

Pregledni rad
UDK 369.5(497.5)“199/200”
Priljeno: 16. veljače 2009.

Nesigurnost sustava sigurnosti – primjer mirovinskog osiguranja u Republici Hrvatskoj

IVOR ALTARAS PENDA*

Sažetak

U ovom radu** prikazuje se društveno jasno iskazana želja i potreba za socijalnom sigurnošću, koja se promovira raznovrsnim mjerama i politikama, poznatim pod zajedničkim nazivom: *elementi socijalne države*. Kako su istovremeno na djelu mnogobrojni raznorodni socijalno-ekonomski, politički te vrijednosni čimbenici, s protokom vremena sve se više i sve jasnije smanjuju mogućnosti realizacije socijalne sigurnosti kao kriterija društvene uspješnosti. Prikazuje se također i činjenica da Republika Hrvatska u takvoj konstelaciji društvenih odnosa nije usamljena, već da je to svjetski fenomen. Daka-ko, Republika Hrvatska ima svoje specifičnosti, od ratnog stanja i razdoblja tranzicije do stvaranja novih društvenih elita, pa su u razmatranju i one dobile svoje mjesto.

Sve to iznosi se analizom mirovinskog osiguranja u Republici Hrvatskoj, koje je, kao i mnogi drugi sektori, primjerice zdravstvo, obrazovanje, stanogradnja i dr., prošlo ili još uvijek prolazi kroz proces strukturnih reformi. U tom se smislu hrvatsko mirovinsko osiguranje uzima kao pokazatelj seta rizičnosti u koje se upuštamo upravo s ciljem smanjenja, pa i dokidanja rizika; osobito u kontekstu očekivanih pozitivnih efekata s kojima se krenulo u reforme prijašnjeg mirovinskog sustava, a koji je procijenjen kao nepovoljan i neadekvatan za novonastale društvene okolnosti. Kroz postojeća “tri mirovinska stupa” nastoje se prepoznati neuralgične točke sustava.

U zaključku autor vrednuje možemo li se i u kojoj mjeri osloniti na dosadašnje, poznate institucionalne sustave osiguranja kako bi se dosegao prihvatljiv, potreban i adekvatan osjećaj osobne sigurnosti te što sve ima potencijal u kreaciji takvog osjećaja. Time se nudi uvid u ono čime u dosadašnjim sustavima sigurnosti korisnici tih socijalnih usluga nisu zadovoljni.

Ključne riječi: sigurnost, rizik, socijalna država, mirovinsko osiguranje

* *Ivor Altaras Penda*, magistar društvenih znanosti te doktorand na Odsjeku za sociologiju Filozofskog fakulteta Sveučilišta u Zagrebu.

** Ovaj je rad u obliku poster-prezentacije predstavljen stručnoj zajednici na Nacionalnom sociološkom kongresu u organizaciji Hrvatskog sociološkog društva u travnju 2009.

1. Uvod

Pitanje sigurnosti postoji i izravno utječe na život čovjeka otkako je on postao svjesno biće. Stoga je ova tema univerzalna i neodvojiva od pojma kulture i civilizacije te dotiče svakoga ponaosob. Pokazalo se da nije moguće domišljati fenomen sigurnosti ako ne osjećamo strah. Tek kroz strah postajemo svjesni potencijalne (ne)-sigurnosti. Da je to tako, potvrđuju nam brojni primjeri iz povijesti i predaje; od biblijske priče o odnosu Adama i Eve prema Bogu, spremnosti da se pokorimo nekom obliku autoriteta (kralju, Crkvi, državi, liječniku, bračnom partneru...), pa sve do saznanja o vlastitoj smrtnosti kao još uvijek neizbježnom ishodu života. U tom kontekstu, a naročito u smislu sveobuhvatne potrebe za sigurnošću, naumio sam preispitati gdje se nalaze izvori sigurnosti za kojom čovječanstvo traga i je li realno očekivati da se ona uopće može naći? Pokušat ću takav izvor sigurnosti pronaći u okviru našeg trostupnog mirovinskog sustava koji je najrašireniji i najznačajniji oblik socijalnog osiguranja. Pokazat ću da taj sustav, onako kako je bio koncipiran u prošlosti, ali jednako tako i danas, istovremeno sadrži mnogobrojne i višestruke rizike koji barem djelomično, a možda i u potpunosti, dovode u pitanje sigurnost za kojom težimo.

2. Mirovinski sustav Republike Hrvatske

Mirovinski je sustav u gotovo svim zemljama svijeta, bez obzira na njihovo političko uređenje, u pravilu najvažniji sustav socijalne sigurnosti. Osobni mirovinski plan morao bi građanima pružati osjećaj sigurnosti da će biti zbrinuti u trenutku kada izađu iz svijeta rada. U sociološkom smislu, osim financijske osnove mirovinski sustavi dobrim dijelom pridonose održavanju društvene kohezije te omogućavaju umirovljenicima potpunu uključenost u društveni život zajednice. Oni građani koji nemaju mirovinski plan, bilo državni ili privatni, izlažu se ozbiljnom socijalnom riziku, a taj se rizik može ostvariti i znatno prije nego što bi se u redovnim okolnostima realiziralo umirovljenje.

Republika Hrvatska je u procesu tranzicije, od 1998. pa sve do 2002, prošla kroz sveobuhvatnu tzv. *paradigmatičnu* mirovinsku reformu, što je značilo prijelaz s jednodijelnog, javnog, obveznog i na tekućem financiranju unaprijed određenim davanjima utemeljenog mirovinskog sustava na višedijelni sustav, koji i dalje uključuje obvezno mirovinsko osiguranje, ali je nadopunjen mogućnostima posebne kapitalizirane štednje (još uvijek obvezne) te dobrovoljnog sudjelovanja u režimu dobrovoljnih (otvorenih i zatvorenih) mirovinskih fondova prema individualnim potrebama i mogućnostima. Tim se akcijama htjelo postići više pozitivno ocijenjenih ciljeva:

- ukupna stabilizacija mirovinskog sustava Republike Hrvatske
- uvođenje miješanog javno-privatnog mirovinskog sustava

- promjena strukture i izvora financiranja mirovina
- prenošenje odgovornosti za socijalno osiguranje s države na pojedince
- ostvarivanje viših prinosa na postojeći kapital
- osnaživanje domaćeg tržišta kapitala (kao pozitivni sekundarni efekt)
- osnaživanje štednje građana (kao dodatni pozitivni makroekonomski efekt).

U razdoblju prije nužne reforme mirovinskog sustava tadašnji jednodijelni sustav obveznog mirovinskog osiguranja ispunjavao je svoju osnovnu ulogu, naročito od kraja Drugog svjetskog rata pa sve do sredine sedamdesetih godina prošlog stoljeća, kada su se dogodile značajne socijalno-ekonomske promjene. Tada je međutim postalo sasvim jasno da je tzv. “zlatno doba” socijalne države na zalazu te da se treba uspješno nositi s izmijenjenim demografskim i ekonomskim okolnostima. Sve je to znatno ubrzala i naftna kriza (tzv. naftni šok) koja je pogodila svijet 70-ih godina, a koja je bila uzrokovana velikim napetostima i višestrukim ratnim stanjem na Bliskom istoku (Arapsko-izraelski rat, iranska revolucija, Iransko-irački rat te hladnoratovsko razdoblje). Tada su se dogodile promjene na svjetskoj razini, ali se istodobno nisu adekvatno reformirali i transformirali svjetski mirovinski sustavi, što je dovelo do krupnih strukturnih kriza tih sustava koje se više nisu mogle riješiti ni “upumpavanjem” svježeg državnog novca u njih.

Republika Hrvatska imala je dodatnu nesreću što je u ionako kriznim vremenima raspada socijalističkog sustava na svjetskoj razini na svom teritoriju iskusila i krvavu razgradnju Jugoslavije, višenacionalne zajednice čiji je bila sastavni dio. Poznato je i to da se naoružavanje Republike Hrvatske za rat za neovisnost (Domovinski rat) dijelom financiralo i iz sredstava prikupljenih za isplatu mirovina, čime je naš mirovinski sustav dodatno osiromašen. Danas, gotovo dvadeset godina nakon tih događaja, još uvijek nas prate neriješeni problemi kad je riječ o upravljanju tim novcem. U našem javnom diskursu često se s tom temom povezuju izrazi poput *ne-moralno ponašanje* ili čak *otvorena pljačka*.

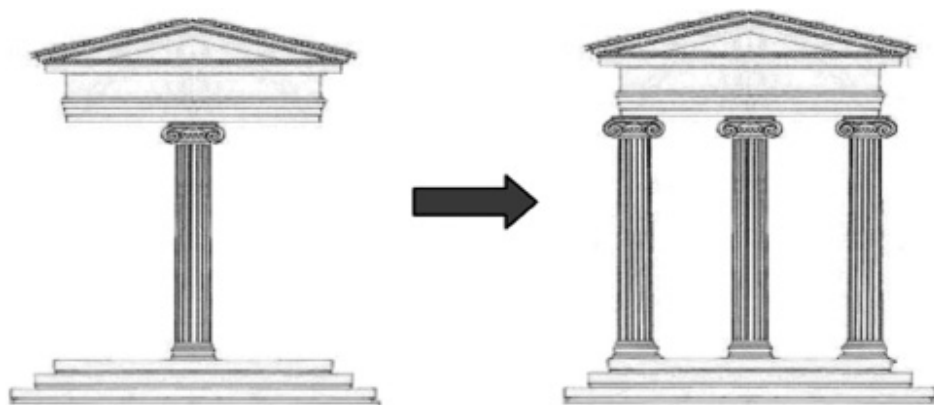
U takvim okolnostima još je jasnija neodrživost postojećeg stanja te nužnost radikalnih promjena koje su potom uslijedile.

U tom smislu reforma mirovinskog sustava koju su osmislili mnogobrojni naši stručnjaci (predvođeni prof. dr. Vladimirom Puljizom), a u suradnji s kolegama iz Svjetske banke koji su dali svoj doprinos uputama i stručnim ekspertizama, bila je kamen temeljac i nezaobilazan inicijalni moment koji je imao dalekosežne posljedice. Neke su od njih bile jasno naznačene i očekivane, dok su druge još uvijek predmet stručnih rasprava i iziskuju dodatna pravna, sociološka i ekonomska tumačenja.

Sasvim je jasno da autori reforme nisu ni mogli ni trebali u zadnjem desetljeću XX. stoljeća predvidjeti kakvo će biti stanje na svjetskim financijskim tržišti-

ma u budućnosti. To nije pošlo za rukom ni najvećim fond-menadžerima velikih svjetskih financijskih institucija, a za to imamo neoboriv dokaz – propast najvećih svjetskih banaka i investicijskih fondova 2008, kada je svijet pogodila snažna kriza financijske industrije koja se potom prelila i u tzv. realni sektor. Stoga ti i drugi autori mirovinskih sustava nisu odgovorni za njihov opstanak. Njihov je zadatak bio i ostao da osmisle sustav koji će biti kvalitetniji i stabilniji od prethodnog, te su sa svojom ponudom da se naš mirovinski sustav bazira na tri umjesto na samo jednom stupu u potpunosti uspjeli.

Ponuđenu paradigmatšku promjenu s jednostupnog, monolitnog na stabilni, trostupni mirovinski sustav mogli bismo i grafički prikazati ovako:



Grafički prikaz br. 1

U arhitekturi je, primjerice, sasvim jasno da tri stupa, u odnosu na jedan, značajno doprinose stabilnosti nekog objekta te da se raspodjeljujući teret na više dijelova značajno smanjuje rizik od prenapregnutosti ili pucanja te posljedično raspada cijelog sustava. Stoga je preporuka za vrstu reforme mirovinskog sustava koju su državnim tijelima dali naši i svjetski stručnjaci utemeljena na jasnim i logičnim pretpostavkama.

Pritom, svaki od tri novodefinirana mirovinska stupa ima svoju vlastitu logičku svrhu i strukturu, a zajednička im je jedinstvena zakonska regulativa koja je donijeta usvajanjem Zakona o mirovinskom osiguranju (NN 102/98) te potpomognuta mnogobrojnim izmjenama i dopunama tog zakona (NN 127/00; NN 59/01; NN 109/01; NN 147/02; NN 177/04).

Prema Zakonu o mirovinskom osiguranju, mirovinski stupovi definirani su na ovaj način:

TRI MIROVINSKA STUPA U REPUBLICI HRVATSKOJ		
I. stup	Stup generacijske solidarnosti (Obvezno mirovinsko osiguranje)	15% od bruto dohotka
II. stup	Stup individualne kapitalizirane štednje (Obvezno mirovinsko osiguranje)	5% od bruto dohotka
III. stup	Stup dobrovoljne mirovinske kapitalizirane štednje	Neograničeno + državna povlastica

Tabela br. 1

Činjenica je međutim da su izazovi s kojima su se susreli prethodni mirovinski sustavi i dalje prisutni i nepromijenjeni ili su se čak znatno pogoršali te su se kao takvi “uvukli” u sva tri nova postojeća mirovinska stupa.

U nastavku rada prikazujem rizike koji su utkani u svaki pojedini mirovinski stup, a koji itekako utječu na ukupnu stabilnost našeg reformiranog mirovinskog sustava.

U tu svrhu služio sam se dostupnim podacima i statistikama koje su javno objavljene u različitim državnim i javnim institucijama, primjerice: Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga (HANFA), Središnja depozitarna agencija (SDA), Zagrebačka burza (ZSE), Hrvatski zavod za mirovinsko osiguranje (HZMO), Vlada Republike Hrvatske te pojedini obvezni i dobrovoljni mirovinski fondovi.¹

2.1. I. mirovinski stup – od generacijske solidarnosti i uzajamnosti do Ponzijeve sheme

Prvi stup u novom mirovinskom sustavu u biti je isti kao onaj jedini stup u razdoblju prije reforme. Prvi je mirovinski stup dakle klasična državna mirovina čija se sredstva generiraju po principu uplata generacijske uzajamnosti i solidarnosti. Isplatu mirovina iz prvog stupa jamči država, a upravljanje sredstvima povjereno je javno-pravnoj ustanovi, Hrvatskom zavodu za mirovinsko osiguranje (HZMO). Prava na mirovinu iz prvog stupa utvrđuju se po unaprijed propisanim formulama, a te se formule razlikuju od države do države. One ovise o godinama staža ili visini plaće tijekom određenog broja godina ili o oba ta elementa. Ponekad su mirovine iz prvog

¹ Htio bih osobitu zahvalnost izraziti novinaru i ekonomskom analitičaru mr. sc. Tomislavu Petrovu, koji je bio voljan podijeliti sa mnom analitički obrađene statističke podatke te njihovo moguće tumačenje.

stupa usklađene sa stopom inflacije, porastom plaće ili kombinirano.² Sustav državnih mirovina ima svoje prednosti, primjerice: gotovo potpuna obuhvaćenost stanovništva mirovinskim osiguranjem u zemljama Europske Unije, solidarnost unutar i između generacija, smanjivanje siromaštva u starosti te unapređivanje općeg društvenog blagostanja (Miletić, 2006, str: 56).

Ipak, prvi stup obiluje i nedostacima, zbog kojih su i uvedeni novi stupovi. Njihov je glavni cilj bio uvođenje stabilizacijskih elemenata u mirovinski sustav. Glavni su nedostaci: neosjetljivost na usporavanje svjetskoga gospodarstva, neosjetljivost na rast nezaposlenosti te neosjetljivost na demografske promjene.

U tom smislu, svi prijašnji problemi, zbog kojih se i odustalo od starog modela, i dalje postoje u sadašnjem prvom stupu. Dosadašnji mirovinski sustavi na temelju generacijske solidarnosti funkcionirali su dobro dok je dob za umirovljenje bila viša od prosječnog životnog vijeka, što znači da se mirovinom koristilo manje ljudi nego što ih je uplaćivalo mirovinske doprinose, odnosno mnogi nisu doživjeli ni početak isplate mirovine.

Valja spomenuti i to da se u temelju mnoštva socijalnih zakona koje je prvotno uveo njemački kancelar Otto von Bismarck krajem XIX. i početkom XX. stoljeća primarno ne krije čovjekoljublje ili želja za pravednijim društvom, kako bi se na prvi pogled moglo pomisliti, već je posrijedi klasičan oblik održavanja vlasti. Naime da Bismarck nije poduzeo spomenute mjere, mogao mu se ponoviti društveni i nacionalni revolucionarni pokret kakav se zbilo 1864. i 1884.³ Jedan je od dokaza za tu tvrdnju i činjenica da je Bismarckov Zakon o mirovinskom osiguranju predviđao kako će državnu mirovinu dobiti oni koji za to steknu uvjete, tj. oni s navršениh 70 godina života, dok je istovremeno očekivani životni vijek bio tek 48 godina. Stoga opravdano možemo postaviti pitanje: kojem je sloju i broju bilo namijenjeno korištenje tog socijalnog prava?

² Upravo je neusklađenost mirovina s kretanjem plaća svih radnika u Republici Hrvatskoj (od srpnja 1993. do prosinca 1997) bila povod uspjeljoj ustavnoj tužbi, na temelju koje je država morala oštećetiti umirovljenike povratom duga. Odlukom ustavnog suda broj U-I-283/1997. od 12. svibnja 1998. (NN 69/98) utvrđeno je i to da prosječna mirovina u Republici Hrvatskoj iznosi tek 50% od visine plaće, što znači da je standard umirovljenika upola niži od životnog standarda zaposlenih s prosječnom plaćom.

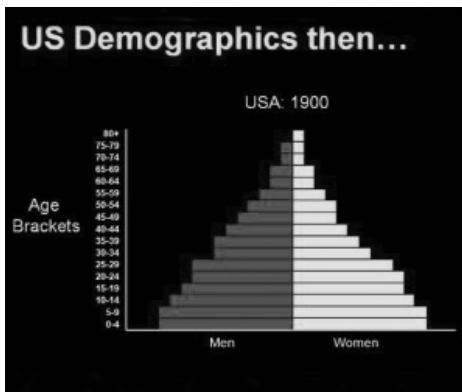
³ Druga polovica XIX. stoljeća bila je revolucionarno doba na globalnoj razini. To potvrđuje i činjenica da je 1. svibnja 1886. u radničkim demonstracijama u Chicagu sudjelovalo više od 80 000 radnika. Zbog sudjelovanja u demonstracijama osmorica radnika osuđena su na smrt vješanjem, a u sukobima s policijom poginulo je više od 200 radnika. Radnici su tada tražili čuvene tri osmice: osam sati rada, osam sati odmora i osam sati “za što nam drago”. Jedan od osmorice osuđenih na smrt svojim je tužiteljima i sucima uputio poruku: *Doći će vrijeme kada će tišina naših grobova biti glasnija od našega glasa*. Toga je bio svjestan i Bismarck, a te su misli aktualne i danas.

Povijesni je kuriozum i to da su se socijalne politike i pripadajuće mjere uglavnom provodile u autoritarnim monarhijama i totalitarnim društvenim porecima⁴, a da su rane demokracije poput onih u Švicarskoj, Sjedinjenim Američkim Državama i Australiji takvu praksu usvajale znatno kasnije te da je otpor uvođenju takvih mjera ondje bio znatno veći. Stoga nije čudno što mnogi autori pišu o tendencijama autoritarnih sustava da realizacijom socijalne države uvedu dodatno tutorstvo nad svojim podanicima (Puljiz, 2005, str. 32).

Ekonomski trošak održavanja socijalnih mjera u vrijeme kancelara Bismarcka nije bio velik i država si je to mogla priuštiti.

Situacija se međutim u potpunosti promijenila kada se produžio čovjekov životni vijek, i to prvenstveno zahvaljujući napretku modernih tehnologija te povećanoj i učinkovitijoj medicinskoj skrbi.

Iako je sa stanovišta humanosti i napretka civilizacije to velik korak naprijed, činjenica je da je duži životni vijek te s njim povezan demografski poremećaj snažno negativno utjecao na omjer uplata i isplata u mirovinskom sustavu utemeljenom na generacijskoj solidarnosti i uzajamnosti. Pravilna i “zdrava” demografska piramida koja prati Gaussovu krivulju i koja je mogla održati mirovinske sustave stabilnima bitno se promijenila, što se lako uočava na primjeru demografske usporedbe američkog stanovništva u posljednja dva stoljeća (slika 1 i slika 2).

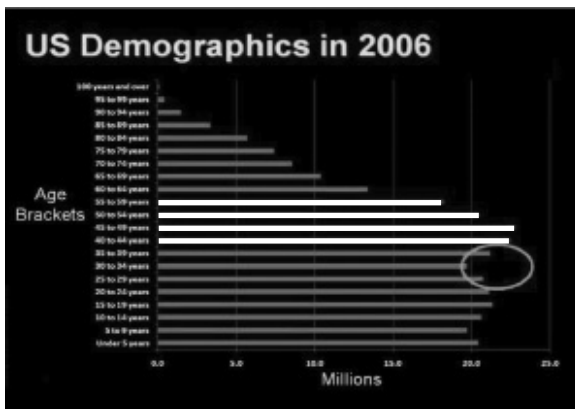


Slika br. 1



Slika br. 2

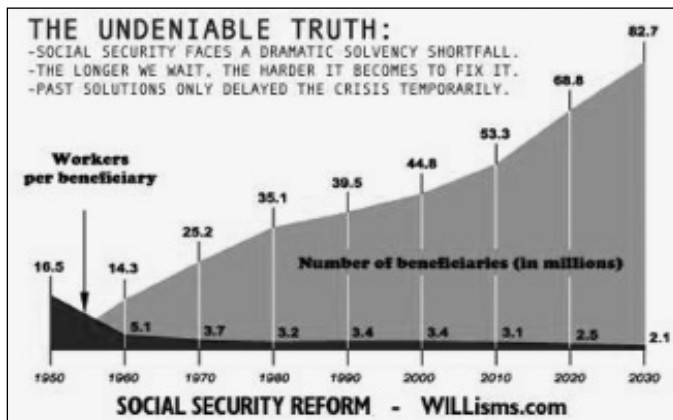
⁴ Svojedobno je poznati austrijski ekonomist i filozof Friedrich Hayek bio izvrgnut ruglu zbog svoje tvrdnje da postoji veza između totalitarizma i moderne države socijalnog blagostanja (Fukuyama, 2004, str. 16).



Slika br. 3

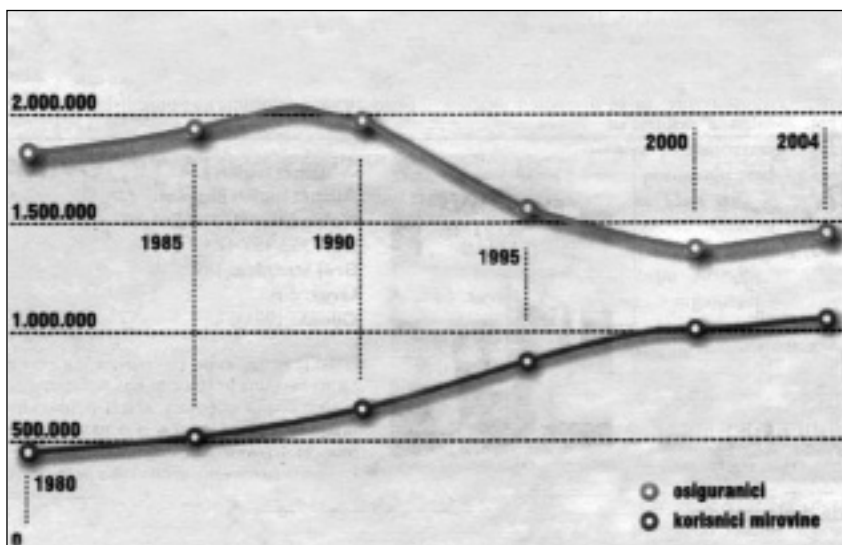
Izvor za sve tri slike: <http://www.chrismartenson.com/crashcourse/chapter-14-assets-demographic>

Slika br. 3, koja opisuje stanje u Sjedinjenim Američkim Državama u 2006. godini, jasno očitava jaz (*gap*) koji nastaje kada se mnogobrojna *babyboom* generacija umirovi (bije le linije), a nakon nje slijedi malobrojna generacija onih koji bi svojim uplatama u mirovinski sustav trebali osigurati sredstva za isplatu mirovina generaciji svojih roditelja. Iz ovih slikovnih prikaza jasno se raspoznaje razina značaja nastalih promjena i sve razine izazova s kojima su suočeni svjetski mirovinski sustavi. Slika br. 4 prikazuje omjer američkih radnika koji uplaćuju sredstva u mirovinski sustav i onih koji iz njega povlače sredstva. Nerazmjernost je očigledna i sve veća.



Slika br. 4

U Republici Hrvatskoj situacija je još složenija jer je stopa nataliteta znatno nepovoljnija nego u drugim usporedivim zemljama Europske Unije i Sjedinjenim Američkim Državama. Kod nas je omjer radno aktivnog stanovništva u odnosu na umirovljenike već na razini 1,4 : 1, što je praktički neodrživo stanje (slika br. 5).⁵



Slika br. 5

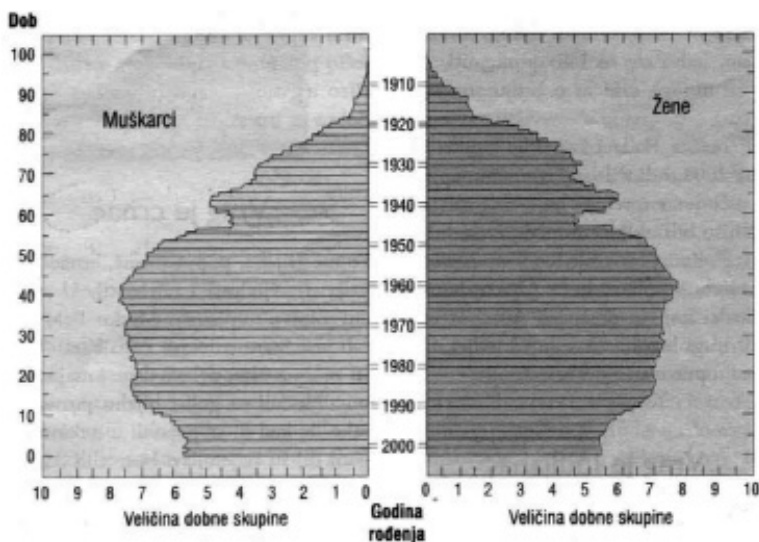
Broj osiguranika i umirovljenika u Hrvatskoj u razdoblju 1980-2004

Prema procjenama hrvatskih demografa, u Republici Hrvatskoj će 2031. – to je vrijeme kada će današnje generacije mirovinskih osiguranika biti korisnici mirovina iz sva tri mirovinska stupa – biti 760 000 ljudi manje, što je veličina populacije glavnoga grada Republike Hrvatske. Istodobno, broj ljudi mlađih od 18 godina smanjit će se za 50% u odnosu na današnje vrijeme, radno aktivno stanovništvo smanjit će se za dodatnih 32%, a broj ljudi sa 65 i više godina narast će za 50% (www.dzs.hr).

Ako smo utvrdili da je sadašnje stanje i na kraći rok neodrživo, te nam procjene daju naslutiti da ćemo već u bliskoj budućnosti, kao država, morati razmišljati ne samo o uvozu radne snage već i o “uvozu” žena fertile dobi. To sa sobom donosi mnoštvo novih, teško rješivih moralnih, ekonomskih i socijalnih pitanja.

⁵ U usporedbi s lošom situacijom u Americi ispada da je pravo čudo da naš sustav još uvijek funkcionira.

Demografski nepovoljno stanje karakteristika je gotovo svih svjetskih visokorazvijenih područja, a slična je situacija i u cijeloj Europi, što se vidi iz slike br. 6.



Slika br. 6

Dobna piramida europskog stanovništva u siječnju 2003. godine
prema uzorku od 1.000 stanovnika obaju spolova

Izvor: Evolution démographique récente, Conseil de l'Europe, Strasbourg, 2004: 15.

U takvim demografskim okolnostima čak ni intuitivno pozitivno intoniran izraz poput *međugeneracijske solidarnosti* nije nam dovoljan instrument na koji bismo se mogli osloniti pri stvaranju plana vlastite mirovinske sigurnosti. Dapače, takav izraz prikriva pravu prirodu struktura na kojima se temelji prvi mirovinski stup, koji je već dokazano i bjelodano dugi niz godina u ozbiljnoj krizi – financijskoj, ali i u krizi moralne verifikacije.

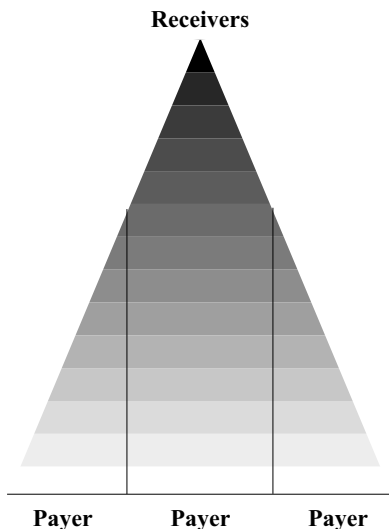
Kao što sam već ustvrdio, puno je morala i čovjekoljublja u ideji da se mi danas skrbimo za generacije koje su svojim radom i svojim doprinosima nama omogućile da postanemo ljudi sposobni za privređivanje. Stvaranje dodane vrijednosti, kao i sam čin mislećeg rada te prepuštanja dijela te novostvorene vrijednosti za dobrobit zajednice tako postaje dio našeg osobnog identiteta te u njemu možemo prepoznati svoje korijene. Mi postojimo jer su postojali naši preci koji su nam dali podršku da se razvijemo. Kada to znanje i iskustvo prenesemo na svoje potomstvo, zatvaramo krug života i sudjelujemo u stvaranju civilizacijskog kontinuuma.

Međutim mirovinski sustav baziran na međugeneracijskoj solidarnosti tek svojim manjim dijelom anticipira tako postavljene vrednote, a najvećim dijelom ipak ovisi o mogućnostima da buduće generacije uplaćuju dovoljan iznos kapitala kako bi se mogle isplatiti prethodne generacije. U tu svrhu vlade svijeta upotrebljavaju klasičnu piramidalnu strukturu u kojoj se uplate mirovinskih doznaka mogu shvatiti kao mjesečna investicija pojedinih investitora. Tako se svaki mjesec u prvi mirovinski stup slijeva ograničena količina investicija svih investitora koji sudjeluju u tom procesu.

Zapravo, logika je ova: prvotni se investitori isplaćuju uplatama budućih investitora.

I to tako funkcionira sve dok postoje budući investitori i njihove dovoljno velike uplate kojima se mogu vršiti isplate prethodnih generacija investitora.

Na vrlo sličnu poslovnu ideju došao je i Charles Ponzi (1882-1949), talijanski emigrant koji je došao u Ameriku i okušao se u organiziranju takve piramidalne sheme (zване i Ponzijeva shema) u kojoj je obećavao neuobičajeno visoke povrate na uplate koje su vršili investitori. Charles Ponzi svoju je piramidalnu strukturu “upakirao” u priču o dobrim investicijama s međunarodnim poštanskim kuponima, zbog čega je završio na dugogodišnjoj robiji. U našoj raspravi sama priroda te investicije nije bitna. Štoviše, mnogi tvrde da C. Ponzi nikada ni u što nije stvarno investirao. Međutim nama je zanimljiva sama struktura Ponzijeve piramidalne sheme, koja je po svojoj osnovnoj logici i obećanim prinosima nevjerovatno slična prvome mirovinskom stupu (slika br. 7).



Slika br. 7

U biti, isplaćivanje prethodnih investitora uplatama budućih investitora jedna je od definicija Ponzijeve sheme. Isto tako Ponzijeva se shema u ekonomskom diskursu definira kao obrazac financijskih transakcija u kojem su kamate plaćanja nekog poslovnog subjekta veće od njegovih novčanih tokova iz operacija.

Takvu piramidalnu strukturu nedavno je stvorio i bivši predsjednik NASDAQ-a⁶ i vlasnik investicijske kompanije Bernard L. Madoff, koji je priznao da je svojom shemom po uzoru na Ponzijevu obmanuo investitore za nevjerojatnih 50 milijardi dolara. Svoju je shemu osnovao 1960, a funkcionirala je sve do 2008, kada zbog financijske krize više nije mogao pronaći nove investitore. Madoff je trenutačno u kućnom pritvoru i čeka suđenje, a da bi ga mogao čekati kod kuće, a ne u zatvorskoj ćeliji, morao je platiti 10 milijuna dolara jamčevine. Organiziranje takvih sustava financijska je prevara koja se kažnjava zatvorom, jer je očigledno da oni zadnji u nizu na kraju neće uspjeti naplatiti svoje investicije jer će kad-tad ponestati novih investitora spremnih na takvu vrstu ulaganja. Međutim ono što nije dopušteno pojedincima dopušteno je državama.

Sudbina sudionika Ponzijeve piramidalne financijske prevare mogla bi zadesiti i korisnike prvog mirovinskog stupa. Oni su zapali u ozbiljne strukturne probleme zbog kojih je bilo nužno reformirati cijeli mirovinski sustav. Vlade svijeta, odnosno upravitelji prvog mirovinskog stupa sasvim bjelodano vrše čistu redistribuciju prikupljenih sredstava, a poteškoće u održavanju piramidalne strukture, tj. u pronalaženju “novih investitora”, odnosno novih mirovinskih obveznika (kojih je sve manje zbog dužeg životnog vijeka ljudi i nepovoljne demografske situacije) rješavaju se prisilom, upotrebom državne moći, i to na način da se:

- uvode nove legislative kojima se produžuje ljudski radni vijek i povećava dobna granica za odlazak u mirovinu⁷
- uzimaju sredstva iz državnog proračuna (dakle svi porezni obveznici svojim doprinosima financiraju takvu piramidalnu strukturu)
- užurbano smanjuju visine obećanih mjesečnih prinosa, a to se uglavnom postiže promjenama u složenim prethodno utvrđenim formulama koje u pravilu umirovljenicima smanjuju iznose njihovih mirovina.

Tako su, primjerice, državne mirovine prije provedbe naše mirovinske reforme 1998. (iz tadašnjeg prvog i jedinog stupa) za puni radni staž bile zajamčene u iznosu od 85% od mirovinske osnovice. Za umirovljenike s punim stažem mirovine su

⁶ Akronim za National Association of Securities Dealers Automated Quotations.

⁷ Predstavnici sindikata takva su nastojanja prokomentirali rečenicom: “Iz škole na posao, a s posla na groblje”.

često bile blizu tog postotka od posljednje plaće (Miletić, 2006: 59).⁸ Prema podacima Ministarstva financija (www.mfin.hr), godine 1989. udio prosječne mirovine u prosječnoj plaći u Republici Hrvatskoj iznosio je 78%, a 2004. taj je omjer pao na svega 42%. Naprosto ne postoji (ako je ikada i postojala?) tako bogata i tako socijalna zemlja čiji mirovinski doprinosi mogu na duži rok pokrivati blizu 85% primanja ljudi u odnosu na plaće koje su imali dok su bili aktivni u svijetu rada. Davati takva obećanja sasvim je neozbiljno, a prihvaćati ih kao moguću stvarnost znak je prepuštanja nerealnim očekivanjima koja ne mogu završiti nikako drugačije nego frustriranošću i agresivnošću.

2.2. II. mirovinski stup – na vjetrometini tržišnih prilika

Ideja uvođenja drugog mirovinskog stupa donekle je revolucionarna. Ne toliko po svojim posljedicama koliko po ideji da se dio obveznih mirovinskih doprinosa prenese na osobni račun kapitalizirane štednje te da se ta sredstva povjere stručnim ljudima s iskustvom na tržištima kapitala koji će taj novac oplemeniti tako što će na temelju njega stvarati novu vrijednost za članove obveznih mirovinskih fondova.⁹ U svjetlu novih ekonomskih odnosa na svjetskoj razini to je možda logičan slijed, ali trebalo je puno hrabrosti (iako u našem slučaju dosta kasno) da se dio odgovornosti za buduće mirovine prenese na građane same i da oni to prihvate kao svoju novu realnost.

Pa ipak, iako je pomak u svijesti značajan, to prepuštanje u ovom segmentu barem djelomične odgovornosti građanima za sebe tek je svojevrstan privid. Građani imaju slobodu odabira jednog od četiri obvezna mirovinska fonda koji su registrirani u Republici Hrvatskoj i imaju dozvolu za rad koju im je izdala Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga (HANFA). Ta agencija u svojoj edukativno-informativnoj kampanji napominje da je odabir fonda naša odgovornost, a ako građani ne žele participirati u odabiru obveznog mirovinskog fonda (jer, recimo, nemaju valjan statistički pokazatelj koji je od fondova stabilniji ili stvara veći prinos, jer svi oni posluju tek nešto više od sedam godina), tu će odluku za njih donijeti tehničko državno tijelo koje će po principu pravednosti (jednak broj svima) svakome dodijeliti račun u nekom od ova četiri fonda:

⁸ Izračun mirovinske osnove je često predmet spora jer se zavisno od tog izračuna može bitno utjecati na visinu ostvarene mirovine. Kod nas je bilo pitanje trebaju li u osnovicu ući deset najpovoljnijih uzastopnih godina tj. sa najvišom postignutom plaćom, ili se treba koristiti izračun temeljen na ukupnom prosječnom iznosu svih dobivenih plaća tijekom radnog vijeka pojedinca. Tijekom uvođenja reforme koristila se metoda progresivnog povećanja broja godina koje ulaze u izračun mirovinske osnove.

⁹ Trenutno se u drugi mirovinski stup uplaćuje 5% bruto dohotka. No već duže vrijeme predstavnici mirovinskih fondova te čelni ljudi pojedinih banaka predlažu da se poveća udio sredstava koja bi se uplaćivali u drugi mirovinski stup na 7% ili čak 10%.

OBVEZNI MIROVINSKI FONDOVI U RH S DOZVOLOM ZA RAD		
1.	AZ obvezni mirovinski fond	Početak rada svih naših obveznih mirovinskih fondova je: 5. 11. 2001.
2.	Erste Plavi obvezni mirovinski fond	
3.	PBZ Croatia Osiguranje obvezni mirovinski fond	
4.	Raiffeisen obvezni mirovinski fond	

Tabela br. 2

Odabirom fonda počinje i završava sva odgovornost građana i oni više nemaju nikakav utjecaj na visinu ostvarene dobiti. Jedino što mogu jest u bilo kojem trenutku promijeniti fond u koji ulažu svoja sredstva. Dakako, građani mogu birati samo između ova četiri fonda.

Investirati na domaćem i svjetskim tržištima kapitala nije nimalo lak posao. Novac se vrlo jednostavno izgubi, a treba puno vremena i znanja da se opet stekne. Da je lako investirati, svi bi bili investitori. No nisu.

Upravo zbog te lakoće gubljenja novca koji bi trebao biti određena financijska sigurnost budućim umirovljenicima, država je donijela jasne i striktno zakone koji određuju minimume i maksimume za vrstu financijske imovine (instrumente) u koje mirovinski fondovi smiju ulagati i razinu rizika kojoj se smiju izložiti te definirala razinu obvezne tekuće likvidnosti.¹⁰

Tako Zakon o obveznim i dobrovoljnim mirovinskim fondovima (NN 49/99) između ostalog propisuje da mirovinski fondovi:

- smiju imati maksimalno 15% svoga kapitala uloženo u imovinu izvan Republike Hrvatske
- moraju uložiti minimalno 50% svog kapitala u dugoročne dužničke vrijednosne papire izdane od strane Republike Hrvatske ili Hrvatske narodne banke (HNB)
- smiju uložiti maksimalno 30% svoga kapitala u dionice izdavatelja iz Republike Hrvatske
- smiju investirati najviše 5% svog kapitala u vrijednosni papir jednog izdavatelja
- imovina mirovinskog fonda ne smije biti investirana u nekretnine...

¹⁰ Svi zakonski propisi vezani uz ovu tematiku mogu se naći na *web*-stranici: www.hanfa.hr ili na www.narodne-novine.nn.hr.

Taj Zakon također propisuje da zbog pokrića troškova mirovinskog društva ono može zaračunati naknadu odbitkom najviše 0,8% od uplaćenih doprinosa te da za uspješnost u poslovanju mirovinskom društvu pripada 25% od godišnjega realnog prinosa po odbitku troškova koji se zaračunavaju imovini fonda. Republika Hrvatska u tom kontekstu prednjači te je vrlo darežljiva prema mirovinskim fondovima. Primjerice, upravljačka naknada mirovinskih fondova u zemljama Europske Unije uglavnom kreće od 0,3-0,5% od uplaćenih doprinosa.

No čak i uz strogo definirana pravila investitorskog ponašanja mirovinskih fondova ne postoji valjana zakonom propisana zaštita vrijednosti imovine koja je dana na upravljanje fond-menadžerima.

To se vrlo jasno može vidjeti u vremenima krize, kada drastično pada vrijednost dioničkog dijela portfelja mirovinskih fondova (bez obzira na to što dionice čine maksimalno 30% ukupnog portfelja), jer kada vrijednosti rastu, malo tko razmišlja o preuzetom riziku.

Međutim posebno zabrinjava to što je sistemski rizik ugrađen u sam koncept drugog mirovinskog stupa. Prije je rečeno da je jedna od pozitivnih posljedica uvođenja drugog mirovinskog stupa ta što se tim činom osnažilo domaće tržište kapitala, tj. stvoreni su preduvjeti za postojanje nužno potrebne likvidnosti – pokretača tržišta kapitala.

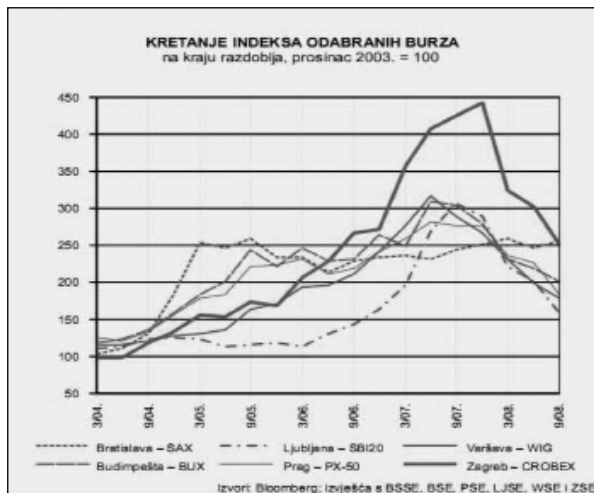
Ta činjenica ima pozitivan efekt jer je ona izvor rasta vrijednosti dionica – i to odgovara svakom investitoru na tržištu kapitala, no ako taj rast nije popraćen realnim osnaživanjem tvrtki u čije se dionice ulažu sredstva, posrijedi nije ništa drugo nego umjetno stvaranje investicijskog balona koji će sigurno jednom, u bližoj ili daljoj budućnosti, puknuti. I upravo se to dogodilo. Nije se moralo dugo čekati.

Nakon nevjerojatno ubrzanog rasta CROBEX-a¹¹ 2006. i 2007, kada je na godišnjoj razini rast bio 65%, nadmašivši svojom ekspanzijom gotovo sve burze svijeta¹², 2008. ispuhao se ukupni rast zabilježen posljednje tri godine (vidi sliku br. 8 na sljedećoj stranici).

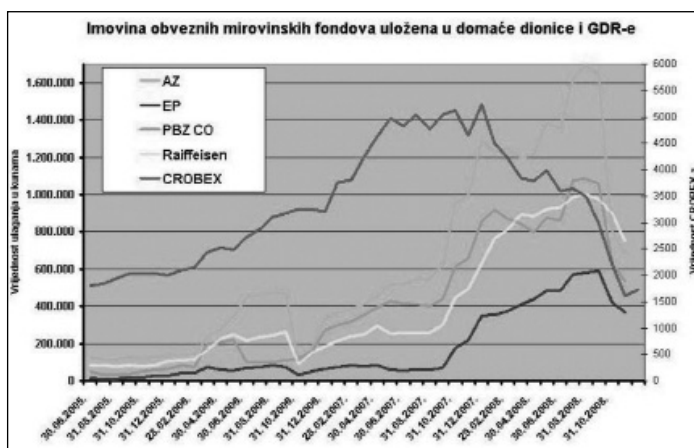
Takvom su ubrzanom rastu, bez imalo sumnje, kumovala i prikupljena sredstva mirovinskih fondova kojima je zadatak bio da ta sredstva plasiraju na tržište kapitala, što se vidi iz usporedbe (po vremenu i vrijednosti) rasta i pada imovine naših četiriju obveznih mirovinskih fondova i rasta i pada CROBEX-a (vidi sliku br. 9 na sljedećoj stranici).

¹¹ CROBEX je službeni indeks Zagrebačke burze u kojem se nalazi “košarica” dionica prema unaprijed određenim pravilima, a čiji je cilj prikazati smjer kretanja investitorskog sentimenta ukupnog tržišta kapitala.

¹² Zahvaljujući takvom rastu Zagrebačka je burza bila među tri najbrže rastuća svjetska tržišta kapitala.



Slika br. 8



Slika br. 9

Uz to mirovinski fondovi dobivaju nova likvidna sredstva svaki mjesec (uplata novih mirovinskih doprinosa), zbog čega su prisiljeni kupovati dionice po trenutačnim cijenama na burzi, što znači da na rastućem tržištu (*bull market*) pri svakoj sljedećoj kupovini mirovinski fondovi povećavaju prosječnu cijenu ulaska u određenu dionicu.

Prema podacima HANFA-e za drugu polovicu 2008, mjesečni neto mirovinski doprinosi prosljeđeni u sva četiri mirovinska fonda kreću se u rasponu od 370 do 400 milijuna kuna.

U vremenu snažnih oscilacija cijena na tržištu, bez obzira na to padaju li one ili rastu, od kupnje dobre dionice važniji je tzv. *market timing*, tj. vrijeme kupovine određenog vrijednosnog papira. No kada na tržištu imate jasnu *bubble* situaciju (nastali investicijski balon), ne postoji dobro vrijeme za kupovinu. Stvaranje takvih tržišnih napuhanih balona nije novina, to se događa od samih početaka organiziranih tržišta kapitala.¹³

Na temelju dostupnih podataka možemo ustvrditi da se 2006. i 2007. i u Republici Hrvatskoj stvorio takav balon koji nije bio popraćen jednako snažnim razvojem gospodarstva (da bar jest!).

Da bih procijenio razinu stvorenog balona, koristit ću jedan od mnogih fundamentalnih pokazatelja koji se često koristi upravo zbog snažne poruke koju odašilje investitorima, a radi se o Price/Earning Ratio (P/E omjer ili omjer cijene i zarade). Pri tumačenju značenja svakog, pa tako i ovog, indikatora treba biti posebno oprezan iz najmanje dva razloga: prvo, ne postoji univerzalno pravilo što neki indikator opisuje, i, drugo, u kombinaciji s drugim indikatorima svaki indikator može poprimiti novo, dodatno i drugačije značenje, što može utjecati na odluku o investiranju u neki vrijednosni papir.

P/E omjer nam govori koliko su investitori spremni platiti novčanih jedinica (u našem slučaju kuna) za jednu novčanu jedinicu očekivane buduće zarade kompanije koja je izdala dionicu.

Primjerice, kada je P/E omjer 2,5, to znači da je danas neki investitor spreman dati 2,5 kune za svaku kunu koju će tvrtka ostvariti u budućnosti. Zbog te svoje karakteristike P/E omjer još se naziva i dionički multiplikator. Dosadašnji prosječni P/E omjer razlikuje se od industrije do industrije te ne postoji univerzalna skala visokih i niskih omjera. Ipak, prema ekonomskim analitičarima, P/E veći od 30 označava precijenjenu dionicu dok P/E do 10 može označavati povoljnu kupnju.

Kao što vidimo, tim se omjerom zapravo pokušava matematičkim putem prikazati kako i koliko investitori vrednuju očekivane buduće zarade kompanija. Tu se dakle radi tek o procjenama, tj. očekivanjima koja se mogu, ali i ne moraju ostvariti. Za ovu je raspravu važno prepoznati koliko su novca bili spremni dati naši investitori (ne samo mirovinski fondovi, ali svakako i oni) za zarade pojedinih kompanija. Dakle visok P/E ne znači lošu kupnju, nego označava očekivanje tržišta da će

¹³ Poznatiji su primjeri: Tulipan Mania (1637), South Sea Company (1720), Mississippi Company (1735), Railroad Mania (1840), Victoria Land Boom (1880), Florida Property Bubble (1925), Poseidon Bubble (1970), Dot Com Bubble (1998), Housing Bubble (2005).

tvrtka u budućnosti imati značajan potencijal rasta. Tu nužno dolazimo do problema objektivnosti i subjektivnosti u procjeni poslovnih rezultata naših tvrtki u budućnosti te s tim povezanog problema racionalnog percipiranje stvarnosti. Postavlja se pitanje: dokle možemo rasti, po kojoj stopi i kada će nam se isplatiti današnje investicije.

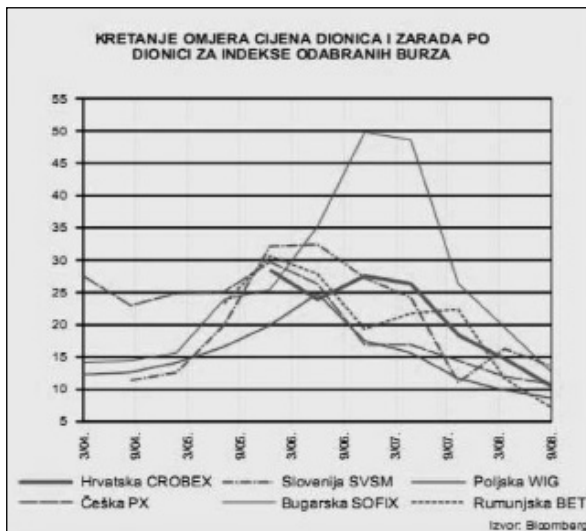
U nastavku donosim neke od ostvarenih P/E vrijednosti dosegnutih 2006. i 2007. za one dionice koje su bile na meti kupovine mirovinskih fondova, što se vidi iz podataka o deset najvećih dioničara koje javno objavljuje Središnja depozitarna agencija¹⁴, te prosječni P/E omjer za odabrane burzovne indekse (slika br. 10):

DIONICA	OZNAKA	P/E omjer
Podravka	PODR-R-A	18,49
Ericsson Nikola Tesla	ERNT-R-A	20,77
Ina	INA-R-A	27,81
Zagrebačka banka	ZABA-R-A	35,92
Croatia osiguranje	CROS-R-A	37,45
Ingra	INGR-R-A	56,43
Petrokemija	PTKM-R-A	62,94
Belišće	BLSC-R-A	71,61
Končar	KOEI-R-A	72,17
Dalekovod	DLKV-R-A	86,75
Zvijezda	ZVZD-R-A	90,38
Jadranski naftovod	JNAF-R-A	101,91

Izvor: Javna dionička društva, br. 9, prosinac 2007.

Tablica br. 3

¹⁴ Središnje depozitarne agencije pojedinih zemalja u našem okruženju transparentnije su što se tiče vlasničke strukture javnih dioničkih društava. Tako se, primjerice, u Srbiji javno objavljuju svi dioničari pojedine tvrtke, a ne samo prvih deset.



Slika br. 10

Iz tih podataka vidimo da su P/E omjeri na hrvatskom tržištu kapitala izrazito visoki¹⁵. Čak i uz pretpostavku da su mirovinski fondovi svoj portfelj kupovali po prosječno znatno nižem P/E omjeru, taj je omjer još uvijek vrlo visok, što znači da su naši fondovi već unaprijed platili očekivan znatan rast gospodarstva koji se može, ali i ne mora dogoditi jer ovisi o mnogobrojnim nepredvidljivim čimbenicima. Stoga se može reći da su naši mirovinski fondovi već iskoristili budući potencijal rasta domaće ekonomije.

Klijente naših obveznih mirovinskih fondova najviše zanima podatak o ostvarenom prinosu na uloženi novac. No u tom segmentu mirovinski fondovi pokazuju potpunu netransparentnost koja je prikrivena iza javno objavljenih podataka, a koji za njihove klijente imaju vrlo malu stvarnu vrijednost.

Tako se, primjerice, kao pokazatelj uspješnosti pojedinog fonda ističe podatak o ostvarenom prosječnom prinosu pojedinog obveznog mirovinskog fonda (OMF) od početka njegova rada. Taj podatak međutim nema gotovo nikakvu vrijednost za spoznaju o porastu neto vrijednosti kapitala na računu pojedinog mirovinskog obveznika, jer su različiti obveznici počeli ulagati u mirovinske fondove u različito vrijeme. Taj podatak ima smisla samo za one korisnike koji su članovi OMF-a od samog njegova osnutka, a prema podacima HANFA-e, takvih je trenutačno tek ne-

¹⁵ Dionice koje zbog zakonskog ograničenja mirovinski fondovi nisu smjeli kupovati postigle su nekoliko puta viši P/E omjer što dodatno pokazuje prisutnu neracionalnost u investiranju.

što više od polovice svih članova OMF-a.¹⁶ Dakako, kako vrijeme bude odmicalo, postotak ljudi koji ulažu u OMF-ove od njihova osnutka bit će sve manji. Svi ostali na osnovi tog podatka ne mogu ustanoviti je li vrijednost njihovih uplata narasla ili pala, a poznajući ekonomsku situaciju u svijetu i kod nas, koja je obilježila zadnjih godinu i pol, građani mogu očekivati samo jedno – smanjenu vrijednost svoje imovine založene kod OMF-a.

Da je to uistinu tako, potvrđuje i činjenica da su naši OMF-ovi od svog osnutka 2001. pa sve do prosinca 2008. na njima ukupnu proslijeđenu imovinu u iznosu od 22.216.341.085,04 kuna kapitalizirali tek 374.591.950,78 kuna, ili manje od 1,69 posto proslijeđenih im neto mirovinskih doprinosa, pa njihova imovina na kraju prosinca 2008. iznosi 22.590.933.035,82 kuna.

Kada od kapitaliziranog novca oduzmemo:

- 0,8% upravljačke naknade za svaku pojedinu godinu upravljanja (ukupno sedam godina) prema članku 60, stavak 1 Zakona o obveznim i dobrovoljnim mirovinskim fondovima
- 25% od godišnjega realnog prinosa za uspješnost u poslovanju koliko pripada mirovinskom društvu prema članku 61, stavak 1 Zakona o obveznim i dobrovoljnim mirovinskim fondovima, također za svih sedam godina
- gubitak vrijednosti novca za pripadajuću inflaciju
- trošak administracije (održavanje sustava REGOS, hladni pogon i plaće službenicima),

ustanovit ćemo da je realni prinos naših OMF-ova jedva pozitivan, ako i to.¹⁷

U maniri pristojnog ponašanja, za takve poslovne rezultate najblaže se može reći: niti je mirovinski sustav dobro osmišljen za našu praksu, niti su financijski stručnjaci dobro obavili svoj posao, niti su ispunjena očekivanja ljudi.

Na ovome mjestu prirodno se uklapa misao velikana ekonomske misli Milтона Friedmana, koji je ustvrdio da “vladino rješenje problema obično je jednako loše kao i sam problem”.

Sudeći po tim podacima, čini se da je budućim umirovljenicima, a sadašnjim članovima OMF-ova bilo pametnije da su svoj novac držali u banci na oročenoj štednji ili čak “u čarapi” nego što su ga dali na upravljanje OMF-ovima. U oba slučaja njihova bi imovina danas vrijedila više.

¹⁶ U prosincu 2002. (dakle na kraju prve godine rada OMF-ova) bilo je registrirano 984.655 članova OMF-ova, dok je u prosincu 2008. registrirano njih 1.614.444 (izvor: www.hanf.hr).

¹⁷ Prema podacima koje je iznio ministar financija Republike Hrvatske Ivan Šuker, četiri obvezna mirovinska fonda su od svoga osnutka do sada kapitalizirala oko 400 milijuna kuna, dok su na ime naknada za svoj rad uzeli 800 milijuna kuna.

U tom kontekstu posebno do izražaja dolazi poznata njemačka poslovice koja kaže: *Steuer Hinterziehung ist ein Verbrechen, Steuer Verschwendung ein Beruf* (Utaja poreza je kazneno djelo, a upropaštavanje poreznog novca profesija).

Zbog takvog stanja stvari, naročito s obzirom na to da su počele i prve isplate mirovina iz drugog stupa, koje su nevjerovatno niske i koje otvoreno diskriminiraju one umirovljenike koji su, prema Zakonu, mogli birati hoće li ostati samo u prvom stupu ili će ulagati i u drugi mirovinski stup, a odlučili su se samo za prvi stup, sve su glasnjiji zahtjevi da se umirovljenicima omogući prebacivanje uplaćenih sredstava iz drugog mirovinskog stupa u prvi jer razlika u obračunu mirovine može iznositi i do četiristo i više kuna mjesečno. Do sada se mislilo da je razlika u visini mirovina rezultat kratkoće ulaganja u drugi mirovinski stup, međutim analiza što su je napravili predstavnici HZMO-a Ljiljana Marušić i Ante Škember pokazala je da se slični nepovoljni odnosi mogu očekivati i u sljedećim desetljećima ako se ne promijene zakoni koji uređuju prava osiguranika drugog stupa. Taj je problem prepoznala i Vlada Republike Hrvatske te je najavila moguće izmjene Zakona o obveznim i dobrovoljnim mirovinskim fondovima kojima bi se članovima II. mirovinskog stupa dala mogućnost da odaberu žele li ostati u II. stupu ili izići iz njega. Na samu objavu takve vijesti tržište kapitala već je prvi radni dan reagiralo s 5,63% pada vrijednosti CROBEX-a u jednom danu (12. 2. 2009). Realizacija takvih Vladinih planova mogla bi uzrokovati dugotrajne i duboke poremećaje na hrvatskom tržištu kapitala koje je ionako zahvaćeno svjetskom krizom. S druge strane, potpuno je jasna mogućnost da se građani odluče vratiti u I. stup ako im to bude financijski povoljnije.

Državna vlast mora biti izrazito oprezna, odnosno ne bi smjela posegnuti za argumentom kako su građani sami odgovorni za novonastalo stanje jer su sami odabrali u kojim mirovinskim stupovima žele sudjelovati. Taj je argument najkraći put za nanošenje novih socijalnih nepravdi.

Dosadašnja analiza odnosila se samo na dionički portfelj OMF-ova.

Za analizu nam je preostao i segment ulaganja u dugoročne obveznice i druge dugoročne dužničke vrijednosne papire što ih izdaju Republika Hrvatska i Hrvatska narodna banka, u koje, prema zakonu, OMF-ovi moraju ulagati minimalno 50% svog portfelja.

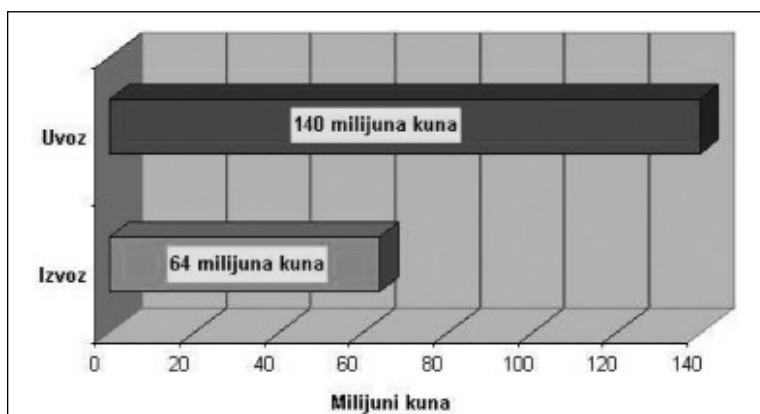
Takvim zakonskim određenjem mirovinski fondovi sudjeluju (dobrovoljno ili ne) u financiranju države. To je, također, jedan od pozitivnih aspekata uvođenja II. mirovinskog stupa jer je omogućeno plasiranje imovine u najsigurnije vrijednosne papire (vrijednosnice s nižim stupnjem rizika i prinosa). S druge strane, država (središnja, ali i jedinice lokalne samouprave) time dobiva mogućnost da se zadužuje "kod kuće", čime se rasterećuje vanjski javni dug. To rade sve zemlje svijeta u kojima postoji aktivno tržište kapitala i u tom je kontekstu stvorena potencijalno vrlo moćna socijalno-ekonomska simbioza.

No kao što i sam naziv tih vrijednosnih papira – dužnički vrijednosni papiri – daje naslutiti, njihova ekonomska vrijednost, u širem smislu društvene izgradnje, nije vezana samo uz naznačeni *kupon*, tj. kamatnu stopu koju donose vlasniku, već bi se njihova vrijednost primarno morala vezati uz svrhu upotrebe sredstava što ih država pozajmljuje od mirovinskih fondova. Na način upotrebe tih sredstava mirovinski fondovi nemaju nikakva utjecaja, već je to isključivo u rukama državne vlasti. Dakle politika je ta koja kreira i stvara prioritete za potrošnju sredstava koja su se prikupila od mirovinskih uplata (doprinosi).

Poznato je staro ekonomsko pravilo da postoje *dobri i loši dugovi*. Dobri dugovi su oni dugovi čija će upotreba (sadašnje zaduživanje) u budućnosti generirati neku novostvorenu vrijednost, bilo da je riječ o izravnom povećanju budućeg *cash flowa* ili o povećanju kapaciteta za neku proizvodnju koja će tek potom doprinijeti povećanju budućih zarada.

S druge strane, loši dugovi su oni dugovi kojima se financira čista potrošnja i koji u budućnosti neće povećavati osobno ili društveno blagostanje, naprotiv, možda će ga i smanjivati. Društva i pojedinci koji troše znatno više nego što proizvode moraju imati izvor sredstava kojima će platiti deficit koji stvaraju. Zato su u makroekonomiji, osim visine deficita platne bilance, pokrivenost uvoza izvozom i razina inozemnog duga dva izuzetno važna ekonomska pokazatelja koja otkrivaju pravo stanje pojedine ekonomije. U Republici Hrvatskoj oba su ta pokazatelja izrazito nepovoljna.

Pokrivenost izvoza uvozom u Republici Hrvatskoj na kraju 2008. na razini je od 48,7%, što znači da nam je uvoz roba i usluga više nego dvostruko veći od izvoza (slika br. 11), a pritom nam se inozemni dug svake godine povećava po dvozna-

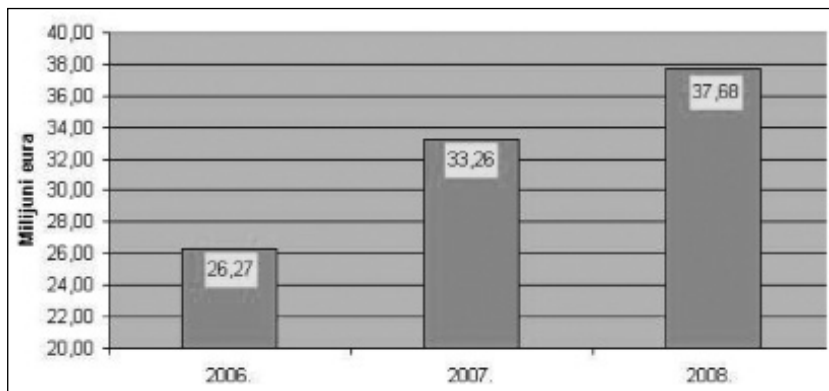


Izvor: Državni zavod za statistiku (www.dzs.hr)

Slika br. 11

Pokrivenost uvoza izvozom RH na kraju 2008. godine

menkastoj stopi, što se vidi iz slike br. 12. Iz toga se može zaključiti da se domaća potrošnja uglavnom financira inozemnim zaduživanjem. Drugim riječima, stvaramo loš dug za koji moramo dodatno platiti i pripadajuće kamate, koje u vrijeme financijske krize postaju sve veće i sve nepovoljnije.



Izvor: Hrvatska narodna banka (www.hnb.hr)

Slika br. 12

Rast inozemnog duga Republike Hrvatske

U takvim okolnostima država i zadužene tvrtke mogu pokušati u inozemstvu refinancirati postojeće dugove, što znači da trebaju uzeti nove kredite da bi otplatile stare. One to mogu raditi sve dok su strani kreditori voljni davati nove zajmove. Godine 2008, a naročito 2009, takve su akcije gotovo potpuno stale jer je na svjetskoj razini nastalo opće nepovjerenje među financijskim institucijama, te je gotovo nemoguće u vrijeme globalne krize naći dodatne izvore financiranja.

Stoga državi i poduzećima u obvezi vraćanja prispjelih glavnica i kamata te u nastojanju da izbjegnu rizik smanjivanja međunarodnog kreditnog rejtinga ne preostaje drugo nego da se okrenu domaćim izvorima kapitala. Upravo tu, između ostalog, nastupaju i obvezni i dobrovoljni mirovinski fondovi kao svojevrsni spasioци države.

Država u svakom trenutku može izdati novu tranšu dužničkih vrijednosnih papira te ih plasirati domaćim obveznim i dobrovoljnim mirovinskim fondovima. Stvar je međutim u političkoj moći, koja, budući da je u potpunosti na strani državne vlasti, može prisiliti domaće fondove da po svaku cijenu kupe državne vrijednosne papire kada je to potrebno državi kako bi mogla financirati svoje obveze. To se nikada neće javno reći, ali nam praksa pokazuje da je to uistinu tako. Stoga je slaba utjeha mirovinskim fondovima to što će državni dugoročni vrijednosni papiri imati primamljiv naznačen kupon (tj. visoku kamatu koja će za života vrijednosnice

donositi poslovno prihvatljiv povrat) u zamjenu za “obveznu” i hitnu kupovinu tih vrijednosnih papira ako su oni primorani prodavati ostalu svoju imovinu (npr. dionice) u vrlo nepovoljnim tržišnim uvjetima i po vrlo nepovoljnim tržišnim cijenama kako bi državi mogli dostaviti potrebnu gotovinu. Prodajom svoje imovine fondovi su dovedeni u situaciju da su primorani rušiti njezinu cijenu, čime direktno oštećuju buduće umirovljenike (za izmaklu dobit ili čak stvoreni gubitak). Prvi sljedeći korak, koji Republika Hrvatska još uvijek nije doživjela (i svi se nadamo da i neće), jest mogućnost da i mirovinski fondovi procijene da država u budućnosti neće moći isplatiti svoje dužničke vrijednosne papire te da ih odbiju kupiti. U tom trenutku država bi se našla pred bankrotom.

Republika Hrvatska već ima iskustva s prodajom državne imovine kako bi se tako ostvarenim prihodima financirali tekući troškovi državnog proračuna,¹⁸ a u istu svrhu (financiranje mjesečnih obveza državnog proračuna, socijalni transferi te otplate glavnica inozemnih dugova i kamata ili prispjelih dužničkih vrijednosnih papira) mogu se upotrijebiti sredstva prikupljena izdavanjem novih dužničkih vrijednosnih papira koje kupuju mirovinski fondovi. Tako država imovinu obveznih i dobrovoljnih mirovinskih fondova, kao i braniteljskog fonda npr., tretira kao prihvatni izvor financiranja proračunskog deficita; poput kakve samoposluge.

Osim mirovinskih fondova čija su sredstva, kao što vidimo, direktno vezana uz politička zbivanja, tj. državne financijske potrebe, uočljivo je da se i privatizirane tvrtke također uključuju u kreditiranje države kupnjom njezinih vrijednosnih papira. Tako je, primjerice, Hrvatski telekom (u većinskom vlasništvu Deutsche Telecoma) krajem 2008. kupio trezorske zapise Republike Hrvatske u vrijednosti od 700 milijuna kuna. Ti trezorski zapisi dospijevaju za dvije godine i imaju valutnu klauzulu, zbog čega više sličje klasičnim državnim obveznicama nego kratkoročnim trezorskim zapisima.¹⁹ Zanimljivo je i to da je umjesto kupnje tih vrijednosnih papira dodatna opcija HT-u za ta sredstva bila isplata dividende dioničarima tvrtke. Matematički je vrlo jednostavno izračunati što je državi isplativije, dobiti pripadajući iznos dividende (ovisno o udjelu u vlasništvu tvrtke – koji je prema podacima iz SDA-a 3,64%, te o visini dividende) ili kratkoročno dobiti spomenuti iznos prodajom svojih vrijednosnih papira. Tim činom država se nije odrekla isplate svoje dividende, već ju je samo odgodila; i to samo za onaj dio dividende koji bi joj pri-

¹⁸ Prodajom 18% državnih dionica pri preuzimanju Plive od Barra 2006. dijelom je podmiren deficit u proračunu za tu godinu, a upućeni tvrde da se tim novcem financirala i predizborna kampanja 2007, kada su u Republici Hrvatskoj održani parlamentarni izbori. Prodajom dionica Hrvatskog telekoma financirala se isplata duga umirovljenicima. U siječnju 2009. Hrvatski fond za privatizaciju (HFP) organizirao je dražbu na kojoj se prodavala imovina tog fonda, a sredstva su se upotrijebila za isplatu tranše dospjelih obveznica u veljači iste godine.

¹⁹ U pravilu se trezorski zapisi izdaju s rokom dospijeća od 90, 182 i 364 dana.

padao da je pozajmljeni iznos od 700 milijuna kuna bio plasiran dioničarima kroz dividendu. Takve korporativne akcije potpuno su u skladu sa zakonom, one su čak i uobičajene, te se u trenucima krize može reći da su pokazatelj dobrih poslovnih odnosa i povjerenja između države i poslovnih subjekata. Međutim one su i pokazatelj trenutnog stanja u državnim financijama kao i spremnosti Vlade da uzme dio likvidnosti s domaćeg tržišta kapitala, što se itekako osjeti na ostvarenom prometu na Zagrebačkoj burzi i što ima značajne negativne efekte.

Takva je vrsta potrošnje s ekonomskog stanovišta najgora moguća opcija, jer se tim sredstvima ne izgrađuje socijalna ili proizvodna infrastruktura, već se financira loš dug.

Posljedica za domaće tržište kapitala iz takvog, u ovim negativnim ekonomskim okolnostima, vrlo izvjesnog scenarija jest drastično smanjenje likvidnosti, nedostatak financijske poluge za poslovne subjekte, pad vrijednosti burzovnog indeksa, pad vrijednosti dionica, povećanje nepovjerenja među investitorskom javnosti, odlazak ionako malobrojnih stranih investitora, bijeg malih dioničara s domaćeg tržišta kapitala te s tim nužno povezano smanjenje prinosa mirovinskim fondovima.

Drugi mirovinski stup idealno je rješenje za povećanje vrijednosti budućih mirovina u rastućoj ekonomiji u kojoj svi dobivaju (*win-win situation*). No rijetko se postavlja pitanje postoje li granice rasta i koja je društvena cijena rasta po svaku cijenu. Perspektiva ulaganja OMF-ova potpuno je različita od one klasičnih investitora ili običnih špekulanata, jer OMF-ovi ulažu dugoročno, na period od dvadeset i više godina. U tom smislu oni mnogo lakše podnose krizu te, statistički gledano, u njoj mnogo manje gube nego što bi se na prvi pogled moglo činiti. Statistika nam također govori da u prosjeku, uza sve tržišne nedaće, takav dugoročni pristup jedini donosi povećanje neto vrijednosti imovine OMF-ova. Pa ipak, kao što se zna reći, statistika otkriva tek djelomičnu istinu te jedino njezinim pravilnim tumačenjem možemo doći do vrijednih i relevantnih podataka. Građanima koji su po sili zakona (ovisno o životnoj dobi u trenutku uvođenja mirovinske reforme) morali ući u sustav trostupnog mirovinskog osiguranja i onima kojima je od trenutka ulaska u sustav do mirovine ostalo još desetak ili petnaest godina radnog staža uopće nije svejedno kako su poslovali OMF-ovi. Oni nemaju vremena čekati oporavak svjetskih tržišta kapitala, za koji će im u situaciji nastupajuće recesije i deflacije prema procjenama trebati minimalno između pet i deset godina.

Analizirani drugi mirovinski stup, koji je bio zamišljen da doprinese stabilnosti mirovinskog sustava, u vremenu ekonomske neizvjesnosti međutim postaje dodatni uteg u ionako nesigurnim vremenima, a svjedoci smo da se svjetske financijske krize ponavljaju u sve kraćim intervalima i da imaju sve snažniji efekt. U knjizi znakovitog naslova *Doba financijske nestabilnosti* Alan Greenspan, bivši dugogodišnji direktor američkih federalnih rezervi (čije je djelovanje u novije vrijeme proglašeno

vrlo kontroverznim), iznio je stav da su se svjetska financijska tržišta prometnula u glavni izvoznika svjetske nestabilnosti, što može imati nesagledive posljedice za društva u cjelini.

U doba nestabilnosti ponajviše će patiti oni koji su najviše izloženi na svjetskim tržištima kapitala, a to su, bez imalo sumnje, upravo mirovinski fondovi.²⁰

2.3. III. *mirovinski stup – ulog za budućnost?*

Dok je visina mirovine iz prvog mirovinskog stupa regulirana zakonom te ovisi o godinama staža, dobi osobe koja se želi umiroviti i složenoj formuli po kojoj se izračunava, dok je visina mirovine iz drugog mirovinskog stupa također velikim djelom regulirana zakonom, ali ovisi i o stanju na svjetskim tržištima kapitala te umješnosti portfelj-menadžera obveznih mirovinskih fondova, primanja iz trećeg mirovinskog stupa dobrim su dijelom pod utjecajem građana pojedinaca koji se dobrovoljno odlučuju za određena mjesečna izdvajanja za svoje mirovinsko osiguranje. Naravno, prema vlastitim mogućnostima. O povećanju neto vrijednosti tako prikupljenih sredstava također se skrbe stručnjaci za financijska tržišta – ovaj put riječ je o dobrovoljnim mirovinskim fondovima – te su u tom smislu i ta sredstva na udaru tržišnih (ne)prilika.²¹ Ipak, građani sami mogu birati kada i koliko žele uložiti u treći mirovinski stup, odnosno sami odlučuju o tome kada je najpovoljniji trenutak da povećaju svoj udio u dobrovoljnim mirovinskim fondovima (DMF). Drugim riječima, omogućeno im je da se posredno i sami uključe u tržišna zbivanja te time doprinesu vlastitom blagostanju, čak i ako nemaju razvijene financijske ili investitorske vještine. To je velika stvar, jer oni prvi put uistinu mogu izravno utjecati na visinu svojih budućih mirovina. U trenucima krize vrijednost portfelja DMF-ova također pada zajedno s padom vrijednosti imovine koju ti fondovi posjeduju, ali je mogućnost izlaska iz nepovoljne situacije građanima znatno olakšana.

Dodatni poticaj za investiranje u treći mirovinski stup daje i država državnim poticajnim sredstvima čija visina, prema važećem zakonu, može biti do 25% investiranih sredstava ulagača, ali samo do maksimalnog iznosa od 1.250,00 kuna godišnje po članu DMF-a.

²⁰ 80% ukupnog dnevnog prometa na najvećoj svjetskoj burzi kapitala New York Stock Exchange (NYSE) naprave američki (i svjetski) mirovinski fondovi koji pojedinačno raspolazu kapitalom i do 500 milijardi američkih dolara.

²¹ U socijalno-ekonomskom smislu skandal i propast velike američke energetske kompanije ENRON, osim gubitka radnih mjesta i neto vrijednosti tvrtke, najviše je pogodio članove njegova dobrovoljnog zatvorenog mirovinskog fonda kojima je u trenutku propasti izbrisao milijardu i pol dolara vrijednosti uštedevine. Svi ti ljudi i članovi njihovih obitelji preko noći su ostali bez velikog dijela očekivanog mirovinskog osiguranja.

Državi je u interesu poticati građane da investiraju u DMF-ove jer je to svojevrsna štednja građana, a ona do tih sredstava može doći izdavanjem dužničkih vrijednosnih papira, što je u ovom radu već opisano. Ipak, takva je redistribucija pod okriljem države znakovita ako se zna da u treći mirovinski stup ulažu oni građani koji imaju dovoljno sredstava za podmirenje životnih troškova, pa mogu štedjeti ulaganjem u treći mirovinski stup. Takva državna mjera (potrošnja državnog novca) uvijek je dobrodošla jer potiče ljude na štednju, te su i ostali pozitivni efekti lako prepoznatljivi i u ovom su radu već spomenuti, ali to usprkos svemu nije prava socijalna mjera. Na taj način državne poticaje dobiva dobrostojeći društveni sloj, a ne građani koji imaju veću potrebu za državnom podrškom i koji bi u tom smislu trebali imati prednost.

Dobrovoljni mirovinski fondovi mogu se podijeliti u dvije osnovne kategorije:

- *otvoreni dobrovoljni mirovinski fondovi*: u njih se mogu učlaniti svi građani Republike Hrvatske koji imaju prebivalište u Republici Hrvatskoj bez obzira na to jesu li u radnom odnosu ili nisu
- *zatvoreni dobrovoljni mirovinski fondovi*: oni su osnovani primarno za potrebe velikih poslodavaca i sindikata, a njima upravljaju dobrovoljna mirovinska društva. Namijenjeni su zaposlenicima poslodavca te članovima sindikata koji je pokrovitelj dobrovoljnog mirovinskog fonda.

Međutim podaci što ih objavljuje nadzorno tijelo DMF-ova, tj. HANFA pokazuju da se nabrojenim beneficijama služi vrlo mali broj građana. Na broj članova dobrovoljnih mirovinskih fondova zasigurno izravno utječe i trenutačna gospodarska situacija. Mnogi građani razmišljaju na način da nemaju dovoljno novca ni za pokriće tekućih mjesečnih troškova, a kamoli za štednju u DMF-ovima. Da je tomu uistinu tako, dodatno potvrđuju i podaci naših sindikalnih središnjica koji tvrde da prosječna primanja građana Hrvatske pokrivaju jedva 70% osnovnih mjesečnih potreba. Uz to, prema anketi UnitCredit grupe (<http://www.unicreditgroup.eu/en/home.htm>), četvrtina kućanstava u Republici Hrvatskoj svoje kreditne obveze plaća s više od trećine svojih ukupnih mjesečnih prihoda. U takvim okolnostima niskih primanja i visokih stopa zaduženosti hrvatskih građana štednja u DMF-ovima pravi je luksuz. Prema podacima HANFA-e, na kraju 2008. u DMF-ovima je bilo registrirano tek 9,83% od broja registriranih članova u OMF-ovima. To znači da će ni 10% od ukupnog broja mirovinskih osiguranika dobivati isplatu iz trećeg mirovinskog stupa, u koji se polaže toliko nade. Svi ostali bit će ovisni o primanjima iz prvog i drugog stupa, za koja se već sada može predvidjeti da neće biti dovoljna za potrebe života u tzv. trećoj dobi.

U svakom društvu postoji ekonomska stratifikacija, a sve što sam naveo dodatni je dokaz za to. Uvijek će postojati gornjih 10% bogatijih (*up ten thousand*) koji

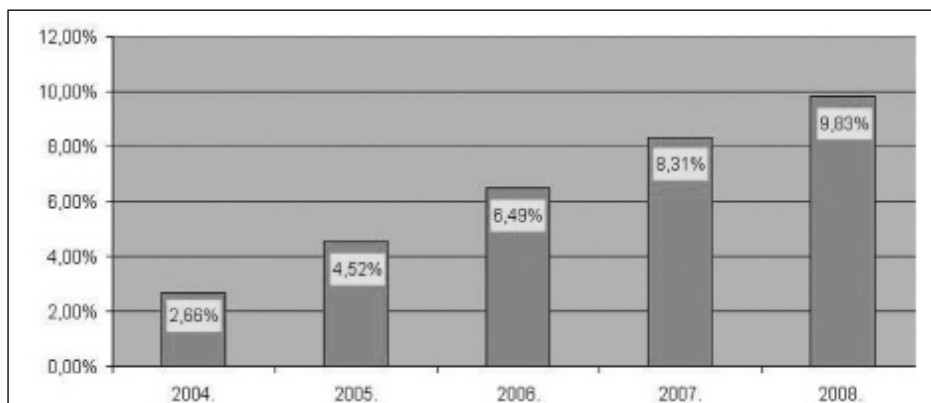
si mogu priuštiti financiranje troška trenutačne štednje, npr. i dobrovoljnom mirovinskom štednjom.

U narodu se to slikovito opisuje mišlju da “novac ide na novac”.

Tako smo svjedoci dodatnog budućeg društvenog raslojavanja te nam se pred očima stvara buduće siromaštvo velikog broja građana. A sve to utkano je u treći mirovinski stup.

Još je rimski povjesničar Plutarh u prvom stoljeću naše ere rekao da je neravnoteža između bogatih i siromašnih najstarija i najgora društvena bolest. Do danas se od te bolesti nismo izliječili, a postoje naznake da stvaramo preduvjete da se ona u budućnosti rasplamsa.

Jedina je svijetla točka u svemu tome kontinuiran rast postotka članova DMF-ova u odnosu na broj članova OMF-ova, što je vidljivo iz slike br. 13.



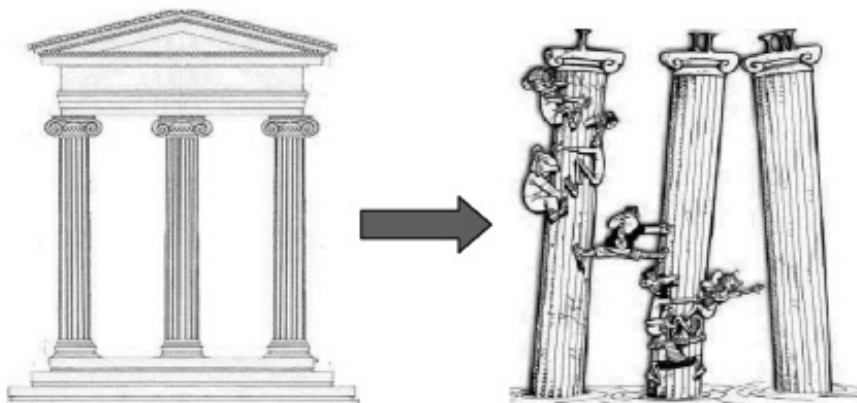
Izvor: www.hanfa.hr

Slika br. 13

Broj članova svih DMF-ova u odnosu na broj članova svih OMF-ova u RH

Iz prikazane analize slijedi zaključak da je naš trostupni sustav mirovinske sigurnosti u velikim poteškoćama, koje su dijelom posljedica trenutačnoga globalnog ekonomskog stanja, koje je prolazno, a dijelom temeljne logike na kojoj su bazirani i koja je teško promjenjiva, osim ako se ne odlučimo na novu dubinsku reformu postojećeg sustava. Krize su, baš kao i reforme, postale naša trajna stanja te se u tom kontekstu mogu očekivati izmjene i dopune postojećih sustava, pa čak i prelazak na potpuno nove ideje za koje je izvjesno očekivati da će imati iste ili slične efekte. I dok se tako bavimo sustavima sigurnosti, građani, zbog kojih ti sustavi i postoje, sve su nesigurniji. Sve dok su oni voljni prepuštati se izvanjskim autoritetima da se skrbe za njihove živote, tako će i ostati.

Grafički, trenutačno stanje sustava mirovinskog osiguranja mogli bismo prikazati ovako:



Grafički prikaz br. 2

Pokazatelji naznačeni u ovom radu te opća svjetska gospodarska i socijalno-politička kretanja u skorijoj budućnosti ne daju mnogo mjesta za optimizam. Ako se taj trend nastavi, možemo očekivati sve više socijalnih nemira diljem svijeta, pa tako i kod nas (oni su zapravo već uočljivi), sa sve snažnijim izrazima agresivnosti.

Sve to međutim ne znači da smo nemoćni pred vremenom koje je pred nama, jer se rješenje itekako nazire.

Ako pažljivo pogledamo društvenu jednadžbu:

NEREALNA OČEKIVANJA = FRUSTRACIJA = AGRESIVNOST,

primijetit ćemo da na izvorište svih naših osjećaja i ponašanja, kako onih osobnih (frustracije) tako i onih društvenih (agresivnost) itekako možemo utjecati. Naša su očekivanja pod našom izravnom kontrolom. Smanjenje očekivanja od drugih i veći vlastiti angažman u cilju postizanja samoaktualizacije izravno može doprinijeti osobnom zdravlju te smanjiti razloge za potencijalno agresivno ponašanje. Pritom obećanja socijalnih država o skrbi koju će nam pružiti treba shvatiti tek kao pripomoć u krajnjoj nuždi, a nikako kao stil života koji bismo mogli razviti. Još uvijek međutim ostaje otvoreno pitanje što će biti s onim generacijama koje su veći dio svog radnog i životnog vijeka ostvarile u vremenu kada je nada koju su polagale u socijalne države bila veća od mogućnosti da takav sustav neće biti u stanju svoja obećanja ispuniti. Upravo je u tom segmentu odgovornost takvih sustava koji su na sebe preuzeli ulogu davatelja usluga socijalne sigurnosti.

3. Zaključak

Tri mirovinska stupa analizirana u ovom radu predstavljaju tri pristupa, tj. tri različite priče o tome od kojih modela samozaštitnih aktivnosti i ponašanja ljudi očekuju da im život u budućnosti učine lakšim i sigurnijim. Sva tri stupa u tom smislu nude nadu, ali niti jedan ne daje sigurnost. Sigurnost ne nude čak ni objedinjeni u jedinstven sustav. Baš suprotno, svojim primamljivim strukturama i obećanjima koja stoje u njihovoj pozadini često prikrivaju mnogostruke rizike kojima se njihovi sadašnji i potencijalno novi korisnici prepuštaju, bili oni toga svjesni ili ne. Povjereni im svoj novac, građani državi i mirovinskim fondovima daju otvorene ruke da slobodno upravljaju njihovom financijskom budućnošću. Ako krenemo od pretpostavke da sami građani ne bi znali bolje, to se čini logičnim rješenjem. I često tako uistinu jest. Predvidivo je međutim da se paleta poteškoća s kojima će se građani, države i mirovinski fondovi susretati u budućnosti neće smanjiti. Naprotiv, izazovi će se znatno produbiti i pooštriti. U takvim okolnostima postojeći sustav mirovinske sigurnosti nije sinonim za očekivanu buduću socijalnu sigurnost građana, već rezidualni model socijalnog osiguranja proizašao iz industrijskog vremena koji je mogao biti uspješan u uvjetima koji su bili karakteristični upravo za to doba. Od tada do danas došlo je do civilizacijskih, industrijskih, tehnoloških i komunikacijskih promjena, te bi sve sustave sigurnosti, pa i one socijalnog karaktera, tome valjalo prilagoditi. To se može napraviti isključivo u suradnji s građanima, a nikako zakonima ili reformama nametnutim “odozgo”. U protivnom, vrlo su izvjesna prirodna, iako istovremeno, u sociološkom smislu, negativno etiketirana društvena ponašanja – od socijalnog neposluha do otvorenoga građanskog nasilja. Da bi se to spriječilo, nužno je prepoznati postojeće rizike i proširiti svijest o mogućim izvorima sigurnosti za ljude. Državna skrb u maniri raznovrsnih mjera socijalnih politika koje se provode pod okriljem socijalne države sasvim je sigurno humana ideja čiji je cilj dati podršku svima onima koji je trebaju. Na tom putu pružanja zaštite ljudima, usprkos najboljim namjerama, u koje gotovo sigurno ne treba sumnjati (no i put u pakao njima je popločen), socijalna država s lakoćom se pretvara u autoritet koji dodatno sputava čovjeka, oduzimajući mu i ono što je stekao vlastitim radom. To je pokazala i ova analiza mirovinskog sustava Republike Hrvatske.*

* Prema čl. 471 Zakona o tržištu kapitala (Narodne novine br. 88/08), autor ovoga rada izjavljuje da je aktivni investitor na hrvatskom tržištu kapitala te da se njegov dionički portfelj mijenja prema osobnim investicijskim procjenama. Spominjanje ili komentiranje povijesnih podataka za bilo koji vrijednosni papir u ovom radu nema za cilj davanje preporuka za kupnju ili neкупnju određene vrijednosnice, već isključivo služi argumentaciji teza ovoga rada.

LITERATURA

- *** Zakon o mirovinskom osiguranju (NN, 102/98).
- *** Zakon o obveznim i dobrovoljnim mirovinskim fondovima (NN, 49/99).
- Bajo, Anto, 2006: *Proračunski sustav – ornament ili sredstvo upravljanja državnim financijama*, Institut za javne financije, Zagreb.
- Chapon, Severine, 2003: Prema konvergenciji europskih socijalnih modela, *Revija za socijalnu politiku* (10) 3.
- Dixon, John and Scheurell, R., 2002: *The State of Social Welfare*, Praeger Review.
- Ekelund R. B., 1997: *Povijest ekonomske teorije i metode*, Mate, Zagreb.
- Galbraith, Kenneth John, 1995: *Ekonomija u perspektivi – kritička povijest*, Mate, Zagreb.
- Goleman, Daniel, 2008: *Socijalna inteligencija*, Mozaik knjiga, Zagreb.
- Hegyesi, Gabor, 2004: Od socijalne države do socijalnog društva: model partnerstva, *Revija za socijalnu politiku* (11) 2: 141-158.
- Kindleberger, Charles, 2005: *Najveće svjetske financijske krize*, Masmedia, Zagreb.
- Lokin, Branimir, 2000: *Hrvatska 2015.*, Golden marketing, Zagreb.
- Miletić, Vladimir, 2006: *Vodič za razumijevanje mirovinskih fondova*, Rifin, Zagreb.
- Njavro, Đuro, 1998: *Socijalna država*, Pan liber, Osijek – Zagreb – Split.
- Ott, Katarina, 2007: *Javne financije u Hrvatskoj*, Institut za javne financije, Zagreb.
- Puljiz, Vlado, 1998: Pokazatelji o mirovinskim sustavima u zemljama Europske unije, *Revija za socijalnu politiku* (5) 2.
- Puljiz, Vlado et. al., 2002: *Mirovinski sustav i socijalna skrb – Hrvatska u 21. stoljeću*, Vlada Republike Hrvatske, Zagreb.
- Puljiz, Vlado, et al., 2005: *Socijalna politika*, Pravni fakultet Sveučilišta u Zagrebu, Zagreb.
- Rothbard, Murray, 2007: *Moć i tržište – država i gospodarstvo*, Institut za javne financije, Zagreb.
- Ross, George, 2005: Privatizacija mirovinskog sustava u Sjedinjenim Američkim Državama, *Le Monde Diplomatique*, lipanj, str. 2-3, Masmedia, Zagreb.
- Santini, Gustav, 2007: *Iluzija i stvarnost*, Rifin, Zagreb.
- Stutely, Richard, 2007: *Ekonomski pokazatelji*, Masmedia, Zagreb.

Ivor Altaras Penda

INSECURITY OF THE SECURITY SYSTEM –
THE EXAMPLE OF THE PENSION SCHEME
IN THE REPUBLIC OF CROATIA

Summary

This paper gives an overview of the socially clearly expressed desire and need for social security, promoted by means of various measures and policies known under the common designation: *elements of the social state*. Since many different socio-economic, political and value factors are simultaneously at work, with the passing of time possibilities for realization of social security as a criterion of social successfulness are increasingly, and ever more clearly, reduced. Moreover, the author points out the fact that such a constellation of social relations is not to be found in the Republic of Croatia alone, but is a worldwide phenomenon. Of course, Croatia has its specific traits – from the state of war, via the period of transition, to the creation of new social elites – which are incorporated in the overview.

All above-mentioned aspects are expounded through an analysis of the pension scheme in the Republic of Croatia, which, like many other sectors, such as health, education, housebuilding etc., went through, or is still going through, the process of structural reforms. In that sense, the Croatian pension scheme is used as an indicator of the set of risks which we expose ourselves to precisely in order to reduce, and even eliminate risks; particularly in the context of positive effects expected at the moment when reforms of the former pension system were launched, since the latter was assessed as unfavourable and inadequate to the new social circumstances. This work attempts to identify the neuralgic points of the system through the existing “three pension pillars”.

The purpose of the analysis is to estimate whether and to what extent we can rely on well-known institutional security systems applied thus far, in order to attain an acceptable, necessary and adequate feeling of personal security, as well as to determine all other elements which can potentially contribute to creating such a feeling. Accordingly, insight is offered into the reasons for dissatisfaction of those who benefit from the above-mentioned social services through the existing security systems.

Keywords: security, risk, welfare state, pension scheme