



**NEZAVISNI UNIVERZITET BANJA LUKA
EKONOMSKI FAKULTET
TREĆI CIKLUS STUDIJA
STUDIJSKI PROGRAM EKONOMIJA**

ma Srđan Jovanović

**OBLICI FINANSIRANJA PENZIONIH FONDOVA
U OKVIRU SISTEMA MEĐUGENERACIJSKE
SOLIDARNOSTI**

DOKTORSKA DISERTACIJA

Banja Luka, 2021.

KLJUČNA DOKUMENTACIJSKA INFORMACIJA

Redni broj: RBR	216/2019
Identifikacioni broj: IBR	TEK-05-PEM/17
Tip dokumentacije: TD	monografska dokumentacija
Tip zapisa: TZ	tekstualni štampani materijal
Vrsta rada: VR	doktorska disertacija
Autor: AU	ma Srđan Jovanović
Mentor: MN	Dr Simeun Vilendečić, professor emeritus
Naslov rada: NR	OBLICI FINANSIRANJA PENZIONIH FONDOVA U OKVIRU SISTEMA MEĐUGENERACIJSKE SOLIDARNOSTI
Jezik publikacije: JP	Srpski (latinica)
Jezik izvoda: JI	Srpski /engleski
Zemlja publikovanja: ZP	Bosna i Hercegovina
Uže geografsko područje: UG	Republika Srpska, Bosna i Hercegovina
Godina: GO	2021.
Izdavač: IZ	Autorski reprint
Mjesto i adresa: MA	NUBL, Banja Luka
Fizički opis rada: FO	Broj poglavlja: 8, strana: 206, slika 1, tabela: 10, grafikona: 13, literature 199.
Naučna oblast: NO	Društvene nauke
Naučna disciplina: ND	Ekonomija i poslovanje
Predmetne odrednice: PO	Teorijska ekonomija
Čuva se: ČU	Biblioteka NUBL, Banja Luka
Važna napomena: VN	nema

Penzijski sistemi većine zemalja se zasnivaju na sistemu tekućeg finansiranja tj. na sistemu međugeneracijske solidarnosti - sadašnji zaposleni radnici finansiraju sadašnje penzionere. S obzirom da je veoma mali broj zaposlenih ljudi u odnosu na penzionere, većina penzijskih fondova u svijetu, pa tako i kod nas, suočava se sa problemima i sa teškom finansijskom situacijom iz razloga što stanovništvo sve više stari, a na našim prostorima i sa čestom pojavom mladih (invalidskih) penzionera sa jedne strane i sa malim brojem novorođenih sa druge strane. Takođe, penzijski Fond u našoj zemlji suočen je i sa slabom naplatom doprinosa odnosno naplatom doprinosa po minimalnoj plati iako bi plate za pojedina radna mjesta trebala biti daleko veća. Prema tome većina zemalja je prinuđena vršiti reforme penzijskih sistema i produžavati radni vijek radnicima.

Reforma penzijskih sistema jedna je od najprisutnijih i ujedno najosjetljivijih tema ukupnih reformskih procesa posljednjih decenija i u razvijenim i u tranzicionim zemljama. Dugoročni pritisak starenja stanovništva i produženje životnog vijeka, potreba da se smanji, odnosno dodatno predupredi siromaštvo među starima, neophodnost da se smanje fiskalni pritisci i pojeftini radna snaga, neadekvatnost pojedinih penzijskih šema i rješenja, snažni su pokretači reformi. Reforme mogu da podrazumijevaju samo parametarske promjene, u smislu povećanja doprinosa ili smanjenja penzija; zatim, mogu dublje da zadru u pravila određivanja visine pojedinačnih penzija, nastojeći da ih u što većoj mjeri usklade sa visinom uplaćenih doprinosa; i najzad, da podrazumijevaju uvođenje suštinski drugačijih penzijskih sistema.

Ključne riječi: *penzioni sistemi, reforma penzionog sistema, novi oblici finansiranja penzionog osiguranja*

Datum prihvatanja teme rada:	28.10.2019.
DP	
Datum odbrane:	11.3.2022.
DO	
Članovi komisije:	
KO	
Predsjednik:	Dr Madenka Balaban, redovni profesor, Nezavisni univerzitet Banja Luka, Banja Luka
Član:	Dr Simeun Vilendečić, profesor emeritus, Nezavisni univerzitet Banja Luka, Banja Luka
Član:	Dr Aleksabdar Đokić, redovni profesor, Univerzitet za poslovni inženjering, Banja Luka.

KEY DOCUMENTATION DATA

No.: 216/2019
NO

Identification number: TEK-05-PEM/17

ID no.

Typ of documentation: monograph documentation
TD

Type of record: printed text material
TD

Type of assignment: doctoral thesis
TA

Author: Srđan Jovanović, ma
AU

Mentor: Dr.sc.Simeun Vilendečić, professor emeritus
MN

Title of paper: FORMS OF FINANCING PENSION FUNDS WITHIN SYSTEM
TP
OF INTERGENERATIONAL SOLIDARITY

Published in (language): Serbian language (latin letters)
PI

Language of excerpts: Serbian/English
LE

Published in (country): Bosnia and Herzegovina
PI

Narrow geographic area: Republic of Srpska, Bosnia and Herzegovina
NGA

Year: 2021.
YR

Publisher: Author's reprint
P

Place and address: NUBL, Banja Luka
PA

Physical paper description: Number of chapters: 8, pages: 206, picture 1, table: 10, chart: 13,
PD
literature 199.

Scientific branch: Social science
SB

Scientific discipline: Economics and business
SD

Subject guidelines: Theoretical economics
SG

Filed in: The Library of NUBL, Banja Luka
FI

Important remarks: none
IR

Excerpt/abstract
E

Pension systems in most countries are based on the current financing system, i.e. the system of intergenerational solidarity - currently employed workers finance current retirees. Due to the very small number of people employed in relation to pensioners most pension funds in the world, including in our faces problems with difficult financial situation because the population is aging, and in our region and with the frequent appearance of young people (the disabled) pensioners on the one hand and the small number of births on the other. Also pension fund in our country is faced with poor collection of contributions and payment of benefits at minimum wage even though wages for certain jobs should be far greater. Accordingly, most countries is forced to carry out reforms of pension systems and extended service life of employees.

The reform of pension systems is one of the most present and at the same time the most sensitive topics of the overall reform processes of recent decades in both developed and transition countries. Long-term pressures of population aging and life expectancy, the need to reduce or further prevent poverty among the elderly, the need to reduce fiscal pressures and cheaper labor, the inadequacy of certain pension schemes and solutions, are strong drivers of reforms. Reforms can only involve parametric changes, in terms of increasing contributions or reducing pensions; then, they can delve deeper into the rules for determining the amount of individual pensions, trying to harmonize them as much as possible with the amount of paid contributions; and finally, to imply the introduction of fundamentally different pension systems.

Key words: *pension systems, pension system reform, new forms of pension insurance financing*

Date when paper was received:

28.10.2019.

DR

Date of paper defence:

11.3.2022.

DPD

Committee members:

CM

Chairman:

Dr.sc.Madenka Balaban, full professor, Independent University of Banja Luka, Banja Luka

Member:

Dr.sc. Simeun Vilendečić, professor emeritus., Independent University of Banja Luka, Banja Luka

Member:

Dr.sc. Aleksandar Đokić, full professor, University of Business Engineering, Banja Luka

IME I PREZIME AUTORA: Srđan Jovanović

IZJAVA O AUTORSTVU

Izjavljujem da je doktorska disertacija pod naslovom OBLICI FINANSIRANJA PENZIONIH FONDOVA U OKVIRU SISTEMA MEĐUGENERACIJSKE SOLIDARNOSTI

- A) moje originalno autorsko djelo i rezultat mog sopstvenog istraživačkog rada.
- B) u cjelini ili dijelovima nije bila ranije odobrena na drugim visokoškolskim ustanovama;
- C) da su rezultati rada korektno navedeni i prezentovani;
- D) da nisam kršio autorska prava i koristio intelektualnu svojinu drugih lica.

Banja Luka, 25.01.2022. godine

POTPIS DOKTORANTA

SADRŽAJ

1. UVOD	13
1.1. Problemi istraživanja	13
1.2. Predmet istraživanja.....	18
1.3. Ciljevi istraživanja	23
1.4. Hipoteze	24
1.5. Način istraživanja.....	25
1.6. Naučna i društvena opravdanost istraživanja.....	27
1.7. Plan istraživanja	29
2. PENZIONO OSIGURANJE: OSNOVE I MODELI.....	30
2.1. Osnove penzionog osiguranja	30
2.1.1. Pojam i oblici penzionog osiguranja	30
2.1.2. Vrste penzionih sistema	33
2.1.3. Obavezno i dobrovoljno penziono osiguranje.....	42
2.2. Planovi penzionog osiguranja	44
2.2.1. Tipovi planova penzionog osiguranja	44
2.2.2. Planovi penzionog osiguranja s povoljnim poreskim tretmanom	50
2.2.2.1. 401(K) penzijski planovi.....	51
2.2.2.2. 403(b) penzioni planovi	57
2.2.2.3. Koegh-ov penzioni plan	57
2.2.2.4. SEP/SIMPLE penzioni planovi.....	58
2.2.2.5. Individualni penzioni računi (IRA).....	59
3. Upravljanje fondovima penzionog osiguranja	60
3.1. Aktuarska ocjena penzionog osiguranja.....	60
3.2. Upravljanje sredstvima penzionog osiguranja	67
3.2.1. Imovina fonda	67
3.2.2. Neto vrijednost imovine penzijskog fonda	71
3.2.3. Investicione jedinice	73
3.2.4. Investiciona načela i investiciona politika	75
3.2.5. Ulaganje imovine dobrovoljnih penzijskih fondova	79
3.2.6. Ograničenja ulaganja.....	86

3.3. Nadzor sistema penzionog osiguranja.....	89
4. PENZIONO OSIGURANJE U REPUBLICI SRPSKOJ	91
4.1. Penzioni sistem u Republici Srpskoj.....	91
4.1.1. Istorijski razvoj penzionog sistema u Republici Srpskoj	91
4.1.2. „Pay as you go“ sistem i njegove osnovne karakteristike	98
4.1.3. Efekti postojećeg penzionog sistema na ekonomiju Republike Srpske	99
4.2. Odrednice penzionog sistema u Republici Srpskoj.....	102
4.2.1. Demografske karakteristike	102
4.2.2. Ekonomska i socijalna kretanja.....	106
4.2.3. Zakonska regulativa	114
4.2.4. Zakon o penzijskom osiguranju Republike Srpske	116
5. ISKUSTVA DRUGIH ZEMALJA U REFORMI PENZIONOG SISTEMA.....	119
5.1. Penzioni sistemi razvijenih zemalja.....	119
5.2. Reforme penzionih sistema zemalja Latinske Amerike.....	121
5.3. Čileanska reforma kao model za preobražaj	122
6. REFORME PENZIONIH SISTEMA ZEMALJA U TRANZICIJI.....	128
6.1. Slovenija	128
6.2. Mađarska.....	131
6.3. Poljska.....	133
6.4. Srbija	135
6.5. Hrvatska	139
6.6. Bugarska	143
6.7. Crna Gora.....	145
7. REFORMA PENZIONOG SISTEMA U REPUBLICI SRPSKOJ	150
7.1. Ciljevi reforme penzionog sistema	150
7.1.1. Osnovni cilj: „Normalan život u starijoj dobi“	150
7.1.2. Penzioni sistem kao katalizator ekonomskog rasta.....	152
7.2. Neke dileme reforme penzionog sistema	154
7.2.1. Osiguranje naspram akumulacije	154
7.2.2. Međugeneracijska solidarnost naspram individualno kapitalizirane štednje	156
7.2.3. Obavezno naspram dobrovoljnog penzionog osiguranja	157
7.2.4. Javno naspram privatnog penzionog osiguranja	159
7.2.5. Planovi s definisanim nadoknadama naspram planova s definisanim doprinosima	160
7.3. Empirijski prikaz.....	161

8. OBLICI FINANSIRANJA PENZIJSKOG OSIGURANJA.....	169
8.1. Okvir budućeg penzionog sistema	169
8.2. Preduslovi razvoja novog penzionog sistema	169
8.3. Zakonska regulativa	171
8.4. Institucije sistema.....	172
8.5. Izazovi novog penzionog sistema	175
8.6. Prijedlog novih oblika finansiranja penzionog fonda u Republici Srpskoj.....	177
8.6.1. Pokrivenost, poštovanje zakona i naplata doprinosa.....	179
8.6.2. Odnos adekvatnosti i održivosti.....	180
8.6.3. Indeksacija penzija.....	180
8.6.4. Zapošljavanje i penzionisanje starijih radnika	181
8.6.5. Obezbeđivanje neophodnih resursa da bi se finansirale nadoknade	183
8.6.6. Razmatranje drugog stuba penzijskog sistema	184
8.6.7. Centralna uloga socijalnog dijaloga u upravljanju penzijama i procesima reforme	185
8.6.8. Autonomija penzione politike i njena sinergija s drugim javnim politikama	186
9. ZAKLJUČAK	188
LITERATURA	199

1. UVOD

1.1. Problemi istraživanja

Čovjek u svom životnom vijeku prolazi kroz tri faze. Prva faza, period od rođenja do prve lične zarade u kojoj je izdržavan najčešće od članova porodice. U drugoj, zreloj fazi pojedinac ostvaruje dohodak kojim finansira svoje troškove i troškove svoje porodice. Treća faza predstavlja životnu dob u kojoj je smanjena sposobnost za ostvarenje dohotka, odnosno smanjena je sposobnost pojedinca za ostvarenje zarade po osnovu ličnog rada.

Svakako da svaki pojedinac želi da uspostavi sebi i svojoj porodici ekonomsku sigurnost. Ekonomska nesigurnost javlja se upravo usljed smanjene sposobnosti za ostvarenje dohotka u trećoj fazi života, koju najčešće nazivamo starost. Upravo ta ekonomska nesigurnost, odnosno mogućnost nedostatka sredstava za normalan život u starijoj životnoj dobi predstavlja suštinu rizika penzionog osiguranja. Za upravljanje tim rizikom moguće je kombinovati razne tehnike izbjegavanja, smanjenja, kao i prenosa rizika. Osnovna tehnika, međutim, se svodi na zadržavanje koje se provodi prikupljanjem sredstava u zreloj životnoj dobi potrebnih za podmirenje troškova u starijoj životnoj dobi.

Sistem socijalnog osiguranja, uključujući i sistem penzijskog osiguranja, predstavlja važan faktor u ekonomskoj i socijalnoj stabilnosti svakog društva. Demografske, ekonomske i političke promjene 21. vijeka zahtijevaju novi model penzijskog sistema, koji bi uspješno odgovorio potrebama društva i pojedinca. Penzijski sistem treba da obezbijedi njegovu dugoročnu finansijsku održivost, diversifikaciju izvora finansiranja penzije, uključivanje pojedinca u proces odlučivanja o izdvajanjima za penziju, i, konačno, podstaći građane na što raniju dodatnu štednju za stare dane. Svaki javni penzijski sistem se, u prvom redu, analiziran iz ugla dugoročne održivosti javnih finansija, koja je u današnjim uslovima opterećena sve većom budžetskom potrošnjom za penzije. Razlozi povećanih pritisaka na javnu potrošnju su demografske prirode: sve manji broj radno aktivnog stanovništva u odnosu na penzionisane i sve duži životni vijek. Parametarska podešavanja penzijskog sistema zasnovanog na principu međugeneracijske solidarnosti, kao i mogućnost povećanja stope poreza i doprinosa, imaju svoja realna ograničenja, zbog čega je potrebno razmišljati o različitim izvorima finansiranja fondova penzionog osiguranja.

Penzijski sistem, kao važan činilac za društvo i pojedinca, omogućava osnovni nivo materijalne sigurnosti i neophodna sredstva za zadovoljavajući životni standard pojedinaca nakon postizanja zakonski određenog broja godina u vidu periodičnih primanja po osnovu penzijskog

osiguranja ili jednokratnog iznosa (npr. paušalna suma), odnosno penzija ili penzijskih naknada. U principu, penzije se mogu ostvariti putem socijalnog osiguranja, penzijskog osiguranja koje finansira poslodavac kroz modele koji uključuju zaposlene i individualnog penzijskog osiguranja. U skladu sa kriterijumom obaveznosti, najopštija podjela penzijskog osiguranja je podjela na obavezno (javno ili državno osiguranje) i dobrovoljno osiguranje. Kao najčešći vid izvora finansiranja penzijskog osiguranja zastupljeni su doprinosi zaposlenih, doprinosi poslodavaca i prihod od investiranih sredstava. Upravljanje sredstvima prikupljenim u okviru penzijskog osiguranja u cilju isplaćivanja naknada penzionisanim licima ostvaruje se kroz penzijske fondove koji mogu biti javni (uglavnom zasnovani na finansiranju putem sredstava koja dijelom izdvajaju zaposleni i poslodavci, a dijelom država) i privatni. Kao dva ključna sistema finansiranja navode se sistem tekućeg finansiranja i sistem kapitalizovanih fondova. Sistem tekućeg finansiranja (eng. pay as you go – PAYG) sastoji se u tome da se doprinosi za penzije koje plaćaju radnici koriste za plaćanje penzija, odnosno na transferu finansijskih sredstava od populacije zaposlenih ka penzionisanoj populaciji. Sistem je karakterističan za finansiranje javnih penzijskih fondova. Funkcionisanje ovog sistema uspješno je kod zemalja koje imaju u strukturi stanovništva veći udio mlađih i radno aktivnih osiguranika u odnosu na broj korisnika osiguranja i ekonomiju u usponu. Ovaj sistem finansiranja penzija dominira u razvijenim zemljama (npr. Francuska, Njemačka, Velika Britanija, Sjedinjene Američke Države), ali, prisutan je i u zemljama regiona, poput Hrvatske, Makedonije, Slovenije i Srbije. Sistem kapitalizovanih fondova ili sistem akumulacije kapitala (eng. fully funded system) je sistem finansiranja penzijskog osiguranja koji zavisi od uplaćenih doprinosa i od stope kapitalizacije, odnosno od raspodjele dijela zarada zaposlenih na štedne račune koji se nagomilavaju i koriste za isplatu njihovih penzija. Putem ovog sistema najčešće se finansiraju privatni penzijski fondovi. U tom smislu, kada su u pitanju osnovne karakteristike penzijskih sistema, veliki broj država ili već ima ili ide u pravcu uspostavljanja penzijskog sistema koji se sastoje od tri osnovne komponente: komponenta koja obezbjeđuje minimalni prihod u starosti, radi obezbjeđenja apsolutnog životnog standarda; obavezna komponenta koja obezbjeđuje održanje prihoda u starosti, pri čemu penzije zavise od ranijih primanja ili doprinosa; i od dopunske komponente na dobrovoljnoj osnovi (relativni životni standard, dodatni prihodi, obično za penzionere koji su imali visoke zarade).

Kod velikog broja evropskih zemalja prisutni su problemi poput starenja stanovništva i nezaposlenosti, kao i oscilacije u funkcionisanju ekonomija pa su, s obzirom na povećanje izdataka za socijalno osiguranje, neke zemlje u posljednjih niz godina modifikovale penzijske sisteme. Povećale su stope doprinosa i podigle starosne granice za penzionisanje.

U Republici Srpskoj je centralna institucija sistema Fond za penziona i invalidsko osiguranje. Sam naziv podrazumjeva da se radi o pravnom subjektu koji stvarno ima imovinu (ili da ju je imao) i da se penzije isplaćuju iz prinosa na kapital. Međutim, fondovi u malim tranzicionim zemljama, pa i u Republici Srpskoj, nikada nisu bili takvi. U stvarnosti to je sistem protočnog računa: zaposleni osiguranici plaćaju doprinose, iz kojih se odmah isplaćuju tekuće penzije. Ovakav sistem naziva se tekućim finansiranjem penzija – *Pay As You Go*.

Tačno određivanje koliko će se doprinosa naplatiti, a penzija isplatiti nije baš lako: u početku, kada je penzioni sistem bio mlad, pa je bilo malo penzionera, a puno osiguranika, bilo je godina u kojima su se pojavljivali sporadični viškovi.

U tim godinama je Fond imao nešto više prihoda od rashoda. Ova sredstva su ulagana u neke investicione projekte u okviru tadašnjeg socijalističkog sistema: veliki broj banja i lečilišta, pa čak i Sava centar u Beogradu, izgrađeni su ovim sredstvima. Ovi viškovi, međutim, bili su sporadični.

U različitim penzionim sistemima koriste se i različiti izvori finansiranja. U skladu sa tim javljaju se i različiti problemi u finansiranju fondova osiguranja i korištenju njihovih sredstava. U sistemu međugeneracijske solidarnosti, kakav postoji u Republici Srpskoj, a i zemljama u regionu, vode se rasprave o iznalaženju modaliteta za rješavanje problema nedostatka sredstava za finansiranje potreba penzionih fondova i pored preduzetih koraka u reformi sistema penzijsko invalidskog osiguranja. Stalno rastuće potrebe fondova zahtijevaju iznalaženje novih oblika i izvora finansiranja. Smanjivanje odnosa broja zaposlenih i broja penzionera, kakav slučaj imamo u Republici Srpskoj, usložnjava problematiku sistema međugeneracijske solidarnosti u domenu fonda osiguranja.

Potrebe za sredstvima u starijoj životnoj dobi sve su veće, jer današnja populacija u prosjeku živi duže nego ijedna dosadašnja generacija. Ove potrebe su sve izražajnije i zbog stalnog pogoršanja odnosa broja zaposlenih i broja penzionera. Pored toga, ovaj rizik se povećava i zbog neizvjesnosti momenta smrti svakog pojedinca, tako da je penziona osiguranje kroz razvoj moralo proširivati opseg pokrića i osigurati nadoknade za porodicu usljed prerane smrti pojedinca kao i njegove prevremene smanjene radne sposobnosti.

U ukupnom sistemu socijalnog osiguranja, rizik dugovječnosti, invalidnosti i smrti izdvojen je u cjelinu koja se naziva penziona osiguranje. Ukoliko nastupi neki od spomenutih rizika, osiguranik stiče pravo na starosnu, invalidsku, odnosno porodičnu penziju. Od spomenutih rizika pojedinac se može zaštititi na više načina, odnosno penziona osiguranje se može pojaviti u više oblika. Ti pojavni oblici se dalje dijele na različite vrste penzionih sistema.

U većini razvijenih zemalja penzijske nadoknade mogu se ostvariti na sljedeći načina:

- socijalnim osiguranjem („social insurance“), tj. penzijskim osiguranjem u okviru socijalnog osiguranja;
- penzijskim osiguranjem sponzorisanim od poslodavca kroz osnovne i dopunske modele u koje se uključuju i zaposleni („employer sponsored pensions“), te
- individualnim penzijskim osiguranjem „individual pensions insurance“.
- kao najčešći oblik u razvijenim ekonomijama je u primjeni kombinacija navedenih oblika istovremeno.

Evidentno je međutim da su penzioneri i sistem penzionog osiguranja veliki problem skoro svih društava danas. Postojeći penzioni sistem ne može da ispunjava svoje osnovne ciljeve, a posebno stabilnost i dovoljnost finansiranja. Funkcioniranje penzionog osiguranja i penzionih sistema uopšte, je stalni predmet rasprave velikog broja stručnjaka u gotovo svim zemljama svijeta. Veliki broj zemalja, posebno onih u tranziciji, izvršio je reformu sistema penzionog osiguranja, ali ona u većini slučajeva nije dala željene rezultate.

U suštini, reforma penzionog sistema je dugotrajan proces u koji treba da su uključeni svi relevantni socijalni partneri.

U Bosni i Hercegovini, kao i u velikom broju zemalja, već duži niz godina prisutna je ozbiljna kriza penzionog sistema. Trenutni sistem koji funkcioniše na konceptu međugeneracijske solidarnosti, usljed negativnih demografskih kretanja, odnosno, opšteg starenja stanovništva, te usljed slabe ekonomske aktivnosti i njenih skromnih rezultata, finansijski je neodrživ. Kako osnovni cilj penzionog sistema (socijalna sigurnost građana, odnosno zaštita od rizika starosti, invalidnosti i smrti) učinjenim promjenama u sistemu do sada, nije ispunjen, neophodna su iznalaženja novih rješenja i novih izvora finansiranja.

Iz navedene suštine problema proizilazi i nekoliko hipotetičkih stavova, a najznačajniji su:

- sistem penzijskog osiguranja koji se bazira na principu međugeneracijske solidarnosti u postojećim uslovima ekonomskog i društvenog razvoja je neodrživ,
- materijalno-socijalni status penzione populacije je veoma ugrožen,
- fond penzijsko-invalidskog osiguranja ne obezbjeđuje dovoljna novčana sredstva za isplatu penzija na sadašnjem nivou, a time ni na višem nivou koji bi obezbjeđivao bolji status socijalno ugrožene populacije,

- postojeći sistem doprinosa i drugih izvora finansiranje penzionog fonda ne obezbjeđuje dovoljno sredstava za isplatu penzija, čak ni na sadašnjem, vrlo niskom nivou,
- rezultati koje je na ovom polju dala nedavno učinjena reforma penzijsko invalidskog osiguranja u RS su skromni i ne daju mogućnosti za uspješno funkcionisanje sistema koji bi obezbijedio socijalnu sigurnost i standard na nivou dostojnim čovjeka u staroj dobi.

U stvari, potrebno je dati odgovor na pitanje: **„Kako na socijalno najbezbolniji, a ekonomski prihvatljiv, način transformisati ili dopuniti penzioni sistem međugeneracijske solidarnosti u sistem koji će garantovati ispunjenje osnovnog cilja, socijalnu sigurnost penzionera.“**

Koliko je poznato, u Republici Srpskoj, vršena su istraživanja i analize funkcionisanja sistema međugeneracijske solidarnosti. Najozbiljnija istraživanja su rađena prije i u toku pripreme reforme penzijskog sistema koja je započela 2012. U radu će se teorijski dio oslanjati na dosadašnja istraživanja i podatke zvaničnih institucija, organizacija, podatke i izvještaje Fonda PIO Republike Srpske, zatim međunarodnih institucija, organizacija i agencija, kao i podatke i informacije dobijene direktnim istraživanjem u RS i inostranstvu. Takođe, izvor podataka će biti i saznanja i iskustva domaćih i inostranih autora koji su se bavili pitanjima penzijskog osiguranja i opše socijalne zaštite penzione populacije.

Istraživanje problema izvora finansiranja penzionog fonda u Republici Srpskoj ima izuzetan i aktuelan značaj radi iznalaženja optimalnog rješenja postojećeg sistema međugeneracijske solidarnosti. Procjena je da bi rad trebao da doprinese boljem razumjevanju postojećeg sistema, mogućnostima i varijantama za njegovu modifikaciju i unapređenje, ali i proširenju stečenih znanja o predmetu disertacije. Dosadašnja istraživanja kao i stečena iskustva, pokazuju da je neminovna promjena postojećeg sistema, kao i to da su izostali očekivani rezultati reforme penzijskog osiguranja i da su dalje promjene neophodne. Značaj rada se ogleda u tome što će da istraži sadašnje stanje sistema finansiranja penzionog fonda, te na taj način da sagleda mogućnosti kreiranja novih rješenja koja će omogućiti potpuniju socijalnu zaštitu penzione populacije. Ovo istraživanje doprinosi i boljem razumjevanju ekonomske stvarnosti, odnosno ekonomske osnove na kojoj počiva sistem međugeneracijske solidarnosti.

1.2. Predmet istraživanja

Preliminarno određenje predmeta istraživanja proizilazi iz formulacije problema. Predmet istraživanja je, dakle, na nivou problema istraživanja i glasi „*Oblici finansiranja penzionih fondova u okviru sistema međugeneracijske solidarnosti u tranzicionim ekonomijama sa osvrtom na Republiku Srpsku.*“.

O predmetu istraživanja postoje istražena i verifikovana saznanja, postoje saznanja u teoriji koja u praksi nisu zaživela, postoje i iskustva iz prakse koja nisu teorijski oblikovana, a postoje i neistražena i nepoznata znanja.

Istražena i verifikovana saznanja, koja su u ovoj oblasti poznata, odnose se na tvrdnje da postojeći izvori finansiranja penzionih fondova u sistemu međugeneracijske solidarnosti ne mogu da obezbijede potpunu socijalnu sigurnost stare generacije u zemljama sa slabo razvijenom ekonomijom, kao što je to slučaj sa Republikom Srpskom, što dokazuje i niz stručnih radova i studija koje su objavile eminentne domaće institucije i autori. Navedena saznanja se odnose kako na dosadašnja praktična iskustva, tako i na buduća kretanja u slučajevima visokog učešća stare populacije, s jedne strane, i niske ekonomske aktivnosti sa druge strane.

Bauk kruži svijetom. To je bauk bankrotiranog sistema državnog penzijskog osiguranja. Ovu tvrdnju potvrđuje činjenica da danas u svijetu najveći broj zemalja imaju PAYGO sisteme koji se zasnivaju na principu međugeneracijske solidarnosti. Odavno su ovakvi penzijski sistemi u krizi i kao takvi su postali problem, čije loše stanje se sve više usložnjava, a ne rješava. Najveći problemi sistema međugeneracijske solidarnosti jesu ekonomski problemi – finansiranje, nedostatak finansijskih sredstava za isplatu penzija koje bi mogle da zadovolje kriterijume potpune ili bar solidne socijalne zaštite stare populacije. Naravno, tu su i demografski problemi, organizacioni problemi i na kraju problemi političke prirode, koji snažno utiču na ekonomske. Nijedna zemlja dosad nije preobrazila svoj sistem u smislu dobrog rješenja, koji bi se mogao uzeti kao svijetli primjer današnjice. Nema, dakle, idealnog modela penzijskog sistema koji bi mogao poslužiti svim drugim, da svoj penzijski sistem preobraze po modelu najuspješnije zemlje. Većina teoretičara u današnje vrijeme smatra da je Čile država koja je napravila najveći iskorak u smislu preobražaja penzijskog sistema i da je to svijetli primjer koji možda treba slijediti većina zemalja u svijetu. Šta je zapravo Čile uradio? Tvorac čileanskog preobražaja penzijskog sistema Jose Pinera, svojim projektom naprosto je likvidirao obavezno penzijsko osiguranje, država je prešla na drugi vid osiguranja, a to je kapitalizirana štednja. Pozitivni efekti tog preobražaja mjere se i danas, a prema ocjeni javnosti, oni se kreću uzlaznim trendom.

Poznato je i to da ekonomska kriza polako, ali sigurno iz dužničke prelazi u penzijsku krizu. Ekonomski stručnjaci i stručnjaci iz oblasti osiguranja predviđaju slom penzijskih sistema širom svijeta i smanjenje penzija. Naime, postavlja se pitanje penzijskih primanja pogotovo budućih penzionera. Tempirana „penzijska bomba“ već je počela da se aktivira i nanosi teške gubitke po penzijske sisteme širom Evrope, izazivajući i pokrećući socijalne nemire i polemike širom zemalja Evropske unije. Zemlje su prinuđene da vrše transformacije svojih penzijskih sistema kako bi ih učinile održivim. Globalna ekonomska kriza zadala je težak udarac krhkim penzijskim sistemima, suočeni sa demografskim problemima i problemima finansiranja. Vlade suočene sa novonastalim problemima u penzijskim sistemima našle su se „zatečene“, uglavnom bez adekvatnog odgovora na penzijsku krizu. Njihov pokušaj ogleda se kroz nepopularne mjere, a jedna od njih je pomjeranje starosne granice za penzionisanje, što je naišlo na jak otpor građana i izazivalo socijalne nemire. Širom svijeta, penzijski sistemi su u krizi. Kriza se manifestuje kroz negativne trendove u privredi, u nekim zemljama i zbog nepovoljnih okolnosti u kojima funkcioniše nacionalni sistem penzijskog osiguranja.

U krizi su zato što PAYGO sistem ne stvara nikakvu realnu investiciju, niti bilo koje konkretno bogatstvo. Oni su jednostavno prenosni sistemi koji prenose bogatstva od današnjih radnika penzionerima današnjice. Nažalost, postoje dva osnovna problema u lancu prenosa, odnosno u funkcionisanju tzv. „protočnog bojlera“ koji sakuplja doprinose od radno aktivnog stanovništva, putem penzija isplaćuje ih i usmjerava prema korisnicima penzija. Prvi problem je demografski. Postoji, globalno posmatrano, stvaranje tzv. „staračkih nacija“. Dakle, evropska populacija zapravo se smanjuje. Rezultat takvih demografskih promjena je smanjenje odnosa radnik/penzioner. U prošlosti demografska promjenjivost često je bila podcijenjena, a ekonomske analize su bile skoncentrisane na druge faktore neizvjesnosti koji su bitni za istraživanje starosne strukture stanovništva. Broj radnika koji uplaćuju doprinose u sistem penzijskog osiguranja i prebacuju dio svog bogatstvo penzionerima, je sve manji i manji.

Poznato je da sistem tekućeg finansiranja može da funkcioniše samo u uslovima stabilne političke i ekonomske situacije. Sistem funkcioniše kada su demografska kretanja izrazito povoljna, a stopa zaposlenosti visoka. Međutim, ovakav sistem finansiranja ima nedovoljne finansijske rezerve, pa država mora da obezbijedi svoje učešće ili da poveća nivo doprinosa da bi se kompenzovao nedostatak sredstava. Prihodi od doprinosa padaju sa smanjenim brojem uplatilaca, a rashodi rastu sa povećanim brojem penzionera i očekivanim povećanjem dužine korištenja prava (usljed dužeg životnog vijeka), čime sistem tekućeg finansiranja postaje finansijski neodrživ.

U Bosni i Hercegovini, kao i u velikom broju zemalja, već duži niz godina prisutna je ozbiljna kriza penzionog sistema. Trenutni sistem koji funkcioniše na konceptu međugeneracijske

solidarnosti, usljed negativnih demografskih i privrednih kretanja, finansijski je neodrživ i pored sprovedenih reformi i usavršavanja.

Poznato je i to da promjene u ekonomskoj sferi, prije svega prelazak na tržišnu ekonomiju i privatno vlasništvo u tranzicionim zemljama, nisu omogućile automatski ekonomski rast da bi se tako stvorila ekonomska osnova za finansiranje fondova. Takođe i učinjene reforme penzionih sistema nisu dale očekivane rezultate. To su pokazala i dosadašnja iskustva. Kriza je usloвила i povećanje stopa izdvajanja za socijalne namjene, ali ni to nije rezultiralo radikalnim poboljšanjem finansijskog stanja penzionih fondova.

Saznanja koja nisu istražena i verifikovana odnose se na tvrdnje da je moguće pronalaženje oblika i načina poboljšanja postojećeg stanja penzionih fondova. Konkretnije rečeno, odnose se na istraživanje mogućnosti pronalaženja novih izvora finansiranja i modifikaciju postojećih sistema socijalne zaštite. Navedena saznanja nisu verifikovana budući da u većini tranzicionih zemalja, pa ni u Republici Srpskoj nije bilo jasno izraženih i utvrđenih opredjelenja na koji način bi se takva aktivnost trebala da vodi. Stiče se utisak da, iako stara populacija postaje dominantan dio društva, njena zaštita ne predstavlja i dominantan problem ekonomske i socijalne politike. Potrebno je, zapravo, dati odgovor na pitanje: kako na socijalno najbezbolniji a ekonomski prihvatljiv način transformirati penzioni sistem međugeneracijske solidarnosti u sistem individualne kapitalizovane štednje?

Dedukcijom iz naslova mogu se izdvojiti i posebno definisati pojmovi: Republika Srpska, sistem međugeneracijske solidarnosti i oblici finansiranja penzionih fondova

Pod pojmom *Republika Srpska* se podrazumijeva entitet Bosne i Hercegovine, tranzicione države Jugoistočne Evrope. Bosna i Hercegovina je nastala raspadom SFRJ, koji nije prošao bez ratnih razaranja. U Bosni i Hercegovini rat je počeo u martu 1992. godine i trajao je do potpisivanja Dejtonskog mirovnog sporazuma (Opšteg okvirnog sporazuma za mir u Bosni i Hercegovini) 1995. godine. Dejtonskim sporazumom je Republika Srpska postala međunarodno priznata konstitutivna jedinica Bosne i Hercegovine. Posljedice rata su donijele velike promjene na društvenom, političkom i ekonomskom polju. Pored velikih ljudskih gubitaka, rat je izazvao egzoduse i raseljavanja, i uticao na demografsku strukturu stanovništva. Izvršena je teritorijalna, kulturna i religijska podjela zemlje. Siromaštvo, bolest, razorena zemlja, ekološka zagađenja... posljedice su sa kojima se stanovništvo i danas suočava. Svi ti faktori utiču na opšti društveni razvoj. Takođe, razvoj Bosne i Hercegovine, samim tim i Republike Srpske, u velikoj mjeri je pod uticajem međunarodnih institucija i organizacija.

Ono što karakteriše ovaj entitet je nizak stepen privrednog razvoja, čemu je doprinio niz objektivnih faktora. Nabrajajući faktore koji su uticali i utiču na stanje privrede Bosne i Hercegovine krenuće se od spore tranzicije, pa do unutrašnjih i spoljašnjih ograničenja makroekonomskog sistema. U unutrašnja ograničenja, između ostalog, spadaju: institucionalna konfuzija, naslijeđena loša privredna struktura, teške posljedice rata i sankcija, politička nestabilnost, neefikasna i skupa struktura vlasti, visok nivo korupcije, negativna selekcija investitora u procesu privatizacije, ograničena sloboda pristupa resursima, negativna selekcija i moralni hazard na tržištu rada, široko rasprostranjena „siva ekonomija“, neefikasna pravna država, neefikasna makroekonomska politika... U spoljna ograničenja spadaju: spoljni pritisak na ekonomiju putem deviznog kursa i deviznih rezervi, putem deficita platnog bilansa, kao i ograničene mogućnosti amortizovanja spoljnih pritisaka u uslovima currency board-a (valutnog odbora). Svi nabrojani faktori uticali su na privredni razvoj Bosne i Hercegovine, odnosno Republike Srpske. Treba imati u vidu da je i sistem penzione zaštite u BiH organizovan u nadležnosti entiteta. Postojanje dva skoro identična sistema finansiranja u jednoj maloj državi daje mogućnost problematizacije sistema socijalne zaštite penzionera, ali i mogućnost favorizacije određenih specifičnosti na čemu će istraživanje u ovom radu dati poseban akcenat.

Pod *sistemom međugeneracijske solidarnosti* podrazumjeva se tekući koncept ili sistem tekućeg finansiranja u kome se penzioni fondovi ne akumuliraju, odnosno u kome radnici, poslodavci i država finansiraju penzione potrebe obaveznim doprinosima i premijama. Sredstva doprinosa populacije zaposlenih se u toku godine koriste za isplate penzionih naknada u istoj godini. Sredstva doprinosa prikupljena u fond se odmah kroz penzione naknade isplaćuju penzionerima, pa se on često figurativno naziva protočni bojler. Ovaj sistem funkcioniše u većini tranzicionih zemalja. Uspješan je u zemljama gdje dominira mlađe stanovništvo, kao i u brzo rastućim ekonomijama. Trend starenja stanovništva uzrokuje povećanje stope doprinosa, odnosno poskupljuje rad i podstiču evaziju (izbjegavanje) plaćanja doprinosa. Sve ovo dovodi do potrebe dotiranja od strane države. Zbog prisutnog deficita kod nekih zemalja država intervenira sredstvima iz budžeta ili dodatnim porezima. Većina javnih penzionih sistema bazira se na „pay as you go“ sistemu finansiranja, te je u većini zemalja u kojim egzistira u krizi. Zbog toga su reforme ovih sistema bile neminovne, ali su oni i nakon izvršene reforme često ostajali sa nasleđenim problemima nedostatka izvora finansiranja. On će kao takav ostati i u fokusu istraživanja rada upravo zbog svojih osnovnih karakteristika koje u današnjim specifičnim demografskim i ekonomskim uslovima pokazuju svoje slabosti i izražavaju snažnu potrebu za modifikacijama i korekcijama u koliko se želi da zadrži i da omogući ostvarivanje osnovnog cilja, socijalne sigurnosti penzionera. Treba istražiti njegove karakteristike i domete u sadašnjim ekonomskim i demografskim uslovima, kao i mogućnosti za modifikaciju ili njegovu suspenziju.

Pod pojmom *oblici finansiranja* misli se na različit izvore iz kojih pritiču novčana sredstva u penzione fondove. Postoji više sistema finansiranja i više izvora finansiranja penzionih fondova. Ovdje se pod oblicima finansiranja smatraju sve mogućnosti iz kojih bi mogla da potiču novčana sredstva za penzije. To mogu da budu i privatna i državna sredstva, obavezne i dobrovoljne uplate. Mogu da budu kao doprinosi, dividenda na kapital, donacije, novčani i drugi oblici materijalne potpore penzionih fondova. Danas su najčešći oblici finansiranja doprinosi na plate, transferi iz državnog budžeta i ostali oblici koji se povremeno javljaju, a koji nemaju velikog učešća u ukupnim sredstvima. Postoje, takođe, i različiti načini isplate penzija (preko trezora), što takođe može da utiče na visinu obezbijedenih sredstava za ove namjene, pa se tako i taj tehnički dio može smatrati pod oblikom finansiranja.

U ovom radu, pod oblikom finansiranja penzionih fondova, smatraće se svaki izvor finansiranja penzionih fondova, način organizovanja sistema, upravljanja i funkcionisanja institucije koja administrira penzionim fondom, kao i svaki drugi oblik i aktivnost koja može da doprinese poboljšanju i uspješnom funkcionisanju sistema socijalne zaštite penzionerske populacije. Osnovni oblici su doprinosi zaposlenih, kontribucije iz budžeta, drugi razni izvori namjenski usmjereni za finansiranje penzionih potreba. Tu su, takođe, i novi oblici koji će proizaći nakon sprovedenog istraživanja.

Predmet istraživanja je strogo prostorno definisan i tiče se Republike Srpske kao društvenopolitičke zajednice u BiH. U širem smislu razmatraće se i druge zemlje u okruženju i dalje kako bi se mogla praviti komparativna analiza i koristiti pozitivna iskustva u finansiranju penzionih fondova Republike Srpske.

Istraživanja vremenski obuhvata sadašnje i buduće stanje, a usmjereno je na buduće stanje, polazeći od aktuelnog sadašnjeg stanja u sistemu penzijskog osiguranja po principu međugeneracijske solidarnosti i dosadašnjih rezultata u sprovođenju reforme navedenog sistema.

Predmet istraživanja je interdisciplinaran, jer obuhvata više različitih naučnih disciplina kao što su finansije, pravo, menadžment, demografija i ekonomija.

1.3. Ciljevi istraživanja

U ovom istraživanju potrebno je ostvariti sve nivoe naučnog saznanja: deskripciju, klasifikaciju, objašnjenje i predviđanje.

- Naučni opis (deskripcija) biće dominantan u dijelovima teorije ekonomskog razvoja, nastanka i društveno-ekonomskog razvoja Republike Srpske, te sistema penzijske zaštite koji je u primjeni.
- Naučna klasifikacija biće dominantna u cjelokupnom istraživačkom postupku, od definisanja pojmova, preko izrade sistema hipoteza, do klasifikovanja prikupljenih podataka i konačne izrade saopštenja.
- Naučno objašnjenje će biti dominantno u svim onim dijelovima gdje je potrebno uočiti uzročno posljedične veze i odnose između nivoa socijalne zaštite, demografske strukture stanovništva i stepena razvijenosti privrede.
- Predviđanje će da dominira u istraživačkim dijelovima i u zaključcima disertacije gdje će se pokušati dati osnovne preporuke teoriji i praksi, značajne za unaprjeđenje sistema penzijskog osiguranja u Republici Srpskoj.

Praktični ciljevi ovog istraživanja su:

- Opšti cilj je da se pokaže neophodnost revidiranja sistema socijalne zaštite penzionera kako bi se obezbijedio adekvatan nivo socijalne zaštite, koji sadašnji koncept ne omogućava.
- Drugi strateški cilj odnosi se na sagledavanje različitih pristupa modifikacije postojećeg sistema međugeneracijske solidarnosti i njegova potpuna zamjena nekim drugim.

1.4. Hipoteze

Opšta hipoteza: Oblici finansiranja penzionih fondova u Republici Srpskoj na principu međugeneracijske solidarnosti postaju neodrživi zbog ozbiljnih problema demografske, organizacione i političke prirode. Zbog toga se nužno nameće potreba za reformom penzionog sistema i pronalaženjem novih oblika finansiranja njegovih fondova.

Posebne hipoteze:

1. Uspješna reforma sistema penzionog sistema podrazumijeva pronalaženje optimalnog odnosa između osiguranja i akumulacije, međugeneracijske solidarnosti nasprama individualno kapitalizirane štednje, obaveznog naspram dobrovoljnog, javnog naspram privatnog penzionog osiguranja.
2. Pronalaženje novih oblika finansiranja penzionih fondova neminovno zahtijeva promjenu socijalne strukture društva, radikalne reforme budžetskog sistema, razvijen finansijski sistem i stabilno političko okruženje.

Ostale (pojedinačne) hipoteze i indikatori su strogo simetrični strukturi doktorske disertacije.

1.5. Način istraživanja

U ovom istraživanju primijenit će se kompleks do sada poznatih i priznatih naučnih metoda, a naročito opštih, posebnih i empirijskih.

Opšte naučne metode su nezamjenljive u svakom istraživanju, pa tako i u ovom. Korišćenje modela (apstraktni, matematički, grafički) biće primijenjeno kod istraživanja pojedinih makroekonomskih indikatora privrede Republike Srpske, demografskog stanja, pokazatelja finansijskog sistema i finansijskog stanja u RS.

Statistička metoda će se koristiti prilikom prikazivanja kvantitativnih pokazatelja. Navedena metoda će se koristiti da bi se iskazalo kvantitativno stanje privrede Republike Srpske, sa posebnim osvrtom na budžetski sistem i stanje penzionog fonda.

Posebne naučne metode su takođe nezaobilazan dio istraživanja, pa će se ovde koristiti metod dijalektičke analize i sinteze pri obradi prikupljenih podataka i u izradi saopštenja. Na osnovu prikupljenih podataka analiziraće se uslovi, ciljevi, veze, odnosi i tendencije kretanja kvantitativnih pokazatelja aktivnosti, radi cjelovitog saznanja i otkrivanja uzročno-posljedičnih veza i odnosa između povezanih faktora koji se istražuju u disertaciji – stanje penzione zaštite i novi oblici finansiranja penzionog sistema u Republici Srpskoj. U istraživanju se analizom pojave rastavljaju na proste činioce, gdje će se opšti privredni rast sagledati preko pojedinih makroekonomskih indikatora, kao i poslovanje penzionog fonda preko indikatora uspješnosti poslovanja, zatim će se uočavati veze i odnosi između tih činilaca i na kraju dobiti saznanja o genezi njihovog nastanka i zakonitosti razvoja. Primjenom sinteze doći će se do novih saznanja o pojedinim faktorima i segmentima koji su predmet istraživanja, u cjelini. Metode indukcije i dedukcije se primjenjuju u cjelokupnom istraživačkom procesu, a posebno kod izvođenja zaključka istraživanja. Metodom indukcije izvodit će se zaključci o uzročno-posljedičnim vezama i odnosima pojedinačnih faktora istraživanja, tj. makroekonomskih indikatora i indikatora poslovanja penzionog fonda, fiskalnog sistema, a potom će se metodom dedukcije ti pojedinačni zaključci objedinjavati radi dolaska do odgovora na osnovno pitanje istraživanja, odnosno verifikacije postavljenih hipoteza. Koristiće se, takođe, i metode klasifikacije i definicije u celokupnom istraživačkom procesu. Težište primene tih metoda je na pojmovima: Republika Srpska, sistem međugeneracijske solidarnosti i oblici finansiranja penzionih fondova.

Empirijske metode podrazumijevaju set metoda i tehnika prikupljanja, obrade i analize podataka. Za potrebe ovog istraživanja koristiće se metoda analize sadržaja (naročito podataka iz izvještaja) na osnovu čega će se nastojati doći do adekvatne kvantifikacije rezultata kada se govori o stanju penzionih fondova i sistemima socijalne zaštite penzionera. Ta metoda će se primenjivati

u celokupnom istraživačkom postupku, naročito u fazi organizacije i realizacije istraživanja. Analiziraće se brojni sadržaji u domaćoj i inostranoj literaturi, naročito ona dokumenata koja se odnose na oblike finansiranja penzionih fondova. Isto tako će se koristiti metoda analize podataka iz različitih izvještaja, publikacija i pregleda objavljenih u različitim izvorima. Na osnovu tih analiza formiraće se pojmovni okvir istraživanja i utvrditi neophodne istraživačke aktivnosti.

Važnost teme, oskudnost literature, kao i dosadašnji skromni rezultati u reformi penzionog sistema u Republici Srpskoj, predstavljaju ozbiljan i zahtjevan zadatak u pronalaženju novih oblika finansiranja penzionog fonda.

U ovom istraživanju koristiće se svi dostupni izvori sa težištem na pisanim materijalima, izvještajima i analizama, kao i iskustvima drugih sistema. Koristiće se i literatura koja obuhvata teorijske osnove ekonomskog razvoja, makroekonomskih indikatora, fiskalnih sistema, penzionih fondova, te njihove uloge i značaja u zemljama u tranziciji. Pored toga koristiće se podaci institucija, organizacija i agencija, kako domaćih, tako i međunarodnih, zatim podaci prikupljeni iz prethodnih studija urađenih na slične teme, kako na teritoriji Republike Srpske, tako i u regionu i pojedinim zemljama Evropske unije.

U toku istraživanja posebna pažnja posvetiće se kvalitetu prikupljenih podataka, što će da bude postignuto korišćenjem relevantnih i aktuelnih izvora podataka. Koristiće se svi relevantni izvori iz domaće i inostrane literature, zvanične publikacije (izvještaji, analize, publikacije) domaćih i inostranih institucija i organizacija, internet kao izvor mnogobrojnih članaka, publikacija i statističkih podataka važnih za ovo istraživanje.

Obuhvat istraživanja je u neposrednoj vezi sa izvorima podataka i metodama, tehnikama i instrumentima, a u posrednoj sa hipotezama, indikatorima i prostornim i vremenskim određenjem predmeta istraživanja.

Na osnovu izvora podataka i intervjuja javnosti i eksperata dobiće se veći broj saznanja analize postojećeg stanja i saznanja primjera dobre prakse. Na ovaj način će se unaprijediti sistem finansiranja penzionog fonda u Republici Srpskoj.

1.6. Naučna i društvena opravdanost istraživanja

Naučni cilj istraživanja je naučna deskripcija reforme sistema socijalnog osiguranja u Republici Srpskoj i drugim zemljama, sa posebnim osvrtom na funkciju određenih vrsta životnih osiguranja u obezbjeđivanju materijalne sigurnosti, uvođenje obaveznog privatnog penzijskog osiguranja sa težnjom da se esencijalna područja racionalnog i ekonomskog u ponašanju relevantnih institucija, kao egzaktnih rezultata, istraže do nivoa naučnog objašnjenja. Analiza dobijenih rezultata teorijskih promišljanja i empirijskih istraživanja trebalo bi da prezentuju određene smjernice u domenu djelatnosti institucija sistema socijalnog osiguranja Republike Srpske, i da omoguće dedukovanje relevantnih zaključaka i predloga. Značaj ovog istraživanja se ogleda u dobijanju validnih i naučno verifikovanih saznanja o razvoju i prednostima pojedinih vrsta životnog osiguranja i modelu reforme sistema socijalnog osiguranja, sa privatnim penzijskim osiguranjem, koje ima za cilj stvaranje zdravog i samoodrživog penzijskog sistema, koji će biti u stanju da uspješno ispunjava svoj glavni cilj, a to je obezbjeđivanje adekvatne sigurnosti prihoda korisnika sistema. Posmatrano sa naučnog stanovišta, od posebnog je značaja i to što će nova saznanja koja se odnose na predmet istraživanja omogućiti dalje kontinuirano istraživanje ove problematike.

Kada je u pitanju društvena opravdanost predmeta istraživanja, ona je još više naglašena u odnosu na naučnu opravdanost koja je prethodno definisana. Predmet istraživanja predstavlja veoma osetljivo društveno pitanje, koje u svakoj zemlji bez obzira na njen stepen razvoja, izaziva velike društvene polemike. Ovo pitanje je više nego ikada društveno aktuelno, naročito u zemljama u tranziciji, koje jos nisu u potpunosti reformisale svoje penzijske sisteme. Ove reforme su veoma bolne, naročito za zemlje bivšeg socijalističko-komunističkog modela upravljanja, jer se umnogome oslanjaju na ukidanje mnogobrojnih privilegija i loših rješenja, koja su se pokazala kao ekonomski neizdrživa. Zbog toga, važno je ukazati zašto je potrebno pozitivno uvođenje dobrovoljnih penzionih fondova, zašto je neophodno ulaganje u iste u narednih trideset godina, zašto je neophodno da države popisuju starosnu granicu za odlazak u penziju, zašto je neophodno da države pooštravaju politiku visine novčanih primanja penzionera. Sva ova, ali i druga pitanja su društveno veoma značajna, zbog toga je ovako definisan predmet istraživanja veoma društveno opravdan, vremenski adekvatan, a sveobuhvatnim istraživanjem ove teme doći se do određenih zaključaka, tj. rezultata, koji će neminovno imati pozitivan uticaj na društvo uopšte. Takođe,

društveni cilj ovog rada jeste da on bude od praktičnog značaja i koristi, svima onima koji se bave strategijom razvoja penzijskih reformi. Da se u našem društvu, na osnovu iskustava ekonomski visokorazvijenih zemalja otklone prisutne dileme o reformama i novitetima u razvoju penzijskog sistema, da pomogne sistemu socijalnog osiguranja Republike Srpske da postane samoodrživ što je moguće tek nakon reformi, od kojih je glavna uvođenje privatnog penzijskog osiguranja. Iz ovog proizilaze i pozitivni efekti, pored efekata na celokupne finansije u državi, tako i efekata na pojedince-korisnike sistema socijalnog osiguranja, kroz povećanje njihovih primanja i povećanje sigurnosti kroz razvoj životnih osiguranja u funkciji obezbeđenja materijalne sigurnosti.

1.7. Plan istraživanja

Plan istraživanja se odnosi na teorijska i empirijska istraživanja.

U teorijskom dijelu istraživaće se penzijski Fond Republike Srpske koji je suočen sa slabom naplatom doprinosa odnosno naplatom doprinosa po minimalnoj plati iako bi plate za pojedina radna mjesta trebala biti daleko veća, te veoma mali broj zaposlenih u odnosu na broj penzionera, uzimajući u obzir demografske karakteristike, ekonomska i socijalna kretanja kao i zakonsku regulative.

Empirijsko istraživanje će obuhvatiti reforme penzionih sistema zemalja u tranziciji i to: Slovenija, Mađarska, Poljska, Srbija, Hrvatska, Bugarska i Crna Gora.

U radu će biti obrađena reforma penzionog sistema, te oblici finansiranja penzionog osiguranja u Republici Srpskoj kao posebna poglavlja ove disertacije.

Planirano je da istraživanje počne u trećem kvartalu 2020. godine.

Nakon što planirani relevantni podaci budu i prikupljeni, pristupiće se, krajem prvog kvartala 2021. godine, obrada i analiza istih. Početkom drugog kvartala, pristupiće se prezentaciji dobijenih podataka.

Uporedo sa prikupljanjem podataka, a nakon što tema doktorske disertacije bude odobrena, krenuće se sa izradom teorijske osnove doktorske disertacije.

Završetak teorijskog i empirijskog istraživanja planira se do kraja oktobra mjeseca 2021. godine, nakon čega slijedi harmonizacija svih dijelova rada u jedinstvenu cjelinu, a nakon toga je planirana lektura, korektura, tehnička i grafička priprema i predaja rada na ocjenu radi njegove odbrane, koja je planirana početkom 2022. godine.

2. PENZIONO OSIGURANJE: OSNOVE I MODELI

2.1. Osnove penzionog osiguranja

2.1.1. Pojam i oblici penzionog osiguranja

Sistem penzionog osiguranja je izuzetno važan kako za pojedince, tako i za cijelu društvenu zajednicu u okviru države. Pojedinci preko ovog sistema osiguranja obezbjeđuju neophodna sredstva za nesmetan proces življenja u periodima kada je njihova zarađivačka sposobnost niska tj. u starijim godinama života. Sa druge strane, pošto se radi o dugoročnom osiguranju, jer se sredstva akumuliraju u prosjeku 30 i više godina, ona predstavljaju snažan investicioni podsticaj za svaku ekonomiju.

Zaključivanjem ugovora o penzijskom osiguranju korisnicima osiguranja se omogućava da, na osnovu uplaćenih sredstava doprinosa i prinosa na investirana sredstva doprinosa, posle predviđenog broja godina (period penzionisanja) imaju redovna primanja na osnovu kojih bi održali zadovoljavajući nivo svog životnog standarda¹. Penziono osiguranje predstavlja institucionalizovan oblik štednje, gdje pojedinac uplaćuje doprinose ili premije za vrijeme radnog vijeka, da bi po penzioniranju stekao pravo na penzione naknade. Dakle, penziono osiguranje omogućava pojedincu da na osnovu uplata doprinosa i prinosa na investirana sredstva, odnosno plaćanja premija, posle predviđenog broja godina ostvaruje redovna periodična primanja.

Penzija predstavlja periodično primanje koje penzionisano lice dobija po osnovu penzijskog osiguranja. Ova naknada se može isplaćivati u obliku rente, mjesečno, tromesečno, polugodišnje ili godišnje, u obliku paušalne sume ili mješovito.

„Penzija je sredstvo socijalne zaštite, novčana socijalna naknada koja se isplaćuje kada se navršne zakonom predviđene godine starosti, za slučaj invaliditeta i smrti (porodična penzija). Kao takva, u zavisnosti od toga kako se administrira i finansira, penzija može imati i karakter socijalne pomoći ili socijalnog osiguranja.“²

Penzija koja se finansira iz budžeta ima karakter socijalne pomoći i obično se naziva socijalna penzija. Osnovna karakteristika po kojoj se socijalna penzija razlikuje od klasične penzije

¹ Lisov, M.: Privatno penzijsko osiguranje, BIZ, Novi Sad, 2006.

² Matković, G., Bajec, J., Mijatović, B., Živković, B., Stanić, K.: Izazovi uvođenja obaveznog privatnog penzijskog sistema u Srbiji, USAID i CLDS, Beograd, str.9, 2008.

jeste činjenica da za nju nisu uplaćivani doprinosi, dakle u pitanju je čist transfer, a ne štednja ili osiguranje. Socijalna penzija odnosi se na one koji nisu bili u mogućnosti da uplaćuju doprinose. Ona se isplaćuje licima koja nemaju nikakve izvore prihoda kada napune određeni broj godina. U nekim državama pravo na ovu vrstu penzija mogu da ostvare npr. domaćice na poljoprivrednim dobrima, nadničari, zemljoradnici i dr. koji nisu imali zaradu ili je ona bila tako niska da nisu bili u mogućnosti da uplaćuju doprinose.

„U zavisnosti od uslova pod kojima je stečena, penzija može biti starosna, invalidska ili porodična“³.

Starosna penzija je periodična isplata koja treba da obezbjedi prihod nakon penzionisanja u starost, isplaćuje se licima od strane države, kada napune određeni broj godina⁴. Pravo na starosnu penziju je jedno od osnovnih prava po osnovu obaveznog penzijsko invalidskog osiguranja, koje osiguranik stiče ispunjavanjem uslova u pogledu navršenih godina života i dužine radnog staža. Invalidska penzija kao i starosna penzija predstavlja periodičnu isplatu, koja se isplaćuje licima sa invaliditetom. Invalidnost podrazumijeva da je kod osiguranika nastupio potpuni gubitak radne sposobnosti uzrokovan promjenama u zdravstvenom stanju nastalim usljed povreda na radu, profesionalne bolesti, povreda van rada ili bolešću, a koje ne mogu biti otklonjene liječenjem. Porodična penzija je, takođe, periodična isplata na koju pravo mogu ostvariti članovi porodice preminulog osiguranika koji je navršio najmanje pet godina staža osiguranja ili je ispunio uslove za invalidsku penziju.

U većini zemalja penzije se mogu ostvariti na tri načina:

- Socijalnim osiguranjem tj. penzijskim osiguranjem u okviru socijalnog osiguranja;
- Penzijskim osiguranjem finansiranim od strane poslodavaca kroz osnovni model i dopunske modele u koje se uključuju i zaposleni;
- Individualnim penzijskim osiguranjem.

Ovim načinima ostvarivanja penzija može se priključiti i ostvarivanje penzija kroz rentni sistem penzijskog osiguranja u okviru osiguranja života.

Penzijsko osiguranje kao dio socijalnog osiguranja obezbeđuje elementarni nivo materijalne sigurnosti korisnika osiguranja. Programi socijalnog osiguranja su predviđeni i zakonom propisani za rješavanje kompleksnih socijalnih problema, usmjereni na osiguranje rizika

³ Ilić, A.: Reforma penzijskog sistema, Beograd, Srpski ekonomski forum, 2006.

⁴ Alibegović, J.: Social Protection and Social Inclusion in Croatia, The Institute of Economics, Zagreb, 2006.

koje pojedinci teško mogu osigurati samostalno, neophodni zato što obezbeđuju osnovnu ekonomsku sigurnost.

Penzijsko osiguranje kao dio socijalnog osiguranja je posebno važno za pojedince i porodice koje imaju ograničena finansijska sredstva. Zato je socijalno osiguranje neophodno posmatrati kao osnovnu finansijsku zaštitu, a ne kao izvor koji sam obezbeđuje značajan nivo životnog standarda. Pojedinci ukoliko žele potpunu finansijsku sigurnost, mogu zaključiti adekvatno osiguranje života koje će im omogućiti pokriće troškova za slučaj smrti, zdravstveno osiguranje za pokriće troškova lječenja usled bolesti, a na ovaj način mogu obezbjediti stvaranje željenog nivo životnog standarda kada odu u penziju. Socijalnim osiguranjem se obezbeđuje minimalna materijalna sigurnost stanovništva. Programom socijalnog osiguranja obezbeđuje se osnovni nivo penzionih naknada starim osobama, i u većini zemalja veliki broj zaposlenih još se oslanja na penzijski program socijalnog osiguranja kojim obezbeđuju minimum penzione naknade.

S ciljem zaštite prava zaposlenih, država donosi zakone kojim definiše pravila penzionog osiguranja sponzorisanog od poslodavca. „Planovi penzijskog osiguranja predstavljaju formalne sporazume kojim poslodavac svojim zaposlenima osigurava penziju u trenutku prestanka radnog odnosa“.⁵ Planovi penzijskog osiguranja finansirani od strane poslodavca veoma su rasprostranjeni iz više razloga: prvi razlog se odnosi na nedovoljnost sredstava penzijskog osiguranja na osnovu programa socijalnog osiguranja za održavanje zadovoljavajućeg nivoa životnog standarda budućih penzionera, a drugi razlog odnosi se na određene poreske olakšice u vezi sa doprinosima ove vrste osiguranja. Po pravilu poslodavac plaća sve doprinose ili dio doprinosa na račun zaposlenih i može ih tretirati kao uobičajene i neophodne troškove poslovanja. Sa druge strane, zaposlenima se ne oporezuju doprinosi uplaćeni na njihov račun, niti se oporezuju investirana sredstva sve do trenutka njihove isplate. Npr. ako zaposleni želi samostalno da formira sredstva penzijskog osiguranja u visini od 100 novčanih jedinica, a pri tome bi trebalo da plati porez u visini od 20% tj. 20 novčanih jedinica, za investiranje će ostati samo 80 novčanih jedinica, a ukoliko se zaposleni priključi poslodavčevom planu i raspolaže sa 100 novčanih jedinica, biće mu omogućeno investiranje svih 100 novčanih jedinica. Doprinosi koje zaposleni pojedinac uplaćuje u poslodavčev kvalifikovani plan ne uračunavaju se u njegov redovni prihod i zbog toga nisu

⁵ Rakonjac-Antić, T.: Upravljanje ključnim rizicima penzijskih planova sa aspekta njihovih korisnika, Marketing, vol. 44, no. 2, pp. 128-136, 2013.

oporezivi. Veoma je važno istaći da zaposlen koji napusti preduzeće ima pravo na svoje prethodno akumulirane doprinose i prinose koje su ti doprinosi na osnovu investiranja ostvarili. Zaposlen može sredstva uključiti u penzioni program novog preduzeća u kojem je zasnovao radi odnos ili ih upotrebiti za osnivanje individualnog penzionog računa pri nekom od planova penzionih fondova.

Kada je riječ o individualnom penzijskom osiguranju, vlade pojedinih zemalja podstiču pojedince da štede za ostvarivanje penzija putem individualnih planova za penzionisanje koje karakterišu povoljni uslovi oporezivanja. Ovi planovi su dosta zastupljeni kod razvijenih zemalja kao dopunski i dobrovoljni oblici ostvarivanja penzija.

2.1.2. Vrste penzionih sistema

Osnovni cilj penzijskih sistema je da obezbjede adekvatnu sigurnost prihoda starih lica. Oni se najčešće sastoje od tri stuba. Prvi stub predstavlja obavezno državno, drugi obavezno privatno penzijsko osiguranje, a treći dobrovoljne privatne penzijske fondove. Najšire posmatrano, „svi penzijski sistemi u svijetu mogu se podeliti na one Bizmarkovog i na one Beveridžovog modela“⁶.

Bizmarkov⁷ model koji funkcioniše u većini zemalja Evrope, kao i u Republici Srpskoj, egzistira na principima neprofitabilnosti i solidarnosti među svim osiguranicima i njihovom organizovanju u posebnim organizacijama. Sistem ovog modela se puni od strane svih zaposlenih, poslodavaca i države. Osnovni cilj mu je održanje prihoda u starosti (relativni životni standard).

Beveridžov⁸ model je nastao na kritikama Bizmarkovog modela koje su se ogledale u tome da radnike zbog niskih zarada treba osloboditi plaćanja doprinosa. Osnovni cilj mu je smanjenje siromaštva u starosti i obezbjeđivanje minimalnih prihoda za starost (apsolutni životni standard). Karakterističan je za Veliku Britaniju i njene bivše kolonije.

Nordijski model egzistira u skandinavskim zemljama i predstavlja spoj Bizmarkovog i Beveridžovog modela u kome državni sistem, pored redistribucije, u velikoj mjeri obezbjeđuje i

⁶ Mijatović, B., Hiber, D.: Kapitalizacija penzijskog osiguranja u Srbiji, CLDS, 2008, str. 32.

⁷ Bizmarkov model ime je dobio po njemačkom kancelaru Oto fon Bizmarku, koji je postavio njegove temelje

⁸ Beveridžov model ime je dobio po lord Beveridžu, engleskom ekonomisti i reformatoru, koji je postavio njegove temelje.

održanje prihoda u starosti, ali i privatni penzijski aranžmani (tj. penzijski planovi) igraju značajnu ulogu u dopuni prihoda, gdje su skoro svi zaposleni obuhvaćeni⁹.

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

Penzijski sistem u savremenom društvu ima više funkcija od kojih su najvažnije:

- Raspoređivanje dohotka pojedinaca i porodice tokom celog životnog veka
- Pojedinačna i nacionalna štednja
- Održavanje socijalne kohezije ublažavanjem siromaštva za vreme starosti i radne neaktivnosti.

U penzijskom sistemu akumuliraju se velika novčana sredstva čija je, u principu, osnovna karakteristika dugoročnost. Upravljanje ovim sredstvima odvija se putem penzijskih fondova koji predstavljaju jedne od najznačajnijih institucionalnih investitora na finansijskom tržištu. Penzijski fondovi generalno se mogu podijeliti na:

- „javne penzijske fondove
- privatne penzijske fondove“.¹⁰

Određeni broj država posjeduje izdvojene javne penzijske fondove kojim su npr. obuhvaćeni zaposleni u vojnom sektoru, državna administracija itd. Sa druge strane, kod pojedinih zemalja u razvoju ne postoje izdvojeni javni penzijski fondovi, već su oni spojeni sa sistemom opšteg socijalnog osiguranja koji obuhvata i program penzijskog osiguranja. Javni penzijski fondovi formirani su sredstvima koja jednim dijelom izdvajaju zaposleni i poslodavci, a drugi dio se izdvaja od strane države.

⁹ Bakvis, P.: Social Security Systems and the Neo-Liberal Challenge, Social security as social right, Springer, 2006.

¹⁰ Pavlović, M., Marković, J., Marković, D.: Penzijski sistem i savremena ekonomska kriza, Vojno delo, vol. 67, no. 2, pp. 243-262, 2015.

Postoje dvije vrste penzijskih sistema:

- **„Sistem generacijske solidarnosti (Pay As You Go)** – Sistem penzijskog osiguranja u kojem se naknade isplaćaju od tekućih doprinosa.
- **Penzijski fondovi sa kapitalnim pokrićem (Fully Funded)** – Penzijski sistem u kojem se naknada pojedincima isplaćuje iz pologa koji je formiran tokom njihovog radnog vijeka, kao i iz prikupljenih kamata^{.11}

Za razliku od javnih penzijskih fondova, privatni penzijski fondovi najčešće se finansiraju preko „fully funded“ sistema.¹²

Distributivni ili “pay as you go” penzijski sistem takav je sistem u kojem se doprinosi za penzijsko osiguranje ne kapitalizuju.¹³ Tako, aktivni radnici (zajedno sa poslodavcima i vladom) finansiraju penzije penzionera i neaktivnih radnika obaveznim doprinosima i premijama. Na taj način stvaraju se međugeneracijske obaveze, gdje aktivni radnici finansiraju novčana primanja penzionera, vjerujući da će budući aktivni radnici finansirati njihove vlastite penzije.

Radi se, zapravo, o sistemu usklađivanja prihoda s rashodima iz penzijskog osiguranja, jer se sredstva doprinosa populacije zaposlenih u toku godine koriste za isplate penzijskih naknada u istoj godini. Kod ovog sistema uglavnom je zastupljena distributivna, a vrlo rijetko investiciona funkcija¹⁴. Znači, sredstva doprinosa prikupljena u fond praktično se ne zadržavaju na računu fonda već se odmah kroz penzijske naknade isplaćuju penzionerima. Zato se ovaj sistem često naziva i „tekući koncept“ ili „sistem tekućeg finansiranja“.

Ovaj koncept dobro funkcioniše u zemljama gdje je mlađe stanovništvo dominantno u strukturi stanovništva, kao i brzo rastućim ekonomijama. Sistem dobro funkcioniše u početnom period kada je prisutan veliki broj aktivnih osiguranika uz manji broj korisnika, odnosno penzionera. „Procjenjuje se da je za uspješno funkcionisanje sistema potrebno za naknadu jednog penzionera da doprinose izdvaja 3 – 3,5 i više aktivnih osiguranika“.¹⁵

¹¹ Vukotić, V.: Penzijske reforme kao novi potencijal ekonomskog rasta, Institut za strateške studije i prognoze, Podgorica, 2004, str. 18.

¹² Sinn, H.W.: The crisis in Germany's pension insurance system and how it can be resolved, Cambridge, NBER Working Paper, br. 7304, 2010, str. 6.

¹³ Broer, D.P., Lassila, J.: Pension Policies and Public Debt in Dynamic CGE Models, Physica Verlag, Helsinki, 2007.

¹⁴ Esping-Andersen, G.: Prologue: What Does it Mean to Break with Bismarck, Amsterdam University Press, Amsterdam, str.11-18, 2017.

¹⁵ Jovanović, I.: Reforma sistema penzijsko-invalidskog osiguranja, Bilten Instituta G-17, broj 23, Beograd, 2001, str.12.

Problem ovog sistema predstavlja generalni trend starenja stanovništva, odnosno prosječnog trajanja života, što dovodi do sve većeg broja penzionera uz isti ili čak manji broj aktivnih osiguranika. Takav trend nameće povećanje stopa doprinosa koje poskupljuju rad i podstiču evaziju, odnosno izbjegavanje plaćanja doprinosa. Zbog spomenute evazije i rada „na crno“ javlja se disproporcija između prikupljenih sredstava doprinosa i potrebnih naknada, što dovodi do potrebe intervencije države¹⁶. S obzirom na to da se distributivni sistem uglavnom koristi kod javnog penzijskog osiguranja, sistem se povremeno dopunjuje sredstvima koja obezbjeđuje država. Kod velikog broja zemalja prisutan je deficit sredstava, pa država interveniše sredstvima iz budžeta ili dodatnim porezima, npr., na naftu i naftne derivate, duvan ili alkohol. Osim povećanja stope doprinosa, deficit se može smanjiti i nepopularnom mjerom smanjenja penzijskih naknada, što dodatno utiče na loše stanje penzionera.

Većina javnih penzijskih sistema bazira se na „pay as you go“ sistemu finansiranja, pa je u većini zemalja u kojima egzistira u krizi. Kriza je uzrokovana nepovoljnim demografskim kretanjima, odnosno smanjenjem stope nataliteta i smanjenjem stope mortaliteta, odnosno povećanjem broja starih osoba. Zbog toga su reforme ovih sistema neophodne, pa je većina zemalja u procesu primjene reformi. Reforme se uglavnom odvijaju u tri osnovna pravca:

- razvijanje penzijskih programa na bazi kapitalizacije doprinosa uz smanjenje uticaja javnog penzijskog sistema;
- korigovanje stope doprinosa i godina potrebnih za odlazak u penziju i indeksiranje penzijskih naknada;
- povećanje poreza u drugim oblastima koje će se koristiti za pokriće rashoda javnog penzijskog osiguranja.

„Penzijski sistemi koji kao osnovu za isplatu penzija koriste akumulaciju sredstava klasifikuju se kao fundirani penzijski sistemi“.¹⁷ Fully funded sistem finansiranja penzijskog osiguranja (potpuno fondovski sistem), u stručnoj literaturi često se naziva sistemom kapitalizovanih fondova ili sistemom akumulacije kapitala ili sistemom kapitalnih fondova.

¹⁶ Feldstein, M.: Transition to a Fully Funded Pension System: Five economic issues, NBER Working Paper 6149, 2007.

¹⁷ Altiparmakov. N., Stanić. K.: PMP – Pension Modeling Package, Bearing Point/USAID, 2006, str. 10.

„Sistem kapitalizacije podrazumijeva da se uplaćeni doprinosi kapitalizuju i kao štednja za penzionerske dane služe za finansiranje isplata penzija“.¹⁸

Visina penzijskih naknada ovdje zavisi od uplaćenih doprinosa kao i od visine prinosa na investirana sredstva doprinosa. Pretežno mlađi preferiraju ovaj sistem, jer su motivisani za izdvajanje doprinosa i na taj način formiranja štednje. Ovaj sistem nije prikladan za ranije penzionisanje iz razloga potrebnog dužeg perioda za oplodnju investiranih sredstava doprinosa, kako bi i naknade bile na potrebnom nivou.¹⁹ Sistem kapitalizacije najčešće se primjenjuje kod privatnog, odnosno dobrovoljnog penzijskog osiguranja retko kod javnog penzijskog osiguranja. Sistem kapitalizacije pretpostavlja funkcionisanje finansijskog tržišta kako bi doprinosi mogli biti investirani u različite vrijednosne papire. Prinosi na investirana sredstva doprinosa povećavaju iznose penzijskih naknada, ali i daju podsticaj razvoju privrede, jer se velika sredstva ulažu u nove investicione projekte, što jača nacionalnu ekonomiju.

Veoma važno pitanje u većini zemalja jeste neminovna tranzicija „pay as you go“ sistema u „fully funded“ sistem. Ovo pitanje tretira svaka pojedina reforma penzijskog sistema kao jedno od najvažnijih za uspjeh reforme.

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

Jedna od prednosti ovog sistema je što pruža sigurnost stanovništvu. Ljudi vjeruju da država neće dozvoliti da oni žive u siromaštvu kada ostare. Takođe, kod građana je i prisutan rizik od privatnih penzijskih fondova i njihovih ulaganja, jer se sve to odigrava na dugi rok. Veoma je teško za ljude da racionalno razmišljaju, jer je veliko vremensko razgraničenje između akcije koju preduzimaju sada (uplaćivanje doprinosa) i posljedica u budućnosti (isplata penzija). Velika

¹⁸ Barr, N., Diamond, P.: The Economics of Pensions, Oxford Review of Economic Policy, Vol. 22, No.1, 15-39, 2006.

¹⁹ Hernandez, D.H., Stewart, F.: Countries with Private Defined Contribution Pension Systems, IOPS Working Paper No. 6., 2018.

neizvesnost je prisutna u cijelom procesu, pa ako treba da biraju između privatnih fondova i države, oni će u većini slučajeva odabrati državu, čak i po cijenu nižih penzija.

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

Glavna mana sistema tekućeg finansiranja je njegovo loše funkcionisanje u uslovima kada se broj osiguranika smanjuje u odnosu na broj penzionera, odnosno kada se odnos između broja penzionera i broja lica koja plaćaju doprinos (koeficijent zavisnosti) povećava. Postoji nekoliko faktora koji utiču na povećavanje ovog koeficijenta:

- **Rani odlasci u penziju.** Ovaj faktor zavisi od zakonski postavljene starosne granice za odlazak u penziju. Starosna granica je različita od zemlje do zemlje, ali je kod većine zemalja prisutna tendencija njenog povećanja. Takođe, rani odlazak u penziju zavisi i od uslova pod kojima neko lice može dobiti penziju (invalidsku penziju). U slučajevima kada su ovi uslovi isuviše blagi, veliki broj ljudi koristi ovu beneficiju što vrši dodatni pritisak na penzijski sistem u smislu da se povećava broj penzionera, a smanjuje broj zaposlenih.
- **Demografski faktor** - starenje stanovništva je posljedica demografskih tendencija kako u zemljama u tranziciji, tako i u zemljama u razvoju. Zbog razvoja medicine i poboljšanja kvaliteta života prosječna dužina života stanovništva se povećava. Ova nesumljivo pozitivna tendencija kombinovana sa sve nižim stopama fertiliteta utiče negativno na sistem tekućeg finansiranja, jer sve manji broj zaposlenih treba da finansira sve veći broj penzionera.
- **Smanjenje broja lica koja plaćaju doprinose.** Do smanjenja broja lica koja plaćaju doprinose može doći zbog dva razloga. Sa jedne strane do ovoga može doći zbog smanjenja zaposlenosti, odnosno povećanja nezaposlenosti u jednoj zemlji. Drugi osnov zbog koga može doći do smanjenja prihoda od doprinosa jeste evazija (izbjegavanje plaćanja poreza).

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

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

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

Ovom sistemu se zamjera i prekid veze između individualnog doprinosa i individuanke koristi. Ovo podrazumijeva da penzije koje nekom licu treba da budu isplaćene u budućnosti ne zavise direktno od doprinosa koje je to lice uplaćivalo u svom radnom period, već od doprinosa koji će uplaćivati drugi zaposleni kada to lice bude penzioner.²⁰

Mnogi autori ističu da sistem tekućeg finansiranja ima elementa Poncijeve²¹ šeme. „Poncijeva šema predstavlja investicione operacije koje obezbjeđuju izuzetno velike prinose na uloženi kapital“.²² Da bi ova šema opstala neophodno je da se stalno povećava broj ulagača, a isplate prethodnih ulagača se zasnivaju na uplatama sadašnjih. Međutim, problem nastaje ukoliko

²⁰ Mastilo, Z.: Penzijsko i zdravstveno osiguranje – pravac i reforme, FE, Bijeljina, 2007.

²¹ Poncijeva šema način je investicijske prijevare koju je tokom dvadesetih godina 20. vijeka u Sjedinjenim Američkim Državama uspješno koristio italijanski prevarant Charles A. Ponzi, po kome je kasnije dobila i ime.

²² Holzmann, R., MacKellar, L., Repansek, J.: Pension Reform in Southeastern Europe-Linking to Labor and Financial Market Reform, Ljubljana, Center of Excellence in Finance, 2008, str. 26.

se smanjuje broj investitora koji ulažu u sadašnjem trenutku. Tada ne može doći do isplata predhodnih ulagača i sistem puca. Sličnost Poncijeva šeme sa sistemom tekućeg usklađivanja je u tome što sadašnji radnici (sadašnji ulagači) finansiraju penzionere (predhodne ulagače). Sistem tekućeg finansiranja, kao i Poncijeva šema, opstaje samo ukoliko broj radnika (broj tekućih ulagača) brže raste od broja pensionera (predhodnih ulagača). U suprotnom finansiranje (isplate) nije moguće, sistem zapada u finansijske teškoće i nije održiv na dugi rok.

Sljedeći nedostatak sistema tekućeg finansiranja proizilazi iz činjenice da on pruža veliki podstrek za prevremeni odlazak u penziju. To je zbog toga što u ovom sistemu ne postoji direktna veza između uplaćenih doprinosa i potencijalnih penzija, kao u sistemu akumulacije kapitala, gdje su penzije određene predhodnim uplatama doprinosa i efikasnošću investiranja na tržištu kapitala. U sistemu tekućeg finansiranja nema velike razlike u visini penzija i ostalim beneficijama između ljudi koji su otišli u penziju sa, na primjer 50 ili 60 godina starosti (naravno ako postoji takva zakonska mogućnost). Smatra se da ovaj sistem može negativno da utiče na konkurentnost zemlje, odnosno preduzeća. Doprinosi u sistemu tekućeg finansiranja su po pravilu veći od doprinosa u sistemu akumulacije kapitala, prije svega zbog prinosa na ulaganja (kako u prvom sistemu ovaj prinos ne postoji, on mora biti kompenzovan većim doprinosima).²³ Veći doprinosi povećavaju poresku evaziju što dalje smanjuje prihode po osnovu doprinosa. Isto tako, sistem tekućeg finansiranja uglavnom bilježi konstantne deficite što iziskuje transfere iz budžeta i povećava javnu potrošnju.

Prednosti sistema akumulacije kapitala su istovremeno nedostaci sistema tekućeg finansiranja. U ovom sistemu do punog izražaja dolazi ekonomska funkcija penzije, gdje doprinosi predstavljaju pravu štednju za starost. Investiranjem sredstava doprinosa za penzijsko osiguranje na tržištu kapitala ubiraju se prinosi na investicije, pa je moguće smanjenje stope doprinosa što smanjuje troškove poslovanja i povećava konkurentnost preduzeća i privrede u cjelini. Takođe, ulaganjem na tržištu kapitala povećava se ukupna štednja u zemlji što, preko većeg obima investicija, utiče na ekonomski rast, a dodatni efekat može biti i smanjenje spoljnotrgovinske neravnoteže ukoliko zemlja ima deficit u tekućem dijelu platnog bilansa.

²³ Thompson, L.H.: Social Protection in Asia and the Pacific, Asian Development Bank, 2011.

U ovom sistemu mjenja se uloga države koja više ne finansira eventualne deficite penzijskih fondova što može imati negativne posljedice, već se svodi na obezbjeđivanje institucionalnog ambijenta za rad penzijskih fondova i tržišta kapitala.

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

Postoje dva osnovna nedostatka sistema akumulacije kapitala²⁴:

- Loše investicije akumuliranih sredstava,
- Nestabilnosti na tržištu kapitala i makroekonomska nestabilnost.

Loše investicije na tržištu kapitala mogu uticati na obezvrijeđivanje investicija, a zbog toga stari ljudi mogu ostati bez sredstava za život. Ovo se može sprečiti propisivanjem ulaganja u sigurne hartije od vrijednosti i diversifikacijom rizika. Drugi nedostatak je znatno ozbiljniji. Makroekonomska nestabilnost (visoka inflacija), politička nestabilnost (ratovi) i nerazvijeno tržište kapitala, takođe, mogu dovesti do obezvrijeđivanja uloga, što može imati nesagledive posljedice na penzijski, ali i na opšti privredni i politički sistem u jednoj zemlji. Inflacija ima izuzetno negativan uticaj na sistem akumulacije kapitala. Ulaganja u penzijske fondove su ulaganja na duži rok, a ukoliko postoji inflacija može doći do obezvrijeđivanja sredstava.

Inflacija na godišnjem nivou ne mora biti velika, ali ukoliko postoji u relativno dugom vremenskom intervalu može smanjiti vrijednost investicija. U sistemu tekućeg finansiranja inflacija nije problem, jer se doprinosi odmah transferišu penzionerima odakle odmah idu u potrošnju. Međutim, iako je ovo veliki problem postoje načini za njegovo rješenje. Jedan od najefikasnijih je indeksacija. Vrijednost uloga se stalno koriguje za rast inflacije, tako da ne dolazi do realnog smanjenja vrijednosti uloga. Takođe, postoji i mogućnost valutne klauzule, odnosno vezivanja uloga za neku čvrstu valutu kao što je dolar ili evro.²⁵

²⁴ Živković, M., Piljan, I., Piljan, T.: Ocena stava stanovnika prema obaveznom i privatnom penzijskom osiguranju, Trendovi u poslovanju, vol. 4, no. 1, pp. 91-99, 2016.

²⁵ Whitehouse, E.: Pensions Panorama, Retirement-Income Systems in 53 Countries, The World bank, Washington D.C., 2007.

2.1.3. Obavezno i dobrovoljno penziono osiguranje

„Najšira i najrasprostranjenija podjela penzijskog osiguranja je prema kriterijumu obaveznosti penzionog osiguranja i to na:

- Obavezno (javno ili državno) penzijsko osiguranje
- Dobrovoljno (kolektivno ili individualno) osiguranje“.²⁶

Javno ili državno penzijsko osiguranje zasnovano je na obaveznom izdvajanju doprinosa penzijskog osiguranja, koji zaposleni izdvajaju na teret zarada, a poslodavci na teret troškova poslovanja. Kod obaveznog penzijskog osiguranja zakonom se precizno definišu načini na koji se sredstva doprinosa izdvajaju u fond, ali istovremeno i model prema kojem se prikupljena sredstva raspoređuju. Javno penzijsko osiguranje podrazumijeva funkcionisanje po „pay as you go“ sistemu. Kod obaveznog penzijskog osiguranja ne postoji mogućnost slobodnog ugovaranja iznosa koje osiguranik prima, pa tako i varijabilnih isplata naknada. Penzijske naknade kod obaveznog penzijskog osiguranja po pravilu su na niskom nivou, tako da veliki broj subjekata pristupa dobrovoljnom penzijskom osiguranju kao dopunskom obliku zaštite od rizika.²⁷

U nekim zemljama zakonom je predviđeno da obavezna osiguranja sprovede privatna društva za osiguranje ili penzijski fondovi. Riječ je uglavnom o obaveznim osiguranjima koja obezbeđuju dopunsku penziju na osnovu penzijskih planova.

Dobrovoljno penzijsko osiguranje dodatni je oblik penzijskog osiguranja kojim pojedinac povećava iznos penzije iznad iznosa predviđenog obaveznim osiguranjem. Ono može da se obezbijedi putem kolektivnih ugovora poslodavaca (sa penzijskim fondom ili društvima za osiguranje ako je riječ o životnom rentnom osiguranju) ili individualnim ugovorima. Dobrovoljnom penzijskom osiguranju mogu pristupiti samo zaposleni, ako je riječ o zatvorenom penzijskom fondu ili svi zainteresovani, ako je riječ o otvorenim penzijskim fondovima koji u okviru unapred definisanih godina starosti, obično između 20 i 60, uplaćuju sredstva doprinosa. Odredbama ugovora zaključenog između ugovarača osiguranja i penzijskog fonda definišu se uslovi za ostvarenje naknade, minimalan broj godina potreban za ostvarenje prava, načini i rokovi

²⁶ Davis, E. P.: Pension funds retirement-income Security and Capital Markets, Oxford, Clarendon Press, 2015, str. 17.

²⁷ Arsić, V.: Pretpostavke i perspektive reforme penzijskog sistema u Srbiji, Finansije br. 1-6, str. 59, 2005.

uplate doprinosa/premija, odnosno isplate penzijskih naknada, raskid ugovora, prevremeni povrat sredstava doprinosa itd.

Dobrovoljno penzijsko osiguranje podrazumijeva uzajamno (kolektivno) i individualno penzijsko osiguranje. Kod dobrovoljnog kolektivnog penzijskog osiguranja doprinose/premije, plaćaju zaposleni ili i poslodavac zavisno od toga kako je predviđeno kolektivnim ugovorom o radu.²⁸ Izdvajanje doprinosa od strane poslodavaca može se posmatrati kao dopunsko primanje zaposlenih (novčani dodatak na plate). Drugi oblik dobrovoljnog penzijskog osiguranja koji je rasprostranjeniji u razvijenim zemljama, je individualno penzijsko osiguranje koji se zasniva na dobrovoljnim doprinosima osiguranika.

Za razliku od obaveznog penzijskog osiguranja koje se zasniva na „pay as you go” sistemu finansiranja, dobrovoljno penzijsko osiguranje „se bazira na sistemu kapitalizacije (funded sistem) kojim se akumulirana sredstava investiraju u hartije od vrednosti, nepokretnosti itd., te na osnovu iznosa doprinosa i stečenih prinosa po osnovu njihovog investiranja, isplaćuju se dodatne penzije“.²⁹ Penzijska osiguranja na bazi kapitalizacije doprinosa povećavaju socijalnu sigurnost osiguranika i mogućnosti da se formirana štednja iskoristi za rentabilna ulaganja. Sigurno je da dobrovoljna penzijska osiguranja sve više dobijaju na značaju jer pojedincu stvaraju mogućnosti za veću sigurnost u penzionerskim danima.

Privatni penzijski sistemi predstavljaju planove u kojima posebno osnovane institucije, penzijski fondovi, nezavisno od države, preuzimaju obaveze i isplaćuju penzijske naknade.³⁰ Njima mogu upravljati poslodavci, posebna društva za upravljanje ili neko treće pravno lice. Ovi sistemi postoje paralelno sa javnim penzijskim sistemima, a u nekim zemljama čine zamjenu za javne penzijske sisteme.

„Prva penzija po osnovu zaposlenja isplaćena je 1269. godine jednom činovniku u vojsci Henrika III, dok je prvi poslovni penzijski fond organizovan u Britaniji 1570. godine. Penzijski fond je nosio naziv Chatham Chest i isplaćivao je penzije mornarima, a finansirao se kroz zarade mornara“.³¹

²⁸ Bateman, H., Kingston, G., Piggott, J.: *Forced Saving: Mandatory Private Retirement Provision*, Cambridge University Press, 2011.

²⁹ Labudović, J.: *Dobrovoljni penzijski planovi i upravljanje njihovim rizicima*, *Pravo i privreda*, vol. 47, br. 7-9, str. 475-488, 2010.

³⁰ Dinkić, M.: *Pravci reforme penzijskog sistema u Srbiji*, *Bilten Instituta G- 17*, broj 38-39, Beograd, 2013.

³¹ Rakonjac-Antić, T.: *Penzijsko i zdravstveno osiguranje*, *Centar za izdavačku delatnost*, Beograd, Ekonomski fakultet, 2008, str. 36.

Prvo savremeno privatno penzijsko osiguranje organizuje se u SAD-u 1900. godine u organizaciji Pennsylvania Railroad (železnice Pensilvanije). Jaki industrijski lobiji značajno su uticali na društvena kretanja, pa danas privatno penzijsko osiguranje dominantno utiče na penzije u razvijenim zemljama.³² U nekim zemljama privatno penzijsko osiguranje za poslodavca definisano je kao dobrovoljno, dok je u nekim obavezno. Zbog potrebe za povećanim prihodima u kasnijoj dobi, od 1980. godine, u zemljama Latinske Amerike počinje se razvijati i dobrovoljno privatno penzijsko osiguranje kao treći stub penzijskog sistema, koje se nakon prihvatanja od Svjetske banke ubrzano širi na veliki broj zemalja širom svijeta.³³

2.2. Planovi penzionog osiguranja

2.2.1. Tipovi planova penzionog osiguranja

Zaključenje ugovora o članstvu u penzionom fondu, odnosno u penzionom planu, zavisno od terminologije koja se koristi u različitim zemljama, početak je odnosa između osiguranika i penzionog posrednika. Na taj način se regulišu prava i obaveze osiguranika i posrednika penzionog osiguranja. Ugovor o članstvu kao osnovni akt definiše odlazak u penziju. Međutim, osim odlaska u penziju, penzionim planovima mogu se odrediti i druge koristi, kao što su invalidska, porodična i penzija kao posljedica bolesti. Ukoliko se radi o dvofaznom penzionom procesu, penzioni plan pokriva fazu akumulacije, pa dijelom može tretirati i fazu distribucije, posebno ako zakon predviđa distribuciju u okviru penzionog fonda. „Penzioni plan kao ugovor može biti dio šireg ugovora o radu (npr. Građanskog kolektivnog ugovora), a može biti uređen i zakonskom, odnosno podzakonskom regulativom“.³⁴

U zavisnosti od subjekta odgovornog za isplatu penzionih benefita, preuzimanju i garanciji određenih rizika, načinu finansiranja penzionog plana, kao i zavisno od toga da li se članstvo ostvaruje individualno ili na bazi nekog oblika radnog odnosa, penzioni planovi se mogu podijeliti na:

- „javne i privatne

³² Holzmann, R.: The World Bank and Global Pension Reform-Realities not Myths. Washington, DC, 2009.

³³ Gill, I., Packard, T., Yermo, J.: Keeping the Promise of Social Security in Latin America, Stanford University Press and World Bank, 2015.

³⁴ Ilijić, S.: Dobrovoljno penzijsko osiguranje i pravo osiguranja, Pravni život, vol. 54, br. 11, str. 895-906, 2005.

- planove definisanog benefita i definisanog doprinosa
- fundirane i nefundirane
- poslovne i individualne³⁵

Posmatrajući razvijene sisteme penzijskog osiguranja, može se reći da se planovi penzijskog osiguranja mogu podijeliti na „kvalifikovane penzijske planove (qualified pensions plan) i nekvalifikovane penzijske planove (nonqualified pensions plan)“.³⁶ Nekvalifikovani penzioni planovi ne ispunjavaju zakonom predviđene uslove kako bi sredstva doprinosa podlijegala povoljnom poreskom tretmanu. Nasuprot tome, kvalifikovani planovi su oni koji prema svojim karakteristikama zadovoljavaju određene zahtjeve i na osnovu toga uživaju povoljan porezni tretman. Kod kvalifikovanih penzionih planova doprinosi poslodavaca tretiraju se troškom poslovanja čime se smanjuje poreska osnovica, a time i porez na dohodak. Takođe, zarade po osnovu investiranih sredstava doprinosa izuzete su od oporezivanja. Doprinosi poslodavaca uplaćeni na penzione račune zaposlenih nisu oporezovani kod pojedinca u godini uplate doprinosa sve do trenutka podizanja tih sredstava s računa u obliku penzione naknade, odnosno u većini slučajeva pri penzionisanju.

Zbog ovih pogodnosti veliki broj poslodavaca u razvijenim zemljama organizuje planove za zaposlene kao dio opšteg kolektivnog ugovora, pa se obavezuju da će umjesto uplata, zaposlenim osigurati odgovarajuće penzione naknade kada prestanu sa radom pod ugovorenim uslovima. Osnovna karakteristika poslovnih penzionih planova jeste što se članstvo u planu ostvaruje na bazi nekog radnog odnosa između člana i organizatora plana. Poslovne penzione planove mogu organizovati poslodavci, grupe i unije poslodavaca, pa čak u pojedinim slučajevima i sindikati.

Penzioni planovi sponzorirani od strane poslodavaca moraju ispunjavati opšte uslove³⁷:

- mora biti formulisan u pisanom obliku;
- treba da bude realno definisan, tako da može da se sprovede, odnosno ostvari;
- neophodno je da ga postavi poslodavac;

³⁵ Jovanović, I.: Iskustva izvršenih reformi penzijskih sistema u zemljama Centralne i Istočne Evrope, Bilten Instituta G-17, broj 40-41, Beograd, 2003, str. 42.

³⁶ Rakonjac-Antić, T: Penzijsko i zdravstveno osiguranje, Centar za izdavački delatnost, Beograd, Ekonomski fakultet, 2008, str.25.

³⁷ Boyko, N., Egrin, M.S., Homa, A., Levine, J.M., Tromblay, D.: Life and health insurance - Principles and Practice, Dearborn Financial Publishing, 2016.

- karakteristike penzionog plana moraju se prenijeti i objasniti zaposlenim;
- poslodavac ili zaposleni, ili i jedan i drugi moraju uplaćivati doprinose;
- mora funkcionisati isključivo u korist zaposlenih;
- neophodno ga je ustaliti;
- u okviru programa poslodavca sve nadoknade za životno osiguranje moraju biti podređene penzionoj naknadi;
- neophodno je ispuniti bar minimalne standarde za učešće;
- ne smije biti diskriminatorski;
- ne smiju se diskriminirati doprinosi i naknade po osnovu prihoda ili pola;
- moraju se definisati načini isplate naknada;
- moraju se poštovati ovlašćenja u vezi sa povlačenjem sredstava sa penzionog računa prije penzionisanja;
- neophodno je zadovoljiti minimalne standarde za osnivanje penzionog fonda;
- moraju se ispoštovati pravila u vezi sa integracijom i konsolidacijom, posebno integracijom sa socijalnim osiguranjem;
- mora ispuniti uslove za završetak plana;
- preopterećen penzioni plan mora sadržavati olakšavajuće odredbe.

Zahtjev pokrića ima cilj da zaštiti zaposlene od eventualne diskriminacije koju mogu sprovesti akcionari, odnosno pojedinci s visokim primanjima, kojima položaj često omogućava formalni i neformalni uticaj na donošenje odluka u vezi s upravljanjem penzionim planom. Svi poslovni planovi moraju odgovarati standardima i ovlašćenjima. Dakle, svaki zaposleni ima pravo na svoja akumulirana i uvećana sredstva i kada završi svoje zaposlenje, odnosno napusti radno mjesto, uz raspon ovlašćenja prema godinama radnog staža.

Takođe, neophodno je da plan sadrži objašnjenje na koji način se definišu doprinosi i formira penziona naknada. Prema ovim karakteristikama, planovi penzionog osiguranja mogu se podijeliti na:

- „Planove s definisanim naknadama (defined benefit plans),
- Planove s definisanim doprinosima (defined contribution plans)“.³⁸

³⁸ Stojanović, A.: Poreski sistemi zemalja u tranziciji, Revicon doo, 2007, str. 50.

Planovi s definisanim penzionim naknadama odmah definišu penzionu naknadu putem formule koja uključuje parametre poput zarade ili dužine radnog staža³⁹. Ako se u teoriji ili praksi spomene termin penzija, smatra se da je to plan s definisanim penzionim naknadama. U praksi postoji više metoda za definisanje penzionih naknada. Na osnovu tih metoda primjenjuje se i više formula za izračunavanje naknade. „Jedna od najčešće korišćenih je FAS formula (Final average salary – Formula završne prosječne zarade) kao funkcija zarada i radnog staža pojedinca. U obzir se uzimaju sljedeći parametri: vrijednost penzione naknade (P), broj godina radnog staža (N), zarada tokom nekog perioda unutar perioda plaćanja doprinosa (Y) i konstanta uglavnom % od zarade (b). Pensionu naknadu možemo izračunati sljedećom jedankošću: $P=bYN$.“⁴⁰

Ovim planom npr. preko FAS formule može se obezbijediti 2 % izdvajanja doprinosa od prosječne zarade, uzimajući u obzir visinu zarada tokom tri godine kada su primanja bila najveća.

Može se koristiti i metoda kojom se odredi jednak novčani iznos penzione naknade za svaku godinu. Tako ako poslodavac zauzme stav da se izvrši pokriće 20 novčanih jedinica za svaku godinu rada i ako zaposleni ima 30 godina radnog staža, mjesečna penziona nadoknada iznosila bi 600 novčanih jedinica. Ovakva metoda nije povoljna za one osobe koje često mijenjaju posao ili su dugo van radne aktivnosti, kao npr. žene na porodiljskom odsustvu.

Tri su osnovna faktora koja utiču na nivo i dinamiku isplata penzijskih nadoknada:

- iznos doprinosa,
- dužina vremena tokom kojeg su doprinosi bili uplaćivani radi sticanja penzijske nadoknade,
- dužina vremena tokom kojeg će penzijske nadoknade biti isplaćivane.

Kao što je spomenuto kod planova s definisanim naknadama, rizik investiranja sredstava doprinosa snosi posrednik, a najčešće je to i poslodavac koji je dužan uplatiti dodatne doprinose u slučaju negativne razlike. Zbog toga su planovi s definisanom penzionom naknadom pod strogom zakonskom regulativom. Složenost ovih planova osnovni je razlog njihovih značajno rigidnijih propisa.

³⁹ Fabel, O.: The Economics of pensions and variable retirement schemes, John Waley & Sons, Hagemann, Thomas: Pensions-ruckstellungen, Karlsruhe, 2004.

⁴⁰ Rakonjac, N., Antić, T.: Obračun bruto premije kod dobrovoljnog penzijskog osiguranja, Statistička revija, vol. 53, br. 1-4, str. 74-84, 2004.

Za dobro funkcionisanje penzionog sistema potrebno je adekvatno akumuliranje sredstava za isplatu penzionih naknada. Dakle, nivo finansiranja preduslov je za ostvarenje ciljeva. Kao cilj se može postaviti ostvarenje željenog dohotka nakon penzionisanja, npr. 60 % od zarade prije penzionisanja, pa će od stepena finansiranja direktno zavisiti ostvarenje zadanog cilja. Mjerenje nivoa finansiranja od planova s definisanom penzionom naknadom izrazito je kompleksno.

Naime, procjena budućih isplata penzijskih nadoknada koja će se izvršiti zaposlenima koji odlaze u penziju (ili njihova sadašnja vrijednost) zahtjevaju jasno definisanje: pretpostavki o kretanju nivoa zarada u budućnosti (zato što penzijske nadoknade direktno zavise od zarada), stope smrtnosti zaposlenih prije i posle penzionisanja, procenat zaposlenih u onim godinama kada imaju prava na penziju, i nivo povraćaja investicija u budućem periodu⁴¹. Planovi s definisanim penzionim naknadama uglavnom su manje zastupljeni u odnosu na planove s definisanim doprinosima.

Planovi s definisanim doprinosima predstavljaju planove u kojim penziona naknada zavisi od količine akumuliranih sredstava u momentu sticanja prava na penzionu naknadu.⁴² Korisnik plana kontroliše svoja sredstva i investiranje sredstava na posebnom individualnom računu. Poslodavac kao sponzor plana s definisanim doprinosima je u prednosti što unaprijed poznaje tekući trošak. Sa aspekta zaposlenog krajnja naknada nije poznata i zavisi, prije svega, od prihoda na investirana sredstva doprinosa.

Kod planova s definisanim doprinosima, doprinosi mogu biti definisani u određenom iznosu i njihovo izdvajanje može da se obavlja procentualno od zarade, a mogu se definisati i iznosi koji variraju. Ova sredstva doprinosa mogu se uplaćivati u konstantnim vremenskim intervalima ili u promjenljivim vremenskim intervalima.

Postoji više vrsta planova sa definisanim doprinosima:⁴³

- „planovi sa udjelom u profitu (profit-sharing plans),
- planovi od kojih se naknade isplaćuju u akcijama (stock bonus plans),
- planovi sticanja novca (money-purchase plans) i dr.“

⁴¹ Holzmann, R., Hinz, R.: Old-Age Income Support in the 21st Century -An International Perspective on Pension Systems and Reform, The World Bank, 2015.

⁴² Rakonjac-Antić, T.: Dobrovoljno penzijsko osiguranje (Aktuarska i finansijska analiza), Centar za izdavačku delatnost, Beograd, Ekonomski fakultet, 2004.

⁴³ Whitehouse, E.: Administrative charges for funded pensions: comparison and assessment of 13 countries, Insurance and private pensions compendium for emerging economies, OECD, 2011, str. 31.

Planovi sa udjelom u profitu su kvalifikovani planovi koje organizuju poslodavci koji treba da obezbijede dobro alociranje sredstava doprinosa između članova i njihovu distribuciju nakon penzionisanja. Uplate doprinosa povezane su s profitabilnošću preduzeća, pa se ne uplaćuju svake godine niti je iznos doprinosa uvijek isti. Dakle, dozvoljeno je variranje uplata doprinosa iz godine u godinu, ali bi trebalo da sadrži realne godišnje kontinuirane uplate zbog zadržavanja povoljnog poreskog tretmana⁴⁴.

Planovi od kojih se naknade isplaćuju u akcijama su slični planovima s udjelom u profitu, samo što uplate doprinosa ne zavise od profita, a penzione naknade se dijele u vidu akcija preduzeća.

Planovi sticanja novca predstavljaju najreprezentativniju vrstu planova s definisanim doprinosima. Ovakav plan mora ispuniti tri zahtjeva⁴⁵:

- sredstva doprinosa i naknada alociraju se članovima prema određenom obračunu;
- raspodjela sredstava odvija se samo u skladu s iznosima povjerenim od članova;
- sredstva plana procjenjuju se najmanje jednom godišnje uz usaglašavanje s individualnim penzionim računima članova plana.

Na osnovu komparativne analize navedenih planova, može se zaključiti sljedeće:

- Planovi s definisanim doprinosima su jednostavnije definisani i transparentniji za potencijalnog korisnika penzionog osiguranja.
- Poslodavcima više odgovaraju planovi s definisanim doprinosima, a kao jedan od glavnih razloga je taj što uglavnom obaveze poslodavca prestaju nakon redovne, tj. ugovorom ispoštovane uplate sredstava doprinosa od osiguranika. Za razliku od ove vrste planova, kod planova s definisanim penzionim naknadama poslodavac, najčešće, mora uplatiti dodatna sredstva ukoliko do tada uplaćena sredstva doprinosa nisu dovoljna za isplatu penzijskih naknada.
- Svaki plan s definisanim doprinosima je prenosiv, što je posebno značajno za mlađe osiguranike koji češće mijenjaju zaposlenja.
- Kod planova s definisanim doprinosima u slučaju penzionisanja prije vremena, iznos penzionih naknada lako se određuje u skladu s do tada akumuliranim sredstvima.

⁴⁴ Miloradić, J., Mrkšić, J., Žarković, N.: Uvod u osiguranje i životna osiguranja, Zaslun, Šabac, 2016.

⁴⁵ Grk, S.: Reforma penzionog sistema u Srbiji, Megatrend revija, vol. 4, br. 1, str. 49-66, 2007.

- Penzioni računi se kod planova s definisanim doprinosima smatraju isključivim vlasništvom osiguranika, što ima veliki psihološki značaj za pojedinca. Kod planova s definisanim penzionim naknadama, iako su zaposleni vlasnici penzionih računa, poslodavci ipak imaju određeni uticaj na funkcionisanje penzionog plana.
- Sa druge strane, kod planova s definisanim doprinosima izražena je nepredvidljivost i neizvjesnost oko nivoa budućih penzionih naknada zato što iznos penzione naknade najvećim dijelom zavisi od dugoročnih rezultata investiranja sredstava doprinosa.
- Nedostatak planova s definisanim doprinosima je i nedovoljna zaštićenost penzionera ukoliko se ranije penzionišu (iz kraćeg perioda za investiranje proizlazi i niža penzijska nadoknada).

2.2.2. Planovi penzionog osiguranja s povoljnim poreskim tretmanom

Planovi penzionog osiguranja s povoljnim poreznim tretmanom su kvalifikovani penzioni planovi koji zadovoljavaju zakonom određene uslove potrebne za korišćenje povoljnog poreskog tretmana. Pod povoljnim poreskim tretmanom podrazumijeva se sljedeće:⁴⁶

- „doprinosi poslodavca u ovim planovima smatraju se troškom poslovanja, pa se na taj način smanjuje poreska osnovica za obračun poreza na dobit i sam iznos poreza na dobit;
- zarada po osnovu investiranih sredstava doprinosa izuzeta je od naplate poreza na prihod;
- doprinosi koje poslodavac dostavlja na lične penzione račune zaposlenih nisu oporezovani kod svakog pojedinačnog zaposlenog kao prihod građana u godini u kojoj je uplaćen doprinos, sve do trenutka podizanja tih sredstava s penzionog računa“.

Kvalifikovani penzijski planovi ili planovi penzijskog osiguranja sa povoljnim poreskim tretmanom su najpopularniji planovi među korisnicima penzijskog osiguranja u razvijenim sistemima penzijskog osiguranja. Najrelevantnije karakteristike ove kategorije planova biće prikazane kroz analizu funkcionisanja najpoznatijih penzijskih planova. Najpoznatiji planovi penzionog osiguranja s povoljnim poreskim tretmanom su:⁴⁷

⁴⁶ Fultz, E., Stanovnik, T.: The Collection of Pension Contributions: Trends, Issues, and Problems in Central and Eastern Europe, Budapest, 2004, str. 12.

⁴⁷ Rakonjac-Antić, T.: Upravljanje ključnim rizicima penzijskih planova sa aspekta njihovih korisnika, Marketing, vol. 44, no. 2, pp. 128-136, 2013.

- „401 k penzioni planovi
- 403 b penzioni planovi
- Koeghov penzioni plan
- SEP/SIMPLE penzioni planovi
- IRA (individualni penzioni račun)“.

2.2.2.1. 401(K) penzijski planovi

Tokom prošle dvije decenije, 401(k) planovi čija je osnovna karakteristika da ih osnivaju preduzeća, tj. poslodavci, postali su značajan dio privatnog penzijskog sistema u Sjedinjenim Američkim Državama i njihova popularnost je u stalnom porastu. „Ovi penzijski planovi ime su dobili na osnovu broja člana 401 Zakona o unutrašnjim državnim prihodima (Section 401 of the Internal Revenue Code), koji takođe kreira slične penzijske programe“.⁴⁸ Penzijski planovi 401(k) intenzivnije su počeli da se koriste 80-tih godina prethodnog vijeka i poslodavci danas najčešće svojim zaposlenima predlažu formiranje ovog penzijskog plana koga često nazivaju i planom redukovanih zarada (salary reduction plan), zato što zaposleni mogu svojevolumno da se opredele za smanjenje svojih tekućih zarada ulaganjem određenih novčanih iznosa u plan za penzionisanje. „Ovi planovi nazivaju se i gotovinskim ili odloženim aranžmanima (cash or deferred arrangements) i spadaju u dobrovoljne penzijske aranžmane, tj. zaposleni ne moraju u njima da učestvuju“.⁴⁹ Zaposleni mogu preuzeti svoj dohodak u gotovini, ili odložiti dio dohotka za svoj 401(k) plan do penzionisanja, najčešće uz povoljne poreske olakšice.

Poslodavac uglavnom definiše (osniva) penzijski plan u saradnji sa investicionom kompanijom, osiguravajućom kompanijom ili bankom (tj. sektorom banke zaduženim za plasiranje kapitala). Zaposleni, kao što je prethodno istaknuto, daju saglasnost da se jedan dio njihove zarade izdvoji na specijalni štedni i investicioni račun. Većina 401(k) planova može da ponudi različite investicione opcije, od individualnih obveznica i akcija, do zajedničkih fondova na tržištu novca, itd. Najvažnije je da se novac koji se investira ne smatra dohotkom sve dok zaposleni ne podigne svoja sredstva sa računa u obliku penzijskih nadoknada (odnosno, kada

⁴⁸ Butler, J. S.: Decision-maker's guide to 401(k) plans, San Francisco, Berrett-Koehler Publishers, 2015, str. 4.

⁴⁹ Tapia, W., Yermo, J.: Fees in Individual Account Pension Systems: A Cross-Country Comparison, OECD Working Papers on Insurance and Private Pensions, No. 27, OECD, 2008, str. 35

dobije status penzionera). Zarade akumulirane na penzijskom računu ne oporezuju se (federalnim i državnim porezima) sve dok zaposleni ne povuče novac sa računa, obično je to posle napunjenih 59,5 godina starosti. Ukoliko zaposleni ranije podigne novac sa računa, moraće da plati porez na taj novčani iznos i plus kaznenih 10% tzv. “penala” zbog ranijeg podizanja novca sa računa. Zakonskim propisima limitiran je maksimalni iznos doprinosa (antidiskriminacioni postupak) koji svaki zaposleni može da uplati u 401(k) plan.⁵⁰ Za razliku od maksimalnog propisanog limita doprinosa, minimalni iznos doprinosa nije propisan, tako da zaposleni može uplaćivati maksimalne iznose doprinosa u plan u periodima zadovoljavajućih zarada, a dozvoljava se i smanjenje iznosa doprinosa kada zarade nisu izraženo visoke.

Poslodavci većine kompanija koje zaposlenima ponude 401(k) plan, takođe, uplaćuju u ovaj plan dodatne doprinose (matching contributions) koji mogu biti u istom ili različitom obimu od doprinosa zaposlenih. Na primjer, poslodavac može dodati 25 ili 50 centi doprinosa na svaki dolar doprinosa od strane zaposlenog.

Uglavnom, u praksi, poslodavac može definisati izdvajanje svojih dodatnih sredstava doprinosa na penzijski račun zaposlenog kao procenat od godišnjih doprinosa zaposlenog. Međutim, poslodavac se može obavezati da uplaćuje dodatne doprinose i kao procenat od godišnje zarade zaposlenog. Ovi dodatni doprinosi poslodavaca predstavljaju jedan od faktora koji utiču na veći kvalitet i popularnost 401(k) planova koji su zbog njih, kako ističe veći broj zaposlenih, privlačniji za penzijsku štednju od npr. takođe rasprostranjene individualne penzijske štednje (koja uobičajeno ne uključuje dodatne doprinose svojih poslodavaca).

Naime, poslodavci uglavnom žele da budu konkurentni u odnosu na druge poslodavce i sigurni da će stručnjaci iz njihovih oblasti poslovanja imati dobro mišljenje o njihovom preduzeću i smatrati da je to odlično mjesto za njihovo zaposlenje. Težnja poslodavaca je da, pored ostalog, od svog preduzeća stvori mjesto na kojem će zaposleni biti zadovoljni i biti u mogućnosti da se penzionišu sa dovoljno novca koji će im obezbjediti pristojan životni standard. Može se reći da poslodavci žele da zadrže i privuku one kadrove koje smatraju kvalitetnim, a jedan od načina je i dobro dizajniran 401(k) plan za penzionisanje. Ukoliko zaposleni u preduzeću imaju adekvatne penzijske nadoknade koje im omogućavaju udoban život nakon penzionisanja, slika o preduzeću

⁵⁰ Müller, K.: The Political Economy of Pension Reform in Central-Eastern Europe, Edward Elgar, Cheltenham, 2018.

će biti bolja i za buduće akcionare i korisnike usluga tog preduzeća, kao i za sadašnje i buduće zaposlene.

Svako preduzeće koje ponudi 401(k) penzijski plan svojim zaposlenima definiše i određene troškove formiranja i djelovanja ovog plana, među kojima se ističu administrativni troškovi i honorar za upravljanje investicijama. Administrativni troškovi uključuju isplatu honorara za staratelja plana i za knjigovođu. Staratelj plana vodi računa o ispravnosti investicionih odluka i da li se zakoni i pravila plana poštuju. Knjigovođa ima veliku odgovornost da doprinosi zaposlenog, investicioni dobiti i eventualni gubici i transferi novca od jednog investitora do drugog investitora budu tačno i blagovremeno zabilježeni na računu zaposlenog. Honorar za upravljanje investicijama obično je određen kao procenat od imovine kojom se upravlja i kreće se najčešće od 0,2 do 2%, u zavisnosti od menadžera i tipa investicija.⁵¹ Ko će snositi ove troškove, određuje se na osnovu toga kako je plan strukturiran. Ponekad su ovi troškovi plaćeni od strane poslodavca, u određenim slučajevima troškovi se dijele između poslodavca i zaposlenog, a ponekad sve troškove plaćaju zaposleni (novac se automatski povlači sa njihovih računa).

Najveća razlika između 401(k) plana i regularne penzije (koja se često naziva defined benefit planom) je ta što 401(k) plan pruža mogućnost veće kontrole od strane zaposlenih nad penzijskim ulogom.

Veliki je broj pitanja koja tangiraju funkcionisanje 401(k) plana i na koja zaposleni, potencijalni korisnici ovog penzijskog osiguranja, žele da dobiju odgovore relevantne za njihovo pristupanje planu. Osnovno pitanje odnosi se na oblike raspolaganja sredstvima 401(k) plana od strane korisnika penzijskog osiguranja nakon penzionisanja. Zaposleni koji učestvuje u 401(k) planu i penzioniše se, najverovatnije će imati četiri mogućnosti:

- „podizanje novčanog iznosa odjednom u obliku paušalne sume (lump sum),
- ulaganje u potpunosti salda 401(k) penzijskog računa u individualni penzijski račun (IRA),
- sredstva sa 401(k) računa mogu se tretirati kao doživotna penzija i
- može se ostaviti deo novca ili sav novac u 401(k) plan.“⁵²

⁵¹ Veselinović, P.: Reforma javnog sektora kao ključna determinanta uspešnosti tranzicije privrede Republike Srbije, *Ekonomski horizonti*, vol. 16, no. 2, pp. 137-155, 2014.

⁵² Rakonjac-Antić, T.: Upravljanje ključnim rizicima penzijskih planova sa aspekta njihovih korisnika, *Marketing*, vol. 44, no. 2, pp. 128-136, 2013.

Ukoliko nakon penzionisanja korisnik osiguranja (penzioner) podigne celokupnu penzijsku nadoknadu odjednom, ovaj celoviti iznos sredstava biće oporezovan. Da bi se eventualno ublažilo poresko opterećenje, postoji mogućnost da se ovim sredstvima ostvari investiranje u instrumente oslobođene poreza.

U osnovi postoje samo tri načina da zaposleni povuče novac sa svog 401(k) računa:⁵³

- „kada zaposleni napuni 59,5 godina tj. kada se završi njegov radni vijek na radnom mjestu,
- ukoliko zaposleni navede specijalne razloge za povlačenje novca sa računa koji su odobreni prilikom definisanja penzijskog plana, i
- u zavisnosti od pravila dotičnog 401(k) plana zaposleni može koristiti mogućnost pozajmljivanja sredstava sa njegovog računa“.

Sredstva sa penzijskog računa mogu se odmah uložiti u IRA penzijski plan i na taj način se postiže maksimalni stepen fleksibilnosti u odnosu na bilo koju drugu opciju. Naime, korisnik osiguranja može podići iznos novca u visini koju on želi i platiti porez, a sa druge strane veliki dio novca koji ostaje na individualnom penzijskom računu imaće tretman sa odloženim oporezivanjem.

Anuitetno plaćanje mjesečnih penzijskih nadoknada, takođe, se pojavljuje kao opcija koju nude 401(k) penzijski planovi. Najčešće se ovaj oblik isplate penzijskih nadoknada u praksi vezuje za zajedničke doživotne penzije supružnika. Kao prednost anuitetnog plaćanja uglavnom se u teoriji i u praksi navodi garantovanje doživotnih penzijskih nadoknada koje obezbjeđuju visok stepen sigurnosti, a kao eventualni nedostatak ističe se da su to fiksni mjesečni iznosi kod kojih može doći do smanjenja kupovne moći iz godine u godinu pod uticajem inflacije ukoliko ne postoji adekvatna indeksacija penzijskih anuiteta⁵⁴.

Nakon penzionisanja korisnik penzijskog osiguranja može ostaviti dio ili sav novac u 401(k) plan. Ovakav izbor ima smisla ukoliko korisnik penzijskog osiguranja želi da iskoristi sistem investiranja vezanog za plan i npr. dio sredstava može ostaviti na svom 401(k) penzijskom računu, a drugi dio može podići kao penzijsku nadoknadu čiji je iznos najčešće dovoljan za pokriće njegovih planiranih potreba.

⁵³ Vukotić, V.: Penzijske reforme kao novi potencijal ekonomskog rasta, Podgorica, Institut za strateške studije i prognoze, 2004., str. 40.

⁵⁴ Caran, M., Georgiana-Noja, G.: Empirijska komparativna analiza beneficija za zaposlene u multinacionalnim kompanijama - primeri Rumunije i Srbije, Megatrend revija, vol. 12, no. 2, pp. 155-170, 2015.

Često se u praksi dešava da zaposleni postane nesposoban za rad i većina 401(k) planova omogućava da zaposleni podigne svoja sredstva sa računa, bez obzira na to kada je nesposobnost za rad nastupila. Ukoliko povreda ili bolest zaposlenog može da ga okvalifikuje kao nesposobnog za rad, njemu će biti isplaćeni doprinosi koje je izdvajao u penzijski plan, doprinosi poslodavaca i sva sredstva akumulirana na osnovu investiranja svih doprinosa. U ovom slučaju osoba nesposobna za rad ne plaća 10% kaznenih penala zbog podizanja sredstava prije navršenih 59,5 godina. Međutim, zaposleni koji nije sposoban da radi imaće obavezu plaćanja poreza na dohodak za iznos sredstava povučenog sa računa.

Jedna od osnovnih stvari koju zaposleni mora da obavi po zaključenju ugovora o 401(k) penzijskom osiguranju je imenovanje potencijalnog korisnika penzijskog osiguranja koji će dobiti penzijsku nadoknadu nakon njegove smrti. „Ukoliko za potencijalnog korisnika odredi svog bračnog druga (najčešći slučaj), on će moći sredstva sa svog 401(k) računa ili da uloži u IRA ili da ih podigne sa računa u cjelini. Bračni drug može dobiti sav novac odjednom, bez obzira na to da li ispunjava uslove vezane za broj godina starosti ne plaćajući kaznene procente. Najčešće je u ovakvoj situaciji isključena mogućnost da bračni drug ulaže dalje ova sredstva u 401(k) plan. Ako je zaposleni definisao u ugovoru kao potencijalnog korisnika nakon njegove smrti osobu koja nije bračni drug, restriktivnije su mjere za raspolaganje ovim sredstvima (npr. u nekim slučajevima ne dozvoljava se ulaganje u IRA, itd.)“.⁵⁵

U najvećem broju 401(k) planova zaposleni može da prestane da uplaćuje doprinose na 401(k) račun ukoliko je njegov budžet oskudan i više nije u mogućnosti da izdvaja određena novčana sredstva za štednju. Ukoliko zaposleni ispunjava uslove za podizanje novca sa računa, on taj novac može podići, bez obzira na to što nije nastavio dalje sa uplatama. Ukoliko zaposleni povuče novac sa svog 401(k) računa pre definisanog broja godina za povlačenje novca, što se često naziva preranom raspodelom imaće obavezu plaćanja poreza na dohodak na cjelokupni povučeni iznos i biće neophodno da plati kaznenih 10% od ukupnog neoporezovanog iznosa zbog ranijeg preuzimanja novca.

Veliki broj 401(k) planova dozvoljava pozajmljivanje novca sa računa od strane zaposlenih i uglavnom se dozvoljavaju pozajmice do 1/2 iznosa sa računa. Ukoliko je zaposleni pozajmio novac sa svog 401(k) računa, moraće da plaća interes na pozajmljena sredstva i to treba da čini bar

⁵⁵ World Bank: Pension Reform and the Development of Pension Systems, Washington D.C., 2006, str. 64.

četiri puta tokom godine. Interes koji zaposleni plaća na svoja pozajmljena sredstva sliva se na njegov 401(k) račun. Ceo iznos mora da se vrati u okviru 5 godina od datuma pozajmljivanja sredstava (i to u ratama, najčešće se mjesečno povlači novac sa platnog spiska zaposlenog), izuzev novca koji je upotrebljen za sticanje stana ili kuće u kojoj će participant stanovati.⁵⁶ U ovom slučaju rok za vraćanje zajma je 25 godina sa tim da termin za vraćanje ove pozajmice ne može biti proširen preko granica normalnih godina za penzionisanje koje su definisane planom. „Kod nekih 401(k) planova postavlja se i zahtjev da ukoliko zaposleni napusti svoj posao, bilo dobrovoljno ili ne, moraće da vrati sav pozajmljeni novac (u paušalnoj sumi) u roku od 60 dana“.⁵⁷ Pozajmljivanje sa 401(k) računa lakše je obaviti u odnosu na pozajmljivanje novca od banaka zato što ne moraju biti ispunjeni kreditni standardi. Naime, zaposleni koji posjeduje 401(k) račun automatski je kvalifikovan za uzimanje zajma ukoliko je pozajmljivanje dozvoljeno od strane poslodavca.

U slučaju napuštanja kompanije, zaposleni može preusmjeriti sredstva na novi 401(k) račun kod novog poslodavca (ako postoji) ili sredstva prebaciti u IRA u okviru nezavisne finansijske institucije. „Od početka 2006. godine, donošenjem tzv. Roth 401(k) odredbe, učesnici u 401 (k) planu imaju mogućnost da jedan dio ili ukupan iznos alociraju u posebno dizajnirani Roth račun, opštepoznat kao Roth 401 (k) i doprinose na after-tax osnovi“.⁵⁸

Primarni razlog za popularnost 401(k) planova je u tome da su oni jeftiniji sa aspekta poslodavca od planova sa definisanim penzionim naknadama (DB planova). Opasnost 401(k) planova postoji ukoliko doprinosi nisu diverzifikovani ili ako kompanija zahtjeva da zaposleni ulaže isključivo u njihove vrijednosne papire.

⁵⁶ Ibidem.

⁵⁷ Butler, J. S.: Decision-maker's guide to 401(k) plans, San Francisko, Berreft-Koehler Publishers, 2015, str. 11.

⁵⁸ Ibidem.

2.2.2.2. 403(b) penzioni planovi

403(b) penzioni plan je plan za zaposlene u neprofitnim organizacijama, državnim institucijama i agencijama. „Naziva se još i TSA planom (tax-shelterd annuity – anuiteti sa poreskim olakšicama)“.⁵⁹ Doprinosi u plan uplaćuju se redukcijom plata, maksimalno 20 % – 25 % od primanja zaposlenog. Veliki broj 403(b) planova dozvoljava pozajmljivanje sredstava sa računa po pravilu do 50 % sredstava sa računa zaposlenog. Povrat je u roku od 5 godina s izuzetkom zajma za kupovinu kuće, gdje je dozvoljeni rok za povrat maksimalno 30 godina.

2.2.2.3. Koegh-ov penzioni plan

Koeghov penzioni plan predviđen je za samostalne privrednike, zanatlije, odnosno osobe koje samostalno rade i ostvaruju dohodak putem zastupničke provizije ili su vlasnici malih preduzeća. „Ovaj plan je dobio ime po Eugenu Koeghu, kongresmenu iz Broklina, koji je predložio njegovu legalizaciju 1962. godine. Sa određenim izuzecima, pravila koja se primjenjuju kod kvalifikovanih korporativnih penzijskih planova, primjenjuju se i kod Koeghovog penzijskog plana“.⁶⁰

Poslodavac u malom preduzeću može za sebe, ali i za ostale zaposlene, osnovati Koeghov plan. Ovom planu mogu se priključiti i zaposleni na određeno vrijeme ili konsultanti i stručni saradnici u preduzeću. Kao i kod 401(k) plana sredstva na penzionom računu Koeghovog plana su neoporezovana, dok se ne podignu sa računa.

Postoji veći broj oblika Koeghovog penzionog plana uglavnom „defined benefit“ planovi s unaprijed definisanim iznosom penzione nadoknade. „Najčešći tip Koeghovog penzionog plana je „profit-sharing“ u koji pojedinac uplaćuje maksimalno 25 % godišnje zarade ili maksimalno 30.000 \$, u obračunu se uzima manji iznos“.⁶¹

⁵⁹ Palacios, R., Slunchynsky, O.: Social Pensions Part I: Their Role in the Overall Pension System, Social Protection Discussion Paper No.0601, World Bank, 2006, str. 28.

⁶⁰ Barr, N., Diamond, P.: Reforming pensions: Principles, analytical errors and policy directions, International Social Security Review, Vol. 62, br. 2, str. 5–30, 2009.

⁶¹ Pavlović, M., Marković, J., Marković, D.: Penzijski sistem i savremena ekonomska kriza, Vojno delo, vol. 67, no. 2, pp. 243-262, 2015.

2.2.2.4. SEP/SIMPLE penzioni planovi

SEP plan (Simplified employee pension) ili plan uprošćenih penzija predstavlja sporazum prema kojem zaposleni u malom preduzeću (uključujući i samozaposlenog pojedinca) otvara lični račun za penzionisanje na kojem, takođe, dodatne doprinose uplaćuje i poslodavac. SEP planovi su dosta slični IRA računima, tj. „oni su posebna vrsta IRA računa s osnovnom razlikom u visini iznosa godišnjeg doprinosa koji je kod SEP-a mnogo veći, odnosno 15% od zarade zaposlenog ili 30.000 \$ maksimalno godišnje“.⁶²

SEP planovi su pogodni za mala preduzeća, jer se lako osnivaju uz minimalne troškove i gotovo nikakvu obavezu izvještavanja. Karakteristika SEP planova je izuzetna fleksibilnost. Omogućavaju poslodavcu da za zaposlene organizuje atraktivan penzioni plan sa zadovoljavajućim penzionim naknadama uz male troškove za poslodavca. Sa stanovišta zaposlenih prednosti ovog plana su sljedeće:

- svi doprinosi uplaćeni od poslodavca uplaćuju se u istom procentu za sve zaposlene;
- doprinosi uplaćeni na SEP račun oslobođeni su svih poreskih davanja do podizanja novca s računa;
- SEP planovi mogu imati više investicionih opcija;
- novac uplaćen na SEP račun odmah pripada zaposlenom, odnosno nema postupnog sticanja prava vlasništva („vested“).

SIMPLE plan (Savings Incentive Match Plan for Employees of Small Employers) postoji od 1996. godine s motivom dodatnog podsticanja štednje za penzionerske dane⁶³. Formiraju ga preduzeća s manje od stotinu zaposlenih. Pri osnivanju ovih planova poslodavci mogu izabrati povjereničku finansijsku instituciju, ali i svaki zaposleni može izvršiti izbor finansijske institucije samostalno. Kao i kod SEP plana, i u okviru SIMPLE planova svi uplaćeni doprinosi mogu se odmah pripisati zaposlenom.

⁶² Rakonjac-Antić, T.: Penzijsko i zdravstveno osiguranje, Centar za izdavačku delatnost, Beograd, Ekonomski fakultet, 2008.

⁶³ Domazet, I., Milivojević, S., Lazić, M.: Reforma penzijskog sistema sa aspekta intenzivnog starenja stanovništva Srbije, Poslovna ekonomija, vol. 7, no. 1, pp. 141-156, 2013.

2.2.2.5. Individualni penzioni računi (IRA)

IRA (Individual Retirement Account) račun predstavlja penzioni račun koji može otvoriti svaki pojedinac koji ostvaruje zaradu. Kreiran je 1974. godine i predstavlja možda i najpopularniju vrstu penzionog plana u SAD-u.⁶⁴ U zavisnosti od toga da li je pojedinac već obuhvaćen penzionim planom sponzorisanim od poslodavca, iznosi doprinosa za IRA račun u potpunosti se ili djelimično oduzimaju od tekućeg dohotka pojedinca. Pojedinci koji nemaju penziono osiguranje kroz plan sponzorisan od poslodavca mogu uplaćivati sredstva na IRA račun, maksimalno 2.000 \$, što će, naravno, smanjiti poreznu osnovicu pojedinca.⁶⁵ Suma doprinosa koji se mogu tretirati kao odbitna stavka od poreske osnovice zavisi od visine zarade, što znači da pojedinci s visokim zaradama koriste minimalno umanjeње poreske osnovice ili je ne koriste nikako. Ipak, nevezano za visinu zarada prihodi koji se ostvare na uložene doprinose u IRA plan oslobođeni su poreza sve do podizanja sredstava s računa. „Najveći dio članova IRA plana ne povlači sredstva do navršetka 59,5 godina starosti zbog 10 % kaznenog penala koji naplaćuje IRS (Internal Revenue Service – Služba unutrašnjeg državnog prihoda). Sredstva se moraju podići do navršetka 70,5 godina starosti.

Za prekoračenje ovog roka propisani su visoki penali od 50 % preostalih sredstava za povlačenje“.⁶⁶ Plaćanje penala ne važi u slučaju smrti (sredstva naplaćuje unaprijed određen nasljednik) ili trajne nesposobnosti za rad, dok su u svim ostalim slučajevima penali rigorozni, što zapravo govori o cilju IRA računa, a to je stvaranje akumulacije za penzionerske dane, za sve kategorije zaposlene populacije. IRS ne dozvoljava pozajmljivanje sredstava sa IRA računa niti da se IRA račun koristi kao garancija za dobijanje zajma, što je nedostatak IRA računa u odnosu na druge spomenute.

Novi tip IRA računa Roth IRA uspostavljen je 1997. s ciljem unapređenja štednje pojedinaca s malim i srednjim zaradama. „Pojedinci sa zaradom većom od 95.000 \$ godišnje ne mogu otvoriti ovaj račun.

⁶⁴ Roldos, J.: Pension Reform, Investment Restrictions, and Capital Markets, Working Paper, International Monetary Fund, 2014, str. 48.

⁶⁵ James, E.: Averting the Old Age Crisis, Policies to Protect the Old and Promote Growth, The World Bank and Oxford University Press, 2014.

⁶⁶ Mattil, B.: Pension system – sustainability and distributinal effects in Germani and United Kingdom, Springer, Physica Verlag, 2005, str. 62.

Maksimalan godišnji iznos doprinosa na Roth IRA računu iznosi 2.000 \$⁶⁷. Ovi doprinosi se ne oduzimaju od poreske osnovice, ali se sredstva akumulirana na ovim računima mogu povlačiti i prije navršetka 59,5 godina starosti.

3. Upravljanje fondovima penzionog osiguranja

3.1. Aktuarska ocjena penzionog osiguranja

Poslovanje društava za penziono osiguranje, kao i osiguravajućih društava uopšte, nezamislivo je bez aktuarstva i aktuara. Naime, uslovi poslovanja u modernom okruženju podrazumijevaju neizvjesnost, rizik i stalne promjene. Zbog toga je za kreiranje poslovne politike neophodno mišljenje specijalista iz oblasti aktuarstva, koji na osnovu svojih istraživanja i analiza daju smjernice za donošenje poslovne odluke. Aktuarstvo, zapravo, predstavlja primjenu matematičkih i statističkih metoda, a posebno teorije vjerovatnoće i finansijske matematike u rješavanju problema iz oblasti osiguranja, penzionih fondova, investicija, finansijskog menadžmenta, demografije i upravljanja rizicima⁶⁸. „Aktuar je osoba specijalizovana za izračun rizika i vjerovatnoće nastanka nekog događaja koja svoja znanja upotrebljava u finansijskim i poslovnim problemima, posebno onima koji uključuju neizvjesne buduće događaje.“⁶⁹

Ukratko rečeno, aktuar je osoba koja stvara više izvjesnosti u situacijama finansijske neizvjesnosti i rizika. Osim znanja iz navedenih oblasti, dobar aktuar poznaje i računovodstvo, informatiku, parvo i ima osjećaj za praktičnu primjenu znanja i komunikaciju s ljudima. Aktuari obavljaju veoma širok dijapazon poslova, pa su prisutni u raznim oblastima od kojih su najznačajnije:

- osiguranje života,
- penziono osiguranje,
- zdravstveno osiguranje,

⁶⁷ Rakonjac-Antić, T.: Upravljanje ključnim rizicima penzijskih planova sa aspekta njihovih korisnika, Marketing, vol. 44, no. 2, pp. 128-136, 2013.

⁶⁸ Nickel, C., Almenberg, J.: Ageing, pension reforms and capital market development in transition countries, EBRD, 2016.

⁶⁹ Rakonjac-Antić, T.: Dobrovoljno penzijsko osiguranje (Aktuarska i finansijska analiza), Centar za izdavačku delatnost, Beograd, Ekonomski fakultet, 2004, str. 73.

- ostala neživotna osiguranja,
- investiciono bankarstvo,
- upravljanje fondovima,
- obrazovanje i istraživanje.

U savremenom osiguranju aktuari su uključeni u sve faze poslovanja osiguravajućeg društva, od planiranja, definisanja cijene do istraživanja. U svrhu zaštite interesa osiguranika i solventnosti osiguravajućeg društva aktuari predlažu mjere kojima će se:

- osigurati trajno izvršavanje obaveza iz osiguranja
- osigurati praćenje i analiza uzroka šteta
- stimulirati osiguranici za preduzimanje preventivnih i represivnih mjera kontrole šteta
- utvrditi dio obaveze iz osiguranja, što se mora pokriti suosiguranjem ili reosiguranjem
- pripremiti tarife premije
- utvrditi posebne uslove sigurnosti prema vrstama rizika od kojih se osigurava i odrediti ostala izdvajanja iz riziko premije
- utvrditi granice solventnosti
- uvoditi nove vrste osiguranja, ako je to potrebno i ako to omogućuju rezultati poslovanja i dr.

Samo mala grupa ljudi koja stekne cijenjenu titulu aktuara organizovana je u nacionalna aktuarska društva. Čest je slučaj da se aktuari javljaju i na izvršnim pozicijama menadžera, gdje aktivno učestvuju u formiranju i vođenju ranije spomenute poslovne politike. Značajan broj aktuara angažovan je na poslovima određivanja penzionih nadoknada i planiranja penzionih nadoknada. Oni su uključeni u samo stvaranje penzionog fonda, kao i u donošenje odluka o investiranju prikupljenih sredstava. Najvažniji poslovi za aktuara u penzionom fondu su:

- „ukupna aktuarska ocjena fonda,
- izračunavanje aktuarskog deficita ili suficita penzionog fonda,
- obračun normalnog troška finansiranja penzionih naknada,
- određivanje penzionih anuiteta,
- kvantifikacija neto i bruto premije penzionog osiguranja,
- obračun penzionih naknada,

- obračun tarifa penzionog osiguranja,
- obračun rezervi penzionog fonda,
- obračun finansijskih obaveza penzionog fonda i sl.⁷⁰

Aktuarska ocjena penzionog fonda je stalna procedura na osnovu koje se donosi sud o sposobnosti penzionog fonda za izvršenje svojih obaveza prema penzionerima i aktivnim članovima fonda. Dakle, aktuarska ocjena penzionog fonda treba odgovoriti na pitanje da li je penzioni fond riješio problem uravnoteženja uplata doprinosa i isplata penzionih naknada u dugom roku.

Aktuarska ocjena kod penzionog osiguranja može se vršiti na dva načina, u odnosu na članove fonda koji se posmatraju. Prvi način uzima u posmatranje samo aktivne članove fonda koji su u momentu ocjene stekli pravo na penzionu naknadu i već postojeće penzionere. Dakle, provjerava se sposobnost fonda za izvršenje već stvorenih obaveza, u navedenom slučaju poredi se aktiva fonda sa obavezama fonda. Pretpostavka je da ako je fond likvidan, sve obaveze fonda mogu se ispuniti. „Često se u stručnoj literaturi ovaj odnos aktive i obaveza fonda naziva koeficijentom finansiranja ili koeficijentom fundiranosti“.⁷¹ Ovaj koeficijent može se izračunati za sve učesnike fonda ili za pojedine grupe učesnika.

Drugi način aktuarske ocjene pretpostavlja sadašnje i buduće penzione naknade. Na osnovu aktuarske ocjene budućih uplata doprinosa i isplata penzionih naknada svedenih na sadašnju vrijednost dolazi se do zaključka da li postoji aktuarski deficit ili suficit penzionog fonda. Utvrđivanje aktuarskog deficita ili suficita izuzetno je važno za pravilno poslovanje penzionog fonda. Dakle, potrebno je izvršiti poređenje sadašnje vrijednosti svih budućih uplata doprinosa sa sadašnjom vrijednošću svih očekivanih budućih isplata naknada. Razlika ovih dviju veličina, gdje su najčešće buduće isplate veće od budućih uplata, upoređuje se s akumuliranom aktivom penzionog fonda. Ako je razlika negativna, odnosno ako aktiva nije dovoljna za pokriće razlike između većih budućih obaveza i manjih budućih uplata, konstattuje se da se radi o aktuarskom deficitu penzionog fonda.

U zavisnosti od postojanja aktuarskog deficita ili suficita penzioni fond definiše svoju poslovnu politiku i preduzima mjere za postizanje aktuarskog balansa. Za smanjenje aktuarskog

⁷⁰ Avdalović V., Marović, B., Kalinić, Z., Vojinović, Ž.: Upravljanje rizicima u osiguranju, Banja Luka, NUBL, 2009, str. 21.

⁷¹ Ilijić, S.: Dobrovoljno penzijsko osiguranje i pravo osiguranja, Pravni život, vol. 54, br. 11, str. 895-906, 2005.

deficita primjenju se mjere s ciljem povećanja uplata doprinosa, odnosno smanjenja ukupnog obima penzionih naknada, tj. oboje istovremeno. Za smanjenje penzionih nadoknada primjenjuju se mjere kao što su: povećanje starosne granice za odlazak u penziju, povećanje perioda za obračun prosječne zarade, uvođenje maksimalnog nivoa isplata penzionih naknada. Kad je riječ o aktuarskom suficitu, može se: „liberalizirati isplata penzionih naknada, izvršiti povećanje penzionih naknada ili izvršiti smanjenje nivoa uplate sredstava doprinosa u fond“.⁷²

Aktuarski deficit ili suficit se može izraziti u apsolutnom iznosu, ali i kao procentualni odbitak od zarade. Prilikom osnivanja penzionog fonda zadatak aktuarskog ocjenjivanja je postići aktuarski balans, odnosno potrebno je tačno definisati zadovoljavajuću stopu doprinosa koja će se odvajati od zarade.⁷³ Ako se stopa ne odredi ispravno, može doći do aktuarskog deficita, odnosno podfinansiranja fonda. Neadekvatna investiciona politika koja ne ostvaruje planirane povrate, takođe, može dovesti do podfinansiranja fonda. Za postizanje aktuarskog balansa i normalno poslovanje penzionog fonda važna je i ispravna procjena aktuarskih troškova, odnosno troška upravljanjem fondom, sa kojim se često poistovjećuje normalni trošak. Kod svakog penzionog fonda mora se poštovati minimum standarda finansiranja, što znači da godišnji doprinos mora biti najmanje jednak normalnom trošku koji predstavlja iznos sredstava potreban da se pokriju troškovi fonda u vezi s operacijama u tekućoj godini.

Za akuarsku ocjenu penzionog fonda potrebna je teorijska osnova. Kod aktuarske ocjene, odnosno pri aktuarskom obračunu koriste se matematičke i statističke metode kojim se definiše odnos između osiguravača i osiguranika. Penziono osiguranje počiva na predviđanju budućih uplata i isplata, pa je zbog toga neophodno znati koliki broj osiguranika će doživjeti pojedinu godinu, odnosno koliko će osiguranika umrijeti u posmatranoj godini. Teorija vjerovatnoće uz statističko posmatranje obrađuje ove slučajne pojave koje se ispoljavaju u masi slučajeva. Praćenje smrtnosti i življenja po različitim uzrastima prikazano je u mortalitetnim tabelama ili tabelama smrtnosti, pa ih osiguravači koriste pri obračunu tarifa. „Tabele smrtnosti predstavljaju brojčani model u okviru kojeg je predstavljen proces mijenjanja brojnog stanja ljudi na određenoj teritoriji, prema polu i uzrastu.“⁷⁴ Tabele smrtnosti sadrže teorijski broj živih ljudi određene starosti,

⁷² Kočović, J., Rakonjac-Antić, T.: Rečnik pojmova iz penzijskog osiguranja, Beograd, Republički fond za penzijsko i invalidsko osiguranje zaposlenih Srbije, 2007, str. 14.

⁷³ Deacon, B., Castle-Kanerova, M., Manning, N.: The New Eastern Europe: Social Policy Past, Present and Future, str. 1-31, Sage Publications Ltd, London, 2012.

⁷⁴ Kočović, J.: Aktuarske osnove formiranja tarifa u osiguranju lica, Beograd, Ekonomski fakultet, 2000, str. 31.

teorijski broj umrlih u određenoj starosti, vjerovatnoću smrti i vjerovatnoću življenja za sve godine starosti stanovništva.

Prve tabele smrtnosti napravili su holandski premijer De Witt 1671. godine i engleski astronom Halley 1693. godine. Nakon njih izradom tabela smrtnosti najviše su se bavila osiguravajuća društva na osnovu vlastitog iskustva, između kojih se izdvajaju:

- „Deparcieux tabele, 1746. godine,
- Tabele 17 engleskih društava, 1843. godine,
- Tabele 20 engleskih društava, 1869. godine,
- Tabele 60 engleskih društava za period 1863-1893. godine,
- Tabele njemačkih društava 1926. godine.“⁷⁵

„U bivšoj Austro-Ugarskoj sastavljene su tabele na osnovu iskustava austrougarskih društava za period 1876.-1900. godine, dakle 25-godišnjeg vremenskog razdoblja, pa su se često primjenjivale na teritoriji bivše Jugoslavije, jer su najviše odgovarale jugoslovenskim prilikama“.⁷⁶

Pokazatelj vjerovatnoće smrti q_x pokazuje da osoba u uzrastu x godina neće doživjeti uzrast $x+1$ godine i jednaka je $q_x=d_x/l_x$. „Korišćenjem tabela smrtnosti dolazi se i do informacije o vjerovatnoći življenja, koja se označava kao $p_x=1-q_x$.“⁷⁷ Na osnovu tabela smrtnosti uz primjenu određene kamatne stope dobijaju se aktuarske tabele uz pomoć kojih se dolazi do komutativnih brojeva neophodnih za obračun premije osiguranja.

„Aktuarske tabele sadrže komutativne brojeve (D_x , N_x , M_x i dr.) na kojima se zasnivaju izračuni premija, matematičkih rezervi, otkupnih i kapitalizovanih vrijednosti i drugih parametara životnih osiguranja.“⁷⁸ Da bi se obračunala neto premija, osim osnovnih brojeva iz tabela smrtnosti l_x i d_x potrebno je koristiti i komutativne brojeve. Ovi brojevi služe za skraćeno zapisivanje osnovnih informacija iz tabela smrtnosti. „Kao obavezni element komutativnih brojeva javlja se diskontni faktor 'v' koji se izračunava na slijedeći način: $v = 1/(1+i)$, a za n godine diskontni faktor iznosi $v_n = 1/(1+i)^n$, gdje je $i=p/100$, a $n =$ rok za koji se sprovodi diskontovanje.“⁷⁹

U prvoj grupi komutativnih brojeva koji se odnose na živa lica javljaju se:

⁷⁵ Ibidem.

⁷⁶ Davis, E. P.: Financial market activity of life insurance companies and pension funds, Basle, BIS, 2008, str. 62.

⁷⁷ Kočović, J.: Aktuarske osnove formiranja tarifa u osiguranju lica, Beograd, Ekonomski fakultet, 2000, str. 37.

⁷⁸ Ibidem.

⁷⁹ Ibidem.

- „ D_x – broj diskontovanih živih lica starih x godina,
- N_x – zbir brojeva diskontovanih živih lica sa starošću x godina,
- S_x – zbir zbirova diskontovanih živih lica sa starošću x godina“.⁸⁰

Najvažniji komutativni brojevi druge grupe koja se odnosi na umrla lica su:

- „ C_x – broj diskontovanih umrlih lica starosti od x do $x+1$ godine,
- M_x – zbir brojeva diskontovanih umrlih lica u toku $x+1, x+2, \dots,$
- R_x – zbir zbirova diskontovanih umrlih lica, počevši s onim licima koja su umrla u $x+1$ godini“.⁸¹

Osim elementarnih komutativnih funkcija ili brojeva, u praksi su prisutni i specijalni komutativni brojevi neophodni za aktuarski obračun penzionog osiguranja. Osnovni komutativni brojevi se dopunjavaju specijalnim i na taj način čine proširenu tabelu smrtnosti. Za aktuarsko ocjenjivanje penzionog fonda neophodno je tačno prikazati tok izmjena aktivnih članova fonda po starosnim grupama. Broj članova fonda u uzrastu x označava se sa l_x i prirodno nije nepromjenljiva. Smanjenje broja članova fonda dešava se u slučaju napuštanja radnog odnosa, smrti aktivnog osiguranika, ostvarenja prava na invalidsku ili starosnu penzionu naknadu. Nabrojane izmjene članstva u penzionom fondu iskazuju se pomoću specijalnih tabela promjene broja članova penzionog fonda.

Kod tabela promjene broja članova penzionog fonda l_x označava broj aktivnih učesnika odgovarajuće starosti x . Ostali pokazatelji označavaju one koji su iz određenih razloga napustili posao pa time i fond, tako da postoje:

- „ NP_x – broj osoba koje su napustile posao,
- d_x – broj umrlih osoba,
- IP_x – broj osoba koje su stekle pravo na invalidsku penzionu naknadu,
- SP_x – broj osoba koje su stekle pravo na penzionu naknadu po osnovu starosti ili po osnovu godina radnoga staža.

Iz ovoga proizlazi da je $l_{x+1} = l_x - (NP_x + d_x + IP_x + SP_x)$.⁸²

⁸⁰ Rakonjac, N., Antić, T.: Obračun bruto premije kod dobrovoljnog penzijskog osiguranja, Statistička revija, vol. 53, br. 1-4, str. 74-84, 2004.

⁸¹ Ibidem.

⁸² Rakonjac, N., Antić, T.: Obračun bruto premije kod dobrovoljnog penzijskog osiguranja, Statistička revija, vol. 53, br. 1-4, str. 74-84, 2004.

Na osnovu statističkih podataka i navedenih odnosa dobiju se koeficijenti koji su pokazatelj izlaska članova penzionog fonda. To su:

- „ kNp_x – koeficijent napuštanja posla,
- kdx – koeficijent smrtnosti,
- kIP_x – koeficijent invalidnosti,
- kSp_x – koeficijent ostvarivanja prava na starosnu penzionu naknadu“.⁸³

Koristeći se podacima iz spomenutih tabela, aktuar izračunava različite pokazatelje važne za aktuarsku ocjenu penzionog fonda poput opšte vjerovatnoće napuštanja penzionog fonda ili vjerovatnoće napuštanja fonda u pojedinoj godini, kao i vjerovatnoću ostajanja aktivnih članova u fondu kroz period od n godina. Svi aktuarski obračuni u penzionom fondu obavljaju se uz poštovanje osnovnog principa ekvivalencije. Neto premija služi za pokriće obaveza osiguravača. Osnovni princip pri izračunu neto premije jeste princip ekvivalencije, prema kome uplate sredstava u fond moraju biti jednake isplatama penzionih naknada, pri čemu se sve uplate i isplate svode na isti rok uz određenu interesenu stopu. Dakle, fond obaveze isplaćuje iz neto premije, a osiguranik uplaćuje bruto premiju. „Bruto premija se predstavlja sljedećom formulom:

$$BP=NP + RD,$$

gdje je:

BP = bruto premija

NP = neto premija

RD = režijski dodatak.“⁸⁴

„Neto premija predstavlja sadašnju vrednost svih očekivanih isplata penzijskih nadoknada, a da bi se pravilno izračunao režijski dodatak neophodno je uzeti u obzir rashode osiguravača u toku obavljanja poslova osiguranja.“⁸⁵ Dakle, aktuar na osnovu principa ekvivalencije vrši izračun neto premije, odnosno obračun penzionih naknada, bilo da se radi o jednokratnoj ili višekratnoj naknadi kroz n godina. Aktuar, takođe, određuje rezerve penzionog fonda, jer se na osnovu njih obezbjeđuje isplata penzionih naknada.

Rezerve penzionog fonda predstavljaju razlike između sadašnje vrijednosti isplata penzionih naknada ili obaveza fonda i sadašnje vrijednosti uplata premija od članova fonda.

⁸³ Ibidem.

⁸⁴ Kočović, J.: Aktuarske osnove formiranja tarifa u osiguranju lica, Beograd, Ekonomski fakultet, 2000, str. 39.

⁸⁵ Ibidem.

Ugovorno penziono osiguranje može biti prekinuto i prije predviđenog roka, pa je fond dužan izvršiti povrat rezerve osiguranja u punom ili djelimičnom iznosu u zavisnosti od uslova osiguranja. „Rezerva osiguranja se izražava kao sljedeća jednakost:

$${}^tV_x = A_{x+t} - P_x a_{x+t},$$

gdje je:

tV_x – rezerva penzionog osiguranja,

A_{x+t} – sadašnja vrijednost osiguranih isplata nadoknada poslije $x+t$ dobi,

$P_x a_{x+t}$ – sadašnja vrijednost budućih uplata premija,

a_{x+t} – vrijednost penzionog anuiteta poslije dobi $x+$.⁸⁶

Rezerva penzionog osiguranja izračunava se i u slučaju jednokratne uplate premije, kao i višekratnih uplata u unaprijed određenom vremenskom razdoblju.

3.2. Upravljanje sredstvima penzionog osiguranja

3.2.1. Imovina fonda

Imovina fonda predstavlja bitan element u funkcionisanju fonda. Da bi se fond uopšte osnovao, društvo za upravljanje fondom mora na isti preneti minimalni nivo vrijednosti imovine, koja će za početak biti garant, ali i uslov poslovanja fonda. Sasvim je jasno da se fond ne može osnovati, niti može poslovati ukoliko ne posjeduje imovinu. Sam pojmovni okvir riječi imovina se mora najšire tretirati odnosno tumačiti, jer se pod ovim terminom smatraju sve pokretne i nepokretne stvari. Da bi dobrovoljni penzijski fond bio osnovan, jedan od uslova je i postojanje određene vrijednosti imovine koja će za početak predstavljati garant sigurnosti ulaganja kapitala od strane članova fonda. Prilikom osnivanja fonda, društvo za upravljanje je dužno da obezbjedi imovinu fonda i da istu prebaci u svojinu fonda, koja će istom predstavljati polaznu osnovu za dalje poslovanje.⁸⁷ Tokom poslovanja fonda, imovina se može povećavati, ali se može i smanjivati, u zavisnosti od mnogobrojnih faktora. Ovi faktori su uglavnom povezani sa više ili manje uspešnom investicionom politikom društva za upravljanje fondom, kao i brojem članova fonda.

⁸⁶ Ibidem.

⁸⁷ Esping-Andersen, G.: *After the Golden Age? Welfare State Dilemmas in a Global Economy, Welfare States in Transition: National Adaptations in Global Economies*, str. 1-31, Sage Publications Ltd, London, 2016.

Važno je istaći da imovina dobrovoljnog penzijskog fonda predstavlja svojinu članova fonda, i ona je srazmjerno podjeljena u zavisnosti od njihovih pojedinačnih uloga. Zbog toga, važno je determinisati sljedeće: imovina fonda nije i ne može biti u svojini društva za upravljanje fondom, već ona predstavlja u potpunosti svojinu članova fonda koji su svojim ulaganjem i postali vlasnici udjela u cjelokupnoj svojini. Veličina udjela pojedinačnih članova fonda isključivo zavisi od njihovog ukupnog novčanog ulaganja u fond. Što su im ulaganja veća, to je njihov svojinski dio u ukupnoj imovini fonda veći, i obrnuto. Zato je važno napomenuti da društvo za upravljanje fondom nema nikakva svojinska prava nad imovinom fonda, već ono ima zadatak isključivog vođenja fonda odnosno njegovog upravljanja. Imovina fonda je nezavisna od društva za upravljanje. Iako ono samo upravlja dobrovoljnim fondom, ono nema nikakva svojinska prava nad imovinom fonda. To ne znači da neki od članova društva za upravljanje ne mogu biti istovremeno i svojinski titulari određenog djela imovine fonda, ali samo i isključivo ukoliko su oni istovremeno i članovi fonda, pa na osnovu toga i te činjenice imaju udjela u imovini. Fond posjeduje imovinu koja je apsolutno nezavisna i neopterećena, i uloga društva za upravljanje je isključivo u okvirima njegove politike vođenja fonda, bez ikakve mogućnosti da utiče na svojinska prava koja su vezana za imovinu fonda. Ova prava su isključiva i jedino data članovima društva, i to jedino na osnovu veličine njihovih udjela u imovini fonda. Čak i sam zakon decidno navodi da je imovina dobrovoljnog penzijskog fonda odvojena od imovine društva za upravljanje.

Ono što predstavlja definitivnu sigurnost za članove fonda je činjenica da njihova imovina, odnosno njihovi udjeli u imovini fonda, ne mogu biti predmet prinudne naplate, zaloge, hipoteke, niti ova imovina može na bilo koji način biti uključena u likvidacionu ili stečajnu masu društva za upravljanje, kastodi banke ili nekih trećih subjekata.⁸⁸ Takođe, imovina fonda ne može biti korišćena za eventualno izmirivanje obaveza članova fonda i drugih lica prema trećim licima. Ovo je izuzetno važno pitanje koje se nameće, a vezano je za imovinu fonda. Naime, imovina fonda predstavlja garant isplate sredstava članovima fonda, i veoma je bitno kakav pravni status ima ova imovina u odnosu prema društvu za upravljanje, kastodi bankama ili pak nekim trećim licima. Prvo pitanje koje se nameće je i ono koje je logično, kakav odnos postoji između društva za upravljanje fondom i same imovine dobrovoljnog penzijskog fonda. S obzirom da društvo za upravljanje vrši celokupno upravljanje fondom, sasvim je logično da se nameće pitanje kakav je

⁸⁸ Guardiancich, I.: Pension Reforms in Central, Eastern and Southeastern Europe: Legislation, Implementation and Sustainability, European University Institute, Firenca, 2019.

pravni odnos između njih i kakav je status imovine fonda u tom slučaju. Iako društvo za upravljanje fondom vrši cjelokupni niz aktivnosti koje su usmjerene na osnivanje, upravljanje odnosno vođenje fonda, kada je u pitanju imovina fonda, ista je isključivo i jedino pravno povezana sa fondom, pa sa ove strane ona pravno ne može biti i nije deo nikakvih pravnih veza sa društvom za upravljanje. Zbog toga se može zaključiti da društvo za upravljanje nema i ne može imati bilo kakva svojinska prava nad imovinom fonda, pa samim tim bilo kakav vid prinudne naplate, zaloge ili pak hipoteke ne može biti konstituisan nad imovinom fonda od strane društva za upravljanje, jer društvo ne polaže pravo na to.

Šta više, eventualni postupak likvidacije ili stečaja društva za upravljanje dobrovoljnim penzijskim fondom ne može biti i nije povezan sa imovinom fonda, niti može biti dio likvidacione ili stečajne mase. Sa te strane, imovina fonda je sasvim obezbjeđena u odnosu prema društvu koje upravlja ovim fondom, i nikakve radnje u ovom pogledu ne mogu biti sprovedene od strane društva nad imovinom fonda. Jednom riječju, društvo za upravljanje fonda sem funkcije isključivog upravljanja, tj. rukovođenja fondom, nema nikakvu pravnu mogućnost raspolaganja imovinom fonda, niti njenog opterećenja u bilo kom pogledu. Ovo se, takođe, odnosi i na kastodi banku, ali u jednom drugom obliku.

Kastodi banka predstavlja „posrednika putem kojeg se vrše finansijske aktivnosti i vođenje računa dobrovoljnog penzijskog fonda“.⁸⁹ Ova banka isključivo radi na osnovu naloga društva za upravljanje, koje vrši investicionu politiku fonda preko kastodi banke. Zbog toga je uloga kastodi banke veoma ograničena. Važno je apostrofirati da se imovina fonda odnosno njen status, ne može dovesti u korelaciju sa bilo kakvim statusnim ili drugim pitanjima koja su vezana za kastodi banku. Isto kao i kod društva za upravljanje, likvidacioni ili stečajni postupak nad kastodi bankom ne može imati bilo kakav uticaj na imovinu fonda koja se vodi putem računa kod ove banke, pa se zbog toga ista i ne može uključiti u likvidacionu ili stečajnu masu. Stepenn sigurnosti imovine fonda je veoma obezbeđen, kako u odnosu na društvo koje upravlja fondom, tako i prema kastodi banci, ali i svim drugim licima. Drugo pitanje koje je povezano sa pravnom sudbinom imovine fonda je ono koje sagledava odnos imovine fonda i članova fonda koji imaju udjela u samoj imovini fonda. Ovo je donekle komplikovanije pitanje, jer za razliku od društva za upravljanje odnosno kastodi banke ili drugih lica koja nemaju nikakvih udjela u imovini fonda, članovi fonda nasuprot tome

⁸⁹ Barr, N., Diamond, P.: The Economics of Pensions, Oxford Review of Economic Policy, Vol. 22, No.1, 15-39, 2006.

imaju udjela. U skladu sa tim, postavlja se pitanje opterećenja ovih udjela od strane samih članova fonda koji su vlasnici djela imovine fonda, u zavisnosti od veličine njihovog udjela. Naime, iako članovi fonda imaju udjela u imovini fonda, to ne znači da sa ovim udjelima mogu raspolagati potpuno slobodno, već postoje određena ograničenja koja služe da prvenstveno zaštite cjelokupnu imovinu fonda, pa samim tim i sve članove fonda, od radnji pojedinačnih članova fonda. Zbog toga, članovi fonda ne mogu da koriste imovinu dobrovoljnog penzijskog fonda radi izmirivanja svojih obaveza prema trećim licima. To znači da članovi fonda ograničeno raspoložu sa svojim udjelom u imovini fonda, te da isti ne mogu koristiti za namirenje drugih obaveza prema trećim licima, niti pak mogu da ove udjele opterete zalogom, hipotekom ili nekim drugim založnim pravom. Članovi fonda su vlasnici djela imovine fonda na osnovu veličine njihovog uloga, ali da je njihovo pravo raspolaganja ovim udjelom u imovini djelimično ograničeno. Razlog je prije svega veoma jednostavan, i on se ogleda u potrebi zaštite interesa svih članova fonda, a samim tim i imovine ovih članova fonda kroz imovinu cjelokupnog fonda. Bilo kakvo opterećenje djela udjela članova fonda bi posljedično imalo negativan uticaj na ostale članove fonda, i dovelo u pitanje sigurnost njihove imovine, što predstavlja prvo i najznačajnije pitanje koje je u vezi sa funkcionisanjem dobrovoljnog penzijskog fonda. Imovina fonda adekvatno je zaštićena, kako u odnosu prema društvu koje upravlja fondom, tako i prema samim članovima fonda i njihovim udjelima.

3.2.2. Neto vrijednost imovine penzijskog fonda

Da bi imovina fonda bila adekvatno zaštićena, ista mora biti prije svega jasno determinisana, tj. mora se znati šta predstavlja imovinu fonda, kako se ona definiše, i što je najvažnije, kako se određuje neto vrijednost imovine dobrovoljnog penzijskog fonda.

Kako bi se definisalo šta predstavlja vrijednost fonda, mora se poći od toga šta sve ulazi u vrijednost fonda, odnosno koji su to činioci koji ukazuju na vrijednost određenog fonda i kako se oni izračunavaju. Vrijednost imovine dobrovoljnog penzijskog fonda, prije svega čini ukupan zbir vrijednosti hartija od vrijednosti u portfoliju fonda, nekretnina u vlasništvu fonda, depozita novčanih sredstava fonda kod banaka, sredstava na računu kod kasti banke, kao i potraživanja fonda. Vrijednost imovine određuje se putem ukupne vrijednosti⁹⁰:

- hartija od vrijednosti;
- nekretnina u vlasništvu fonda;
- depozita novčanih sredstava fonda kod banaka;
- sredstava na računu kod kasti banke;
- potraživanja fonda.

Vrijednost imovine fonda se izračunava tako što se „zbrajaju vrijednosti svih prethodno navedenih vrijednosti i time se dolazi do ukupne vrijednosti imovine fonda“.⁹¹ Sasvim je jasno da najveći deo imovine fonda upravo čine prethodno navedene kategorije, ali i da fond može imati i drugu svoju imovinu koja se ne smatra za relevantnu prilikom određivanja vrijednosti imovine. Treba naglasiti da se iz ovako definisanog načina određivanja vrijednosti imovine, mora uzeti u obzir i postojanje druge imovine fonda (doduše veoma male vrijednosti) koja se ne uzima kao relevantna za određivanje vrijednosti fonda. Ali, svakako je bitno napomenuti da imovina fonda može biti i značajno šira i veća, ali da se prilikom određivanja vrijednosti imovine uzima zbir vrijednosti navedenih djelova imovine.

Investiciona politika fonda, u velikoj mjeri determiniše kakav će odnos biti između ovih kategorija, odnosno koliko će koja kategorija imati udjela u ukupnoj vrijednosti imovine fonda. Bez ulaženja u načine na koji se određuje investiciona politika fonda, činjenica je da najveći dio ukupne vrijednosti fonda čine hartije od vrijednosti u portfoliju fonda. Naime, da bi ostvarilo

⁹⁰ Ibidem.

⁹¹ Ilijić, S.: Dobrovoljno penzijsko osiguranje i pravo osiguranja, Pravni život, vol. 54, br. 11, str. 895-906, 2005.

kontinuirani rast vrijednosti fonda, društvo za upravljanje fondom mora najveći dio sredstava fonda ulagati u hartije od vrijednosti prve kategorije koje donose stabilan i kontinuiran rast, da bi posredstvom istih društvo moglo da doprinese rastu vrijednosti samog penzijskog fonda. Svakako da ulaganja u nekretnine u vlasništvu fonda ne mogu da budu garant uspješnog ulaganja, jer je tržište nekretninama veoma fluktuirajuće sa jedne strane, dok sa druge, dostupnost sredstava koja su uložena u njih nije adekvatna u odnosu na hartije od vrijednosti koje se kotiraju na finansijskom tržištu.

Upravo zato, investiciona politika društva za upravljanje fondom, mora biti uglavnom usmjerena ka plasiranju sredstava fonda u onaj oblik ulaganja koji će ispuniti dva kriterijuma, i to: „sigurnost plasmana i stabilan rast, i mogućnost brzog i lakog pretvaranja ulaganja u novčana sredstva“.⁹² Hartije od vrijednosti jedine ispunjavaju oba uslova u potpunosti, pa zato i čine najveći dio ukupne vrijednosti imovine fonda. Ostala sredstva koja se uzimaju prilikom određivanja vrijednosti imovine fonda nisu zanemarljiva, ali je njihovo postojanje više uslovljeno nekim drugim razlozima, nego što je to slučaj sa ulaganjem u hartije od vrijednosti. Svakako da svaki dobrovoljni penzijski fond ima i nekretnine u vlasništvu, i depozite kod banaka, i sredstva na računu kastodi banke, ali oni u svakom slučaju po obimu ne mogu da budu izjednačeni sa visinom sredstava koja su u hartijama od vrijednosti.

Sa druge strane, postoji i neto vrijednost imovine fonda. Neto vrijednost imovine fonda jeste „ukupna vrijednost imovine fonda koja je umanjena za iznos obaveza koje ima fond“.⁹³ S obzirom na način na koji fond funkcioniše, sasvim je jasno da fond ima određene obaveze prema članovima istog. Ove obaveze su novčane prirode, i predstavljaju prava članova fonda na povlačenje sredstava koja su u prethodnom periodu ulagana od strane članova fonda, pa se sada ista nakon akumulacije vraćaju članovima fonda na način koji je definisan pojedinačnim ugovorima između dobrovoljnog fonda sa jedne strane, i članova fonda sa druge strane. Obaveza izračunavanja neto vrijednosti imovine fonda je svakodnevna i nju vrši društvo za upravljanje fondom. Podaci o svakodnevnoj neto vrijednosti imovine fonda se od strane društva za upravljanje fondom dostavljaju kastodi banci koja vodi račun dobrovoljnog penzijskog fonda, a koja pored te obaveze, mora da vrši i kontrolu i potvrđivanje obračunate neto vrijednosti imovine fonda.⁹⁴

⁹² Miles, D., Timmermann, A.: Risk sharing and transition costs in the reform of pension systems in Europe, *Economic Policy*, Volume 14, Issue 29, Page 251-286, 1999.

⁹³ Ibidem.

⁹⁴ Ibidem.

3.2.3. Investicione jedinice

Investicione jedinice dobrovoljnog penzijskog fonda ne predstavljaju ništa drugo do konvertovane penzijske doprinose svih članova fonda, koji su uplaćeni. Naime, da bi se tačnije odnosno preciznije odredili novčani doprinosi koje uplaćuju članovi fonda, definisano je da se isti automatski konvertuju u tzv. investicione jedinice. „Ukupna vrijednost svih investicionih jedinica nekog dobrovoljnog penzijskog fonda predstavlja neto vrijednost imovine“.⁹⁵

Razlog za uvođenje investicionih jedinica, kao kvantitativnih vrijednosti kojima se određuje ukupni udio pojedinca u ukupnoj neto vrijednosti imovine, je veoma jasan. Potrebno je da se u svakom trenutku može evidentirati svaki pojedinačni doprinos članova društva u korelaciji sa neto vrijednosti imovine, čime se pruža jasna i precizna slika o članovima fonda u pogledu njihovog učešća u neto vrijednosti fonda. Ovdje se može primetiti da postoji visok stepen korelacije između investicionih jedinica kao kategorije koja se pojavljuje kod dobrovoljnih penzijskih fondova, i akcija kao hartija od vrijednosti koje predstavljaju udio akcionara u ukupnom akcionarskom kapitalu privrednog društva. Istina je da postoje veoma velike sličnosti između investicionih jedinica i akcija, ali i bitne razlike.

Sa jedne strane, i investicione jedinice i akcije predstavljaju udio u dobrovoljnom penzijskom fondu, odnosno privrednom akcionarskom društvu. Ovi udjeli, takođe, imaju određenu novčanu vrijednost koja zavisi od vrijednosti investicionih jedinica na finansijskom tržištu, odnosno akcija kao hartija od vrijednosti na primarnom, odnosno sekundarnom finansijskom tržištu. Razlika koja se uočava je, prije svega, u stepenu prava koja posjeduju članovi fonda kao titulari prava nad pojedinačnim investicionim jedinicama, i akcionari kao vlasnici akcija. Sa jedne strane, članovi fonda kao titulari prava nad investicionim jedinicama nemaju upravljačka prava, nezavisno od toga koliko je njihovo učešće u neto vrijednosti imovine fonda, dok vlasnici akcija mogu da imaju i potpuna upravljačka prava nad privrednim društvom ukoliko posjeduju kontrolni paket akcija. Takođe, vlasnik akcijskog kapitala tj. akcija može u svakom trenutku na finansijskom tržištu da proda dio ili cjelokupni paket akcija koje posjeduje na osnovu vrijednosti istih na finansijskom tržištu.

⁹⁵ Rakonjac-Antić, T.: Dobrovoljno penzijsko osiguranje (Aktuarska i finansijska analiza), Centar za izdavačku delatnost, Beograd, Ekonomski fakultet, 2004, str. 81.

Sa druge strane, članovi fonda koji imaju određeni broj investicionih jedinica, ne mogu ih prodati trećim licima upravo usljed prirode ugovornog odnosa između dobrovoljnog penzijskog fonda i članova fonda, kao i usljed činjenice da je ovaj fond osnovan i postoji radi pojedinačnog ostvarivanja prava na penzije nakon određenog vremenskog perioda. Ovo ne znači da se ne može trgovati sa investicionim jedinicama, ali to može da čini samo društvo za upravljanje fondom koje i postoji da bi vodilo investicionu politiku fonda. Kao što se može sagledati iz prethodne analize, postoje određene sličnosti i bitan nivo razlike između investicionih jedinica i akcija kao hartija od vrijednosti.

Kao i kod akcija, kao hartija od vrijednosti, čija se vrijednost utvrđuje na finansijskom tržištu, i investicione jedinice imaju svoju vrijednost koja se utvrđuje na osnovu određenih pravila.

Sticalac investicionih jedinica je lice koje na osnovu ugovornog odnosa između njega i društva za upravljanje, zaključi ugovor o dobrovoljnom penzijskom osiguranju i vrši uplatu novčanih doprinosa po ovom osnovu. Sticalac investicionih jedinica ima sljedeća prava⁹⁶:

- **Pravo na povlačenje i raspolaganje akumuliranim sredstvima.** Prvo i osnovno pravo svakog sticaoca investicionih jedinica je mogućnost da povuče uložena sredstva, odnosno da tako akumulirana sredstva budu predmet njegovog raspolaganja. Sasvim je jasno da je koncept funkcionisanja dobrovoljnog penzijskog fonda nakon određenog vremenskog perioda, u kojem je član fonda uplaćivao novčane doprinose, da član fonda stekne pravo da tako uloženim sredstvima, koja su u međuvremenu akumulirana, raspolaže na način koji je prethodno definisan u ugovoru. Da li će to lice povući sva akumulirana sredstva odjedanput, ili će kroz mjesečna primanja ista dobijati, isključivo zavisi od samog lica koje na to ima pravo. Ovo je individualno pitanje, i ostavljena je mogućnost različitih načina povlačenja akumuliranih sredstava od strane lica koja na to imaju pravo.
- **Pravo na srazmerni dio prinosa od ulaganja.** S obzirom da je dobrovoljni penzijski fond jedna vrsta investicionog fonda, u zavisnosti od načina rukovođenja istim, kao i investicione politike društva za upravljanje fonda, moguće je da investicioni fond posluje manje ili više uspešno, pa samim tim i da ima različite prinose od ulaganja fonda. Sticalac investicionih jedinica ima pravo na srazmjerni dio prinosa od ulaganja, i to na osnovu ukupnog udjela njegovih investicionih jedinica u odnosu na neto vrijednost imovine fonda.

⁹⁶ Ibidem.

- **Pravo na srazmerni dio imovine dobrovoljnog penzijskog fonda u slučaju njegovog raspuštanja.** Ukoliko iz određenih razloga, koji su unaprijed odobreni od strane regulatornog tjela, postoje argumenti za raspuštanje dobrovoljnog penzijskog fonda, onda u tom slučaju svako lice koje je sticalac imovinske jedinice ima pravo na srazmerni dio imovine dobrovoljnog penzijskog fonda. Visina njegovog djela isključivo zavisi od udjela njegovih investicionih jedinica na određeni dan, u odnosu na neto vrijednost imovine fonda.

Kada je u pitanju evidencija investicionih jedinica, takođe, može se povući određena paralela između evidentiranja investicionih jedinica i hartija od vrijednosti. Kada su u pitanju hartije od vrijednosti, njihova evidencija se vrši u Centralnom registru hartija od vrijednosti, koji je osnovan od strane Komisije za hartije od vrijednosti. Kada su u pitanju investicione jedinice i njihova evidencija, ovo pitanje je riješeno na taj način što se svaka investiciona jedinica evidentira na individualnom računu člana dobrovoljnog penzijskog fonda, i to u formi elektronskog zapisa koji je sadržan u informacionom sistemu društva za upravljanje.

Ovdje se uočava i razlika između načina evidentiranja hartija od vrijednosti i investicionih jedinica. Sa jedne strane, postoji Centralni registar hartija od vrijednosti gdje se evidentiraju sve hartije od vrijednosti u elektronskom obliku, dok je evidencija investicionih jedinica ostavljena društvu za upravljanje fondom, koje najmanje jedanput nedjeljno objavljuje vrijednost investicionih jedinica.

3.2.4. Investiciona načela i investiciona politika

Rukovođenje dobrovoljnim penzijskim fondom je u isključivoj nadležnosti društva za upravljanje fondom, koje ga i osniva. Osnovni razlog osnivanja dobrovoljnog penzijskog fonda je prikupljanje novčanih sredstava od strane članova fonda, tj. lica koja žele da se putem doprinosa za penzijsko osiguranje dodatno obezbjede, u periodu nakon završenog radnog vijeka. Da bi obezbjedilo povećanje vrijednosti fonda, društvo za upravljanje mora putem investicione politike kojom će se rukovoditi, obezbjediti kontinuiran i stabilan rast vrijednosti investicionih jedinica, da bi mogao ostvariti svoju primarnu funkciju.

Kao što je već istaknuto, dobrovoljni penzijski fond u suštini predstavlja posebnu vrstu investicionog fonda, koji se od drugih razlikuje upravo u segmentu vođenja investicione politike.

Ova investicijska politika je vođena od strane društva za upravljanje fondom, i zasniva se na određenim investicijskim načelima koja moraju biti poštovana. Upravo postojanje ovih investicijskih načela utiče na kvalitativne razlike između dobrovoljnih penzijskih fondova i drugih fondova koji počivaju na sličnom razlogu postojanja.

Investicijska politika fonda mora biti veoma obazriva, zasnovana na jasnim načelima i principima, i uvijek usmjerena u pravcu ostvarivanja, prvo sigurnosti plasmana, a onda prinosa, tj. prihoda koji se ostvaruje. Stepem rizika plasmana sredstava mora biti sveden na najniži mogući nivo, jer novčana sredstva kojim fond raspolaže, a koja su pretvorena u investicijske jedinice članova društva, ne predstavljaju ništa drugo nego novčana sredstva koja su prikupljena putem doprinosa za penzijsko osiguranje koje uplaćuju članovi društva.⁹⁷ Zbog toga i investicijska politika koja se vodi od strane društva za upravljanje mora biti veoma obazriva, dugoročna i bazirana na investicijskim načelima. Jedino takva politika vođenja fonda može dati odgovarajuće rezultate koji su svima u interesu, a prije svega, članovima fonda.

Da bi sprovelo adekvatnu investicijsku politiku, društvo za upravljanje mora imovinu dobrovoljnog penzijskog fonda da ulaže isključivo na osnovu investicijskih načela kojih se mora pridržavati, a koji imaju za cilj povećanje ukupnog prinosa članova dobrovoljnog penzijskog fonda. Zbog toga su propisana i jasno precizirana investicijska načela, koja su upravo determinisana u skladu sa prethodno iznetim opažanjem, a sve u cilju vođenja adekvatne investicijske politike fonda. Investicijska načela koja se moraju poštovati od strane društva za upravljanje su sljedeća⁹⁸:

- **Načelo sigurnosti imovine dobrovoljnog penzijskog fonda.** Prvenstveni razlog osnivanja dobrovoljnog penzijskog fonda jeste obezbjeđivanje, odnosno akumulacija novčanih sredstava članova fonda. Ali za razliku od drugih investicijskih fondova, prvo načelo dobrovoljnog penzijskog fonda je načelo sigurnosti imovine. Upravo ovo načelo jasno oslikava razliku u načinu vođenja investicijske politike dobrovoljnih penzijskih fondova i ostalih investicijskih fondova. Za razliku od drugih fondova, koji svojim članovima, prije svega, žele da omoguće veći stepen prinosa uz njihov svesni rizik tako vođene investicijske politike, društvo za upravljanje dobrovoljnim penzijskim fondom prvo se stara o sigurnosti imovine fonda, pa tek onda o njenom uvećanju, tj. obezbjeđivanju

⁹⁷ Ibidem.

⁹⁸ Ibidem.

prinosu članovima fonda. Zato je investicijska politika ovog fonda veoma obazriva i zasnovana se na očuvanju imovine fonda uz minimalni, ali kontinuirani rast imovine fonda. Ulaganje u dobrovoljni penzijski fond svakako obezbeđuje najadekvatniji nivo zaštite imovine članova fonda, uz blagi porast vrijednosti imovine na srednjoročni i dugoročni period. Ulaganje u ovaj fond je upravo ono što on i predstavlja, ulaganje u budućnost bez ambicija za brzo povećanje uloga članova društva. Zbog toga, ukoliko se sagleda koji su to načini na koje se vrši investiranje od strane društva za upravljanje fondom, jasno je da u strukturi portfolija ovog fonda se isključivo i gotovo jedino nalaze hartije od vrijednosti sa najvišim stepenom kreditnog rejtinga, koje obezbeđuju stabilan prihod u srednjoročnom i dugoročnom periodu.

- **Načelo diversifikacije portfolija.** Da bi obezbjedilo poštovanje prvog investicionog načela – načela sigurnosti imovine dobrovoljnog penzijskog fonda, društvo za upravljanje mora ulagati u one hartije od vrijednosti koje imaju najbolji rejting. Međutim, ovo nije dovoljno sa stanovišta sigurnosti plasmana sredstava, jer bez obzira na visoki kreditni rejting ovih hartija od vrijednosti, nikako se ne smije dogoditi da veći ili značajan dio imovine fonda bude uložen u jednu ili pak nekoliko visoko kotiranih hartija od vrijednosti. To znači da društvo za upravljanje fonda mora vršiti diversifikaciju svog portfolija, tj. prilikom sprovođenja investicione politike fonda i ulaganja u hartije od vrijednosti, društvo mora da ima u strukturi portfolija fonda što više hartija od vrijednosti koje se razlikuju kako prema vrsti, tako i prema izdavaocima. Time se smanjuje stepen investicionog rizika i umanjuje mogućnost drugih rizika koji postoje na finansijskom tržištu. Postojanje ovog načela je veoma jasno, i njime se inače rukovode i ostali investicioni fondovi, jer nikada nije dobro, sa stanovišta rizika plasmana, da se veći dio imovine fonda uloži u samo jednu vrstu hartije od vrijednosti, odnosno da se kupe od strane samo jednog izdavaoca. Diversifikacijom se vrši preraspodjela rizika plasmana, i on se više smanjuje time što postoji veći stepen diversifikovanog portfolija dobrovoljnog penzijskog fonda.
- **Načelo održavanja odgovarajuće likvidnosti.** Održavanje likvidnosti dobrovoljnog fonda je, takođe, veoma značajno pitanje. Ovo načelo se, prije svega, odnosi na vremenski interval u kojem je moguće brzo i efikasno prodati, odnosno kupiti hartije od vrijednosti. Ovo načelo je povezano sa prvim načelom, jer ukoliko se ispoštuje prvo investiciono načelo, društvo za upravljanje fondom će samo kupovati najkvalitetnije hartije od

vrijednosti na finansijskom tržištu. Ukoliko se ovo ispoštuje, i one uistinu predstavljaju najkvalitetnije hartije od vrijednosti, onda će i vremenski interval koji je potreban za njihovu prodaju biti relativno kratak. Poštovanjem ovog načela se obezbjeđuje optimalna likvidnost fonda u svakom trenutku, što je veoma značajno pitanje u kontekstu poštovanja preuzetih obaveza prema članovima fonda. Takođe, ukoliko su u pitanju visokokotirane hartije od vrijednosti, stabilnost i predvidljivost njihove cijene na finansijskom tržištu će biti veoma izvesna, što je takođe jedan od kriterijuma koji se moraju uzeti u obzir prilikom kupovine ovih hartija od vrijednosti.

Da bi društvo za upravljanje sprovodilo adekvatnu investicionu politiku, neophodno je da se pridržava prethodno definisanih investicionih načela. Investiciona politika mora počivati na poštovanju investicionih načela, i ne može biti u suprotnosti sa istima. Zbog toga kada se sprovodi, odnosno odredi investiciona politika, društvo za upravljanje fondom mora prethodno ispoštovati definisana načela da bi investiciona politika bila u skladu sa istim. Investiciona politika fonda predstavlja operacionalizaciju investicionih načela u stvarnosti, i ulaganja imovine fonda i njihovo upravljanje, uz poštovanje načela koja su prethodno spomenuta. Investicionom politikom se, prije svega sprovodi poštovanje načela sigurnosti imovine dobrovoljnog penzijskog fonda.

Svako društvo za upravljanje, prilikom određivanja investicione politike mora da na prvom mjestu uzme u obzir poštovanje ovog načela. Kao što je već istaknuto u više navrata, primarno se mora voditi računa o sigurnosti imovine fonda, pa tek onda o uvećanju same imovine na način koji se sprovodi putem investicione politike. Nakon što se ispoštuje ovo načelo, društvo za upravljanje određuje koliki dio sredstava dobrovoljnog penzijskog fonda se ulaže u pojedine hartije od vrijednosti. Ovo predstavlja operacionalizaciju drugog i trećeg načela, i određivanjem ovog segmenta investicione politike, društvo za upravljanje primarno određuje u koje hartije od vrijednosti će sredstva biti uložena, a zatim određuje i visinu novčanih sredstava koja će biti uložena, čime se vrši diversifikacija portfolia fonda.

Takođe, jedan dio sredstava se može uložiti i u kupovinu nekretnina, mada postoje oprečna mišljenja o opravdanosti ovog vida ulaganja (oprečnosti koje postoje u stručnoj i naučnoj javnosti po ovom pitanju se pre svega definišu u dva pravca. Prvi se odnosi na stepen sigurnosti ovih sredstava, posebno ako se uzmu u obzir fluktacije na tržištu nekretnina. Dok se drugi odnosi na poštovanje trećeg investicionog načela, koje se odnosi na stepen odgovarajuće likvidnosti. Imajući u vidu ovo, može se reći da se ne vidi opravdanost ulaganja u kupovinu nekretnina, naročito sa

stanovišta likvidnosti fonda, jer dostupnost sredstava koja su uložena u nekretnine je veoma neadekvatna, a i cijena koja se može postići je veoma nestabilna. Zbog toga ovi fondovi trebaju da što više izbegavaju ulaganja sredstava u kupovinu nekretnina). Takođe, jedan dio sredstava može biti uloženi i u kupovinu novčanih depozita, ali s obzirom na njihovu prirodu i činjenicu da su to obično kratkoročna sredstva, postavlja se pitanje opravdanosti ovog vida ulaganja. Svakako da ukoliko određeno finansijsko tržište nije dovoljno razvijeno, kao što je slučaj sa Republikom Srpskom, onda opravdanost ovih ulaganja na neki način postoji, jer je više reč o nuždi i činjenici da na finansijskom tržištu postoji mali broj hartija od vrijednosti koje bi bile adekvatne za ulaganje.

Investicionu politiku fonda određuje i sprovodi društvo za upravljanje, koje mora poštovati investiciona načela prilikom kreiranja ove politike. Odgovornost društva za upravljanje fondom je izuzetno velika. Svaka odluka ovog fonda u pogledu određivanja i sprovođenja investicione politike ima dalekosežna dejstva. Posljedice određene politike mogu biti i pozitivne i negativne. Ukoliko društvo za upravljanje fondom striktno sprovodi i inkorporira u investicionu politiku investiciona načela, onda je rizik pogrešno određene investicione politike značajno smanjen. Ukoliko društvo za upravljanje iz određenih razloga se ne pridržava u potpunosti ili djelimično ovih načela, onda postoji ozbiljan stepen rizika uspjehnosti poslovanja fonda, koji se kasnije prevaljuje na same članove fonda i njihove uloge u vidu investicionih jedinica. Zbog toga je i odgovornost društva za upravljanje fondom jako velika, i upravo uspjehnost i stabilnost određenog dobrovoljnog penzijskog fonda umnogome zavisi od kreiranja i sprovođenja adekvatne investicione politike koja se bazira na definisanim investicionim načelima.

3.2.5. Ulaganje imovine dobrovoljnih penzijskih fondova

Sprovođenje investicione politike od strane društva za upravljanje fondom, koja se zasniva na poštovanju investicionih načela, realizuje se putem ulaganja imovine dobrovoljnog penzijskog fonda. Ovim procesom isključivo rukovodi društvo za upravljanje fondom, iako ono nije svojinski titular imovine fonda. Da bi društvo za upravljanje moglo adekvatno da sprovede investicionu politiku, ono mora biti u mogućnosti da raspolaže sa određenom imovinom koja će biti predmet

ulaganja. Upravo rukovođenje imovinom fonda za penzijsko osiguranje, je povjereno društvu za upravljanje. Na ovaj način, društvo za upravljanje fondom ima mogućnost realizacije prethodno usvojene investicione politike ulaganja imovine fonda za dobrovoljno penzijsko osiguranje. Društvo za upravljanje fondom se mora rukovoditi investicionim načelima prilikom donošenja investicione politike u vezi sa ulaganjem imovine dobrovoljnog penzijskog fonda. Samo adekvatno sprovođenje ovako definisane investicione politike, može biti u funkciji ostvarivanja ciljeva dobrovoljnog penzijskog fonda.

Da bi sprovela ideje koje su inkorporirane u dokumentu koji se odnosi na investicionu politiku fonda, društvo za upravljanje fondom mora ovu politiku operacionalizovati na mikro nivou, tj. proklamovana i usvojena investiciona načela i investiciona politika koji su bazirani na ovim načelima, moraju biti konkretizovani u pogledu načina ulaganja imovine fonda. Imajući u vidu ove činjenice, sasvim je jasno da će najveći dio ulaganja imovine fonda biti usmjeren na najkvalitetnije hartije od vrijednosti kojima se trguje na finansijskom tržištu. Međutim, ukoliko finansijsko tržište nije dovoljno razvijeno, društvo za upravljanje fondom je automatski ograničeno sa izborom koji se nudi, a koji zadovoljava i investiciona načela ulaganja i kreiranu investicionu politiku. Jednom riječju, iako nije upitno da je naoptimalnije ulagati imovinu u najkvalitetnije hartije od vrijednosti, postavlja se pitanje diversifikacije portfolia fonda, kao i pitanje gdje uložiti i u kom obimu imovinu ukoliko je tržište ograničeno sa ovim hartijama od vrijednosti. Zbog toga, mora postojati veća lepeza opcija koje društvo za upravljanje fondom može da uzme u razmatranje prilikom odlučivanja o načinu ulaganja imovine fonda. Upravo zato je i zakonski predviđeno na koji način društvo za upravljanje fondom može ulagati imovinu. Društvo za upravljanje fondom može ulagati imovinu fonda u⁹⁹:

- Dužničke hartije od vrijednosti koje izdaje regulatorno tijelo države. Ove dužničke hartije od vrijednosti svakako predstavljaju jedan od najsigurnijih vidova ulaganja imovine fonda, iz razloga što se kao garant isplate obaveze koja je povezana sa ovim obligacionopravnim hartijama od vrijednosti, javlja državna institucija od velikog značaja. S obzirom da ova državna institucija izdaje i garantuje ispunjenje obaveze iz ovih hartija od vrijednosti, ovo predstavlja jedan od najsigurnijih vidova ulaganja imovine fonda. Obično su u pitanju kratkoročne ili srednjoročne hartije od vrijednosti, sa niskom kamatnom stopom.

⁹⁹ Hughes, G., Jim S.: *Reforming Pensions in Europe*, Edward Elgar, Cheltenham, 2014.

Opravdanost ulaganja imovine fonda se, prije svega, odnosi na poštovanje prvog investicionog načela, a to je sigurnost imovine fonda.

- Dužničke hartije od vrijednosti koje izdaje država, jedinice lokalne samouprave u državi i druga pravna lica uz garanciju države. Kao izdavalac dužničkih hartija od vrijednosti može se, pored državne institucije kao što je regulatorno tijelo, javiti i država, odnosno jedinice lokalne samouprave. Kada je u pitanju država, uglavnom je riječ o obveznicama kao hartijama od vrijednosti koje izdaje država, sa kamatnom stopom koja je povezana sa kreditnim rejtingom koji ima država, kao i sa kretanjima na finansijskom tržištu. Ove obveznice uglavnom imaju rok dospeća do pet godina. Garant isplate ovih obveznica predstavlja država i njen budžet iz kojeg se odvajaju sredstva po osnovu obaveza iz obveznica. Jedinice lokalne samouprave mogu izdati, odnosno emitovati hartije od vrijednosti u vidu tzv. municipalnih obveznica. Ove obveznice predstavljaju zaduženje jedinice lokalne samouprave (grad ili opština) putem kojih se finansiraju uglavnom veliki infrastrukturni projekti. Garant ispunjenja obaveza po ovom osnovu predstavlja budžet jedinice lokalne samouprave, kao i imovina sa kojom ona raspolaže.
- Hartije od vrijednosti koje izdaju međunarodne finansijske institucije. Sa stanovišta međunarodnog finansijskog tržišta, hartije od vrijednosti koje emituju međunarodne finansijske organizacije predstavljaju izuzetno kvalitetne hartije od vrijednosti, sa visokim kreditnim rejtingom i stabilnim, ali niskim prinosom. Uglavnom je riječ o hartijama koje izdaje Svjetska banka, Međunarodni monetarni fond, Evropska investiciona banka, i niz drugih međunarodnih finansijskih organizacija. Problem investiranja u ove hartije od vrijednosti predstavlja dostupnost istih, jer za njima vlada visoka potražnja, pa samim tim i nije lako trgovati sa istima, posebno ako imovina fonda nije dovoljno velika, jer su vrijednosti emisija ovih hartija od vrijednosti izuzetno velike. Zbog toga je i osnovni problem dobrovoljnih penzijskih fondova u region upravo nemogućnost kupovine ovih hartija od vrijednosti, kako sa stanovišta njihove potražnje, tako i sa stanovišta ukupne vrijednosti imovine naših fondova koja je izrazito mala u odnosu na vrednost jedne serije ovih hartija.
- Dužničke hartije od vrijednosti koje izdaju strane države ili strana pravna lica sa minimalnim kreditnim rejtingom „A“, a koji utvrđuju agencije za procenu boniteta Standard and Poors, Fitch-IBCA ili Moodys. Mogućnost ulaganja imovine fonda u ove

dužničke hartije od vrijednosti je značajno veća u odnosu na one koje izdaju međunarodne finansijske institucije. Razlog tome leži u kvantitetu subjekata koji izdaju ove hartije od vrijednosti, a koji je daleko veći u odnosu na prethodno spomenute. Ulaganje u ove hartije od vrijednosti je u skladu sa investicionim načelima, jer se ispunjavaju sva tri investiciona načela, sigurnost, diversifikovanost i naplativost. Može se zaključiti da ove hartije od vrijednosti, koje su uglavnom pojavljuju u vidu akcija, predstavljaju veoma realnu i kvalitetnu osnovu za ulaganje imovine, posebno ako se uzme u obzir njihova dostupnost na međunarodnom finansijskom tržištu. Svakako da jedan dio imovine fonda treba i mora biti uložen u ove hartije od vrijednosti.

- Hipotekarne obveznice koje se izdaju na teritoriji države. Hipotekarne obveznice bi trebalo da izdaje država. Međutim, iako postoji zakonski osnov za njihovo izdavanje, do sada ove obveznice nisu izdavane od strane države, niti u regionu postoji razvijeno hipotekarno tržište, kao što je ono razvijeno u SAD-u. Zbog toga, ova mogućnost ulaganja imovine fonda je danas više predmet razmatranja u teoriji, nego što je realnost. Ukoliko u budućnosti dođe do razvoja hipotekarnog tržišta, moguće je da će ove obveznice biti predmet aktivnije trgovine, pa samim tim će i dobrovoljni penzijski fondovi moći da trguju sa njima.
- Hartije od vrijednosti koje izdaju pravna lica sa sedištem u državi, kojima se trguje na organizovanom tržištu u državi. Ovdje je uglavnom riječ o dvije vrste hartija od vrijednosti. Jedne su akcije pravnih lica odnosno privrednih društava, a druge su korporativne obveznice koje izdaju pravna lica. Kada je riječ o prvim, ove hartije od vrijednosti predstavljaju udjele u privrednim akcionarskim društvima, koje se nalaze na berzi i koje se u okviru domaće berze najbolje kotiraju. Problem koji se javlja kod ulaganja imovine u akcije kao hartije od vrijednosti, je stabilnost poslovanja ovih privrednih društava, s obzirom da posluju u ovom okruženju koje nije ni privredno niti finansijski stabilno. Zbog toga se ugrožava princip sigurnosti imovine fonda, ali s obzirom na određena ograničenja u pogledu ulaganja imovine fonda, opravdano je da društvo za upravljanje jedan dio imovine fonda uloži u ove hartije od vrijednosti, ali da svakako to ne smije biti značajan nivo ulaganja u odnosu na ukupnu vrijednost imovine fonda. Druge hartije od vrijednosti koje mogu izdavati pravna lica su korporativne obveznice. Ove obveznice izdaju privredna društva, i one svojom imovinom garantuju isplatu obaveza iz ovog obligacionopravnog

odnosa. Problem koji se ovde pojavljuje je gotovo nepostojanje ovih obveznica, s obzirom da ih privredna društva u regionu gotovo i ne izdaju. Razlog ovome treba tražiti u komplikovanoj proceduri izdavanja istih, kao i u nedovoljnom stepenu edukacije koja postoji kod potencijalnih izdavaoca obveznica. Na razvijenim finansijskim tržištima, gdje se trguje ovim obveznicama, dobrovoljni penzijski fondovi neretko ulažu imovinu u ove obveznice.

- Akcije stranih pravnih lica, koje su listirane i kojima se trguje na berzanskim tržištima država članica EU, odnosno OECD-a. Ovaj vid ulaganja imovine fonda svakako da predstavlja optimalan oblik ulaganja iz više aspekata. Prvo, riječ je o udjelima u akcijskom kapitalu inostranih privrednih društava, koja su kotirana na inostranim organizovanim tržištima kapitala. Ovi udjeli odnosno akcije, su veoma prihvatljiv način ulaganja djela imovine fonda, s obzirom na činjenicu da se kotiraju na svetski priznatim berzama. Drugi povoljan aspekt ulaganja u akcije stranih pravnih lica, svakako je činjenica da se sa njima veoma aktivno trguje, čime se omogućava poštovanje trećeg investicionog načela, tj. omogućavanja adekvatne likvidnosti, time što se ova imovina u obliku akcija može relativno brzo prodati na finansijskom tržištu. I konačno, cijene akcija ovih pravnih lica su relativno stabilne, i najviše zavise od stabilnosti cjelokupnih svjetskih finansija.
- Novčane depozite u bankama sa sjedištem u državi, osnovanim u skladu sa zakonom kojim se uređuje poslovanje banaka. Društvo za upravljanje fondom može jedan dio imovine deponovati kod komercijalnih banaka u državi. Prinosi po ovom osnovu su izuzetno niski, i ne obezbjeđuju prihvatljiv nivo prihodovanja fonda, ali sa druge strane obezbjeđuju izuzetnu sigurnost imovine fonda. Zbog toga nije neopravdano da društvo za upravljanje fondom jedan dio imovine uloži u obliku depozita kod komercijalnih banaka, ali da svakako taj nivo imovine bude marginalan.
- Kratkoročne dužničke hartije od vrijednosti koje izdaju ili garantuju banke sa sjedištem u državi, u skladu sa zakonom kojim se uređuje tržište hartija od vrijednosti i drugi finansijski instrumenti. Kada je u pitanju ulaganje imovine fonda u kratkoročne dužničke hartije od vrijednosti, postoje podjeljeni efekti ovog vida ulaganja. Sa jedne strane, kupovinom ovih hartija od vrijednosti, društvo za upravljanje fondom može ostvariti veći nivo prinosa nego kada su u pitanju srednjoročne i dugoročne hartije od vrijednosti. I sa ovog aspekta, ovo predstavlja pozitivan efekat ovog vida ulaganja. Međutim, negativna strana ovog vida

ulaganja imovine se ogleda u činjenici da je uglavnom riječ o visokoj vrednosti emisije ovih hartija od vrijednosti, što ponovo utiče na diversifikaciju portfolia fonda. Ukoliko fond raspolaže sa izuzetnim investicionim kapacitetima i veoma diversifikovanim portfoliom, onda nije neopravdano odvojiti značajan dio imovine fonda za kupovinu ovih hartija od vrijednosti. Ipak, s obzirom da dobrovoljni penzijski fondovi u regionu nemaju takav investicioni kapacitet, kupovinom ovih hartija bi doveli fond u dva problema, i to diversifikovanost portfolia, koji bi u odnosu na uloženi dio imovine bio značajno opterećen ovim hartijama od vrijednosti, i tekućom likvidnošću fonda upravo usled kratkoročnosti ovih hartija od vrijednosti. Iz tog razloga smatra se da se retko kad stvaraju adekvatni uslovi za ovaj vid ulaganja imovine fonda.

- Investicione jedinice otvorenih investicionih fondova kojima upravlja društvo za upravljanje sa sjedištem u državi, odnosno u državama EU i OECD-a. Ulaganje imovine dobrovoljnog penzijskog fonda u investicione jedinice otvorenih investicionih fondova je relativno kompleksno pitanje. Naime, dobrovoljni penzijski fondovi i jesu jedna posebna vrsta investicionih fondova, ali se isti razlikuju po mnogo striktnijim i obazrivijim investicionim načelima i investicionoj politici. Zbog toga se pitanje ulaganja imovine dobrovoljnog penzijskog fonda nameće kao donekle problematično, jer se takva imovina isto ulaže u drugi investicioni fond, koji vodi znatno liberalniju investicionu politiku i koji preuzima mnogo više rizika u plasmanu sredstava. S razlogom se onda postavlja pitanje, kako da društvo za upravljanje fondom uloži dio imovine fonda u investicione jedinice otvorenih investicionih fondova, kada je njihova investiciona politika značajno liberalnija i u djelimičnom neskladu sa investicionim načelima dobrovoljnog penzijskog fonda. Iako društvo za upravljanje fondom ima zakonsku mogućnost da ulaže sredstva u ove fondove, treba ih izbjegavati, ili pak ulagati u one investicione fondove koji imaju međunarodni karakter, sa veoma jakim portfoliom i veoma velikom vrijednošću imovine.
- Depozitne potvrde koje izdaju banke sa sjedištem u državi. Svrha postojanja depozitnih potvrda je višestruka. Jedna od najvažnijih razloga njenog izdavanja se ogleda u tome što posredstvom depozitnih potvrda, zainteresovane kompanije jednostavnije mogu da prikupe kapital. Depozitne potvrde se izdaju od strane inostranih komercijalnih i investicionih banaka i predstavljaju potvrde vlasništva nad akcijama kompanije. Svaka depozitna potvrda predstavlja potvrdu o vlasništvu nad jednom ili više akcija dotične kompanije.

Ulaganje imovine fonda u depozitne potvrde ima svoje ekonomsko opravdanje, ali i ograničenje. Naime, ove depozitne potvrde se izdaju od strane inostranih banaka, a sam zakon kaže da se ove potvrde mogu kupiti isključivo ukoliko se kao izdavalac pojavljuje banka, sa sedištem u državi. Zbog toga ovaj vid normativnog ograničenja u velikoj mjeri umanjuje mogućnost ulaganja imovine fonda na ovaj način.

- Depozitne potvrde koje izdaju banke sa sjedištem u državama članicama EU, odnosno OECD-a na osnovu deponovanih hartija od vrijednosti. Kada je u pitanju ova vrsta depozitnih potvrda sa međunarodnim karakterom banaka koje ih izdaju, prethodno spomenuta konstatacija gubi na značaju. Zbog toga, društvo za upravljanje fondom može dio imovine uložiti u kupovinu ovih depozitnih potvrda, mada je njihova trgovina relativno ograničena, odnosno dostupnost istih u momentu investiranja od strane društva za upravljanje. One više predstavljaju jednu od teorijskih mogućnosti ulaganja imovine, nego što uistinu mogu biti oblik ulaganja imovine fonda.
- Nepokretnosti koje se nalaze na teritoriji države. Društvo za upravljanje fondom može uložiti dio imovine u kupovinu nepokretnosti koja se nalazi na teritoriji države. Ulaganje imovine fonda u kupovinu nepokretnosti je u direktnom sukobu sa sva tri investiciona načela ulaganja imovine dobrovoljnog penzijskog fonda. Prvo, sigurnost plasmana nije upitna u kontekstu same nepokretnosti (jer ista retko može propasti do temelja i izgubiti svu svoju vrijednost), već u kontekstu cijene na tržištu u vrijeme kupovine iste i cijene, tj. vrijednosti koja se može postići njenom eventualnom prodajom u budućnosti. Formiranje cijene nekretnina je veoma kompleksno pitanje koje zavisi od mnogobrojnih faktora (stabilnost privrede, nivo životnog standarda, politička stabilnost, priliv investicija itd.), pa se time ne može projektovati prinos koji bi bio ostvaren ovim vidom ulaganja (čak se može desiti da nepokretnost izgubi svoju nekadašnju vrijednost, što svakako nije redak slučaj). Drugo, načelo likvidnosti portfolia fonda je svakako veoma upitno, ukoliko u njenoj strukturi imovine postoji značajan udio nepokretnosti. Činjenica je da pored svih prethodno navedenih oblika ulaganja imovine fonda, društvo za upravljanje fondom najteže može povratiti upravo ona sredstva koja su uložena u nepokretnosti. Zbog toga, smatra se da bi dobrovoljni penzijski fondovi trebalo da izbjegavaju ulaganja u kupovinu nepokretnosti na teritoriji države ili da eventualno striktno ograniče njihov udio u ukupnoj vrijednosti fonda.

3.2.6. Ograničenja ulaganja

Ograničenje ulaganja imovine fonda ima za cilj prvenstveno da pruži veći stepen sigurnosti imovine fonda, ali i da ostvari funkciju diversifikacije portfolia fonda. Ova funkcija se može ispuniti, prije svega, „određenim normativnim aktima, kojima se precizno definišu određene vrste ulaganja imovine, posebno u pogledu njihove vrijednosti, tj. ukupne vrijednosti ovih ulaganja u odnosu na ukupnu vrijednost fonda“.¹⁰⁰ Normativna ograničenja koja su propisana ovim zakonom, imaju prvenstveno za cilj normativna ograničenja određenih ulaganja, koja su u funkciji ostvarivanja prvog načela investicionog ulaganja fonda, ali i posredno ostvarivanje druga dva principa koja su, takođe, od značaja.

Postavlja se pitanje zašto je zakonodavac smatrao neophodnim da se jednim ovakvim pravnim aktom, definiše po važnosti pitanje koje nije u primarnom fokusu normativnog uređenja. Razlog za ovu vrstu intervencije zakonodavca, nije baš u stručnoj i naučnoj javnosti posebno istražen, ali je subjektivno stanovište autora ovog rada, da je intencija zakonodavca, ukoliko se sagleda cjelokupni zakon, bila da ovu materiju i pitanja od značaja unutar iste što detaljnije regulišu imperativnim normama, da bi time normativno zaštitio interese društvene zajednice, tj. članova fondova sa jedne strane, i partikularne interese države sa druge.

Ograničenje ulaganja imovine fonda je neophodno, samo se postavlja pitanje da li ono treba biti uređeno zakonskim normama, ili pak može biti regulisano nižim pravnim aktima, kao što su pravilnici regulatornog tijela države, na koje često zakon vrši upućivanje onda kada je u pitanju materija koja zahteva konkretizaciju, za koju zakonodavac nije smatrao da treba da bude dio zakonskog teksta. Po ovom pitanju doneto je kvalitetno rješenje, s obzirom na različite implikacije koje mogu biti u korelaciji sa određenim pitanjima u vezi sa ulaganjem imovine fonda, pa samim tim i sa ograničenjima u tom pogledu. Prethodno determinisana ulaganja imovine fonda, su podređena određenim zakonskim rješenjima koja ta ulaganja u određenom smislu ograničavaju. Zbog toga je zakonodavac i predvideo određena ograničenja ulaganja imovine, zarad obezbjeđenja sigurnosti imovine i diversifikacije samog portfolia fonda.

¹⁰⁰ Roldos, J.: Pension Reform, Investment Restrictions, and Capital Markets, Working Paper, International Monetary Fund, 2014, str. 64.

Ograničenja ne predstavljaju ništa drugo nego osiguranje poštovanja investicionih principa na kojima se zasniva investiciona politika fonda. Ova ograničenja samo predstavljaju dodatnu razgradnju ovih načela i služe kao dodatno normativno osiguranje koje će biti u funkciji ostvarivanja adekvatne investicione politike ulaganja imovine fonda. Prilikom ulaganja imovine dobrovoljnog penzijskog fonda, samo do 10% ove imovine može biti uloženo u hartije od vrijednosti jednog izdavaoca. Ovo ograničenje se ne primjenjuje u slučaju da se kod ovih hartija od vrijednosti kao izdavalac ne pojavljuje država, odnosno regulatorno tijelo.¹⁰¹ Sagledavajući ovakvo normativno ograničenje ulaganja, mogu se konstatovati dvije činjenice:

- Prvo, da je intencija zakonodavca da putem ovog vida ograničenja dodatno osnaži investicioni princip diversifikacije portfolia fonda, time što ograničava ulaganja u hartije od vrijednosti jednog izdavaoca. Time se smanjuje i rizik ugrožavanja imovine, jer ona nije u velikom obimu uložena u hartije od vrijednosti od strane jednog izdavaoca. Sa druge strane, zakonodavac istovremeno stavlja i van pravne snage ovu odredbu, ukoliko se kao izdavalac javlja država, odnosno regulatorno tijelo. Ovakvo zakonsko rješenje, ima svoje utemeljenje, jer hartije od vrijednosti iza kojih kao garant stoji država, odnosno regulatorno tijelo svakako predstavljaju hartije koje pružaju najveći stepen sigurnosti ulaganja imovine fonda, pa bi bilo i nelogično da postoji ograničenje u pogledu ulaganja imovine fonda u njihovu kupovinu. Ono što je zakonodavac propustio da definiše, odnosno nije adekvatno odredio, je pitanje u kom obimu, ukoliko nema ograničenja ulaganja imovine u ove hartije od vrijednosti, se može imovina fonda uložiti. Ovo je veoma interesantno pitanje koje uopšte u javnosti nije razmatrano, niti je zakonski ili na drugi način definisano. Normativnim tumačenjem ovog zakonskog rješenja, reklo bi se da ne postoji gornja granica ulaganja imovine fonda u kupovinu hartija od vrednosti koje izdaje država, odnosno regulatorno tijelo. Međutim, ukoliko bi ovo tumačenje bilo validno, onda bi istovremeno bio i prekršen princip diversifikacije portfolia fonda, time što ne bi postojalo ograničenje. Moglo bi doći do situacije da jedan dobrovoljni penzijski fond u svom portofoliu ima samo hartije od vrijednosti ovih izdavaoca, što svakako ne bi predstavljalo pozitivno rješenje. Zakonodavac bi trebalo da definiše u kojem obimu ove hartije od vrijednosti mogu biti predmet ulaganja imovine fonda, jer se na ovaj način ostavlja mogućnost njihovog udjela

¹⁰¹ Ibidem.

u imovini fonda, koja nije investiciono adekvatna sa stanovišta rizika i samog portfolia fonda.

- Drugi oblik ograničenja ulaganja imovine određuje da do 5% imovine dobrovoljnog penzijskog fonda se ulaže u hartije od vrijednosti koje izdaje organizator koji je organizovao dobrovoljni penzijski plan koji je pristupio tom fondu. Ovo pitanje dolazi do izražaja ukoliko određenom penzijskom fondu pristupi određeno pravno lice koje putem penzijskog plana za svoje zaposlene uplaćuje doprinose za penzijsko osiguranje. Ovim vidom ograničenja se želi izbeći mogućnost da pristupanjem ovom fondu, organizator penzijskog plana dođe u poziciju da ima veći dio imovine fonda. Zakonsko rješenje ovog tipa je pozitivno, jer se na taj način štiti imovina fonda, odnosno investicione jedinice članova fonda.

Pored ovih ograničenja koja su predviđena zakonom, postoje i drugi vidovi ograničenja koja se odnose na ulaganje imovine dobrovoljnog penzijskog fonda. Tako, imovina dobrovoljnog penzijskog fonda ne može biti predmet ulaganja u određene hartije od vrijednosti. Ovo ograničenje se odnosi na određene hartije od vrijednosti, a koje se povezuju sa izdavaocima istih. Zbog toga, društvo za upravljanje fondom ne može doći u situaciju da ijedan dio imovine fonda sa kojim upravlja, uloži u hartije od vrijednosti koje je izdalo samo društvo za upravljanje. U ovom slučaju je riječ o zakonskoj zabrani ulaganja imovine koja je sasvim opravdana i logična sa svakog aspekta. Sasvim je normalno da ne može isto društvo koje je osnovalo i koje upravlja penzijskim fondom, da obavlja ulaganje imovine fonda u hartije od vrijednosti koje izdaje isto to društvo. Takođe, u ovom pogledu je zabranjeno i ulaganje u hartije od vrijednosti, gdje se kao izdavalac ili emitent pojavljuje kastodi banka kod koje se vodi račun dobrovoljnog penzijskog fonda. Ista argumentacija važi kao i u prethodnom slučaju, jer je jednostavno riječ o sukobu interesa koji ne dozvoljava ovaj vid ulaganja. I na kraju, s obzirom da ova ograničenja, odnosno zabrane ulaganja imovine u određene subjekte koji ih izdaju, se prije svega baziraju na zaštiti interesa imovine i članova fonda, zabranjeno je i ulaganje imovine u hartije od vrijednosti koje izdaje brokersko-dilersko društvo, akcionarsko društvo za upravljanje, kao i određena povezana lica. Sve zabrane su imperativno određene od strane zakonodavca iz jednog jedinog razloga, a to je postojanje mogućnosti sukoba interesa, koji može dovesti do ugrožavanja imovine dobrovoljnog penzijskog fonda.

Društvo za upravljanje fondom je dužno da bude upoznato sa normativnim ograničenjima koja su propisana od strane države, jer je njemu povjereno upravljanje fondom, pa samim tim i

ulaganje imovine fonda, pa će se odgovorna lica u okviru društva za upravljanje, kao i samo društvo, smatrati odgovornim ukoliko se prekrše neke norme u vezi sa ograničenjima ulaganja imovine fonda. Uloga i značaj regulatornog tijela države u ovom pogledu su veoma važni, jer ona predstavlja taj dodatni mehanizam zaštite partikularnih interesa različitih subjekata koji bi bili ugroženi, ukoliko bi društvo za upravljanje fondom svoju politiku ulaganja sprovodilo izvan predviđenih okvira.

Propisivanje investicionih načela, njihovo inkorporiranje u investicionu politiku fonda, kao i ograničenja ulaganja imovine fonda predstavljaju skup zakonskih odredbi kojima se upravo štite prethodno spomenuti interesi različitih subjekata. Ovi interesi nisu isti, ali u samoj biti njihovog postojanja, primarna funkcija njihovog propisivanja je zaštita imovine fonda putem koje se ustvari pruža zaštita imovinskih interesa članova fonda - u ovom slučaju, lica koja uplaćuju penzijske doprinose zarad ostvarivanja prava na dodatne prihode u vidu privatnih penzija nakon završenog radnog vijeka. Zbog toga, iako su subjekti zaštite interesa heterogeni, i država i društvo, i pojedinci su zainteresovani prvenstveno za pružanje zaštite onih imovinskih prava koja su njima bitna, ali za svakog sa različitog aspekta. Upravo zato je van pozitivnopravne prakse i zakonodavac odlučio da putem zakona, a ne nekog nižeg pravnog akta, reguliše ovo pitanje, čime je upravo želeo da istakne značaj ovog pitanja, i da ga dodatno osnaži determinisanjem istog u okviru krovnog zakonskog okvira, tj. Zakona o dobrovoljnim penzijskim fondovima i penzijskim planovima. Ukoliko se ispune navedeni kriterijumi, poslovanje dobrovoljnih penzijskih fondova će biti sa normativne strane adekvatno uređeno i kontrolisano, pa će i interesi svih zainteresovanih subjekata biti zaštićeni. Zbog toga, razvoj ovog vida osiguranja će isključivo biti povezan sa stepenom razvoja ekonomije društva, povećanjem materijalnog bogatstva pojedinaca i edukacijom širih slojeva društva.

3.3. Nadzor sistema penzionog osiguranja

S obzirom na važnost penzionog osiguranja za funkcionisanje cjelokupnog ekonomskog i socijalnog sistema, odnosno na njegovu javnu funkciju, neophodan je nadzor penzionog osiguranja koji prioritetno treba obezbijediti poštivanje zakonskih propisa od svih institucija sistema, kako bi se ostvarili osnovni ciljevi penzionog sistema, a prije svih sigurnost i socijalni mir u društvu. Dakle, državne institucije sprovode nadzor nad funkcionisanjem sistema i pružaju usluge svim

učesnicima u penzionom sistemu. Obično je to nezvisna državna agencija za nadzor penzionog sistema ili agencija za nadzor penzionih fondova. Agencija za nadzor upravlja sistemom postavlja pravila za poslovanje penzionih fondova. Zadatak agencije za nadzor je unapređenje povjerenja u penzioni sistem, odnosno povećanje sigurnosti među članovima fondova, poslodavcima, kao i ostalim učesnicima u sistemu penzionog osiguranja. Dakle, agencija za nadzor penzionih fondova osniva se radi zaštite interesa članova penzionih fondova i korisnika penzionih naknada.

Glavni poslovi koje obavlja agencija za nadzor su¹⁰²:

- donošenje provedbenih propisa,
- davanje i oduzimanje odobrenja za rad penzionih društava,
- nadzor nad poslovanjem društava za upravljanje penzionim fondovima i registrom penzionog sistema,
- davanje podrške razvoju penzionog osiguranja,
- priprema zakona i podzakonskih akata koji se odnose na navedena područja itd.

Agencija igra ključnu ulogu u funkcionisanju ukupnog penzionog sistema. Koliko će penzioni sistem biti uspješan, zavisi od pravila igre koja određuje agencija za nadzor. Za funkcionisanje penzionog sistema neophodno je i postojanje institucije koja će vjerodostojno precizno i tačno evidentirati sve podatke u vezi s pojedinačnim osiguranjem i korisnicima osiguranja. Takva institucija naziva se registar penzionog sistema.

Registar penzionog sistema predstavlja tehničko središte sistema koje obavještava o kretanju novca i podataka između pojedinih subjekata u sistemu, vodi bazu podataka, zbog osiguranja pouzdanog i racionalnog penzionog nadzora.¹⁰³ Registar prosljeđuje uplaćene doprinose u penzione fondove i vodi podatke o ličnim računima članova penzionih fondova. Na taj način penzioni fondovi se fokusiraju na osnovni posao, odnosno upravljanje fondovima. Centralnim prikupljanjem podataka osigurava se dostupnost podacima, što vodi racionalnijem funkcionisanju čitavog sistema.

Neki od osnovnih poslova registra su¹⁰⁴:

- vođenje ličnih računa članova obaveznih penzionih fondova,
- uvid u stanje i promet ličnog računa,

¹⁰² Ibidem.

¹⁰³ Ibidem.

¹⁰⁴ Ibidem.

- prijenos imovine sa ličnog računa zakonskim naslednicima,
- zatvaranje ličnog računa,
- izdavanje potvrda iz registra,
- izrada statističkih i drugih izvještaja itd.

Većina zemalja nadzor penzionog osiguranja provodi kroz određeni vid državne institucije, odnosno, agencije.

4. PENZIONO OSIGURANJE U REPUBLICI SRPSKOJ

4.1. Penzioni sistem u Republici Srpskoj

4.1.1. Istorijski razvoj penzionog sistema u Republici Srpskoj

Prvi oblici penzionog osiguranja na prostoru Bosne i Hercegovine pojavljuju se krajem devetnaestog vijeka, odnosno nešto poslije dolaska Austro-Ugarske monarhije. „Za vrijeme društveno-političkog uređenja kroz Kraljevinu Srba, Hrvata i Slovenaca, odnosno za vrijeme „stare Jugoslavije“, penziono osiguranje u Bosni i Hercegovini definisano je Zakonom o osiguranju

radnika u okviru koga je prvi put definisano penzijsko-invalidsko osiguranje u „staroj“ Jugoslaviji.“¹⁰⁵

Nakon Drugog svjetskog rata, 1946. godine usvojen je Zakon o socijalnom osiguranju radnika, namještenika i službenika. Spomenutim Zakonom obrađeno je osiguranje invalidnosti, starosti i smrti. Za sprovođenje ovog Zakona formiran je Državni zavod za socijalno osiguranje. Godine 1950. usvojen je Zakon o socijalnom osiguranju radnika, službenika i njihovih porodica i postavljen temelj državnog socijalnog osiguranja. „Donošenjem Uredbe o uspostavljanju zavoda za socijalno osiguranje 1952. godine započinje nova faza razvoja socijalnog osiguranja koju karakteriše smanjenje uloge države u ovoj oblasti osiguranja i prenošenje nadležnosti na zavode za socijalno osiguranje. Definisanjem Zakona o penzijskom osiguranju, decembra 1957. godine i Zakona o invalidskom osiguranju, decembra 1958. godine, došlo je do proširenja kocepta socijalnog osiguranja. Pored penzijskog i socijalnog osiguranja, Zakon o organizaciji i funkcionisanju socijalnog osiguranja sadržao je i odredbe vezane za zdravstveno osiguranje.“¹⁰⁶

„Spomenuti zakoni doživjeli su izmjene 1964., odnosno 1965. godine. Tokom 1972. godine donesen je Zakon o osnovnim pravima iz penzijskog i invalidskog osiguranja, koji je stupio na snagu 1973. godine.“¹⁰⁷ Ovaj Zakon regulisao je osnovna prava iz penzionog i invalidskog osiguranja, pravo na starosnu, porodičnu i invalidsku penzionu naknadu, dok je detaljna razrada Zakona uređena republičkim zakonima i statutima republičkih zavoda za penziono osiguranje. Zakonom o osnovnim pravima iz penzijskog i invalidskog osiguranja iz 1982. godine zadržana su osnovna rješenja, dok je detaljna razrada puštena na republike.

Osnovne smjernice odnosile su se na¹⁰⁸:

- osnove penzionog sistema, prema kojim su radnici na principu solidarnosti i minulog rada obaveznim osiguranjem, dužni obezbijediti materijalnu i socijalnu sigurnost u slučaju smanjenja ili gubitka radne sposobnosti, starosti, a za članove svoje porodice naknadu u slučaju smrti;
- osnovna prava iz penzionog osiguranja su:
 - pravo na starosnu penzionu naknadu,

¹⁰⁵ Golubović, V.: Reforme penzijskih sistema u državama sukcesorima SFRJ, Novi Sad, Budućnost, 2009, str. 29.

¹⁰⁶ Ibidem.

¹⁰⁷ Ibidem.

¹⁰⁸ Ibidem.

- pravo na raspored na drugo odgovarajuće radno mjesto, prekvalifikaciju ili dokvalifikaciju, kao i pravo na odgovarajuću naknadu,
 - pravo na invalidsku i porodičnu penzionu naknadu i
 - pravo na naknadu u slučaju fizičkog oštećenja.
- posebni uslovi za borce NOR-a, tj. priznanje vremena provedenog u ratu kao poseban radni staž;
 - posebni uslovi, odnosno priznanje uvećanog trajanja za radnike u saveznim organima;
 - utvrđivanje penzionog staža od kojeg zavisi obim penzionih naknada;
 - ostvarivanje i korišćenje prava iz penzijskog i invalidskog osiguranja.

Nakon raspada SFRJ i donošenja Dejtonskog sporazuma, sistem penzijskog i invalidskog osiguranja u nadležnosti je entiteta Bosne i Hercegovine, a prema Aneksu 4 Dejtonskog mirovnog Sporazuma za Bosnu i Hercegovinu. Ustavni osnov za donošenje Zakona o penzijskom i invalidskom osiguranju sadržan je u članu 68. tačka 6. Ustava Republike Srpske, prema kome „Republika uređuje i obezbjeđuje, pored ostalog, socijalno osiguranje i druge oblike socijalne zaštite građana Fond za penzijsko i invalidsko osiguranje Republike Srpske je osnovan 20. juna 1992. godine kao Javni fond za penzijsko i invalidsko osiguranje Srpske Republike Bosne i Hercegovine.“¹⁰⁹ U skladu sa Zakonom o penzijskom i invalidskom osiguranju Republike Srpske „Službeni glasnik Republike Srpske“, broj 27/93/ i Odlukom Narodne skupštine Republike Srpske broj 102-1464/93 od 30.12.1993. godine osnovan je Javni fond za penzijsko i invalidsko osiguranje Republike Srpske. Zakonom o penzijskom i invalidskom osiguranju Republike Srpske¹¹⁰ izmijenjen je naziv u Fond za penzijsko i invalidsko osiguranje Republike Srpske. Sjedište Fonda je u Bijeljini.

Slika 1. Logo Fonda za penzijsko i invalidsko osiguranje Republike Srpske



¹⁰⁹ Ibidem.

¹¹⁰ Službeni glasnik Republike Srpske, broj 32/00

Djelatnost Fonda je obimna i obuhvata veliki broj raznovrsnih poslova:

- utvrđivanje svojstva osiguranika u penzijskom i invalidskom osiguranju,
- rješavanje o pravima iz penzijskog i invalidskog osiguranja,
- matična evidencija osiguranika i korisnika prava,
- isplata i usklađivanje penzija,
- pružanje stručne pomoći osiguranicima i korisnicima prava,
- obavljanje normativnih poslova u oblasti penzijskog i invalidskog osiguranja,
- upravljanje imovinom Fonda,
- ulaganje u hartije od vrijednosti i novčane depozite,
- obezbjeđenje upravljanja portfoliom hartija od vrijednosti,
- promjena veličine i strukture portfolia Fonda,
- upravljanje akcionarskim društvima čije akcije drži Fond u svom vlasništvu,
- obavljanje poslova radi naknade štete pričinjene Fondu,
- obavljanje poslova informisanja,...

U sljedećoj tabeli su prikazane statistički podaci Fonda PIO RS izražene u brojkama između ostalog i broj osiguranika za koje se uplaćuje doprinos, broj korisnika Fonda PIO RS kao i odnos zaposlenih naspram penzionisanih lica zaključno sa 31.05.2020.

Tabela 1. Statistički podaci Fonda PIO RS zaključno sa 31.05.2020. godine

R.br.	PODATAK na dan 31.05.2020. godine	
1.	Ukupan broj uplatilaca doprinosa*	43.266
OSIGURANICI		
2.	Ukupan broj osiguranika	310.798
3.	Stopa zavisnosti (broj osiguranika/broj korisnika)	1,16
KORISNICI PRAVA		
4.	Ukupan broj korisnika prava	267.745
	• Broj korisnika prava na starosnu penziju	155.796
	• Broj korisnika prava na invalidsku penziju	37.521
	• Broj korisnika prava na porodičnu penziju	74.178
	• Broj korisnika ostalih prava	250

5.	Struktura korisnika po vrstama prava (%)	
	• starosne penzije	58,19
	• invalidske penzije	14,01
	• porodične penzije	27,71
	• ostala prava	0,09
6.	Broj korisnika starosne penzije sa 40 godina staža osiguranja-svi	22.720
7.	Broj korisnika starosne penzije sa 40 god. staža osig. - bez srazmjernih	15.421
8.	Broj korisnika starosne penzije sa 40 god. penzijskog staža - svi	55.959
9.	Broj korisnika starosne penzije sa 40 god. penzijskog staža - bez srazmjernih	40.066
10.	Broj korisnika prava sa 40 godina staža osiguranja - bez srazmjernih	19.573
11.	Učešće kor. prava sa 40 godina staža osiguranja u strukturi svih kor. prava (%)	7,31
12.	Broj korisnika prava sa 40 godina penzijskog staža - bez srazmjernih	47.510
13.	Učešće kor. prava sa 40 godina penz. staža – bez sraz. u strukt. svih kor. prava (%)	17,74
14.	Ukupan broj korisnika prava sa 40 godina penzijskog staža	64.921
15.	Učešće kor. prava sa 40 godina penzijskog staža u strukturi svih kor. prava (%)	24,25
16.	Prosječna starost korisnika prava lične penzije na dan ostvarivanja prava (god.)	
	• starosne penzije	60,41
	• invalidske penzije	51,25
17.	Prosječan vremenski period korišćenja prava** (god.)	
	• starosne penzije	17,18
	• invalidske penzije	18,38
	• porodične penzije	16,81
VISINA PENZIJE		
18.	Prosječna samostalna penzija (KM)	393,47
	1. starosna za 40 godina staža osiguranja - bez srazmjernih	577,08
	2. starosna za 40 godina penzijskog staža - bez srazmjernih	549,69
	• starosna penzija (KM)	443,87
	• invalidska penzija (KM)	353,66
	• porodična penzija (KM)	327,29
	• ostala prava (KM)	27,63
19.	Prosječna neto plata u Republici Srpskoj u prethodnom mjesecu(KM)	946
20.	Odnos prosječne samostalne penzije i plate (%)	41,59

21.	Odnos prosječne samostalne penzije i prosj. plate iz prethodne godine (%)	43,43
22.	Odnos prosječne starosne penzije sa 40 godina staža osiguranja - bez srazmjernih i prosječne plate (%)	61,00
23.	Iznos najveće penzije (KM)	2.076,35
24.	Najniža samostalna penzija (KM) Zakon o PIO, "Sl. gl. RS" br. 134/11, Zakon o izmjenama i dopunama Zakona o PIO, "Sl. gl. RS" br. 82/13, Odluka Vlade RS "Sl. Gl. RS" br. 83/13 i 2/14	
	15 godina penzijskog staža	201,82
	15-20 godina penzijskog staža	242,21
	20-30 godina penzijskog staža	282,57
	30-40 godina penzijskog staža	322,97
	=> 40 godina penzijskog staža	403,71
PRIHODI BUDŽETA po osnovu doprinosa i ostalih prihoda za FOND PIO RS		
25.	Stopa doprinosa na bruto platu	18,5
26.	Prihod od doprinosa (KM)***	69.546.960
27.	Prihodi po osnovu programa socijalnog zbrinjavanja	0
28.	Ostali prihodi (KM)	56.264
29.	UKUPNI PRIHODI (26+27+28)	69.603.224
30.	Isplatna masa za penzije - neto (KM)	95.064.880
31.	Isplatna masa bruto (KM)	96.261.001
BDP I PRIHODI BUDŽETA po osnovu doprinosa i ostalih prihoda za FOND PIO REPUBLIKE SRPSKE u toku 2018. godine		
32.	Bruto domaći proizvod (KM)	10.681.638.000
33.	Prihod Budžeta po osnovu doprinosa za PIO (KM)	861.067.374
34.	Učešće prihoda Budžeta po osnovu doprinosa za PIO u BDP (%)	8,06
35.	Prihodi Budžeta po osnovu doprinosa i ostalih prihoda za PIO (KM)	872.996.776
36.	Učešće prihoda Budžeta po osnovu doprinosa i ostalih prihoda za Fond u BDP (%)	8,17
PODACI O RJEŠAVANJU****		
37.	Broj prvih zahtjeva u radu prenesenih iz prethodnog mjeseca	2.170
38.	Broj zaprimljenih prvih zahtjeva u mjesecu	1.676
39.	Broj riješenih prvih zahtjeva u mjesecu	1.927
40.	Broj prvih zahtjeva u radu na 31.05.2020.	1.922
41.	Broj postupaka za ponovno određivanje penzije u radu	53
42.	Ukupno (40+41)	1.975

Izvor: Statistički bilten - maj 2020, Fond PIO, www.fondpiors.org

Napomena:

** Ukupan broj uplatilaca doprinosa predstavlja broj obveznika uplate doprinosa za zaposlene (preduzeća i preduzetnici).*

*** Podatak se odnosi na prethodnu godinu.*

**** U prihodima od doprinosa sadržani su i doprinosi naplaćeni u aprilu putem multilateralne kompenzacije u iznosu od 974.202,16 KM*

***** Podaci se odnose na prvi podneseni zahtjev za starosnu, porodičnu ili invalidsku penziju i postupak za ponovno određivanje penzije.*

Od ukupnog broja korisnika Fonda PIO, 217.533 penzionera su u Republici Srpskoj, a van Republike 50.212 korisnika prava. Za isplatu penzije za maj potrebno je 95,06 miliona KM u neto iznosu, odnosno 96,26 miliona KM u bruto iznosu. Prosječna penzija iznosi 393 KM i čini 41,59% prosječne plate u Republici Srpskoj. Iznos najniže penzije za staž od 40 i više godina je 403 KM i čini 42,67% prosječne plate u Republici Srpskoj. Za puni staž osiguranja od 40 godina prosječna penzija za maj iznosi 577 KM, što čini 61,02% od prosječne plate u Republici Srpskoj. Iznos najviše penzije za maj u Republici Srpskoj je 2.076 KM. Prihod po osnovu doprinosa za penzijsko i invalidsko osiguranje u maju 2020. godine iznosio je 69,54 miliona KM. Strukturu korisnika prava za maj čine starosne penzije sa 58,19%, porodične sa 27,7%, invalidske sa 14,01% i ostala prava sa 0,09%.

Penzijski rezervni fond Republike Srpske (PREF) je osnovan 31.05.2010. godine. Cilj osnivanja je podrška obezbjeđenju dugoročne finansijske održivosti obaveznog penzijskog osiguranja. Djelatnost Rezervnog fonda je ulaganje u hartije od vrijednosti i drugu imovinu uz uvažavanje načela sigurnosti, disperzije rizika, likvidnosti i profitabilnosti, a radi uvećanja imovine Rezervnog fonda.

Investicioni cilj PREF-a je ostvarivanje stabilnih prinosa na duži rok kroz ulaganje imovine Rezervnog fonda, a radi podrške obezbjeđenju dugoročne finansijske održivosti obaveznog penzijskog osiguranja u Republici Srpskoj. S ciljem podrške obezbjeđenju dugoročne finansijske održivosti obaveznog penzijskog osiguranja u Republici Srpskoj, PREF od svog osnivanja ostvaruje dobit i isplaćuje dividendu Fondu PIO RS. Godišnja neto dobit ostvarena poslovanjem PREF-a, na osnovu odluke organa Rezervnog fonda, može se isplatiti osnivaču isključivo za finansiranje tekućih penzija korisnika, pod uslovom da iznos isplaćene neto dobiti ne bude veći od 50 odsto vrijednosti dividendi i kamata koje je Rezervni fond primio u novcu.¹¹¹

¹¹¹ Ibidem.

Finansiranje penzijskog sistema u Republici Srpskoj, do kraja 2015. godine, u potpunosti je vršeno preko Fonda PIO RS. Od 01.01.2016. godine, Fond PIO RS obavlja poslovanje preko Jedinstvenog računa trezora Republike. Računi Fonda PIO RS u svim poslovnim bankama ugašeni su zaključno sa 31.12. 2015. godine, u skladu sa Zakonom o trezoru („Službeni glasnik RS“ br. 28/13 i 103/15). Takođe, Fond PIO RS je izvršio prenos svih novčanih sredstava na Jedinstveni račun trezora Republike, kao i svih podataka o imovini, potraživanjima i obavezama iz svojih poslovnih knjiga u glavnu knjigu Trezora Republike sa stanjem na dan 31. decembar 2015. godine.¹¹² U skladu sa odredbama Zakona o penzijskom i invalidskom osiguranju, sredstva za ostvarivanje prava iz penzijskog i invalidskog osiguranja i rad Fonda PIO RS obezbjeđuju se iz budžeta Republike, u skladu sa propisima koji uređuju budžetski sistem i trezorsko poslovanje. Sredstva po osnovu doprinosa, dobiti PREF-a, izdavanja u zakup i prodaje imovine Fonda PIO RS, usluga stručne službe, naknade štete pričinjene Fondu PIO RS, kao i ostala sredstva u skladu sa zakonom pripadaju Budžetu Republike. Kao posljedica toga, isplata penzija se obavlja u roku do deset dana, a ne kao što je to ranije bio slučaj da se penzije isplaćuju i više od tri sedmice. Ta promjena zahtjevala je izmjenu nekoliko zakona, jer prelaskom na trezorski sistem poslovanja, sva nedostajuća sredstva obezbjeđuje budžet. Princip rada Fonda PIO nije bitno promijenjen nakon ove promjene.

4.1.2. „Pay as you go“ sistem i njegove osnovne karakteristike

Penzijsko i invalidsko osiguranje u Republici Srpskoj zasnovano je, kao i kod većine zemalja, na principu obaveznog penzijskog osiguranja. Takav sistem, poznat u svijetu kao „Pay as you go“ sistem, kod koga se finansiranje vrši tekućim sredstvima, što znači da „današnji zaposleni uplaćuje doprinos, kako bi se isplatile penzije sadašnjim penzionerima“.¹¹³ Uplaćeni doprinosi ne zadržavaju se na računima penzijskog fonda, odmah se isplaćuju penzionerima (po principu „protočnog bojlera“). Navedeni sistem, gdje aktivni radnici, poslodavci i vlada, finansiraju penzione naknade obaveznim doprinosima, naslijeđen je iz prethodnog društvenog uređenja.

¹¹² Ibidem.

¹¹³ Rakonjac-Antić, T.: Penzijsko i zdravstveno osiguranje, Centar za izdavačku delatnost, Beograd, Ekonomski fakultet, 2008.

Ovakvim uređenjem penzionog sistema stvorila se neka vrsta međugeneracijske obaveze, gdje aktivni radnici finansiraju trenutno potrebne penzione naknade, nadajući se da će budući aktivni radnici finansirati njihove vlastite penzije. Takav sistem se ne zasniva na kapitalizaciji pojedinačnih ulaganja, pa zato ne postoji direktan odnos između doprinosa koji su radnici uplatili za vrijeme njihovog aktivnog radnog vijeka i penzionih naknada koje primaju. Takvim sistemom radnici nikad nisu bili motivisani da povećaju doprinose kako bi povećali penzione naknade, nego su, naprotiv, radnici a posebno poslodavci motivisani na prikriivanje stvarnih primanja radnika. Penzioni sistem u Republici Srpskoj u prošlosti se mogao okarakterisati kao nelogičan i nepravedan, jer je omogućio određenim skupinama bliskim vladajućoj strukturi da za sebe obezbjede povećane povlastice, uprkos nedostatku izvora finansiranja takvog povećanja. Naime, svi penzioni osiguranici cijelog svog radnog vijeka naprosto uplaćuju novac u jedan penzioni fond iz koga onda vlada, u skladu sa kriterijumima koje sama u političkom procesu odredi, preraspodjeljuje iznose različitim korisnicima. Sistemi kotizacija određuju unaprijed neke navodno (objektivne) kriterijume visine penzionih koeficijenata ili ukupnih iznosa. Jedini način da neko promjeni svoj položaj jeste da štrajkuje, primijenjuje nasilje i vrši pritisak na vladu, recimo za „beneficiranje” radnog staža (privilegovane uslove penzionisanja). Sve to nema veze sa individualnim izborom, već sa političkim pritiskom za promjenu zakonskih odredbi. Glavna i najveća šteta po slobodu i blagostanje pojedinca od te operacije jeste smanjenje kontrole nad vlastitim životom od strane pojedinca i porast i jačanje državne birokratije i političara koja imaju moć da konfiskuju ljudima bogatstvo, i da im dodjeljuju penzije u skladu sa političkim oportunistomom, a ne u skladu sa mjerljivim doprinosom i ličnim izborom. Sve prethodno navedeno ukazuje na nelogičnosti i nepravilnosti “pay as you go” penzionog sistema u Republici Srpskoj.

4.1.3. Efekti postojećeg penzionog sistema na ekonomiju Republike Srpske

Osnovni uzroci krize penzijskog sistema u Republici Srpskoj sadržani su u lošim ekonomskim uslovima, politici penzionisanja i demografskim uslovima. Loša razvijenost privrednog sistema Republike Srpske jedan je od osnovnih uzroka krize penzija u ovom entitetu. Privredna aktivnost gotovo da je na nultom nivou, prije svega zbog loše organizovane i sprovedene privatizacije.¹¹⁴ Republika Srpska ima problem sa strukturom penzija upravo kao posljedicom

¹¹⁴ Šljivar, B., Tomaš, D.: Reforma penzijskih sistema u Republici Srpskoj, RATID, 2012.

lošeg vođenja politike penzionisanja koja ostavlja dosta prostora za špekulacije oko definisanja uslova i kontrole stečenih uslova za odlazak u penziju. Sve to utiče na lošu strukturu penzija u Republici Srpskoj.

Nedostatak egzistiranja odnosa između premije osiguranja, tj. plaćenih doprinosa i primljenih penzionih naknada, kao i nesigurnost i kompliciran način izračuna penzione naknade, doveli su do toga da se doprinos shvati kao porez. Javila se razlika između onoga što je zaposleni bio spreman platiti, vođen očekivanim primanjima, i onog što je morao uložiti prema zakonu. Takva razlika zapravo je neka vrsta nevidljivog poreza. Na taj način “pay as you go” sistem s doprinosima shvaćenim kao porezom, uzrokuje tri pojave koje direktno ugrožavaju ekonomiju Republike Srpske i to:

- zapošljavanje čini skupljim,
- smanjuje zaposlenost,
- smanjuje tekuće plate.

Može se reći da postojeći penzioni sistem negativno utiče na zaposlenost, a poznato je da je povećanje zaposlenosti jedan od osnovnih makroekonomskih ciljeva svake zemlje. Osim toga, sistem djeluje i na smanjenje tekućih plata, što direktno smanjuje životni standard stanovništva i usporava nacionalnu ekonomiju u cjelini. Značajno je spomenuti i činjenicu da “pay as you go” sistem destimulira štednju, a poznato je kakav pozitivan efekt štednja ima na razvoj nacionalne ekonomije u cjelini. Dobro bi bilo zapitati se gdje bi sve vlada mogla usmjeriti sredstva koja izdvaja u transfere za pokriće gubitaka sistema. Osim ovih učinaka, sistem djeluje negativno i u smislu socijalne komponente, jer je dio nezaposlenog stanovništva doveden na rub egzistencijalnog minimuma. Ovakav sistem je doveo do preraspodjele primanja između istih radnika, jer su neki bili na dobitku s povećanim penzijama, dok su drugi, koji su u penziju otišli u periodu od 1992. do 2000. godine, praktično opustošeni postojećim sistemom.

Kriza je doprinjela da se u Republici Srpskoj prosječna penzija smanji i na lošem je nivou u odnosu na prosječnu platu, svega 38% učešća, zatim enorman porast broja penzionera, što sve skupa govori da je penzijski sistem u velikoj krizi. Da bi se održala redovna isplata penzija, država je sve češće u situaciji da Fondu PIO RS doznačuje uvećana sredstva. Fond koristi i zaduženja (dugoročna i kratkoročna) od komercijalnih banaka sa nepovoljnim kamatnim stopama. Iz ovakvih podataka može se zaključiti da se “pay as you go” sistem penzionog i invalidskog osiguranja u Republici Srpskoj nalazi pred finansijskim bankrotom. Pitanje bankrota zavisi samo od

moćnosti države da pokriva gubitke Fonda PIO RS, koji će neminovno postojati i u budućnosti. Očigledno je da je distributivni pristup neodrživ i da je Republici Srpskoj neophodna reforma penzionog sistema u smjeru razvoja sistema individualne kapitalizacije. Za takvu reformu bili bi potrebni visoki državni izdaci u prvoj fazi. Reforma može postati unosan posao za državu. Razlog za ovo je jasan: za sistem “pay as you go” postoji finansijsko predviđanje rastućeg deficita. Uz sprovođenje reforme, iako prihod opada, država je na dobitku, jer ne potpisuje dodatne obaveze sa radnicima koji će od sada finansirati vlastite penzije.

4.2. Odrednice penzionog sistema u Republici Srpskoj

4.2.1. Demografske karakteristike

Demografski problemi zahtjevaju dugoročna prilagođavanja, a strukturni problemi se moraju brže rješavati uz podršku zakonske regulative. Zato se može reći da je razvoj penzijskog osiguranja u Republici Srpskoj u najvećem obimu determinisan:

- demografskim kretanjima,
- razvojem nacionalne ekonomije (uticaj sive ekonomije, stope nezaposlenosti, itd.) i
- zakonskom regulativom.

Kretanje broja stanovništva predstavlja promjenu ukupnog broja stanovnika na nekom području u određenom vremenu. Prirodno kretanje stanovništva je dominantna determinanta ukupnog kretanja stanovništva u većini zemalja u svijetu i bitne karakteristike ukupnog kretanja stanovništva određuje specifični, u određenoj zemlji postojeći tip reprodukcije stanovništva. Pod tipom reprodukcije stanovništva podrazumijeva se kretanje na koje djeluju samo prirodne komponente, a to su natalitet i mortalitet.

Trend prirodnog opadanja stanovništva u Srpskoj, prvi je put zabilježen 2002. godine. U tom periodu (2001-2015) više je stanovnika umrlo, nego što se rodilo. Ukupno 33.709 stanovnika. Ukoliko se posmatra period od Drugog svjetskog rata do 1991. godine, prirodno kretanje stanovnika je bitna odrednica porasta broja stanovnika (72% u BiH), dok je na smanjivanje porasta stanovništva djelovao negativan migracioni saldo. Međutim, nakon 1991. godine, povezano uz rat u BiH, kao i privrednom recesijom, generiše se emigracija, pa je negativni migracioni saldo postao dominantna odrednica smanjivanja ukupnog broja stanovnika u BiH i Republici Srpskoj.¹¹⁵

¹¹⁵ Ibidem.

Tabela 2. Prirodno kretanje stanovništva u Republici Srpskoj

Godina	Rođeni	Umrli	Prirodni pr.
2011.	9 561	13 658	-4 097
2012.	9 978	13 796	-3 818
2013.	9 510	13 978	-4 468
2014.	9 335	14 409	-5 074
2015.	9 357	15 059	-5 702
2016.	9 452	13 970	-4 518

Izvor: Bilten - demografska statistika, Republički zavod za statistiku RS, www.rzs.rs.ba

Smanjenje brojnosti radne snage i starenje stanovništva sve više postaju ograničavajući faktor privrednog rasta i razvoja u Republici Srpskoj.

Tabela 3. Podaci o stanovništvu Republike Srpske (u hiljadama)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Ukupno stanovništvo	1.168	1.155	1.109	1.096	1.064	1.052	1.021	1.033	1.001	1.020	974	943
Radno sp. stanovništvo	964	969	938	927	901	898	882	891	873	885	867	838
Aktivno stanovništvo	417	455	441	439	432	429	418	422	410	417	409	396
Zaposleni	298	340	350	345	329	324	311	308	305	312	308	313
Nezaposleni	119	115	90	94	102	105	107	114	105	105	101	83
Nezaposlenost (%)	28.5%	25.3%	20.5%	21.4%	23.7%	24.5%	25.6%	27.0%	25.6%	25.2%	24.7%	21.0%
Neaktivno stanovništvo	547	514	497	488	469	469	464	469	463	468	458	443
Lica mlada od 15 godina	205	186	170	169	164	154	139	142	128	135	106	105

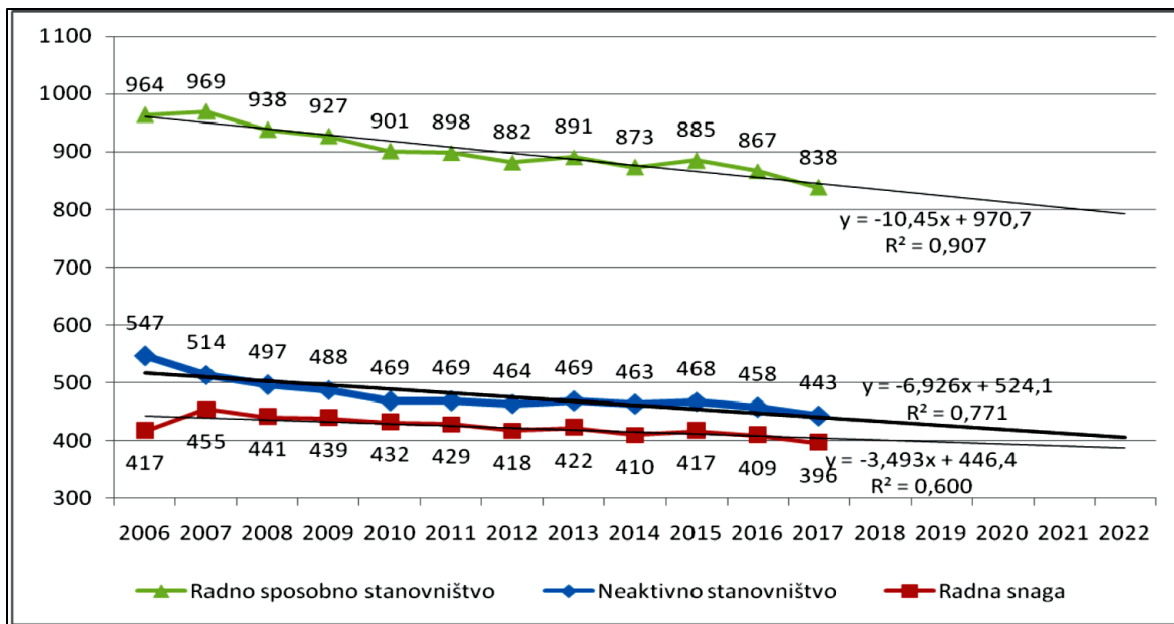
Izvor: Bilten - demografska statistika, Republički zavod za statistiku RS, www.rzs.rs.ba

Ako se posmatra radno sposobno stanovništvo u posljednjih deset godina, uočava se izražen trend pada, i to od oko 964.000 u 2006. godini na 838.000 u 2017. godini, što je smanjenje za 126.000 ljudi ili za 13%. Od ukupnog radno sposobnog stanovništva, aktivno stanovništvo tj. radna snaga (zbir zaposlenih i nezaposlenih) je na relativno istom nivou na početku i na kraju ovog perioda, dok je nivo neaktivnog stanovništva tj. radno sposobnog stanovništva koje ne traži zaposlenje, značajno opao. Ovdje posebno treba naglasiti da se iz tabele 3 uočava da je stopa neaktivnosti (udio neaktivnih i nezaposlenih u ukupnom radno sposobnom stanovništvu) u Republici Srpskoj 63%. Ovako niska stopa neaktivnosti znači da je skoro dvije trećine radno sposobnog stanovništva ili nezaposleno ili neaktivno. U ovom trenutku to je negativno, ali ovako veliki broj neaktivnih, stvara rezervu za budući period u kom se povećava tražnja, a smanjuje

ponuda radne snage. S druge strane, posljedice negativnog prirodnog priraštaja posebno se vide kod lica mlađih od petnaest godina, gdje je zabilježen pad od oko 205.000 u 2006. godini na 105.000 u 2017. godine, što je smanjenje za 100.000 djece ili za 48,8%. Kao uzroci negativnog trenda ističu se negativan prirodni priraštaj i migracije, čime se smanjuje radna snaga i ljudski kapital u zemlji.

Posmatrajući prethodno navedene podatke, može se pretpostaviti, ako se negativni trend nastavi, da će se u narednih pet godina broj radno sposobnih stanovnika smanjiti za 45.000 ljudi, sa 838.000 na 793.000. U relativnim odnosima, to znači da će se radno sposobno stanovništvo smanjiti za 5,3%. Kao što je naglašeno u analizi postojećih podataka, u posljednjih deset godina postoji izražen trend pada radno sposobnog stanovništva. Pošto je realno pretpostaviti da u ovoj oblasti neće biti značajnijih promjena do 2022. godine, ovaj trend će se nastaviti. Ovaj trend će imati različit uticaj na aktivno stanovništvo (radnu snagu) i neaktivno stanovništvo, kao sastavne dijelove radno sposobnog stanovništva. Naime, projekcije na osnovu analiziranih podataka pokazuju da bi radna snaga trebalo da ostane na nešto nižem nivou kao u 2017. godini, a da će se ovo smanjenje uglavnom odnositi na smanjenje neaktivnog stanovništva.

Grafikon 1. Projekcija radno sposobnog stanovništva Republike Srpske do 2022. godine

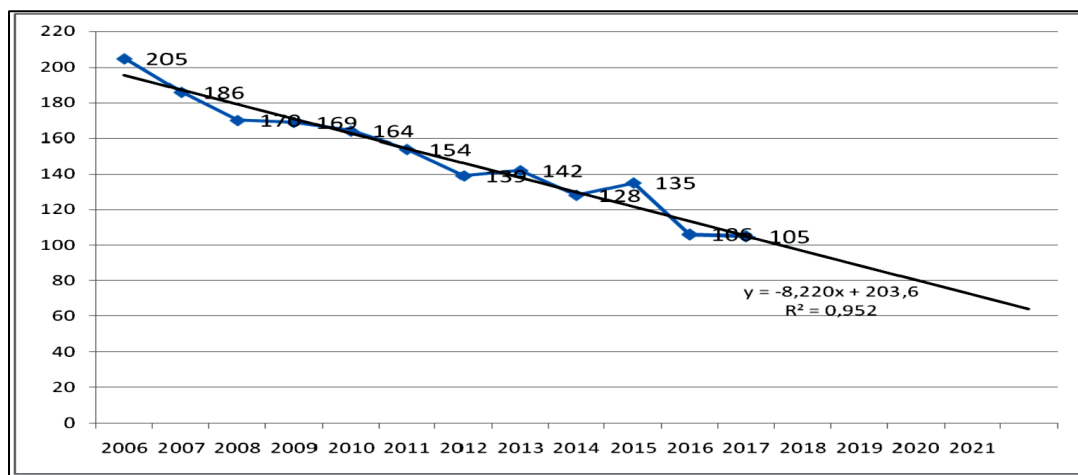


Izvor: Bilten - demografska statistika, Republički zavod za statistiku RS, www.rzs.rs.ba

Analizirajući podatke iz grafikona 1 uočava se da opadanje broja radno sposobnih stanovnika utiče tako da bi radna snaga trebalo da se, u periodu 2019 - 2022, smanji u odnosu na 2017. godinu (3,3%), a da smanjenje neaktivnog stanovništva iznosi 7.2%. Zadržavanje radne snage na približno istom nivou, a smanjenje neaktivnog stanovništva znači da se povećavaju fluktuacije iz neaktivnog ka aktivnom kontingentu. Ovo povećava troškove preduzećima u oblasti obuke novopridošlih radnika koji treba da zadovolje tražnju nastalu zbog povećanja proizvodnje, ali i tražnju nastalu zbog odliva kvalifikovanih radnika u inostranstvo.

Međutim, depopulacija prostora u Republici Srpskoj se najizraženije vidi na projekciji broja djece do 15 godina. Podaci iz grafikona 2 su alarmantni, jer pokazuju da će se broj djece do 15 godina u Republici Srpskoj smanjiti za oko 35.000 do 2022. godine. Razlog za ovo je, prije svega, negativan prirodni priraštaj.

Grafikon 2. Projekcija broja djece do 15 godina u Republici Srpskoj do 2022. godine

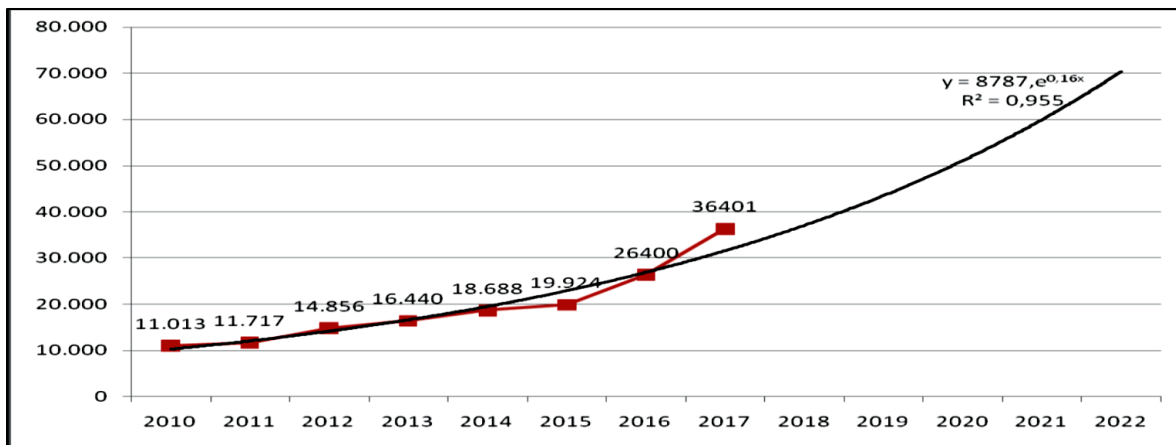


Izvor: Bilten - demografska statistika, Republički zavod za statistiku RS, www.rzs.rs.ba

Svake godine se bilježi sve lošija demografska slika, kontinuitet pada prirodnog priraštaja ukazuje na sve veći broj umrlih, a sve manji broj živorođenih. Ovi podaci govore da je Republika Srpska već odavno ušla u proces depopulacije, odnosno smanjivanja broja stanovnika. Međutim, kada se tome dodaju migracije, jer sve više stanovnika u dobi između 20 i 40 godina napušta BiH nego što se doseljava u nju, onda je smanjivanje broja stanovnika još više izraženo. U ovoj

projekciji korišćeni su podaci o novoizdatim radnim dozvolama za građane BiH u zemljama EU, koji se vode u bazama podataka Eurostata, uz pretpostavku da je trend migracije stanovništva BiH, vrlo sličan, ako ne i isti, kao trend migracija iz RS.

Grafikon 3. Projekcija broja migranata iz BiH, do 2022. godine



Izvor: Eurostat, ESSPROS manual and user guidelines, 2018.

Analizirajući podatke iz grafikona 3, nastale na osnovu projekcije koja se bazira na istraživanju na Eurostata za period od 2019. do 2022. godine, može se pretpostaviti da će se sadašnji trend rasta migracija nastaviti i da će BiH napustiti oko 210.000 ljudi. Mora se naglasiti da bi priključenje zemlje EU dodatno intenziviralo prisutne migracione procese, ali da je ovdje pretpostavka da neće biti priključenja BiH Evropskoj Uniji u projektovanom periodu.

4.2.2. Ekonomska i socijalna kretanja

U periodu prije globalne finansijske i ekonomske krize, stope realnog rasta u Republici Srpskoj su iznosile preko 5%. Međutim, svjetska ekonomska recesija dovela je do smanjenja ekonomske aktivnosti. Nakon pada realnog BDP-a u 2009. godini za 3% i dvije godine krize, sa vrlo skromnim stopama rasta, ekonomija u BiH ni u 2012. nije zabilježila ekonomski rast. Naprotiv, u 2012. godini se desio pad BDP-a od 1,1%, što predstavlja nazadovanje u odnosu na skromnih 0,7% iz 2010. godine i 1% iz 2011. godine. U 2013. i 2014. godini, takođe, imamo skroman rast.

Tabela 4. Pregled ključnih makroekonomskih indikatora Republike Srpske , 2009 - 2017.

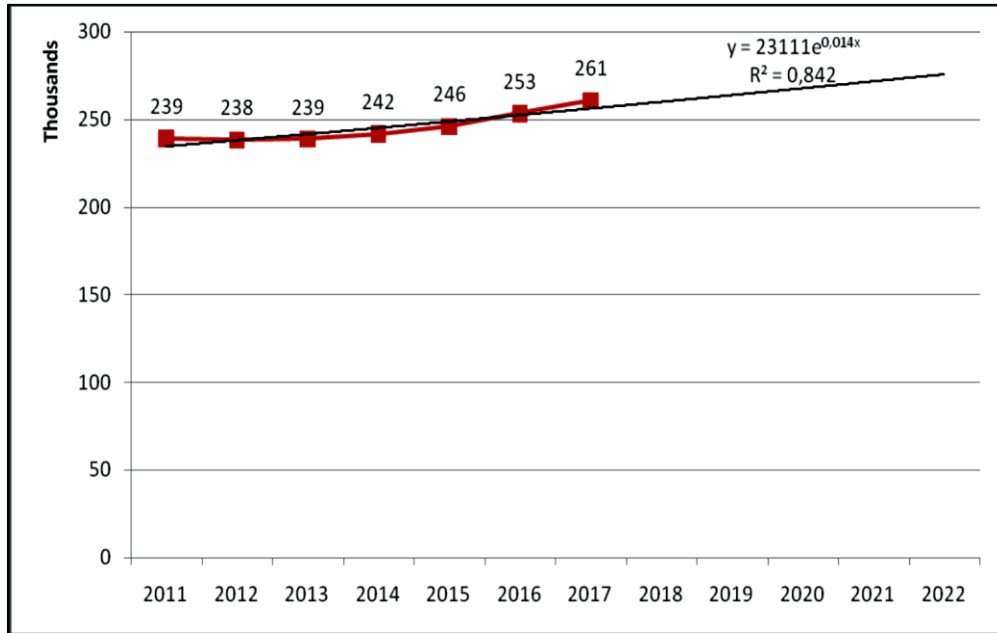
Indikatori	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Nominalni BDP (u milionima KM)	8236.3	8318.2	8682.4	8585	8760.8	8847.1	9250	9630.6	10076
BDP, nominalna stopa rasta (u %)	-3	1	4.4	-1.1	2	1.0	4.6	4.1	4.6
BDP, realna stopa rasta (u %)	-3	0.8	0.8	-1.1	1.9	0.4	2.6	3.5	3.1
BDP per capita (u KM)	5739	5805	6073	6006	6146	6225	7921	8320	8739
Stopa rasta industrijske proizvodnje (%)	19	5	4.7	-4.2	4.1	0.6	3	8.1	1.4
Broj nezaposlenih	139536	145343	150344	153225	15129	145919	139465	125906	114364
Broj zaposlenih	258634	244453	238956	238178	23864	241544	245975	253305	260608
Stopa nezaposlenosti (zvanična statistika),%	35.5	37.3	38.7	39.3	38.7	37.7	36.2	33.2	30.5
Stopa nezaposlenosti (ARS - ILO)	21.4	23.6	24.5	25.6	27	25.7	25.2	24.8	20.9
Prosječne plate (u KM)	788	784	809	818	808	825	831	836	831
Potrošačke cijene (prosječna godišnja promjena u %)	-0.4	2.5	3.9	2.1	0	-1.2	-1.4	-0.2	0.4

Izvor: Bilten - nacionalni računi i rad, Republički zavod za statistiku RS, www.rzs.rs.ba

Međutim, za 2015, 2016. i 2017. godinu postoje izrazito pozitivni trendove u ovoj oblasti. Realni rast je bio znatno viši nego u prethodnom periodu i to je rezultat snažne privredne ekspanzije u Evropskoj Uniji. Privreda Republike Srpske bilježi i značajan rast izvoza i rast produktivnosti, ali to je i dalje ispod pretkriznih stopa rasta iznad 5%.

U uslovima smanjenja radno sposobnog stanovništva, tražnja za radnom snagom će nastaviti da raste. Broj radnih mjesta će sa 260.608 u 2017. godini, porasti na oko 276.000 u 2022. godini, što je razlika od oko 15.000 novih radnih mjesta ili prosječno oko 2.300 radnih mjesta godišnje u periodu 2018 – 2022. godine.

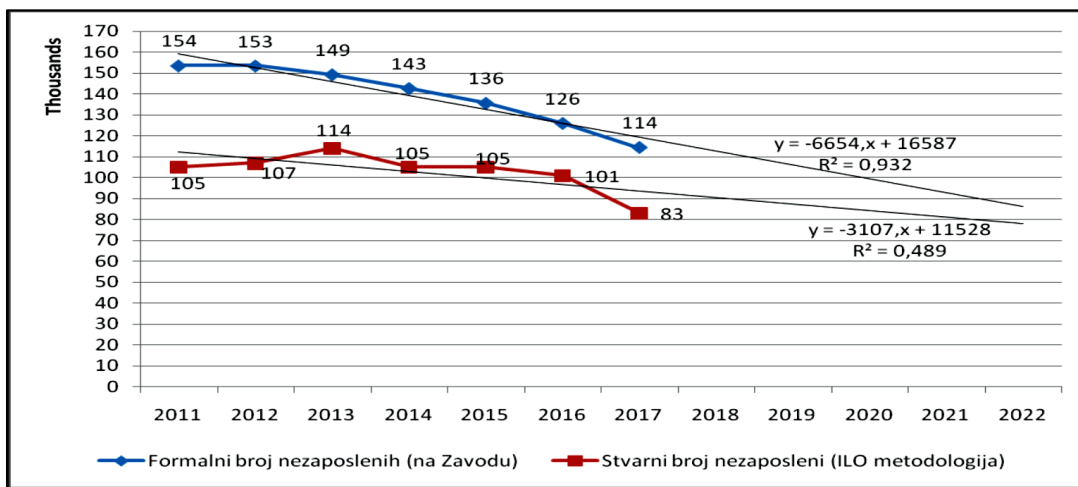
Grafikon 4. Projekcija broja zaposlenih u Republici Srpskoj do 2022. godine



Izvor: Bilten - nacionalni računi i rad, Republički zavod za statistiku RS, www.rzs.rs.ba

Posmatrajući podatke iz grafikona 4, uočava se da će prema dosadašnjem trendu do 2016. godine, broj nezaposlenih tj. višak ponude nad tražnjom radne snage opadati i u periodu 2019 - 2022. godina. Analizom projekcije podataka iz grafikona 4 može se predvidjeti pad sa oko 114.000 radnika u 2016. godini, na 85.000 radnika u 2022. godini, što je ukupno 29.000 radnika manje. Od tih 29.000, može se pretpostaviti da će se njih oko 15.000 zaposliti na domaćem tržištu, dok će ostatak od 14.000 vjerovatno posao naći u inostranstvu.

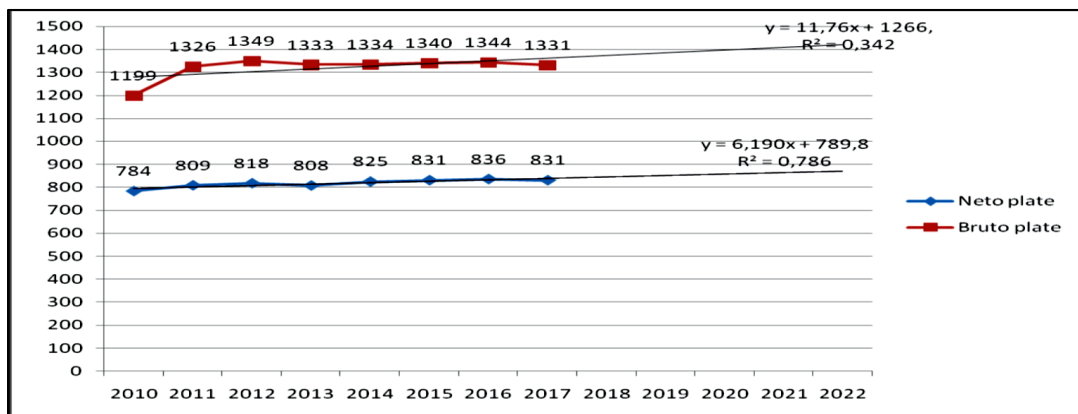
Grafikon 5. Projekcija broja nezaposlenih u Republici Srpskoj do 2022. godine



Izvor: Bilten - Rad, Republički zavod za statistiku RS, www.rzs.rs.ba

Ovdje ponovo treba naglasiti razliku između formalne i stvarne nezaposlenosti. Naime, jedan dio od 114.364 radnika su ljudi koji rade u zoni sive ekonomije ili se bave poljoprivredom. Međutim, na bazi metodologije Međunarodne organizacije, broj nezaposlenih je dosta niži i iznosi 83.000. Ovaj broj je dobijen procjenom na bazi reprezentativnog uzorka i ne uključuje zaposlene u sivoj ekonomiji i zaposlene u poljoprivredi koji se vode kao nezaposleni na evidenciji Zavoda za zapošljavanje. Sve ovo neće ostati bez uticaja na nivo plata. Ukupni prosjek bruto plata će do 2022. narasti za manje od 100 KM. Ovo nije posebno veliki rast plata, posebno ako se u obzir uzmu promjene koje se dešavaju na tržištu rada Republike Srpske.

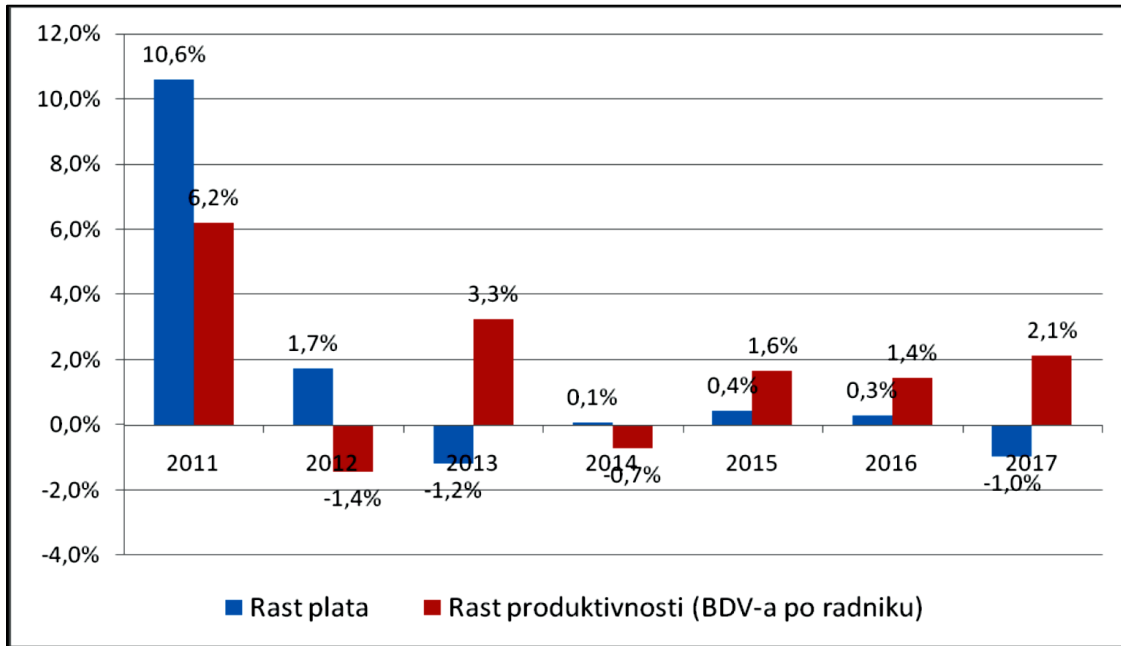
Grafikon 6. Projekcija bruto i neto plata u Republici Srpskoj



Izvor: Bilten - Rad, Republički zavod za statistiku RS, www.rzs.rs.ba

Međutim, uvijek je uz plate dobro pogledati i kretanje produktivnosti. Kao što se vidi na grafikonu 7 postoji prilična neujednačenost rasta plata i produktivnosti, odnosno neujednačenost za svaku od varijabli.

**Grafikon 7. Promjene bruto plata i produktivnosti u Republici Srpskoj,
2011 – 2017. godina (u %)**

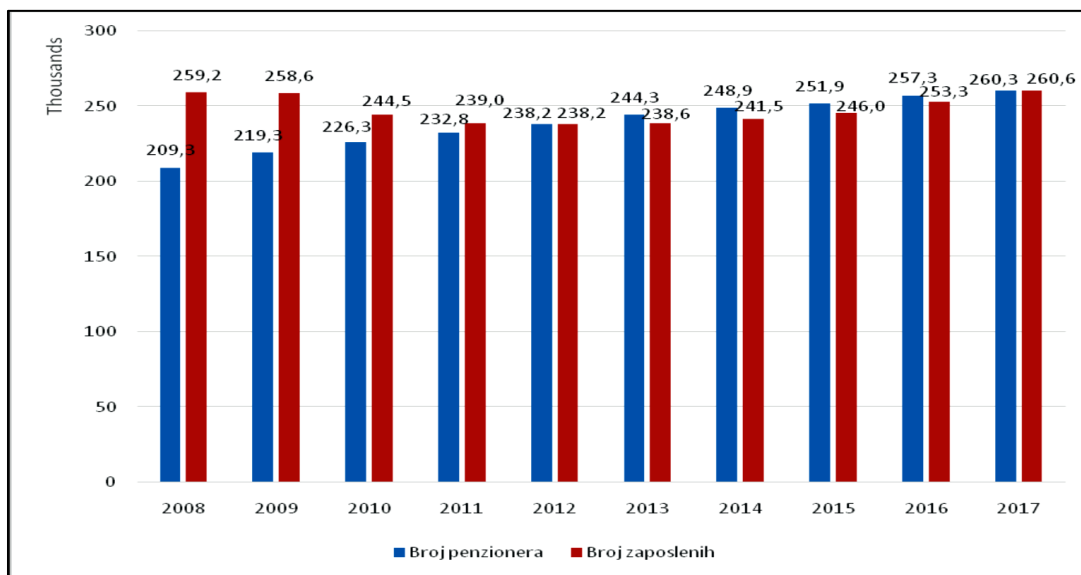


Izvor: Bilten - Rad, Republički zavod za statistiku RS, www.rzs.rs.ba

Posmatrajući grafikon 7, uočava se da je produktivnost rasla u 2011. godini, opala u 2012. godini, ponovo rasla u 2013. godini itd. Ono što je vidljivo je da je u poslednje tri godine, 2015 - 2017. godine, produktivnost kontinuirano rasla. Takođe, ono što je ovdje bitno jeste da plate skoro da nisu rasle u poslednje tri godine posmatranog perioda, već da su čak i opadale. To govori da je u tom periodu prihod od kapitala zauzimao povećan udio u dodatnoj vrijednosti od prihoda od rada. Međutim, ne smijemo zaboraviti da je u Republici Srpskoj država najveći poslodavac, a da plate u javnom sektoru, iako su mnogo više nego u privatnom sektoru, stagniraju ili opadaju.

Penzioni sistem u Republici Srpskoj već dugo vremena ima više rashode od prihoda i to može predstavljati problem u budućnosti. Naime, u 2018. godini Fond penzijskog i invalidskog osiguranja Republike Srpske prikupio je 861 milion KM, što je za 8% više nego u 2017. godini. Rashodi su iznosili milijardu i 69 miliona KM, pa je Republika Srpska obezbijedila nedostajuća sredstva od oko 190 miliona KM.

Grafikon 8. Broj penzionera i broj zaposlenih u Republici Srpskoj (u hiljadama)

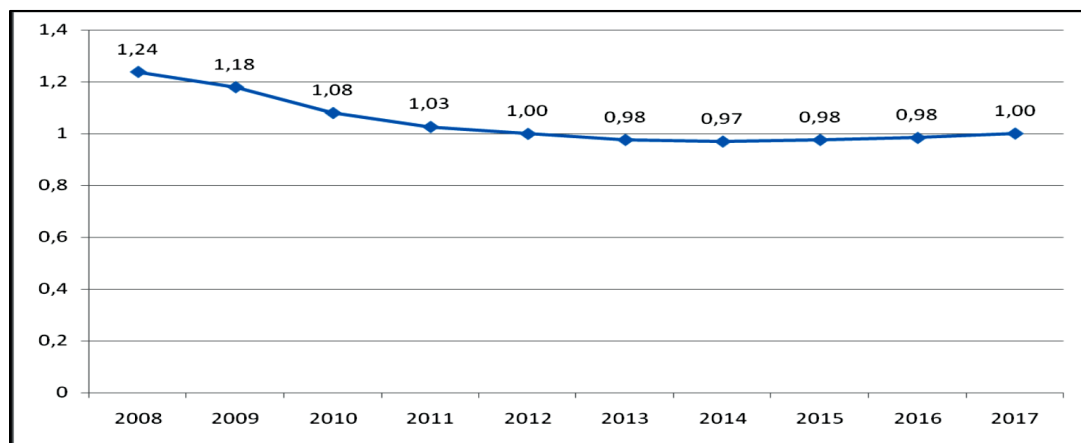


Izvor: Statistički bilteni za period od 2008 do 2017, Fond PIO, www.fondpiors.org

Što se tiče visine iznosa, tokom prošle godine penzija, koja je u prosjeku iznosila 370 KM, efektivno je porasla za 4,61% i trenutno čini oko 42 % prosječne plate. U Republici Srpskoj trenutno ima oko 260.000 penzionera sa isto tolikim brojem zaposlenih. Iz grafikona 8 je vidljivo da je broj penzionera bio manji od broja zaposlenih do 2012. godine.

Nakon 2012. godine broj penzionera je veći, da bi se 2017. godine opet izjednačio sa brojem zaposlenih. Ovaj odnos se najbolje vidi u grafikonu 9, kada se broj penzionera stavi u odnos sa brojem zaposlenih, tj. da se uoči koliko ima zaposlenih koji „izdržavaju“ jednog penzionera.

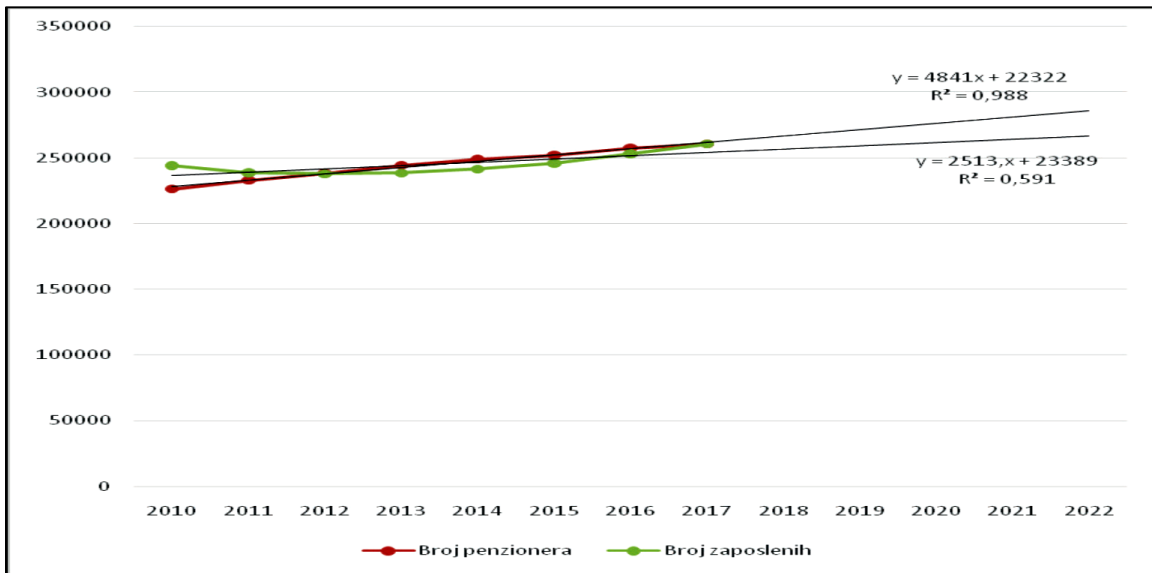
Grafikon 9. Broj zaposlenih na jednog penzionera u Republici Srpskoj



Izvor: Statistički bilteni za period od 2008 do 2017, Fond PIO, www.fondpiors.org

Podaci iz grafikona 9 pokazuju pad broja zaposlenih po jednom penzioneru. Iako broj zaposlenih kontinuirano raste, činjenica je da broj penzionera raste još brže od broja zaposlenih. Pored toga što je to samo po sebi nepovoljno, broj od oko jednog zaposlenog na jednog penzionera je izrazito nepovoljan. Za optimalno funkcionisanje penzijskog sistema odnos broja penzionera i zaposlenih treba da bude najmanje 1:3.

Grafikon 10. Projekcija broja penzionera i broja zaposlenih do 2022. godine



Izvor: Bilten - Rad i socijalna zaštita, Republički zavod za statistiku RS, www.rzs.rs.ba

Projekcija podataka iz grafikona 10, dobijena ekstrapolacijom trenda, ukazuje da će broj penzionera nastaviti da raste nešto brže od broja zaposlenih, tako da će 2022. godine biti 285.000 penzionera, a 270.000 zaposlenih, što čini 0,95 zaposlenih radnika na jednog penzionera. Sve ovo predstavlja značajan problem za održivost penzionog sistema u budućnosti.

Kao posljedica propisivanja dodatnih uslova za ostvarivanje prava u pogledu godina života je i prosječna starost korisnika na dan priznavanja prava (efektivna starost). U tabeli 5 prikazano je postepeno povećavanje starosti. S obzirom na povećanje starosne granice u narednim godinama, realno je očekivati da se efektivna starost i u narednim godinama povećava.

Tabela 5. Prosječna starost korisnika starosne penzije ostvarene u kalendarskoj godini po polu i ukupno

Godina	2007.	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.
M	61,59	61,54	61,54	61,85	62,02	63,33	63,38	63,32	63,22	63,41
Ž	59,05	59,16	59,44	59,59	59,87	61,11	61,22	61,36	61,36	61,83
Ukupno	60,66	60,66	60,68	60,90	61,17	62,41	62,58	62,64	62,57	62,83

*Izvor: Bilten Narodne skupštine Republike Srpske, Narodna skupština Republike Srpske,
www.narodnaskupstinars.net*

Sličan trend prati i kretanje prosječne starosti korisnika starosne penzije sa 40 godina penzijskog staža prikazanom u tabeli 6.

Tabela 6. Prosječna starost korisnika starosne penzije sa 40 godina penzijskog staža ostvarene u kalendarskoj godini

Godina	2007.	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.
M	59,22	59,56	59,54	59,74	59,91	60,23	60,92	61,09	61,03	60,41
Ž	59,85	60,40	61,16	61,13	61,13	61,43	61,64	61,75	61,64	62,00
Ukupno	59,28	59,65	59,74	59,93	60,11	60,47	61,07	61,22	61,15	60,58

*Izvor: Bilten Narodne skupštine Republike Srpske, Narodna skupština Republike Srpske,
www.narodnaskupstinars.net*

Takođe, podaci pokazuju da je prosječna starost korisnika starosne penzije sa 40 godina staža osiguranja ostvarene u kalendarskoj godini povećana za 1,24 godine kod muškaraca, a kod žena 1,51 godinu.

Tabela 7. Prosječna starost korisnika starosne penzije sa 40 godina staža osiguranja ostvarene u kalendarskoj godini

Godina	2007.	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.
M	62,42	62,94	62,36	62,66	62,35	62,47	62,68	62,84	62,92	63,66
Ž	60,74	61,08	61,49	61,39	61,53	61,76	61,84	61,98	61,83	62,25
Ukupno	61,93	62,32	62,03	62,19	62,01	62,16	62,33	62,48	62,44	63,16

*Izvor: Bilten Narodne skupštine Republike Srpske, Narodna skupština Republike Srpske,
www.narodnaskupstinars.net*

Podaci iz tabele 7 ukazuju na povećan tzv. longevity risk tj. rizik od dugovječnosti. Dakle, nije teško zaključiti da će budžet Republike Srpske umjesto sadašnjih gotovo 240 miliona maraka izdvajati daleko više za zbrinjavanje penzionera ili će ipak morati rasti stopa doprinosa. Alternativno rješenje je smanjivanje iznosa penzija u odnosu na iznose koji se danas isplaćuju.

U svakom slučaju, sredstva za nove korisnike Fonda PIO moraće se obezbijediti kroz doprinose ili iz budžeta. Prema tome, ovim trendom će u narednim godinama oko 190.000 ljudi napustiti tržište rada, a istovremeno priliv radnika će biti na nivou od oko 120.000 ljudi, ako se uzme u obzir da su to oni koji danas imaju između devet i 18 godina. Od tih 120 hiljada će sigurno jedan dio otići na studije i emigrirati.

4.2.3. Zakonska regulativa

„Zakonskim propisima regulišu se prava i obaveze po osnovu penzijsko invalidskog osiguranja, i to kako prava i obaveze osiguranika i korisnika penzijskog osiguranja, tako i poslodavaca u odnosu na zaposlene. Na osnovu zakonskih propisa uređuju se i veoma značajna pitanja vezana za obaveznost, odnosno, dobrovoljnost sistema penzijsko invalidskog osiguranja, definišu se lica kojima su obezbjeđena prava za slučaj invalidnosti i fizičkog oštećenja, uslovi za ostvarivanje starosne, invalidske i porodične penzije, definiše se penzijski osnov, utvrđuje penzijski staž, definišu se pravila koja se odnose na matičnu evidenciju o osiguranicima i korisnicima prava iz penzijsko invalidskog osiguranja, organizacija i finansiranje ove oblasti osiguranja, itd.“¹¹⁶ Na osnovu Ustava Republike Srpske posebnim Zakonom¹¹⁷ (Zakon o penzijskom i invalidskom osiguranju – Službeni glasnik Repubike Srpske , broj 106/05 i 20/07) se ustanovljava obavezno penzijsko i invalidsko osiguranje i uređuju prava i obaveze po osnovu tog osiguranja.

Rizici koji su obuhvaćeni ovim osiguranjem su:

- invalidnost,
- starost,
- smrt i

¹¹⁶ Barr, N., Diamond, P.: The Economics of Pensions, Oxford Review of Economic Policy, Vol. 22, No.1, 15-39, 2006.

¹¹⁷ Službeni glasnik Repubike Srpske , broj 106/05 i 20/07

- fizička onesposobljenost.

Prava koja proizlaze iz ovog osiguranja su:

- pravo na starosnu,
- pravo na invalidsku,
- pravo na porodičnu i
- pravo na penzionu naknadu u slučaju umanjene radne sposobnosti.

Obaveznim penzijskim osiguranjem obezbjeđuju se prava korisniku penzije za slučaj starosti ili smrti, dok dobrovoljno osiguranje obezbjeđuje dopunsku ličnu i socijalnu sigurnost koja se stiče potpisivanjem ugovora i uplaćivanjem premije. Finansiranje obaveznih penzijskih osiguranja vrši se po principu solidarnosti tj. oni koji su zaposleni finansiraju one koji su penzionisani.¹¹⁸ Sve dok je značajno veći broj zaposlenih od penzionisanih, Penzijski fond može da funkcioniše, ali ukoliko je obrnuto ili je isti broj i zaposlenih i penzionisanih, penzioni fond ulazi u deficit. Zakon o penzijsko-invalidskom osiguranju je donesen 2005. godine i već 2007., 2008., 2009.godine je pretrpio nekoliko izmjena.

Novi zakon je donesen 2011. godine, a stupio je na snagu od 01.01.2012. godine. On je, takođe, imao sitne izmjene u 2013. godini. Zakon koji je stupio na snagu od 01. januara 2012. godine je Zakon koji je donesen nakon reforme penzijskog sistema i koji je imao dosta značajnih izmjena.¹¹⁹ Izmjene zakonske regulative zavise od postavljenih ciljeva reforme, kao i osnovnih principa novog sistema penzionog osiguranja. Možda će najveći izazov penzione reforme biti politički konsenzus potreban za usaglašavanje zakonske regulative potrebne za reformu. Osim Zakona o penzijskom i invalidskom osiguranju, neophodno je prilagoditi i druge zakone, ali i donijeti potpuno nove. U reformisanom sistemu pojaviće se i nove institucije sistema, čiji će rad biti potrebno definisati posebnim zakonima. Za uspostavu nove prilagođene zakonske regulative biće potrebno otvoriti širu društveni raspravu zasnovanu na iskustvima drugih zemalja u reformi penzionog sistema.

¹¹⁸ Ibidem.

¹¹⁹ Službeni glasnik Republike Srpske, broj 134/11, 83/13 i 103/15.

4.2.4. Zakon o penzijskom osiguranju Republike Srpske

Otkad postoji Republika Srpska i Fond PIO, usvojena su četiri zakona o penzijskom i invalidskom osiguranju i više od deset izmjena i dopuna.¹²⁰ Zakonom o penzijskom i invalidskom osiguranju jasno je propisan obračun penzije. Penzija je lično i stečeno pravo svakog osiguranika na koje ima pravo u skladu sa zakonom, pod propisanim uslovima. Uslovi su se godinama mijenjali s promjenom zakona. Mijenjali su se starosna granica, način obračuna itd. Ali, ono što je najvažnije, kao konstanta, u svim penzijskim sistemima, jeste da je obim prava, odnosno visina penzije u direktnoj zavisnosti od dužine penzijskog staža i visine plata i osnovica osiguranja na koje je plaćan doprinos za penzijsko i invalidsko osiguranje.

Prema odredbama važećeg Zakona o PIO¹²¹ u članu 41. i 42. propisani su uslovi za ostvarivanje prava na starosnu penziju osiguranika i to:

- kad navrši 65 godina života i najmanje 15 godina staža osiguranja,
- kad navrši 60 godina života i 40 godina penzijskog staža, i
- osiguranik žena kad navrši 58 godina života i 35 godina staža osiguranja.

Tabela 8. Uslovi za starosnu penziju po Zakonu o PIO Republike Srpske

Godina	Član 41. i član 177. (prelazni period)			Član 42/1. i član 178/1. (prelazni period)		Član 42/2. i član 178/2. (prelazni period)		
	Godina i mjeseci života		Godina staža osiguranja	Godina i mjeseci života		Godina penzijskog staža	Godina i mjeseci života	Godina staža osiguranja
	Pol			Pol				
	m	ž	m	ž	ž			
2012	65	60/4	15	-	40	-	35	
2013	65	61	15	56	40	54	35	
2014	65	61/8	15	56/4	40	54/4	35	
2015	65	62/4	15	56/8	40	54/8	35	
2016	65	63	15	57	40	55	35	
2017	65	63/8	15	57/4	40	55/4	35	
2018	65	64/4	15	57/8	40	55/8	35	
2019	65	65	15	58	40	56	35	
2020	-	-	-	58/4	40	56/4	35	
2021	-	-	-	58/8	40	56/8	35	
2022	-	-	-	59	40	57	35	
2023	-	-	-	59/4	40	57/4	35	
2024	-	-	-	59/8	40	57/8	35	
2025	-	-	-	60	40	58	35	

Legenda: 60/4 60 godina i 4 mjeseca

Izvor: Službeni glasnik Republike Srpske, broj: 134/11

¹²⁰ Ibidem.

¹²¹ Službeni glasnik Republike Srpske, broj 134/11, 83/13 i 103/15

Članom 177. i 178. Zakona o PIO propisano je da se navedeni uslovi ne primjenjuju odmah stupanjem na snagu Zakona o PIO, počev od 01.01.2012. godine, već da se do tih krajnjih uslova za ostvarivanje prava na starosnu penziju dolazi postepeno do 2025. godine. Osiguraniku koji ima navršen staž osiguranja sa uvećanim trajanjem starosna granica za ostvarivanje prava na starosnu penziju od 65 godina života snižava se za ukupno uvećanje staža, a najviše do 55 godina života.¹²² Uvećanje staža je razlika između ukupno utvrđenog staža osiguranja sa uvećanim trajanjem i staža osiguranja u efektivnom trajanju za isti period. Izuzetno od ovih uslova važe uslovi pomjeranja starosne granice osiguranika iz godine u godinu. Na primjer, od početka 2018. godine starosna granica za odlazak u penziju u Republici Srpskoj je povećana za osam, odnosno četiri mjeseca.

Zakonom o penzijskom i invalidskom osiguranju Republike Srpske bilo je predviđeno da od 2018. godine žena - osiguranik sa najmanje 15 godina radnog staža stiče pravo na starosnu penziju sa navršene 64 godine i četiri mjeseca. Osiguranik sa 40 godina radnog staža ima pravo na starosnu penziju kada navršši 57 godina i osam mjeseci. Žena-osiguranik sa 35 godina radnog staža ima pravo na starosnu penziju kada navršši 55 godina i osam mjeseci. Dakle, što se duže radi i više uplaćuje doprinosa, i penzija će biti viša. Stopa doprinosa na penzijsko i invalidsko osiguranje je 18,5 % na bruto osnovicu za obračun plate i najniža je u okruženju. Naime, stopa doprinosa u regiji se kreće od 21 do 26 odsto.¹²³

Od prvog februara 2012. godine u primjeni je novi Zakon o penzijskom i invalidskom osiguranju Republike Srpske. Efekti tog zakona nisu na zavidnom nivou, a njim su najviše nezadovoljni današnji penzioneri.¹²⁴ Od početka primjene Zakona o penzijskom i invalidskom osiguranju Republike Srpske iz 2012.godine broj osiguranika se povećao, na šta su uticale i odredbe Zakona o proširenju kruga osiguranika u obaveznom osiguranju, koje se odnose na lica koja obavljaju poljoprivrednu djelatnost, lica koja u skladu sa zakonom obavljaju privremene i povremene poslove u smislu propisa o radu, lica koja u skladu sa zakonom obavljaju poslove preko omladinske zadruge, članove privrednog društva ili druge organizacije, kao i lica koja obavljaju poslove po osnovu ugovora o djelu, autorskog ili drugog ugovora, kod kojih za izvršen posao ostvaruju naknadu. Iako postoji trend povećanja broja osiguranika na kraju svake kalendarske godine, kao i trend smanjivanja broja priznatih prava na ličnu penziju u jednoj godini, to nije

¹²² Ibidem.

¹²³ Službeni glasnik Republike Srpske, broj: 134/11)

¹²⁴ Stanić, K.: Uloga penzijskog sistema u održanju nivoa prihoda u starosti – merenje i međunarodna poređenja, Kvartalni monitor ekonomskih trendova i politika u Srbiji, br. 13, FREN, 2018.

dovoljno za poboljšanje nepovoljnog odnosa broja osiguranika i broja korisnika prava iz penzijskog i invalidskog osiguranja.

S obzirom na raskorak između sredstava potrebnih za finansiranje prava i realnih izvora finansiranja, Republika Srpska je u potpunosti preuzela odgovornost za materijalnu i socijalnu sigurnost korisnika prava iz penzijskog i invalidskog osiguranja. U posljednjim godinama, zaustavljen je negativan trend smanjivanja odnosa broja osiguranika prema broju korisnika prava, nastavljen je pozitivan trend u izmjeni strukture penzija, koji se ogleda u postepenom povećanju procenta korisnika starosne penzije i smanjivanju procenta korisnika invalidske penzije, zadržan je trend povećanja prosječne starosti korisnika starosne penzije na dan priznavanja prava (efektivna starost), nastavljen je trend smanjenja priznatih prava na invalidsku penziju u jednoj kalendarskoj godini. Pored navedenog, smanjivanjem najniže granice staža osiguranja na 15 godina, realizovani su strateški ciljevi smanjenje siromaštva populacije starih i povećanje obuhvata penzijskim osiguranjem populacije preko 65 godina života.

5. ISKUSTVA DRUGIH ZEMALJA U REFORMI PENZIONOG SISTEMA

5.1. Penzioni sistemi razvijenih zemalja

Gotovo sve evropske zemlje u posljednje su dvije decenije sprovodile reforme penzionih sistema. Zemlje liberalne tradicije, kao što su Ujedinjeno Kraljevstvo i Irska, ali isto tako Danska i Holandija, koje su imale trostepene sisteme, najprikladnije su za penzione reforme u neoliberalnom međunarodnom kontekstu. U „Ujedinjenom Kraljevstvu, pored temeljnog, univerzalnog i javnog penzionog stuba, koji je trošio 4-6 posto BDP-a, otprije su postojali dodatni penzioni stubovi, uglavnom na privatnoj i profesionalnoj osnovi (unutar preduzeća ili grana djelatnosti).“¹²⁵ U reformama koje su preduzete posljednjih decenija naglasak je na smanjivanju javnih i povećanju kapitaliziranih penzionih fondova. Na primjer, nastojao se smanjiti nivo osnovnih penzija i penzijskog stuba tekuće raspodjele, a otvoriti što širi prostor za profesionalne i individualne penzije finansirane kapitalizacijom.

Holandski i danski penzioni sistemi nisu radikalno reformisani, nego su podvrgnuti prilagođavanju s ciljem smanjivanja javnih penzija. U Holandiji je još od devedesetih godina vođena politika povećanja zaposlenosti, a posebno zapošljavanja žena, najviše s djelimičnim radnim vremenom ili pak na određeno vrijeme. Međutim, pojavili su se problemi vezani uz pokrivanje penzionim osiguranjem atipičnih oblika zaposlenosti. Slično Holandiji, Danska je sprovela penzionu reformu zasnovanu na kapitalizaciji, prije svega profesionalnih penzija koje se ostvaruju u preduzeću, uključujući i zaposlene na atipičnim poslovima.

U skandinavskim zemljama, Švedskoj i Finskoj, došlo je do značajnih penzionih reformi. U Švedskoj su nekadašnje univerzalne penzije 1998. godine pretvorene u osnovne penzije koje se daju na osnovi provjere dohotka, kao što je slučaj u nekim anglosaksonskim zemljama. S druge strane, Bizmarkov penzioni stub tekuće raspodjele, koji se finansira doprinosima, „manjim je dijelom zasnovan na kapitalizaciji (2,5 %), a većim dijelom na “virtuelnim individualnim računima” (notional defined accounts) na koje se uplaćuje preostali iznos doprinosa (16 %)“.¹²⁶

¹²⁵ Mattil, B.: Pension system – sustainability and distributinal effects in Germani and United Kingdom, Physica-Verlag, Springer, 2005, str. 42.

¹²⁶ Organizacija za ekonomsku saradnju i razvoj (OECD): Pensions at a Glance 2011: Retirement income systems in OECD and G20 Countries, OECD Publishing, 2011, str. 34.

Visina penzija zavisi od akumuliranih doprinosa i očekivanom trajanju života demografske grupe koja odlazi u penziju. Pored obaveznih penzionih stubova, u Švedskoj je porasla važnost komplementarnih profesionalnih i privatnih penzionih šema finansiranih kapitalizacijom. Važno je istaknuti da je sporazum o penzionoj reformi, nakon nekoliko godina pregovora, postiglo pet glavnih političkih stranaka, pa se to ističe kao uspješan primjer ostvarenja nacionalnog konsenzusa oko tako važnog pitanja kao što penzioni sistem.

Finska je imala relativno nisku stopu zaposlenosti, posebno starih ljudi, pa je, nakon što je modifikovala penzione parametre 1990-ih godina, povećala zaposlenost starih ljudi, pod sloganom “iskustvo je nacionalno bogatstvo”. S tim ciljem početkom prošle decenije pomerena je dobna granica i uveden fleksibilni odlazak u penziju. Isto tako, Finska je, slično kao i Švedska, prešla s univerzalnih na nacionalne penzije, a tome su potom dodate minimalne penzije pod uslovom provjere resursa.

Bizmarkovski sistemi kontinentalne Europe, zasnovani na socijalnom osiguranju, pokazali su se najotpornijima na strukturne penzione reforme. Pri uvođenju promjena kao faktor otpora javlja se snažan legitimitet postojećih penzionih sistema zasnovanih na plaćanju doprinosa, a dodatna je prepreka penzionim reformama kompleksnost i fragmentiranost sistema po granama i profesijama. Iz Bizmarkovske grupe zemalja treba izdvojiti Njemačku i Italiju, u kojima je sprovedeno nekoliko penzionih reformi.

U Njemačkoj je bilo parametarskih reformi od kojih je jedna izvedena u doba kancelara Helmuta Kohla. Ali neke od Kohlovih mjera ukinula je vlada kancelara Gerharda Schrödera, koja je pak uvela indeksaciju penzija prema cijenama umjesto prema platama.¹²⁷ Pored smanjenja javnih penzija, njemačka reforma od prije deset godina obuhvatala je uvođenje privatnih kapitaliziranih penzija, nazvanih Reister penzije prema ministru koji ih je promovisao. Te su penzije fakultativne, a država podstiče ulaganje u kapitalizirane penzione fondove. Novije su njemačke penzione reforme dogovarane između socijalnih partnera i različitih političkih stranaka, uključujući one koje su bile u opoziciji prilikom njihovog usvajanja.

Italija je devedesetih godina imala nekoliko uzastopnih penzionih reformi. Bitna je prepreka reformama bila fragmentiranost penzionog sistema i mentalitet “stečenih prava”. U Italiji su, takođe, nastojali transformisati sistem tekuće raspodjele u kapitalizirani sistem definisanih

¹²⁷ Miles, D., Iben, A.: The Reform of Pension Systems: Winners and Losers Across Generations in the United Kingdom and Germany, *Economica*, Volume 67, Page 203-228, 2010.

doprinosu na osnovu “virtualnih individualnih računa”.¹²⁸ Međutim, razdoblje predviđeno za radikalnu transformaciju penzionog sistema relativno je dugo, pa u narednom razdoblju treba očekivati nove pokušaje ubrzanja penzionih reformi.

5.2. Reforme penzionih sistema zemalja Latinske Amerike

Iskustva zemalja Latinske Amerike u reformskim procesima penzionog osiguranja izuzetno su važna za mnoge zemlje i buduću reformu ovog vitalnog sistema. Naime, penzioni sistemi zemalja Latinske Amerike obuhvatali su najveći broj zaposlenih i imali su identične osobine i poteškoće koje su javljale i kod drugih penzionih sistema zemalja u tranziciji, pa tako i u Republici Srpskoj.

Analiza reforme penzionih sistema Latinske Amerike biće prikazana na primjeru Čilea, budući da je reforma u ovoj zemlji imala zapažene rezultate zbog čega je i vremenom postala osnov za izradu modela reforme penzionih sistema u mnogim zemljama. Na području Latinske Amerike čileanski model prihvatile su Bolivija, Salvador, Meksiko i Nikaragva, a Argentina je primijenila mješoviti model, u kojem i dalje postoji javni penzioni sistem, koji nadopunjava privatno kapitalizirano osiguranje, a koji su prihvatile Ekvador, Urugvaj i Kostarika.¹²⁹

Treći model koji se pojavljuje na tom području je paralelni model primijenjen u Peruu i Kolumbiji, a bitno mu je obilježje paralelno postojanje privatnog kapitaliziranog sistema koji je alternativa javnom sistemu. Brazil je sproveo „specifičnu reformu uvodeći samo dio kapitaliziranog sistema i to dobrovoljni sistem, a da istovremeno nije sproveo strukturne reforme u postojećem javnom sistemu“.¹³⁰

¹²⁸ Orszag, P. R., Stiglitz, J.: Rethinking Pension Reform: Ten Myths about Social Security Systems, in New Ideas About Old Age Security, Toward Sustainable Pension Systems in the 21st Century, The World Bank, 2011, str. 52.

¹²⁹ Rodríguez, J.: Chile's Private Pension System at 18: Its Current State and Future Challenges, Cato Institute, 2009.

¹³⁰ Mesa-Lago, C.: Myth and Reality of Pension Reform: The Latin American Evidence, World Development, No. 8, 2002, str. 8.

5.3. Čileanska reforma kao model za preobražaj

Privatni penzioni sistem u Čileu, implementiran 1. maja 1981. godine postao je model za druge zemlje zainteresovane da pronadu stabilno rješenje koje će omogućiti da stanovništvo bude finansijski sposobno za život, potpunom zamjenom postojećeg penzionog sistema, “pay as you go”, novim privatnim sistemom, zasnovanom na pojedinačnim penzionim računima. Novi sistem je omogućio Čileu, kao i drugim zemljama Južne Amerike koje su sljedile ovaj primjer, da izbegnu finansijski krah koji je pretio svim zemljama sa državnim socijalnim sistemom “pay as you go”. Što je još bitnije, ovim penzionim sistemom, zaposlenima su data jasno definisana prava u njihovim penzionim udjelima, ponuđen im je prikladan posao, pružen im je podsticaj da investiraju svoj novac. Ovaj sistem se pokazao kao dobra osnova za ekonomski razvoj.

Takođe, ovim sistemom se povećava lična sloboda i dostojanstvo. Prethodni državni penzioni program, finansiran po principu “pay as you go” doživeo je krah. Ovakvi programi, koji su u suštini međugeneracijski prenos bogatstva, učinili su da finansijska socijalna sigurnost starijih građana zavisi od političkih procesa. Drugim riječima, pojedinci su pokušavali da minimalizuju svoj doprinos penzijskom sistemu dok su aktivni radnici i da istovremeno maksimizuju naknade, odnosno penzije u starosti. Kod “pay as you go” sistema, vlada je oporezovala zarade zaposlenim radnicima u cilju isplate penzionih naknada. U ovakvom sistemu, penzione naknade zavise od poreske osnovice, koja zavisi od stope rasta zaposlenosti, tj. stope porasta zarade po zaposlenom (npr. povećanje produktivnosti). Ali, oporezivanje zarada izaziva povećanje troškova rada i tako ima negativni efekat na zaposlenje i vrši distorziju u alokaciji resursa.¹³¹

Ovakva neodrživa situacija više ne postoji u Čileu, gdje penzije zaposlenih zavise isključivo od njihovog rada i funkcionisanja ekonomije, a ne od mogućnosti vlade da oporezuje buduće zaposlene. Tokom proteklih godina, sedam drugih južnoameričkih zemalja kao što su Peru (1993), Kolumbija (1994), Argentina (1994), Urugvaj (1996), Bolivija (1997), Meksiko (1997) i El Salvador (1998), su takođe privatizovali svoj penzioni sistem, prateći uspješni čileanski model. Poljska je bila prva zemlja Istočne Evrope koja implementirala ovakav penzioni sistem u martu 1999. godine. U nastavku rada analiziraće se događaji koji su prethodili bankrotstvu podfinansiranog državnog penzijskog sistema u Čileu. Već 1967. država je trošila 18.1% BDP na

¹³¹ Müller, K.: Social Security Reforms and the Right to Social Security – Latin America and Eastern Europe Compared, Social security as social right, Springer 2006.

socijalno osiguranje, a već ranih 70-ih godina, sistem više nije bio pod kontrolom. Doprinosi su porasli sa 16% na 26% ukupnog isplaćenih zarada; državni doprinosi penzijskom sistemu su se povećali na oko 38% ukupnih prihoda, ili oko 4% BDP-a; i implicitno dug sistema je bio preko 100% BDP-a. Pored toga, demografske promjene su radile protiv “pay as you go” sistema u Čileu. Drugim riječima, u odnosu na 1960-tu, kada je jednog penzionera „izdržavalo“ skoro 11 radnika, 1980-te taj teret je pao na nešto malo više od dva radnika sa tendencijom smanjenja. Sistem se nije mogao održati, budući da se deficit koji je nastajao kao posljedica smanjivanja prihoda i rasta rashoda, sve više produbljivao.

Četvrtog novembra 1980. godine, čileanska vlada je odobrila zakon i uspostavila novi privatni penzioni sistem zasnovan na slobodi izbora i jasno definisanim pravima vlasništva nad penzionim računima.¹³² Ovaj sistem je u potpunosti prefinansiran, ima jasno definisanu šemu, obavezan je za sve radnike i njime upravljaju specijalisti, privatne kompanije nazvane „administradoras de fondos de pensiones (AFPs)”¹³³, koje su u stvari društva za upravljanje penzionim fondovima. Cilj reformi je bio, prema riječima José Piñera, koji je osmislio sistem, a ujedno i bio sekretar rada i socijalne službe, „da se stvori sistem socijalne sigurnosti zasnovan na ličnoj slobodi i, u isto vrijeme, solidarnosti; fer sistem socijalne sigurnosti i efikasan socijalni sistem za sve... za dobrobit svih Čileanaca i uvek u svrhu slobode, progressa i pravde.”¹³⁴

Glavne karakteristike novog penzijskog sistema Čilea su:

- **Osigurana suma.** Sistem je obavezan za sve zaposlene koji su počeli sa radom posle 1. januara 1983. godine, a nudi opcije svakom samozaposlenom radniku, kao što je bilo kod državnog sistema. Zaposleni koji su već bili u radnom odnosu pre januara 1983. godine, imali su izbor da zadrže stari sistem, ili da se odluče za novi sistem. Zaposlenima koji su prihvatili novi sistem, preneseni su doprinosi iz starog sistema državnog socijalnog osiguranja; a onima koji su odlučili da zadrže stari sistem, zagantovana su prava novim zakonom.
- **Doprinosi.** Svaki mjesec zaposleni ulažu depozit u iznosu od 10% od zarade na svoj lični penzioni račun. Ovaj procenat se primjenjuje samo na prvih oko 22.300\$ njihovih primanja (kako je ovaj iznos ostao nepromenjen tokom prvih 18 mjeseci privatnog sistema,

¹³² Ibidem.

¹³³ Ibidem.

¹³⁴ Ibidem

„obavezan iznos” se automatski smanjio kako je ekonomski razvoj uzrokovao povećanje realnih zarada). Ti doprinosi i zarađeni prinosi od investiranja predstavljaju poreske odbitke od poreza na prihod. Svaki zaposleni može da pridoda dodatnih 10% koji se, takođe, odbijaju od prihoda. Od 1987. godine, svi zaposleni su bili u mogućnosti da zadrže tzv. dobrovoljne štedne račune (Voluntary Savings Accounts), kojim takođe upravlja Društvo za upravljanje dobrovoljnim penzionim fondovima – AFP, ali potpuno odvojeno od penzionih računa, gdje radnici mogu da ulože dodatni novac za štednju. Od dobrovoljnih štednih računa koriste imaju zaposleni koji prilično malo zarađuju, jer im ovakvi računi omogućuju da investiraju sa malo ili nimalo troškova (AFP se obično odriče taksi njihovih računa). Poslodavci mogu, takođe, da uplate doprinos koji se naziva ugovorni ulog na račune njihovih zaposlenih što im pruža mogućnost da ostvare trošak poslovanja i da na taj način odbiju plaćeni iznos doprinosa od ostvarenog oporezivog prihoda.

- **Sloboda izbora.** Zaposleni imaju slobodu da izaberu društvo za upravljanje penzionim fondom (AFP) koje im najviše odgovara. Takođe, mogu da se prebacuju sa jednog AFP na drugi najviše 2 puta godišnje. Postoji minimum koji zahtjeva da se zadrže na jednom AFP, a to je 6 mjeseci. Ovo pravilo je uvedeno krajem 1997. godine, u cilju smanjenja administrativnih troškova i sprečavanja čestih mjenjanja društava za upravljanje penzionim fondom.
- **Upravljanje.** Sistemom upravlja privatni AFP, odnosno društvo za upravljanje dobrovoljnim penzionim fondom, koji ima jednu svrhu. Svaka kompanija obezbjeđuje investicioni fond obveznica, akcija i drugih finansijskih instrumenata. AFP i penzioni fondovi su dva potpuno odvojena entiteta, tako da ukoliko AFP bankrotira, penzioni fondovi nisu ugroženi. Postoji slobodan ulaz/izlaz u fondove, čak i za strane kompanije, ukoliko su određeni kapitalni uslovi zadovoljeni. Od AFP se zahtjeva da ima zakonom propisane rezerve, novčane rezerve i rezerve profitabilnosti. Pored toga, u obavezi su da podnesu najmanje jednom kvartalno finansijski izvještaj o poslovanju besplatno svojim članovima, kao i penzioni štedni račun (la libreta), pomoću kojih zaposleni imaju uvid u stanje svojih novčanih sredstava na štednim računima.
- **Plaćanja i provizije.** Za svoje usluge AFP mjesečno naplaćuje fiksnu proviziju koja ide od 0 do 2.11\$, i proviziju izraženu kao procenat od prihoda zaposlenih koji podležu porezu, a to iznosi od 2.49 do 2.95% od prihoda. Varijabilna provizija obuhvata premije za životno

i invalidsko osiguranje koje AFP naplaćuje u ime svojih klijenata. Međutim, od 1987. godine društva za upravljanje penzionim fondovima nemaju dozvolu da naplaćuju fiksne ili procentualne provizije na imovinu pod upravom ili na neaktivne račune (npr. na račune na koje nisu uplaćeni doprinosi do vremena kada se izračunavala visina provizije). Te promjene su unijele distorziju u AFP industriju. AFP nije dozvoljeno da nudi grupne popuste, popuste za dobrovoljne doprinose, za kontinuitet u uplatama doprinosima ili za održavanje određenog bilansa na računu.

Novi privatni sistem omogućuje zaposlenima sljedeće:

- **Starosna penzija:** Muškarci moraju navršiti 65 godina a žene 60 da bi bili u mogućnosti da dobiju ovu penziju. Međutim, nije neophodno, ukoliko navrše ove godine, bilo za žene ili muškarce da se penzionišu, niti bi bili kažnjeni ukoliko ostanu u radnom odnosu. Ne postoje drugi zahtjevi.
- **Prevremena penzija:** Da bi stekli uslov za ovu penziju, zaposleni moraju da imaju dovoljno ušteđevine na svojim računima da bi mogli da „kupe” godine koje im nedostaju, što obuhvata najmanje 50% prosječne plate tokom posljednjih 10 godina rada i najmanje 110% od minimalne garantovane penzije od strane države.
- **Olakšice za onesposobljene:** Zaposleni koji dobijaju olakšice za onesposobljene, imaju najmanje dvije trećine radne nesposobnosti; a da bi dobili djelimičnu invalidsku penziju trebaju imati između pola i dvije trećine radne nesposobnosti. Porodične penzije se dodeljuju najbližim članovima porodice preminulog radnika. Ukoliko on nema porodicu, njegova ušteđevina sa penzijskog računa pripada nasljednicima njegove imovine.

Postoje tri tipa penzije:¹³⁵

- **„Životna renta (anuitet):** Zaposleni mogu da koriste ušteđen novac sa svojih računa da „kupe” životno osiguranje od osiguravajućih društava. Ova osiguranja obezbjeđuju konstantan prihod pod realnim uslovima.
- **Programirana isplata:** Druga opcija je da se ostavi novac na računima i uspostavi tzv. programiranu isplatu, iznos koji zavisi od prosječnog životnog vijeka zaposlenog i onih

¹³⁵ Edwards, S., Cox E. A.: Social Security Privatization Reform and Labour Markets: The Case of Chile, Economic Development and Cultural Change, No. 3, 2002, str. 14.

koji od njega zavise. Ako zaposleni izabere ovu opciju i umre prije nego što se fond potroši, ostatak će pripasti korisnicima njegove imovine.

- **Privremene programirane isplate sa životnim osiguranjem koje se može odgoditi:** Ovo je u osnovi kombinacija prva dva tipa. Zaposlenom koji izabere ovu opciju koju nudi osiguravajuće društvo, osiguranje počinje od određenog budućeg datuma.“

Vladina uloga u privatnom sistemu je dvostruka: prva je monitoring sistema; druga je ta da je vlada zajmodavac u krajnjoj instanci (lender of last resort). Penzione reforme su uspostavile nezavisnu i visoko kvalifikovanu Vladinu agenciju, tzv. Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones (Superintendency of Pension Fund Administrators, skraćeno SAFP)¹³⁶, da nadgleda privatni penzioni sistem i društva za upravljanje. Svake godine svako AFP (društvo za upravljanje) mora da garantuje da realni prinos neće biti manji od prosječnog realnog prinosa svih AFP-ova u posljednjih 12 mjeseci umanjen za 2%.¹³⁷ Vlada je odredila granice u kojima se može investirati. Ova ograničenja su rezultirala veoma sličnim investicijama različitih društava za upravljanje, ali su ujedno uspjela da obezbjede i visoke i sigurne stope prinosa na te investicije.

Prošlo je dovoljno vremena od kako je privatni penzioni sistem implementiran da bi sistematična analiza rezultata mogla biti urađena danas. Učešće radne snage, imovine penzionih fondova i penzije stečene ovim sistemom su doprinjele ekonomskom razvoju. Broj zaposlenih u Čileu sa penzionim računom se povećao sa 1.4 miliona krajem 1981. godine na preko 6 miliona početkom novog milenijuma. To je povećanje od preko 400 %. Imovina je porasla na skoro 50% od BDP tokom prvih 20 godina od kako je sistem uveden, neobično visok procenat za malu zemlju u razvoju gdje je tržište bilo nerazvijeno u vrijeme kada su donesene reforme. Danas, novi penzioni sistem je još uvijek uspješan i prema riječima čileanskog ekonomiste Roberta Fuentes-a, „imovina je projektovana da dostigne 134% od BDP do 2022. godine“.¹³⁸

Jedan od najčvršćih argumenata koji govore u prilog kvaliteta novog sistema je podatak da je broj zaposlenih sa prevremenom penzijom konstantno u porastu. Ovo je znak uspjeha novog sistema iz dva razloga: prvi je to što ovaj broj ukazuje da su zaposleni akumulirali dovoljno novca na svom računu da bi mogli da biraju ovu opciju; drugi je mogućnost zaposlenih da individualno

¹³⁶ Mesa-Lago, C.: Myth and Reality of Pension Reform: The Latin American Evidence, World Development, No. 8, 2002, str. 52.

¹³⁷ Ibidem.

¹³⁸ Orszag, P. R., Stiglitz, J.: Rethinking Pension Reform: Ten Myths about Social Security Systems, in New Ideas About Old Age Security, Toward Sustainable Pension Systems in the 21st Century, The World Bank, 2011, str. 26.

odlučuju o svom poslu i slobodnom vremenu. Privatni penzioni sistem im daje mogućnost izbora i odlučivanja da bi ostvarili željeni krajnji rezultat. Kada se govori o iznosu prosječne penzije u Čileu, brojke do kojih se dolazi mogu djelovati ne posebno visoke. U apsolutnom iznosu prosječna čileanska penzija je dva do dva i po puta niža nego prosječna američka penzija. Međutim, kada se u obzir uzme podatak da je prosječna plata u SAD pet puta veća nego u Čileu, dobija se jasna slika o tome kakve je sve beneficije novi penzijski sistem doneo. Privatni penzijski sistem, koji je uveden da bi riješio problem prethodnog sistema, potpuno je opravdao očekivanja.

Posle skoro tri decenije od uvođenja, može se reći da je postigao ogroman uspjeh i to po svim mjerilima. Zaposleni u Čileu se penzionišu sa boljim i sigurnijim penzijama. Ova reforma, zajedno sa ostalim reformama slobodnog tržišta, kao što su privatizacija državnih preduzeća, liberalizacija trgovine, reforme u radu i smanjivanje poreza, doprinjele su neverovatnom razvoju čileanske ekonomije u periodu do 2000. godine, period u kom je godišnja stopa rasta iznosila skoro 7%. „Stopa oročene štednje se povećala sa oko 10 % krajem 70-ih na 25% krajem 90-ih“.¹³⁹ Čileanska penziona reforma je doprinjela pozitivnom funkcionisanju tržišta rada. Smanjivanjem poreza na dohodak, smanjeni su troškovi rada i zbog toga podstaknuto stvaranje novih radnih mjesta, a oslanjajući se na sistem kapitalizacije, potpuno je smanjena, ako ne i potpuno eliminisana komponenta poreza na rad u penzionom sistemu.

„Stopa nezaposlenosti se smanjila sa 15% kolika je bila sredinom 70-ih na ispod 5%.“¹⁴⁰ Izuzetno su bitni i kulturološki efekti koje je reforma imala na čileansko društvo smanjujući klasne razlike. Zaposleni u Čileu preko svojih računa penzionog osiguranja postaju vlasnici jednog dijela čileanske proizvodnje, i kao posljedica toga postali su privrženiji ideji slobodnog tržišta i slobodnog društva. Ovo je imalo veliki efekat na smanjivanje klasnih konflikata i na depolitizaciju čileanske ekonomije. Današnje penzije ne zavise od mogućnosti vlade da oporezuje buduće generacije zaposlenih, niti su izvor izborne i predizborne demagogije. Naprotiv, penzije zavise od napora koji ulažu zaposleni, sa zadovoljstvom i dostojanstvom koje iz toga proizilazi.

¹³⁹ Mesa-Lago, C.: Myth and Reality of Pension Reform: The Latin American Evidence, World Development, No. 8, 2002, str. 57.

¹⁴⁰ Ibidem.

6. REFORME PENZIONIH SISTEMA ZEMALJA U TRANZICIJI

6.1. Slovenija

Nakon izlaska iz jugoslovenske federacije, Republika Slovenija je ušla u tranziciju iz socijalističkog u sistem tržišne privrede. Smanjeni prihodi penzijskog osiguranja prouzrokovani naslijeđenim uslovima iz bivše savezne države i trgovačka blokada slovenskih proizvoda na dijelu tržišta bivše zemlje, uz brzo starenje stanovništva i učestalo prijevremeno penzionisanje doveli su u pitanje dugoročnu održivost penzijskog sistema.

U Sloveniji je prvobitna transformacija penzijskog sistema išla u dvije faze (zakonima iz 1992. i 1999. godine). Ovim zakonima su:¹⁴¹

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

Dobrovoljno penzijsko osiguranje je uvedeno u Sloveniji 1992. godine, ali nije u potpunosti zaživelo dijelom zbog nedostatka poreskih podsticaja, a „dijelom i zbog monopola javnog sektora (dobrovoljni privatni penzijski fondovi su dozvoljeni tek od 1999. godine)“.¹⁴² Takođe, uvedeno je i obavezno dodatno osiguranje koje su plaćali poslodavci preko veće stope doprinosa za one zaposlene koji se bave veoma teškim, odnosno nezdravim poslom ili se bave aktivnostima kojima se ne mogu baviti nakon dostizanja određene starosti.

U Sloveniji postoji nekoliko faktora koji su spriječili radikalniju reformu penzijskog sistema u početku:

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

¹⁴¹ Rismondo, M.: Reforma mirovinskog osiguranja u Sloveniji, Revija za socijalnu politiku, 6(2), 1999, str. 25.

¹⁴² Vežjak, K., Stanovnik, T.: The Collection of Pension Contributions in Slovenija, ILO, 2004, str. 17.

Međutim, u cijeloj situaciji je interesantno da je većina građana podržavala radikalnije reforme što je bila rijetkost među tranzicionim zemljama. „Prema anketama Međunarodne organizacije rada (ILO) čak 70% građana se izjasnilo za penzijsku reformu, iako je većina priznala da ne zna mnogo o njoj“.¹⁴³

U Sloveniji je prvi stub organizovan u obliku obaveznog penzijskog i invalidskog osiguranja koji se finansira u obliku obveznih doprinosa poslodavaca i zaposlenih. Ukupna stopa doprinosa za penzijsko i invalidsko osiguranje iznosi 24,35%, od čega poslodavci plaćaju 8,85%, a zaposleni 15,50%. To se odnosi na zaposlene u radnim odnosima i za samozaposlene osobe, koje zajedno predstavljaju najvažniji dio doprinosa socijalne sigurnosti. Dok je stopa doprinosa zaposlenih (15,50%) ostala nepromijenjena od 1994. godine, stopa doprinosa poslodavaca, koja je iznosila 15,50%, pala je na 8,85% do 1997. godine. Gubitak javnih finansijskih sredstava, nastalih u to doba, zamijenjen je porezom na plate, koji je konačno ukinut nakon 2009. godine. Ukupna stopa doprinosa obaveznih doprinosa za socijalno osiguranje sada iznosi 38,2%.¹⁴⁴

Usvojeni model novog penzijskog sistema u Sloveniji je kombinacija prilagođenog bizmarkovskog sistema međugeneracijske solidarnosti, modela utvrđenih naknada obaveznog osiguranja, kao i obaveznog i dobrovoljnog dodatnog kapitališućeg penzijskog osiguranja. Dodatno osiguranje može se ostvariti putem postojeće ili posebne novoosnovane finansijske ustanove na osnovu odobrenja dobijenoga od nadležnih državnih tijela. Novi sistem je zadržao kombinaciju doba za penzionisanje i potrebnog razdoblja osiguranja, ali je mnogo jasnije utvrdio različite koncepte koji se koriste pri ispunjavanju uslova za penzionisanje i koji, takođe, mogu uticati na iznos penzije. Slovenska penziona reforma podrazumijeva relativno blagu tranziciju i kompromisna rješenja koja su mnogo manje radikalna u odnosu prema drugim zemljama. Naime, Slovenija i Češka nikada nisu uvele drugi stub. Zemlje u tranziciji su prije 15-20 godina prešle na sistem uvođenja drugog i trećeg stuba. Od tada, neke od njih su smanjivale, zamrzavale, a neke su, poput Mađarske, odustale od drugog stuba. Poljska je smanjila doprinos za drugi stub sa 7,3% na 2,3%, a otvorila mogućnost izlaza iz drugog stuba. Slovačka je doprinos smanjila s 9% na 4 % i nekoliko puta otvorila mogućnost povratka u prvi stub. Češka i Slovenija su uvele samo dobrovoljni model, Bugarska i Rumunija su stope zamrznule na 2% odnosno 5%, a potom je

¹⁴³ Vežjak, K., Stanovnik, T.: The Collection of Pension Contributions in Slovenia, ILO, 2004, str. 20.

¹⁴⁴ Guardiancich, I.: Penzije i socijalna uključenost u tri zemlje bivše Jugoslavije: Sloveniji, Hrvatskoj i Srbiji, Socijalne reforme - sadržaj i rezultati, str. 228-261, Fakultet političkih nauka Univerziteta u Beogradu, Beograd, 2011.

Rumunija povećala drugi stub na 2,3%. „Uprkos raznim scenarijima, ocjena u Sloveniji je bila da je trošak uvođenja drugog stuba bio visok i da bi primarno morali da ga snose penzioneri“.¹⁴⁵

Kao rezultat penzijske reforme i uvođenja trećeg stuba udio prosječne penzije u prosječnoj plati ima trend smanjivanja. Prema projekcijama, ILO-a do 2030. udio troškova za penzije će narasti do 14,1% BDP-a. Razlozi su indeksacija penzija prema rastu plata i starenje stanovništva.

Penzijski sistem u Sloveniji suočen je sa stalnim pogoršanjem odnosa između broja članova i pensionera. Ovaj odnos je sa 1,69 u 2007. godini pao na 1,37 u 2014. godini. Istovremeno, smanen je odnos prosječne penzije i plate. Prosječna plata u 2007. godini iznosila je 61,3% prosječne plate, a u 2014. iznosila je 56,1%. Takođe, povećava se zavisnost penzijskog sistema od državnog budžeta. Dio problema proizilazi iz krize koja je nastala kroz prijevremeno pensionisanje, smanjenje plata, visoku nezaposlenosti i posljedično niže doprinose. Međutim, uvođenje trećeg stuba, iako je za posljedicu imalo smanjenje priliva u prvi stub, pokazalo je pozitivne efekte uvođenja trećeg stuba.

Treći stub se pokazao kao povoljna mogućnost za investiranje zbog državnih podsticaja i poreskih olakšica. Glavne karakteristike dobrovoljne štednje su iste kao u svim zemljama koje su uvele treći stub:

- sva sredstva na računu su vlasništvo člana;
- visina i dinamika uplata doprinosa zavise od mogućnosti člana;
- uplate nisu obavezne,
- nakon privremenog ili trajnog prestanka uplata, ukupna sredstva na računu i dalje ostvaruju prinose do početka korišćenja penzije;
- ne postoji propisana starosna dob za početak štednje;
- sredstva su u cijelosti nasljedna, kao gotovinska isplata i sl.

Kao nedostaci trećeg stuba mogu se navesti naknade za učlanjenje i upravljanje fondom, kao i izlazne naknade iz fonda. Međutim, za ove naknade se dobija profesionalno upravljanje od strane profesionalaca koji rade u društvu za upravljanje privatnim penzijskim fondom.

¹⁴⁵ Majcen, B., Mitja, Č., Ogorevc, M.: Analiza drugog pokojninskog stuba u Sloveniji, Inštitut za ekonomska raziskovanja, 2015, str. 16.

6.2. Mađarska

Mađarska je bila pionir među zemljama u tranziciji koje su uvele trostubni penzijski sistem. Glavni razlog za reformu bila je „fiskalna neodrživost uprkos izuzetno velikim stopama doprinosa za penzijsko i invalidsko osiguranje od 34,5% obračunatih na bruto zaradu“.¹⁴⁶ Na fiskalnu neodrživost značajno je uticala činjenica da se pogoršao odnos onih koji uplaćuju doprinose i korisnika penzija. Usljed pada zaposlenosti izazvanih tranzicionom recesijom i labave zakonodavne regulative koja je dovela do toga da veliki broj zaposlenih ode u penziju prije predviđenog roka došlo do velikih deficita u državnom penzijskom fondu. Takođe, reformatori u Mađarskoj su imali u vidu tendencije u pogledu starenja stanovništva što je bio dodatni argument za otpočinjanje reforme.

Novi sistem je „bio obavezan za one koji po prvi put stupaju u radni odnos od jula 1998. godine, a onima koji su bili u starom sistemu ostavljena je mogućnost da biraju da li će ostati u starom ili preći u novi sistem“.¹⁴⁷ Ovo se ocenjuje kao loša procjena kreatora reformi, jer je mogla da ugrozi makroekonomsku stabilnost zemlje. Ostavljajući mogućnost izbora da li će ostati u starom ili preći u novi sistem, zakonodavci su očekivali da će mnogo manji broj lica preći u novi sistem. Međutim, neočekivano veliki broj ljudi se opredjelio za prelazak u trostubni sistem, što je proizvelo velike tranzicione troškove i ugrozilo fiskalnu održivost. Uvođenje fundiranog sistema kada već postoji penzijski sistem u zemlji dovodi do problema dvostrukog finansiranja oba sistema i tzv. tranzicionog troška – finansijskog jaza za koji je potrebno obezbjediti sredstva za finansiranje. Tranzicioni trošak nastaje pri uvođenju obavezne fundirane komponente tako što se u jednom dugom periodu pojavljuje potreba da se finansiraju dva penzijska sistema: postojeći “pay as you go”, jer država mora da obezbjedi finansiranje penzija postojećih penzionera, i novi sistem, koji se zasniva na akumulaciji doprinosa za buduće penzije. Zbog toga su potrebna dodatna sredstva da bi se finansirale postojeće obaveze prema sadašnjim i budućim penzionerima. To dvostruko finansiranje obično se ispoljava kroz odlivanje dijela doprinosa, koji se do tada uplaćivao u državni fond i u obavezne private fondove i/ili kroz povećanje stope doprinosa.

¹⁴⁶ Fultz, E.: Pension Reform in Central and Eastern Europe, Vol 1, Restructuring with Privatization: Case studies of Hungary and Poland, ILO, 2002, str.7.

¹⁴⁷ Palmer, E.: Pension Reform and the Development of Pension Systems: An Evaluation of World Bank Assistance, Hungary Country Study, The World Bank, 2007, str. 17.

Stopa doprinosa na bruto zarade za one koji su ostali u starom sistemu smanjena je sa 60% na 30%. Takođe, i za one zaposlene koji su prešli u novi sistem „ukupna stopa doprinosa iznosila je 30%, ali je ona trebalo da se raspodjeljuje tako što bi se u 1998. godini 6%, 1999. godini 7% a u 2000. godini 8% uplaćivalo u privatne penzijske fondove, a ostatak je uplaćivan u državni penzijski fond.“¹⁴⁸ Na ovaj način zakonodavac je želeo da ublaži veliki tranzicioni deficit državnog penzijskog fonda u prvim godinama funkcionisanja novog sistema. Međutim, nova vlada „koja je došla na vlast u 1998. godini odlučila je da stopa doprinosa koji se uplaćuje u privatne penzijske fondove ostane 6% plašeći se velikog tranzicionog deficita i njegovog uticaja na makroekonomsku stabilnost.“¹⁴⁹ Imajući u vidu visinu stope doprinosa od 6% bruto zarade koja se uplaćuje u privatne penzijske fondove, može se istaći da je mađarski penzijski sistem još uvek predominantno državni (sistem tekućeg finansiranja). Uporedo sa uvođenjem trostubnog sistema sprovodila se i reforma prvog stuba.

Ova reforma je obuhvatala:¹⁵⁰

- „povećanje potrebnog broja godina za odlazak u penziju sa 60 za muškarce i 55 za žene na 62 i za muškarce i za žene (ovo je jedan od rijetkih slučajeva da se izjednačavaju zakonski uslovi za muškarce i žene, a temelji se na činjenici da je očekivano trajanje života žena veće nego muškaraca);
- povećanje potrebnog nivoa radnog staža za odlazak u penziju na 40 godina;
- promjenu formule po kojoj se određuje visina penzija;
- promjenu formule na osnovu koje se indeksiraju penzije (primenjena je tzv. švajcarska formula po kojoj se penzije indeksiraju kao 50% od rasta plate, a 50% od rasta inflacije).

Prije reforme penzijskog sistema iz 1998. godine, Mađarska je 1994. godine uvela dobrovoljno penzijsko osiguranje. Uz izuzetno stimulativne poreske podsticaje, broj zaposlenih koji su uplaćivali dio svojih zarada u ove fondove narastao je na milion što je činilo oko 25% radne snage 1999. godine, što je dovelo do ekonomskog razvoja zemlje. „Prosječna stopa doprinosa iznosila je oko 5% na prosječnu bruto platu, a ukupna aktiva dobrovoljnih penzijskih fondova je

¹⁴⁸ Gal, R., Iwasaki, I., Szeman, Z.: *Assessing Intergenerational Equity: An Interdisciplinary Study of Aging and Pension Reform in Hungary*, Budapest, 2008, str. 33.

¹⁴⁹ Orbán, G., Plotai, D.: *The sustainability of the Hungarian pension system: a reassessment*, MNB (Hungarian Central Bank), Occasional Papers 40, 2005, str. 9.

¹⁵⁰ Barta, J.: *Reforme penzijskog osiguranja u Mađarskoj*, Zbornik radova Pravnog fakulteta, Novi Sad, vol. 45, no. 3, pp. 817-830, 2011.

iznosila oko 1,5% BDP“.¹⁵¹ S obzirom na preduzete mjere, može se ocjeniti da je sljed penzijskih reformi u Mađarskoj dobro dizajniran, jer je uvođenje dobrovoljnih penzijskih fondova stvorilo uslove za uvođenje tzv. drugog stuba penzijskog sistema iz više razloga:¹⁵²

- „uvođenje dobrovoljnih penzijskih fondova je bilo “probni balon” za dalje reformske procese;
- stanovništvo je počelo da se navikava na novi sistem u kome veliku ulogu imaju i privatni penzijski fondovi;
- polako je razvijan menadžment penzijskih fondova što je bilo jako važno za kasnije uvođenje drugog stuba;
- razvijalo se tržište kapitala i poboljšavao institucionalni okvir neophodan za rad penzijskih fondova.

Efekti penzijske reforme na ekonomski sistem u Mađarskoj u prvim godinama nakon preduzete reforme nisu bili zadovoljavajući zbog niskih investicionih prinosa. „U prve dvije godine (1998. i 1999. godina) usljed posljedica finansijske krize i visoke inflacije (1998. godine inflacija je bila 14%, a naredne godine 10%) realna stopa prinosa je bila na niskom nivou (3 - 5%)“.¹⁵³ Nakon toga dolazi do konsolidacije finansijskog tržišta i smirivanja inflacije, tako da dolazi i do povećanja investicionih prinosa.

6.3. Poljska

Ubrzo nakon reforme u Mađarskoj, usljedila je i reforma u Poljskoj 1999. godine. Kako Mađarska, tako je i Poljska uvela trostubni penzijski sistem kao odgovor na narastajuće deficite u državnom penzijskom sistemu. Pored činilaca koji su u Mađarskoj uticali na velike deficite penzijskih sistema (demografski i finansijski faktori, loše upravljanje penzijskim fondovima i ostalo), u Poljskoj je „postojao još jedan veliki problem - ogromna nezaposlenost (preko 20%)“.¹⁵⁴ Ovako velika nezaposlenost uticala je na to da mali broj zaposlenih finansira sadašnje penzionere,

¹⁵¹ Judit, B.: Reforme penzijskog osiguranja u Mađarskoj, Zbornik radova Pravnog fakulteta, Novi Sad, vol. 45, br. 3, str. 817-830, 2011.

¹⁵² Matits, A.: Supplementary Pension Funds in Hungary, Discussion Paper, 2004, str. 11.

¹⁵³ Matits, A.: The Pension System in Hungary, Mimeographed Beleşkas, Budapest, 2010, str. 41.

¹⁵⁴ Fultz, E., Stanovnik, T.: The Collection of Pension Contributions: Trends, Issues, and Problems in Central and Eastern Europe, Budapest, 2004, str. 36.

fiskalni pritisak je bio veliki, pa je reforma bila neizbežna. Dobra strana poljske reforme bila je ta što je sprovedena uz široki konsenzus tri najbitnije strane: države, sindikata i poslodavaca što nije baš svojstveno postkomunističkim zemljama.

Međutim, za razliku od Mađarske, Poljska je u pojedinim segmentima reforme primjenjivala drugačija rješenja. Tako, u pogledu načina prelaska iz starog sistema u novi, „zaposleni ispod 30 godina starosti su bili uključeni u novi sistem, oni između 30 i 50 godina su imali mogućnost izbora, dok su stariji od 50 godina morali ostati u starom sistemu.“¹⁵⁵ Iako je ovo bolje rješenje od mađarskog može se reći da nije idealno, jer je i u Poljskoj došlo do pogrešne procjene broja onih koji su se opredelili da pređu u novi sistem što je prouzrokovalo veće tranzicione troškove od očekivanih. Takođe, u pogledu rada penzijskih fondova primjenjeno je rješenje drugačije od Mađarskog.

Shodno zakonu, oni penzijski fondovi koji su imali godišnji prinos na investicije manji od ostalih morali su da plaćaju premiju osiguranja što je dovelo do smanjenja broja fondova i povećalo stope prinosa koje su se kretale između 10% i 13,5% na godišnjem nivou. Kao i u Mađarskoj, i u Poljskoj je uveden treći stub - dobrovoljno penzijsko osiguranje, ali uporedo sa uvođenjem drugog. Međutim, ono, za razliku od drugih zemalja nije imalo velikog uspjeha. „Nakon pet godina rada, samo 100.000 zaposlenih je koristilo dobrovoljno penzijsko osiguranje (uprkos poreskim olakšicama)“.¹⁵⁶

Ukupna stopa doprinosa za penzijsko i invalidsko osiguranje koja se plaća na bruto zaradu iznosi 32,52%. Od toga 7,3% doprinosa na bruto zarade se uplaćuje u private penzijske sisteme. Imajući u vidu stope doprinosa koje se uplaćuju u privatne penzijske fondove u Mađarskoj (6%), Estoniji (6%), Letoniji (2%) može se reći da je stopa u Poljskoj najveća.

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

- Troškovi prelaska sa sistema tekućeg finansiranja na mješoviti sistem su se ispostavili većim nego što se očekivalo.

¹⁵⁵ Ibidem.

¹⁵⁶ Fultz, E.: Pension Reform in Central and Eastern Europe, Vol 1, Restructuring with Privatization: Case studies of Hungary and Poland, ILO,2002, str.34.

- Političko i ekonomsko okruženje u kojima se sprovode ove reforme je još uvijek nestabilno, a reflektuje se u čestim promjenama vlade i nedovoljnoj razvijenosti finansijskih tržišta. Sve ovo dovodi do toga da privatni penzijski fondovi, rukovodeći se principom sigurnosti, uglavnom investiraju u državne obveznice što umanjuje prinose na investicije.
- Velike stope inflacije u ovim zemljama, na početku reformi, dovele su do problema koji se tiču indeksacije penzija, posebno zbog činjenica da vlade nisu dovoljno dobro kreirale zakonodavni okvir vezano za ovu materiju.
- Dobrim dijelom usljed nedostatka iskustva, ali i ponovo lošeg zakonodavnog okvira, troškovi menadžmeta penzijskih fondova su relativno visoki što, u dobroj mjeri, umanjuje prihode osiguranika.

6.4. Srbija

Srbija ima sistem obaveznog penzijskog osiguranja, kao i sve zemlje bivše Jugoslavije. Obavezno penzijsko i invalidsko osiguranje obuhvata osiguranje od tri vrste rizika: starosti, nastanka invalidnosti i smrti osiguranika. Penzijski sistem u Srbiji zasnovan je na „pay as you go“ sistemu.

Do sprovođenja reforme 2011. godine, sistem penzijskog i invalidskog osiguranja u Srbiji sastojao se iz „tri odvojena državna penzijska fonda: Vojni fond, Fond za poljoprivrednike i Fond za zaposlene“.¹⁵⁷ Početkom 2012. godine, zakonskim rješenjima na osnovu sprovedene reforme iz 2011. godine, stvoren je integrisan i jedinstven Penzijski fond Srbije, u kojem su integrisani radnici, poljoprivrednici, vojni penzioneri i njihova prava.

U okviru modela obaveznog državnog penzijskog osiguranja koji je u Srbiji u primjeni realizuju se i komponenta penzijskog sistema koja se odnosi na obezbjeđivanje minimalnih prihoda pensionera - putem minimalnih penzija i komponenta koja se odnosi na obezbjeđivanje održanja prihoda poslije pensionisanja - putem bodovnog sistema obračuna penzija.

Tokom prvog talasa reformi odbačena je ideja da se pored ove dvije komponente u penzijski sistem uključi i obavezna štednja u privatnim penzijskim fondovima, tj u drugi stub

¹⁵⁷ Stanić, K.: Penzijski sistem u Srbiji - dizajn, karakteristike i preporuke, Beograd, USAID SEGA projekat, 2011, str. 11.

penzija. Osim Srbije, komponentu obavezne štednje u privatnim fondovima nisu uvele samo još Češka i Slovenija. U svjetlu posljednje finansijske krize, nekoliko zemalja preispituje ovu komponentu.

„Zaključak studije „Izazovi uvođenja obaveznog privatnog penzijskog sistema u Srbiji“ je da uvođenje drugog stuba u Srbiji nije preporučljivo“.¹⁵⁸ Uprkos razlikama, zajednička iskustava Mađarske i Hrvatske, koje su uvele drugi stub kao jedan dio penzijskog sistema, pokazuju da je realna stopa prinosa privatnih penzijskih fondova bila niska, dok su njihovi troškovi poslovanja bili vrlo visoki, uz umanjenje sredstava na računima budućih penzionera. Naime, došlo je do koncentracije privatnih penzionih fondova, pa privatizacija u osnovi nije rezultovala uobičajenim prednostima konkurencije. Zbog nerazvijenosti finansijskih tržišta i neophodne kontrole investicija radi smanjenja rizika, fondovi su sredstva dominantno ulagali u državne hartije od vrijednosti. To znači da štednja prikupljena kroz penzijske fondove nije investirana u privredu i nije omogućila podsticanje privrednog rasta, već je omogućavala državi da više troši, sa potencijalno negativnim implikacijama na povećanje javnog duga. Takođe, tranzicioni trošak, implicitni ili eksplicitni, u oba slučaja bio je visok.

Nepovoljan odnos između broja onih koji uplaćuju doprinose i broja penzionera u Srbiji nije pretežno posljedica demografskog starenja već visoke nezaposlenosti i rasprostranjene sive ekonomije. Takođe, pokazalo se tačnim da bi penzije generacija koje su danas ekonomski aktivne, uvođenjem drugog stuba bile veće, neophodno je da se sredstva na individualnim računima usljed investicionih prihoda uvećavaju više, nego što penzije rastu prema penzijskoj formuli u “pay as you go” sistemu. Visina penzija iz drugog stuba, međutim, ne zavisi od bruto prinosa, već i od administrativnih troškova privatnih penzijskih fondova, koji po prirodi stvari moraju da budu viši nego za centralizovani jedinstveni državni fond. U studiji „Izazovi uvođenja obaveznog privatnog penzijskog sistema u Srbiji“ se naglašava da se u Srbiji ne može očekivati da usljed konkurencije administrativni troškovi budu niski, jer se u malim zemljama, kao što i iskustva drugih zemalja pokazuju, ovo tržište po pravilu brzo monopoliše, omogućavajući održanje naknada na višem nivou, sa visokim profitima za administratore.

¹⁵⁸ Chiappe, R., Martineau, J. H., Đelović, A., Mihajlović, A.: Penzijska reforma u Srbiji - pregled mogućih rešenja za stvaranje održivog penzijskog sistema za buduće generacije, Beograd, Projekt Američke agencije za međunarodni razvoj (USAID) za makroekonomske reforme i reformu Narodne banke, 2004, str. 29.

Takođe, pokazalo se da penzije sadašnjih penzionera ne mogu direktno da se povećaju uvođenjem drugog stuba, jer se njihove penzije obezbjeđuju isključivo iz tekućeg “pay as you go” državnog sistema. Međutim, uvođenje drugog stuba povećava rizik da se penzije sadašnjih penzionera smanje, odnosno da sporije rastu. Osim toga, u zemljama kao što je Srbija, koje imaju zreo “pay as you go” sistem, sa velikim brojem penzionera, pojavljuje se, kao što je već naglašeno, visok tranzicioni trošak. „Implicitni (bruto) tranzicioni trošak za Srbiju iznosio bi između 0,6% i 1,7% BDP-a godišnje i trajao bi više od 40 godina. Ukupno opterećenje penzijskim rashodima, dakle, ne bi se smanjilo nego bi se povećalo, a u čitavom periodu bilo bi uvećano za 50% BDP-a.“¹⁵⁹

Podsticaj za plaćanje penzijskih doprinosa u uslovima funkcionisanja drugog stuba može se naći u psihološkoj motivaciji, usled činjenice da pojedinac eksplicitno u svakom trenutku može da sagleda situaciju na svom individualnom računu, što može da ga motiviše da nastoji da u što većoj mjeri legalizuje svoje aktivnosti i da plaća penzijske doprinose. Međutim, dosadašnje iskustvo pokazuje da se u praksi to nije dogodilo, kao i da se u pojedinim latinoameričkim zemljama obuhvat osiguranjem nakon reformi čak i smanjio.

Jedan od najvećih rizika predstavlja nestabilno tržište kapitala. Da bi povećana štednja stanovništva mogla da ima pozitivne implikacije na privredni rast u Srbiji, potrebno je da ta štednja ima gdje da se plasira u nacionalnim okvirima i to po kriterijumima koji daju prednost sigurnosti investicija. U Srbiji mogućnosti za ulaganja nisu velike, a pogotovo za ona koja podrazumjevaju nizak rizik i relativno visok prinos. Najverovatniji scenario bio bi sljedeći. Upravo kao i u drugim istočnoevropskim zemljama, zbog faktora sigurnosti i nametnutih zakonskih ograničenja, kao i nedovoljnih investicionih opcija, penzijski fondovi bi najveći dio prikupljene štednje ulagali u državne obveznice, koje bi bile emitovane sa ciljem da se pokrije tranzicioni trošak, tj. nedostatak sredstava za isplatu penzija sadašnjim penzionerima iz državnog penzijskog fonda, a koji nastaje zbog uvođenja drugog stuba. Na taj način bi se, pojednostavljeno govoreći, zadržao postojeći sistem po kome se penzije sadašnjih penzionera finansiraju iz tekućih doprinosa, i samo bi se uključio još jedan skupi posrednik - privatni penzijski fondovi.

Prema navedenom, sprovedena analiza pokazuje da u Srbiji ne postoje uslovi ni dovoljno ubjedljivi argumenti za uvođenje drugog stuba. Drugi stub nije opcija koja je prihvatljiva za Srbiju

¹⁵⁹ Mijatović, B., Hiber, D.: Kapitalizacija penzijskog osiguranja u Srbiji, CLDS, 2008, str. 28.

u bližoj budućnosti, jer bi to danas značilo povećanje deficita u PIO fondu i na kraju bi se stvarao pritisak da se dalje smanjuju penzije. Nedostatak uslova ogleda se, prije svega, u nerazvijenom finansijskom tržištu i nedovoljnom administrativnom kapacitetu za njegovu regulaciju. Takođe, visoki tranzicioni trošak predstavlja vrlo velike izdatke sa neizvesnim rezultatima na dugi rok. Najvažnije, nema jasnog dokaza da bi uvođenjem drugog stuba za današnje generacije zaposlenih bili stvoreni uslovi za sigurniju i dovoljno visoku penziju.

Srbija je u ozbiljnije reforme, kada je u pitanju penzijski sistem, krenula nakon 2000. godine (povećanje starosne granice odlaska u penziju), da bi se novim zakonom, „kada je riječ o uslovima odlaska u penziju, bez obzira o polu, izjednačavali do 2032. godine.“¹⁶⁰ Suštinski problem u funkcionisanju PIO - a je izrazito loša demografska slika koja pokazuje negativne tendencije kada je riječ o odnosu između broja zaposlenih i penzionera (prije dvije decenije bilo je oko 3,5 zaposlenih na jednog penzionera, danas je ta slika gotovo pa izjednačena - na jednog penzionera ide najviše 1,3 zaposlenih). Negativna demografska slika (starost stanovništva) i izrazita nezaposlenost stanovništva, ukazuju na potrebu reforme penzijskog sistema Srbije, „koji će po stavu stručne javnosti, biti neodrživ do 2022. godine“.¹⁶¹

Realni negativni faktori koji utiču na finansiranje prvog penzijskog stuba su činjenice da rashodi Fonda PIO uveliko prevazilaze prihode i da se broj zaposlenih gotovo izjednačio sa brojem penzionera - što ugrožava finansiranje prihoda iz doprinosa. U dosadašnjem toku reformi u Srbiji, odlučeno je da se penzijski sistem oslanja na dve komponente: na tekuće finansiranje penzija (“pay as you go”), organizovano u okviru državnog fonda (prvi stub), i na razvoj dobrovoljne štednje za starost u privatnim penzijskim fondovima (treći stub).

Osim prvog stuba penzijskog osiguranja, od 2006. godine je potpuno zakonski utemeljen i tzv. treći stub - dobrovoljno privatno osiguranje. On, međutim, nije do sada dobio veći zamah. U Srbiji posluje sedam dobrovoljnih privatnih penzijskih fondova u kojima za privatnu penziju štedi oko 186 hiljada korisnika sa oko 254 hiljade računara. „Ovakav sistem (prvi i treći stub) koncipiran je reformom penzijskog sistema izvršenom u periodu 2001-2003. godine i 2005. godine, koja predstavlja dobru osnovu za uvođenje novih reformi“.¹⁶²

¹⁶⁰ Zakon o PIO, Službeni glasnik Republike Srbije br. 107/09, 101/10, 93/12, 62/13, 108/13m, 142/14.

¹⁶¹ Ibidem.

¹⁶² Stanić, K.: Penzijski sistem u Srbiji - dizajn, karakteristike i preporuke, Beograd, USAID SEGA projekat, Beograd, 2011, str. 18.

6.5. Hrvatska

Poput svih zemalja u tranziciji, problemi u hrvatskom penzijskom sistemu se javljaju osamdesetih godina prošlog vijeka, kada se prije svega, zbog neminovnih demografskih faktora i anemične ekonomske slike, dovodi u pitanje održivost penzijskog sistema. Do reforme penzijskog osiguranja u Hrvatskoj je postojao javni sistem penzijskog osiguranja zasnovan na međugeneracijskoj solidarnosti. „Zakonom o pretvorbi društvenih poduzeća“ iz 1993. godine sprovedena je djelimična kapitalizacija penzijskog sistema.¹⁶³ U cilju poboljšanja položaja penzionera kroz obezbjeđivanje dodatnih sredstava, penzijski fondovi su stekli udio u privrednim društvima u nominalnoj vrijednosti većoj od četiri milijarde tadašnjih njemačkih maraka, što je omogućilo revitalizaciju penzionog sistema.

Penzioneri u Hrvatskoj su osobe koje su na osnovu obaveznog zdravstvenog osiguranja osigurane u Zavodu za zdravstveno osiguranje. Osiguranje im, prema Zakonu o penzijskom osiguranju, obezbjeđuje prava u slučaju starosti ili smanjenja radne sposobnosti.

U skladu sa neophodnim promjenama, u Hrvatskoj 1999. godine, počinje reforma penzijskog sistema, nazvana „mini reforma“ u cilju revitalizacije penzijskog sistema. Ove reforme su obuhvatile podizanje starosne granice za odlazak u penziju, duži period obračuna penzija, izmjene u indeksaciji i postavile su strožije kriterijumi za odlazak u invalidsku penziju. Nakon ove, inicijalne reforme, usljedila je sveobuhvatnija reforma 2002. godine koja donosi diverzifikaciju penzijskog sistema, pa se u penzijski sistem uključuje i privatni kapital. Pomenuta “druga faza penzijske reforme” podrazumijeva da se uvede, pored prvog penzijskog stuba - međugeneracijske solidarnosti i drugi stub - čiji bi osnov bila individualna kapitalizovana štednja. Od tog perioda, sistem penzijskog osiguranja u Hrvatskoj prihvaćen je po mješovitom modelu Svjetske banke, koji podrazumijeva tri stuba.

Kako bi se amortizovali navedeni problemi, Hrvatska je pored obaveznog, međugeneracijskog finansiranja penzijskog sistema (“pay as you go”) uvela i sistem individualne

¹⁶³ Anušić, Z.: Pension Reform in Croatia, Social Protection Discussion Paper Series, No.0304, The World Bank, 2003, str. 20.

štednje. Na taj način su se posredstvom privatnih penzijskih fondova ublažili pritisci na finansiranje penzija. Neodrživost ovakvog sistema, u eri globalizacije, u kojoj globalizovana ekonomija i finansijski sektor postaju dominantni akteri države neminovno dovodi do evolucije u penzijskim sistemima. Prema tome, očekivana tendencija da se teret finansiranja ovih fondova sa države prebaci na pojedince. Fokus reformi u postsocijalističkim zemljama, sprovedenih po direktivi i kontroli najznačajnijih međunarodnih institucija, bio je da se teret tekuće raspodjele prebaci na kapitalizovanu štednju. Zbog visokog javnog duga, ove države su u velikoj mjeri zavisile od kredita najmoćnijih međunarodnih institucija, te su u skladu sa navedenim i bile primorane da sprovedu pomenute reforme.

Prvi stub penzijskog osiguranja, poput većine ostalih zemalja članica EU i zemalja u okruženju, obuhvata obavezno penzijsko osiguranje čija se osnova zasniva na generacijskoj solidarnosti odnosno obaveznom uplaćivanju doprinosa zaposlenih radnika. Prema legislativi u Hrvatskoj „svaki radnik izdvaja 15% bruto plate, koji se pored navedenog doprinosa finansira i iz budžeta. Pravo na penziju se ostvaruje odlaskom u starosnu penziju, invalidsku penziju (djelimični ili potpuni gubitak radne sposobnosti), odnosno, smrću osiguranika ili korisnika navedene i tada uživaoci penzije postaju članovi porodice osiguranika.“¹⁶⁴

Svakako, za Hrvatsku, jedan od najvećih problema, kada je u pitanju penzijski sistem, predstavlja odnos osiguranika i broja penzionera, koji je „od četiri osiguranika naspram jednog penzionera tokom osamdesetih godina prošlog vijeka, došao do brojke od 1,2 zaposlena na jednog penzionera“.¹⁶⁵

Drugi stub se odnosi na individualnu kapitalizovanu štednju. Obavezno penziono osiguranje je obavezno od 1. januara 2002. godine i njime je definisano da mlađi od 40 godina imaju obavezu uplaćivanja 5% od bruto plate, dok je onima od 40 do 50 godina ostavljena mogućnost izbora da li žele uplaćivati u neki od fondova ili ne. Dakle, prosječan osiguranik je obavezan da uplaćuje 5% od bruto plate i to u fond kojeg lično odabere, a može birati i kategoriju fonda. U slučaju da osiguranici u zakonski predviđenom roku ne izaberu fond, REGOS ih raspoređuje u jedan od fondova prema postojećem udjelu članstva. O ulozi ovog tijela, ali i o

¹⁶⁴ Vuković, S.: Mirovinski sustav u Republici Hrvatskoj – temeljni podaci, Hrvatski zavod za mirovinsko osiguranje, 2005, str. 26.

¹⁶⁵ Nejašmić, I., Toskić, A.: Starenje stanovništva u Hrvatskoj – sadašnje stanje i perspektive, Hrvatski geografski glasnik, 75/1, 89 –110 str., Zagreb, 2013.

pasivnosti članova, govori i „pokazatelj da je u periodu od 2003. do 2010. godine, REGOS rasporedio 83% članova“.¹⁶⁶

Penzije članova Fonda se računaju kao zbir penzije iz prvog stuba, pripadajuće kapitalizovane štednje, koja se opet definiše na osnovu perioda uplata, visini uplate, kao i ostvarenom prinosu fonda. U Hrvatskoj postoji nekoliko društava za upravljanje penzionim fondovima od kojih neka upravljaju sa više od jednog fonda. Zakonom im je omogućeno da ulažu sredstva u državne obveznice, posluju na berzi, i dr. Danom penzionisanja člana sredstva sa ličnog računa člana transferišu se iz fonda u penzijsko osiguravajuće društvo, koja predstavljaju društva osnovana u skladu sa posebnim zakonom.

Uvođenjem drugog stuba nastao je tranzicioni trošak, koji predstavlja dugoročni trošak države vezan uz namirivanje nedostatka prihoda u prvom stubu koji nastaje zbog uplate doprinosa u drugi ili treći stub. Tranzicioni trošak je iznosio oko 1,5% BDP-a godišnje, a zbog povećanja broja članova drugog stuba postepeno se povećavao. Međutim, prema svim relevantnim procjenama tranzicioni trošak treba da se smanji kao posljedica smanjivanja korisnika penzija ostvarenih samo u prvom stubu. Osim toga, i osiguranici iz drugih stubova će u sve manjem procentu ostvarivati osnovna prava, odnosno prava iz prvog stuba.

Štednja iz trećeg stuba se može koristiti sa navršениh 50 godina života. Jednokratno pravo na isplatu penzija, izuzetno, može se ostvariti za članove koji imaju na računu do 10.000 kuna ili u periodu od pet godina za članove koji imaju do 50.000 kuna. Navedena štednja nije limitirana godinama starosti, za razliku od drugog stuba. Prosjek godina članova u dobrovoljnim penzijskim fondovima je od 40 do 45 godina, od najmlađih članova koji imaju svega godinu dana, i najstarijih koji imaju preko 90 godina. Kumulativno, u trećem stubu je 235.000 članova. Za sprovođenje penzijske reforme zadužene su dvije „novo uspostavljene institucije - Agencija za nadzor penzijskih fondova osiguranja, koju je 2006. godine naslijedila Hrvatska agencija za nadzor finansijskih usluga (HANFA) i REGOS - institucija za prikupljanje doprinosa i vođenje individualnih računa članova. Ona vodi evidenciju o individualnim računima i jednom godišnje izvještava osiguranike o sredstvima i transakcijama koje su učinjene u kapitalizovanim penzijskim fondovima u kojima je deponovana njihova štednja“.¹⁶⁷

¹⁶⁶ Hirose K.:Penzione reforme u Srednjoj i Istočnoj Evropi, Republika Srbija, Međunarodna organizacija rada, 2012, str. 47.

¹⁶⁷ Hrvatska agencija za nadzor finansijskih usluga (HANFA), <https://www.hanfa.hr/>

Poslodavci koji uplaćuju doprinose dobrovoljnog penzijskog osiguranja svojim radnicima oslobođeni su plaćanja poreza na dohodak do 500 kuna mjesečno, odnosno 6.000 kuna godišnje. Poreza na dohodak na uplaćene doprinose dobrovoljnog penzijskog osiguranja oslobođeni su i poreski obveznici koji obavljaju samostalnu djelatnost. Isti je poreski tretman tih uplata i za poreskog obveznika koji obavlja samostalnu djelatnost (umjetnici, preduzetnici i sl.) ako uplaćuje dobrovoljnu penzijsku štednju za svoje radnike ili za sebe. Uplaćene doprinose dobrovoljnog penzijskog osiguranja koje uplaćuje poslodavac smatraju se rashodima na koje se ne plaća porez na dohodak. Doprinosi koje uplaćuju poreski obveznici iz samostalne djelatnosti smatraju se izdacima na koje se ne plaća porez na dohodak. Poslodavac odlučuje o visini i dinamici uplata doprinosa dobrovoljnog penzijskog osiguranja. Država stimuliše i pojedince da ulažu u dobrovoljnu penzijsku štednju. Državnim subvencijama država stimuliše štednju s dodatnih 15% na uplaćena sredstva u jednoj kalendarskoj godini i samo po jednom dobrovoljnom penzijskom fondu, a do ukupno uplaćenog iznosa od 5000 kuna godišnje. To znači da je po toj osnovi moguće uvećati iznos na računu za 750 kuna DPS-a godišnje. Građani se o značaju ulaganju u treći stub mogu osvijestiti jedino nacionalnom kampanjom u saradnji nadležnog ministarstva i društava za upravljanje penzijskim fondovima, kao i finansijskim opismenjavanjem.

Negativni trendovi koji se odnose na visok javni dug, u velikoj mjeri ograničavaju povećanje penzija penzionerima iz prvog stuba. Poražavajući demografski aspekti, po kojima će u Hrvatskoj ubrzo broj penzionera preći broj zaposlenih, ukazuju na to da bi penzijski sistem mogao biti u velikoj krizi. Takođe, niska produktivnost, koja je najmanja u EU, zajedno sa činjenicom da je 300.000 radno sposobnih stanovnika izvan zvanične ekonomije zemlje predstavlja balast za pomenuti sistem. Takođe, podaci Eurostata, prema kojima je svega 40% starosnih penzija (evropski prosjek je 70%), smještaju Hrvatsku na rep EU. Osim navedenog, poražavajuće je i neodrživo za fiskalnu stabilnost države, da se na penzije „iz budžeta izdvaja 36 milijardi kuna godišnje, dok je prihod na osnovu doprinosa svega 21 milijardu“.¹⁶⁸

Prijedlozi da se povećaju doprinosi na plate za drugi stub, kao način putem kojeg će se ublažiti negativni trendovi u penzijskom sistemu, nisu naišli na odobravanje dijela stručne javnosti. Uprkos tome što je stručna javnost podijeljena po ovom pitanju, u Hrvatskoj prevladava stav da je uvođenjem drugog stuba, kao i izdvajanjem 5% od postojećeg stuba, dodatno povećan deficit

¹⁶⁸ Hirose K.:Penzione reforme u Srednjoj i Istočnoj Evropi, Republika Srbija, Međunarodna organizacija rada, 2012, str. 56.

budžeta zemlje, koji je opet, financiran posuđivanjem novca iz fondova drugog stuba uz kamate. „Krajem 2016. godine, taj deficit iznosio je oko 70 milijardi kuna, odnosno 20% hrvatskog javnog duga.“¹⁶⁹ Da bi se o održivosti drugog stuba uopšte moglo govoriti, potrebno je, između ostalog, obezbijediti odgovarajuću stopu ekonomskog rasta i razvijeno, strogo kontrolisano tržište kapitala. Prema tome, penzijski sistem Hrvatske, poput ostalih postsocijalističkih zemalja u tranziciji u velikoj mjeri je pod izazovom negativnih demografskih pokazatelja i ekonomske situacije.

6.6. Bugarska

Penzijski sistem u Bugarskoj je pretrpeo značajne strukturne reforme tokom kasnijih godina poslednje decenije 20. vijeka. Tradicionalni sistem tekućeg finansiranja (“pay as you go”) je promjenjen u sistem tri stuba kroz uvođenje obaveznih i dobrovoljnih puno kapitalno financiranih penzija. Drugi aspekti penzione reforme uključuju odvajanje državnog budžeta za socijalnu sigurnost od opšteg državnog budžeta, uspostavljanje specijalizovanih fondova i uvođenje tripartitnog upravljanja državnim sistemom socijalnog osiguranja.

Problemi koji su bili u osnovi prethodnog penzijskog sistema i koji su motivisali na radikalne penzione reforme u 1998–1999. godini mogu se rezimirati na sljedeći način:

- Sistem je obezbjeđivao niske i gotovo fiksne penzije. Prosječna stopa zamjene u 1997. godini bila je 27%, a iznos maksimalne penzije bio je tri puta veći od minimalne penzije.
- Poštovanje zakona u vezi sistema socijalnog osiguranja bilo je pogoršano zbog rasta neformalnog tržišta rada.
- Bilo je velikodušnog priznavanja perioda neuplaćivanja doprinosa u penzionoj formuli i širom rasprostranjene prakse prevremenog penzionisanja, što je rezultiralo povećanjem troškova socijalnog osiguranja.

Trenutni bugarski penzijski sistem je stupio na snagu sa „Zakonom o obaveznom socijalnom osiguranju 1. januara 2000. godine (2003. godine je preimenovan u Zakon o socijalnom osiguranju).“¹⁷⁰ Osnovni ciljevi reforme su bili da se stabilizuje postojeći sistem državnog

¹⁶⁹ Hrvatska agencija za nadzor finansijskih usluga (HANFA), <https://www.hanfa.hr/>

¹⁷⁰ Fultz, E.: Mirovinska reforma u zemljama kandidatima za pristupanje Europskoj uniji: izazovi, ostvarenja i zamke, Mirovinsko osiguranje, br. 8, str. 47-58, Zagreb, HZMO, 2004.

osiguranja (prvi stub) i da se dozvoli bugarskom stanovništvu da prima veće prihode nakon penzionisanja kroz učešće u penzijskim sistemima drugog i trećeg stuba.

Prvi stub je sistem državnog penzionog osiguranja na bazi tekućeg finansiranja. On se finansira kroz doprinose radnika i poslodavaca, kao i kroz transfere iz državnog budžeta koji pokrivaju nadoknade za nedoprinosne periode. Od 2009. godine država je postala "treći osiguratelj" i plaća doprinose u iznosu od 12% od ukupne osnovice za uplatu doprinosa.¹⁷¹ Država, takođe, pokriva deficit nastao zbog nedovoljnih prihoda. Prvi stub je pod upravom Nacionalnog zavoda za socijalnu sigurnost (NSSI), koji je odgovoran za sticanje prava i isplate penzija i ostale nadoknade socijalnog osiguranja u slučaju privremene nesposobnosti za rad, porodijskog odsustva i nezaposlenosti. Penzionu politiku je formulisalo i primenilo Ministarstvo rada i socijalne politike.

Drugi stub je sistem dodatnog obaveznog penzionog osiguranja. Zasnovan je na individualnim penzionim štednim računima kojima upravljaju licencirane privatne kompanije za penziono osiguranje. Obavezni drugi stub se sastoji od dvije vrste penzionih fondova: Univerzalnog penzionog fonda i Strukovnog penzionog fonda.

Univerzalni penzioni fond pokriva sva lica osigurana javnim penzionim osiguranjem, koja su rođena od 1. januara 1960. godine i kasnije. Fond obezbjeđuje životna osiguranja u starosti, kao i isplate članovima porodice u slučaju smrti osiguranika. Stopa doprinosa Univerzalnog penzionog fonda je trenutno 5 %.

Strukovni penzioni fond pokriva sva lica koja rade u prvoj i drugoj kategoriji radne snage (uključujući lica koja rade opasne i fizički naporene poslove, kao što su rudari, radnici u fabrici čelika, piloti i tako dalje, i oni čine oko 4% zaposlenih), bez obzira na godine starosti. Ovaj Fond obezbjeđuje penzije za prevremeno penzionisanje na određen rok za lica mlađa od propisane starosne granice za penzionisanje, kao i isplate članovima porodice u slučaju smrti osiguranika. „Stopa doprinosa je 12% za prvu kategoriju i 7% za drugu kategoriju, a doprinose u cijelosti plaća poslodavac.“¹⁷²

Treći stub je sistem dodatnog dobrovoljnog penzionog osiguranja. To je sistem penzione štednje zasnovan na dobrovoljnim doprinosima deponovanim u privatne penzione fondove koje

¹⁷¹ Hirose K.: Penzione reforme u Srednjoj i Istočnoj Evropi, Republika Srbija, Međunarodna organizacija rada, 2012, str. 56.

¹⁷² Jovanović, I.: Iskustva izvršenih reformi penzijskih sistema u zemljama Centralne i Istočne Evrope, Bilten Instituta G-17, broj 40-41, Beograd, 2003, str. 120.

održavaju licencirane kompanije za penziono osiguranje. Trenutno postoje dvije vrste: Dobrovoljni penzioni fond i Strukovni penzioni fond. Strukovni penzioni fond je omogućen pod strukovnim sistemima i zasnovan je na kolektivnim ugovorima.

Doprinosi za treći stub plaćaju sami članovi ili njihovi poslodavci. Doprinosi za fond su do određene granice oslobođeni poreza. Nadoknade mogu biti isplaćene u obliku životnih osiguranja ili osiguranja sa određenim rokom za starost ili invaliditet, ili u obliku paušalne ili programske isplate u slučaju porodičnih nadoknada.

Ključni izazovi sa kojima se suočava bugarski penzijski sistem su:

- Trenutan deficit državnog penzijskog sistema je veliki i neodrživ. Finansijska nestabilnost je dijelom izazvana pomenutim mjerama koje su predviđale da se povećaju nadoknade i smanji stopa doprinosa prethodnih godina. Prihodi od doprinosa nisu dovoljni da pokriju polovinu penzionih troškova, a ogroman deficit pokriva državni budžet.
- Penzijski sistem u velikoj mjeri zavisi od državnog budžeta. U nameri pokrivanja deficita, država djeluje kao „treći osiguratelj“ plaćanjem doprinosa jednakih 12% ličnog osiguranog prihoda od 2009. godine.
- Svjetska ekonomska kriza rezultirala je smanjenjem osnovice osiguranja (broj osiguranika i osiguran prihod), a time i smanjenjem prihoda od doprinosa.
- Bugarska je jedna od privreda u EU koje najbrže stare, zbog opadanja stope nataliteta i porasta očekivanog životnog veka. Odnos starosne zavisnosti će naglo porasti u decenijama koje sljede, što će se odraziti na očekivani rast u udjelu starijih osoba među stanovništvom (očekuje se da će se odnos udvostručiti) i drastičan pad udjela radno sposobnog stanovništva. Ovi trendovi mogu negativno da utiču na finansijsku stabilnost penzijskog sistema.

6.7. Crna Gora

Prvi koraci na putu ka promjeni penzijskog sistema Crne Gore započeli su još devedesetih godina. Više od polovine troškova penzija u 2001. godini bilo je usmjereno ka nestarosnim penzijama tj. prema invalidskim i porodičnim.

To znači da su „47,8% ukupnih troškova penzija ili 35,4% ukupnih troškova Fonda PIO koristili starosni penzioneri.“¹⁷³

Aktuelne penzijske reforme u Crnoj Gori se oslanjaju na model trostubnog penzijskog sistema. Stub penzijskog sistema predstavlja nezavisan način finansiranja penzije. Prema tome, tri stuba u jednom penzijskom sistemu predstavljaju tri moguća izvora finansiranja penzija, prvi stub - tekuće finansiranje, drugi stub - akumulirano, kapitalisano finansiranje i treći stub - dobrovoljna penzijska štednja. Osiguranici u višestubnom sistemu ostvarivaće dvije, odnosno tri penzije. Penzijski sistem Crne Gore zasnovan je na Zakonu o penzijskom i invalidskom osiguranju prema kojem penzijsko i invalidsko osiguranje u Crnoj Gori obuhvata:¹⁷⁴

- „obavezno penzijsko i invalidsko osiguranje na osnovu tekućeg finansiranja;
- obavezno penzijsko osiguranje na osnovu individualne kapitalizovane štednje;
- dobrovoljno penzijsko osiguranje na osnovu individualne kapitalizovane štednje“.

Navedenim zakonom je uređeno obavezno penzijsko i invalidsko osiguranje na osnovu tekućeg finansiranja.

Na finansijsku održivost sistema u kratkom i posebno dugom roku, osim načina usklađivanja, veliki uticaj ima i postojeća situacija na tržištu rada, koje karakteriše relativno niska stopa aktivnosti radno-sposobnog stanovništva, kao i relativno niska stopa zaposlenosti. Jedan od uzroka takve situacije na tržištu rada, budući da se stopa aktivnosti nije značajnije mijenjala u više od poslednjih 20-ak godina, je velikodušan sistem socijalne zaštite, između ostalog i penzijski sistem, budući da je približno 1/6 ukupnog stanovništva Crne Gore korisnik nekog prava iz oblasti penzione zaštite. Ukoliko se posmatra cjelokupan sistem socijalne zaštite, onda je oko 30% stanovništva Crne Gore korisnik nekog od transfera iz oblasti socijalne zaštite (penzije, nezaposlenost, prava socijalne zaštite).

Negativni demografski trendovi, izraženi prije svega kroz trend starenja stanovništva, predstavljaju jedan od najvažnijih izazova penzijskog sistema, budući da oni utiču i na finansijsku održivost i na nivo aktivnosti na tržištu rada. Prema demografskim projekcijama MONSTAT-a, „stanovništvo Crne Gore će se uvećavati, ali je trend starenja evidentan“.¹⁷⁵ S tim u vezi, potreba za reformom penzijskog sistema javila se kao posljedica dotadašnje primjene penzijskog sistema

¹⁷³ Zavod za statistiku Crne Gore (MONSTAT), <https://www.monstat.org/>

¹⁷⁴ Fond PIO Crne Gore, <https://www.fondpio.me/>

¹⁷⁵ Zavod za statistiku Crne Gore (MONSTAT), <https://www.monstat.org/>

zasnovanog na institucionalnom okviru socijalnog osiguranja, koji je davao prednost generaciji tekućih u odnosu na buduću generaciju penzionera. To je rezultiralo nastankom duga državnog penzijskog fonda, tj. finansijskom krizom penzijskog sistema. Zbog toga se u Crnoj Gori javila potreba za izgradnjom novog penzijskog sistema koji je trebao da riješi pitanje implicitnog penzijskog duga, kreira penzijski sistem po međunarodno provjerenim šemama i podstakne razvoj finansijskih tržišta, posebno tržišta kapitala.

Jedna od karakteristika dotadašnjeg sistema je bila i starosna granica za odlazak u penziju koja se nije mijenjala uprkos dužem očekivanom trajanju života, smanjenju značaja fizičkog rada i promjene strukture ekonomije. U Crnoj Gori starosna granica bila je veoma niska i omogućavala je penzionisanje sa 60 (muškarac), odnosno 55 (žena) godina života i 20 godina penzijskog staža. Takav penzijski sistem sadržao je i brojna prava koja se nisu zasnivala na uplati doprinosa i koja nisu zavisila od dužine penzijskog staža, što je dodatno pogoršalo njegovu finansijsku stabilnost.

Zakonom o penzijskom i invalidskom osiguranju, koji je stupio na snagu 1. januara 2004. godine, uvedene su mjere kojima se reformisao postojeći penzijski sistem generacijske solidarnosti, odnosno prvi stub penzijskog sistema. Ovim zakonom nije se mijenjao status tadašnjih penzionera, ali su stvorene pretpostavke boljeg i sigurnijeg materijalnog položaja svih penzionera. Osnovne mjere su bile:¹⁷⁶

- „postepeno povećanje starosne granice,
- promjena penzijske formule,
- povećanje broja godina koje ulaze u obračun penzije,
- usklađivanje penzija,
- proširenje baze za uplatu doprinosa,
- pooštreni uslovi za dobijanje invalidske, porodične penzije i ostalih posebnih prava“.

Predviđeno je da se obavezno penzijsko osiguranje na osnovu individualne kapitalizovane štednje uredi posebnim zakonom. Obavezno penzijsko osiguranje na osnovu individualne kapitalizovane štednje bi važno za osiguranike, odnosno za svako zaposleno lice i preduzetnike u Crnoj Gori. Osiguranici će uplaćivati određeni procenat na ukupna lična primanja, koja su definisana Zakonom o doprinosima za obavezno socijalno osiguranje. Pravo upotrebe kapitalizovanih sredstava stekli bi ispunjavanjem uslova za penziju, u slučaju invaliditeta ili smrti

¹⁷⁶ Vlada Crne Gore: Analiza penzijskog sistema Crne Gore, 2013, str. 7.

člana (u slučaju smrti penzijska sredstva bi prenijeli korisnicima ili članovima porodice, koje bi osiguranik odredio).

Dobrovoljni penzijski fondovi predstavlja treći stub novog penzijskog sistema u Crnoj Gori. S jedna strane, uplata doprinosa u prvi i drugi stub treba da bude obaveza. S druge strane, u trećem stubu uplate su dobrovoljne. Ovaj stub treba da omogući pojedincima dodatnu štednju za starost. Primjena zakona o dobrovoljnom penzijskom osiguranju, pretpostavljala je sljedeću fazu u penzijskoj reformi Crne Gore. Zakon o dobrovoljnim penzijskim fondovima je „donesen 2006. godine i do danas je mijenjan tri puta“¹⁷⁷.

Penziona reforma je počela 2004. godine sa primjenom novog Zakona o penzijskom i invalidskom osiguranju. U aprilu 2005. godine Vlada Crne Gore je usvojila Strategiju razvoja penzijskog invalidskog osiguranja, kojom je predviđeno uvođenje višestubnog i dugoročno održivog sistema, kao i obezbjeđenje veće socijalne i materijalne sigurnosti i ukupnog nivoa penzija. Agendom ekonomskih reformi za 2003 - 2007. godinu, koja je inovirana u aprilu 2005. godine, definisana je vremenska dinamika za sprovođenje aktivnosti koje su neophodne za uspostavljanje normativnih okvira za drugi i treći stub. Uz konsultacije sa Svjetskom bankom, Vlada je Agendom ekonomskih reformi predvidjela da uvođenje trećeg stuba odnosno dobrovoljnih penzijskih fondova prethodi uvođenju obavezne kapitalizovane štednje odnosno drugog stuba. Skupština je usvojila Zakon o dobrovoljnim penzijskim fondovima 12. decembra 2006. godine, koji je stupio na snagu 31. decembra 2006. godine.¹⁷⁸ Komisija za hartije od vrijednosti je 2007. godine, donijela sva podzakonska akta neophodna za osnivanje i poslovanje dobrovoljnih penzijskih fondova. Pravila su objavljena u „Službenom listu RCG“ i stupila su na snagu iste godine, čime je počela implementacija Zakona o dobrovoljnim penzijskim fondovima. Usvajanjem ovog Zakona uveden je višestubni sistem penzijskog i invalidskog osiguranja, odnosno treći stub penzijskog sistema. Ovim zakonom se uređuju uslovi za osnivanje društava za upravljanje penzijskim fondovima, organizovanje dobrovoljnih penzijskih fondova i društava koja obavljaju kastodi poslove. Osnivanjem dobrovoljnih penzijskih fondova, građanima se pružila mogućnost da, bez obzira na staž, radni odnos ili starost, kroz uplate doprinosa ostvare dodatni izvor prihoda i obezbijede sigurniju budućnost. Reforma je imala za cilj da se pruži dodatni podstrek za razvoj tržišta kapitala, ali i privlačenje stranih investitora.

¹⁷⁷ Službeni list RCG, br. 78/06 od 22.12.2006, 14/07 od 12.03.2007, br. 73/10 od 10.12.2010, 40/11 od 08.08.2011.

¹⁷⁸ Službeni list RCG, br. 78/06 od 22.12.2006, 14/07 od 12.03.2007, br. 73/10 od 10.12.2010, 40/11 od 08.08.2011.

Komisija za hartije od vrijednosti vrši nadzor i kontrolu poslovanja društava za upravljanje penzijskim fondovima, penzijskih fondova i imovine penzijskih fondova koja se nalazi kod kastodi banke. Društvo za upravljanje je akcionarsko društvo koje se osniva radi organizovanja i upravljanja penzijskim fondom i ne može da obavlja drugu djelatnost. Do sada su dozvolu za rad dobila tri društva za upravljanje dobrovoljnim penzijskim fondom.

Upravo zbog nedostatka stimulansa, prisutnim u drugim zemljama, treći stub penzijske reforme, kroz dobrovoljnu štednju u privatnim fondovima, na pravi način nije ni zaživio u Crnoj Gori. Broj članova tri fonda iznosi „manje od 3.000 članova sa neredovnim uplatama“.¹⁷⁹

¹⁷⁹ Vlada Crne Gore: Analiza penzijskog sistema Crne Gore, 2013, str. 10.

7. REFORMA PENZIONOG SISTEMA U REPUBLICI SRPSKOJ

7.1. Ciljevi reforme penzionog sistema

7.1.1. Osnovni cilj: „Normalan život u starijoj dobi“

Penzione reforme imaju više ciljeva, počevši od izbjegavanja finansijskog bankrota, pa do uspostavljanja penzionog sistema kao katalizatora ekonomskog rasta u Republici Srpskoj. Spomenuti ciljevi su od velike važnosti, ali ipak, moglo bi se reći da nisu i presudni. Presudan cilj reforme je, zapravo, socijalnog karaktera. Taj cilj je pružiti starijem stanovništvu sredstva za život i omogućiti im da se suoče s problemima nesposobnosti i umiranja, a da se pri tome ne naruši ekonomska stabilnost njihovih porodica.

Osnovni cilj penzione reforme je uspostavljanje dugoročno održivog penzijskog sistema koji će bolje od dosadašnjeg štiti rizike starosti, invalidnosti i smrti, a koji neće zavisiti od ekonomskih i demografskih kretanja. To znači da su socijalni ciljevi reforme odlučujući tj. da je osnovni cilj reforme penzionog sistema “normalan život u starijoj dobi”.

Svaki čovjek u određenoj fazi života trebalo bi da razmišlja o egzistenciji u starijoj dobi, kao i da je na vrijeme pokuša obezbijediti. Znači, pojedinac u radnom vijeku treba izdvajati dio sredstava da bi sebi obezbijedio sredstva za život u starijoj dobi. Za tako nešto postoje različite mogućnosti tj. razni načini obezbjeđivanja novčanih primanja, kao što su:

- **Štednja** je najjednostavniji oblik obezbjeđivanja penzionih naknada. Pojedinac jednostavno ulaže sredstva na banku uz zagantiranu stopu povrata i uz mogućnost da ta akumulirana sredstva nakon izvjesnog vremena i podigne s vlastitog štednog računa.
- **Životno osiguranje.** Kao određena vrsta štednje pojavila su se životna osiguranja s velikim brojem modaliteta. Osiguranik u kontinuiranom periodu ulaže svoja sredstva da bi nakon određenog perioda od 15 do 20 godina podigao sredstva s kamatom. Ukoliko osiguranik doživi nesretan slučaj i umre prije isteka zadatog roka, nasljednici ostvaruju pravo na naplatu osigurane svote. Kako štednja, tako i životno osiguranje kao finansijski produkti predviđaju i dalje ulaganje sredstava u planove isplata renti, bilo doživotnih ili renti s određenim trajanjem, čime pojedinac obezbjeđuje kontinuirana primanja za podmirenje

troškova života. Tržište životnog osiguranja u Republici Srpskoj u početnoj je fazi svoga razvoja.

- **Nekretnine.** Osiguranik svoju štednju ulaže u nekretnine ili kupuje nekretnine na kredit, da bi obezbijedio prihode u starosti putem rentiranja svoje imovine ili jednostavno prodao nekretninu i sredstva uložio u obezbjeđenje doživotne rente. Kupovina nekretnina veoma popularan način obezbjeđenja penzione naknade u Republici Srpskoj, prije svega zbog negativnog iskustva sa štednjom i finansijskim institucijama u nedavnoj prošlosti BiH, ali i izraženog rasta cijena nekretnina, što zbog male polazne osnovice u poslijeratnom periodu izazvane velikom ponudom a malom tražnjom, što zbog povećanja tražnje u posljednje vrijeme usljed ubrzavanja privrednih aktivnosti i praćenja trendova ostalih zemalja u okruženju. Stanovnici Republike Srpske imaju strah od povjeravanja svojih sredstava finansijskim institucijama što bi moglo usporiti razvoj finansijskog sistema u zemlji, pa samim tim i penzionih fondova, a posebno onaj dio fondova koji neće biti obavezni.
- **Stvaranje ličnog portfolija hartija od vrijednosti.** Stvaranje ličnog portfolija hartija od vrijednosti još je jedna od mogućnosti obezbjeđivanja života u starijoj dobi. Ovaj način obezbjeđivanja primanja izgleda komplicirano zbog potrebnih specifičnih znanja o finansijskim tržištima i stalne aktivnosti u prestrukturiranju portfolija. Međutim, ove poteškoće se rješavaju putem specijaliziranih finansijskih posrednika koji za pojedinca upravljaju njegovim portfolijom. Naravno, u određenom momentu vlasnik se može opredijeliti za prodaju portfolija i ulaganje u sigurnije oblike investiranja sa zagarantovanim primanjima, odnosno može ostvariti jedan od modaliteta rente. Razvoj investicionih fondova otvorenog ili zatvorenog tipa tek je u fazi početka u Republici Srpskoj, kao i rad investicionih savjetnika u pravom smislu te riječi.
- **Ulaganje u penzione fondove.** Najbolji način obezbjeđenja penzione naknade za svakog zaposlenog je izdvajanje sredstava u penzioni fond. Kroz penzioni fond pojedinac objedinjuje sve navedene načine obezbjeđivanja primanja. Penzioni fond štedi za svoje članove kontinuirano. U slučaju nastanka invalidnosti, penzioni fond isplaćuje penzionu naknadu svom članu koji je žrtva nesretnog slučaja. Takođe, fond usljed smrti svog člana isplaćuje penzione naknade njegovim nasljednicima najčešće putem osiguravajućeg društva. U slučaju da član fonda doživi određene godine isplaćuje mu se kapitalizirana suma na njegov lični račun. Penzioni fond za članove kupuje akcije, obveznice i druge

hartije od vrijednosti. Dakle, kreira i prestrukturira portfolio hartija od vrijednosti u kojem se nalaze i kompanije koje se bave nekretninama ili fond kupuje hipotekarne obveznice za izgradnju stanova. Znači, penzioni fond u sebi sadrži sve navedene načine obezbjeđivanja mirovine i donosi dobit, a uz to je još kontrolisan od države. Pored svega, pruža mogućnost da u svakom momentu član podigne kapitalizirana sredstva i prebaci ih u drugi fond ili ih čak preusmjeri u neku drugu aktivnost. Nakon isteka određenih godina članu se ostavlja mogućnost izbora podizanja sredstava ili ulaganja u neki od programa doživotnih ili vremenski ograničenih renti, kao i životnih osiguranja.

7.1.2. Penzioni sistem kao katalizator ekonomskog rasta

Trenutni “pay as you go” penzioni sistem u Republici Srpskoj bez sumnje će finansijski bankrotirati. Prevladavanje finansijskog bankrota može se okarakterizovati kao početni cilj reforme penzionog sistema. Reforma penzionog sistema u Republici Srpskoj će svoje ekonomske, a posebno socijalne ciljeve najbolje ostvariti kroz sistem u kome će glavni nosioci biti različiti privatno upravljani penzioni fondovi, zasnovani na individualno kapitaliziranoj štednji i kontrolisani od Državne regulatorne agencije. Država će imati ulogu stabilizatora penzionog sistema, pogotovo u početku, gdje će pomoći dijelom premostiti jaz nedostatka izvora sredstava za isplatu penzionih naknada već postojećim korisnicima, dok bi drugi dio jaza trebali podnijeti sami osiguranici u dugom vremenskom roku. Inače, srednjoročno će na finansijsku stabilnost takvog sistema najviše uticati ekonomska kretanja i rast zaposlenosti, dok će u dugom roku na stabilnost sistema odlučujući uticaj imati demografska kretanja. Na ovaj način pružice se mogućnost svim zaposlenima da sami sebi osiguraju normalan život u starijoj dobi.

U dugom roku država će se osloboditi ovakvih obaveza i finansiraće samo penzije najugroženijih kategorija. Država će iz situacije finansijskog bankrota sistema samo uvođenjem nove reforme napraviti unosan posao za cjelokupnu nacionalnu ekonomiju. Početni izdaci države biće nadmašeni pozitivnim efektima novog penzionog sistema. Dakle, cilj nove reforme jeste obezbijediti dugoročnu održivost sistema, kao i poboljšanje i jačanje sistema javnog finansiranja.

Iako država, time što zahtijeva učestvovanje zaposlenih u doprinosima, ima obavezu nadgledanja penzijskog sistema, to ne znači da ona mora osigurati usluge direktno vezane za tu vrstu aktivnosti. Zapravo, reforma bi predviđala prenošenje upravljanja individualno

kapitaliziranih penzionih fondova u privatne ruke. Time bi se stvorila nova industrija u Republici Srpskoj, što bi privatnim rukovodiocima osiguralo veću slobodu i prostor u upravljanju finansijama. Takav sistem administrativno neoptrećen, a upravljački superioran u odnosu na postojeći, uz nadzor države putem određene regulatorne agencije, iskorijenio bi sve trenutne loše uticaje sistema na nacionalnu ekonomiju. On bi takve uticaje, zapravo, okrenuo u pravom smjeru, i na taj način postao glavni pokretač razvoja finansijskog tržišta, što je i najznačajniji cilj reforme.

Posljedice sadašnjeg “pay as you go” sistema su:

- zapošljavanje čini skupljim,
- smanjuje zaposlenost,
- smanjuje tekuće plate,
- destimulira štednju,
- povećava državne transfere.

Novi sistem bi kroz institucije privatnih penzionih fondova težio smanjenju doprinosa. To bi uticalo na smanjenje troškova zapošljavanja, što bi dugoročno podstaklo povećanje zaposlenosti. Zapravo, cilj je poboljšati uslove za razvoj privrednog sektora kroz smanjenje troškova rada. Pored toga, nevidljivi je porez (razlika iznosa u kojem zaposlen učestvuje u doprinosu i onog u kojem bi bio voljan da učestvuje s obzirom na penzije) prirodno niži u sistemu kapitalizacije. Tako bi novi penzioni sistem kao svoj efekt stvorio nove mogućnosti zapošljavanja.

Možda je najočigledniji efekat novog sistema uticaj na štednju. Sa sigurnošću se može reći da će akumulacija kapitala s novim sistemom biti veća, jer bi rezerve koje bi novi sistem stvorio imale karakter ušteđevina. Doprinosi koji se trenutno plaćaju nemaju karakter štednje, jer se odmah i troše. Novi sistem individualne kapitalizacije bi povećao rezerve kapitala uz naknadni uticaj na tržište kapitala i konačno poboljšanje razvoja ekonomije. U svakom slučaju, jasno je da novi reformisani sistem omogućuje stvaranje modernih, visokorazvijenih tržišta kapitala, koja nastaju iz potrebe da se identifikuju mogućnosti za ulaganja penzionih fondova.

Osnovna funkcija tržišta kapitala je da na adekvatan i efikasan način spoji suficitarne s deficitarnim ekonomskim subjektima i time izvrši alokaciju sredstava u nacionalnoj ekonomiji na najbolje projekte. Upravo ovakva efikasnost u alokativnoj funkciji nedostaje Republici Srpskoj da bi iskoristila neangažovane resurse radne snage i prirodna bogatstva. Ne treba ni spominjati da su penzioni fondovi uz osiguravajuća društva i investicione fondove najveći institucionalni ulagači

na tržištima kapitala u svijetu. Ako se pogledaju iskustva drugih zemalja, može se reći da je reforma penzionog sistema u nekim zemljama promijenila strukturu cjelokupnog finansijskog tržišta. Iz ovakvih podataka se vidi da penzioni fondovi, osim aktivnosti u drugim područjima ekonomije, pomažu finansiranje stanogradnje i ulaganje u privatne kompanije. Takođe, značajno je spomenuti da su penzioni fondovi zakonom usmjereni na investiranje u državne hartije od vrijednosti. Drugi aspekt jeste uticaj penzione reforme na razvoj tržišta polisa životnog osiguranja.

Reforma penzionog sistema postavlja se i kao preduslov za priključenje evropskim integracijama. Smanjenje budžetskog deficita je jedan od uslova za priključenje, što u srednjem i dugom roku planirana reforma i omogućava. Penzioni sistem može biti katalizator ekonomskog razvoja, ako se reforma sistema usmjeri u pravom smjeru individualne kapitalizirane štednje, što bi mogao da bude jedan od novih oblika finansiranja. Koliko će takav sistem uticati na ekonomiju, zavisi od drugih činilaca, ali je sasvim sigurno da su njegovi uticaji pozitivni.

7.2. Neke dileme reforme penzionog sistema

7.2.1. *Osiguranje naspram akumulacije*

Sistem generacijske solidarnosti, eliminišući veze između premija i nivoa primljenih penzionih naknada, je osuđen na propast zbog veoma nepovoljnih demografskih kretanja. Zbog toga je neophodna njegova transformacija u sistem individualne kapitalizacije. Ipak, kada se jednom donese odluka o reformi penzionog sistema, postavlja se pitanje načina organizacije tog sistema. U principu postoje dva moguća načina organizacije:

- „osiguranje i
- akumulacija.“¹⁸⁰

Sistem na principu osiguranja praktično znači da zaposlen s određenim osiguravajućim društvom ugovori primanje penzione naknade u zamjenu za plaćanje periodične premije (doprinosa). Odnos između uplaćenih premija i penzionih naknada u osnovi je određen dugoročnom tržišnom kamatnom stopom koja je na snazi u vrijeme potpisivanja ugovora.

¹⁸⁰ Rakonjac-Antić, T.: Dobrovoljno penzijsko osiguranje (Aktuarska i finansijska analiza), Centar za izdavačku delatnost, Beograd, Ekonomski fakultet, 2004., str. 84.

Prednost ovakvog uređenja za radnika je što tačno može znati koliko će mu iznositi penziona naknada u vrijeme odlaska u penziju. Na drugoj strani, za osiguravajuće društvo ovakav način uređenja sistema je itekako rizičan, jer postavlja zaista dugoročnu varijablu. Međutim, pravi problem se javlja u nerazvijenom domaćem finansijskom tržištu, gdje dugoročni instrumenti investicija tog tipa ne postoje. Naravno, postoji opcija investiranja u inostranstvu, ali se onda ekonomski ciljevi penzione reforme ne mogu ostvariti. Zbog nepovoljnih mogućnosti investiranja osiguravajuće društvo bi svoje rizike nastojalo ublažiti velikim kapitalnim rezervama, što bi penzioni sistem odvelo u neželjenom pravcu. Takav bi razvoj dešavanja stvorio tržišne barijere i time ograničio konkurenciju u pružanju usluga penzionog osiguranja.

Analizirane zemlje kao što su Čile, Mađarska ili Poljska su u vrijeme reforme imali itekako razvijenije finansijsko tržište od Republike Srpske danas, a ipak su kreatori politike došli do uvjerenja kako bi penzioni sistem putem osiguranja mogao povećati operativne troškove u toj mjeri da se više ne bi mogao održati. Prema tome, akumulacija fondova predstavlja bolju opciju, budući da su ovdje određene minimalne premije, a iznos penzione naknade promjenljivi je rezultat profitabilnosti fondovih investicija, akumuliranih na individualnom računu korisnika.

Penzioni fondovi kao nosioci sistema mogu ulagati kako u dugoročne, tako i u kratkoročne vrijednosne papire. Sistem akumulacije omogućava veću konkurenciju, jer ne zahtijeva investiranje kapitala u velikim iznosima. Takva ulaganja akumulacije su pod striktnim nadzorom države. U ovakvom načinu organizacije sistema pojedincu se ostavlja mogućnost da kompenzuje rizike na svojoj strani dodatnim dobrovoljnim doprinosima, kao dopunu za penzionu naknadu i mogućnost skraćivanja vremena potrebnog za odlazak u penziju. Bitno je istaći da je visina penzione naknade promjenjiva prema profitabilnosti investicija fonda, ali da se istovremeno garantuje minimalna profitabilnost koju propisuje država. Za uspostavljanje ovakvog sistema potrebne su odgovarajuće institucije i adekvatna državna regulativa.

7.2.2. Međugeneracijska solidarnost naspram individualno kapitalizirane štednje

Problemi u funkcionisanju penzionih sistema prisutni u većini zemalja pokrenuli su reformu penzionih sistema baziranih na međugeneracijskoj solidarnosti. Reforma sistema uglavnom se odvijala u dva pravca:

- smanjenje izdataka u postojećim javnim penzionim sistemima i
- potpuna reforma prema privatizaciji penzionog sistema.

Oba pravca imaju svoja ograničenja i svoje prednosti koje se pri reformi penzionog sistema u Republici Srpskoj moraju uzeti u obzir. Dalje restrikcije u javnom penzionom osiguranju međugeneracijske solidarnosti, koje dovode stariju populaciju do ruba siromaštva, potpuno negiraju smisao postojanja penzionog sistema. S druge strane, privatizovan koncept kapitalizirane penzijske štednje dovodi do mogućnosti nestanka onog osnovnog osjećaja solidarnosti, koji je temelj svakog sistema socijalne sigurnosti. Zbog toga se može zaključiti da je odgovor u mješovitom penzionom sistemu tj. koegzistiranju oba modela kako bi se obezbjedila stabilnosti i svrha penzijskog sistema unutar ekonomskog i društvenog razvoja kao osnovnih preduslova za kvalitetan život svakog pojedinca u Republici Srpskoj, bez obzira na godine starosti.

S padom koeficijenta zavisnosti, odnosno „razmjera radnoaktivnih i korisnika penzione naknade“¹⁸¹, sistem je ušao u krizu. Problemi u funkcionisanju sistema dodatno su se produbili usljed promjene u strukturi tržišta rada. Promjene su izazvane globalizacijom koja postavlja zahtjeve za profitabilnošću, a to zahtjeva smanjenje troškova rada koje se postiže smanjenjem stopa za penziono osiguranje. Takođe, prisutna je i sve veća evazija doprinosa koja je uzrokovana niskim penzionim naknadama.

Koliko će reforma penzionog sistema u Republici Srpskoj biti radikalna i brza, zavisi, prije svega, od finansijskog stanja penzionog sistema, stanja privrednog sistema i njegove strukture. Pojedine izrazito socijalne zemlje poput Švedske, Norveške i Danske reformu nisu sprovodile u smjeru individualne kapitalizacije, već su samo dorađivale svoje „pay as you go“ sisteme. Ipak, ocjena je da njihovi sistemi nisu klasični sistemi socijalnog osiguranja, već socijalne sigurnosti u kojim prava ostvaruju svi stanovnici. Takve sisteme sebi mogu priuštiti samo privredno jako razvijene države, što nije svojstveno Republici Srpskoj, jer se cjelokupni deficit finansira iz budžeta

¹⁸¹ Pavlović, M., Marković, J., Marković, D.: Penzijski sistem i savremena ekonomska kriza, Vojno delo, vol. 67, no. 2, pp. 243-262, 2015.

države. Većina ostalih razvijenih zemalja poput Njemačke i Francuske su polako ali sigurno vršile promjene s ciljem smanjenja deficita i smanjenja troškova penzionog osiguranja u okviru bruto domaćeg proizvoda i kontinuiranog prebacivanja tereta brige o obezbjeđenju uslova za život u starosti s države na samog pojedinca. Reforma u pravcu individualne kapitalizirane štednje otpočela je s Čileom osamdesetih godina dvadesetog vijeka i proširila se čitavom Južnom Amerikom. Za uspjeh ovakvog sistema potrebno je, prije svega, razvijeno finansijsko tržište, odnosno tržište kapitala s razvijenim finansijskim institucijama, koje većina zemalja u tranziciji poput Republike Srpske nije imala. Ipak, većina zemalja u tranziciji odlučila se za reformu u pravcu privatizacije, odnosno individualno kapitalizirane štednje. Zbog socijalnih ciljeva nepohodno je bilo zadržati i komponentu javnog penzionog osiguranja, koje nije moglo nastaviti funkcionisati na novim principima već na unaprijeđenom sistemu međugeneracijske solidarnosti. Na taj način su nastali višeslojni penzioni sistemi.

Dakle, cilj reforme budućeg penzionog sistema u Republici Srpskoj jeste razvoj penzionog sistema u smjeru individualne kapitalizirane štednje, ali uz zadržavanje postojećeg sistema međugeneracijske solidarnosti koji bi postepeno tokom dužeg perioda izgubio na značaju. Takav sistem bi trebao obezbijediti minimum brige za postojeće korisnike penzionih naknada, ali i one aktivne osiguranike koju nisu spremni za uključenje u sistem kapitalizirane štednje.

7.2.3. Obavezno naspram dobrovoljnog penzionog osiguranja

Obavezno penziono osiguranje uglavnom se veže za javno ili državno penziono osiguranje. Ipak, s obzirom na to da se reforma penzionog sistema kreće u pravcu individualne kapitalizirane štednje, neophodno je akumulaciju sredstava doprinosa na pojedinačne račune učiniti zakonom obaveznim. Obaveznost se odnosi kako na uplate doprinosa od poslodavaca, tako i na uplate od zaposlenih. Uplate doprinosa odbijaju se pri obračunu poreznih osnovica. Iako članstvo u sistemu individualne kapitalizacije može biti dobrovoljno, „sve zemlje koje su sprovele ili sprovode penzionu reformu, penziono osiguranje na temelju individualne kapitalizirane štednje uvode kao obavezno zakonom propisano.“¹⁸² To je, zapravo, obavezni drugi nivo penzionog osiguranja koji će dopunjavati postojeći modifikovani penzioni sistem međugeneracijske solidarnosti. S obzirom

¹⁸² Mijatović, B., Hiber, D.: Kapitalizacija penzijskog osiguranja u Srbiji, CLDS, 2008 str. 65.

na neizgrađenu svijest o potrebi štednje i stvaranju uslova za život u starosti stanovništva Republike Srpske, drugi nivo penzionog osiguranja u budućem sistemu morao bi biti obavezan.

Obavezni dio penzionog osiguranja kako u prvom, tako i u drugom nivou definitivno neće biti dovoljan za podmirenje životnih potreba u starijoj životnoj dobi, pa će se osiguranici sami morati pobrinuti za svoju penzionu naknadu. Način na koji bi to trebali učiniti jeste dobrovoljno penziono osiguranje kao dodatni oblik penzionog osiguranja. Dobrovoljno penziono osiguranje trebalo bi predstavljati treći nivo budućeg penzionog sistema. Može se zaključiti da bi treći nivo trebao da se sprovodi putem privatno upravljanih dobrovoljnih penzionih fondova koji će poslovati na principu individualne kapitalizacije. Doprinosi će se prikupljati od zaposlenih, ali i poslodavaca, što će se smatrati dopunskim primanjem zaposlenih, odnosno novčanim dodatkom na platu zaposlenih. Dobrovoljno penziono osiguranje povećaće primanja stanovništva u starijoj životnoj dobi i na taj način olakšati državi posao oko socijalne brige.

Zbog toga uplate u trećem dobrovoljnom nivou moraju imati karakter poreske olakšice koja ima presudan značaj u razvoju dobrovoljnog penzionog osiguranja. Na primjeru Češke uočeno je da podsticanje poslodavaca, ali i osiguranika, od države daje odlične rezultate. U Čileu poreske olakšice postoje samo za osiguranike i mogu ih koristiti samo oni s natprosječnim zaradama, pa su oni s prosječnim zaradama ostali bez podsticaja koji bi trebao biti njima i namijenjen. Zbog toga su rezultati trećeg nivoa u Čileu izrazito slabi, pa „samo 3 % radno aktivnog stanovništva štedi u dobrovoljnim penzionim fondovima.“¹⁸³ Novi penzioni sistem u Republici Srpskoj mora predvidjeti treći nivo penzionog osiguranja, odnosno dobrovoljno penziono osiguranje značajno potpomognuto poreskim olakšicama kako za zaposlene, tako posebno za poslodavce. Na taj način bi svi građani dobili mogućnost da na vrijeme obezbijede adekvatne prihode u budućnosti, jer sigurno primanja iz prvog i drugog nivoa penzionog osiguranja neće moći da zadovolje rastuće potrebe. Sa navedenom činjenicom država treba upoznati, odnosno edukovati stanovništvo koje nema svijest o neophodnosti i važnosti štednje koja nije dio tradicije u Republici Srpskoj.

Dakle, u budućem penzionom sistemu Republike Srpske neophodan je i treći nivo dobrovoljnog penzionog osiguranja, kao dopunske štednje za zadovoljavanje potreba u starijoj životnoj dobi. Ostvarenje tog cilja zavisiće, prije svega, od strategije države da poreskim

¹⁸³ Edwards, S., Cox E. A.: Social Security Privatization Reform and Labour Markets: The Case of Chile, Economic Development and Cultural Change, No. 3, 2002, str.32.

olakšicama podrži takvu štednju, kao i da na odgovarajući način edukuje stanovništvo o neophodnosti donošenja pravovremene odluke o štednji.

7.2.4. Javno naspram privatnog penzionog osiguranja

Koncept privatizacije penzionog sistema „pojavi se u Čileu osamdesetih godina dvadesetog vijeka i proširio na gotovo sve zemlje Latinske Amerike i zemlje Jugoistočne Evrope.“¹⁸⁴ Suština privatizacije penzionog osiguranja jeste u sakupljanju i kapitaliziranju doprinosa na individualnim štednim računima kojim upravlja privatni penzioni fond, a prava iz penzionog osiguranja direktno zavise od stanja na individualnom računu. Država tako prebacuje upravljanje i odgovornost na privatne fondove i na taj način budžet oslobađa značajnih troškova. Privatizacijom se jača individualna odgovornost pojedinca za svoju budućnost i smanjuje zavisnost koja je prisutna u svim socijalnim državama. „Zagovornici privatizacije i individualizacije kao glavni argument navode „novo vrijeme“, tj. vrijeme ubrzanog razvoja društva, ali i prosperiteta pojedinca, koji adekvatno ekonomskoj poziciji u osnaženoj globalnoj ekonomiji može i mora u najvećoj mjeri sam iznijeti brigu za svoje „stare dane“ (uloga države u takvom konceptu svodi se na ulogu regulatora i nadzornika, javna potrošnja seli u sferu privatne, a odgovornost za vlastitu budućnost iz javne u privatni domen).“

Ipak, postavlja se pitanje šta se u konceptu potpune privatizacije dešava s nemoćnim i bolesnim zbog kojih i postoji sistem socijalne sigurnosti. Penzioni sistem kao sastavni dio socijalnog sistema ipak mora u svom bitnom dijelu ostati javan. Ukoliko nema aspekta spomenute solidarnosti koju može garantovati samo javnost, onda kao penzioni sistem postoji samo novi oblik životnog osiguranja, koje i sada stoji na raspolaganju s različitim proizvodima. Privatno penziono osiguranje mora biti nadogradnja javnom penzionom sistemu koji će očuvati princip opšte solidarnosti. To znači da bi novi penzioni sistem u Republici Srpskoj ipak trebao biti kombinacija javnog i privatnog s tim da će učešće u privatno upravljanom penzionom osiguranju biti obavezno.

Sredstva koja se prikupe u privatnom osiguranju, trebaju se investirati u privredu i postati katalizator ekonomskog razvoja. Ipak, poznato je da se u zemljama u tranziciji veliki dio sredstava uloženi u državne obveznice vraća u javno penziono osiguranje, odnosno u prvi nivo penzionog

¹⁸⁴ Mesa-Lago, C.: Myth and Reality of Pension Reform: The Latin American Evidence, World Development, No. 8, 2002, str.8.

sistema za isplatu već ostvarenih penzionih naknada, a ne u privredni razvoj. Preduslovi za uspjeh privatnog penzionog sistema, pa i reforme u cijelini, su razvijeno tržište kapitala s razvijenim finansijskim institucijama i sposobnim administrativnim kapacitetima. Navedeni preduslovi predstavljaju veliki problem za zemlje u tranziciji koje sprovode reformu. Takođe, to je veliki izazov i za Republiku Srpsku, jer ništa od navedenih preduslova nije u potpunosti ispoštovano. Uspjeh reforme zavisice od brzine razvoja cjelokupnog finansijskog tržišta. Logično pitanje koje se nameće pred Republiku Srpsku jeste zašto prihvatiti koncept reforme u pravcu privatnog penzionog osiguranja. Odgovor je veoma jednostavan. Za Republiku Srpsku ne postoji druga alternativa. Postojeći sistem je u neprelaznoj krizi, broj nezaposlenih je veliki, evazija doprinosa izražena, a trećeg rješenja nema. Novi penzioni sistem kao kombinacija javnog i privatnog penzionog osiguranja ipak ostavlja nadu u veće penzione naknade u budućnosti i dugoročnu stabilnost sistema.

7.2.5. Planovi s definisanim nadoknadama naspram planova s definisanim doprinosima

Jedna od dilema kreiranja novog penzionog sistema su i unaprijed definisane penzione naknade ili definisani doprinosi osiguranja. Naime, postavlja se pitanje koja vrsta planova će više koristiti novom penzionom sistemu Republike Srpske. Posmatrajući karakteristike navedenih planova i njihovu sposobnost da se prilagode podneblju Republike Srpske, može se uočiti da prednost treba dati penzionim planovima s definisanim doprinosima.

Razlozi zbog kojih penzioni planovi s definisanim doprinosima imaju prednost su sljedeći:

- Planovi s definisanim doprinosima su jednostavniji i mnogo lakše se definišu.
- Planovi s definisanim doprinosima više pogoduju poslodavcima i poslodavac nikad ne preuzima obavezu dodatne uplate sredstava ako do tada akumulirana sredstva nisu dovoljna za isplatu naknada.
- Sredstva prikupljena u planovima s definisanim doprinosima uvijek su isključivo vlasništvo osiguranika, što kod planova s definisanim nadoknadama ne mora biti slučaj, pa ova karakteristika s psihološkog aspekta ima veliki značaj za reformu.
- Planovi s definisanim doprinosima su prenosivi, što je veoma važno.

- Nepredvidivost i neizvjesnost planova s definisanim doprinosima može se lako riješiti garantovanom minimalnom penzijskom naknadom u prvom, ali i drugom nivou penzionog sistema.
- Strah da planovi sa definisanim doprinosima ne štite penzionere zbog ranijeg odlaska u penziju rješava se kroz prvi nivo penzionog sistema, odnosno minimalnu zagwarantovanu penzionu naknadu, ali i prilikom učešća u trećem nivou kako bi pojedinac na vrijeme obezbijedio dodatna primanja za starost ili eventualno ranije nastala neželjena stanja radne nesposobnosti.

Ipak, prethodno navedeno ne znači da potpuno treba izbaciti mogućnost penzionih planova s definisanim naknadama iz ponude penzionih planova. Zapravo, prvi i drugi obavezni nivo penzionog sistema bio bi ekskluzivno usmjeren na planove s definisanim doprinosima, dok bi se u trećem nivou ostavila mogućnosti potpune dobrovoljnosti, pa tako i ponude svih vrsta planove prema zahtjevima tržišta. Na taj bi način osiguranici sa specifičnim preferencijama mogli zadovoljiti svoje potrebe kroz posebne penzije fondove dobrovoljnog nivoa.

7.3. Empirijski prikaz

U tabeli je dat prikaz broja korisnika prava na penziju u periodu 2006.-2019. Uočava se kontinuiran rast broja korisnika, sa indeksom povećanja 2006/2019 od 33,7%. Sa druge strane, broj zaposlenih je u posmatranom periodu imao značajno manje povećanje, što predstavlja krucijalan problem održivosti penzionog sistema, kroz I stub finansiranja.

Tabela 9. Korisnici prava na penziju

2006.	197595
2007.	202564
2008.	209321
2009.	219275
2010.	226285
2011.	232756
2012.	238821
2013.	244331
2014.	248944
2015.	251909

2016.	254007
2017.	257304
2018.	260705
2019.	264263

Izvor: Bilten - demografska statistika, Republički zavod za statistiku RS, www.rzs.rs.ba

Da bi penzioni sistem bio održiv potreban odnos je da na jednog penzionera dolaze 3,5 zaposlena lica, a optimalan nivo je 1:4. U RS taj odnos je katastrofalan (tabela 10) i u periodu 2006.-2019. Iznosio je do maksimalnih 1:27 (2007). Pomenuta situacija položaja penzionera predstavlja značajnu prijetnju za društvo, sa aspekta socijalne sigurnosti, kao i prijetnju urušavanjapenzionog sistema RS. Do kolapsa je već, suštinski, došlo, ali se vještački održava prelaskom na trezorsku isplatu penzija, da bi se na taj način osiguralo dodatno vrijeme potrebno da se efikasno implementira reforma penzijskog osiguranja.

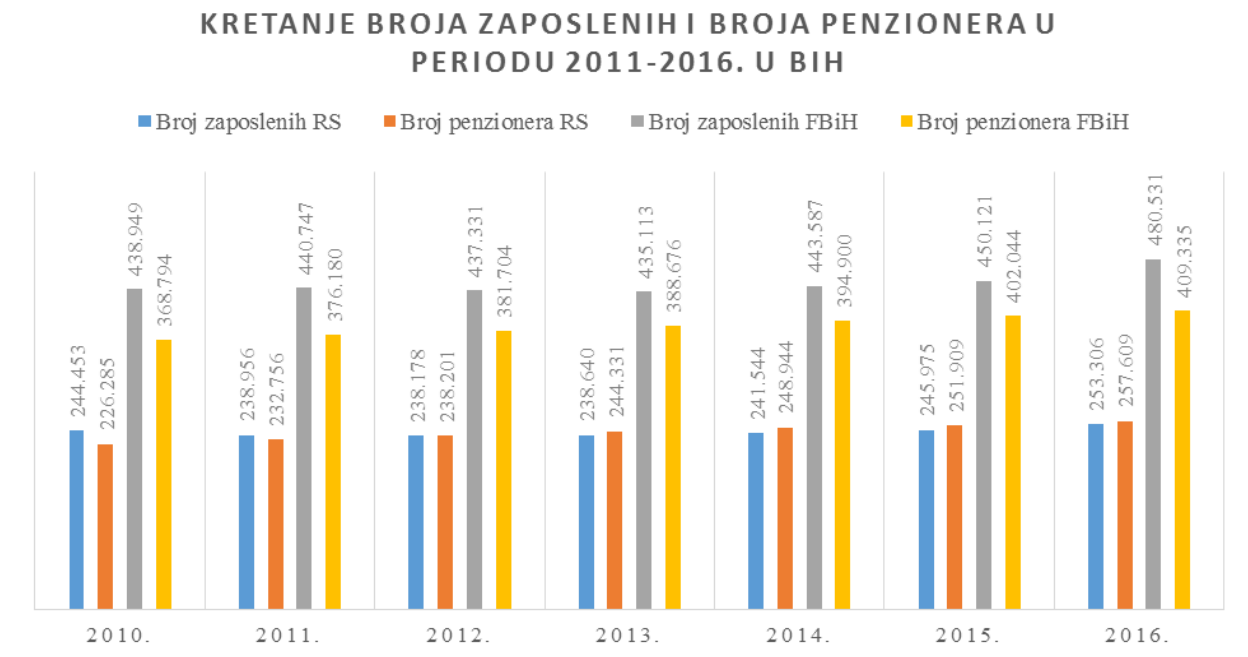
Tabela 10. Odnos broja penzionera naspram broja zaposlenih (broj zaposlenih na jednog penzionera)

2006.	1,25
2007.	1,27
2008.	1,24
2009.	1,18
2010.	1,08
2011.	1,03
2012.	1,00
2013.	0,98
2014.	0,97
2015.	1,20
2016.	1,00
2017.	1,02
2018.	1,03
2019.	1,02

Izvor: Bilten - Rad, Republički zavod za statistiku RS, www.rzs.rs.ba

Na grafikonu je prikazano kretanje broja penzionera i broja zaposlenih na nivou BiH. Uočava se znatno povoljnija situacija u FBiH u odnosu na Republiku Srpsku, odnosno tokom cjelokupno posmatranog perioda, broj zaposlenih u FBiH je veći od broja penzionera, dok je situacija u RS obeshrabrujuća, sa izjednačenim brojem, odnosno poslednjih godina perioda većim brojem penzionera.

Grafikon 11. Kretanje broja zaposlenih i broja penzionera u periodu 2011-2016. u BiH



Izvor: Bilten - Rad, Republički zavod za statistiku RS, www.rzs.rs.ba

Nepovoljni demografski trendovi na teritorije cjelokupne Bosne i Hercegovine, kao i niska stopa fertiliteta, utiču negativno na održivost penzijskih sistema i njihovu budućnost. Kada je stanovništvo mlado, tada mnogo mlađih uplaćuje doprinos za manji broj penzionera. Međutim, kako stanovništvo stari, tako manje mladih treba da plaća velike doprinose, da bi se isplatile tekuće zakonske penzije penzionerima.

Broj radnika i penzionera u Republici Srpskoj godinama je gotovo izjednačen, a analitičari ocjenjuju da je on i dalje daleko ispod nivoa koji je potreban da bi Fond za penzijsko i invalidsko osiguranje RS mogao normalno da funkcioniše.

Od prvog februara 2012. godine u primjeni je novi zakon o penzijskom i invalidskom osiguranju Republike Srpske. Efekti tog zakona nisu na zavidnom nivou. Penzijski sistem u Republici Srpskoj donedavno je funkcionisao isključivo na sistemu tekućeg finansiranja - sistemu

„međugeneracijske solidarnosti“ ili na prvom stubu penzionog sistema, jer uplate doprinosa na plate postojećih radnika finansiraju trenutne isplate postojećim penzionerima.

Penzijski rezervni fond Republike Srpske (PREF) je osnovan 31.05.2010. godine. Cilj osnivanja je podrška obezbjeđenju dugoročne finansijske održivosti obaveznog penzijskog osiguranja. Djelatnost Rezervnog fonda je ulaganje u hartije od vrijednosti i drugu imovinu uz uvažavanje načela sigurnosti, disperzije rizika, likvidnosti i profitabilnosti, a radi uvećanja imovine Rezervnog fonda¹⁸⁵.

Investicioni cilj PREF-a je ostvarivanje stabilnih prinosa na duži rok kroz ulaganje imovine Rezervnog fonda, a radi podrške obezbjeđenju dugoročne finansijske održivosti obaveznog penzijskog osiguranja u Republici Srpskoj. S ciljem podrške obezbjeđenju dugoročne finansijske održivosti obaveznog penzijskog osiguranja u Republici Srpskoj, PREF od svog osnivanja ostvaruje dobit i isplaćuje dividendu Fondu PIO RS. Godišnja neto dobit ostvarena poslovanjem PREF-a, na osnovu odluke organa Rezervnog fonda, može se isplatiti osnivaču isključivo za finansiranje tekućih penzija korisnika, pod uslovom da iznos isplaćene neto dobiti ne bude veći od 50 odsto vrijednosti dividendi i kamata koje je Rezervni fond primio u novcu¹⁸⁶.

Ciljevi rezervnog fonda¹⁸⁷:

- Član 2.
 - Rezervni fond će voditi konzervativnu investicionu politiku u skladu sa Zakonom o penzijskom rezervnom fondu Republike Srpske („Službeni glasnik RS“, broj: 73/08, 50/10 i 102/12, u daljem tekstu: Zakon).
 - Konzervativna politika investiranja podrazumijeva ulaganje imovine Rezervnog fonda u manje rizične finansijske instrumente do 100% ostvarenih ukupnih godišnjih priliva restrukturiranjem portfelja Rezervnog fonda, uz poštovanje ograničenja ulaganja predviđenih Zakonom. Manje rizični finansijski instrumenti definisani su članom 3. stav 2. ove Investicione politike i ciljeva.
 - Rezervni fond može ulagati u rizičnije finansijske instrumente, koji su definisani članom 3. stavovima 3, 4, 5, 6. i 7. ove Investicione politike i ciljeva. Ukupna ulaganja u rizičnije

¹⁸⁵ Zakon o Penzijskom rezervnom fondu Republike Srpske, 73/08, 50/10, 102/12

¹⁸⁶ Zakon o Penzijskom rezervnom fondu Republike Srpske, 73/08, 50/10, 102/12

¹⁸⁷ Zakon o Penzijskom rezervnom fondu Republike Srpske, 73/08, 50/10, 102/12

finansijske instrumente ne mogu zbirno preći 20% priliva ostvarenih restrukturiranjem portfelja Rezervnog fonda.

- Član 3

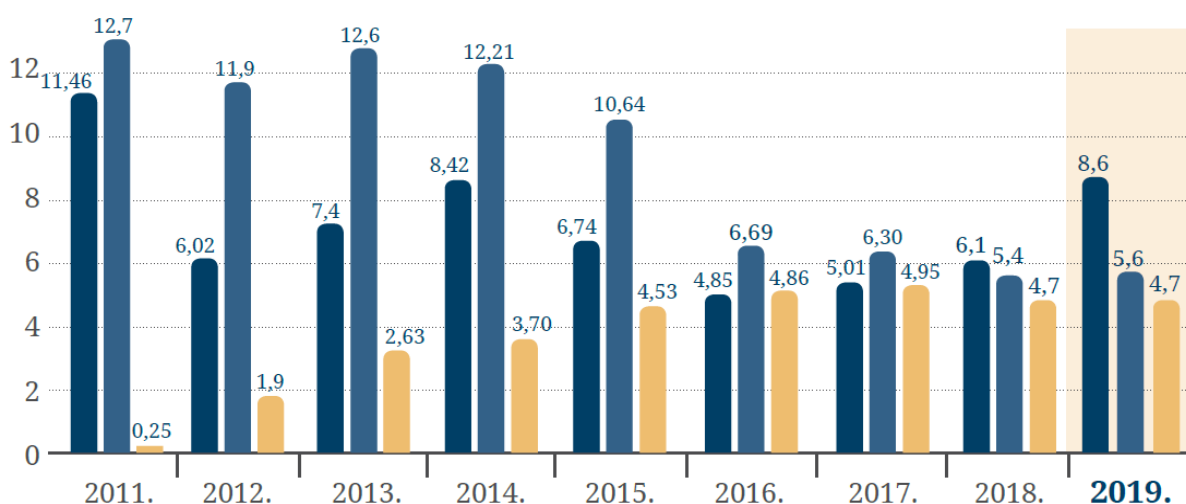
- Investicioni cilj Rezervnog fonda je ostvarivanje stabilnih prinosa na duži rok kroz ulaganje imovine Rezervnog fonda, a radi podrške obezbjeđenju dugoročne finansijske održivosti obaveznog penzijskog osiguranja Republike Srpske.
- Pod manje rizične finansijske instrumente podrazumijevaju se sljedeći finansijski instrumenti koje donose stabilne prinose:
 - ✓ novac, novčani ekvivalenti, depoziti i depozitne potvrde kod banaka u BiH koje imaju certifikat o članstvu u programu osiguranja depozita,
 - ✓ dužničke hartije od vrijednosti koje emituje ili za koje garantuje BiH, Centralna banka BiH, Republika Srpska, Federacija BiH i Distrikt Brčko sa maksimalnim rokom dospjeća do 15 godina,
 - ✓ municipalne obveznice sa rokom dospjeća do 15 godina i grejs periodom koji je jednak maksimalno trećini roka dospjeća,
 - ✓ dužničke hartije od vrijednosti koje emituju strane države ili strana pravna lica sa minimalnim kreditnim rejtingom „A“, a koji utvrđuju agencije za procjenu boniteta Standard and Poor’s, Fitch IBCA, Thompson Bank Watch ili Moody’s.
- Pored finansijskih instrumenata iz prethodnog stava, Rezervni fond može ulagati u dužničke hartije od vrijednosti akcionarskih društava koje kumulativno ispunjavaju sledeće uslove:
 - ✓ dužničke hartije od vrijednosti koje imaju rok dospjeća do 10 godina i grejs periodom koji je jednak maksimalno trećini roka dospjeća,
 - ✓ dužničke hartije od vrijednosti čiji je prinos jednak ili veći od prosječnog prinosa ostvarenog na trezorske zapise Republike Srpske za prethodnih godinu dana (prilikom računanja prosječnog prinosa, kao ponder se koristi veličina emisije, tj. učešće iznosa pojedine emisije u ukupnom zbiru svih emisija za posmatrani period) uvećan za premiju rizika u skladu sa internim aktima Društva za upravljanje Penzijskim rezervnim fondom Republike Srpske (u daljem tekstu: Društvo za upravljanje)

- ✓ akcionarsko društvo ima usvojene standarde korporativnog upravljanja i dobru korporativnu kulturu,
 - ✓ u organu upravljanja ili nadzora akcionarskog društva imenovan je predstavnik koga je predložio ili podržao Rezervni fond, osim u slučajevima gdje postoje drugi mehanizmi i institucije kontrole, koje su imenovane ili ovlaštene od strane države (npr. postojanje regulatornog tijela koje izdaje dozvole za rad).
- Pored finansijskih instrumenata definisanih stavom 2. i 3. ovog člana Rezervni fond može ulagati u akcije akcionarskih društava kod kojih su kumulativno ispunjeni sljedeći kriteriji:
 - ✓ Akcije akcionarskog društva su uvrštene na berzansko tržište,
 - ✓ Akcionarsko društvo je u poslednje tri godine najmanje jednom isplatilo dividendu,
 - ✓ Akcionarsko društvo koje je u poslednje tri godine ostvarilo prosječan prinos na kapital jednak ili veći od prosječnog prinosa ostvarenog na trezorske zapise Republike Srpske u prethodnih godinu dana,
 - ✓ Akcionarsko društvo ima usvojene standarde korporativnog upravljanja i dobru korporativnu kulturu,
 - ✓ U organu upravljanja ili nadzora akcionarskog društva imenovan je predstavnik koga je predložio ili podržao Rezervni fond, osim u slučajevima gdje postoje drugi mehanizmi i institucije kontrole, koje su imenovane ili ovlaštene od strane države (npr. postojanje regulatornog tijela koje izdaje dozvole za rad).
- Član 5.
 - Postupak restrukturiranja i podrške dugoročnoj održivosti penzijskog sistema Republike Srpske podrazumijeva prodaju akcija privrednih društava iz portfelja Rezervnog fonda i kupovinu finansijskih instrumenata u skladu sa članom 2. ove Investicione politike i ciljeva.

Na grafikonu 12 je dat prikaz prihoda i dobiti, koje je ostvario Penzijski rezervni fond Republike Srpske (PREF). Evidentno je efikasno poslovanja i značajno ostvarenje neto dobiti tokom cjelokupnog posmatranog perioda, što predstavlja pozitivan trend ka poboljšanju situacije u procesu okončanja reforme penzijskog Sistema u RS.

Grafikon 12. Prihodi i dobit PREF-a, u periodu 2011.- 2019.

Mil. KM



Izvor: Godišnji izvještaji, PREF, www.pref.rs.ba

Legenda:

Tamnoplavo - Neto dobit PREF-a

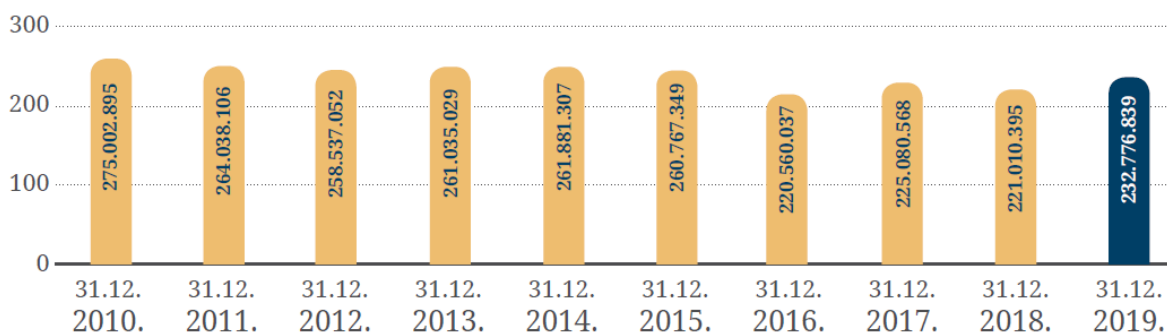
Svijetloplavo - Prihodi od dividendi

Žuto- Prihodi od kamata

Iz grafikona 13 se uočava očuvanje neto imovne PREF-a, tokom posmatranog perioda, što upućuje na zaključak efikasnog upravljanja sredstvima Fonda.

Grafikon 13. Kretanje vrijednosti neto imovine PREF-a

mil. KM



Izvor: Godišnji izvještaji, PREF, www.pref.rs.ba

Godinu 2017.-tu je obilježilo osnivanje Društva za upravljanje Evropskim dobrovoljnim penzijskim fondom, u Republici Srpskoj i u Bosni i Hercegovini nije bilo dobrovoljnog penzijskog osiguranja. Ovaj projekat je ostvaren uz podršku Vlade Republike Srpske, s partnerima Evropskom bankom za obnovu i razvoj i Skupnom pokojninskom družbom iz Ljubljane. Osnivanje prvog dobrovoljnog penzijskog fonda predstavlja važan korak u procesu reforme penzijskog sistema u Republici Srpskoj i od značaja je kako za finansijski sektor na ovim prostorima, tako i za društvo u cjelini. Osnivanje Društva za upravljanje Evropskim dobrovoljnim penzijskim fondom je završeno u 2017. godini, međutim, protekle dvije godine su pružile ključne izazove za ulaganje napora, kako bi se obezbijedila čvrsta osnova za dobar start.

Prilikom osnivanja Društva za upravljanje EDPF-om unesen je osnivački ulog PEF-a u visini 33% učešća u vlasništvu. U skladu sa zahtjevima MRS 36, radi potrebe računovodstvenog obuhvatanja ulaganja u pridruženo društvo u finansijskim izvještajima metodom udjela, priznaje se ostvareni gubitak osnovanog društva u visini 33%, što iznosi 162.734 KM. Ovo je posljedica tek započetih procesa, a efikasnost poslovanja Društva za upravljanje EDPF-om će se moći ocjenjivati u srednjem roku. Da bi Društvo za upravljanje EDPF-om svojim aktivnostima dostiglo tačku rentabilnosti, potrebno je da se u Evropskom dobrovoljnom penzijskom fondu poveća obim imovine pod upravljanjem i proširi baza članova. Imamo velika očekivanja od tržišta Republike Srpske, gdje se nadamo da će, prije svega, poslodavci, pa i pojedinci, prepoznati prednosti i značaj dobrovoljnog penzijskog osiguranja.

Isplate penzija od 2016. godine vrše se iz trezora i one su prioritet u okviru budžeta. Kao posljedica toga, isplata penzija se obavlja u roku do deset dana, a ne kao što je to ranije bio slučaj da se penzije isplaćuju i više od tri sedmice. Ta promjena zahtjevala je izmjenu nekoliko zakona jer prelaskom na trezorski sistem poslovanja, sva nedostajuća sredstva obezbjeđuje budžet. Princip rada Fonda PIO nije bitno promijenjen nakon ove promjene.

8. OBLICI FINANSIRANJA PENZIJSKOG OSIGURANJA

8.1. Okvir budućeg penzionog sistema

Okvir budućeg penzionog sistema u Republici Srpskoj predstavlja troslojni penzioni model koji će nastati nadogradnjom postojećeg sistema i uvođenjem novih oblika penzionog osiguranja.

Prvi nivo penzionog sistema biće obavezno penziono osiguranje koje će, zapravo, biti nasljednik postojećeg Fonda za penziono i invalidsko osiguranje Republike Srpske. Finansiranje će se odvijati na principu solidarnosti, a kod ostvarenja prava koristiće se princip preraspodjele. Pravila za dobijanje penzione naknade, kao i pravila za izračunavanje penzione naknade ne bi se mijenjala ili bi došlo do blagog zaoštavanja kriterijuma.

Drugi nivo penzionog sistema pretpostavlja, takođe, karakter obavezanosti. Doprinose, odnosno premije će uplaćivati poslodavci na individualne penzione račune osiguranika. Nosioci ovoga nivoa su privatno upravljani penzioni fondovi. Nadzor i upravljanje nad radom fondova, kao i cjelokupan proces uvođenja drugog nivoa vršit će državna agencija.

Treći nivo penzionog sistema predstavlja dobrovoljno penziono osiguranje na principu individualne kapitalizacije, odnosno dugoročne štednje. Treći nivo bi trebao dobiti karakter poreske olakšice kako bi se stimulisalo uključivanje u ovakav vid štednje. Nosioci ovoga nivoa biće, takođe, privatno upravljani penzioni fondovi.

Kako će na kraju izgledati budući penzioni sistem u Republici Srpskoj, zavisi od mnogo faktora i ostaje da se vidi. Ipak, s velikom sigurnošću može se reći da će navedeni osnovni okvir biti jako blizu buduće organizacije penzionog sistema.

8.2. Preduslovi razvoja novog penzionog sistema

Za pokretanje nove reforme i razvoj novog penzionog sistema potrebno je obezbijediti mnogo formalnih, zakonskih, institucionalnih i drugih pretpostavki. Neke od aktivnosti koje je potrebno realizovati kako bi reforma penzionog sistema zaživjela u stvarnosti su:

- Kreirati dokument strategije penzione reforme u Republici Srpskoj koji bi predstavljao polazni dokument za javnu raspravu i otpočinjanje aktivnosti u reformi penzionog sistema.

Rad na strategiji kao najvažnijem dokumentu reforme traje kontinuirano do konačno usvojenih rješenja.

- Identifikovati interesne grupe ili stakeholderse poput poslodavaca, zaposlenih, penzionera, sindikata, poreskih organa itd., pa započeti inicijalne kontakte s predstavnicima interesnih grupa.
- Formirati stručnu grupu za reformu penzionog sistema. Grupu bi formirala Vlada a sačinjavali bi je predstavnici Ministarstva za socijalnu politiku, Ministarstva finansija, sindikata, poslodavaca, akademske zajednice itd.
- Napraviti aktuarske proračune i procjene o kretanjima osnovnih pokazatelja u kratkom i dugom roku.
- Pokrenuti javnu raspravu o reformi penzionog sistema s različitim udruženjima penzionera, zaposlenima, poslodavcima, osiguranicima, finansijskim sektorom i akademskom zajednicom.
- Identifikovati zakonske propise koje treba prilagoditi, a zatim ih harmonizovati i izmijeniti u skladu s podizanjem efikasnosti penzionog sistema.
- Pripremiti prijedlog novog zakona o penzionom osiguranju, sprovesti ga kroz parlamentarnu proceduru s potrebnim izmjenama i dopunama predloženog zakona.
- Informisati javnost putem kampanje o novom modelu penzionog osiguranja i upoznati stanovništvo s redoslijedom radnji u sprovođenju reforme, kako bi se izvršile pripreme za primjenu novog modela.
- Formirati institucije novog sistema i prilagoditi postojeće institucije novom sistemu.
- Formirati nadzorna i regulatorna tijela novog penzionog sistema.
- Implementirati usvojena zakonska rješenja prema planu aktivnosti.

Ipak, reformu penzionog osiguranja kroz prezentirani okvir treba sagledati mnogo šire. Razvoj situacije na više polja društvenog razvoja mora ići u prilog predviđenoj reformi, što znači da penzioni sistem zavisi od određenih preduslova. Da bi se novi sistem penzijskog osiguranja razvio neophodno je ispuniti neke preduslove, od kojih su najznačajniji sljedeći:

- privreda mora biti u usponu;
- neophodno je povratiti izgubljeno povjerenje u bankarski sektor i sektor osiguranja, da bi se pojednici mogli odlučivati za ovakav oblik dugoročne štednje;

- potrebno je da postoji povećanje zarada zaposlenih, tj. da se poboljša životni standard stanovništva, da bi se moglo izdvajati za dobrovoljno penzijsko osiguranje;
- neophodno je razvijati finansijsko tržište koje bi omogućilo sigurnije ulaganje sredstava doprinosa;
- potrebno je edukovati kadrove, i to posebno u dijelu sticanja znanja za upravljanje i nadzor kapitalnih penzijskih fondova;
- neophodno je propisati zadovoljavajuća zakonska rješenja, itd..

8.3. Zakonska regulativa

„Zakonskim propisima regulišu se prava i obaveze po osnovu penzijsko invalidskog osiguranja, i to kako prava i obaveze osiguranika i korisnika penzijskog osiguranja, tako i poslodavaca u odnosu na zaposlene. Na osnovu zakonskih propisa uređuju se i veoma značajna pitanja vezana za obaveznost, odnosno dobrovoljnost sistema penzijsko-invalidskog osiguranja, definišu se i lica kojima su obezbjeđena prava za slučaj invalidnosti i fizičkog oštećenja, uslovi za ostvarivanje starosne, invalidske i porodične penzije, definiše se penzijski osnov, utvrđuje penzijski staž, definišu se pravila koja se odnose na matičnu evidenciju o osiguranicima i korisničkim pravima iz penzijsko-invalidskog osiguranja, organizacija i finansiranje ove oblasti, itd.“¹⁸⁸

Dakle, kao preduslov novom penzionom sistemu u Republici Srpskoj potrebno je precizirati sve zakonske propise i podzakonske akte ove oblasti, a potom ih izmijeniti, prilagoditi ili ponovo definisati, kako bi se omogućio početak procesa reforme penzionog sistema. Novom zakonskom regulativom potrebno je:

- definisati prava i obaveze svih učesnika u penzionom sistemu, počevši od osiguranika preko korisnika do poslodavaca i regulatornih organa;
- definisati nosioce procesa penzionog osiguranja, odnosno definisati institucije sistema i njihova ovlašćenja i odgovornosti;

¹⁸⁸ Janković, V.,: Dobrovoljno penzijsko i invalidsko osiguranje u svetlu nove zakonske regulative, Računovodstvo, vol. 45, br. 10, str. 35-38, 2000.

- definisati sam model penzionog sistema, odnosno obaveznost i dobrovoljnost pojedinih nivoa penzionog sistema;
- definisati uslov za ostvarenje penzione naknade, kao i osnovna pravila ponašanja nosilaca penzionog osiguranja;
- definisati finansiranje penzionog osiguranja;
- definisati matičnu evidenciju o osiguranicima i korisnicima prava;
- definisati sva ostala bitna pitanja za funkcioniranje penzionog sistema.

Dobra zakonska regulativa važan je uslov za uspješnost reforme. Potrebno je da nova zakonska regulativa bude dovoljno precizna i transparentna kako bi njena primjena bila adekvatna. Zakonska regulativa trebala bi posebno definisati nove učesnike u sistemu poput državnih i privatnih operatera – fondova, regulatora i supervizora u penzionom sistemu. Izuzetno je važno odmah precizno definisati sve moguće dileme kako funkcionisanje novog penzionog sistema ne bi došlo u probleme zbog eventualnih formalnih ili tehničkih propusta, što je bio čest slučaj kod reformi penzionih sistema drugih zemalja u tranziciji.

8.4. Institucije sistema

Za funkcionisanje sistema potrebno je postojanje privatnih i državnih institucija. Privatne institucije koje moraju biti efikasne da bi ostale konkurentne, pružace usluge korisnicima usluga sistema. Državne institucije će sprovoditi nadzor nad funkcionisanjem sistema i pružati određene usluge privatnim institucijama. Ideja je da sistemom upravljaju privatne institucije koje će imati ekskluzivni domen nad penzionim fondovima, a da država formira agenciju koja će vršiti nadzor nad fondovima i njihovim upraviteljima. Prema uzoru na penzione sisteme drugih zemalja, u budućem penzionom sistemu Republike Srpske treba da postoje sljedeće institucije:

- društva za upravljanje penzionim fondovima,
- penzioni fondovi,
- Državna agencija za nadzor penzionih fondova,
- Registar penzionog sistema,
- penziona osiguravajuća društva.

Društva za upravljanje penzionim fondovima su akcionarska društva čiji je predmet poslovanja, osinivanje i upravljanje s jednim ili više penzionih fondova. Društva za upravljanje trebaju biti finansijski posrednici ili “mandatori” fondova kojim upravljaju (a ne vlasnici spomenutih fondova). Društva za upravljanje penzionim fondovima dobijaju dozvolu za rad od Agencije za nadzor i Komisije za hartije od vrijednosti, nakon ispunjenih uslova za osnivanje i uplate osnovnog kapitala. Važno je istaći da se imovina društva za upravljanje vodi odvojeno od imovine fonda. Znači, penzioni fond je u vlasništvu njegovih članova, a njime upravlja društvo. Za to upravljanje društvo naplaćuje naknadu:

- ubiranjem procenta od uplaćenih doprinosa,
- ubiranjem provizije za izlazak iz fonda,
- ubiranjem naknade za uspješno poslovanje i druge naknade.

Visinu ovih naknada određuje Agencija za nadzor.

Penzioni fond je posebna vrsta fonda, odnosno to je odvojena imovina bez prava upravljanja za njegove vlasnike, odnosno članove. Penzioni fond prikuplja doprinose od članova fonda i ulaže ta sredstva s ciljem povećanja njihove vrijednosti. Penzioni fond mora imati određeni minimalni broj članova. Vrijednost fonda, zapravo, zavisi od vrijednosti njegove imovine umanjene za obaveze koje se mogu zaračunati penzionom fondu. Sredstva fonda se ne smiju ulagati u imovinu kojoj se ne može odrediti vrijednost na organizovanom tržištu. U toj činjenici je razlika između penzionih i pojedinih investicionih fondova koji mogu ulagati u hartije od vrijednosti koji ne kotiraju na berzi. Zahtjev za sigurnošću izraženiji je kod penzionih fondova nego kod drugih fondova, jer se tom imovinom garantuje socijalna sigurnost članova penzionih fondova i članova njihovih porodica. Zbog toga su propisi o ulaganju penzionih fondova restriktivniji i konzervativniji nego za druge vrste investicionih fondova, radi izbjegavanja rizika kojim bi ih mogli izložiti upravitelji fondova u cilju postizanja viših prinosa.

Kako bi se očuvale vrijednosti sredstava na ličnim računima uvodi se institut zajamčenog prinosa. Zajamčeni prinos se određuje zakonom, a povlači se iz rezervnih fondova kreiranim u godinama visokih profita penzionih fondova. Osnovni cilj penzione štednje je ostvariti sredstva koja će obezbijediti prihod u starosti. Zbog toga su fondovima propisani načini ulaganja u smislu sigurnosti i likvidnosti, kao i ograničenja u smislu obima ulaganja u pojedine investicije. Obaveza je, takođe, da se „najmanje 5 % mora ulagati u dugoročne hartije od vrijednosti države, npr.

obveznice“.¹⁸⁹ Novi penzioni sistem predviđa nove privatno upravljane penzione fondove drugog obaveznog nivoa, ali i zadržavanje već postojećeg državnog penzionog zavoda u prvom obaveznom nivou sistema.

Državna agencija za nadzor penzionih fondova osniva se radi zaštite interesa članova penzionih fondova i korisnika penzionih naknada. Glavni poslovi koje obavlja Agencija su:

- davanje i oduzimanje odobrenja za rad društvima za upravljanje i fondovima,
- nadzor nad poslovanjem društava za upravljanje penzionim fondovima i Registrom penzionog sistema,
- davanje podrške razvoju penzionog osiguranja na osnovu kapitalizirane štednje,
- priprema zakona i podzakonskih akata koji se odnose na navedena područja,
- ostali poslovi.

Uloga Agencije je ključna za funkcionisanje ukupnog penzionog sistema. Koliko će sistem biti uspješan, zavisi od pravila igre koja određuje Agencija.

Registar penzionog sistema, zapravo, treba biti tehničko središte sistema koje će obavještavati o kretanju novca i podataka između pojedinih subjekata u sistemu, i voditi bazu podataka, zbog obezbjeđivanja pouzdanog i racionalnog penzionog nadzora. Registar će prosljeđivati uplaćene doprinose u penzione fondove i voditi podatke o ličnim računima članova penzionih fondova. Na taj način će se društva moći posvetiti svom osnovnom poslu, odnosno upravljanju fondovima. Centralnim prikupljanjem podataka osiguraće se dostupnost podacima, što vodi racionalnijem funkcionisanju čitavog sistema.

Penziono osiguravajuće društvo na tržištu isplaćuje penzione naknade i druga primanja članova penzionih fondova. Član penzionog fonda pri ostvarenju svog prava bira osiguravajuće društvo s kojim će sklopiti ugovor o isplati penzionih naknada i u koje će prenijeti svoju štednju. Znači, penziono osiguravajuće društvo je specijalizovano za „isplaćivanje doživotnih prihoda (doživotnih renti) ili redovnih prihoda, odnosno renti sa određenim vremenskim trajanjem, a na osnovu sredstava akumuliranih na individualnom računu korisnika kod penzionog fonda, koja se prebacuju osiguranju“.¹⁹⁰

¹⁸⁹ Barr, N., Diamond, P.: The Economics of Pensions, Oxford Review of Economic Policy, Vol. 22, No.1, 15-39, 2006.

¹⁹⁰ Barr, N., Diamond, P.: Reforming pensions: Principles, analytical errors and policy directions, International Social Security Review, Vol. 62, br. 2, str. 5–30, 2009.

Penziono osiguravajuće društvo osniva se kao akcionarsko društvo, a nakon ispunjenih uslova i uplaćenog osnovnog kapitala odobrenje za rad izdaje mu Agencija za nadzor osiguranja. Osiguravajuće društvo posjeduje vlastita sredstva, ali raspolaže i sredstvima tehničkih rezervi koja služe za isplatu penzionih naknada. Sredstva tehničkih rezervi nastaju od doznaka, umanjениh za naknadu koju osiguravajuće društvo zaračunava za svoje usluge. Sredstva tehničkih rezervi osiguravajuće društvo ulaže u vrijednosne papire a prema sličnim pravilima koja važe za penzione fondove. Bitno je reći i to da osiguravajuće društvo mora vlastita sredstva i sredstva tehničkih rezervi voditi odvojeno, tako da u slučaju stečaja tehničke rezerve ne ulaze u stečajnu masu, već se koriste samo za obaveze po ugovorima o penzionim naknadama. Osiguravajuće društvo, takođe, prema zakonu, mora formirati i posebna sredstva rezervi, a s ciljem povećanja sigurnosti isplata renti.

Konkurencija koja će se razviti među fondovima i osiguravajućim društvima u novom penzionom sistemu Republike Srpske uticaće na povećanje nivoa kvaliteta usluga koje će pružati, kao i na smanjenje naknada koje će naplaćivati za te usluge. Državni Fond za penzijsko i invalidsko osiguranje koji trenutno egzistira u budućem penzionom sistemu neće se ugasiti. On će, zapravo, značajno smanjiti svoj obim poslova, ali će biti nezaobilazan u prelaznoj fazi reforme.

Državni Fond za penzijsko i invalidsko osiguranje vršiće obračun i isplatu penzionih naknada za one korisnike koji su već u penziji, odnosno za one koji će u narednom periodu ostvariti penziju iz starog sistema, odnosno prvog nivoa penzionog sistema. Funkcionisanje državnog fonda finansiraće se iz sredstava državnih transfera, ali i sredstvima koje će uplaćivati osiguranici kroz učešće u prvom nivou sistema u prelaznoj fazi reforme. Prelazna faza reforme penzionog sistema sa svojim jazom između prihoda i rashoda izaziva najviše sumnje u sprovođenje ovakve reforme.

8.5. Izazovi novog penzionog sistema

Reforma iz “pay as you go” sistema u sistem individualne kapitalizacije suočiće se s mnogim problemima, a prvenstveno s problemom političkog usaglašavanja zakonskog osnova za implementaciju takve reforme. Međutim, uspostavljanje novog penzionog sistema samo po sebi postaviće brojne izazove. Prvo, pojaviće se potreba za kvalifikovanim institucijama s vrhunskom tehnologijom, sposobnim za efikasno upravljanje velikim obimom informacija, što je svojstveno

programu individualne kapitalizacije. Naravno, takve institucije kao penzioni registar, penzioni fondovi i društva, pa i penziona osiguranja neće moći egzistirati bez kvalifikovanih kadrova sa znanjima iz te oblasti. Nakon toga sistem će se u početnoj fazi suočiti s visokim nivoom neupućenosti i pogrešnim tumačenjima među zaposlenim i penzionerima. Zaposleni će, takođe, biti u pometnji zbog konkurencije među različitim fondovima u borbi za članove. U tom procesu informisanja i edukacije građana biće potrebno uložiti mnogo napora da bi se zaposlenim ukazalo na opravdanost i efekte novog sistema.

Upravo zbog toga od izuzetnog značaja je suočiti se s tim izazovima uz pomoć jedne nadzorne agencije, koja će biti dovoljno jaka da upravlja cjelokupnim sistemom, ali da u isto vrijeme vjeruje prednostima privatnog upravljanja. Takva agencija bi postavljala pravila igre za penzione fondove i povećavala sigurnost njihovim članovima. Ne treba posebno naglašavati da takva agencija treba biti popunjena visokokvalifikovanim i obrazovanim kadrom sa specijalizovanim znanjem iz te oblasti.

Novi penzioni sistem neizbježno će se suočiti i s problemom nedovoljno razvijenog finansijskog tržišta. Veličina penzionih fondova i njihov ubrzan razvoj izazvaće rastuću potražnju za mogućnostima ulaganja. U Republici Srpskoj broj potencijalnih finansijskih instrumenata je ograničen. Ova činjenici, osim političkog koncenzusa, predstavlja glavnu prepreku za uvođenje novog penzionog sistema u Republici Srpskoj. Međutim, razvoj tržišta kapitala i finansijskog tržišta uopšte, s jedne, i razvoj penzionog sistema, pa i ukupne nacionalne ekonomije, s druge strane, trebaju biti u jednom međusobno povezanom odnosu. Tu postoji prostor za pronalaženje kvalitetnih rješenja za implementaciju reforme. Očigledno je da treba pronaći način da se stvore adekvatne mogućnosti ulaganja, koje će biti prilagođene rastućim potrebama penzionih fondova.

Da bi se to postiglo, privatni sektor mora uložiti svoje napore u kreiranju investicionih mogućnosti, a državni sektor mora stvoriti potrebne zakonske uslove za kreiranje lepeze različitih hartija od vrijednosti. Kada je riječ o privatnom sektoru, potrebno je uvesti sertifikat o depozitu i hipotekarne obveznice kod privatnih finansijskih institucija i jačati akcijski kapitala i razvoj korporacijskih obveznica. Kad je riječ o državnom sektoru, fokus je na uvođenju kratkoročnih blagajničkih zapisa, kao i obveznica izdatih od države. Ove procese trebalo bi pratiti dobro organizovano i efikasno tržište, odnosno efikasna Banjalučka berza i njeni osnivači, koji će uvoditi ovakve instrumente u javnost. Pored navedenog, javlja se mogućnost učestvovanja penzionih fondova u finansiranju javnih radova kroz privatne koncesije, kao i mogućnost ulaganja u

investicione fondove kao prva otvorena mogućnost investiranja na finansijskom tržištu u Republici Srpskoj.

Mogućnost finansiranja javnih radova je izrazito zanimljiva za trenutnu infrastrukturnu problematiku u Republici Srpskoj, međutim, osnovno je pitanje koji će instrument biti korišćen da bi se omogućila upotreba sredstava penzionih fondova. Čini se da bi obveznice koje se pretvaraju u akcije bile adekvatan način ulaska u ova, za Republiku Srpsku nova područja. Naravno, postoji i mogućnost ulaganja u inostranstvo, ali samo u iznosu viška sredstava koji se ne bi adekvatno plasirao u Republici Srpskoj, dakle, u zakonski određenom procentu. Navedeni izazovi nisu i jedini, ali su preovladavajući. Od odgovora na ove izazove zavisiće i uspešnost novog penzionog sistema, pa samim tim i ostvarenje ciljeva reforme.

8.6. Prijedlog novih oblika finansiranja penzionog fonda u Republici Srpskoj

Reforma penzijskog sistema podrazumijeva uvođenje novog sistema PIO i suštinskih promjena u načinu finansiranja budućih penzija, u cilju uspostavljanja dugoročno održivog sistema. Kriza postojećeg penzionog sistema Republike Srpske, uslovljena je svim navedenim faktorima, koji su doveli do toga da se broj penzionera povećava znatno brže od broja aktivnih osiguranika. Značajan broj nelegalno stečenih invalidskih penzija, podsticaji za rano penzionisanje i nedovoljna mobilnost na tržištu radne snage, dodatno su opteretili postojeći penzijski sistem Republike Srpske.

Prelazak iz postojećeg javnog penzijskog sistema u sistem u kome bi privatne penzije i privatni penzijski fondovi imali značajniju ulogu je alternativa, koja sa neizbežno nameće. Pravilno strukturirani i adekvatno finansirani novi penzijski sistemi trebalo bi da ublaže siromaštvo u starosti, dugoročno mobilišu značajna sredstva, doprinesu smanjenju obaveza države za penzije, ojačaju vezu između doprinosa i penzija, potpomognu razvoj tržišta kapitala i objektivno doprinesu bržem ekonomskom rastu. Drugim riječima, potrebna je dalja reforma postojećeg obaveznog penzijskog osiguranja, uvođenje dopunskog obaveznog penzijskog osiguranja i dobrovoljnog penzijskog fonda. Takav novi sistem PIO omogućava pored državne penzije i dodatne izvore prihoda u starosti. U okviru izvršenih reformi akcenat je na dobrovoljnom penzijskom osiguranju u odnosu na obavezno penzijsko osiguranje.

Penzijsko osiguranje, kako je predložila Svjetska Banka, je podjeljeno u tri stuba:

- „Prvi stub, obavezno državno penzijsko osiguranje, funkcioniše po principu tekućeg finansiranja, gdje se uplaćeni doprinosi u PIO fondu na teret poslodavca i zaposlenih, odmah isplaćuju u vidu penzija sadašnjim penzionerima.
- Drugi stub, obavezno dopunsko privatno penzijsko osiguranje u kome se dio obaveznih doprinosa, koji bi išli u državni penzijski fond, usmjerava u obavezan privatni penzijski fond, tako da zaposleni mogu ostvarivati pravo na dve penzije – privatnu i državnu.
- Treći stub, dobrovoljno penzijsko osiguranje, koje daje mogućnost svima da, bez obzira da li su zaposleni ili ne, izdvoje dodatne penzijske doprinose na lične račune i u budućnosti obezbjede dodatnu penziju.“¹⁹¹

Za nesmetano funkcionisanje penzijskih sistema potreban je znatno veći broj aktivnih osiguranika u odnosu na broj penzionera, kako bi se rashod finansiranja penzija raspodijelio na znatno veći broj lica. Procjene su, da je to slučaj, kada za isplatu jednog penzionera izdvajanje sredstava vrše 3,5 aktivna osiguranika. Ispod ovog nivoa javljaju se problemi, jer izdvajanja zaposlenog za isplatu penzija postaju veliki teret.

Republika Srpska bi trebala da aktivnije radi na daljoj primjeni penzionog sistema, po preporukama Svjetske Banke. Trostubni penzijski sistem kombinuje elemente sistema tekućeg finansiranja i sistema akumulacije kapitala. To čini tako što su dobre strane sistema tekućeg finansiranja u ovom sistemu sadržane u činjenici da je jedan dio doprinosa u rukama države, što znači rast sigurnosti i povjerenja korisnika penzija. S druge strane, pozitivne karakteristike sistema akumulacije kapitala uključene su u ovaj sistem, tako što obezbjeđuju održivost penzijskog sistema i podsticanje štednje.

Eksperti Svjetske Banke smatraju da se penzijske reforme mogu grupisati u četiri tipa reformi:¹⁹²

- „parametarske reforme, koje podrazumijevaju promjene parametara postojećih penzijskih sistema;

¹⁹¹ World Bank: Averting the old-age crisis: Policies to Protect the Old and Promote Growth, Oxford, Oxford University Press, 1994, str. 3.

¹⁹² World Bank: Pension Reform and the Development of Pension Systems – An Evaluation of Assistance, Vašington, 2006, str. 44.

- systemske ili strukturalne reforme, koje podrazumijevaju uvođenje novog tipa penzijskog sistema, koji bi u potpunosti zamjenio ili samo dopunio postojeći sistem;
- regulacione reforme, koje podrazumijevaju promjene u regulativama vezanim za investiranje sredstava fondova i
- administrativne reforme“.

Alternativa preporuci Svjetske Banke da se u pojedinim zemljama uvedu tri stuba penzijskog osiguranja, je možda (novija) preporuka Svjetske Banke u nekim slučajevima - penzijski sistem sa pet stubova. Model tri stuba koji je predložila Svjetska Banka je proširen sa još dva dodatna stuba: „tzv. nultim (0) stubom kako bi se smanjilo siromaštvo i tzv. nezvaničnim četvrtim stubom koji obuhvata širi kontekst socijalne politike.“¹⁹³

8.6.1. Pokrivenost, poštovanje zakona i naplata doprinosa

Nedovoljno poštovanje penzionog zakonodavstva umanjuje djelotvornost sektorske politike i ozbiljno narušava kredibilitet i legitimnost penzijskih sistema. Iznad svega, velika zastupljenost neprijavljenog rada i široko rasprostranjena praksa neprijavlivanja zarada ne samo da vrše veliki pritisak na socijalnu sigurnost i poreske sisteme, nego i čine te radnike i njihove porodice nezaštićenim od značajnih socijalnih rizika.

U svijetlu nedavnih reformi donijetih da bi se učvrstila veza između doprinosa i nadoknada, neplaćanje ili nedovoljno plaćanje doprinosa za socijalnu sigurnost će direktno rezultirati povećanjem broja starijih osoba koji primaju male penzije ili uopšte nemaju penziona prava, čime se povećava rizik od siromaštva među starijim stanovništvom. Ovo na kraju može zahtjevati da država troši više resursa na socijalnu pomoć i druge programe socijalne zaštite.

Proširenje pokrivenosti penzijskim sistemom kroz poboljšanje sprovođenja zakona i efikasnije mehanizme naplate doprinosa će dovesti do proširenja osnovice za naplatu doprinosa, samim tim će kratkoročno stvoriti dodatni fiskalni prostor. Iako će ovi dodatni uplatioci doprinosa steći pravo na nadoknade i podići nivo isplate na dugoročnom nivou, ovi dodatni troškovi će poništiti potrebu za socijalnom pomoći za siromašna i stara lica sa niskim prihodima zbog nepokrivenosti.

¹⁹³ Bajec, J.: Model Svjetske banke – Tri ili pet stubova, Biznis i finansije, 2009, str. 36.

8.6.2. Odnos adekvatnosti i održivosti

Adekvatnost nivoa nadoknade i održivost penzijskog sistema su međusobno zavisni. Uopšteno uzevši, stopa troškova penzijskih sistema zavisi od systemske stope zamjene i stope zavisnosti u sistemu. Sa nivoom nadoknade koji se održava konstantnim, svako povećanje stope zavisnosti u sistemu će povećati stopu troškova penzije. Alternativno tome, u cilju da se suzbije povećanje stope troškova penzije pod demografskim pritiskom, smanjenja nivoa nadoknade u širem smislu su neizbježna.

Kako penziono finansiranje postaje ograničenije demografskim starenjem, potrebno je preispitati nivo nadoknade u svijetlu stvaranja ravnoteže između životnog standarda pensionera i životnog standard uplatilaca doprinosa, i uzimanjem u obzir sopstvenih napora pojedinaca. Sa stanovišta jednakosti, odredbe javnih penzija treba pod jednakim uslovima da se ophode prema svim osiguranicima i na taj način da, gdje je moguće, eliminišu neopravdan poseban tretman za posebne grupe.

Ipak, prilikom sprovođenja mjera za unapređenje održivosti veoma je važno da se očuva adekvatnost nivoa nadoknada kroz međunarodno prihvaćene standarde. U državama Srednje i Istočne Evrope, penzije su jedini izvor prihoda za većinu pensionera i penzijski sistemi igraju najvažniju ulogu u smanjivanju siromaštva među starijim osobama.¹⁹⁴

8.6.3. Indeksacija penzija

Mnoge države Srednje i Istočne Evrope promijenile su svoja pravila indeksacije penzije sa pune indeksacije na osnovu zarade na djelimičnu indeksaciju na osnovu zarade (koristeći ponderisanu prosječnu vrijednost cijena i zarada, poznatu kao Švajcarska formula i njene varijacije) ili, na indeksaciju cijena.¹⁹⁵ Iako, promjena sa indeksacije zarada na indeksaciju cijena može da poboljša ravnotežu penzionog fonda, ako postoji dugoročan pozitivan rast realnih zarada, ovakav koncept nije adekvatan za Republiku Srpsku, jer u ovom konceptu nivo penzije opada u odnosu

¹⁹⁴ Fultz, E., Stanovnik, T.: *The Collection of Pension Contributions: Trends, Issues, and Problems in Central and Eastern Europe*, Budapest, 2004, str. 21.

¹⁹⁵ Holzmann, R., MacKellar, L., Repansek, J.: *Pension Reform in Southeastern Europe-Linking to Labor and Financial Market Reform*, Ljubljana, Center of Excellence in Finance, 2008, str. 28.

na prosječnu zaradu tokom kasnijih faza penzionog doba, kada je veća potreba za medicinskom i dugoročnom njegom.

Nedavna iskustva nekih država Srednje i Istočne Evrope pokazuju obrazac po kome se penzije povećavaju stopama višim od stopa indeksacije propisanih zakonom, praćene periodom smanjene indeksacije ili čak i privremenim zamrzavanjem indeksacije penzije. Međutim, tako česte, ad hoc izmjene i dopune čine sistem nepredvidivim i nestalnim i mogu da naruše povjerenje javnosti u penzijski sistem. S obzirom da je jedan od ciljeva nove penzione reforme stabilnost penzionog sistema u Republici Srpskoj, navedena iskustva drugih zemalja u vezi indeksacija penzije pokazuju da to nije rješenje za Republiku Srpsku.

8.6.4. Zapošljavanje i penzionisanje starijih radnika

Primarna funkcija starosnih penzija je da obezbjedi sigurne prihode za one koji zbog starosti nisu sposobni da rade. S obzirom da se penzije isplaćuju za život koji počinje nakon penzionisanja, ako je starosna granica za penzionisanje fiksna, penzioneri će u prosjeku primati penzije za duže periode kako se produžava očekivani životni vijek. Činjenica da ljudi duže žive je veliko ljudsko dostignuće. Međutim, kako ovaj trend ima tendenciju da se nastavi i u budućnosti, penzijski sistemi su izloženi riziku dugovječnosti.

Sa stanovišta finansiranja penzija, u cilju održavanja trenutnog nivoa nadoknade bez povećanja stope doprinosa, povećanje efektivne starosne granice za penzionisanje je jedna od nekoliko realnih opcija koje su na raspolaganju tvorcima javnih politika.

Demografsko starenje, takođe, utiče na tržišta rada. „Radno sposobno stanovništvo (stanovništvo starosti između 15 i 64 godine) u 27 država EU je projektovano da opada od 2012. godine pa nadalje.“¹⁹⁶ U pogledu smanjenja radno sposobnog stanovništva, očuvanje održivog rasta zahtjeva poboljšanu produktivnost i više stope zaposlenosti, pogotovo za starije muškarce i žene.

Na prelasku u 21. vijek, trend prevremenog penzionisanja počeo je da se kreće u suprotnom pravcu u državama Srednje i Istočne Evrope. Mnoge države Srednje i Istočne Evrope su pooštrile uslove podobnosti za rano penzionisanje i invalidske penzije i planiraju da povećaju uobičajenu

¹⁹⁶ Pavlović, M., Marković, J., Marković, D.: Penzijski sistem i savremena ekonomska kriza, Vojno delo, vol. 67, no. 2, pp. 243-262, 2015.

starosnu granicu za penzionisanje na 65 godina i za muškarce i za žene do 2030. godine. Međutim, prosječne godine za izlazak sa tržišta rada su još uvek manje od 65 godina.

Izazov je da se pronađe nova ravnoteža između rada i penzionisanja uprkos promjeni životnih ciklusa (karakterističnih po očekivanjima produženog životnog vijeka i kasnom ulasku na tržište rada zbog dužeg obrazovanja) i mijenjanju socijalnih i ekonomskih uloga oba pola. Da bi se odgovorilo ovom izazovu, potrebna je delotvorna koordinacija i usklađena akcija između politike penzija i politike zapošljavanja da bi se stvorila tržišta rada i penzijski sistemi koji ohrabruju ljude da duže ostanu aktivni, i fleksibilnije pređu iz radnog vijeka u penziju s obzirom na široke individualne razlike u zdravstvenom stanju i sposobnosti za rad starijih radnika.

Iz perspektive politike zapošljavanja, treba preduzeti korake da se poboljša kapacitet tržišta rada da apsorbuje i bolje iskoristi ljudski resurs starijih radnika. To može uključivati i uvođenje mera fleksibilnog radnog vremena ili adaptaciju poslova kapacitetima i sposobnostima starijih radnika, obezbjeđivanje adekvatne stručne obuke i doživotne obrazovne programe da bi se održala zaposlenost starijih radnika, i uklanjanje različitih prepreka tržišta rada (kao što su predrasude protiv starijih radnika ili diskriminacija starijih radnika, i sistemi zarada prema godinama radnog staža prema kojima poslodavca skuplje košta zapošljavanje starijih radnika).

Jedno od rješenja, pored ograničavanja ranih izlazaka sa tržišta rada kroz povećanje starosne granice za penzionisanje ili restrikcije opcija za prevremeno penzionisanje, jeste da penzijski sistemi prilagode svoj model i da smanje deformisanje tržišta rada i povećaju podsticaje za osiguranike da produže svoj radni vijek, i time postignu veću djelotvornost starosnih granica za penzionisanje. Ipak, radnicima koji su angažovani na opasnim i fizički napornim poslovima treba da se daju odgovarajuće opcije za dopunu njihovog prihoda tokom prevremenog penzionisanja.

Kao što se pokazalo u nekoliko država, jak narodni otpor predlogu Vlada da se poveća starosna granica za penzionisanje, naglašava značajan jaz između ciljeva politike i preferenci radnika. Da bi se razumijelo tako jako neodobravanje moraju se uzeti u obzir kulturni, kognitivni i emocionalni faktori na kojima se zasnivaju obrasci ponašanja radnika. Strategije penzione reforme treba da izaberu pristup koji se bavi ovim faktorima.

8.6.5. Obezbeđivanje neophodnih resursa da bi se finansirale nadoknade

Uprkos brojnim mjerama koje u sebi sadrže troškove i koje su već primjenjene, trenutni doprinosi nisu dovoljni da pokriju troškove u Republici Srpskoj. Buduće demografsko starenje će nametnuti još veći pritisak na rast penzionih troškova. Ako preostanu bilo koji jazovi u finansijskoj ravnoteži penzijskog sistema nakon primjene svih mogućih mjera koje u sebi sadrže troškove, treba da se preduzmu dalji koraci da se mobilišu pouzdani i neophodni izvori radi poboljšanja struktura prihoda. Finansiranje putem zaduživanja će jednostavno da prebaci teret budućim generacijama. Što je još važnije, trenutna finansijska situacija u Republici Srpskoj više ne dozvoljava ovu opciju finansiranja dugom. I doprinosi i oporezivanje se smatraju odgovarajućim metodama za finansiranje nadoknada socijalne sigurnosti. Međutim, kako se doprinosi naplaćuju u svrhu nadoknada socijalne sigurnosti, postoji jasnija veza između doprinosa i nadoknada. Penzijski sistemi koji se jako oslanjaju na transfere iz državnog budžeta biće ograničeni fiskalnim politikama države i kratkoročnim diskrecionim ciljevima. Trenutno, penzijski sistemi u evropskim državama su veoma pogođeni mjerama štednje u cilju obnavljanja fiskalne stabilnosti, uprkos rastu državnog deficit i javnih dugova nastalih zbog svjetske ekonomske krize.

Ako pokrivenost ostane niska, državne subvencije koje pokrivaju deficite penzijskog sistema mogle bi još više da izobliče sistem. Šta više, niska pokrivenost penzijskog sistema može da rezultira većim brojem starijih osoba sa niskim penzijama ili bez ikakvih penzija, što zauzvrat može da dovede do tražnje za socijalnom pomoći za siromašna starija lica. To bi umanjilo legitimitet trenutnog doprinosnog penzijskog sistema i moglo bi da rezultira promjenom postojećeg sistema u de facto nedoprinostni penzijski sistem u cilju smanjenja siromaštva cjelokupnog stanovništva.

8.6.6. Razmatranje drugog stuba penzijskog sistema

Uticajna publikacija Svjetske banke 1994. godine je izazvala niz intenzivnih političkih debata u vezi sa politikom i strategijom penzione reforme.¹⁹⁷ Autori Barr i Diamond¹⁹⁸ skrenuli su pažnju na izvjestan broj analitičkih grešaka sa stanovišta ekonomske teorije u politikama penzione reforme koje su predložene u pomenutoj publikaciji Svjetske banke. Nezavisan evaluacijski izvještaj Svjetske banke¹⁹⁹ iznosi dokaze da bi nagovestio da mnoge države Srednje i Istočne Evrope, kao i Latinske Amerike, koje su uvele element obaveznih privatnih penzija nisu ispunile prvobitne uslove makroekonomske stabilnosti, spremnosti finansijskog tržišta, umjerene zaduženosti i niskog rizika od korupcije da bi ova vrsta penzione reforme bila djelotvorna u nacionalnom kontekstu. Uvođenje sistema obavezne privatne penzije nije dovelo do namjeravanog makroekonomskog uticaja i nije uspjelo da proširi pokrivenost na stanovništvo van sektora formalne zaposlenosti. Značajni troškovi tranzicije zajedno sa uvođenjem ovih sistema, takođe, su doprinjeli fiskalnim deficitima ovih država.

U državama Srednje i Istočne Evrope, glavni argument za uvođenje sistema obavezne privatne penzije bio je poboljšanje sigurnosti nadoknada kroz diversifikaciju rizika. Međutim, bilo je kontroverzno da su privatno kapitalno finansirane penzije obavezno uvedene da djelimično zamjene, a ne da dopune javne penzije. U pogledu adekvatnosti nadoknada takve reforme izazvale su brojne nestabilnosti u kreiranju nadoknada. Prvo, radnici su izloženi rizicima vezanim i za investicije i za upravljanje. Ovo čini nepredvidivim buduće nivoe nadoknada, koji bi u principu trebalo da zamjene dio javne penzije. Drugo, kako sistem individualnih računa ograničava raspodjelu prihoda, vjerovatno će se povećati nejednakost između onih sa visokim i niskim prihodima, radnika sa punim i djelimičnim radnim stažom, i muškaraca i žena. Treće, veoma je teško privatnim tržištima da obezbijede životna osiguranja i punu indeksaciju osiguranja.

U pogledu finansiranja, skretanje plaćanja doprinosa ka sistemima privatne penzije stvorilo je znatnu finansijsku prazninu u sistemima javnih penzija. U mnogim državama, tranzicioni deficiti u javnim penzijskim sistemima nisu opali kao što se procjenjivalo, djelimično zbog toga što su te

¹⁹⁷ World Bank: *Averting the old-age crisis: Policies to Protect the Old and Promote Growth*, Oxford, Oxford University Press, 1994., str. 14.

¹⁹⁸ Barr, N., Diamond, P.: *Reforming pensions: Principles, analytical errors and policy directions*, *International Social Security Review*, Vol. 62, br. 2, str. 5–30, 2009.

¹⁹⁹ World Bank: *Pension Reform and the Development of Pension Systems – An Evaluation of Assistance*, Vašington, 2006, str. 17.

procjene bile zasnovane na optimističkim pretpostavkama. Kao rezultat, ovi tranzicioni troškovi su morali da se finansiraju zaduživanjem države što je zauzvrat podiglo državni dug.

Primjena sistema drugog stuba, takođe, je postavila niz izazova. Vlasti mnogih država nisu pravilno razvile svoju sposobnost da djelotvorno nadgledaju privatne penzione fondove. Kao rezultat toga, mnogi privatni fondovi naplaćuju visoke administrativne takse za rad sa individualnim računima i upravljanje aktivom. U prvim godinama primjene, napori su uglavnom usmjeravani na regulisanje investicije penzionih aktiva. Nije pridavana pažnja koncipiranju faze isplate sve dok članovi nisu počeli da primaju osiguranja.

Kako velika povećanja nadoknada u javnim penzijama ne mogu da se predvide zbog pritisaka koji su u vezi sa demografskim starenjem, i od profesionalnih i od privatnih penzija se očekuje da u budućnosti igraju pozitivniju ulogu, dopunjavajući državnu penziju i odgovarajući različitim potrebama starijih lica koja su se bavila različitim profesijama.

8.6.7. Centralna uloga socijalnog dijaloga u upravljanju penzijama i procesima reforme

Tripartitni i socijalni dijalog je važno sredstvo za obezbjeđivanje demokratskih procesa kreiranja javnih politika. U praksi se međutim često dešava situacija da proces nailazi na ćorsokak zbog nepremostivih sukoba interesa različitih zainteresovanih strana. U primjeni bilo koje mjere za obnovu stabilnosti penzijskog sistema verovatno je da bi se od svih relevantnih zainteresovanih strana tražilo da podjele teret plaćanjem većih doprinosa ili primanjem nižih penzija. Ove reformske mjere različito pogađaju tripartitne zainteresovane strane.

U praksi, međutim, postoji jako protivljenje podizanju stopa doprinosa, jer se smatra da veće doprinosne stope negativno utiču na konkurentnost države. Takođe postoji i jako protivljenje smanjenju penzija i povećanjima starosne granice za penzionisanje. Djelimična privatizacija javnih penzijskih nadoknada i uvođenje automatskih mehanizama za uravnoteženje (prilagođavanje stopa indeksacije ili mjenjanje starosnih granica za penzionisanje prema očekivanom životnom vijeku) se u nekim državama shvataju kao pokušaj da se zaobiđu ove političke prepreke. Međutim, kontrakcija ili ukidanje drugog stuba penzijskih sistema u nekim evropskim zemljama, pokazuje da privatizovani sistemi nisu imuni na politički uticaj. Takođe, bez adekvatnih mehanizama koji garantuju minimalne nivoe penzija, automatski mehanizmi za uravnoteženje mogu da rezultiraju značajno niskim nivoima penzija.

Penzione reforme utiču i na sadašnju generaciju i na buduće generacije. S obzirom da reformske mjere zahtevaju faznu primjenu da bi se izbjegle nagle promjene u životnim planovima radnika koji su blizu penzionisanja, puno dejstvo penzionih reformi jedino će osjetiti buduće generacije.

Do trajnog rješenja dugoročne stabilizacije penzijskih sistema može se doći samo ako postoji ukupni društveni konsenzus zasnovan na potpunom razumijevanju kratkoročnih i dugoročnih posljedica reforme. Takav konsenzus se može održati samo kroz trajnu posvjećenost i stalni nadzor primjene reforme. Javne i penzione institucije koje su odgovorne za upravljanje penzijskim sistemima, treba da pomognu ključnim zainteresovanim stranama da donose racionalne odluke u procesu penzione reforme. Uloga države je presudna u formulisanju različitih opcija politike i informisanju ključnih zainteresovanih strana o ovim opcijama i njihovim finansijskim uticajima. Socijalni partneri igraju važnu ulogu. Oni nadziru adekvatnost nadoknada, finansijsku održivost i efikasnost upravljanja i administracije penzijskog sistema, i pružaju povratnu informaciju kako bi se objezbedilo da sistem ispunjava osnovne zahtjeve. Da bi bili aktivnije uključeni u upravljanje penzijama i debati o penzionoj reformi, socijalni partneri treba dodatno da ojačaju svoje tehničke kapacitete da bi analizirali predložene mjere i procijenili njihov uticaj. Da bi postigli dogovor o uravnoteženom paketu reformi, ključne zainteresovane strane treba da posmatraju razvoj penzijskih sistema dugoročno i da budu spremne da prave pragmatične kompromise prije nego da rutinski insistiraju na zaštiti stečenih prava ili primatu međunarodne konkurentnosti. Reforma penzije se ne može postići bez spremnosti svih relevantnih zainteresovanih strana da postignu konsenzus.

8.6.8. Autonomija penzione politike i njena sinergija s drugim javnim politikama

Nacionalni penzijski sistem ne funkcioniše izolovano od javne privrede. Naprotiv, on je važan socijalnoekonomski i politički podsistem koji djeluje zajedno s ostalim akterima u nacionalnoj i globalnoj ekonomiji. Održiv rast i viši nivoi zaposlenosti podržavaju povoljno okruženje za penzijske sisteme. Isto tako, dostojanstveni uslovi rada koji omogućavaju bolju ravnotežu između posla i porodičnih obaveza za žene i muškarce, mogu da doprinesu da se preokrene pad stopa nataliteta i ublaže pritisci budućeg demografskog starenja. S toga je neophodno da penziona politika stvara pozitivnu sinergiju sa politikama tržišta rada, fiskalnim i

makroekonomskim politikama i politikama socijalne zaštite, kao dio integrisane nacionalne politike.

U velikoj mjeri, penzione reforme u Republici Srpskoj, kao i u drugim evropskim zemljama, bile su vođene spoljašnjim silama. Ovo uključuje „ogroman talas nezaposlenosti nakon kolapsa planskih ekonomija devedesetih godina 20. vijeka, potrebu da se razviju kapitalna tržišta i podstakne privredni rast kroz povećanje štednji (uz podršku Svjetske banke) od sredine devedesetih godina 20. vijeka do sredine prve decenije 21. vijeka, i pritisak da se suzbiju državni deficiti i državni dug (posebno da bi se ispunili kriterijumi Pakta EU o stabilnosti i rastu ili uslovi priključeni finansijskoj pomoći MMF-a) nastali zbog svjetske krize 2008–2009. godine.“²⁰⁰ Evropska komisija je nedavno pokrenula otvorenu debatu o penzijskom okviru na nivou EU pozivajući strane da ostave svoje komentare u Zelenoj knjizi o penzijama. Takve nadnacionalne inicijative mogu da utiču na budući tok penzione reforme, pogotovo za nove države članice EU i one koje su na putu pristupanja i koje se trude da usklade svoje penzijske sisteme sa sistemima razvijenijih država članica. Ipak, takođe su dostupne opcije u okviru domena penzione politike za postizanje adekvatnih i održivih penzijskih sistema.

Iako se penzione reforme ograničavaju spoljašnjim silama, javne i penzione institucije moraju da razviju svoju sposobnost da analiziraju trenutne javne politike i predlažu nove penzione politike koje su u skladu sa ostalim relevantnim politikama.

²⁰⁰ Orszag, P. R., Stiglitz, J.: Rethinking Pension Reform: Ten Myths about Social Security Systems, in *New Ideas About Old Age Security, Toward Sustainable Pension Systems in the 21st Century*, The World Bank, 2011, str. 44.

9. ZAKLJUČAK

Penzijski sistem je veoma važan za svaku zemlju sa socijalnog, ekonomskog i finansijskog stanovišta. Penzije su, prije svega, socijalna kategorija, jer predstavljaju prihode ljudi koji nisu u stanju, zbog bolesti ili starosti, da zarađuju za život, kojima je potrebna briga države i kao takve penzije su dio sistema socijalne sigurnosti čiji je najznačajniji oblik socijalno osiguranje. U periodu liberalnog kapitalizma radnici sa niskim nadnicama, a takvih je bilo mnogo u tom periodu, nisu bili u stanju da sebi obezbjede potrebnu sigurnost. Da bi se smanjili ti rizici, država je, preko sistema doprinosa, obezbjeđivala sigurnost radnika. U ovakvom sistemu svaki od osiguranika (radnika) redovno doprinosi onim korisnicima koje je pogodio neki od pomenutih socijalni rizika. Na tim osnovama izgrađene su vrste doprinosa koje su danas poznate kao doprinosi za penzijsko i invalidsko osiguranje, doprinosi za osiguranje u slučaju nezaposlenosti i doprinosi za zdravstveno osiguranje. Penzije su i ekonomska kategorija, jer se dugogodišnjim uplatama kada je stanovništvo radno aktivno ostvaraju velika sredstva na ime štednje za starost. Na kraju, penzije su i finansijska kategorija. Sa jedne strane, zato što su penzije dio javne potrošnje, a kao takve i dio javnih finansija jedne zemlje. Sa druge strane, u posljednje vrijeme sa reformom penzijskog sistema, privatni penzijski fondovi koji predstavljaju štednju za starost, su jedni od najznačajnijih institucionalnih investitora na finansijskim tržištima širom svijeta i imaju veliki uticaj na finansijske sisteme zemalja.

Penzijski sistemi većine zemalja u svijetu se zasnivaju na sistemu tekućeg finansiranja. Ovaj sistem je karakterističan po tome što oni koji rade, preko doprinosa, finansiraju penzije onih ljudi koji su završili svoj radni vijek. Međutim, ova vrsta međugeneracijske solidarnosti nije održiva na duži rok. Glavni razlozi za ovakvu tendenciju su demografske i finansijske prirode. Za održivost ovakvog penzijskog sistema demografski faktori nisu povoljni zbog starenja stanovništva i sve većeg udjela starijih od 65 godina u ukupnom stanovništvu, sa jedne, i niske stope fertiliteta, odnosno broja novorođenih, sa druge strane. Posljedica ovoga je u tome da zaposleni nisu u stanju da, bez povećanja doprinosa, finansiraju penzije. S druge strane, prednosti sistema akumulacije doprinosa i njihove kapitalizacije predstavljaju nedostatak sistema tekućeg finansiranja. Sistem dobrovoljne štednje omogućava ulaganje doprinosa za privatno penzijsko osiguranje na tržište kapitala. S obzirom na činjenicu da se ovi doprinosi ulažu u prilično sigurne finansijske instrumente koji nose oni se se uvećavaju. Osim toga, na ovaj način se povećava

ukupna štednja u zemlji što omogućava veće investicije odnosno ekonomski rast. S obzirom na to da se investicije financiraju upravo štednjom, doprinos dobrovoljnog penzijskog osiguranja državi preko tržišta kapitala je jedna od ključnih uloga penzionog sistema. Naime, uplaćeni doprinosi članova dobrovoljnog fonda se ne transferišu drugim licima već se usmjeravaju na tržište kapitala. Na tržištu kapitala penzioni fondovi mogu ulagati u različite hartije od vrijednosti. Najčešće ulažu u obveznice, trezorske zapise ili blue chip akcije od kojih ostvaruju prinos koji reinvestiraju. Ulaganjem u ove instrumente se mogu financirati kapitalni projekti lokalnih vlasti ili države. S obzirom na to da zemlje u tranziciji imaju veliku potrebu za investicijama u infrastrukturu, ova mogućnost je veoma važna za zemlje u tranziciji. Ovakve investicije imaju višestruku ulogu u razvoju zemalja u tranziciji, jer povećavaju BDP i zaposlenost, a razvijaju infrastrukturu, čime se ostvaruju uslovi za nove investicije i rast i razvoj privrede.

U tradicionalnom društvu mehanizam ujednačavanja potrošnje i obezbjeđenja prihoda u starosti počiva na podršci međugeneracijske porodice. U modernim društvima nestaje tradicionalni oslonac na porodicu i tu ulogu preuzima penzijski sistem. Kao najvažniji razlozi koji opravdavaju potrebu državne intervencije u penzijski sistem navode se „paternalizam” i nesavršenost tržišta. Prvo, pojedinci često pogrešno procjenjuju, odnosno potcjenjuju iznos koji treba da uštede da bi obezbjedili sigurnu starost. Ova greška predstavlja posljedicu lošeg planiranja, odnosno, nedosljednosti ili postojanja neplaniranih rizika tokom životnog vijeka poput bolesti, invalidnost, rata, raspada porodice ili drugih rizika. S tim u vezi, pojedinci često naprave dugoročan plan, ali odstupaju od njega i često svjesno ne štede po planu zadovoljavajući tekuće potrebe i zadovoljstva.

Drugi razlog vezan je za ponudu i potražnju za „proizvodima” koji obezbjeđuju sigurnost u starosti. Naime, na strani ponude su neophodni odgovarajući finansijski proizvodi - dugoročni proizvodi štednje za starost i proizvodi anuiteta (osiguranje od neizvesnog datuma smrti). Razlog za javnu intervenciju je nedovoljna ili neadekvatna ponuda tržišnih penzijskih proizvoda. Čak i kada ti proizvodi postoje, često zahtjevaju intervenciju države u vidu edukacije javnosti i garantnih fondova.

Osim ujednačavanja potrošnje i osiguranja, sa stanovišta javne politike penzijski sistem može da ima još dva cilja. Prvi je smanjenje siromaštva: u društvu obično postoji želja da životni standard penzionera bude obezbjeđen makar na minimalnom nivou. Drugi cilj je redistributivni: društvo želi distribuciju dodatnih resursa iznad nivoa siromaštva za određene ugrožene grupe.

Glavna razlika životnog osiguranja i penzijskog dobrovoljnog fonda proizilazi iz činjenice da sredstva osiguranika koja su uplaćena na osnovu životnog osiguranja nisu odvojena od imovine društva za osiguranje. Prednost štednje u dobrovoljnim penzijskim fondovima ogleda se u tom da su sredstva fonda razdvojena od imovine društva za upravljanje tim fondom. Samim tim, i kada bi došlo do bankrota društva, to ne bi uticalo na sredstva članova. Upravljanje fondom može da preuzme drugo društvo za upravljanje. Osim toga, već pri potpisivanju ugovora o osiguranju, osiguraniku je poznata osigurana suma životnog osiguranja. S druge strane, s obzirom na činjenicu da penzija zavisi od visine uplaćenih doprinosa, učestalosti uplate doprinosa i od ostvarene dobiti i izabranog načina isplate, članu fonda nije poznat tačan iznos penzije pri pristupu u fond. Sljedeća razlika odnosi se na poreski tretman. Poslodavac koji želi da uplati premiju za životno osiguranje svojih radnika neće ostvariti poreske niti druge olakšice. S druge strane, pri uplati penzijskog doprinosa na račun zaposlenih u privatni dobrovoljni penzijski fond doprinosi su oslobođeni određenih poreza.

Razvijena kapitalizovana štednja u privatnim penzijskim fondovima je važan činilac održivog i stabilnog penzijskog sistema svake države, bez koga nema stabilnog i održivog privrednog rasta. Privatni penzijski fondovi su za svaku državu veoma značajni institucionalni investitori. Ono što izdvaja privatne penzijske fondove od ostalih institucionalnih investitora jeste dugoročni horizont investiranja. Samim tim država iz akumuliranih sredstva u privatnim penzijskim fondovima obezbjeđuje dugoročno izvore sredstava za finansiranje kapitalnih projekata i infrastrukturnih projekata koji su od značaja za cjelokupnu društvenu zajednicu. Podrškom razvoju dugoročne štednje građana u privatnim penzijskim fondovima, država na jednoj strani podiže životni standard budućih penzionera i predupređuje buduće socijalne slučajeve, jer građani imaju i privatnu, pored državne penzije a na drugoj strani, država mobilise unutrašnje izvore sredstava za finansiranje kapitalnih projekata. Imajući u vidu prethodno navedeno, može se zaključiti da je posebna hipoteza koja glasi **uspješna reforma sistema penzionog sistema podrazumijeva pronalaženje optimalnog odnosa između osiguranja i akumulacije, međugeneracijske solidarnosti nasprama individualno kapitalizirane štednje, obaveznog naspram dobrovoljnog, javnog naspram privatnog penzionog osiguranja**, dokazana.

Penzijsko osiguranje je predmet rasprave i analize u gotovo svim zemljama sveta, jer stabilan penzijski sistem jedan je od preduslova ekonomskog rasta i razvoja. Zato je važno da postoji sigurnost penzija, nezavisno da li sistem može da stvori prihode dovoljne da obezbjedi

socijalno prihvatljiv životni standard i njihovo uredno finansiranje. Problem starenja stanovništva, pad nataliteta dovodi do nepovoljnog odnosa broja zaposlenih i broja penzionera. Ako se tome doda i ekonomska kriza koja je u posljednjoj deceniji izazvala probleme u funkcionisanju nacionalnih ekonomija sve to utiče na povećanje doprinosa i problema u njihovoj naplati. Zbog toga dolazi do neredovne isplate penzija kao i sve većeg siromašenja penzionera zbog malih iznosa penzija koje često ne omogućavaju pokriće njihovih egzistencijalnih potreba. Upravo iz ovih razloga neophodna je reforma sistema penzijskog osiguranja koja je u toku u mnogim zemljama svijeta. Postojeći javni sistem penzijskog osiguranja (I stub) postaje finansijski neodrživ, što uslovljava neophodnost uvođenja dopunskog (II stuba) i dobrovoljnog penzijskog osiguranja (III stuba).

Prvi stub je obavezno državno penzijsko osiguranje, odnosno sistem međugeneracijske solidarnosti. Zasniva se na principu tekućeg finansiranja. Uplaćeni doprinosi u PIO fond (na teret poslodavca i zaposlenih) isplaćuju se u vidu penzija sadašnjim penzionerima. Drugi stub predstavlja obavezno dopunsko penzijsko osiguranje koje se odnosi samo na zaposlene, takozvane „privatne penzije”. Drugi stub funkcioniše tako što se zakonom odredi da se dio procenta obaveznih doprinosa namijenjenih za finansiranje prvog stuba (državni penzijski fond) usmjeri u drugi, tako da zaposleni ostvaruju pravo na dvije penzije, državnu iz prvog i privatnu iz drugog stuba. U drugom stubu svaki radnik ima svoj privatni račun na koji uplaćuje doprinose. Prikupljeni novac se ulaže u finansijska tržišta i odbacuje prinosa. Nakon dostizanja starosne granice ukupna sredstva akumulirana na tom računu, odnosno svi uplaćeni doprinosi i investicioni dobici, se koriste za penziju nosioca tog računa. Prema tome, radnik od svoje plate štedi za penziju i stare dane. Uprkos tome što se drugi stub organizuje na komercijalnim principima obaveznih doprinosa, iskustva zemalja u tranziciji sa drugim stubom su se pokazala negativna u pogledu mogućnosti države da nacionalizuje sredstva iz drugog stuba što je urađeno u Mađarskoj ili “suptilnija” opcija koju je sprovela Poljska tako što je zabranila privatnim penzijskim fondovima da u svojim portfolijima poseduju državne hartije od vrijednosti. Suštinski problem drugog stuba su nepostojanje političkog konsenzusa dugoročne strategije po pitanju strukturne reforme penzijskog sistema i neadekvatne stope doprinosa za drugi stub. Skoro sve države u regionu (Hrvatska, Češka, Mađarska) su na početku reforme definisale da se kreće sa određenim procentom doprinosa i da se vremenom povećava definisani procenat. Međutim, zbog krize i promjene vladajućih opcija, smanjivali su procenat doprinosa u drugi stub čime su drugom stubu napravili više štete nego

koristi. Dakle, drugi stub nije pogrešno rješenje ali su zemlje popustile u usmjeravanju drugog stuba. Rezultati takvih propusta napravili su otpor javnosti prema konceptu uplate doprinosa u drugi stub. Uvođenjem drugog stuba nastaje trošak, koji predstavlja dugoročni trošak države vezan uz namirivanje nedostatka prihoda u prvom stubu. Ovaj trošak je iznos koji nastaje zbog uplate doprinosa u drugi ili treći stub. Međutim, na dugi rok trošak treba da se smanji kao posljedica smanjivanja korisnika penzija ostvarenih samo u prvom stubu. Osim toga, i osiguranici će u sve manjem procentu ostvarivati osnovna prava, odnosno prava iz prvog stuba. Prednosti štednje u trećem stubu ogledaju se u poreskim olakšicama, subvencijama države i prinosu koji fond ostvaruje. Dok je u prvom i drugom stubu uplata doprinosa obavezna, u trećem stubu uplate su potpuno dobrovoljne. Dobrovoljni penzijski fond se osniva radi prikupljanja novčanih sredstava uplaćivanjem doprinosa članova fonda i ulaganja tih sredstva sa ciljem povećanja vrijednosti imovine fonda zbog osiguranja isplate penzijskih davanja članovima toga fonda. Svi doprinosi i investicioni prihodi, koji čine penzijska sredstva, su vlasništvo članova fonda. Pravo upotrebe tih sredstava stekli bi ispunjavanjem uslova za penziju, u slučaju invaliditeta ili smrti člana fonda (u slučaju smrti penzijska sredstva bi prenijeli korisnicima ili članovima porodice, koje bi član fonda odredio). Pravo na ova sredstva je neotuđivo. Svaki od navedenih stubova ima svoje pozitivne strane. Činjenica je da diverzifikacija penzijskog sistema predstavlja mnogo bolje rješenje od jednostepenog međugeneracijskog stuba. Investicije penzijskih fondova povećavaju i podstiču domaću štednju i pozitivno utiču na tržišta kapitala. Od uvođenja penzijskog osiguranja na osnovu individualne kapitalizovane štednje očekuje se i povećanje odgovornosti pojedinca za vlastitu socijalnu sigurnost u starosti, veću motivaciju za plaćanje doprinosa i duži rad, dugoročno smanjivanje penzijskih izdvajanja koja se finansiraju na tekućoj osnovi, finansijsku stabilnost. Imajući u vidu prethodno navedeno, može se zaključiti da je posebna hipoteza koja glasi **pronalaženje novih oblika finansiranja penzionih fondova neminovno zahtijeva promjenu socijalne strukture društva, radikalne reforme budžetskog sistema, razvijen finansijski sistem i stabilno političko okruženje**, dokazana.

Poražavajući ekonomski pokazatelji su najznačajniji zajednički pokazatelj za sve države u regiji. Demografski pokazatelji, po kojima će u zemljama u regionu broj penzionera ubrzo preći broj zaposlenih, ukazuju na veliku krizu u kojoj se nalaze penzijski sistemi u regiji. Takođe, demografski trendovi, izraženi kroz trend starenja stanovništva, predstavljaju jedan od najvažnijih izazova penzijskih sistema. Osim toga, i drugi pokazatelji ukazuju na neodrživost prvog stuba

obaveznog penzijskog osiguranja i izazove na tržištu rada. S tim u vezi, povećanje broja penzionera u budućnosti će vršiti pritisak na povećanje izdataka za penzije. Međutim, visoke stope poreskog opterećenja plata, već sada ukazuju da praktično ne postoji mogućnost za povećanje stopa doprinosa iz plata što ne ostavlja prostor za značajno povećanje penzija. Osim toga, negativni ekonomski trendovi koji se odnose na visok javni dug u velikoj mjeri ograničava povećanje penzija penzionerima iz prvog stuba. Realni negativni faktori koji utiču na finansiranje prvog penzijskog stuba su činjenice da rashodi Fonda PIO uveliko prevazilaze prihode i da se broj zaposlenih gotovo izjednačio sa brojem penzionera - što ugrožava finansiranje prihoda iz doprinosa.

Reforma sistema penzijskog i invalidskog osiguranja u Republici Srpskoj započela je 2000. godine, parametarskom reformom, sa ciljem uspostavljanja finansijske održivosti penzijskog sistema. Instrument za postizavanje cilja predstavljalo je pooštavanje uslova za ostvarivanje prava na penziju, kako bi se zaustavio rast broja korisnika, kao i promjena načina obračuna penzijskog osnova za određivanje visine penzije zavisno o stručnoj spremi. Posebnim propisom Visoki predstavnik u Bosni i Hercegovini je odredio da se penzije isplaćuju u iznosu koji zavisi od raspoloživih sredstava za isplatu penzija, prema mjesečnom isplatnom koeficijentu (član 162. Zakona o penzijskom i invalidskom osiguranju). Efekti ovih promjena su bili: zaustavljanje rasta korisnika i finansijska održivost i likvidnost Fonda za penzijsko i invalidsko osiguranje Republike Srpske, u dijelu ostvarivanja uslova za isplatu penzija u iznosima koji su u skladu sa raspoloživim sredstvima za isplatu penzija. U periodu 2008–2010. godina urađene su studije i Prijedlog strategije reforme penzijskog sistema, koji su predstavljali strateški okvir za sprovođenje ciljeva: uspostavljanja adekvatnih penzija, povećanja broja korisnika penzija, održavanje finansijske stabilnosti i dugoročne održivosti isplate penzija, radi građenja snažnog penzijskog sistema i vraćanja povjerenja penzionera u sistem. Zakonski okvir obuhvatao je donošenje Zakona o penzijskom rezervnom fondu Republike Srpske 2008. godine, Zakona o dobrovoljnim penzijskim fondovima i penzijskim planovima 2009. godine, kao i novog Zakona o penzijskom i invalidskom osiguranju 2011. godine. Donošenje ovog zakona imalo je za cilj dalje provođenje parametarske reforme, uz uvažavanje ekonomskih i demografskih determinanti. U zakon su ugrađeni i propisi Evropske unije, jer materiju Zakona kao primarni izvor uređuje Ugovor o funkcionisanju Evropske unije. Institucionalni okvir reforme sistema je rezultirao da se u okviru Poreske uprave Republike Srpske uspostavi Jedinствен sistem registracije, kontrole i naplate doprinosa, čime se povećala efikasnost u sistemu naplate doprinosa. Ipak, ovaj dio sistem se danas nalazi pred velikim

izazovima zbog neredovnosti uplata i visine prijavljene osnovice za obračun doprinosa. U okviru Ministarstva finansija formiran je organizacioni dio zadužen, između ostalog, i za praćenje funkcionisanja penzijskog sistema. Donošenju novog Zakona o penzijskom i invalidskom osiguranju prethodilo je usvajanje Strategije reforme penzijskog sistema u Republici Srpskoj u Narodnoj skupštini Republike Srpske 18. maja 2010. godine. Zakonom o PIO, koji je u primjeni od 1. januara 2012. godine, došlo je do brojnih promjena, ali u finansijskom pogledu sredstva se i dalje obezbjeđuju od doprinosa kao glavni izvor prihoda (81-82%), dok je transfer iz Budžeta za prava koja finansira Republika odgovoran za 17-18 % penzijskih sredstava. Ovim zakonom proširen je krug osiguranika, pooštreni uslovi za ostvarivanje prava u smislu da je potrebno kumulativno ispunjenje uslova za penziju (i navršenih godina života i potrebnog penzijskog staža), uvedena je donja granica snižavanja godina života na 55 godina, uveden tzv. bod sistem obračuna penzije, uvedeno obavezno-godišnje usklađivanje penzije i dr. Takođe, u postupku donošenja Strategije penzijskog sistema je bio prijedlog da se starosna granica za odlazak u penziju podigne na 67 godina, ali da socijalni partneri taj prijedlog nisu prihvatili, te je granica ostala na 65.

Penzijski sistem Republike Srpske, poput ostalih sistema postsocijalističkih zemalja, donedavno je podrazumijevao isključivo jedan stub -obaveznog državnog osiguranja. Uprkos uvođenju Penzijskog rezervnog fonda, ovaj model je postao neadekvatan. Zbog toga je reforma penzijskog sistema, koji se nalazi u okviru sistema socijalnog osiguranja, jedno od proritetnih otvorenih pitanja u Republici Srpskoj, koje zahtjeva što skorije rješenje, imajuću u vidu da predstavlja važan faktor ekonomske i socijalne stabilnosti. Penzijski sistem u Republici Srpskoj je rizičan i neodrživ, prije svega zbog rastućeg broja penzionera, smanjenja broja radno aktivnog stanovništva u odnosu na njih, kao i zbog izbjegavanja plaćanja doprinosa, visoke stope rada na crno, previsokih rashoda i dr. Problemi u finansiranju sistema penzijskog i invalidskog osiguranja, koji su nastali kao posljedica društveno-ekonomskih problema u zemlji, prvo veliki pad, a zatim i nedovoljan rast privredne aktivnosti i BDP, visoka stopa nezaposlenosti, vlasnička transformacija privrede sl., i nepovoljnih demografskih kretanja, doveli su do neophodnosti preduzimanja mjera za reformu sistema penzijskog i invalidskog osiguranja. Osnovni cilj nove reforme je dostizanje dugoročne ekonomske održivosti sistema. Kratkoročni i srednjeročni ciljevi reforme mijenjali su se u zavisnosti od utvrđenih prioriteta i perioda u kojem su se mjere sprovodile.

Nova reforma penzijskog sistema u Republici Srpskoj treba da predstavlja promjenu položaja sadašnjih penzionera, ali i mlađih generacija. Da bi se obezbjedila održivost penzijskog

sistema, neminovno je smanjenje prava građana iz prvog stuba. S druge strane, prava koja članovi dobrovoljnog penzijskog fonda ostvare kroz štednju u trećem stubu su višestruko veća od prava koja su im uskraćena kao posljedica manjeg ulaganja u prvi stub. Komparacijom obaveznog prvog stuba i dobrovoljnog trećeg, treba imati na umu sukob interesa osiguranika iz prvog stuba i članova dobrovoljnog penzijskog trećeg stuba. Mladi ljudi nastoje da ostvare veće mogućnosti zapošljavanja i bolje plate, odnosno, što manja izdvajanja za postojeće penzionere. Pensioneri žele prisvojiti što veći dio raspoloživih sredstava (tzv. „društvenog bogatstva” - što je potpuno korektan termin za većinu siromašnih zemalja u tranziciji), jer smatraju da je to pravo koje su pošteno ostvarili radom u bivšem sistemu. Pri tom, neizvršavanje obaveze plaćanja države prema penzionerima ne znači samo nepoštovanje prihvaćenog društvenog ugovora, već je neposredna prijetnja razaranju ionako skromnog i teško obnovljivog društvenog kapitala u zemljama u tranziciji. Ujedno, postojeći sistemi međugeneracijske solidarnosti koji se finansiraju iz tekućih doprinosa obično se pogrešno smatraju dugoročnim, jer zahtijevaju jasan međugeneracijski ugovor. Generacija koja radi obavezuje se plaćati penzije osobama koje su penzionisane, podrazumijevajući da će njihove penzije plaćati iduća generacija radnika. Koliko se god to činilo prividno privlačnim ne postoji garancija da će penzijski sistem koji je na raspolaganju jednoj generaciji biti dostupan sljedećoj generaciji. Konstatuje se da su u Republici Srpskoj suštinski razlozi za novom reformom sistema obaveznog penzijskog osiguranja isti kao i u svijetu, a to su: nastojanje da se smanji javna potrošnja i budžetski deficit, rješavanje problema starenja stanovništva, sprečavanje ranijih odlazaka u penziju i potreba za većim obuhvatom osiguranika.

Prosječna penzija u Republici Srpskoj je među najnižima u Evropi i ne može garantovati materijalnu sigurnost u starosti. Efekti promjena koje su postignute prethodnom reformom su izgubljeni u značajnoj mjeri, kao posljedica naknadnog proširivanja penzijskih prava, koje nije bilo usklađeno sa realnim izvorima finansiranja. Rezultati se ogledaju u tome da je penzijski sistem Republike Srpske opterećen prevelikim brojem penzionera u odnosu na broj zaposlenih, preranim penzionisanjem i različitim oblicima privilegovanih prava. Zbog toga, treba nastaviti sa parametarskim reformama sa ciljem finansijske konsolidacije sistema, kroz:

- ✓ proširenje kruga osiguranika,
- ✓ pooštavanje uslova za ostvarivanje prava na penziju,
- ✓ promjenu načina određivanja i usklađivanja penzija,

- ✓ pravičnije redistribucije sredstava u sistemu međugeneracijske solidarnosti preko obračunske stope,
- ✓ redefinisanja privilegovanih prava i uvođenje više reda i kontrole u oblast invalidskih penzija,
- ✓ promjenu sistema registracije, kontrole i naplate doprinosa i sl.

Kao odgovor na demografske trendove i prijeteci rast deficita postojećeg penzijskog sistema, uz opasnost pogoršanja stope zamjene (odnos prosječne penzije prema prosječnoj plati), pored parametarskih reformi, uvođenje obaveznog kapitalizovanog stuba penzijskog osiguranja (tzv. II stub) predstavlja moguću reformsku opciju sistemskog karaktera. Za uspješnu realizaciju ovakvog reformskog prijedloga potrebno je da se ispune brojne i kompleksne pretpostavke od kojih je najznačajnija fiskalna podnošljivost tranzicionog troška (kao cijene uvođenja II stuba), kako sa stanovišta ukupnog iznosa, tako i trajanja. Imajući u vidu specifične ekonomske, demografske i socijalne uslove Republike Srpske, treba pažljivo odmjeriti starosnu granicu za ulazak osiguranika u II stub, preferirajući generacije mlađe od starosne dobi 30 godina. Funkcionisanje ovog stuba penzijskog osiguranja zasnivalo bi se na preusmjeravanju dijela (oko 1/3) postojećeg penzijskog doprinosa na individualne račune osiguranika. Ovakvo preusmjeravanje doprinosa ne smije ići na štetu postojećih penzionera, niti na teret budućih penzionera koji u potpunosti ostaju osiguranici I stuba međugeneracijske solidarnosti. To znači da je potrebno obezbijediti dodatne, dugoročne i stabilne izvore finansiranja tranzicionog troška. Takođe, od posebnog značaja za uspjeh penzijske reforme je postizanje opšteg političkog i društvenog konsenzusa uz aktivno učešće svih socijalnih partnera. Pored toga, reforma obrazovanja i promjena svijesti, odnosno, obrazaca ponašanja u potrošnji i štednji, su važniji nego što na prvi pogled može da se učini.

Od reformi ne treba očekivati da će riješiti sve probleme penzijskog sistema. Penzijska reforma je kompleksan, dugoročan i kontinuirani proces, koji zahtijeva stalno praćenje, procjenu i prilagođavanje demografskim, ekonomskim i socijalnim okolnostima. Istovremeno, bez trajne posvećenosti i discipline organa i institucija koje provode reformu, ovaj proces osuđen je na neuspjeh!

Kao jedno od rješenja pojavljuje se i djelimična ili potpuna privatizacija penzijskog sistema. Kroz ovaj rad na jednom mjestu analizirano je trenutno stanje i perspektive penzijskih sistema kako u Republici Srpskoj, tako i u svijetu. Pokazano je da svaka zemlja treba, prema svojim karakteristikama, da oblikuje svoje penzijske sisteme, ali da se uvođenje mješovitog

penzijskog sistema nameće kao standard (preporučuje ga Svjetska banka), pa čak i imperativ. Takođe, ukazano je da je u nekim zemljama bilo i grešaka prilikom koncipiranja novog sistema. Analizirajući iskustva zemalja u tranziciji, prema primijenjenim modelima i ostvarenim efektima penzione reforme mogu se izdvojiti dvije krajnosti zemalja koje su uvele treći stub penzijskog osiguranja po metodologiji Svjetske banke. S tim u vezi, opšta ocjena je da uvođenje dobrovoljnog penzijskog osiguranja predstavlja izuzetno pozitivnu stvar koja doprinosi poboljšanju funkcionisanja sistema u cjelini, ali za poslovanje fondova koji upravljaju trećim stubom treba obezbjediti uslove, podršku i nadzor. Takođe, potrebno je istaći da ne postoji jedan, univerzalan model organizovanja penzijskog sistema koji će dati odgovore na probleme sa kojima se suočavaju penzijski sistemi cijelog svijeta, ali svakako treba izabrati najadekvatniji obrazac za reformu penzijskog sistema u Republici Srpskoj, pa makar to bio sopstveni put razvoja penzijskog sistema.

Poražavajući ekonomski pokazatelji su najznačajniji zajednički pokazatelj za sve države u regiji. Demografski pokazatelji, po kojima će u zemljama u regionu broj penzionera ubrzo prešći broj zaposlenih, ukazuju na veliku krizu u kojoj se nalaze penzijski sistemi u regiji. Takođe, demografski trendovi, izraženi kroz trend starenja stanovništva, predstavljaju jedan od najvažnijih izazova penzijskih sistema. Osim toga, i drugi pokazatelji ukazuju na neodrživost prvog stuba obaveznog penzijskog osiguranja i izazove na tržištu rada. S tim u vezi, povećanje broja penzionera u budućnosti će vršiti pritisak na povećanje izdataka za penzije. Međutim, visoke stope poreskog opterećenja plata već sada ukazuju da praktično ne postoji mogućnost za povećanje stopa doprinosa iz plata što ne ostavlja prostor za značajno povećanje penzija. Osim toga, negativni ekonomski trendovi koji se odnose na visok javni dug u velikoj mjeri ograničava povećanje penzija penzionerima iz prvog stuba.

Realni negativni faktori koji utiču na finansiranje prvog penzijskog stuba su činjenice da rashodi Fonda PIO uveliko prevazilaze prihode i da se broj zaposlenih gotovo izjednačio sa brojem penzionera - što ugrožava finansiranje prihoda iz doprinosa. Penzijski sistem Srpske, poput ostalih sistema postsocijalističkih zemalja, donedavno je podrazumijevao isključivo jedan stub - obaveznog državnog osiguranja. Uprkos uvođenju Penzijskog rezervnog fonda ovaj model je postao neadekvatan.

Reforma penzijskog sistema uglavnom predstavlja promjenu položaja i sadašnjih penzionera, ali i mlađih generacija. Da bi se obezbedila održivost penzijskog sistema, neminovno je smanjenje prava građana iz prvog stuba. S druge strane, prava koja članovi dobrovoljnog

penzijskog fonda ostvare kroz štednju u trećem stubu su višestruko veća od prava koja su im uskraćena kao posljedica manjeg ulaganja u prvi stub. Poredeći obavezni prvi stub i dobrovoljni treći, treba imati na umu sukob interesa osiguranika iz prvog stuba i članova dobrovoljnog penzijskog trećeg stuba. Činjenica je da diverzifikacija penzijskog sistema predstavlja mnogo bolje rješenje od jednostepenog međugeneracijskog stuba. Investicije penzijskih fondova povećavaju i podstiču domaću štednju i pozitivno utiču na tržišta kapitala. Od uvođenja penzijskog osiguranja na temelju individualne kapitalizovane štednje očekuje se i povećanje odgovornosti pojedinca za vlastitu socijalnu sigurnost u starosti, veću motivaciju za plaćanje doprinosa i duži rad, dugoročno smanjivanje penzijskih izdvajanja koja se finansiraju na tekućoj osnovi, finansijsku stabilnost.

Analizirajući iskustva zemalja u tranziciji, prema primijenjenim modelima i ostvarenim efektima penzione reforme mogu se izdvojiti dvije krajnosti zemalja koje su uvele treći stub penzijskog osiguranja po metodologiji Svjetske banke. S tim u vezi, opšta ocjena je da uvođenje dobrovoljnog penzijskog osiguranja predstavlja izuzetno pozitivnu stvar koja doprinosi poboljšanju funkcionisanja sistema u cjelini.

Imajući u vidu prethodno navedeno, može se zaključiti da je opšta hipoteza koja glasi **oblici finansiranja penzionih fondova u Republici Srpskoj na principu međugeneracijske solidarnosti postaju neodrživi zbog ozbiljnih problema demografske, organizacione i političke prirode. Zbog toga se nužno nameće potreba za reformom penzionog sistema i pronalaženjem novih oblika finansiranja njegovih fondova, dokazana.**

LITERATURA

1. Alibegović, J.: *Social Protection and Social Inclusion in Croatia*, The Institute of Economics, Zagreb, 2006.
2. Altiparmakov, N., Stanić. K.: *PMP – Pension Modeling Package*, Bearing Point/USAID, 2006.
3. Anušić, Z.: *Pension Reform in Croatia*, Social Protection Discussion Paper Series, No.0304, The World Bank, 2003.
4. Arsić, V.: *Pretpostavke i perspektive reforme penzijskog sistema u Srbiji*, Finansije br. 1-6, str. 59, 2005.
5. Avdalović V., Marović,B., Kalinić,Z., Vojinović, Ž.: *Upravljanje rizicima u osiguranju*, Banja Luka, NUBL, 2009.
6. Bajec, J.: *Model Svetske banke – Tri ili pet stubova*, Beograd, Biznis i finansije, 2009.
7. Bakvis, P.: *Social Security Systems and the Neo-Liberal Challenge*, Social security as social right, Springer, 2006.
8. Barr, N., Diamond, P.: *Reforming pensions: Principles, analytical errors and policy directions*, International Social Security Review, Vol. 62, br. 2, str. 5–30, 2009.
9. Barr, N., Diamond, P.: *The Economics of Pensions*, Oxford Review of Economic Policy, Vol. 22, No.1, 15-39, 2006.
10. Barta, J.: *Reforme penzijskog osiguranja u Mađarskoj*, Zbornik radova Pravnog fakulteta, Novi Sad, vol. 45, no. 3, pp. 817-830, 2011.
11. Bateman, H., Kingston, G., Piggott, J.: *Forced Saving: Mandatory Private Retirement Provision*, Cambridge University Press, 2011.
12. Boyko, N., Egrin, M.S., Homa, A., Levine, J.M., Tromblay, D.: *Life and health insurance - Principles and Practice*, Dearborn Financial Publishing, 2016.
13. Broer, D.P., Lassila, J.: *Pension Policies and Public Debt in Dynamic CGE Models*, Physica Verlag, Helsinki, 2007.
14. Butler, J. S.: *Decision-maker's guide to 401(k) plans*, San Francisco, Berreft-Koehler Publishers, 2015.

15. Caran, M., Georgiana-Noja, G.: *Empirijska komparativna analiza beneficija za zaposlene u multinacionalnim kompanijama - primeri Rumunije i Srbije*, Megatrend revija, vol. 12, no. 2, pp. 155-170, 2015.
16. Chiappe, R., Martineau, J. H., Đelović, A., Mihajlović, A.: *Penzijska reforma u Srbiji - pregled mogućih rešenja za stvaranje održivog penzijskog sistema za buduće generacije*, Projekt Američke agencije za međunarodni razvoj (USAID) za makroekonomske reforme i reformu Narodne banke, Beograd, 2004.
17. Davis, E. P.: *Financial market activity of life insurance companies and pension funds*, Basle, BIS, 2008.
18. Davis, E. P.: *Pension funds retirement-income Security and Capital Markets*, Oxford, Clarendon Press, 2015.
19. Deacon, B., Castle-Kanerova, M., Manning, N.: *The New Eastern Europe: Social Policy Past, Present and Future*, str. 1-31, Sage Publications Ltd, London, 2012.
20. Dinkić, M.: *Pravci reforme penzijskog sistema u Srbiji*, Bilten Instituta G- 17, broj 38-39, Beograd, 2013.
21. Domazet, I., Milivojević, S., Lazić, M.: *Reforma penzijskog sistema sa aspekta intenzivnog starenja stanovništva Srbije*, Poslovna ekonomija, vol. 7, no. 1, pp. 141-156, 2013.
22. Edwards, S., Cox E. A.: *Social Security Privatization Reform and Labour Markets: The Case of Chile*, Economic Development and Cultural Change, No. 3, 2002.
23. Esping-Andersen, G.: *After the Golden Age? Welfare State Dilemmas in a Global Economy*, *Welfare States in Transition: National Adaptations in Global Economies*, str. 1-31, Sage Publications Ltd, London, 2016.
24. Esping-Andersen, G.: *Prologue: What Does it Mean to Break with Bismarck*, Amsterdam University Press, Amsterdam, str.11-18, 2017.
25. Eurostat: *ESSPROS manual and user guidelines*, 2018.
26. Fabel, O.: *The Economics of pensions and variable retirement schemes*, John Waley & Sons, Hagemann, Thomas: Pensions-ruckstellungen, Karlsruhe, 2004.
27. Feldstein, M.: *Transition to a Fully Funded Pension System: Five economic issues*, NBER Working Paper 6149, 2007.
28. Fond PIO Crne Gore, <https://www.fondpio.me/>

29. Fond za penzijsko i invalidsko osiguranje Republike Srpske, <http://www.fondpiors.org/>
30. Fultz, E., Stanovnik, T.: *The Collection of Pension Contributions: Trends, Issues, and Problems in Central and Eastern Europe*, Budapest, 2004.
31. Fultz, E.: *Mirovinska reforma u zemljama kandidatima za pristupanje Europskoj uniji: izazovi, ostvarenja i zamke*, Mirovinsko osiguranje, br. 8, str. 47-58, Zagreb, HZMO, 2004.
32. Fultz, E.: *Pension Reform in Central and Eastern Europe*, Vol 1, Restructuring with Privatization: Case studies of Hungary and Poland, ILO, 2002.
33. Gal, R., Iwasaki, I., Szeman, Z.: *Assessing Intergenerational Equity: An Interdisciplinary Study of Aging and Pension Reform in Hungary*, Budapest, 2008.
34. Gill, I., Packard, T., Yermo, J.: *Keeping the Promise of Social Security in Latin America*, Stanford University Press and World Bank, 2015.
35. Golubović, V.: *Reforme penzijskih sistema u državama sukcesorima SFRJ*, Novi Sad, Budućnost, 2009.
36. Grk, S.: *Reforma penzionog sistema u Srbiji*, Megatrend revija, vol. 4, br. 1, str. 49-66, 2007.
37. Guardiancich, I.: *Pension Reforms in Central, Eastern and Southeastern Europe: Legislation, Implementation and Sustainability*, European University Institute, Firenca, 2019.
38. Guardiancich, I.: *Penzije i socijalna uključenost u tri zemlje bivše Jugoslavije: Sloveniji, Hrvatskoj i Srbiji*, Socijalne reforme - sadržaj i rezultati, str. 228-261, Fakultet političkih nauka Univerziteta u Beogradu, Beograd, 2011.
39. Hernandez, D.H., Stewart, F.: *Countries with Private Defined Contribution Pension Systems*, IOPS Working Paper No. 6., 2018.
40. Hirose K.: *Penzione reforme u Srednjoj i Istočnoj Evropi*, Republika Srbija, Međunarodna organizacija rada, 2012.
41. Holzmann, R., Hinz, R.: *Old-Age Income Support in the 21st Century -An International Perspective on Pension Systems and Reform*, The World Bank, 2015.
42. Holzmann, R., MacKellar, L., Repansek, J.: *Pension Reform in Southeastern Europe- Linking to Labor and Financial Market Reform*, Ljubljana, Center of Excellence in Finance, 2008.

43. Holzmann, R.: *The World Bank and Global Pension Reform-Realities not Myths*, Washington, DC, 2009.
44. Hrvatska agencija za nadzor finansijskih usluga (HANFA), <https://www.hanfa.hr/>
45. Hughes, G., Jim S.: *Reforming Pensions in Europe*, Edward Elgar, Cheltenham, 2014.
46. Ilić, A.: *Reforma penzijskog sistema*, Beograd, Srpski ekonomski forum, 2006.
47. Ilijić, S.: *Dobrovoljno penzijsko osiguranje i pravo osiguranja*, Pravni život, vol. 54, br. 11, str. 895-906, 2005.
48. James, E.: *Averting the Old Age Crisis, Policies to Protect the Old and Promote Growth*, The World Bank and Oxford University Press, 2014.
49. Janković, V.: *Dobrovoljno penzijsko i invalidsko osiguranje u svetlu nove zakonske regulative*, Računovodstvo, vol. 45, br. 10, str. 35-38, 2000.
50. Jovanović, I.: *Iskustva izvršenih reformi penzijskih sistema u zemljama Centralne i Istočne Evrope*, Bilten Instituta G-17, broj 40-41, Beograd, 2003.
51. Jovanović, I.: *Reforma sistema penzijsko-invalidskog osiguranja*, Bilten Instituta G-17, broj 23, Beograd, 2001.
52. Judit, B.: *Reforme penzijskog osiguranja u Mađarskoj*, Zbornik radova Pravnog fakulteta, Novi Sad, vol. 45, br. 3, str. 817-830, 2011.
53. Kočović, J., Rakonjac-Antić, T.: *Rečnik pojmova iz penzijskog osiguranja*, Beograd, Republički fond za penzijsko i invalidsko osiguranje zaposlenih Srbije, 2007.
54. Kočović, J.: *Aktuarske osnove formiranja tarifa u osiguranju lica*, Beograd, Ekonomski fakultet, 2000.
55. Labudović, J.: *Dobrovoljni penzijski planovi i upravljanje njihovim rizicima*, Pravo i privreda, vol. 47, br. 7-9, str. 475-488, 2010.
56. Lisov, M.: *Privatno penzijsko osiguranje*, BIZ, Novi Sad, 2006.
57. Majcen, B., Mitja, Č., Ogorevc, M.: *Analiza drugoga pokojninskoga stebra v Sloveniji*, Inštitut za ekonomska raziskovanja, 2015.
58. Marković, S.: *Dobrovoljno zdravstveno osiguranje - kao model reforme zdravstvenog osiguranja*, Pravni život, vol. 55, br. 11, str. 703-715, 2006.
59. Mastilo, Z.: *Penzijsko i zdravstveno osiguranje – pravac i reforme*, FE, Bijeljina, 2007.
60. Matits, A.: *Supplementary Pension Funds in Hungary*, Discussion Paper, Budapest, 2004.

61. Matits, A.: *The Pension System in Hungary*, Budapest, Mimeographed Beleškás, 2010.
62. Matković, G., Bajec, J., Mijatović, B., Živković, B., Stanić, K.: *Izazovi uvođenja obaveznog privatnog penzijskog sistema u Srbiji*, Beograd, USAID i CLDS, 2008.
63. Mattil, B.: *Pension system – sustainability and distributinal effects in Germani and United Kingdom*, Springer, Physica-Verlag, 2005.
64. Mesa-Lago, C.: *Myth and Reality of Pension Reform: The Latin American Evidence*, World Development, No. 8, 2002.
65. Mijatović, B., Hiber, D.: *Kapitalizacija penzijskog osiguranja u Srbiji*, Niš, CLDS, 2008.
66. Miles, D., Iben, A.: *The Reform of Pension Systems: Winners and Losers Across Generations in the United Kingdon and Germany*, *Economica*, Volume 67, Page 203-228, 2010.
67. Miles, D., Timmermann, A.: *Risk sharing and transition costs in the reform of pension systems in Europe*, *Economic Policy*, Volume 14, Issue 29, Page 251-286, 1999.
68. Miloradić, J., Mrkšić, J., Žarković, N.: *Uvod u osiguranje i životna osiguranja*, Zaslou, Šabac, 2016.
69. Müller, K.: *Social Security Reforms and the Right to Social Security – Latin America and Eastern Europe Compared*, *Social security as social right*, Springer 2006.
70. Müller, K.: *The Political Economy of Pension Reform in Central-Eastern Europe*, Edward Elgar, Cheltenham, 2018.
71. Narodna skupština Republike Srpske, www.narodnaskupstinars.net
72. Nejašmić, I., Toskić, A.: *Starenje stanovništva u Hrvatskoj – sadašnje stanje i perspektive*, *Hrvatski geografski glasnik*, 75/1, 89 –110 str., Zagreb, 2013.
73. Nickel, C., Almenberg, J.: *Ageing, pension reforms and capital market development in transition countries*, EBRD, 2016.
74. Orbam, G., Plotai, D.: *The sustainability of the Hungarian pension system: a reassessment*, MNB (Hungarian Central Bank), Occasional Papers 40, 2005.
75. Organizacija za ekonomsku saradnju i razvoj (OECD): *Pensions at a Glance 2011: Retirement income systems in OECD and G20 Countries*, OECD Publishing, 2011.

76. Orszag, P. R., Stiglitz, J.: *Rethinking Pension Reform: Ten Myths about Social Security Systems in New Ideas About Old Age Security*, Toward Sustainable Pension Systems in the 21st Century, The World Bank, 2011.
77. Palacios, R., Slunghynsky, O.: *Social Pensions Part I: Their Role in the Overall Pension System*, Social Protection Discussion Paper No.0601, World Bank, 2006.
78. Palmer, E.: *Pension Reform and the Development of Pension Systems: An Evaluation of World Bank Assistance*, Hungary Country Study, The World Bank, 2007.
79. Pavlović, M., Marković, J., Marković, D.: *Penzijski sistem i savremena ekonomska kriza*, Vojno delo, vol. 67, no. 2, pp. 243-262, 2015.
80. PREF (2020): Godišnji izvještaji, www.pref.rs.ba
81. Rakonjac, N., Antić, T.: *Obračun bruto premije kod dobrovoljnog penzijskog osiguranja*, Statistička revija, vol. 53, br. 1-4, str. 74-84, 2004.
82. Rakonjac-Antić, T.: *Dobrovoljno penzijsko osiguranje (Aktuarska i finansijska analiza)*, Centar za izdavačku delatnost, Beograd, Ekonomski fakultet, 2004.
83. Rakonjac-Antić, T.: *Penzijsko i zdravstveno osiguranje*, Centar za izdavačku delatnost, Beograd, Ekonomski fakultet, 2008.
84. Rakonjac-Antić, T.: *Upravljanje ključnim rizicima penzijskih planova sa aspekta njihovih korisnika*, Marketing, vol. 44, no. 2, pp. 128-136, 2013.
85. Republički zavod za statistiku Republike Srpske, <https://www.rzs.rs.ba>
86. Rismondo, M.: *Reforma mirovinskog osiguranja u Sloveniji*, Revija za socijalnu politiku, 6(2), 1999.
87. Rodríguez, J.: *Chile's Private Pension System at 18: Its Current State and Future Challenges*, Cato Institute, 2009.
88. Roldos, J.: *Pension Reform, Investment Restrictions, and Capital Markets*, Working Paper, International Monetary Fund, 2014.
89. Sinn, H.W.: *The crisis in Germany's pension insurance system and how it can be resolved*, NBER Working Paper, br. 7304, Cambridge, 2010.
90. Stanić, K.: *Penzijski sistem u Srbiji - dizajn, karakteristike i preporuke*, Beograd, USAID SEGA projekat, 2011.

91. Stanić, K.: *Uloga penzijskog sistema u održanju nivoa prihoda u starosti – merenje i međunarodna poređenja*, Kvartalni monitor ekonomskih trendova i politika u Srbiji, br. 13, FREN, 2018.
92. Stojanović, A.: *Poreski sistemi zemalja u tranziciji*, Beograd, Revicon doo, 2007.
93. Šljivar, B., Tomaš, D.: *Reforma penzijskih sistema u Republici Srpskoj*, RATID, 2012.
94. Tapia, W., Yermo, J.: *Fees in Individual Account Pension Systems: A Cross-Country Comparison*, OECD Working Papers on Insurance and Private Pensions, No. 27, OECD, 2008.
95. Thompson, L.H.: *Social Protection in Asia and the Pacific*, Asian Development Bank, 2011.
96. Veselinović, P.: *Reforma javnog sektora kao ključna determinanta uspešnosti tranzicije privrede Republike Srbije*, Ekonomski horizonti, vol. 16, no. 2, pp. 137-155, 2014.
97. Vezjak, K., Stanovnik, T.: *The Collection of Pension Contributions in Slovenija*, ILO, 2004.
98. Vlada Crne Gore: *Analiza penzijskog sistema Crne Gore*, 2013.
99. Vukotić, V.: *Penzijske reforme kao novi potencijal ekonomskog rasta*, Podgorica, Zagreb, Institut za strateške studije i prognoze, 2004.
100. Vuković, S.: *Mirovinski sustav u Republici Hrvatskoj – temeljni podaci*, Hrvatski zavod za mirovinsko osiguranje, 2005.
101. Whitehouse, E.: *Administrative charges for funded pensions: comparison and assessment of 13 countries*, Insurance and private pensions compendium for emerging economies, OECD, 2011.
102. Whitehouse, E.: *Pensions Panorama, Retirement-Income Systems in 53 Countries*, The World bank, Washigton D.C., 2007.
103. World Bank: *Averting the old-age crisis: Policies to Protect the Old and Promote Growth*, Oxford, Oxford University Press, 1994.
104. World Bank: *Pension Reform and the Development of Pension Systems*, Washington D.C., 2006.
105. World Bank: *Pension Reform and the Development of Pension Systems – An Evaluation of Assistance*, Vašington, 2006.

106. Zakon o dobrovoljnim penzijskim fondovima, Službeni list RCG, br. 78/06 od 22.12.2006, 14/07 od 12.03.2007, br. 73/10 od 10.12.2010, 40/11 od 08.08.2011.
107. Zakon o PIO, Službeni glasnik Republike Srbije br. 107/09, 101/10, 93/12, 62/13, 108/13m, 142/14
108. Zakonom o penzijskom i invalidskom osiguranju Republike Srpske, Službeni glasnik Republike Srpske, broj 32/00, 106/05, 20/07, 134/11, 83/13 i 103/15.
109. Zakonom o penzijskom rezervnom fondu Republike Srpske, Službeni glasnik RS, br. 73/08, 50/10 i 102/12.
110. Zavod za statistiku Crne Gore (MONSTAT), <https://www.monstat.org/>
111. Živković, M., Piljan, I., Piljan, T.: *Ocena stava stanovnika prema obaveznom i privatnom penzijskom osiguranju*, Trendovi u poslovanju, vol. 4, no. 1, pp. 91-99, 2016.