



ZA:

**UDRUŽENJE DRUŠTAVA ZA UPRAVLJANJE
MIROVINSKIM FONDOVIMA I MIROVINSKIH
OSIGURAVAJUĆIH DRUŠTAVA**

***„DRUGI STUP MIROVINSKOGA SUSTAVA:
STVARNO STANJE I MOGUĆA POBOLJŠANJA“***

ZA ARHIVANALITIKU:

Velimir Šonje

Zagreb, 02. ožujka 2009.

Sažetak

Prvi stup mirovinskog osiguranja ili stup međugeneracijske solidarnosti našao se u problemima jer:

- zahtijeva veoma visoke izdatke i doprinose koji smanjuju konkurentnost gospodarstva,
- dovodi do velikog primarnog deficita mirovinskog sustava,
- u njemu dugoročno pada omjer prosječne mirovine i plaće.

Ako želimo riješiti ove probleme i ne opteretiti doprinosima našu djecu više nego što je opterećena sadašnja aktivna generacija, II. stup je rješenje. II. stup nije ni u kakvim problemima. Prinosi su komparativno korektni, a troškovi pod kontrolom. Mirovinska imovina u fondovima II. stupa predstavlja privatno vlasništvo osiguranika. Osim što su ti računi nasljedni, sredstva se na njima akumuliraju za mirovinu bez obzira na političke odluke trenutne i svih budućih vlada. Ta sredstva stoga predstavljaju neku vrstu osiguranja od političkog rizika odlučivanja o mirovinama u budućnosti.

Jedini problem, ako ga uopće možemo tako nazvati, javio se zbog toga što u prvoj generaciji osiguranika koji odlaze u mirovinu iz II. stupa veći broj osoba ima lošiju mirovinu nego da su ostali u I. stupu (to je generacija koja je u trenutku početka reforme imala 40-50 godina i koja je mogla ostati u I. stupu ili prijeći u II. stup). U tome je velik broj prijevremenih mirovina, što ne predstavlja problem – normalno je da su prijevremene mirovine lošije i to ne bi trebalo mijenjati. No, u velikom broju takvih slučajeva odnos u korist I. stupa nastaje zbog dva čimbenika:

- premda je najavljeno postupno povećanje stope doprinosa koja se uplaćuje u II. stup do 10%, ta je stopa od početka reforme ostala na 5%,
- nove beneficije u mirovinskom sustavu (mirovinski dodatak) odnosile su se prvenstveno na članove u I. stupu.

Preniska stopa uplata i nesrazmjerna dodjela beneficija članovima I. stupa produžava i povećava problem deficita mirovinskog sustava te odgađa trenutak kada će prosječna mirovina iz II. stupa biti jednako povoljna kao prosječna mirovina samo iz I. stupa. To znači da je ponovo sazrijelo vrijeme za otvaranje stručnog i društvenog dijaloga o

mirovinskom sustavu, prvenstveno o brzini povećanja stope doprinosa za II. mirovinski stup.

Kada je riječ o pitanju odnosa mirovina iz I. i II. stupa, u ovom se radu nude četiri moguća rješenja čije učinke treba pažljivo simulirati prije nego što se donesu bilo kakve odluke. Rješenja bi na različite načine moglo kombinirati neke od sljedećih mjera:

- **promjenu formule za izračun osnovne mirovine,**
- **uvođenje mirovinskog dodatka za sve ili samo za članove II. stupa koji su u trenutku otpočinjanja reforme imali 40-50 godina,**
- **povećanje stope izdvajanja za sve ili za ograničene dobne segmente,**
- **slobodu odabira povratka u I. stup po umirovljenju.**

Osim toga, u materijalu se predstavljaju i sljedeći prijedlozi:

- **uvođenje tri tipa mirovinskih portfelja – agresivni za mlade, umjereni za „srednje“ i konzervativni za starije osiguranike, uz posebnu zaštitu glavnice u konzervativnom portfelju,**
- **početak postupne liberalizacije limita ulaganja prema pravilima EU (kako bi se izbjegla nagla jednokratna liberalizacija u trenutku ulaska u EU),**
- **jačanje dioničarskog aktivizma mirovinskih fondova**
- **ukidanje limita za koje nema jasnih pokazatelja da doprinose kvaliteti upravljanja rizicima (npr. limiti tržišne kapitalizacije odnosno NAV-a za ulaganja mirovinskih fondova u dionice na domaćem tržištu i investicijske fondove).**

Uvod

Nakon donošenja zakonske regulative 1999. i početka uplata u II. stup 2002., trodijelna je mirovinska reforma dobro prihvaćena. Međutim, nakon sedam godina provedbe otvorila su se pitanja na koja se u ovom trenutku nude vrlo različiti odgovori.

Prvo je pitanje stope po kojoj se dio bruto plaće uplaćuje u II. stup (ovo je pitanje otvoreno od samog početka reforme). Drugo je pitanje adekvatnosti prinosa na mirovinsku štednju i uloge troškova i naknada koji umanjuju stvarni prinos.

Neposredni povod za otvaranje rasprave o ovim temama su osobe koje među prvima odlaze u mirovinu iz drugoga stupa. Događa se da je mirovina koju bi te osobe ostvarile samo iz I. stupa (da se 2002. nisu odlučile i za II. stup), bila veća od sadašnjega zbroja mirovine i osnovne mirovine iz I. stupa i mirovine iz II. stupa.¹ Uzroci pojave te razlike često se krivo tumače, a razlika se percipira kao trajna, što ne mora biti slučaj.

Pojava manjih kombiniranih mirovina iz I. i II. stupa od onih iz I. stupa otvara pitanje pravednosti (ako se može pokazati da te osobe ne idu u prijevremenu mirovinu, jer prijevremene su mirovine nešto što bi II. stup trebao destimulirati zbog ekonomskih interesa i konkurentnosti zemlje). Međutim, u dugoročnoj se perspektivi otvara pitanje održivosti reforme koja ima smisla samo ako dugoročno može osigurati veće mirovine nego u starom sustavu. Ako manja mirovina prvih osiguranika koji idu u mirovinu prema novom sustavu od mirovine koju bi imali iz I. stupa najavljuje dugoročne odnose, onda u sustavu postoji problem. No s druge strane, trenutni je problem možda prenaglašen ako se radi o odnosu koji će se s godinama korigirati pod utjecajem akumulacije sredstava na računima individualne kapitalizirane štednje. U svakom slučaju, otvoreno je pitanje: što se događa s novim mirovinskim sustavom?

Dvojbe o fundamentalnim obilježjima mirovinskoga sustava daleko nadilaze tehničke kalkulacije mirovina i ulaze u domenu političke ekonomije. Dio rada posvećen je i tim temama. Naglašava se društvena vrijednost sustava zasnovanog na individualnoj kapitaliziranoj štednji. Reformirani sustav naime štiti građane od budućih političkih i ekonomskih odluka svih vlada od ovoga trenutka do odlaska u mirovinu svakoga od nas. Taj sustav je neka

¹ Mirovina iz novog sustava sastoji se od tri dijela: mirovina iz I. stupa za razdoblje provedeno samo u I. stupu, osnovna mirovina iz I. stupa za razdoblje provedeno u I. i II. stupu i mirovina iz II. stupa.

vrsta zaštite od političkog rizika koji postoji jer nema jamstva da će aktualna početna prednost mirovine iz I. stupa za nove umirovljenike biti dugoročno održana.

Glavna poruka ove analize je da su nove beneficije (mirovinski dodatak) u prvom stupu i odustajanje od povećanja stope doprinosa za II. stup uistinu ugrozili mirovinsku reformu. No otud se izvode pogrešni zaključci: problem nije u II., nego u I. stupu. Potrebna je rekonstrukcija mirovinskog sustava koja će obnoviti njegovu održivost i omogućiti postizanje temeljnih ciljeva: *smanjivanja deficita mirovinskog sustava i postizanja dugoročno većih mirovina za osiguranike u II. stupu.*

Prvi dio materijala sadrži analizu glavnih obilježja I. mirovinskog stupa kao i fundamentalnih razloga za postojanje II. stupa.

Drugi dio materijala sadrži analizu prinosa i prikaz nekih numeričkih simulacija uz dublju analizu povoda aktualnih rasprava. Taj dio opisuje situaciju s prvim osiguranicima koji odlaze u mirovinu.

Treći dio sadrži političko-ekonomsku analizu koja opisuje nemjerljive koristi od reforme. U četvrtom se dijelu predstavljaju prijedlozi za unaprjeđenje mirovinskog sustava.

I. Problemi prvog stupa i razlozi za postojanje drugog

Prvi mirovinski stup, ili kako se ponekad naziva, stup međugeneracijske solidarnosti, zasniva se na ideji da aktivni dio populacije mora skrbiti za stariji, zavisni dio populacije. Iako je to bilo tako kroz čitavu povijest, niz okolnosti stvarao je velike nejednakosti. Nečiji su potomci preminuli ili su bili radno nesposobni. U nekim su obiteljima odnosi bili narušeni i nije bilo spremnosti za potporu starijim članovima. Neki jednostavno nisu imali ekonomske mogućnosti za tu vrstu skrbi. Stoga se Bismarckov koncept zasniva na posredovanju vlade u provedbi međugeneracijske solidarnosti. Uplate sredstava za mirovine poprimaju karakter poreza, a vlada određuje formulu po kojoj se ta sredstva raspoređuju na starije osobe koje više ne rade ili im je radna sposobnost smanjena..

**I. STUP
MEĐUGENERACIJSKE
SOLIDARNOSTI POČEO SE
RAZVIJATI POTKRAJ XIX.
STOLJEĆA KADA JE
OČEKIVANI ŽIVOTNI VIJEK
BIO ZNATNO KRAĆI NEGO
DANAS, A ULOGA DRŽAVE
U GOSPODARSTVU
ZNATNO MANJA.**

Otto von Bismarck bio je prvi njemački kancelar od 1871. do 1890., u vrijeme kada su funkcije države u usporedbi s današnjim razmjerima bile male. Populacija je u to vrijeme bila veoma mlada prema današnjim mjerilima. Život je bio teži, a medicinska zaštita

slabija. Očekivano trajanje života bilo je puno kraće nego danas. U takvim uvjetima nije bilo potrebe postavljati pitanja o tome umanjuje li povećano porezno opterećenje ekonomsku aktivnost, te je li odnos između broja umirovljenika i zaposlenih prevelik.

S pojavom demografske tranzicije odnosno starenjem populacije tijekom XX. stoljeća, počela su se nametati i takva pitanja. Vladine su se funkcije razgranale, ukupno je porezno opterećenje doseglo povijesno maksimalne razmjere, a odnos između broja osoba treće dobi i radne snage počeo je ubrzano rasti. Problem je naglašen u gotovo cijeloj Europi, pa tako i u Hrvatskoj. Uz to, početna je faza napuštanja socijalističkog načina privređivanja bila povezana s kontrakcijom gospodarske aktivnosti i zaposlenosti. Zbog svih spomenutih razloga omjer radno aktivnih osoba koje uplaćuju mirovinske doprinose i korisnika mirovina u Hrvatskoj je smanjen s oko 4 80-ih godina na aktualnih 1,4. ***To je temeljni problem i niti jedan se zahvat u mirovinski sustav ne može provoditi a da se pritom ne povede računa o dugoročnim posljedicama ovog problema zbog kojeg je mirovinska reforma započeta.***

IZDACI ZA MIROVINE I DOPRINOSI ZA NJIHOVO FINANCIRANJE IMAJU VELIKI UDJEL U BDP-U. DEFICIT MIROVINSKOG SUSTAVA RASTE, A OMJER PROSJEČNE MIROVINE I PLAĆE PADA.

Nepovoljni omjer umirovljenika i zaposlenika te visoki „fiskalni ugriz“ zbog mirovina doveli su do:

- veoma velikih udjela izdataka za mirovine i mirovinskih doprinosa u BDP-u,
- velikog deficita mirovinskog sustava međugeneracijske solidarnosti,² i
- niskog omjera prosječne mirovine prema prosječnoj plaći unatoč visokim izdacima i deficitu.

Od ranije prisutan deficit mirovinskoga sustava kulminirao je u recesiji 1999. (oko 6% BDP-a). Međutim, omjer prosječne mirovine i prosječne plaće tada se držao na, za naše uvjete, visokih 50-ak posto.

Nakon 2002. započele su strukturne promjene u mirovinskom sustavu. Udjel mirovina u BDP-u i deficit sustava međugeneracijske solidarnosti počeli su se smanjivati (iako ne značajno). No usporedo je padao i omjer prosječne mirovine i prosječne plaće. Ovaj se preokret trendova može objasniti pomoću dva čimbenika:

² Govori se o primarnom deficitu prije transfera iz drugih izvora (osim doprinosa) koji je jednak razlici izdataka za mirovine i prihoda od doprinosa.

Tablica 1: Glavni parametri mirovinskog sustava

	1995.	1999.	2000.	2001.	2002.	2003.*	2004.*	2005.*	2006.	2007.
Izdaci za mirovine u % BDP-a	10,8	13,5	13,3	13,9	13,1	12,4	12,1	11,8	11,5	11,3
Uplaćeni mirovinski doprinosi u % BDP-a	8,6	7,4	7,3	n.a.	n.a.	6,9	6,9	6,8	6,8	6,7
Deficit I. stupa u % BDP-a	-2,2	-6,1	-6,0	n.a.	n.a.	-5,5	-5,2	-5,0	-4,7	-4,6
Omjer zavisnosti (osiguranici/korisnici) u %	1,81	1,38	1,36	1,36	1,36	1,37	1,37	1,39	1,40	1,41
Prosječna mirovina / prosječna plaća u %	45,9	48,3	46,7	50,6	49,5	47,9	46,7	46,3	45,0	42,9
Memo: % rasta BDP-a		-1,5	3,0	3,8	5,4	5,0	4,3	4,2	4,8	5,6

* Ministarstvo financija u svojim publikacijama (Godišnjak, Statistički prikazi) i na internetu www.mfin.hr ne objavljuje preglednu statistiku I. stupa mirovinskog sustava tako da je prihode i deficit potrebno rekonstruirati. Socijalni se doprinosi kontinuirano objavljuju zbirno (što uključuje zdravstveni i mirovinski doprinos) pa je napravljena apsoksimacija uplaćenih mirovinskih doprinosa 2003. – 2005. uz pretpostavku da su iznosili 50% ukupno uplaćenih socijalnih doprinosa.

Izvor: Svjetska banka, Croatia Public Finance Review 2008, T. 8.1. str. 154, razna izvješća o izvršenju državnoga proračuna i www.dzs.hr.

- 2002. godine gospodarstvo je ušlo u produženu povoljnu fazu poslovnoga ciklusa (2002.-07.) uz natprosječan rast BDP-a. To je utjecalo na smanjenje omjera deficita i BDP-a.
- Na pad omjera prosječne mirovine i plaće djelovala je formula uvedena 1999., prema kojoj se prirast mirovina u I. stupu veže uz rast cijena i plaća s jednakim ponderima.

Otud izvodimo **tri glavna zaključka**:

- Udjeli mirovina i deficita mirovinskoga sustava u BDP-u imaju protu-ciklički karakter. To znači: (a) da su udjeli i deficiti 2002. – 2007. ciklički podcijenjeni i da će se tijekom ove recesije naglo povećati prema BDP-u; (b) da su strukturni udjeli mirovina i deficiti veći od ovih koje vidimo u ciklički povoljnom periodu 2002. – 2007. *Problem održivosti I. stupa ne nestaje, on se samo u jednoj povoljnoj fazi poslovnoga ciklusa malo slabije vidi. Uskoro će se ponovo bolje vidjeti zbog učinka recesije.*
- Čak ni u povoljnoj fazi poslovnoga ciklusa nije bilo moguće ostvariti željene vrijednosti tri ključna parametra sustava: udjela mirovina (i prihoda od doprinosa u BDP-u), deficita mirovinskog sustava i omjera prosječne mirovine i plaće. Prva dva parametra kretala su se željenom putanjom (pad), dok je treći parametar (omjer mirovine i plaće) išao neželjenim putem – također pad. To nije slučajno. *U opisanim se kretanjima očituje fundamentalna neodrživost ili „nemoguće trojstvo“ sustava međugeneracijske solidarnosti. Glavni cilj dugoročno većih mirovina može se ostvariti samo u drukčijem mirovinskom sustavu.*
- Svaka regulacijska promjena u mirovinskom sustavu mora se vrednovati s gledišta učinka na tri glavna parametra. Poželjni su zahvati koji smanjuju udjel izdataka (i doprinosa u I. stupu) za mirovine u proračunu i BDP-u, i/ili smanjuju

„NEMOGUĆE TROJSTVO“ I. STUPA:

KAKO U ISTO VRIJEME KONTROLIRATI ILI SMANJIVATI DEFICIT MIROVINSKOGA SUSTAVA I NJEGOV „FISKALNI UGRIZ“ I ČUVATI ILI POBOLJŠAVATI OMJER PROSJEČNE MIROVINE I PROSJEČNE PLAĆE?

deficit mirovinskog sustava međugeneracijske solidarnosti, i/ili povećavaju omjer prosječne mirovine prema prosječnoj plaći. Postizanje jednog od ovih ciljeva nauštrb druga dva ili jednoga od njih, nije poželjno. Poželjne su one mjere koje istovremeno postižu sva tri cilja, no one nisu moguće unutar sustava međugeneracijske solidarnosti. Mirovinska je reforma zamišljena kao reforma koja postiže sva tri cilja u dugom roku. To znači da se *regulacijski zahvati moraju vrednovati kroz učinke na tri glavna parametra mirovinskog sustava u dugom roku.*

OKVIR 1		
KONCEPTUALNI OKVIR ZA VREDNOVANJE PROMJENA U MIROVINSKOM SUSTAVU		
	Vremenski rok	
	Kratki rok	Dugi rok
Učinak na fiskalno opterećenje (izdatci i doprinosi)		
Učinak na fiskalni deficit (implicitni javni dug)		
Učinak na omjer prosječne mirovine i prosječne plaće		
<i>Svaki se regulacijski zahvat u mirovinski sustav mora vrednovati u ovakvom ili sličnom okviru.</i>		

II. Numeričke simulacije i prinosi – slučaj prvih osiguranika

Ako prvi osiguranici iz II. stupa odlaze u mirovinu uz niže mirovine nego što bi ih imali da su ostali u I. stupu, postavlja se pitanje ne radi li se o konstrukcijskoj pogrešci u mirovinskom sustavu?

Radi razboritoga nastavka ove rasprave potrebno je prvo nabrojati sve čimbenike zbog kojih su se mogle pojaviti spomenute razlike.

Pogrešan odabir stupa i premala stopa izdvajanja za drugi stup. Moguće je da su neki ljudi pogrešno odabrali. Sve prethodne simulacije koje su rađene pokazivale su da je u prvim godinama provedbe reforme moguća inverzija – pojava nižeg zbroja mirovine i osnovne mirovine iz I. i mirovine iz II. stupa od mirovine samo iz I. stupa. Zbog te je mogućnosti na samom početku reforme tj. u fazi mobilizacije osiguranika poduzeto sljedeće:

- potencijalnim osiguranicima koji su u trenutku otpočinjanja reforme imali između 40 i 50 godina ovaj je problem jasno prezentiran te je samo manji dio tog demografskog segmenta (prema nekim procjenama oko 30% ili 130,000 osoba) odabrao II. stup;
- jasno je istaknuto da se problem može umanjiti povećanjem stope izdvajanja za II. stup premda je isto

DIO OSOBA KOJE SU U TRENUTKU OTPOČINJANJA MIROVINSKE REFORME IMALE 40 – 50 GODINA MOGAO JE POČINITI POGREŠKU U ODABIRU I ODLUČITI SE ZA II. STUP ZBOG TOGA ŠTO JE BILO OBJAVLJENO DA ĆE SE DOPRINOSI ZA II. STUP POVEĆAVATI.

tako jasno istaknuto da bi povećanje stope izdvajanja s 5% na 10% bitno produžilo period u kojem će mirovinski sustav bilježiti deficit (prema inicijalnom planu deficit je trebao nestati iza 2012.).

Uočite da su neki ljudi mogli biti navedeni na pogrešan odabir jer su vjerovali da će vlada održati obećanje i povećati stopu izdvajanja iz bruto plaće za II. stup.

Neplanirana povećanja mirovina u I. stupu. Od trenutka kada su zaključene pred-reformske simulacije do danas, provedena su dva neplanirana povećanja mirovina u I. stupu: uključivanje mirovinskoga dodatka u osnovicu 2004.³ te niz korekcija s kraja 2007.:

- manje umanjeње prigodom odlaska u prijevremenu starosnu mirovinu (maksimalno umanjeње smanjeno s 20,4% na 9%),
- podizanje najniže mirovine za svaku godinu mirovinskog staža iznad 30 godina,
- mirovinski dodatak koji varira od 4% za one koji su otišli u mirovinu 1999. do 27% za one koji će otići u mirovinu iz prvog stupa 2010. i poslije, primjenjuje se za osiguranike u I. stupu iako je i većina onih u II. stupu veći dio radnoga vijeka provela u I. stupu i danas uplaćuje $\frac{3}{4}$ svojih dopinosa u I. stup.

BENEFICIJE SU POVEĆAVANE U I. STUPU ZA RAZLIKU OD OSNOVNE MIROVINE IZ I. STUPA ZA OSIGURANIKE IZ II. STUPA. IAKO JE INICIRALA REFORMU VLADA JE SVOJIM ODLUKAMA POSTPUNO PROMIJENILA PARAMETRE MIROVINSKOG SUSTAVA U KORIST I. STUPA A NA ŠTETU II. STUPA.

Prema tome, nove su se beneficije najvećim dijelom odnosile na mirovine iz punog I. stupa.⁴ Formula za izračun osnovne mirovine iz I. stupa za osiguranike II. stupa ostala je nepromijenjena od početka mirovinske reforme, kada je planirano postupno povećanje stope izdvajanja doprinosa s 5% na 10%. Simulacije Svjetske banke⁵ koje su uključile promjene u mirovinskom sustavu do 2007. pokazale su da, nakon spomenutih promjena dodataka u I. stupu, deficit mirovinskog sustava - koji je inicijalno trebao biti zatvoren do 2012., poprima marginalnu vrijednost tek oko 2035. Simulacije su pokazale i to da će povoljnije umirovljenje za korisnike iz II. stupa trebati pričekati do 2014.

³ Uključivanje mirovinskog dodatka u osnovicu nema utjecaja na korisnike mirovina iz novog sustava. Ovaj je dodatak pripadao samo „starim“ korisnicima mirovine koji su umirovljeni prije početka reforme tako da ima učinak samo na mirovinski deficit.

⁴ Manje umanjeње ima učinak na mirovinu i osnovnu mirovinu iz I. stupa, ali je taj utjecaj daleko manji od utjecaja na mirovinu samo iz I. stupa.

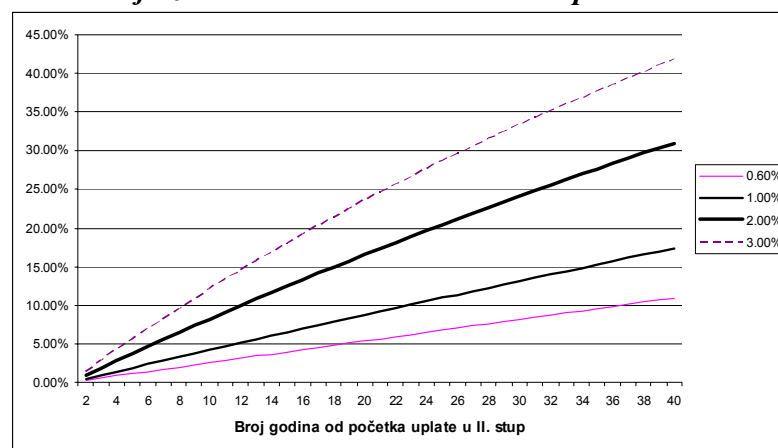
⁵ World Bank (2008): Croatia – Public Finance Review. Report No. 37321 – HR.

Godine 2008. objavljene su simulacije Marušić i Škember (2008)⁶. Pokazali su još lošiji rezultat jer uključuju efekte najnovijih beneficija (mirovinskih dodataka). Uz prosječni godišnji rast realnih plaća od 3% i prosječni godišnji realni prinos fondova od 3,5%, zbrojena mirovina iz I. (mirovina i osnovna mirovina) i II. stupa mogla bi postati veća od pune mirovine iz I. stupa za prosječnog osiguranika tek iza 2030. Marušić i Škember (2008) ne prikazuju simulaciju deficita mirovinskog sustava međugeneracijske solidarnosti, no možemo pretpostaviti da je taj deficit odnosno *implicitni javni dug* nakon uvođenja mirovinskih dodataka dramatično povećan u odnosu na plan s početka reforme. Pogotovo ako bi sada došlo do povećanja stope izdvajanja za II stup, a što je neophodno ako se želi zadržati ma kakva atraktivnost II. stupa za osiguranike s prosječnim primanjima. Autori pokazuju da bi se u slučaju postupnog povećanja stope izdvajanja na 10% do 2016. ukupne mirovine iz oba stupa izjednačile iza 2020. Prema tome, *povećanja beneficija u I. stupu uz zanemarivanje osnovne mirovine iz I. stupa za osiguranike II. stupa, uzrokovala su privremenu neatraktivnost mirovina iz II. stupa, ali nauštrb ponovnog i vrlo velikog povećanja deficita I. mirovinskog stupa.*

Nizak prinos i visoke naknade. Efekti prinosa i naknada vide se tek nakon kumuliranja u dugom roku. Oni stoga ne mogu objasniti trenutne probleme.. Sljedeća slika pokazuje kumulativni postotak umanjenja bruto vrijednosti imovine osiguranika u mirovinskom fondu za različite scenarije prosječnih troškova i naknada. Vidimo da su te razlike u prvim godinama razmjerno male.

VISINA NAKNADA I TROŠKOVA MOŽE POSTATI PROBLEM. ZBOG TOGA SU U HRVATSKOJ MOGUĆE VRIJEDNOSTI ODREĐENE PROPISIMA, A KONKRETNE POSTOTKE REGULIRA HANFA. OMJER UKUPNIH TROŠKOVA I NAKNADA PREMA IMOVINI KREĆE SE OKO 1% I IMA TENDENCIJU PADA. OPRAVDANOST TROŠKOVA I NAKNADA TREBA OCJENJIVATI U MEĐUNARODNIM USPOREDBAMA I U SVJETLU REZULTATA FONDOVA U DUGOM ROKU.

Kumulativni postotak umanjenja bruto vrijednosti mirovinske štednje za troškove i naknade u % ukupne imovine



⁶ Marušić, Lj. i A. Škember (2008): “Socijalni i gospodarski aspekti uvođenja obveznog mirovinskog osiguranja na temelju individualne kapitalizirane štednje.” Izračuni na gornjoj slici pretpostavljaju rast bruto plaće 5% i prinos od 6%.

Još je važnije uočiti dugoročne razlike. Uz prosječne troškove i naknade od 3%, u dugom roku od 40 godina razlika između bruto mirovinske štednje i neto mirovinske štednje (nakon odbitka troškova i naknada) može dostizati i do 40% (takozvani omjer terećenja ili eng. „charge ratio“). Međutim, takve stope nisu realne u Hrvatskoj. Moguće su vrijednosti određene propisima, a konkretne postotke regulira HANFA-a. Već nakon sedam godina provedbe reforme omjer ukupnih troškova i naknada u Hrvatskoj kreće se oko 1% i ima tendenciju pada. Razumno je za očekivati da će u dugoročnoj perspektivi omjer ukupnih troškova i naknada zahvaljujući akumulaciji sredstava možda pasti i do 0,6%, što je uz naše pretpostavke ekvivalent dugoročnog omjera terećenja od 11%. Osim što se radi o *niskoj stopi u komparativnoj međunarodnoj perspektivi*,⁷ kumulativno terećenje od 11% znači da se *te troškove i naknade isplati platiti upraviteljima fondova II stupa ako oni osiguranicima donose prosječnu neto korist od 0,26% godišnje (=11% nakon 40 g.)*. Ta se korist može pojaviti u vidu smanjenih troškova ili povećanih prinosa u usporedbi sa slučajem ako bi ljudi za mirovinu štedjeli sami. Brojna istraživanja pokazuju da ljudi – čak i ako disciplinirano štede (i prisilna disciplina predstavlja jednu od koristi II. stupa!), prečesto trguju i plaćaju previsoke brokerske naknade i/ili povjeravaju sredstva investicijskim fondovima koji naplaćuju neusporedivo veće naknade od mirovinskih fondova. U alternativu u kojoj osoba štedi isključivo u bankovnim depozitima, fond mora ostvariti neto prinos koji je u prosjeku za 0,26 postotnih bodova veći od kamatne stope na bankovni depozit. To je ostvareno od 2002. do 2007.

Tablica 2.: Prinosi mirovinskih fondova II. stupa

	2003.	2004.	2005.	2006.	2007.	2008.
Prinos fondova II. stupa – MIREX	5,1%	7,4%	7,1%	5,7%	6,8%	-12,5%
Prosječna kamatna stopa na oročenu kunsku štednju građana	5,5%	4,8%	5,0%	4,9%	5,2%	n.a.
Razlika	-0,4%	2,6%	2,1%	0,8%	1,6%	n.a.

* HNB još nije objavila podatak o kamatama za prosinac 2008. – za ostale godine koristi se prosjek za cijelu godinu.

Izvor: vlastiti izračuni, podaci o kamatama iz Biltena HNB-a, tablica G3, za MIREX www.hanfa.hr, Statistika.

Pritom treba imati na umu da je ova usporedba stroga prema mirovinskim fondovima, jer kad bi se sva štednja u mirovinskim fondovima stvarno preselila na štednju kod banaka, došlo bi do pada kamatnih stopa.

⁷ Hernandez, G. Z. i F. Stewart (2008): „Comparison of Costs + Fees in Countries with Private Defined Contribution Pension Systems.” IOPS Working Paper No. 6.

PROMATRANJE PRINOSA U OVOJ VREMENSKOJ TOČKI NEMA SMISLA JER ĆE PO IZLASKU IZ KRIZE SLIJEDITI PERIOD UBRZANOG RASTA PA POGLED NA PRINOSE TREBA DUGOROČNO UPROSJEČITI.

PRINOSE UVIJEK TREBA GLEDATI U ODNOSU NA NEKI „BENCHMARK“. NA TOM TRAGU VRIJEDI UOČITI DA SU NAŠI MIROVINSKI FONDOVI U 2008. IMALI PUNO BOLJI REZULTAT OD PROSJEKA MIROVINSKIH FONDOVA U ZEMLJAMA OECD-A

Naravno, pitanje prinosa otvara se zbog prošle, 2008. godine, kada je MIREX zabilježio pad od 12,5%. Pri tumačenju toga broja treba imati u vidu da ova kriza predstavlja jedinstvenu povijesnu situaciju koja će proći. To je atipična vremenska točka u kojoj se ne bi trebala obavljati mjerenja iz kojih se izvode zaključci. *Po izlasku iz „povijesne rupe“ slijedit će period ubrzanog rasta cijena financijskih imovina u kojem će fondovi bilježiti natprosječne prinose.* Naposljetku, prosječan prinos mirovinskih fondova u zemljama OECD-a u 2008. godini iznosio je -23%⁸, što znači da su *naši fondovi u godini krize bili bolji od prosjeka mirovinskih fondova u zemljama OECD-a.*

Dakle, što je uzrok razmjerno malim mirovinama prvih osoba koje odlaze u mirovinu iz II. stupa? Naknade i prinosi, pogrešan odabir i premale uplate, ili mirovinski dodaci koji su u međuvremenu promijenili odnose mirovinskih stupova?

Tablica 3 pokazuje primjer osobe koja je otišla u mirovinu iz II. stupa u koji je uplatila 64.794 kn i iz kojeg je isplaćeno 73.448 u mirovinsko osiguravajuće društvo koje jamči mjesečnu mirovinu od 216,63 kn povrh osnovne mirovine iz I. stupa od 2.535,52, što daje ukupnu mirovinu od 2.752,15 kuna. Mirovina iz I. stupa bez dodatka iznosi 2.822,14 kn i ona je za 69,99 kn ili oko 2,5% veća od ostvarene ukupne mirovine osiguranika II. stupa.

Tablica 3.: Primjer

Osnovna mirovina	II. stup	UKUPNO	Samo stup	I. Mirovinski dodatak	UKUPNO
2,593.52	216.63	2,752.15	2,822.14	702.72	3,524.86

Da je kumulativni prinos u fondovima bio 5% veći, osoba bi ostvarila za 7 kuna veću mjesečnu mirovinu iz II. stupa, što je zanemariv iznos. *Prinosi i naknade ne objašnjavaju razliku.*

Da je tijekom provedbe reforme, kao što je najavljeno, povećana stopa izdvajanja za II. stup te da je osoba po toj osnovi umjesto 73.448 kn u mirovinsko osiguravajuće društvo prenijela 120.000 kn, mirovina iz drugog stupa iznosila bi 347,43 kn, a ukupna mirovina (iz I. i II. stupa) 2.883 kn. Ta bi mirovina bila za 2,2% veća nego mirovina iz I. stupa bez dodatka. Prema tome, dotična je osoba pogrešno odabrala. *Da je došlo do najavljenog povećanja stope izdvajanja za II. stup njen bi se odabir pokazao ispravnim –*

⁸ OECD Private Pensions Outlook 2008, <http://www.oecd.org>. Usporedivost podataka je ograničena jer nisu svi fondovi u svim zemljama jednako ograničeni regulacijom.

ostvarila bi veću mirovinu nego da je ostala u I. stupu (prije izračuna učinka mirovinskog dodatka).

Pogrešan odabir, koji je mogao potjecati i od zavedenosti očekivanim ali nikad ostvarenim povećanjem stope izdvajanja za II. mirovinski stup, objašnjava ovu situaciju unutar intervala +/- 2,5%. Međutim, u konačnici, tj. s dodatkom koji iznosi čak 702,72 kn, mirovina (samo) iz I. stupa iznosi 3.524,86 kn i veća je od mirovine iz drugog stupa (s osnovnom mirovinom iz I. stupa) **za 28,1%**. ***Osoba nije mogla predvidjeti da će vlada uvesti dodatak u I. stupu, kao što današnji osiguranici ne mogu predvidjeti hoće li buduće vlade dodavati ili smanjivati prava u I. ili II. stupu i kakav će biti njihov odnos u budućnosti.***

**RAZLIKA IZMEĐU
OSTVARENE MIROVINE I
MIROVINE KOJA BI SE
OSTVARILA SAMO IZ I.
STUPA MOŽE SE
OBJASNITI:**

**1% PROBLEMOM
PRINOSA**

**19% PROBLEMOM
ODUSTAJANJA OD
POVEĆANJA STOPE
IZDVAJANJA ZA II. STUP**

**80% MIROVINSKIM
DODATKOM SAMO ZA I.
STUP**

Ako bismo željeli u grubo sažeti ova razmatranja na aktualnom primjeru, mogli bismo reći da problem prinosa i naknada objašnjava 1% problema, problem pogrešnog odabira odnosno nikad povećane stope doprinosa za II. mirovinski stup 19%, a problem mirovinskog dodatka tj. povećanja beneficija u I. stupu uz zapostavljanje osnovne mirovine u I. stupu za osiguranike II. stupa, 80% problema.

Na kraju, postavlja se pitanje je li ovdje uopće riječ o problemu? Mi ovdje gledamo statičku usporedbu za osobu koja je otišla u prijevremenu mirovinu. Ta će osoba primati mirovinu još 20 ili 30-ak godina. Njena je mirovina iz drugog stupa prilično sigurna jer se radi o privatnom ugovoru. Što je s mirovinom iz I stupa? Hoće li državni proračun tijekom sljedećih 20-30 godina ostavljati političarima dovoljno manevarskog prostora da „atraktivnost“ mirovina iz I. stupa održe na sadašnjoj razini? Ne zaboravimo, „atraktivnost“ I. stupa u trenutnoj usporedbi novijeg je datuma (nakon početka reforme) i predstavlja plod trenutnih političkih odnosa moći i trenutne ekonomske situacije u državi. Nema jamstva da će se takvo stanje nastaviti u dugom roku. ***Statička usporedba mirovine iz dva stupa ima vrlo ograničenu važnost.*** To nas dovodi do nešto kompleksnijih socio-ekonomskih argumenata za reformu.

III. Socio-ekonomski argumenti za reformu

Imamo sve elemente potrebne za izgradnju „velike slike“.

Prvo, znamo da je u sustavu međugeneracijske solidarnosti na djelu „nemoguće trojstvo“. Nemoguće je u isto vrijeme postići manji fiskalni ugriz mirovina (doprinosa), manji deficit mirovinskog sustava (prema BDP-u) i rast odnosa prosječne mirovine prema

IZGLEDA DA RJEŠENJE LEŽI U POVEĆANJU OSNOVNE MIROVINE IZ I. STUPA. MEĐUTIM, TIME SE DALJE PRODUBLJUJE PROBLEM DEFICITA (ZBOG „NEMOGUĆEG TROJSTVA“). RJEŠENJE JE KOMPLEKSNIJE. U NJEGOVO TRAŽENJE TREBA UKLJUČITI I NEEKONOMSKE ARGUMENTE: MORALNE, SUBJEKTIVNE I POLITIČKE.

prosječnoj plaći. Problem se može razriješiti u okviru sustava individualne kapitalizirane štednje.

Drugo, znamo da je tijekom prvih sedam godina provedbe reforme umjesto najavljenog povećanja stope izdvajanja za II. stup došlo do velikog povećanja beneficija u I. stupu. Stopa doprinosa za II. stup ostala je na 5% premda su izračuni pokazivali da bi stopa trebala rasti do 10% i premda je ta opcija navodno bila ugrađena u prve zakonske prijedloge.

Treće, najnovijim je promjenama zaoštreno pitanje pravednosti. Većina ljudi koja je bila suočena s ovdje predočenim izračunima instinktivno je predlagala da treba povećati mirovinu odnosno osnovnu mirovinu iz I. stupa za članove II. stupa. Iako taj prijedlog ne treba odbaciti, ovdje je važno nešto drugo. Većina ljudi nije u stanju racionalno sagledati problem pravednosti. Ljudi su kroz povijest razvili vrlo jak osjećaj za statičku pravednost – za podjelu postojećeg kolača ili za moralni osjećaj o nekoj trenutnoj relaciji. Zbog toga situacija koju smo prezentirali poziva na povećanje mirovine odnosno osnovne mirovine iz I. stupa za osiguranike iz II. stupa. Međutim, ta mjera, koja možda povećava statičku pravednost, samo dodaje ulje na vatru suštinskog problema međugeneracijske raspodjele jer dvostruko opterećuje buduće generacije. Što više vremena prolazi, to će budući porezni obveznici morati pored akumulacije za svoju mirovinu financirati i povećana prava u I. stupu.

Radi se o iznimno teškim i ozbiljnim pitanjima koja razrađujemo u nastavku. Govorimo o socio-ekonomskim argumentima za reformu odnosno za II. stup, razlikujući pritom tri takva argumenta: moralni, subjektivni i politički.

Moralni argument

Sadašnji osiguranici u II. stupu, njih oko 1 milijun i 481 tisuća, predstavljaju veliki dio uplatitelja doprinosa u Hrvatskoj. Oni financiraju najveći dio I. stupa i štede za svoje buduće mirovine u okviru II. stupa. Svako povećanje beneficije samo u I. stupu u ovako koncipiranom sustavu čini trostruku štetu:

- povećava deficit mirovinskoga sustava tj. implicitni javni dug koji će morati namiriti upravo ti isti osiguranici u II. stupu (i djelomično njihova djeca);
- kako su nove beneficije u I. stupu i s njom povezani novi deficit jedan od glavnih razloga odustajanja od povećanja stope doprinosa za II. mirovinski stup, može se govoriti o

**MEĐUGENERACIJSKA
SOLIDARNOST NE MOŽE
BITI JEDNOSMJERNA –
USMJERENA SAMO OD
DANAŠNJE AKTIVNE
GENERACIJE PREMA
STARIJIMA. PUNA,
URAVNOTEŽENA
MEĐUGENERACIJSKA
SOLIDARNOST
PODRAZUMIJEVA
ODGOVORNOST DANAŠNJE
AKTIVNE GENERACIJE I
PREMA VLASTITOJ DJECI.
TAKO URAVNOTEŽENI
MORAL MORA BITI
UGRAĐEN U
FUNKCIONIRANJE
MIROVINSKOG SUSTAVA.**

tome da osiguranici u II. stupu umjesto da financiraju rast svojih mirovinskih računa financiraju povećane isplate mirovina u I. stupu (jer ne dolazi do povećanja izdvajanja za II. stup);

- smanjuje se atraktivnost II. stupa u trenutku njihova odlaska u mirovinu jer, ako glavna obilježja I. stupa ostanu zadržana, uvijek će postojati politički pritisak da se omoguće mirovinski uvjeti „kao u I. stupu“ (bez obzira jesu li osiguranici prethodno odabrali II. stup ili su bili prisiljeni na njegov odabir).

Prema promjenama u mirovinskom sustavu u proteklih nekoliko godina vidimo da donositelji političkih odluka u Hrvatskoj razumiju međugeneracijsku solidarnost kao jednosmjernan proces, onako kako ga je u posve drukčijim uvjetima razumio i Bismarck – kao odgovornost trenutno aktivne generacije za stariju generaciju. Međutim, kao što vidimo, taj jednosmjernan pogled na međugeneracijsku solidarnost može dovesti do apsurdnih opterećenja.

Rješenje je jednostavno. Cjeloviti moral podrazumijeva dvosmjernu međugeneracijsku solidarnost. Pored odgovornosti što ju aktivne osobe imaju za starije, aktivne osobe moraju imati i odgovornost prema svojoj djeci. Ako svaka generacija ima takav moral (generacijski „uzvodno“ i generacijski „nizvodno“) koji se ugradi u političke odluke, stvorit će se održiv mirovinski sustav, a pravda neće imati samo statička nego i cjelovita dinamička, međugeneracijska obilježja. Na taj se način uvodi ravnoteža u međugeneracijsku solidarnost odnosno uspostavlja međugeneracijska pravda.

Jedan dio, uglavnom mlađih osiguranika u II. stupu zadovoljan je statusom u II. stupu jer vjeruje da će takvim načinom osiguranja mirovine manje porezno opteretiti svoju djecu i da će s vremenom akumulirati dovoljno za pristojan život u starosti. Moral „dobrobiti naše djece“ za mnoge ljude predstavlja vrednotu per se koju im je donijela mirovinska reforma. Pretakanje toga morala u konkretne političke odluke zahtijeva da se niti jedna odluka o mirovinama ne donosi bez eksplicitnog izračuna učinka te odluke na promjenu implicitnog javnog duga odnosno deficita mirovinskoga sustava (tereta budućih generacija) i bez podjednakog sudjelovanja svih zainteresiranih generacija u odlučivanju. Zrelo i uravnoteženo društvo neće dozvoliti da se samo jedna generacija politički organizira po ovom pitanju tako da zastupanje druge generacije – generacije uplatitelja koja je nositelj izvršenja međugeneracijske preraspodjele, ostane politički fluidno.

Sada kada razumijemo moralni međugeneracijski argument možemo razumjeti zašto ona intuitivna odluka o potrebi povećanja mirovine odnosno osnovne mirovine iz I. stupa nije nužno najbolje rješenje. Njome se de facto dalje povećava teret I. stupa međugeneracijske solidarnosti i deficit mirovinskog sustava, čime se najviše (ali u budućnosti) tereti upravo generacija sadašnjih uplatitelja u II. stup.

Subjektivni argument: zaštita od političkog rizika u dugom roku

LJUDI II. STUPU PRIDAJU VISOKU SUBJEKTIVNU VRIJEDNOST JER IH ON ŠTITI OD RIZIKA POLITIČKIH ODLUKA U DUGOM ROKU.

Mnogi osiguranici pridaju posebnu subjektivnu vrijednost činjenici da je mirovinska štednja u II. stupu njihova privatna imovina (premda s njom ne mogu slobodno raspolagati, ona se može *nasljeđivati*). Ovakav pogled na mirovinsku imovinu duboko je racionalan. Naime, rizik gubitka te imovine kao i mirovine koja će iz nje proizaći, iznimno je mali. S druge strane, rizik ostvarenja političkih obećanja iznimno je velik u dugom roku. Što je vremenska perspektiva dugoročnija, to je argument u prilog drugog stupa jači. Kada su neki ljudi bili suočeni s kalkulacijom prema kojoj će njihova ukupna mirovina tek iza 2020. izjednačiti mirovinu iz „čistog“ I. stupa, odmahnuili su rukom. Tu su informaciju smatrali irelevantnom. Radi se o racionalnoj kalkulaciji rizika. Osoba od 35 ili 40 godina zna da će se do njenog odlaska u mirovinu promijeniti barem 6-7 vlada, kalkulira s mogućim prirodnim nepogodama, geopolitičkim promjenama i drugim eksternim šokovima koji mogu stubokom promijeniti veličinu i strukturu proračuna kao i odnose političkih stranaka i struja u zemlji. Ljudi vjerojatno vrlo racionalno i podsvjesno snažno diskontiraju svako dugoročno političko obećanje što dovodi do relativno visoke vrijednosti mirovinske imovine odnosno mirovine u II. stupu u usporedbi s alternativnim mogućnostima u I. stupu koji zavisi o nizu budućih političkih odluka. Efekt je vjerojatno jači ukoliko je osoba mlađa i/ili očekuje ostvariti relativno visok dohodak u životu.

Politički argument

Mirovinski sustav određuje političku mapu i strukturu proračuna sutrašnjice. Stoga odnos prema mirovinskom sustavu velikim dijelom pokazuje kakvu Hrvatsku sutra želimo. Otklon mirovinskog sustava od I. prema II. i III. stupu stvara na stotine tisuća osoba koje sutra, kao umirovljenici, neće praviti pritisak na proračun, i neće imati interesa za povećanje poreza i doprinosa radi financiranja mirovina. Taj otklon sustava prema privatnoj komponenti u bitnome proširuje mogućnost da Hrvatska sutra postane konkurentna i bogata zemlja.

IV. Prijedlozi za unaprjeđenje sustava

Sljedeći prijedlozi nisu „uklesani u kamen“ nego služe kao poticaj za raspravu. Na tragu najbolje europske tradicije i metodologije procjene učinka propisa (koju je i Hrvatska dužna što prije početi primjenjivati), cirkulacija materijala i rasprava na temelju konzultativnih dokumenata trebala bi trajati najmanje 90 dana. Pogotovo kada se raspravlja o tako fundamentalnim stvarima kao što je mirovinski sustav.

Naglašavamo da u ovom trenutku nije moguće sastaviti pravi konzultativni dokument i razraditi detaljne prijedloge jer ne postoje odgovarajuće analitičke podloge. Potrebni su dodatni izračuni na razini vrlo raščlanjenih demografskih segmenata i dohodovnih razreda uz puno analize osjetljivosti na različite pretpostavke o inflaciji, rastu plaća i prinosu fondova. Ukratko, vlada, predstavnici društava za upravljanje obveznim mirovinskim fondovima, Svjetska banka i nezavisni domaći i međunarodni stručnjaci trebali bi izgraditi kompleksan simulacijski model čijim bi rezultatima svi imali pristup. Taj bi model trebao biti izgrađen prema bottom-up načelu, tj. morao bi omogućiti simulacije učinaka promjena propisa na svakom pojedinačnom mirovinskom računu (i u I. i u II. stupu) te bi se ukupni efekti izračunavali zbrajanjem učinaka po pojedinim računima ili skupinama računa. Bez takvoga modela nije moguće kvantificirati učinke prijedloga. Utoliko su svi prijedlozi podložni raspravi i promjenama nakon provedbe odgovarajućih simulacija.

Nacrt prijedloga za raspravu:

1. Uspostava kompetentnog tijela koje će osigurati permanentan dijalog o razvoju mirovinskog sustava

Ništa nećemo riješiti ako mirovinska reforma ponovo ne dođe u fokus. Potrebno je ponovo aktualizirati javni dijalog kakav se vodio potkraj 90ih i početkom ovoga desetljeća. Politički dobro osmišljen tj. interesno i međugeneracijski uravnotežen odbor za razvoj mirovinskoga sustava sa snažnom analitičkom potporom (model o kojem je prethodno bilo riječi) mogao bi poslužiti kao platforma za produktivan dijalog o mirovinskom sustavu.

2. *Za problem nižih mirovina prvih osiguranika koji idu u mirovinu iz II. stupa nego iz I. stupa postoje četiri moguća rješenja. Odabir najboljeg rješenja moguće je napraviti tek kad se naprave simulacije troškova i koristi svake od predloženih opcija.*

Opcija A

Mirovinski se dodatak odobrava i svim članovima fondova II. stupa, a stopa doprinosa se postupno povećava do 10%.

Opcija B

Mirovinski se dodatak odobrava i svim članovima fondova II. stupa, stopa doprinosa se postupno povećava do 10% osiguranicima koji su morali odabrati II. stup, a osiguranicima koji su u trenutku započinjanja reforme imali 40 – 50 godina odobrava se mogućnost da po umirovljenju sredstva prenesu na HZMO i ostvare mirovinu kao da su cijelo vrijeme bili samo u I. stupu.

Opcija C

Stopa doprinosa za II. stup postupno raste na 10% za osiguranike koji su bili u obvezi odabrati II. stup, a za one koji su dobrovoljno odabrali II. stup odobrava se mirovinski dodatak.

Opcija D

Stopa doprinosa za II. stup postupno raste na 10% za osiguranike koji su bili u obvezi odabrati II. stup, a za one koji su dobrovoljno odabrali II. stup odobrava se mogućnost da po umirovljenju sredstva prenesu na HZMO i ostvare mirovinu kao da su cijelo vrijeme bili samo u I. stupu.

Veoma je važno da se prijenosi sredstava u HZMO obavljaju po umirovljenju, a to s motrišta fondova znači postupno. U suprotnom, naglo otvarenje takve mogućnosti za veći broj osiguranika otvara pitanje likvidnosti, potpune destabilizacije tržišta kapitala (uključivo i tržište državnih obveznica koje će se naći na udaru prodaje) i druge teško rješive tehničke probleme. Trenutno otvaranje takve mogućnosti također otvara pitanje kumuliranja nepravde jer u slučaju dobrih prinosa kroz sljedećih nekoliko godina i u slučaju odluke o primjeni mirovinskih dodataka na osiguranike II. stupa, za nekoliko će se godina možda

pokazati da je izlazak iz II. stupa bio pogreška pa će nastati politički pritisak za vraćanjem u sadašnje stanje što se nikako ne bi moglo učiniti.

S povećanjima stope mirovinskog doprinosa za II. stup potrebno je započeti što prije odnosno što brže povećati stopu na 10%. Takav je potez u skladu s temeljnim dokumentima hrvatske Vlade i iskazanim namjerama prema EU („Strateški okvir za razvoj 2006. – 2013.“ i „Predpristupni ekonomski program Vlade Republike Hrvatske 2009. – 2011., str. 57.)

3. *Potrebno je napraviti reviziju formule za izračun osnovne mirovine; pojednostaviti ju tako da bude jasna osiguranicima i preformulirati ju tako da proizvodi manju razliku između osiguranika iz dva stupa.*
4. *Uvođenje tri portfelja takozvanih generacijskih podfondova: agresivni s velikim udjelom dionica i slobodnijim ulaganjima za mlađe osiguranike, umjereni sa srednjim udjelom ulaganja u dionice i nešto čvršćim investicijskim ograničenjima za osiguranike srednje dobi i konzervativni s vrlo malim udjelom dionica i reguliranim ulaganjima za osiguranike starije dobi kojima nije ostalo puno vremena do ulaska u mirovinu.*

Ovakvi portfelji odgovaraju optimalnim profilima ulaganja i naglom padu sklonosti riziku s približavanjem mirovine. S gledišta zajednice ovakvi su portfelji poželjni jer pred mladim je ljudima dovoljno vremena da nadoknade eventualne gubitke, dok stariji osiguranici za to više nemaju vremena ako se pad vrijednosti portfelja dogodi u krivo vrijeme, neposredno pred odlazak u mirovinu. Zbog toga se predlaže takvo vođenje konzervativnih portfelja da se po dospijeću (odlasku u redovnu mirovinu) može najmanje isplatiti glavnica koja je unesena u takav portfelj. Drugim riječima, konzervativni bi se portfelji vodili tako da se u toj zadnjoj fazi ne može dogoditi kapitalni gubitak do dospijeća.

5. *Daljnja liberalizacija politike ulaganja.* Potrebno je provesti liberalizaciju investicijskih ograničenja koja će omogućiti vođenje tri generacijska portfelja. Predlaže se i postupno uvođenje promjena investicijskih ograničenja koja se moraju uvesti pri ulasku u EU kako pri samome ulasku ne bi došlo do prenagle liberalizacije i prekratkog razdoblja prilagodbe. Predlaže se afirmiranje

dioničarskog aktivizma mirovinskih fondova i prilagodba limita takvoj ulozi fondova. Nadalje, predlaže se ukidanje limita za koje nema jasnih pokazatelja da doprinose kvaliteti upravljanja rizicima u fondovima (npr. limit kapitalizacije odnosno NAV-a za ulaganja u dionice odnosno investicijske fondove). Liberalizaciju treba provoditi postupno tako da se prvo liberaliziraju ulaganja fondova III. stupa (dobrovoljnih fondova), a potom i II. stupa.

6. Potaknuti ulaganja u analize, međunarodne usporedbe, promociju privatnog mirovinskog osiguranja i neovisno savjetovanje osiguranika

Predlaže se da se samo-regulacijskom odredbom (pri Udruženju) dogovori postotak ukupnog prihoda društava za upravljanje obveznim mirovinskim fondovima koji će se svake godine utrošiti za analize, međunarodne usporedbe, promociju privatnog mirovinskog osiguranja, publikacije i promidžbu neovisnog savjetovanja osiguranika, u što se ubrajaju i izdaci za obrazovanje djelatnika društava (koje bi trebalo objavljivati).

7. Uvesti porezne olakšice za poslodavce za uplate u dobrovoljne mirovinske fondove

Poslodavci se ne odlučuju na uplate u treći stup za svoje djelatnike jer čekaju porezne olakšice koje se najvaljuju već dugi niz godina.