

Obilježja i učinci kapitalizirane obvezne i dobrovoljne mirovinske štednje u Hrvatskoj

UDK: 336.722.14:368.914(497.5)
doi: 10.3935/rsp.v19i2.1089

ZADAĆE MIROVINSKOG SUSTAVA I NASTALE POTEŠKOĆE

Mirovinski sustav u suvremenom društvu ima više funkcija, a glavne su: ravnopravna raspodjela dohotka pojedinaca i obitelji tijekom cijelog životnog vijeka, poticanje pojedinačne i nacionalne štednje te ublažavanje siromaštva za vrijeme starosti i radne neaktivnosti. Funkcije se mirovinskog sustava mogu ostvarivati na različite načine pa stoga postoje različiti modeli mirovinskog sustava izrasli iz tradicija socijalne politike pojedine zemlje ili skupina zemalja. Zbog mnogih razloga mirovinski je sustav u Hrvatskoj, kao i u mnogim drugim posebice post-tranziციjskim zemljama središnje i istočne Europe u značajnim teškoćama. Prije svega, na to su utjecali sljedeći čimbenici: nepovoljan odnos između broja osiguranika i umirovljenika, velik broj umirovljenika koji pojedinačno primaju male mirovine s tendencijom njihovog daljnjeg smanjivanja, visoka izdvajanja za mirovinsko osiguranje, rani odlazak u mirovinu uz razmjerno kratak staž osiguranja, povećanje očekivanog trajanja života, dugotrajno korištenje mirovinskih prava. Građani uglavnom ne štede za mirovinu i imaju velika očekivanja od države. Ujedno, javni mirovinski sustavi zbog starenja stanovništva te slabe povezanosti uplaćenih doprinosa i visine mirovine postali su predmet velikih transfera iz proračuna središnje države jer se tek nešto više od polovice ukupnih mirovinskih rashoda pokriva prihodima od doprinosa.

Stoga je mirovinski sustav postao uzročnik ozbiljnog fiskalnog deficita.

MIROVINSKA REFORMA U HRVATSKOJ

U cilju ublažavanja teškoća mirovinskog sustava u drugoj polovici 1990-ih Poljska i Mađarska uvele su i osobne mirovinske račune u privatnom sustavu kapitaliziranog osiguranja definiranih doprinosa. Taj je model uvelike poslužio drugim zemljama – pa i Hrvatskoj – prilikom provedbe njihovih mirovinskih reformi, odnosno prilikom uvođenja drugog (obveznog) i trećeg (dobrovoljnog) stupa kapitalizirane štednje. U Hrvatskoj je Zakonom o mirovinskom osiguranju (NN, 102/1998) uvedeno trodijelno mirovinsko osiguranje. Nešto kasnije usvojeni su i Zakon o obveznim i dobrovoljnim mirovinskim fondovima (NN, 49/1999) i Zakon o mirovinskim osiguravajućim društvima i isplati mirovine na temelju individualne kapitalizirane štednje (NN, 106/1999), kojima se na bitno drugačiji način uređuje mirovinsko osiguranje (privatni nositelji osiguranja, kapitalno financiranje, definirani doprinosi i osobni računi mirovinske štednje). Tako Hrvatska otada ima sljedeća tri stupa mirovinskog osiguranja:

- **Prvi stup** obveznoga mirovinskog osiguranja zadržao je načelo tekuće raspodjele i međugeneracijske solidarnosti. Samo u prvom stupu ostali su trajno osigurani zatečeni umirovljenici i osiguranici stariji od 50 godina, odnosno oni između 40 i 50 godina koji se nisu opredijeli za drugi stup pa mirovinu ostvaruju samo iz tog oblika

osiguranja. Svi ostali osiguranici ostaju u prvom stupu, ali sudjeluju i u kapitalizirane modelu.

• **Drugi (obvezni) stup** temelji se na individualnoj kapitaliziranoj štednji dijela mirovinskih doprinosa. Zatečeni osiguranici, mlađi od 40 godina, odnosno oni između 40 i 50 godina koji su se za to dobrovoljno opredijelili, dio svog doprinosa ulažu u drugi stup obvezne kapitalizirane štednje u mirovinskom fondu koji sami odaberu. Tri četvrtine doprinosa te kategorije osiguranika ide u prvi stup, a jedna četvrtina u drugi stup. Osiguranici koji su osigurani u drugom stupu ostvaruju dvije mirovine – iz prvoga i drugog stupa.

• **Treći stup** mirovinskog sustava utemeljen je, kao i drugi, na kapitalnom financiranju, definiranim doprinosima i osobnim štednim računima. Međutim, za razliku od drugog stupa, riječ je o dobrovoljnome mirovinskom osiguranju. U njemu se osiguravaju samo one osobe koje se same žele dodatno osigurati od rizika starosti, invalidnosti i smrti, odnosno ne postoji obveza osiguranja. Treći stup temelji se na štednji sličnoj životnom osiguranju, pri čemu svaki sudionik samostalno odlučuje o visini uloga i roku štednje. U razdoblju akumulacije mirovinske štednje doprinosi će se prikupljati u dobrovoljnim mirovinskim fondovima i na osobnim računima mirovinske štednje. Pritom je važna primjena načela definiranih doprinosa, osobito zbog načina izračuna visine mirovine. Visina mirovine nije unaprijed određena s obzirom na prethodna primanja osiguranika. Osiguranik trećeg stupa može biti bilo koja punoljetna osoba koja ima prebivalište u Hrvatskoj. U mirovinskim programima koje utemelje poslodavci ili sindikati članstvo može biti ograničeno na zaposlenike, odnosno na članove sindikata koji je pokrovitelj programa. Građani imaju potpunu slobodu odlučivanja o tome hoće li se osigurati ili ne, mogućnost osiguranja u dva ili više do-

brovoljnih mirovinskih fondova, mogućnost izbora mirovinskog programa, veću slobodu odlučivanja o imovini u koju će se investirati doprinosi, šire mogućnosti ugovaranja vrste i oblika mirovine.

Visina mirovine u drugom i trećem stupu izravno ovisi o visini uplaćenih doprinosa, a to je u skladu s načelom definiranih doprinosa. Nasuprot tome, prema načelu definiranih davanja u prvom stupu, visina mirovine ne ovisi izravno o visini doprinosa uplaćenih tijekom radnog vijeka. Ostvarenjem prava iz mirovinskog osiguranja, članovi mirovinskih fondova zaključuju ugovor s odabranim mirovinskim osiguravajućim društvom, nakon čega se kapitalizirana sredstva člana fonda, prikupljena u mirovinskom fondu (obveznom ili dobrovoljnom), prenose u mirovinsko osiguravajuće društvo koje vrši isplatu mirovina.

BROJ MIROVINSKIH FONDOVA I NJIHOVIH ČLANOVA

U Hrvatskoj postoje 4 obvezna mirovinska fonda, 6 otvorenih dobrovoljnih i 16 zatvorenih dobrovoljnih mirovinskih fondova, odnosno ukupno 25 koji su nastajali do kraja 2008. godine, a taj je broj zadržan i do danas (tablica 1.).

Obvezni mirovinski fondovi (OMF) krajem ožujka 2012. imali su ukupno 1,62 milijuna članova, otvoreni dobrovoljni mirovinski fondovi 188 000 članova, a zatvoreni dobrovoljni mirovinski fondovi gotovo 18 000 članova. Tako je u raznovrsnim oblicima obveznog i dobrovoljnog kapitaliziranog mirovinskog osiguranja bilo ukupno 1,83 milijuna osoba. U odnosu na 985 000 osoba koliko je bilo osigurano u početnoj 2002. godini to je povećanje za 85,8%. U ožujku 2012. najveći postotak osiguranika (88,7%) bili su članovi u obveznim mirovinskim fondovima, dok je u dobrovoljnom mirovinskom osiguranju bilo 11,3% osoba, i to 10,3% u otvorenim i 1% u zatvorenim fondovima (tablica 2.).

Tablica 1.
Ukupan broj mirovinskih fondova u Hrvatskoj

	2002.	2003.	2004.	2005.	2006.	2007.	2008.
Obvezni mirovinski fondovi	7	4	4	4	4	4	4
Otvoreni dobrovoljni mirovinski fondovi	1	4	4	6	6	6	6
Zatvoreni dobrovoljni mirovinski fondovi			4	8	10	12	15
Ukupno	8	8	12	18	20	22	25

Izvor: Hanfa.

Tablica 2.
Broj osiguranika u obveznim i dobrovoljnim mirovinskim fondovima po odabranim godinama od 2002. do 2012.

	2002.	2006.	2008.	2010.	Ožujak 2012.
Obvezni mirovinski fondovi	983 310	13 220 10	14 757 29	15 614 54	16 231 60
Otvoreni dobrovoljni mirovinski fondovi	1 345	75 161	129 575	169 841	188 290
Zatvoreni dobrovoljni mirovinski fondovi	-	10 633	17 344	17 613	17 992
Ukupno	984 655	14 078 04	16 278 86	17 489 08	18 294 42

Izvor: Hanfa.

Krajem ožujka 2012. prema broju članova u obveznim mirovinskim fondovima (OMF) najveći je bio AZ OMF s gotovo 584 000 članova (36% ukupno obvezno osiguranih), a slijedi ga Raiffeisen OMF s nešto više od

500 000 članova, odnosno gotovo 31% osiguranih osoba. Treći, ali znatno manji po broju članova je PBZ/CO OMF s 289 000 članova, a najmanji je Erste Plavi OMF s gotovo 250 000 članova (tablica 3.).

Tablica 3.
Broj osiguranika i struktura u obveznim mirovinskim fondovima (ožujak 2012.)

	AZ OMF	Erste Plavi OMF	PBZ/CO OMF	Raiffeisen OMF	Ukupno
Broj članova	583 751	249 907	289 063	500 439	16 231 60
Udjel u ukupnom broju (u %)	35,96%	15,40%	17,81%	30,83%	100,00%

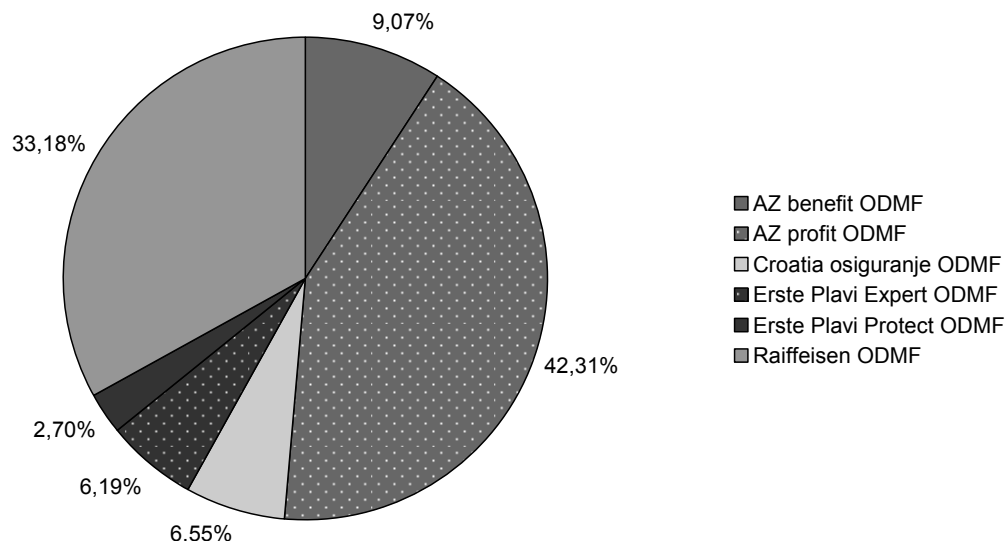
Izvor: Hanfa.

Od ukupno gotovo 164 000 članova otvorenih dobrovoljnih mirovinskih fondova (ODMF), nešto više od polovice

otpada na dva AZ fonda, a slijedi Raiffeisen ODMF s četvrtinom tako osiguranih osoba (slika 1.).

Slika 1.

Struktura članova u otvorenim dobrovoljnim mirovinskim fondovima (travanj 2012.)



Izvor: Hanfa.

Tablica 4. sadrži pregled dobrovoljnih mirovinskih društava (DMD) i zatvorenih

dobrovoljnih mirovinskih fondova kojima upravljaju.

Tablica 4.

Dobrovoljna mirovinska društva i pripadajući zatvoreni dobrovoljni mirovinski fondovi

Dobrovoljno mirovinsko društvo	Zatvoreni dobrovoljni mirovinski fond	Datum početka poslovanja ¹⁾
Allianz ZB DMD	AZ VIP ZDMF	08.03.2004.
	AZ Dalekovod ZDMF	14.12.2004.
	AZ Hrvatska kontrola zračne plovidbe ZDMF	14.03.2005.
	AZ Zagreb ZDMF	09.10.2008.
	AZ Auto Hrvatska ZDMF	29.12.2011.
Erste DMD	Cestarski ZDMF	30.12.2008.
	Sindikata pomoraca Hrvatske ZDMF	21.10.2004.
Croatia osiguranje DMD	CROATIA OSIGURANJE ZDMF	20.09.2005.
	ZDMF HEP grupe	09.05.2006.
	ZDMF HAC	03.06.2008.
	Hrvatski liječnički sindikat ZDMF	01.07.2004.
Raiffeisen DMD	Ericsson Nikola Tesla ZDMF	21.02.2005.
	Novinar ZDMF	14.10.2005.
	T-HT ZDMF	20.12.2006.
	ZDMF Sindikat hrvatskih željezničara	15.11.2007.

1) Kao datum početka poslovanja pojedinog DMF-a uzima se datum uplate prvih doprinosa, odnosno datum na koji je početna vrijednost obračunske jedinice bila 100,0000.

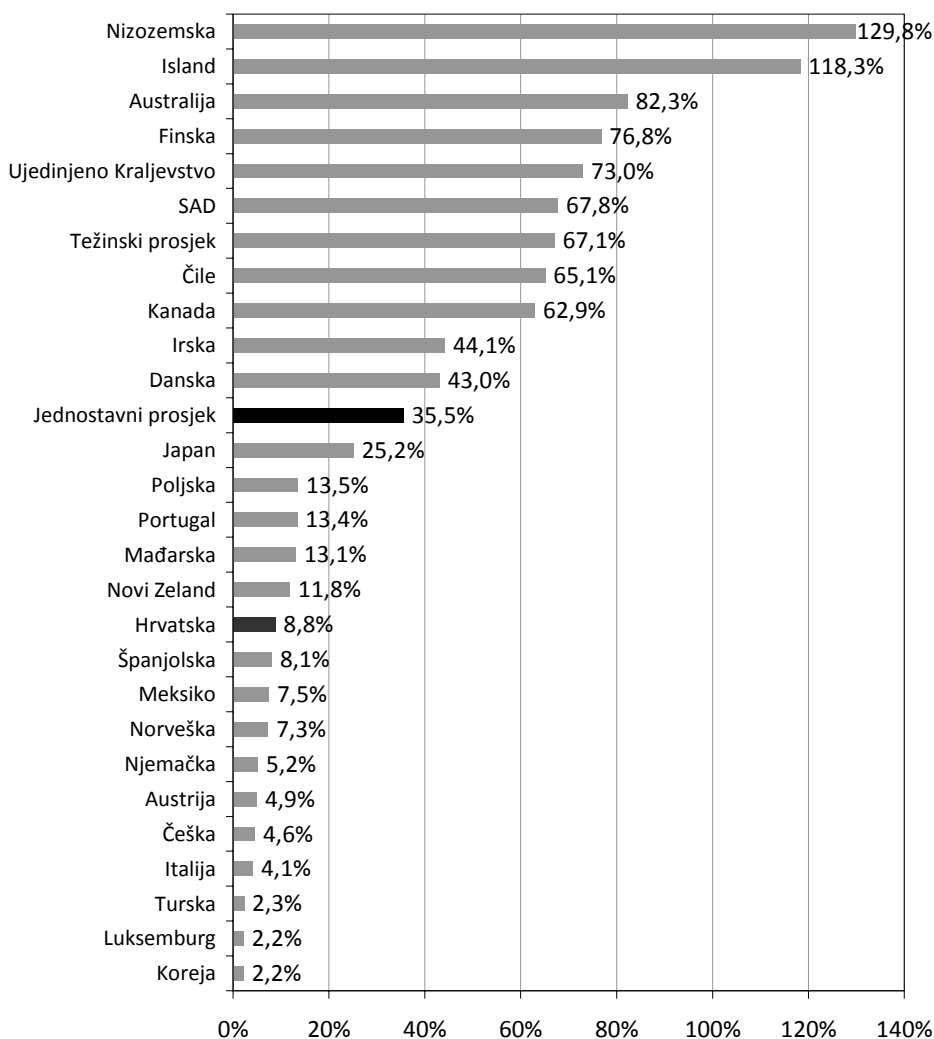
IMOVINA MIROVINSKIH FONDOVA

Krajem 2011. prema posljednjem Hanfinom kvartalnom izvještaju za IV. tromjesečje 2011. ukupna neto imovina obveznih mirovinskih fondova iznosila je 41,1 mlrd. kuna, što je porast od 13,05%

(4,7 mlrd. kuna) u odnosu na isto razdoblje 2010. Struktura neto imovine pojedinih obveznih mirovinskih fondova uglavnom prati strukturu članstva, tako da po broju članova najveći AZ OMF ima i najveći udio u ukupnoj neto imovini s više od 40%. Slijedi Raiffeisen OMF s nešto manje od 30%, dok se preostala petina odnosi na PBZ/CO

Slika 2.

Imovina mirovinskih fondova različitih zemalja (% BDP)



Izvor: OECD Global Pension Statistics.

OMF sa 16,6% i Erste Plavi OMF s 13,2% udjela.

Tablica 5.

Iznos i struktura neto imovine obveznih mirovinskih fondova (travanj 2012.)

Obvezni mirovinski fond	Iznosu 000 kuna	Udjel
AZ OMF	17 838 083	40,43%
Erste Plavi OMF	58 198 86	13,19%
PBZ/CO OMF	73 390 83	16,63%
Raiffeisen OMF	13 126 215	29,75%
Ukupno	441 232 67	100,00%

Ukupna neto imovina otvorenih dobrovoljnih mirovinskih fondova u IV. tromjesečju 2011. iznosila je 1,6 mlrd. kuna, što u odnosu na IV. tromjesečje 2010. znači porast ukupne neto imovine za 170 milijuna kuna ili 11,54%. Ukupna neto imovina zatvorenih dobrovoljnih mirovinskih fondova na kraju IV. tromjesečja 2011. iznosila je 327 milijuna kuna. U odnosu na isto razdoblje 2010. to je povećanje od 39 milijuna kn ili 13,48%.

U međunarodnoj usporedbi, imovina hrvatskih mirovinskih fondova s oko 8,8% BDP-a još uvijek je razmjerno mala, ali je potrebno podsjetiti i na kratko razdoblje postojanja tog oblika osiguranja u nas (slika 2.).

ZAKONSKA OGRANIČENJA ULAGANJA I STRUKTURA STVARNIH ULAGANJA

Kod ulaganja imovine postoje prilično snažna zakonska ograničenja (Zakon o obveznim i dobrovoljnim i mirovinskim fondovima – pročišćeni tekst) tako da se može ulagati u: 1. vrijednosne papire čiji je izdavatelj Republika Hrvatska, država članica, odnosno država članica Organizacije za gospodarsku suradnju i razvoj (u daljnjem tekstu: OECD) te Hrvatska narodna banka

i središnje banke tih država članica, odnosno država članica OECD-a, 2. obveznice i druge dužničke vrijednosne papire za koje jamči Republika Hrvatska, država članica, odnosno država članica OECD-a te Hrvatska narodna banka i središnje banke tih država članica, odnosno država članica OECD-a, 3. obveznice i druge dužničke vrijednosne papire čiji je izdavatelj jedinica lokalne i područne (regionalne) samouprave u Republici Hrvatskoj, državi članici, odnosno državi članici OECD-a, 4. obveznice i druge dužničke vrijednosne papire kojima se trguje na organiziranom tržištu vrijednosnih papira u Republici Hrvatskoj, državi članici, odnosno državi članici OECD-a, ako je njihov izdavatelj dioničko društvo sa sjedištem u Republici Hrvatskoj, državi članici, odnosno državi članici OECD-a, 5. dionice kojima se trguje na organiziranom tržištu vrijednosnih papira u Republici Hrvatskoj, državi članici, odnosno državi članici OECD-a, ako je njihov izdavatelj dioničko društvo sa sjedištem u Republici Hrvatskoj, državi članici, odnosno državi članici OECD-a, 6. udjele otvorenih investicijskih fondova koji su registrirani u Republici Hrvatskoj, državi članici, odnosno državi članici OECD-a, 7. dionice zatvorenih investicijskih fondova koji su registrirani u Republici Hrvatskoj, državi članici, odnosno državi članici OECD-a, 8. ulaganja u depozite, potvrde o ulozima ili repo poslove kod banke sa sjedištem u Republici Hrvatskoj, državi članici, odnosno državi članici OECD-a, 9. sredstva na poslovnom računu mirovinskog fonda. Imovina mirovinskog fonda može se ulagati i u druge oblike imovine koje s obzirom na sigurnost, isplativost i tržišnost odredi Agencija i za te oblike ulaganja odredi ograničenja.

Ulaganja imovine mirovinskih fondova ne smiju prelaziti sljedeća ograničenja: 1. ulaganja u spomenute vrijednosne papire zajedno ne smiju prelaziti 30% imovine mirovinskog fonda, 2. ulaganja u dionice zajedno ne smiju prelaziti 30% imovine

mirovinskog fonda, 3. ulaganja u udjele otvorenih i dionice zatvorenih investicijskih fondova istog izdavatelja ne smiju prelaziti 5%, a zajedno 30% imovine mirovinskog fonda, 4. ulaganja u depozite, potvrde o ulozima ili repo poslove jednom zajmoprimcu ne smiju prelaziti 2,5%, a zajedno ne smiju prelaziti 20% imovine mirovinskog fonda, 5. ulaganja u sredstva zajedno ne smiju prelaziti 5% imovine mirovinskog fonda. Nadalje, imovina mirovinskog fonda mora se ulagati na način da bude usklađena zbog rizika i eventualnih gubitaka zbog promjene kamatnih stopa, tečajeva stranih valuta, odnosno drugih tržišnih rizika s obvezama mirovinskog fonda. Imovina mirovinskog fonda mora se ulagati na način da se uzima u obzir dospijeeće obveza mirovinskog fonda. Nadalje, imovina mirovinskog fonda mora se ulagati na način da bude valutno usklađena s obvezama mirovinskog fonda, s tim da se najviše 30% imovine mirovinskog fonda može ulagati u imovinu koja je nominirana na valutu različitu od valute na koju glase obveze mirovinskog fonda (Odredba stupa na snagu danom prijama RH u EU). Imovina zatvorenog mirovinskog fonda s definiranim primanjima mora se ulagati na način da bude valutno usklađena s obvezama fonda, s tim da se najviše 30% imovine koja pokriva tehničke pričuve zatvorenog mirovinskog fonda s definiranim primanjima može ulagati u imovinu koja je nominirana na valutu različitu od valute na koju glase obveze fonda (Odredba također stupa na snagu danom prijama RH u EU).

Ulaganja imovine zatvorenih mirovinskih fondova ne smiju prelaziti sljedeća ograničenja: 1. u dionice ili vrijednosne papire istog značaja i korporativne obveznice kojima se trguje na organiziranom tržištu vrijednosnih papira, najviše 70% imovine zatvorenog mirovinskog fonda, 2. iznimno se može ulagati u dionice ili vrijednosne papire istog značaja i korporativne obveznice kojima se trguje na organiziranom tržištu vrijednosnih papira, najviše 70% imovine

koja pokriva tehničke pričuve zatvorenog mirovinskog fonda s definiranim primanjima, 3. u vrijednosne papire i udjele otvorenih investicijskih fondova istog izdavatelja može biti uloženo najviše 5% imovine zatvorenog mirovinskog fonda, odnosno najviše 10% imovine zatvorenog mirovinskog fonda u vrijednosne papire i udjele otvorenih investicijskih fondova više izdavatelja koji su međusobno povezane osobe, 4. u dionice, obveznice i ostale vrijednosne papire kojima se ne trguje na organiziranim tržištima, osim udjela u otvorenim investicijskim fondovima, najviše 10% imovine zatvorenog mirovinskog fonda, uz uvažavanje načela sigurnosti i razboritosti.

Postoje još druga različita ograničenja usmjerenja na pozorno ulaganje i siguran povrat. Izričito je navedeno kako se imovina mirovinskog fonda ne može ulagati u: 1. dionice, obveznice i ostale vrijednosne papire koji ne kotiraju na burzi ili se njima ne trguje na organiziranim tržištima, osim udjela u otvorenim investicijskim fondovima, 2. imovinu koja je po zakonu neotuđiva, 3. materijalnu imovinu kojom se ne trguje na organiziranim tržištima i čija se vrijednost ne može sa sigurnošću utvrditi uključujući, primjerice, antikvitete, umjetnička djela i motorna vozila, 4. nekretnine, 5. dionice, obveznice ili ostale vrijednosne papire izdane od bilo kojeg dioničara mirovinskog društva, banke skrbnika mirovinskog fonda i bilo koje osobe koja je povezana s navedenim osobama. Može se ocijeniti da je odgovarajući zakonski okvir za ulaganja dobar.

Prema Hanfinom izvještaju za 4. kvartal 2011., kod obveznih mirovinskih fondova najveći dio čini ulaganje u državne obveznice, koje iznosi 27,2 mlrd. kuna ili 65,95% ukupne imovine, dok ulaganje u dionice iznosi 5,7 mlrd. kuna, što predstavlja 13,95% imovine. Najveći nominalni godišnji pad zabilježen je kod ulaganja u zatvorene investicijske fondove (-67,80%). Na području inozemne imovine najviše se

ulagalo u dionice (2,9 mlrd. kuna ili 7,06% imovine) i u otvorene investicijske fondove (1,6 mlrd. kuna ili 3,92% imovine).

Prema istom izvještaju, u strukturi ulaganja 2011. godine kod otvorenih dobrovoljnih mirovinskih fondova na području domaće imovine najveću stavku i dalje čine ulaganja u državne obveznice: 1,0 milijun (mil.) kuna (60,27% imovine). Slijede ulaganja u dionice s 236,6 mil. kuna (14,26% imovine), korporativne obveznice sa 136,1 mil. kuna (8,20% imovine) i otvorene investicijske fondove s 40,8 mil. kuna (2,46% imovine). Najveći nominalni kvartalni rast bilježe ulaganja u otvorene investicijske fondove (131,33%) te ulaganja u depozite (61,17%), dok najveći nominalni tromjesečni pad bilježe ulaganja u zatvorene investicijske fondove (-28,18%) i kratkoročne vrijednosne papire (-5,07%). Na području inozemne imovine jedina ulaganja su ulaganja u dionice, 114,5 mil. kuna (6,90% imovine) i u otvorene investicijske fondove, 41,6 mil. kuna (2,51% imovine). Veći nominalni kvartalni rast bilježe ulaganja u otvorene investicijske fondove (14,54%).

Kod strukture ulaganja zatvorenih dobrovoljnih mirovinskih fondova u IV. tromjesečju 2011. kod domaće imovine u odnosu na isto razdoblje 2010. najveći nominalni rast bilježe ulaganja u dionice (66,79%) i državne obveznice (21,16%), dok najveći nominalni pad uz municipalne obveznice (-100%) bilježe ulaganja u

kratkoročne vrijednosne papire (-67,56%). Na području inozemne imovine najviše se ulagalo u dionice (20,4 mil. kuna ili 6,19% imovine). Ulaganja u dionice bilježe godišnji nominalni pad od 7,91%, dok ulaganja u otvorene investicijske fondove imaju nominalni godišnji rast od 714,94%.

PRINOSI MIROVINSKIH FONDOVA

Sukladno zakonskoj definiciji, prosječni godišnji prinos mirovinskih fondova od početka njihovog rada iznosi 5,49%, što je 2,7% iznad inflacije, ali i više od prinosa koji je postavljen kao poželjan kad se ulazilo u mirovinsku reformu, a to je 2% iznad inflacije (Hanfa, 2011.). Zakonska definicija prinosa vremenski je vagana stopa prinosa kod koje je svaka godina jednako važna. Time se umanjuje značaj činjenice kako je prosječno stanje osobnih računa u godini velikih gubitaka (poput 2008.) bilo bitno više no u početnim godinama kada je prinos bio viši. Krizna godina značajno je umanjila dobre rezultate koje su fondovi ostvarili u ostalim godinama. Ako bi se izbacila 2008. godina, prinosi obveznih fondova bili bi oko 7,75% (Udruženje mirovinskih fondova i mirovinskih osiguravajućih društava, 2011.). Prinose mirovinskih fondova treba promatrati u duljem vremenskom razdoblju, ali izuzme li se kriza, ti su prinosi čak i u kraćem razdoblju bili prilično visoki (tablica 5.).

Tablica 5.

Prinosi mirovinskih fondova II. stupa i prosječna kamata na oročenu kunsku štednju

	2003.	2004.	2005.	2006.	2007.	2008.	2009.	2010.
Prinos fondova II. stupa MIREX	5,1%	7,4%	7,1%	5,7%	6,8%	-12,5%	8,7%	8,6%
Prosječna kamatna stopa na oročenu kunsku štednju građana	5,5%	4,8%	5,0%	4,9%	5,2%	5,5%	6,1%	5,3%
Razlika	-0,4%	2,6%	2,1%	0,8%	1,6%	-18,0%	2,6%	3,3%

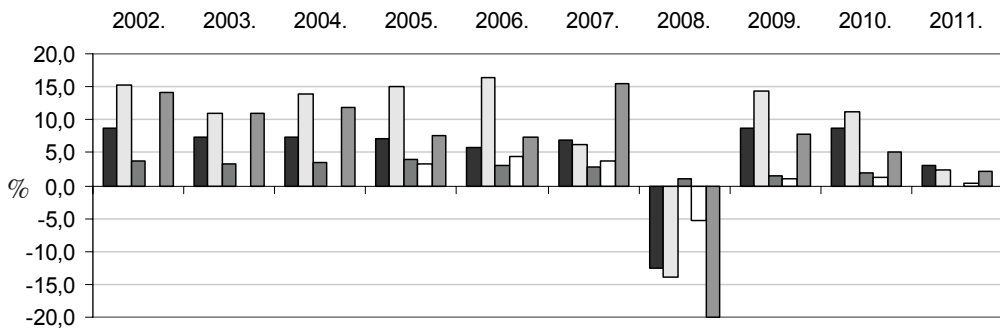
Izvor: vlastiti izračuni, podaci o kamata iz Biltena HNB-a, tablica G3, za MIREX www.hanfa.hr, Statistika.

Prinosi hrvatskih mirovinskih fondova su među višima u regiji i Europi. Tako su njemački mirovinski fondovi tijekom 2010. godine ostvarili 4 do 5 postotni prinos, austrijski 6,6%, a hrvatski 8,6%. Uspjeh hrvatskih mirovinskih fondova posebno je pohvalan u usporedbi s učincima onih u zemljama srednje i istočne Europe.

nada Regosa i 7) naknada osiguravajućim mirovinskim društvima. Prve tri naknade (radi pokrića troškova) može zaračunati obvezno mirovinsko društvo: odbitkom (do 2011. najviše 0,8% od uplaćenih doprinosa); odbitkom najviše 1,2% godišnje od ukupne imovine mirovinskog fonda u 2003.; za svaku iduću godinu Hanfa propi-

Slika 3.

Prinosi mirovinskih fondova u odabranim zemljama srednje i istočne Europe



Napomena: Prinos za 2011., zaključno s travnjem.

Izvor: Udruženje mirovinskih fondova i mirovinskih osiguravajućih društava (2011.).

Zanimljivo je upozoriti kako su poljski mirovinski fondovi imali veći gubitak od hrvatskih u 2008. iako je Poljska bila jedna od krizom najmanje zahvaćenih zemalja Europe. Razlog je što poljski mirovinski fondovi ulažu znatno više u dionice.

VISINA NAKNADE

U Hrvatskoj postoji više oblika naknada mirovinskim fondovima kapitaliziranog osiguranja: 1) naknada od uplaćenih doprinosa; 2) naknada za upravljanje imovinom mirovinskog fonda; 3) naknada za izlaz člana iz fonda; 4) naknada za banku skrbnika; 5) naknada za Hanfu; 6) nak-

suje najviši postotak, ali ne viši od navedenog postotka; naplatom naknade za izlaz iz obveznog fonda, ukoliko se ne radi o izlasku nakon trogodišnjeg ulaganja u fond (Bađun i Klemenčić, 2011.).

Hrvatski mirovinski fondovi svojim su članovima 2011. godine naplaćivali 0,8% ulazne naknade na svaki uplaćeni doprinos i 0,65% godišnje naknade za upravljanje na sredstva pod upravljanjem. Lako se uočava kako je naknada za upravljanje obveznom mirovinskom društvu stalno opadala u promatranom razdoblju od 2007. do 2012. I više je nego prepolovljena (tablica 6.)

Tablica 6.

Visina maksimalne naknade za upravljanje obveznom mirovinskom društvu (u %)

Godina	2007.	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.
Naknada (u % od od ukupne imovine mirovinskog fonda)	0,95	0,85	0,8	0,75	0,65	0,45

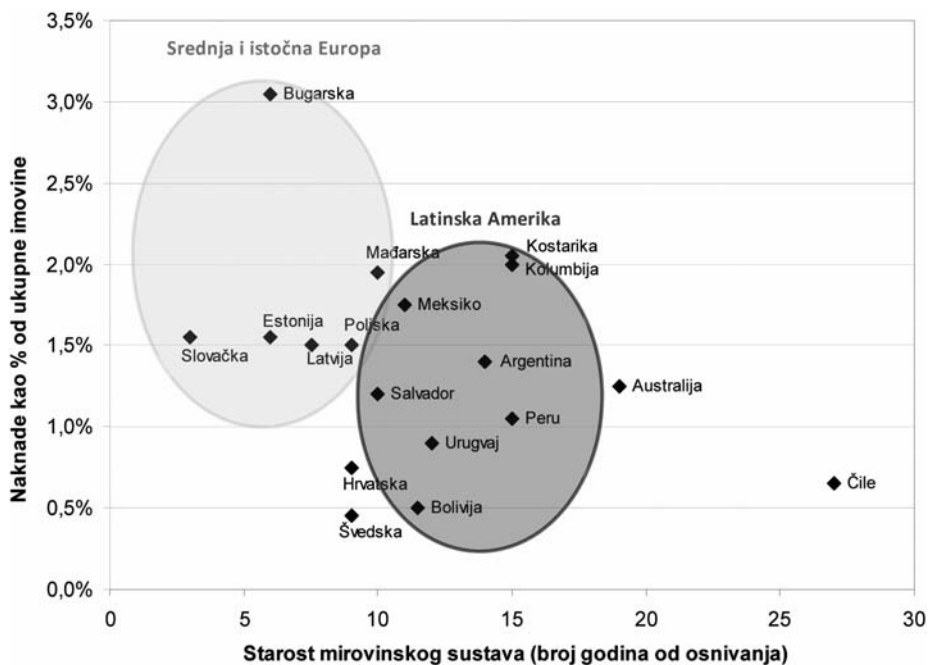
Izvor: Odluka o najvišem postotku naknade za upravljanje obveznom mirovinskom društvu, NN, 4/2007, 1/2008, 151/2008, 156/2009, 148/2010, 154/2011.

Usprkos povremenim kritikama u medijima, naknade hrvatskih mirovinskih fondova spadaju među niže u svijetu. U Poljskoj se naplaćuje 3,5% ulazne naknade, 0,54% naknade za upravljanje uvećane za naknadu za uspješnost. U Bugarskoj mirovinski fondovi imaju 4,5% ulazne naknade i 1% naknade za upravljanje, dok mađarski mirovinski fondovi razrezuju 4,5% ulazne naknade i 0,8% naknadu za upravljanje. Na

sličan način rumunjski mirovinski fondovi odredili su 2,5% ulaznu naknadu i 0,6% naknadu za upravljanje. Tako je naknada kao postotak ukupne imovine hrvatskih mirovinskih fondova u 2011. godini iznosila oko 0,75% (eng. *expense ratio*) pa su tako jedino švedski, bolivijski i čileanski mirovinski fondovi bili jeftiniji od hrvatskih. Ukupno stanje može se vidjeti na slici 4.

Slika 4.

Naknade mirovinskih fondova u svijetu



Izvor (osim Hrvatske): Tapia, W., Yermo, J. (2008)., Fees in individual account pension systems: A cross-country comparison, *OECD Working Papers on Insurance and Private Pensions*, 27, Paris: OECD publishing, OECD. doi:10.1787/236114516708; izvor za Hrvatsku su mirovinska društva.

Od početka 2012. naknada za upravljanje smanjena je na 0,45%, a troškovi REGOS-a prebačeni su na fondove pa tako sada mirovinski fondovi plaćaju 30,00 HRK po svakom članu godišnje.

U cjelini, od svog postanka do lipnja 2011. godine fondovi su članovima zaradili 6,11 milijardi kuna, a kao naknade naplatili su u promatranih 10 godina rada 1,56 milijardi kuna. Ujedno, sustav postoji tek 10 godina i naplaćene naknade imat će sve manji udio u odnosu na sredstva koja su zarađena članovima.

ZAKLJUČAK I PRIJEDLOZI POBOLJŠANJA

Sva tri stupa mirovinskog osiguranja trebala bi zajedno osigurati veću socijalnu sigurnost i veću ukupnu razinu mirovina, odnosno na bolji način smanjiti rizike starosti, invalidnosti i smrti. Time se rizici osiguranja dijele na više razina i nositelja osiguranja, što bi, prema ciljevima reforme, i za korisnike mirovina i za ukupna gospodarska kretanja trebalo biti povoljnije od mirovinskog osiguranja koje ovisi samo o tekućoj uplati doprinosa i generacijskoj solidarnosti. Ulaganjem mirovinskih fondova trebala bi se povećati domaća štednja i investicije, što bi trebalo potaknuti razvoj tržišta kapitala, gospodarski rast i povećanje životnog standarda. Mirovinska bi reforma trebala pridonijeti modernizaciji gospodarstva, posebno financijskog sektora, no i donijeti druge pozitivne rezultate poput ublažavanja siromaštva.

Očigledno je da postoji prostor za racionalizaciju troškova i u kapitaliziranom obliku mirovinskog osiguranja (II. stup). Naknade obveznim mirovinskim fondovima (OMF) moglo bi se uspoređivati s naknadama investicijskih fondova, pri čemu su OMF-ovi u boljem položaju, zahvaljujući manjem trošku marketinga, stabilnom članstvu, sigurnijem priljevu novca i slično. Nadalje, trebalo bi ispitati

mogućnost i tijekom narednih pet godina provesti povećanje stope izdvajanja za drugi stup, približno za jedan postotni bod godišnje. Ovo je nužna mjera koja predstavlja nastavak započetog procesa reforme. Nadalje, potrebno je razmotriti uvođenje triju različitih potportfelja u obvezne mirovinske fondove. Time bi mirovinski fondovi podijelili postojeći portfelj na tri dijela: konzervativan, srednji i dinamički portfelj. Konzervativan portfelj ne bi trebao imati dionice, srednji portfelj imao bi do 30% dionica, a dinamički portfelj mogao bi imati do 60% dionica. Mlađi članovi do 40 godina starosti ušli bi u dinamički portfelj, osiguranici između 50 i 55 godine u srednji portfelj, a stariji u konzervativni portfelj. Time bi se omogućilo da mlađi naraštaji imaju višu stopu prinosa u doba kada mogu nositi rizik, odnosno kada još imaju dosta vremena za nadoknadu eventualnih gubitaka. Važno je postupno liberalizirati ulaganja mirovinskih fondova izvan Hrvatske. Konačno, potrebno je nadalje, liberalizirati ulaganja dobrovoljnih mirovinskih fondova jer su u ograničenjima ulaganja izjednačeni s obveznim fondovima što nije u duhu dobrovoljnosti tih fondova.

LITERATURA

- Bađun, M., & Klemenčić, I. (2011). Troškovi upravljanja institucija I. i II. stupa mirovinskog osiguranja. *Newsletter Instituta za javne financije*, br. 63. Zagreb: Institut za javne financije. Dostupno na <http://www.ijf.hr/upload/files/file/newsletter/63.pdf>
- Ekonomski institut (2011). *Izazovi i mogućnosti za ostvarenje primjerenih starosnih mirovina u Hrvatskoj*. Zagreb: Ekonomski institut.
- Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga. *Godišnje izvješće*. Zagreb: Hanfa. Dostupno na <http://www.ripe.hanfa.hr/hr/publiciranje/izvjesca/>
- Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga. *Kvartalni bilten*. Zagreb: Hanfa. Dostupno na <http://www.ripe.hanfa.hr/hr/publiciranje/izvjesca/>
- Štimac, D. (2012). Obvezni mirovinski fondovi - II stup hrvatskog mirovinskog sustava. *Radno pravo*, (2).

Šonje, V. (2009). *Drugi stup mirovinskoga sustava: stvarno stanje i moguća poboljšanja*. Zagreb: Udruženje društava za upravljanje mirovinskim fondovima i mirovinskih osiguravajućih društava. Dostupno na <http://www.arhivanalitika.hr/dat/IIStup%20finalreport%20Arhivanalitika.pdf>

Udruženje društava za upravljanje mirovinskim fondovima i mirovinskih osiguravajućih društava (2011). *Mirovinska reforma u Republici Hr-*

vatskoj: Dosadašnji učinci, aktualno stanje i prijedlozi za budućnost. Zagreb: Udruženje mirovinskih fondova i mirovinskih osiguravajućih društava. Dostupno na <http://www.azfond.hr/doc/Mirovinska%20reforma.pdf>

Priradio: Predrag Bejaković
Institut za javne financije