaries." Policy Research Working Paper 1892, Development Research Group-Finance, World Bank, Washington, DC.
- . 2000. "Pension Reform and Capital Market Development: 'Feasibility' and 'Impact' Preconditions." Policy Research Working Paper 2414, Development Research Group, Finance, World Bank, Washington, DC.
- . 2003. "The Role of Occupational Pension Funds in Mauritius." Policy Research Working Paper 3033, Development Research Group, Finance, World Bank, Washington, DC.
- Vodopivec, Milan. 2004. "Income Support Systems for Unemployed: Issues and Options." World Bank, Washington, DC.
- von Gersdorff, Hermann. 1997. "Pension Reform in Bolivia: Innovative Solutions to Common Problems." Policy Research Working Paper 1832, Private Sector Development Cluster, Private Sector, and Infrastructure Department, Finance, World Bank, Washington, DC.

- von Gersdorff, Hermann, i Michal Rutkowski. 2004. "Pension Reforms: Security through Diversity." Social Protection, World Bank, Washington, DC.
- Walker, Eduardo, i Fernando Lefort. 2001. "Pension Reforms and Capital Markets: Are There Any (Hard) Links?" Social Protection Discussion Paper 0201, World Bank, Washington, DC.
- Walliser, Jan. 2001. "Regulation of Withdrawals in Individual Account Systems." In *New Ideas about Old-Age Security*, ed. Robert Holzmann and Joseph Stiglitz. Washington, DC: World Bank.
- Whitehouse, Edward. 1999. "The Tax Treatment of Funded Pensions." Social Protection Discussion Paper 9910, World Bank, Washington, DC.
- . 2000. "Administrative Charges for Funded Pensions: An International Comparison and Assessment." Social Protection Discussion Paper 0016, World Bank, Washington, DC.
- Williamson, John, ed. 1994. *The Political Economy of Policy Reform*. Washington, DC: Institute for International Economics.
- Williamson, John, i Matthew Williams. 2003. "The Notional Defined-Contribution Model: An Assessment of the Strengths and Limitations of a New Approach to the Provision of Old Age Security." Working Paper 2003-18, Center for Retirement Research at Boston College, Chestnut Hill, MA.
- Willmore, Larry. 2003. "Universal Pensions in Low-Income Countries." Discussion Paper IPD-01-05, Initiative for Policy Dialogue, Pensions and Social Insurance Section, Social Science Research Network. <http://ssrn.com/abstract=381180>.
- World Bank. 1994. *Averting the Old-Age Crisis: Policies to Protect the Old and Promote Growth*. New York: Oxford University Press.
- . 1998. "The World Bank's Position Paper on the Proposed Pension Law under the Social Security Act of Thailand." World Bank, Washington, DC.
- . 1999. "The Retirement Income System: Strengths, Weaknesses, and Direction for Reform in the Philippines." World Bank, Washington, DC.
- . 2000a. "China: Social Security Reform: Technical Analysis of Strategic Options." World Bank, Washington, DC.
- . 2000b. *World Development Report 2000/01: Attacking Poverty*. Washington, DC: World Bank.
- . 2001a. "China: The Lagging Regions of China." World Bank, Washington, DC.
- . 2001b. *Demographic Projections*. Washington, DC: World Bank.
- . 2001c. "India: The Challenge of Old-Age Income Security." Report 22034-IN, Finance and Private Sector Development, World Bank, Washington, DC.
- . 2001d. "Kingdom of Morocco. Poverty Update." 2 vols. Report 21506-MOR, World Bank, Washington, DC.
- . 2001e. *Republic of Djibouti. Pension System Reform, Strategic Note*. Report 22087-DJI, Middle East and North Africa Region, World Bank, Washington, DC.
- . 2001f. *Social Protection Sector Strategy: From Safety Net to Springboard*. Washington, DC: World Bank.
- . 2001g. World Development Indicators Database. Washington, DC: World Bank.
- . 2002a. "Building a Secure, Sustainable and Modern Retirement Income System in Senegal." World Bank, Washington DC.

- . 2002b. “Democratic and Popular Republic of Algeria. Public Expenditure Review of the Social Sector.” Report 22591-AL, Middle East and North Africa Region, World Bank, Washington, DC.
- . 2002c. “West Bank and Gaza. Pensions in Palestine: Reform in a Context of Unrest.” Report 25046-GZ, Middle East and North Africa Region, World Bank, Washington, DC.
- . 2003a. “Administrative Charges in Second Pillar Pensions in ECA: A Case Study Approach.” Human Sector Development Unit, Europe and Central Asia, World Bank, Washington, DC.
- . 2003b. “Hashemite Kingdom of Jordan. Pension Reform: Consolidating the Social Security Corporation as the National Pension System.” Report 25948, Social and Human Development Group, Middle East and North Africa, World Bank, Washington, DC.
- . 2003c. “Islamic Republic of Iran: The Pension System in Iran; Challenges and Opportunities.” Report 25174-IRN, Social and Human Development Group, Middle East and North Africa, World Bank, Washington, DC.
- . 2003d. “Mongolia: Social Security Sector Strategy Paper.” World Bank, Washington, DC.
- . 2003e. “Pension Reform: Tunisia.” World Bank, Washington, DC.
- . 2003f. *World Development Indicators (WDI)*. Washington, DC: World Bank.
- . 2004a. “China: Pension Liabilities and Reform Options for Old-Age Insurance.” World Bank, Washington, DC.
- . 2004b. “Individual Account System Comparison: Singapore, Thailand, Hong Kong, and PRC.” World Bank, Washington, DC.
- . 2004c. “Kingdom of Morocco. Pensions in Morocco: Toward an Integrated Reform Strategy.” Report 28605-MOR, Social and Human Development Group, Middle East and North Africa, World Bank, Washington DC.
- . 2004d. “Lebanon: Assessment Report.” In *Public Debt Management and Government Securities Market Development, Insurance Control Commission for Lebanon*. Washington, DC: World Bank.
- . 2004e. *World Development Indicators (WDI)*. Washington, DC: World Bank.
- Yermo, Juan. 2002. “The Performance of Funded Pension Systems in Latin America.” Paper prepared for the Office of the Chief Economist, LAC Regional Study on Social Security Reform, World Bank, Washington, DC.
- Yoo, Kwang-Yeol, i Allain de Serres. 2004. “Tax Treatment of Private Pension Savings in OECD Countries and the Net Tax Costs per Unit of Contribution to Tax-Favoured Schemes.” Working Paper 406, Economic Department, OECD, Paris.
- Zviniene, Asta, i Truman Packard. 2003. “A Simulation of Social Security Reforms in Latin America: What Has Been Gained?” Background paper prepared for the Office of the Chief Economist, Latin AC Regional Study on Social Security Reform, World Bank, Washington, DC.

## Koautori

*Indermit Gill* je upravitelj sektora i ekonomski savjetnik u Jedinici za smanjenje siromaštva i ekonomsko upravljanje (Poverty Reduction and Economic Management, Unit, PREM) u Regionalnoj kancelariji Svjetske banke za istočnu Aziju i Pacifik. Prije stupanja na sadašnju funkciju bio je ekonomski savjetnik potpredsjednika PREM-a i šef Mreže za razvoj ljudskih potencijala (Human Development Network). U toku devedesetih godina prošlog vijeka, radio je kao viši ekonomist za zemlju u Brazilu, vodeći dijalog politika Svjetske banke o penzijskoj reformi. Po povratku u Washington, radio je kao vodeći ekonomist za razvoj ljudskih resursa u Regionalnoj kancelariji za latinsku Ameriku i Karibe i u toku tog perioda bio je autor, između ostalih, i regionalnih studija o upravljanju ekonomskim rizikom i reformama socijalnog osiguranja. Doktorirao je ekonomiju na Univerzitetu u Čikagu. IGill@worldbank.org

*Richard Hinz* je savjetnik za penzijske politike u Timu za socijalnu zaštitu (Social Protection Team) Mreže za razvoj ljudskih potencijala (Human Development Network) u Svjetskoj banci, gdje se njegove aktivnosti fokusiraju na uspostavljanje, regulaciju i superviziju fondovskih penzijskih aranžmana u širokom spektru okruženja širom svijeta. Prije nego što je pristupio Svjetskoj banci u januaru 2003. godine, bio je direktor Kancelarije za politike i istraživanje (Office of Policy and Research) u onome što se sad naziva Administracija za sigurnost davanja za zaposlene (Employee Benefits Security Administration) Odjela za rad Sjedinjenih Država (U.S. Department of Labor). Na toj funkciji bio je odgovoran za upravljanje istraživanjem, ekonomskom i pravnom analizom agencije koja je odgovorna za regulaciju i superviziju privatnih programa zdravstvenog i penzijskog osiguranja koje sponzorišu poslodavci. On je od 1991. godine doprinio penzijskim reformama u mnogim zemljama širom svijeta kroz razvoj politika i proramne tehničke podrške Međunarodne organizacije penzijskih supervizora (International Organization of Pension Supervisors), OECD-a, Svjetske banke i Vlade Sjedinjenih Država. RHinz@worldbank.org.

*Robert Holzmann* je direktor odjela za socijalnu zaštitu (Social Protection Department) Svjetske banke od 1997. godine i vodeći je međunarodni autoritet u oblasti penzija. Njegov odjel je zadužen za konceptualni i strateški rad Svjetske banke u oblasti upravljanja socijalnim rizicima i on vodi aktivnosti Svjetske banke u vezi sa penzijskom reformom. Prije nego što je pristupio Svjetskoj banci bio je profesor ekonomije i direktor Evropskog instituta (European Institute) Univerziteta u Saarlandu, Njemačka (1992-7), profesor ekonomije na Univerzitetu u Beču, Austrija (1990-2), viši ekonomist u IMF-u (1988-90), te prvi administrator u OECD-u (1985-7). Njegovo istraživanje i operativni angažman u penzijskim reformama prisutni su u svim regionima svijeta, a objavio je 22

knjige i više od 100 članaka o pitanjima socijalne, fiskalne i finansijske politike. RHolzmann@worldbank.org.

*Gregorio Impavido* je viši finansijski ekonomist u Odjelu za operacije i politiku u finansijskom sektoru (Financial Sector Operations and Policy Department) Svjetske banke. Od pristupanja Svjetskoj banci 1998. godine savjetovao je zemlje klijente o penzijskoj reformi i regulaciji i superviziji privatnih i javnih penzijskih planova. Učestvovao je u više od dvanaest misija programa za ocjenu finansijskog sektora (Financial Sector Assessment Program) o osiguranju i penzijama. Objavio je mnogo radova o uticaju razvoja ugovorne štednje na finansijska tržišta i upravljanje menadžmentom javnih penzijskih fondova. Organizator je i suorganizator dvije godišnje konferencije, jedne o upravljanju javnim penzijskim fondovima, a druge o regulatornim i supervizijskim pitanjima za tržišta penzija i osiguranja. Doktorirao je i magistrirao ekonomiju na Univerzitetu Warwick (Ujedinjeno Kraljevstvo) i diplomirao je ekonomiju na Univerzitetu Bocconi (Italija). GImpavido@worldbank.org

*Alberto R. Musalem* je zamjenik direktora i vodeći ekonomist u Centru za finansijsku stabilnost (Financial Stability Center) Argentine od decembra 2004. godine. Od 1985. godine do novembra 2004. godine bio je član osoblja Svjetske banke, gdje je vodio istraživanja o efektima ugovorne štednje na nacionalnu štednju i finansijska tržišta i organizovao je konferencije o ugovornoj štednji i upravljanju javnim penzijskim fondovima. Bio je na funkcijama vodećeg ekonomista u Grupi za razvoj ljudskih resursa u srednjoj i sjevernoj Africi (Middle East and North Africa Human Development Group) i savjetnika pri Odjelu za kapitalna tržišta (Capital Markets Department). Takođe je radio na programima strukturalnih reformi u nekoliko zemalja. Prije pristupanja Svjetskoj banci bio je gostujući profesor na univerzitetima u latinskoj Americi i Sjedinjenim Državama, kao član osoblja ili Ford Fondacije ili Rockefeller Fondacije. Konačno, bio je ekonomski savjetnik vlade Kolumbije, kao član osoblja Harvardskog instituta za međunarodni razvoj (Harvard Institute of International Development). Objavio je više radova u nekoliko zemalja. Doktorirao je ekonomiju na Univerzitetu u Čikagu. AMusalem@cefaregntina.org

*Robert Palacios* je viši ekonomist za penzije u Regionu za južnu Aziju (South Asia Region) Svjetske banke. Od 1992. do 1994. godine bio je član tima odjela za istraživanje koji je pripremio uticajni tom Svjetske banke o međunarodnim penzijskim sistemima, *Averting the Old-Age Crisis: Policies to protect the Old and Promote Growth (Sprječavanje krize u starijoj dobi: Politike za zaštitu starijih i promovisanje rasta)*. Od 1995. godine dijeli svoje vrijeme između operativnih aktivnosti i primjenjenog istraživanja i rada u više od dvanaest zemalja u Africi, Aziji, istočnoj Evropi i latinskoj Americi. U novijem periodu vodio je tim koji je 2001. godine pripremio veliki izvještaj o penzijskom sistemu Indije, „The Challenge of Old-Age Income Security“ („Izazov sigurnosti dohotka u starijoj dobi“). Sada radi u Indiji, na Maldivima, u Nepal, te u Pakistanu i od 1998. godine radi kao koautor i urednik serije radnih dokumenata o primjenjenom istraživanju, the Pension Reform Primer (vidjeti <http://www.worldbank.org/pensions>). RPalacios@worldbank.org

*David Robolino* je viši ekonomist pri Sektoru za razvoj ljudskih potencijala (Human Development Sector) u Regionu srednjeg istoka i sjeverne Afrike (Middle East and North Africa Region, MNA) Svjetske banke. Na toj funkciji je uključen u dijalog o penzijskoj reformi u, u suštini, svim zemljama regiona i on je glavni autor novije ključne procjene potreba i opcija za penzijsku reformu u regionu. DRobalino@worldbank.org

*Michal Rutkowski* je direktor Odjela za razvoj ljudskih potencijala (Human Development Department) u Regionu srednjeg istoka i sjeverne Afrike (Middle East and North Africa Region, MNA) od oktobra 2004. godine. On je bivši direktor Kancelarije za reformu socijalnog osiguranja (Office for Social Security Reform) vlade Poljske (1996-7). Od 1998. do 2003. godine radio je kao menadžer sektora za socijalnu zaštitu, gdje je vodio tim profesionalaca koji su radili na reformama penzija, tržišta rada i socijalne pomoći u 28 zemalja srednje i istočne Evrope, bivšeg Sovjetskog Saveza, te u Turskoj. On je glavni autor publikacije *World Development Report 1995: Workers in an Integrating World (Izveštaj o razvoju u svijetu 1995. godine: Radnici u svijetu koji se integriše)*, i koautor je prvog sveobuhvatnog sižea ključnih socijalnih pitanja u privredama u tranziciji: *Labor Markets and Social Policy in Central and Eastern Europe (Tržišta rada i socijalna politika i srednjoj i istočnoj Evropi)*. Doktorirao je ekonomiju na Varšavskoj školi ekonomije. MRutkowski@worldbank.org

*Anita M. Schwartz* je vodeći ekonomist u Odjelu za razvoj ljudskih potencijala (Human Development Department) u Regionu Evrope i srednje Azije (Europe and Central Asia Region) Svjetske banke, posebno fokusirana na aktivnosti vezane za penzije. Ona sada radi na penzijskim pitanjima u cijelom regionu, posebno je fokusirana na Gruziju, Srbiju, Slovačku i Tursku. Prije sadašnje funkcije bila je vodeći ekonomist u Odjelu za socijalnu zaštitu (Social Protection Department) Svjetske banke, gdje je bila vođa tima za penzijske aktivnosti Svjetske banke. Radila je na penzijskim reformama u Argentini, Brazilu, Kostariki, Ekvadoru, Meksiku, Maroku, Nikaragvi, Malti, Rumuniji, Tajlandu i Urugvaju. Ona je dio tima odjela za istraživanje koji je pripremio dokument *Averting the Old-Age Crisis (Sprječavanje krize u starijoj dobi)*, uticajnog polaznog rada Svjetske banke u oblasti penzijske reforme. Nakon toga je objavljivala analitičke izvještaje, kao i radove za pojedinačne zemlje vezane za reforme na kojima je radila. ASchwartz@worldbank.org

*Yvonne Sin* je vodeći ekspert u Odjelu za socijalnu zaštitu (Social Protection Department) Svjetske banke. Ona vodi tim koji je odgovoran za koordinaciju rada Svjetske banke na oenzijskim reformama. Prije pristupanja Svjetskoj banci 1993. godine, radila je kao konsultant aktuar i voša prakse u više međunarodnih konsultantskih aktuarskih firmi, specijalizujući se za upravljanje sredstvima i obavezama, smanjivanje investicionog rizika, dizajn penzijskih planova i upravljanje ljudskim potencijalima. Ona je viši član Društva aktuara (Society of Actuaries) i Kanadskog instituta aktuara (Canadian Institute of Actuaries) i član Američke akademije aktuara (American Academy of Actuaries) i Međunarodnog udruženja aktuara (International Actuarial Association). U toku dužeg perioda pružala je savjete o politikama i tehničku podršku za oko 20 zemalja širom svijeta, uključujući Kinu, Eritreju, Indiju, Liban, Mauricijus, Pakistan, Filipine i Rumuniju. YSin@worldbank.org

*Kalanidhi Subbarao* je do nedavno bio vodeći ekonomist u Regionu Afrike (Africa Region) Svjetske banke, odgovoran za pitanja socijalne zaštite, siromaštva i ugroženosti. On je sada konsultant za socijalnu zaštitu za Region Afrike. Prije pristupanja Svjetskoj banci podučavao je i sprovodio istraživanja u Školi ekonomije u Delhiju (Delhi School of Economics), Institutu za ekonomski rast (Institute of Economic Growth), Delhi i Univerzitetu Kalifornije, Berkeley. U Svjetskoj banci igrao je značajnu ulogu u analitičkim aktivnostima i aktivnostima vezanim za politike o siromaštvu, posebno u domenu mreža sigurnosti i socijalne zaštite. Objavio je više radova o toj temi i glavni je autor dokumenta „Safety Net Programs and Poverty Programs: Lessons from Cross Country Experience“ („Programi mreža sigurnosti i programi za borbu protiv siromaštva. Lekcije naučene iz iskustava u više zemalja“). Njegov nedavno završen rad i tekući interes u istraživanju uključuje pitanja starenja i siromaštva u Africi i ulogu socijalnih penzija, ocjena rizika i ugroženosti i okvira za politike socijalne zaštite za siročad i ugroženu djecu Afrike. KSubbarao@worldbank.org.

*Herman von Gersdorff* je upravitelj sektora za socijalnu zaštitu u Regionalnoj kancelariji za Evropu i srednju Aziju (Europe and Central Asia Regional Office) Svjetske banke, gdje vodi tim od 40 profesionalaca koji rade na reformama penzija, tržišta rada i programa socijalne pomoći u 28 zemalja srednje i istočne Evrope, bivšeg Sovjetskog Saveza i Turske. U svom ranijem radu u Svjetskoj banci od 1989. do 2002. godine izvršavao je analitičke i projektne aktivnosti na reformi penzijskih sistema, uključujući komplementarne reforme finansijskih i kapitalnih tržišta u Boliviji, Bugarskoj, Kolumbiji, Kostariki, Češkoj, Dominikanskoj Republici, Makedoniji, Nikaragvi, Poljskoj, Rumuniji, Rusiji i Slovačkoj. Prije pristupanja Svjetskoj banci bio je ekonomist pri Ekonomskoj komisiji za latinsku Ameriku i Karibe (Economic Commission for Latin America and the Caribbean) i Razvojnoj organizaciji Ujedinjenih nacija (United Nations Industrial Development Organization). Takođe je bio profesor ekonomije pri Instituto Tecnológico Autonomo de Mexico i pri Universidad de Chile. Diplomirao je i na Univerzitetu u Kelnu i na Univerzitetu u Čikagu. HVongesdorff@worldbank.org.