

## Papildomų\* pensijų įtaka ekonomikai

### Virginija Poškutė

doktorantė

Vilniaus universiteto Ekonomikos sisteminės analizės katedra

Saulėtekio al. 9 2040 Vilnius

tel. faks. (370 2) 30 00 29

*Pastaruoju metu aktyviai pasisakoma dėl papildomų pensijų įsteigimo Lietuvoje. Teigiama, kad naujai įkurti pensijų fondai padės išspręsti kai kurias valstybinių pensijų finansavimo problemas ir kartu prisidės prie tam tikrų šalies ekonominių rodiklių pagerinimo. Šiame straipsnyje pateikiama lyginamoji mokslinės literatūros ir atskirų šalių praktinės patirties analizė, parodanti, jog tokių fondų įsteigimas nereiškia, kad automatiškai išsprendžiamos valstybinių pensijų finansavimo problemos. Straipsnyje diskutuojama apie papildomų pensijų įtaką investicijoms, taupymui, pajamų pasiskirstymui ir darbo jėgos mobilumui. Be to, nagrinėjamas pensijų fondų poveikis ekonomikai skirtingoje institucinėje ir kultūrinėje aplinkoje.*

Papildomų pensijų poveikis ekonomikai priklausys nuo pensijų schemos tipo, nuo to, kaip pensijų schemos bus organizuojamos, kokia gyventojų dalis bus draudžiama pensijoms ir pan. Vienas iš svarbesnių skirtumų yra dalyvavimo papildomų pensijų schemose savanoriškumo ar privalomumo principas. Akivaizdu, kad pensijų fondai, grindžiami savanoriško dalyvavimo juose principu, kitaip veiks ekonomiką nei tie, kuriuose dalyvauti yra privaloma. Fondų paplitimas, jų kapitalo koncentracija, žmonių, dalyvaujančių fondų veikloje, skaičius labai skirsis. Kai privalomų pensijų fondų įsteigimas paveiks ekonomiką labiau ar didesniu mastu, savanoriškų pensijų fondų poveikis ekonomikai nebus toks ženklus.

Dar vienas pažymėtinas yra kaupimo (*funded*) ir einamųjų išmokų (*pay-as-you-go*) pensijų finansavimo metodų skirtumas. Ne-

vienodas finansavimas darys skirtingą poveikį investicijoms ir taupymui. Kaupimas yra labiausiai paplitęs papildomų pensijų finansavimo metodas. Nors kai kuriose šalyse papildomos pensijų schemos finansuojamos einamųjų išmokų metodu (pavyzdžiui, Prancūzijoje), tačiau tai yra labiau išimtinis tokio tipo pensijų finansavimo būdas. Be to, daugelyje šalių dėl gyventojų „senėjimo“ yra sunku išlaikyti valstybinių pensijų finansavimą<sup>1</sup>

<sup>1</sup> Valstybinės pensijos paprastai finansuojamos einamųjų išmokų būdu – dirbantieji „moka“ pensijas pensininkams. Taiigi sąlygiškai mažėjant dirbančiųjų skaičiui, palyginti su pensininkų skaičiumi visuomenėje, vienam dirbančiajam tenka išlaikyti vis daugiau pensininkų, dėl ko turi būti mažinamas arba pensijų dydis, tam, kad nebūtų didinama mokesčių našta dirbantiems, arba tam, kad pensijos išliktų to paties lygio, turi būti didinami socialinio draudimo mokesčiai. Ir vienu, ir kitu atveju „nuskriaudžiama“ tam tikra visuomenės dalis: arba pensininkai, gaunantys mažesnes pensijas, nei kad jie nusipelnė mokėdami socialinio draudimo įmokas, arba dirbantieji, kuriems mokesčių našta gali tapti per sunki.

\* Vartojant sąvoką *papildomos pensijos* turima galvoje nevalstybinės, kolektyvinės pensijų schemos.

ankstesnio lygio. Todėl tikintis, kad kaupiamasis pensijų finansavimo būdas leis išspręsti valstybinių pensijų problemas, papildomoms schemoms yra skiriamas vis didesnis dėmesys. Taigi pensijų finansavimas kaupiamuoju būdu tampa pensijų reformos tikslu daugelyje šalių dėl galimo teigiamo poveikio ekonomikai. Taigi šiame straipsnyje papildomų schemų finansavimo būdu laikomas kaupiamasis metodas.

### Poveikis taupymui

Pensijų fondų svarba, jų paplitimas ir juose sukaupto kapitalo kiekis atskirose šalyse labai skiriasi. Dėl to jų poveikis valstybės socialinei, ekonominei ir finansinei politikai yra nevienodas. Tikėtina, kad didesnis poveikis taupymui bus šalyse, kur pensijų fondai yra labiau paplitę, arba ten, kur dalyvavimas papildomų pensijų schemose yra privalomas. Pensijų fondų svarba šalyje gali būti vertinama pagal tam tikru metu fonduose sukauptą turtą (aktyvus) ir pagal fondų apyvartos dydį (pajamas, išlaidas)<sup>2</sup>. Sukaupto fondų turto kiekis leidžia bent apytiksliai numatyti išteklių, kurie yra būtini tam, kad būtų įvykdyti finansiniai įsipareigojimai pensininkams, dydį. Taigi šiuo rodikliu dažnai remiamasi norint pademonstruoti, kad ateities išiskolinimai bus padengti. Fondų apyvartos dydis taip pat nulemia fondų veiklą ir jų svarbą nacionalinei finansų rinkai. Remiantis *E. P. Davis* (1993), JAV papildomų pensijų schemoms priklausė 17 proc. visų akcijų, išleistų vietinėje rinkoje, o Nyderlanduose – 40 proc. privataus sektoriaus akcijų. Sukaupto pensijų fondų turto dydis gali būti lyginamas su tam tikrais ekonominiais rodikliais, pavyzdžiui, su

BVP. Toks palyginimas irgi rodo pensijų fondų svarbą nacionalinei ekonomikai. Šis santykis (pensijų fondų aktyvų ir BVP) šalyse, kur pensijų fondai yra plačiai paplitę, yra gana išpūdingas. Pavyzdžiui, Jungtinėje Karalystėje 1991 metais jis buvo 51,3 proc. 1991 metais, Vokietijoje – 15,5 proc. 1992 metais, Danijoje – 51,3 proc. 1991 metais ir 75,9 proc. 1994 metais Nyderlanduose<sup>3</sup>. Šie skaičiai leidžia manyti, kad toks sukaupto kapitalo kiekis gali turėti įtakos taupymo tendencijai šalyje. Bet kuriuo atveju asmeninis grynasis taupymas fonde ateities pensijos forma gali sudaryti svarią grynųjų nacionalinio taupymo dalį. Šis santykis sudarė 56 proc. nacionalinio taupymo Nyderlanduose ir 30 proc. nacionalinio taupymo Jungtinėje Karalystėje 1991 metais<sup>4</sup>.

Pensijų fondų veiklos, taupymo ir investicijų ryšys plačiai nagrinėtas specialioje ekonomikos literatūroje<sup>5</sup>. Tačiau mokslininkų nuomonės dėl realaus socialinės apsaugos programų poveikio taupymui skiriasi. Taigi pensijų fondų veiklos ir taupymo ryšys nėra toks tiesioginis kaip atrodo iš pradžių. Kita vertus, dauguma mokslininkų tyrė socialinės apsaugos poveikį taupymui Jungtinėse Amerikose Valstijose. Todėl gauti rezultatai nebūtinai būtų tokie patys visai kitokioje socialinėje ir ekonominėje aplinkoje.

<sup>3</sup> Supplementary Pensions in the European Union. Development, Trends and Outstanding Issues. Report by the European Commission's Network of Experts on Supplementary Pensions. Brussels, 1994. P. 95–96.

<sup>4</sup> Ten pat.

<sup>5</sup> Pvz., M. Feldstein (1974), W. Cartwright (1984) analizavo padėtį JAV, Boadway ir Clark (1986) – Kanadoje, E. Palmer (1987) – Švedijoje, R. Barro (1974) tyrė grynąjį socialinės apsaugos poveikį asmeniniam taupymui.

<sup>2</sup> Žr. 1 lentelę.

1 lentelė. Turto, priklausančio papildomų pensijų schemoms ir skirto šių schemų įsiskolinimams padengti, įvertinimai Europos Bendrijos šalyse paskutiniaiais duomenimis (sumos nurodytos ECU)

Šalis	Institucijų, kurioms priklauso šis turtas, rūšis	Metai	Turto įvertinimas (mln. ECU)
BELGIJA	Grupinis draudimas Pensijų fondai	1991	11,923
		1991	4,879
DANIJA	Gyvenimo draudimas Asmeninės sąskaitos bankuose Pensijų fondai	1991	28,071
		1991	9,660
		1991	16,337
PRANCŪZIJA	AGIRC/ARRCO Kiti fondai	1991	20,077
		1992	24,648
VOKIETIJA	Išteklų sistema ( <i>book reserves</i> ) Pensijų kasos Kiti	1992	123,743
		1992	47,022
		1992	43,557
GRAIKIJA	Pensijų fondai	1989	2,226
AIRIJA	Pensijų fondai	1992	12,751
ITALIJA	Pensijų fondai	1991	7,337
NYDERLANDAI	Privataus sektoriaus fondai Visuomeninis sektorius	1992	105,716
		1992	82,237
PORTUGALIJA	Pensijų fondai	1992	2,587
		1993/VI	3,185
ISPANIJA	Pensijų fondai Asmeninės sąskaitos Savitarpio draugijos ( <i>mutual associations</i> )	1992	4,968
		1992	3,204
		1992	6,414
JUNGTINĖ KARALYSTĖ	Įvairios	1991	490,719

**Pastabos:**

Vokietija: „Kitas“ turtas apima paramos ir tiesioginį draudimą.

Graikija: Tikrai privalomi pagalbiniai fondai.

Liuksemburgas: Pensijų fondų turtas nėra didelis.

Jungtinė Karalystė: Bendras grynas visų JK draudimo kompanijų turtas 1990 metais buvo 1 277 milijonai svarų sterlingų; į šį skaičių įtrauktas gyvenimo draudimas, bendrasis draudimas ir pensijų draudimas.

Šaltinis: Supplementary Pensions in the European Union. Development, Trends and Outstanding Issues. Report by the European Commission's Network of Experts on Supplementary Pensions. Brussels, 1994. P. 94.

Tačiau nepaisant įvairių nuomonių, dauguma ekonomistų sutinka, kad du skirtingi pensijų finansavimo būdai gali daryti nevienodą poveikį taupymui. Einamųjų išmokų metodą dažnai laikant stabdančiu taupymą, kaupiamasis būdas blogiausiu atveju laikomas neutraliu. Dažniausiai sutinkama su nuomone, kad kaupiamasis pensijų finansavimo būdas skatina asmeninį taupymą. Netgi kai

einamųjų išmokų finansavimo sistema nemažina asmeninio taupymo, perėjimas nuo einamųjų išmokų prie kaupimo metodo pensijų politikoje gali būti skatinamas, jei valstybėje siekiama didinti taupymo lygį. Tačiau pensijų fondų įkūrimas nereiškia, kad taupymas automatiškai padidės tik juos įkūrus. Taupymo lygį skirtingai veikia nevienoda kultūrinė ir institucinė aplinka.

Dauguma mokslininkų pensijų ir taupymo ryšio analizei naudoja gyvenimo ciklo teoriją. Pagal ją, senatvei taupoma per visą darbinę karjerą. Daroma prielaida, kad asmenys yra motyvuojami ne tik dabartinio vartojimo, bet ir vartojimo ateityje. Taigi atsižvelgdamas į darbinės karjeros pobūdį, pasiektą gerovės lygį, dabartines pajamas ir kt. individas nusprendžia, kiek taupyti senatvės pensijai.

Kadangi *a priori* yra neįmanoma nustatyti, ar kaupiamųjų pensijų atsiradimas padidins grynąjį taupymą, šiuo tikslu galima panaudoti kai kuriuos empirinius tyrimus. Remiantis gyvenimo ciklo teorija, papildomos pensijos sudaro tik vieną alternatyvių asmens pajamų šaltinių senatvėje. Taigi, jei šios pensijos būtų tik kitų asmeninio taupymo formų pakaitalas, asmeniui nebūtų jokio ekonominio skirtumo, kuria forma taupyti. Asmeninis taupymas liktų toks pats, tačiau asmuo įgytų teisę į papildomą pensiją. A. Munnell (1987) teigimu, asmenys, dalyvaujantys privačiuose pensijų fonduose, yra linkę mažinti asmeninį taupymą kitomis formomis. Kiti nagrinėję šį klausimą mokslininkai sutinka su poveikio kryptimi – asmeninis taupymas kitomis formomis mažėja. Asmuo pasirenka šį taupymo būdą kitų formų sąskaita dėl tam tikrų mokesčių lengvatų, kurios dažnai yra taikomos pensijų fondo įmokoms arba jo išmokoms. Taigi kaupiamosios pensijos lyg ir mažina asmeninį taupymą kitomis formomis, tačiau didina nacionalinį taupymą dėl kapitalo kaupimo fonduose efekto. Taigi dėl tokių veiksmų kaip kapitalo kaupimas, palankūs mokesčiai fondų atžvilgiu, asmeninio taupymo pasikeitimas, perėjimas prie taupymo senatvei pensijų fonduose sąlygoja pasikeitimus nacionalinio taupymo lygiu. Ryškiausias nacionalinio taupymo padidėjimas bus trumpu ir vidutiniu ilgumu laikotarpiu, nes kapi-

talas bus kaupiamas fonde tik tol, kol fondas „subręs“, t.y. kol kelis dešimtmečius fondo įmokos viršys išmokas. Taigi nacionalinis taupymas padidės šiuo fondo „brendimo“ laikotarpiu, nesant kitokių esminių ekonomikos pokyčių. Vėliau, kai vis daugiau ir daugiau fondo dalyvių pradės gauti pensijas iš fondo, kapitalo kaupimas turėtų gerokai sulėtėti. Kai fondas „subręs“, pensijų schemų finansavimas pavirs panašiu į einamųjų išmokų finansavimo metodą. Atėjus tam tikram momentui, išmokos bus mokamos iš surinktų įmokų ir numatomas kapitalo kaupimas sulėtės ar net taps neigiamas<sup>6</sup>. Taigi ilgu laikotarpiu pensijų fondų poveikis nacionaliniam taupymui priklausys nuo daugiau veiksnių, nei kad įmokų į fondą surinkimo ir kapitalo kaupimo: nuo infliacijos lygio šalyje, investicijų palūkanų, įmokų mokėtojų ir pensijų gavėjų santykio ir t. t.

Taupymo tendencijas labai veikia kultūrinės ir istorinės šalies tradicijos. Minėta, kad apie tai, jog pensijų fondų įkūrimas pagerins taupymo rodiklius ir padidins kapitalo kaupimą šalyje, daugiausiai buvo kalbama JAV mokslininkų. Šį faktą galima paaiškinti tuo, kad Europoje buvusiu taupymo „pertekliumi“<sup>7</sup>, Amerikoje buvo pastebimas taupymo nepakankamumas. Daugelį metų taupymo lygis Jungtinėse Amerikos Valstijose buvo žemesnis už daugumą kitų Ekonominio bendradarbiavimo ir vystymo organizacijai (OECD) priklausančių šalių. Todėl pasisakymas už pensijų fondus tokioje, galima sakyti „vartotojiškoje“ aplinkoje, yra puikiai suprantamas: pensijų fondai prisidėtų prie taupymo lygio šalyje kėlimo.

<sup>6</sup> Šiuo atveju neįvertinama darbo užmokesčio didėjimo tendencija.

<sup>7</sup> Žr. 2 lentelę.

2 lentelė. *Investicijos ir taupymas kai kuriose šalyse*

	<i>Bendrosios vidinės investicijos (BVP %)</i>	<i>Bendrasis vidinis taupymas (BVP %)</i>
JAV	16	15
Japonija	31	34
Nyderlandai	21	25
Suomija	17	19
Norvegija	18	26
Prancūzija	20	21
Ispanija	23	20
Švedija	17	18
Belgija	20	23
Šveicarija	24	27
Austrija	25	26
Vokietija	21	28
Danija	15	23
Jungtinė Karalystė	15	14
Airija	16	28
Italija	19	20
Graikija	18	9
<b>Aukšta socialinė raida</b>	<b>21</b>	<b>22</b>
Vakarų ir Pietų Europa	20	22
Europos Bendrija	19	22
Šiaurės Amerika	16	15

Šaltinis: Human Development Report. 1995. P. 212.

Tačiau pensijų fondų veikla gali neigiamai paveikti ekonomiką, kurioje vyrauja „taupymo“ kultūra. Šalies, kurioje vyrauja „taupymo“ kultūra, pavyzdys gali būti Belgija. Taupymo lygis čia yra gana aukštas (23 proc.)<sup>8</sup>, nors pensijos finansuojamos daugiausiai einamųjų išmokų principu. Todėl naudojant šį pensijų finansavimo būdą yra įmanoma „išgauti“ bent dalį pinigų iš visuomenės ir ši-

taip padidinti vartojimo lygį šalyje. Taigi pensijų fondų paplitimas tokioje šalyje, siekiant padidinti taupymo lygį, yra visiškai nepageidautinas.

Kita galimybė, į kurią irgi reiktų atkreipti dėmesį, yra ta, kad įsteigus pensijų fondus agreguotas bendras taupymas gali sumažėti padidėjus asmeniniam taupymui. Tai gali atsitikti dėl to, kad dauguma vyriausybių, skatinamos pensijų fondų veiklą, taiko įvairias mokesčių lengvatas. Todėl gali padidėti vy-

<sup>8</sup> Ten pat.

riausybės biudžeto deficitas. Jei dėl tokios politikos yra „prarandama“ daugiau mokesčių nei kad padidinamas taupymas, bendras šalies taupymo lygis gali sumažėti. Vyriausybės deficitas gali padidėti ir tuo atveju, kai sukauptos pensijų lėšos yra panaudojamos papildomoms vyriausybės išlaidoms. Tokiu atveju tikėtino teigiamo poveikio taupymui šalyje vėlgi gali nebūti. Todėl mokesčių ir ekonominės politikos balansavimas šalyje yra ypač svarbus siekiant teigiamo pensijų fondų poveikio taupymui.

Taigi pasisakant už pensijų fondų įsteigimą reikia atsargiai ir visapusiškai atsižvelgti į šalies kultūrinės ir istorinės tradicijas, ekonominės politikos aspektus. Be to, siekiant pakelti taupymo lygį fondų įsteigimo šalyje, neturi būti pamirštas kitas svarbus dalykas – pirminė fondų paskirtis ir funkcija: taupymas senatvės pensijoms ateityje ir asmens interesai.

### **Poveikis investicijoms**

Daugelio šalių vyriausybės skiria vis didesnę dėmesį pensijų fondams ne tik dėl to, kad dalis atsakomybės už aprūpinimą senatvės pensijomis visuomenėje deleguojama fondams, bet ir todėl, kad fonduose sukaupto turto (aktyvų) investavimas gali teigiamai paveikti šalies kapitalo rinką. Kapitalo akumuliacijos nedaro išskirtinės įtakos šalies finansų rinkai. Tam, kad būtų daromas teigiamas poveikis, šis kapitalas turėtų būti tinkamai panaudojamas, t. y. investuojamas.

Investicijos šalyje yra sąlygojamos veiksnių, lemiančių kapitalo pasiūlą, paklausą ir priklauso nuo rinkoje prieinamų finansinių paslaugų. Kapitalo akumuliacijos pensijų fonduose gali būti labai svarbus nulemiant jo pasiūlą rinkoje. Kita vertus, pensijų fondų veikla priklauso nuo tokių pačių veiksnių, kurie sąlygoja kapitalo paklausą, ir nuo finan-

sinių paslaugų prieinamumo rinkoje lygiai kaip ir kitų investitorių. Dėl to bendra ekonominė aplinka šalyje ir vyriausybės investicijų skatinimo politika lemia sėkmingą pensijų fondų veiklą.

Pensijų fondų poveikis investicijoms priklauso nuo:

1) makroekonominių rodiklių, tokių kaip valstybės skola, agreguoto vidinio taupymo ar gamybinių investicijų lygio;

2) infliacijos, palūkanų rodiklių, kompanijų, siekiančių finansavimo rinkoje, pelno;

3) institucinės, teisinės aplinkos ir kitokių taisyklių investicijų rinkoje.

Tai dar ne viskas, dažnai yra dar ir papildomų pensijų fondų investicijų apribojimų. Tokie apribojimai turi dvejopą tikslą: pirma, kadangi pensijų fondų veikla yra valstybinės socialinės apsaugos programos dalis, tam tikrais apribojimais siekiama apsaugoti fondo dalyvių teises ir apsidrausti nuo galimo bankroto, antra, tam, kad būtų „pritraukta“ kuo daugiau kapitalo į fondus, yra daromos tam tikros mokesčių ir kitos nuolaidos fondų investicijoms.

Fondų veikla apribojama uždraudžiant tam tikro pobūdžio investicijas arba įstatymais nustatant privalomą investavimą. Daugelyje šalių yra uždrausta eksportuoti pensijų fondų kapitalą. Tuo siekiama, kad sukauptas fondų kapitalas būtų investuotas į šalies ekonomiką. Gali būti keletas tokio apribojimo priežasčių. Viena, vyriausybė, skatindama investicijas šalies vidaus rinkoje, gali siekti suaktyvinti nacionalinę finansų rinką. Kai vienoje šalyse finansų rinkos yra labai išvystytos, o kitose ne, pastarosios tikisi išplėsti vietinę rinką plėsdamos ir steigdamos kaupiamąsias pensijų schemas. Besivystančiose šalyse, neturinciose užtektinai kapitalo ekonomiam augimui užtikrinti, nei apmokestinimas, nei savanoriškas taupymas nepagerins esamos padėties – nepadidins kapitalo kau-

pimo. Todėl daugelis besivystančių šalių vyriausybės pensijų fondų pagalba siekia išlaikyti vidinį taupymą šalies rinkoje. Taigi iš naujai įsteigtų privalomų pensijų fondų tikimasi papildomo kapitalo, kuris galėtų būti produktyviai investuojamas. Kita priežastis, dėl kurios vyriausybės gali uždrausti pensijų fondų kapitalo eksportą, yra ta, kad, esant besivystančiai ir nestabiliai ekonomikai, baiminamasi, jog didelės kapitalo dalies eksportas gali paveikti nacionalinės valiutos kursą.

Kita nuomonė, palaikanti pensijų fondų turto investavimą užsienyje, kad didesnis fondų investicijų turto diversifikavimas sumažina vietinės finansų rinkos neigiamos veiklos riziką ir užtikrina didesnę fondų pelną. Yra ir dar vienas šio kapitalo eksporto argumentas – pensijų fonduose akumuliuotas kapitalas gali būti per didelis jį investuoti mažoje ekonomikoje.

Pažymėtina, kad kontinentinėje Europoje pensijų fondai užsienyje investuoja labai nedaug. Tik Airijoje, Liuksemburge, Ispanijoje ir Jungtinėje Karalystėje nėra vyriausybinių užsienio investicijų apribojimų<sup>9</sup>. Nyderlanduose nevalstybinių pensijų schemų investicijos užsienyje taip pat yra neribojamos.

Kai kuriose šalyse įstatymų nustatytas privalomas pensijų fondų investavimas į tam tikras sritis. Dažnai yra nustatoma minimali fondo kapitalo dalis, kuri turi būti tokiu būdu investuojama. Taip pat galimi rizikinių investicijų apribojimai. Dažnai yra sudaromos taisyklės, aprašančios, kokia fondo kapitalo dalis turi būti investuojama į vyriausybines obligacijas ir turtą, investicijų diversifikavimo taisyklės ir pan. Kartais fondai yra privaloma investuoti į visuomeninį sektorių, pavyzdžiui, valstybinius kelius. Tokiu atveju vyriausybė siekia ne tik apsaugoti nuo

rizikinių investicijų, bet ir padidinti visuomenės gerovę.

Kartais pensijų fondų investicinė veikla nėra griežtai įstatymų reguliuojama. Tuomet didelė atsakomybės dalis tenka fondo vadovams. Šiuo atveju nustatomi tik bendri reikalavimai investicijoms, tokie kaip apdairumas, diversifikavimas, likvidumas ir pan. Pavyzdžiui, vienas iš tokių reikalavimų konsultacijos su profesionalais, darant investicijų sprendimus, veikla fondo dalyvių ir narių interesais ir pan.

Fondų akcijų paketo pasiskirstymas rodo įvairių prieš tai minėtų veiksnių sąveiką. Akcijų paketo paskirstymo skirtumai Europos šalyse rodo, kad investicijų pobūdis labai priklauso nuo šalies ekonominių, politinių, istorinių ir kultūrinių sąlygų. Šiuos skirtumus sąlygoja skirtingos investavimo taisyklės, sudarytos atsižvelgiant į visuomeninius interesus. Kita vertus, gali būti ir investicijų apribojimų panašumas. Toks įspūdis, kad anglosaksų šalyse fondų investicijų apribojimai yra labiau grindžiami „apdairumo“ taisykle, nei kad aprašant draudžiamas ir leistinas investicijas. Čia nėra ypatingų investicijų apribojimų, išskyrus investicijas į darbdavio įmonę ar investicijų dydį į vieną kompaniją.

Kai investicijos užsienyje yra leistinos ir skatinamos, tikėtina, kad fondų vadovai bus linkę investuoti tose šalyse, kur investicijų palūkanos didesnės. Tokiu atveju, net jei fondo pelnas ir jo dalyvių gerovė ir išaugs, pensijų fondas neturės didelės įtakos investicijų lygiui šalyje.

Taigi pensijų fondų poveikis valstybinėms investicijoms priklausys ne tik nuo sukaupto juose kapitalo dydžio ir bendros ekonominės šalies būklės, bet ir nuo teisinių apribojimų, kurie turės įtakos fondų investicijų galimybėms.

<sup>9</sup> Žr. 3 lentelę

3 lentelė. *Pensijų fondų apribojimai užsienio investicijoms kai kuriose šalyse 1994 metais*

<i>Apribojimų lygis</i>	<i>Šalis</i>	<i>Aukšutinė riba</i>
1. Maži apribojimai	Airija Liuksemburgas Nyderlandai (a) Ispanija Jungtinė Karalystė	Nėra
2. Vidutiniai	Belgija Portugalija	Investicijos Belgijoje 40% (tikrai EB)
3. Ypač dideli	Danija  Suomija Vokietija Švedija Norvegija	Sąlygojamos „Mažos investicijų dalys“ 60% minimumas į vidaus skolą (debt) 5% (užienio valiuta) 60% 5%–10% 0

(a) Taikoma tikrai privatiems fondams

*Šaltinis:* OECD, Fisher B., Reisen H. Pension Fund Investment from Ageing to Emerging Markets // Policy Brief. 1994. N 9. P. 17.

### **Poveikis pajamų pasiskirstymui**

Pirmas išpūdis, kalbant apie papildomas pensijas teisingumo ir lygybės atžvilgiu, yra tas, kad šis aspektas yra visiškai nesietinas su šiuo klausimu. Juk daugeliu atvejų papildomos pensijų schemos buvo sukurtos tik dirbančiajai visuomenės daliai arba, kitais žodžiais, visuomenės daliai, turinčiai pajamų. Galima pasakyti dar tiksliau: tiems, kurie priklausė profesinėms sąjungoms ir geriau mokamiems didelių kompanijų darbuotojams. Kadangi daugelyje šalių valstybinės pensijų schemos ir socialinės paramos sistemos rūpinasi tais, kurie turi mažas pajamas arba visai jų neturi, papildomos pensijų schemos suteikia papildomą socialinę apsaugą geriau mokamiems darbuotojams, dažniausiai vadovams ir profesionalams. Taigi diskusija lygybės ir teisingumo požiūriu gali pasirodyti visai ne laiku, nes jau pati šių pensijų koncepcija rodo, kad tik tam tikra dalis visuomenės narių galės dalyvauti šiose schemose. Tai reiškia, kad paly-

ginti su valstybinėmis pensijomis, papildomos pensijų schemos įtvirtina tam tikrą diskriminaciją tarp žmonių, kurie gali jose dalyvauti (savanoriškumo ar privalomumo principu), ir tų, kurie negali. Be to, remiantis pačia pensijų fondų kaupiamojo finansavimo logika, kiekvienas asmuo per savo darbinę karjerą pats kaupia lėšas pensijai. Taigi jau vien tokiu finansavimo principu yra pasakoma, kad daugeliu atvejų papildomos pensijos pagrindžiamos kartų solidarumo principu, kaip kad yra einamųjų išmokų schemose.

Tačiau teisingumo ir lygybės klausimas nebeatrodo toks keistas prisiminus įvairias mokesčių lengvatas, kurias vyriausybės teikia pensijų fondams. Šios lengvatos yra suteikiamos siekiant skatinti taupymą ir investicijas visuomenėje bei tikintis, kad pensijų fondų įkūrimas palengvins valstybei pensijų našta, tiksliau, kad dalis valstybinių pensijų naštos bus perkelta pensijų fondams.

Tuo tikslu, skatinant pensijų fondų plėtrą ir dirbančiųjų dalyvavimą fonduose, vyriaus-



sybės suteikia įvairias finansines privilegijas. Dažniausiai tai yra daroma mokesčių lengvatomis ar net visiškai atleidžiant nuo mokesčių. Papildomų pensijų apmokestinimas yra įmanomas trijų transakcijų metu: mokant įmokas į fondą, apmokestinant pajamas, gautas iš fondo investicijų, ir išmokant pensijas. Dažniausiai pasitaikantis derinys yra šitoks: taikomos mokesčių lengvatos įmokoms į fondą ir pačių pensijų apmokestinimas.

Asmenims papildomos pensijos sudaro galimybę „perkelti“ dalį savo vartojimo iš darbinės veiklos laikotarpio link senatvės. Toks „perkėlimas“ yra labai patrauklus dėl palankios mokesčių politikos. Daugelyje šalių mokesčiai yra progresyvūs. Tai reiškia, kad asmuo išloš „atidėdamas“ mokesčių mokėjimą nuo laikotarpio, kuriuo ribiniai mokesčiai yra aukštesni (kas būdinga darbinės veiklos metui), link laikotarpio, kai ribiniai mokesčiai gerokai mažesni (senatvėje). Taigi „atidėdamas“ vartojimą asmuo moka mažiau mokesčių, nei kad jis mokėtų kitu atveju. Taigi asmenys, dalyvaujantys fondų veikloje, turi iš to naudos. Antra vertus, tokios mokesčių lengvatos yra suteikiamos tik dalyvaujantiems šioje veikloje, t. y. dažniausiai geriau mokamiems dirbantiesiems. Tai reiškia, kad mokesčių lengvatos nėra nešališkai paskirstytos visuomenėje, nes jos duoda daugiau naudos tik geriau mokamiems dirbantiesiems, bet ne asmenims, turintiems mažas pajamas.

Tam, kad dideles pajamas turintys asmenys nepiktinaudžiautų pensijų fondais kaip patogią priemonę išvengti mokesčių, daugelyje šalių vyriausybė arba fondo vadovybė nustato aukštutinę pajamų, į kurias atsižvelgiama apskaičiuojant fondo įmokas arba nustatant pačias pensijas, ribą.

Pensijų fondų mokesčių lengvatos daro poveikį ne tik asmenims, dalyvaujantiems fondų veikloje, bet ir vyriausybei bei nedalyvaujantiems fondų veikloje visuomenės daliai. Vy-

riausybė suteikdama mokesčių lengvatas prisideda prie fondų paramos, netgi netiesioginio jų finansavimo. Tokia mokesčių politika gali atsigrežti prieš pačią vyriausybę: jai lieka mažiau finansinių išteklių, kuriuos galėtų skirti kitoms socialinėms programoms ar reikmėms. Tai reiškia, kad vyriausybė remia pensijų fondus visų asmenų, kurie potencialiai turėtų naudos iš surinktų mokesčių, sąskaita. Dėl to, kad mokesčių lengvatos savo prigimtimi nėra tokios akivaizdžios, šis klausimas nebuvo pernelyg plačiai diskutuotas mokslinėje literatūroje. Taigi dėl informacijos apie mokesčių išlaidas stokos pajamų pasiskirstymo analizė visuomenėje nėra visiškai patikima.

Taigi kai einamųjų išmokų pensijų finansavimo būdas yra siejamas su pajamų perskirstymu visuomenėje iš dirbančiųjų pagyvenusiems, iš turtingų neturtingiems ir pan., kaupiamasis finansavimas šios funkcijos neatlieka arba atlieka ją gerokai mažesnio mastelio. Čia ir vėlgi galima teigti, kad pensijų fondai to atlikti ir neprivalo – pajamų perskirstymu turėtų rūpintis vyriausybė.

### **Poveikis darbo jėgos mobilumui**

Ne visos papildomų pensijų schemos turės įtaką darbo jėgos mobilumui. Analizuojant papildomų pensijų poveikį darbo jėgos mobilumui, reikia išskirti papildomų pensijų tipus. Papildomos pensijos gali būti padalytos mažiau nei keturis tipus:

- nacionalinės (valstybinės) papildomų pensijų schemos, kurioms priklauso visi piliečiai (gyventojai, dirbantieji ir pan.), turintys pajamų;
- profesinės schemos, kuriose dalyvauja tos pačios profesijos arba pramonės (gamybos) šakos dirbantieji;
- kompanijų pensijų schemos, kuriose dalyvauja tik tam tikros kompanijos darbuotojai;
- individualios papildomos pensijos.

Nacionalinės papildomų pensijų schemas nedarys didelės įtakos darbo jėgos mobilumui, nes dalyvavimas šiose schemose dirbantiems nesudarys papildomų kliūčių pakeisti darbą. Tas pats pasakytina apie profesines pensijų schemas, nes tik išimtiniais atvejais asmuo pakeičia ne tik darbą, bet ir profesiją. Dažniausiai pereinama į kitą kompaniją dirbti profesiniu požiūriu tokį patį ar panašų darbą. Taigi ir šiuo atveju papildomų pensijų schemas nedarys didelio poveikio darbo jėgos mobilumui. Mažai tikėtina, kad darbo jėgos mobilumas bus veikiamas individualių papildomų pensijų. Dalyvavimas tokiose pensijų schemose nėra susijęs su konkrečiu darbu ar kompanija. Taigi darbo jėgos mobilumui poveikio nedarys arba problemos bus lengvai išsprendžiamos atsiradus nacionalinėms, profesinėms ar individualioms papildomų pensijų schemoms.

Dažniausiai darbo pakeitimas sietinas su perėjimu dirbti į kitą kompaniją. Dėl to kompanijų pensijų schemas sudaro daugiausiai darbo jėgos mobilumo problemų. Be to, kompanijų pensijų schemas savo prigimtimi dažnai skiriasi nuo kitokių papildomų pensijų dėl to, kad dalyvavimas tokioje schemoje ir teisė į ateities pensiją dažnai yra traktuojama kaip darbo sutarties sudedamoji dalis. Kompanijų pensijų schemose teisė į pensiją ir jos dydis priklauso nuo tarnybos metų skaičiaus. Be to, šios pensijų schemas buvo taip sumanytos, kad geriausiems kompanijos darbuotojams būtų galima pažadėti papildomų pajamų senatvėje. Tokia padėtis pasikeitė, nes jau dabar kompanijų pensijų schemose gali dalyvauti ne tik geriausi darbuotojai. Be to, darbuotojus „priřti“ darosi vis sunkiau. Teisės aktų ir kolektyvinių derybų dėka kompanijų pensijų schemoms dabar priklauso gerokai daugiau kompanijos darbuotojų (jei ne visi). Padidėjo darbo jėgos mobilumas, dauguma darbuotojų jau nebėra „prisirięę“ tik prie vieno darbdavio, žmonės per savo darbinę karjerą pakeičia keletą darbų. Dėl pa-

didėjusio mobilumo ir kt. pasikeitimų pensijų teisių išsaugojimas ir perkėlimas turi būti bent minimaliai apdraustas valstybės.

Pensijų fondai turi tenkinti daugelį įvairiausių reikalavimų ir taisyklių ne tik tam, kad būtų išvengta blogų investicijų, bet ir būsimų pensininkų teisėms apsaugoti. Ši problema ypač aktuali dažnai keičiantiems darbus. Dėl to pensijų fondai turi tenkinti tam tikrus bent minimalius reikalavimus darbo jėgos mobilumui palengvinti. Tokio tipo reguliavimas gali būti net vyriausybės užimtumo programos dalis.

Pensijų teisių išsaugojimas reiškia, kad tie, kurie moka pensijų fondo įmokas, gaus visą ar dalį pensijos, į kurią jie įgijo teises nesvarbu, ar prieš išeidami į pensiją tebeprisklausys fondui ar ne. Daugumoje valstybių pensijų fondų veiklą reguliuojantys įstatymai apima ir pensijų teisių išsaugojimą. Tačiau apibrėžtų išmokų schemas<sup>10</sup> (kurios, beje, yra dažniausios kompanijų schemas) asmenys, keitę darbą, paprastai gauna mažesnes pensijas nei dirbę vienoje vietoje. Tas pats pasakytina ir apie pensijų išmokų indeksavimą. Išsaugotos pensijos yra indeksuojamos mažesniu koeficientu nei kainų kilimas. Apibrėžtų įmokų<sup>11</sup> schemas yra palankesnės tiems, kurie keičia darbus. Dėl tokių schemų prigimties galutinė pensija nepriklauso nuo to, asmuo keitė darbą ar ne.

<sup>10</sup> Apibrėžtų išmokų schemose išmokos yra proporcingos paskutiniam gautam atlyginimui. Paskutinis atlyginimas skirtingose šalyse skaičiuojamas nevienodai, tačiau dažniausiai jis apibrėžiamas kaip vidutinis kelerių paskutinių prieš pensiją metų atlyginimas. Pensijų dydis apskaičiuojamas pagal tam tikrą formulę, dažniausiai atsižvelgiantį į kiekvieno schemas nario vidutinį atlyginimą prieš išeinant į pensiją, bei metų, kuriuos buvo mokėtos įmokos į fondą, skaičių.

<sup>11</sup> Įmokų į tokią schemą dydis nustatomas iš anksto, paprastai kaip tam tikras kiekvieno dirbančiojo atlyginimo procentas. Pensijų išmokos apskaičiuojamos remiantis sukauptų įmokų (kurias gali mokėti ne tik pats dirbantysis, bet ir darbdavys) dydžiu, palūkanų už jas ir to asmens fondo investicijų dalimi. Taigi šiuo atveju būsimos pensijos dydis nėra nustatomas iš anksto.

Tačiau bet kuriuo atveju tam, kad būtų išsaugotos pensijų teisės, būtina papildoma sąlyga: tam tikras priklausymo fondui laikas. Fondo dalyviai, netenkinantys šios sąlygos, netenka dalies ar net visos pensijos. Daugelyje šalių šis laiko tarpas buvo labai sumažintas arba yra to siekiama, nes manoma, kad toks reikalavimas tik stabdo darbo jėgos mobilumą. Minimalus priklausymo fondui laikotarpis, po kurio asmens teisės į pensiją saugomos, Nyderlanduose yra vieni metai, Jungtinėje Karalystėje – dveji, Airijoje ir Italijoje – penkeri. Tačiau Vokietijoje, kur apibrėžtų išmokų schemas yra labiausiai paplitusios, šis laikotarpis yra 12 metų. Akivaizdu, kad toks ilgas laiko tarpas, reikalingas pensijai išsaugoti, yra viena iš darbo jėgos mobilumo kliūčių.

Kita sąvoka – perkėlimas – yra glaudžiai susijusi su pensijų teisių išsaugojimu. Pensijų teisių perkėlimas leidžia asmenims, kurie keičia darbus, perkelti savo jau užsidirbtos pensijos piniginę vertę į naują fondą. Kitais žodžiais tariant, dirbantysis tarsi „nešasi“ teisę į pensiją ir paverčia ją pinigais paskutinėje darbo vietoje. Daugelyje šalių tai įmanoma. Tam pensijų fondų veikla turi būti koordinuojama. Tai dažniausiai atliekama teisės aktais, išskyrus tuos atvejus, kai pensijų schemų vadovai pasirašo daugiašales sutartis. Jei pensijų teisėms išsaugoti būtinas reikalavimas yra tenkinamas, tuomet asmuo dažniausiai turi pasirinkimo teisę: teisę į sukauptą pensiją yra saugoma ankstesnėje pensijų schemoje, arba, paversta pinigine išraiška, gali būti perkelta į naują pensijų schemą. Teisė į pensiją, kuri remiantis aktuariais skaičiais paverčiama tam tikra pinigų suma, yra perkeliama į naują schemą, užuot naujojoje schemoje ją apskaičiavus pridėdant ankstesnį draudimo stažą prie stažo dabartinėje schemoje. Pervesta pinigų suma vėlgi yra transformuojama į teisę gauti pensiją naujojoje schemoje, tačiau jau remiantis naujomis taisyklėmis. Taigi pensijų teisę perskaičiuojama du kartus: pirmą, įgyta teisė konvertuojama į piniginę išraišką, kai asmuo palieka senąją

schemą, ir antrą kartą, kai ši piniginė išraiška vėl konvertuojama į teisę gauti pensiją naujojoje schemoje. Labai dažnai toks dvigubas konvertavimas yra nuostolingas asmeniui, perkeliančiam savo pensiją iš vienos schemos į kitą.

## Išvados

1. Diskutuojant apie galimą teigiamą pensijų fondų įtaką ekonomikai, neturėtų būti pamirštama pati pagrindinė pensijų fondų užduotis – mokėti pensijų išmokas senatvėje.

2. Nėra akivaizdžių priežasčių neigti, kad fondų steigimas gali turėti įtakos ekonomikos rodikliams pagerėti. Tačiau, kita vertus, pensijų fondų poveikis tokiems rodikliams kaip taupymas, investicijos nėra toks tiesioginis ir akivaizdus, nei kad gali atrodyti iš pradžių.

3. Skirtinga institucinė ir kultūrinė šalies aplinka sąlygoja skirtingą papildomų pensijų poveikį ekonominiams rodikliams. Tą rodo JAV ir kai kurių Europos valstybių praktinė patirtis.

4. Pensijų fondų poveikis investicijoms šalyje priklausys ne tik nuo sukaupto juose kapitalo dydžio ir bendros ekonominės šalies būklės, bet ir nuo teisinių apribojimų, kurie turės įtakos fondų investicijų galimybėms. Nesant palankių apribojimų, net ir didelis sukaupto pensijų fonduose kapitalo kiekis šalies investicijoms gali nedaryti ženklios įtakos.

5. Pensijų fondai gali teigiamai veikti taupymą ir (arba) investicijas, tačiau kartu jų atsiradimas gali stabdyti darbo jėgos mobilumą. Darbo jėgos mobilumui didžiausią poveikį darys kompanijų pensijų schemas.

6. Tikėtina, kad papildomų pensijų schemų įsteigimas padidins visuomenės diskriminaciją, suskirstys žmones į tuos, kurie tokioms schemoms priklauso (privalomumo ar savanoriškumo principu), ir tų, kurie nepriklauso.

7. Be to, priklausantieji schemoms vėlgi laimės mokesčių nuolaidas, dėl ko vyriausybė gali netekti dalies išteklių kitoms socialinėms programoms vykdyti.

## Literatūra

1. Ageing and Pension Expenditure Prospects in the Western World. European Economy. European Commission. Directorate General for Economic and Financial Affairs // Reports and Studies. 1996. N 3.
2. Arrau P, Schmidt-Hebbel K. Pension Systems and Reforms: Country Experiences and Research Issues. World Bank, Policy Research Working Paper 1470. June 1995.
3. Artus P. The Financing of Retirement Schemes, Savings and Growth in ISSR. 1994. Vol. 47. N 2.
4. Barro R. J. Are government bonds net wealth? // Journal of Political Economy. 1994. Vol. 82. N 6. P. 1095-1117.
5. Butare T. International Comparison of Social Security and Retirement Funds from the National Savings Perspective in ISSR. 1994. Vol. 47. N 2.
6. Cartwright W. S. Savings, Social Security and Private Pensions // International Social Security Review. 1984. Vol. 37. N 2. P. 123-38.
7. Conjugating Public and Private: The Case of Pensions. ISSA. Studies and Research N 24. Geneva, 1987.
8. Corsetti G., Schmidt-Hebbel K. Pension Reform and Growth. World Bank, Policy Research Working Paper 1471, June 1995.
9. Davis E. P. The Structure, Regulation and Performance of Pension Funds in Nine Industrial Countries. Paper for IBRD Project on Old Age Income Security. Washington, DC, The World Bank, January, 1993.
10. Daykin Ch. D. Financial Management and Control of Supplementary Pension Schemes, ISSR, 1995. Vol. 48. N 3-4.
11. Eurostat. Digest of Statistics on Social Protection in Europe. Old Age and Survivors: An Update. Luxembourg, 1996.
12. Eurostat. Digest of Statistics on Social Protection in Europe. Vol.1: Old Age. Luxembourg, 1992.
13. Feldstein M. Social Security, Induced Retirement, and Aggregate Capital Accumulation // Journal of Political Economy. 1974. Vol. 82. N 5. P. 905-26.
14. Feraud L. Complementary Pensions. A Comparative Analysis. ISSA. Studies and Research, Geneva, 1975. N 7.
15. Fisher B. and Reisen H. Pension Fund Investment from Ageing to Emerging Markets. OECD Development Centre // Policy Brief. 1994. N 9.
16. Human Development Report. UNDP. Oxford University Press, 1995.
17. Methods of Financing Social Security. Their Economic and Social Effects. ISSA // Studies and Research. Geneva, 1979. N 15.
18. Munnell A. H. Private of Public Pension Schemes: Some American Issues // Journal of Institutional and Theoretical Economics. 1982. P. 493-511.
19. Munnell A. H. The Impact of Public and Private Pension Schemes on Saving and Capital Formation, in ISSA, 1987. P. 235-55.
20. OECD. Reforming Public Pensions // Social Policy Studies. Paris, 1988. N 5.
21. Palmer E. Public and Private Pensions and Saving in Sweden, in ISSA, 1987.
22. Schmal W. (ed.). The Future of Basic and Supplementary Pension Schemes in the European Community - 1992 and Beyond, Baden-Baden, 1991.
23. Social Protection in Europe. European Commission. Directorate-General Employment, Industrial Relations and Social Affairs. Brussels, 1995.
24. Social Protection in Europe. European Commission. Directorate-General Employment, Industrial Relations and Social Affairs. Brussels, 1993.
25. Supplementary Pensions in the European Union. Development, Trends and Outstanding Issues. Report by the European Commission's Network of Experts on Supplementary Pensions. Brussels, 1994.
26. Voirin M. Private and Public Pension Schemes: Elements of a Comparative Approach, in ISSR 3-4/95. Vol. 48. P. 91-141.

## Effects of Supplementary Pensions on Economy

### Summary

Introduction of supplementary pension schemes is very much advocated at present in Lithuania. It is believed that newly established pension funds will provide some solutions to problems that the public pension system is facing in Lithuania, and at the same time, will help to improve some economic indicators of the country. This is often done by giving examples of the successful performance of pension funds in other countries. Presenting the advantages of such schemes without

considering possible negative effects of the schemes is misleading. Therefore this paper provides an analysis in order to illustrate that the introduction of supplementary pension schemes will not automatically provide remedies for deficiencies and problems of the public pension schemes. Furthermore, different effects on the economy will occur in different institutional and cultural environments. Therefore taking some pension provision models as an example (as often is the case) might not give the expected results.

Įteikta 1998 m. gegužės mėn.