



УНИВЕРЗИТЕТ „ГОЦЕ ДЕЛЧЕВ“ - ШТИП

ЕКОНОМСКИ ФАКУЛТЕТ

Штип

Светлана Атанасовска

**РЕФОРМИТЕ ВО ПЕНЗИСКИОТ СИСТЕМ И ПЕНЗИСКИТЕ
ФОНДОВИ КАКО ИНСТИТУЦИОНАЛНИ ИНВЕСТИТОРИ**

- МАГИСТЕРСКИ ТРУД -

Штип, 2011 г.

Комисија за оценка и одбрана

Ментор: проф. д-р Ристо Фотов
Економски факултет – Штип

Член: проф. д-р Трајче Мицевски – претседател
Економски факултет – Штип

Член: Доц. д-р Виолета Мацова
Економски факултет - Штип

РЕФОРМИТЕ ВО ПЕНЗИСКИОТ СИСТЕМ НА РМ И ПЕНЗИСКИТЕ ФОНДОВИ КАКО ИНВЕСТИЦИОНИ ФОНДОВИ

РЕЗИМЕ

Во овие турбулентни времиња и според развојот на глобалната економија граѓаните на Република Македонија, па и пошироко, со секоја нова реформа се плашат од промени и дека реформите можат да носат некои ризични работи. Со воведувањето на реформите во пензискиот систем, вработените во почетокот имаа сомневања дека со реформите ќе им се намалат основните за пензии или пак ќе го загубат тоа право. Но во транзициониот период, во преминувањето од општествено управување на капиталот кон пазарна економија во нашата земја, развојот на светската економија имплицираше создавање и потреба од реформи во пензискиот систем и формирањето на инвестиционите фондови беше нужна потреба за да може со сигурност да се исплаќаат пензиите без задоцнувања и колапс на пензискиот фонд.

Со формирањето на инвестициските фондови граѓаните на Р. Македонија сè уште немаат доверба во нивно инвестирање. Сепак, инвестициските фондови со своето работење постепено успеваат да ги приберат малите износи на средствата на граѓаните кои вака прибрани преставуваат добар износ за тргување на пазарот на капитал.

Сериозната финансиска ситуација во која се најде Фондот на ПИОМ и пензискиот систем во 1993 година, како и постојаниот пад на соодносот помеѓу осигурениците и пензионерите во Македонија ги натера државните служби да бараат алтернативно решение на овој финансиски проблем и конечно да се започне со реформа на постоечкиот пензиски систем. Финансиските институции, како што се Светската банка, Меѓународниот монетарен фонд и други беа заинтересирани да □ помогнат на Република Македонија во процесот на реформите во пензискиот систем, бидејќи овој проблем ја руши севкупната рамнотежа на државните финансиски расходи. Најреална помош понуди

Светската банка и стави силен притисок врз Р. Македонија и врз другите централноисточни и југоисточни земји (земји во транзиција).

Пензиската реформа е една од најзначајните реформи низ кои Република Македонија, како и сите останати земји во транзиција, мора да помине во процесот на економскиот развој.

Процесот на реформа на системот на пензиско и инвалидско осигурување, како што е напоменато, започна уште во 1993 година и во периодот до 2000 година, со донесувањето на новиот Закон за ПИО, како и серија негови измени и дополнувања во управувањето со државниот пензиски систем беше воведена политика на растечка рестриктивност.

Треба да се има предвид дека рестриктивноста на овие решенија обезбеди ефекти на кус рок од аспект на рамнотежа меѓу приходите и расходите во системот, приливот на нови пензионери и буџетските трансфери кон Фондот на ПИОМ. Решавањето на предизвиците на подолг рок го наметна прашањето за продлабочување на реформата на пензискиот систем во правец на негова постапна приватизација, решение што во голем број на земји со слични економски перформанси се покажа успешно и ефикасно. Како резултат на тоа, пристапот кон реформата на пензискиот систем почнувајќи од 1996 година беше двонасочен: од една страна, продолжија да се реализираат мерките за зајакнување на стабилноста на државниот пензиски систем преку заокружување на таканаречените параметрички реформи, додека од друга страна почнаа активностите за моделирање на нов пензиски систем, чија цел е постигнување на негова долгорочна солвентност.

Во анализата на пензиската реформа посебно е опишана основата на постојниот пензиски систем кој е наследен од периодот на социјализмот, промените кои дојдоа со новиот економски систем, како и очекуваните демографски промени за наредните децении. Сите тие промени неминовно наведуваат дека реформата во пензискиот систем е неопходност во која мора да се живее. Крвките транзициски економии тешко дека ќе го издржат товарот на социјалистичките пензии.

Во трудот се опишани предусловите за формирање и спроведување на пензиската реформа, како и веќе оформениот нов пензиски систем со своите субјекти кои се јавуваат кај нас и во светот. Исто така, во трудот се презентирани и меѓународните искуства со пензиските реформи и составот на портфолиото на приватните пензиски фондови во странство.

На крајот од трудот се презентирани користите од постоењето на инвестициските фондови - подобрен пристап кон изворите на средства, менаџирање, маркетинг и финансиски совети, односно подобра информираност којашто овозможува полесен пристап до изворите на финансирање и долгорочно финансирање. Иако за инвестициските фондови во Македонија сè уште не се знае доволно, сепак се зголемува интересот за нив кај домашните компании, но уште повеќе кај граѓаните.

По бумот во 2007 година и економската криза од 2008 и 2009 година, кај луѓето почна полека да се враќа оптимизмот за вложување во инвестициски фондови. Сепак, пред да се инвестира се прават повеќе анализи и бараат стручни совети. Прв предизвик со кој се соочуваат инвестициските фондови е како да се придобие довербата на граѓаните, кои по правило се најбројните инвеститори преку фондовите. Вложувањето во инвестициските фондови е еден вид долгорочно штедење кое може да донесе значително поголеми приноси.

Кога станува збор за сигурноста на парите инвестирани во инвестициските фондови, треба да се има предвид дека друштвата за управување со фондовите само ги управуваат фондовите. Тие не се сопственици на имотот на фондовите, бидејќи имотот им припаѓа на сите оние кои поседуваат удели во фондот. Парите од инвеститорите кои друштвата ги собираат и управуваат, всушност, се чуваат во депозитна банка. Тоа значи дека практично нема ризик парите да бидат злоупотребени или изгубени. Но тоа не значи дека инвеститорите се заштитени од загуби како резултат на лоши инвестиции. Додека инвестиционите фондови се едни од најголемите играчи на финансиските пазари во транзициските економии, непостоењето на инвестициската култура кај граѓаните на Р. Македонија и немањето доволно интересни хартии од вредност се причина за недоволно познавање на предностите.

За инвестирање во инвестициски фондови како алтернативни можности за заработка, отворените фондови на сите инвеститори главно им нудат три клучни предности. **Прво**, преку диверзификацијата настојуваат да го намалат ризикот од инвестирањето на пазарите на капитал. **Второ**, обезбедуваат професионално управување со средствата и **трето** преку здружување на парични средства на малите инвеститори им нудат можност за индиректно изложување на пазарите на капитал. Како аргумент на ниската едуцираност на потенцијалните инвеститори е и постоечката понуда на инвестициските фондови. На македонскиот пазар сè уште нема паричен фонд, ниту пак фонд кој инвестира само во хартии од вредност со фиксен доход. Исто така, премногу е рано да се зборува за понуда на фондови кои би се специјализирале за одредени глобални сектори. Со ваквите реформи и пензиските фондови, како институционални инвеститори кои се јавуваат на пазарот на капитал има влијание врз зголемувањето на националните заштеди и тоа долгорочно, кое воедно претставува инструмент за развој на финансискиот пазар и зајакнување на моќта на инвестирањето што резултира со пораст на развојот на економијата.

Клучни зборови: *актуар, актуарство, пензија, индивидуална сметка, сметководствена, единица.*

ABSTRACT

In these turbulent times and with the growth of the world economy, the citizens of Republic of Macedonia are afraid of the changes and the risks every new reform carries. With the introduction of the reforms in the pension system workers had doubts that their base sum for pension will decrease or they will lose their right to a pension. But in the transitional period from a centrally planned economy to a free market economy in our country, the growth of the world economy implied the need of reforms in the pension system and the formation of investment funds was needed so on time payments of the pensions could be guaranteed and the pension fund would be safe from collapse.

Beside the formation of the investment funds the citizens of the Republic of Macedonia are still doubtful in investing in them. But the investment funds are still able to gather small amounts of funds that can be successfully used to trade in the capital market.

The serious financial state in which the Macedonian Pensions Fund and the whole pension system found itself in 1993, and the constant downfall of the rate between workers and pension holders in Macedonia pushed the state services to look for an alternative solution to this problem and to begin the reforms in the existing pension system. The financial institutions like the World Bank, the International Monetary Fund and others were interested in helping the Republic of Macedonia in the process of reforms because this problem affected the overall balance of the state's financial expenditures. Most of the help came from the World Bank that put great pressure on the Republic of Macedonia and other central, east and southeastern European countries (countries in transition).

The reforms of the pension system are one of the most significant reforms that Macedonia has undertaken like all other transitioning countries, it must go through the process of economic development.

The process started in 1993 and ended in 2000 with the new Law for Pension and Invalidity Insurance and a series of changes and additions in the governing of the state's pension system, politics of increasing restrictions were introduced.

It should be taken in to accord that the restrictions in these solutions ensured short term effects in aspect of balance between the expenditures and income of the system, the increase of new pension holders and budget transfers towards the Pensions Fund of Macedonia. The tackling of the long-term challenges imposed the question about the deepening of the reform in the pension system in the direction of its gradual privatization, a solution that has proven successful and efficient in a large number of countries with similar economic performance. As a result of that, the reform took on a double aspect. The first continued to realize the measures for strengthening the stability of the state pensions system through completing the so called parametric reforms, while the second aspect started modeling the new pensions system, whose goal was achieving long-term success.

In the analysis of the pension reform the basics of the current pension system is described (which is descendant of the one from the socialist period), the changes that came with the new economic system, and the expected demographic changes in the following decades. All these changes lead to the fact that the reform in the pension system is a necessity in which we must live. It is hard to imagine that the brittle transitional economies will handle the burden of the socialist pensions.

This paper describes the conditions for forming and carrying out a pension system reform, as well as the new pension system with all its subjects that are present here and all over the world. It also presents the international experiences with pension system reforms and the composition of private pension funds' portfolio in other countries.

At the end this paper explains the benefits of investment funds. Although the public in Macedonia is not generally acquainted with investment funds, the interest in them is on the rise. After the boom in 2007 and the economic crisis in 2008 and 2009, people's optimism in investment funds is returning, but this time around more analysis are made and more professional advice is given. The first challenge that investment funds are facing is to gain the trust of the people, who represent the largest group of investors through funds. Venture in investment funds is a type of long-term savings which can bring quite big incomes.

When it comes to the security of the money invested in investment funds, the company only manages the funds; they are not owners of the fund's property, because

the property of the fund belongs to those who invested in the fund. The money that the fund company gathers and governs from the investors is actually kept in a deposit bank. It means that there's practically no risk from the money being lost or abused. But it doesn't mean that the investors are safe from losses due to bad investments. While investment funds are the biggest players in the financial markets of transitional economies, the lack of the people's investment culture and lack of interesting securities are the reason why the benefits of investing in investment funds as an alternative way of income. Open funds offer their investors 3 key benefits. They try to minimize the risk of investing in capital markets by diversifying. They secure professional funds management, and by grouping the funds they allow small investors indirect access to the capital market. As an argument of the low investment education of the potential investors in Macedonia is the current offer investment funds are making. There is no monetary fund in the Macedonian market, or a fund that invests exclusively in securities with a fixed income. Also, it's too early to talk about the offers of funds which would specialize in certain global sectors. With these kind of reforms, pension funds as institutional investors present in the capital market have influence in the increase of the nation's savings on a long-term scale, which presents itself as an instrument for development of the financial market and strengthening the power of investment which itself results with increase in the economy.

Keywords: *actuar, actuating, pension, personal account, accounting unit.*

СОДРЖИНА

Резиме.....	3
Клучни зборови	6
Abstract	7
Keywords	9
Содржина	10
Вовед	13
I дел – ИНВЕСТИЦИСКИ ФОНДОВИ.....	15
1. Историски развој на инвестициските фондови кај нас и во светот.....	15
2. Поимно определување и видови инвестициски фондови.....	18
2.1. Поимно определување на инвестициските фондови.....	18
3. Видови инвестициски фондови.....	20
3.1. Отворени инвестициски фондови.....	22
3.2. Затворени инвестициски фондови.....	23
3.3. Приватни фондови.....	23
4. Други видови инвестициски фондови.....	24
5. Предности на инвестициските фондови.....	26
6. Недостатоци на инвестициските фондови.....	27
7. Инвестициските фондови во Република Македонија.....	29
II дел – ПЕНЗИСКИ РЕФОРМИ.....	36
1. Карактеристики на пензиското осигурување во развиените земји.....	36
2. Пензискиот <i>pay as you go</i> систем.....	38
3. Потреба од реформи во пензискиот систем на земјите во транзиција..	39
3.1. Финансиски аспект.....	40
3.2. Демографски аспект	41
4. Структура на пензискиот систем	43
5. Потреба од реформи во пензискиот систем	46
6. Реформираниот пензиски систем - очекувана корист	52
7. Стекнување на право на пензија - услови и права	57
7.1. Старосна пензија од првиот столб	58

7.2. Старосна пензија од вториот столб	60
7.3. Пензиски надоместок од третиот столб	61
7.4. Инвалидска пензија од првиот столб	62
7.5. Инвалидска пензија од вториот столб	63
7.6. Инвалидска пензија од третиот столб	63
7.7. Семејна пензија од првиот столб	64
7.8. Семејна пензија од вториот столб ..	64
7.9. Право на наследство	65
7.10. Право на најнизок износ на пензија	65
8. Функционална институционална инфраструктура.....	67
8.1. Пензиски друштва	69
9. Адекватност на капиталот на друштвата за управување со	
задолжителниот пензиски фонд	70
10. Доброволен пензиски фонд - трет столб	74
11. Извори на финансирање на пензиските фондови и начин на исплата на	
пензиите	77
12. Pay as you go (принцип на солидарност).....	79
13. Систем на акумулација на капиталот	81
14. Инвестициски карактеристики на задолжителниот и доброволен	
пензиски фонд во Р. Македонија	84
15. Инвестициската активност на пензискиот фонд во Р. Македонија	85
16. Улогата на пензискиот фонд како инситуционални инвеститори	86
17. Инвестирање и структура на портфолиото на пензискиот фонд	88
18. Оданочување	91
III дел Искуства од пензиските системи во другите држави.....	92
1. Заеднички проблеми во функционирањето на системот на пензиско	
осигурување кај земјите во светот	92
2. Пензиската реформа во Чиле	93
3. Пензиската реформа во Словенија	96
4. Босна и Херцеговина – еден столб три вида пензии	101
5. Хрватска – три столба на осигурување	102

6. Бугарија – реформата ги даде очекуваните резултати.....	103
7. Италија – социјалата 516 евра месечно	104
8. Германија – продолжување на старосната граница	105
9. САД – пензијата, третина од заработувачката	106
10. Велика Британија – двостолбен пензиски систем	111
11. Пензискиот систем во Јапонија	113
12. Пензискиот систем во Шведска	113
IV дел Работењето на пензиските друштва и нивните приноси	115
1. Банки чувари на пензиските фондови во Македонија	115
1.1. КБ Прво пензиско друштво	115
1.2. НЛБ Тутунска банка	119
Заклучок	124
Користена литература	130

ВОВЕД

Пензиското и инвалидското осигурување е еден од најважните сегменти на вкупниот систем на социјалната сигурност во секоја земја. Овој систем претставува збир на правни норми, како и административни и финансиски институции со кои се регулира осигурувањето на ризикот на старост и инвалидитет и загубата на хранителот.

Пензиските системи во целиот свет се во еден вид на криза, но постои разлика во кризата на пензиските системи во развиените индустриски држави во однос на онаа во земјите во развој или во земјите во транзиција. Додека кризата на пензиските системи во развиените земји е поблага, во транзиционите земји овие системи се најдоа пред колапс. Тоа се системи што се базираат на интергенерациска солидарност, што значи дека правата на корисниците се финансираат од тековниот доход. Затоа сè потешко се извршуваат обврските кон големиот број на пензионери. Пензиите се мали¹, а придонесите за пензиско и инвалидско осигурување се високи, што влијае вкупното оптоварување на платите да биде високо. Поради тоа и цената на трудот се формира релативно високо и влијае на ширење на сивата економија.

За ваквите состојби во пензискиот систем се пресудни два фактора: **демографскиот** и **финансискиот**. Генерално стареењето на населението е основната причина за зголемениот притисок на фондовите за пензиско осигурување.

Поради тоа се продлабочува јазот помеѓу уплатите и исплатите, кој може да биде надминат или со поголеми придонеси или со зголемени трансфери од буџетот, што би било на штета на финансирањето на други намени.

Во Република Македонија системот на пензиско-инвалидското осигурување претставува најважниот елемент на интегралниот систем на социјална сигурност. Проблемот на вишокот на работна сила долго време се решава со пензионирање.

¹ Во РМ минималната пензија изнесува 4.100,00 денари

Друг карактеристичен проблем на Р. Македонија е порастот на невработеноста² или намалувањето на бројот на вработените лица, кои како осигуреници плаќаат придонеси за пензиско и инвалидско осигурување.

За транзициониот период е карактеристично ширењето на сивата економија³ и избегнувањето на плаќањето на придонесите.

Состојбите во пензискиот систем во Р. Македонија се слични со оние во другите земји во транзиција. Во иднина се очекува клучните параметри на системот да се влошуваат, пред сè, поради стареењето на населението од што се очекува подинамичен пораст на расходите за пензиското осигурување, а приходите ќе бидат лимитирани.

Како што се покажа случајот на поголем број земји на OECD, како и во земјите во транзиција, посебно пензиската реформа претставува излез од кризата и пресретнување на идните проблеми во системот на пензиското и инвалидското осигурување. Поради ваквите очекувани трендови во сферата на пензиското и инвалидско осигурување во Р. Македонија, се пристапи кон негова реформа која полека но со сигурни чекори оди напред. Со измените на Законот за пензиско и инвалидско осигурување, во март 2000 година, нормативно се уреди новиот систем на осигурување, кој по својата композиција е од типот на повеќеслојни пензиски системи кои како модел преовладуваат во современите држави посебно во земјите во транзиција.

² Невработеноста во РМ изнесува околу 31,2%

³ Во РМ сивата економија се движи околу 37,3% во БДП, извор Државен завод за статистика на РМ 2010 г.

I дел ИНВЕСТИЦИСКИ ФОНДОВИ

1. ИСТОРИСКИ РАЗВОЈ НА ИНВЕСТИЦИСКИТЕ ФОНДОВИ КАЈ НАС И ВО СВЕТОТ

Инвестициски фондови во светот постојат повеќе од 100 години. Тие се најсериозни играчи на светските берзи, 70-80% од трансакциите ги прават токму тие. За време од 100 години, колку што постојат фондовите, со сите подеми и падови на светските берзи, просечениот годишен раст изнесува 12-15%, што само укажува на фактот дека на среден и долг рок хартиите од вредност носат најголем принос. Трошоците за овој вид инвестиција се помали. Доколку се потребни средства, преку барање за откуп на уделите (сите удели или дел), заедно со добивката, ДУФ најдоцна во рок од 7 дена се исплаќаат средствата, со што средствата се ликвидни. Средствата се наследни. Првите инвестициски фондови во Македонија се појавија релативно доцна и во првата година од своето работење забележаа негативни резултати. Причини за ова, според експертите, се неинформираноста на јавноста за начинот на нивното функционирање, незаинтересираноста на странските инвеститори, како и глобалната финансиска криза која целосно ги промени правилата на игра во овој сектор. Формирањето на инвестициски фондови е главен индикатор дека пазарот е на врвот и дека ќе се случи пад.

Првиот отворен фонд во историјата беше формиран во 1924 година, пет години пред пазарот да доживее пад. Првиот отворен фонд во Израел беше формиран во 1979 година. По четири години целиот банкарски систем во Израел колабираше и беше национализиран. Првиот инвестициски фонд во Македонија беше формиран 2-3 години пред да колабира глобалниот пазар. Инвестициските фондови се како висока температура во болно тело. Од двата инвестициски фонда во земјава се со став дека овој бизнис има перспектива и дека допрва ќе се развива, бидејќи македонскиот пазар на капитал сè уште е интересен. Најдобар показател за состојбите во овој сектор е тоа што вложувањето во инвестициските фондови во Македонија изнесува едно евро по глава на жител, во Србија шест

евра, во Хрватска 550 евра, а во Словенија дури 1.300 евра по глава на жител. Почетокот за инвестициските фондови и не е баш лесен, едно поради причината што ниту Македонската берза нема долга историја на постоење (1996 г.), но и поради фактот што во Македонија приватизацијата не беше спроведена со ваучери, па поради тоа и не беа основани приватизациски фондови на почетокот од 90-тите години, така што работењето на првите инвестициски фондови во земјава се судира и со проблемот на недоволни познавања на нивната улога и можности од страна на обичниот инвеститор.

Инвестициските фондови меѓу инвеститорите се многу популарни, бидејќи тие им нудат некои основни потреби и цели – удобно пензионирање, повисоко образование за нивните деца и подобрени животни стандарди. Земајќи го предвид стареењето на популацијата на светско ниво, инвестициските фондови излегуваат во пресрет за пензиските потреби и го зголемуваат приватното штедење. Повеќе од 80 милиони луѓе инвестираат во инвестициските фондови. Тоа значи дека само во САД се инвестираат трилиони долари.

Бројот на инвестициските фондови од 1990, па наваму, рапидно е зголемен. Најголемиот број на инвестициски фондови се во САД, Јапонија и во Франција. Развојот на инвестициските фондови, по правило, се врзува за пазарно развиените земји, каде што тие ја доживеаја својата експанзија. Фондовите во транзиционите економии се во фаза на раст и развој. Иако многу од нив како Чешка, Словенија, Полска, Хрватска истите ги има веќе десетина години, сепак нивниот развој е сè уште актуелен.

Анализата на инвестициските фондови во земјите во транзиција се темели на основните карактеристики кои ги поседуваат ваучерските фондови на овие земји. Имено, како резултат на изборот на моделот на масовната приватизација со издавање на ваучери на граѓаните се јави потребата од финансиски институции кои ќе посредуваат помеѓу сопствениците на ваучери и компаниите што требаше да се приватизираат.

Република Чешка беше лидер помеѓу земјите од поранешниот источен блок во процесот на трансформација во пазарна економија. Тоа беше постигнато со пионерската програма на масовна приватизација која започна во 1992 година и

продолжи со новиот бран во 1994 година. До 1996 година беа приватизирани 96% од државните претпријатија. Идниот развој на инвестициските фондови во транзиционите земји зависи од развојот на пазарот на капитал, во зависност од законската регулатива.

Инвестициски фондови се специјализирани установи кои вршат колективно прибирање на средства со цел нив да ги инвестираат во хартии од вредност или други финансиски инструменти. Значењето на инвестициските фондови е дека тие се многу успешни во прибирањето на релативно ситниот капитал од страна на правни и физички лица, а тој капитал потоа го инвестираат во внимателно одбрано портфолио на инвестиции, во основа во хартии од вредност. За разлика од малите приватни инвеститори, фондовите се сметаат за информирани инвеститори, затоа што знаат повеќе за функционирањето на финансиските и пазарите на капитал и затоа што се управувани од професионални менаџери. Иако на почетокот се појавиле првенствено во САД, во последните 30-тина години се развиваат со засилено темпо во многу развиени земји во светот. Недостигот на фондовите на еден пазар претставува слаба страна на тој пазар, од повеќе аспекти. Најголемиот од нив е дека не постои механизам преку кој ќе се анимираат слободните приватни средства од малите инвеститори и тие ќе се инвестираат во определено портфолио на инвестиции. Кога нив ги нема, приватните инвеститори одат сами на пазарот на капитал и купуваат акции, без притоа да имаат направено добра анализа. Во таквото свое инвестирање можно е да направат грешка и да вложат средства во безвредно друштво. Да се следи пазарот компетентно чини пари, тоа не е бесплатно. За тоа треба да се создаде знаење и посветеност, што придонесува врз намалување на ризикот на инвестирањето. Не може секој поединец да инвестира толку многу во сопственото знаење за да може да биде разумно ослободен од ризикот на својата инвестиција. Инвестициските фондови, пак, имаат професионални управувачи, кои компетентно управуваат со портфолиото на инвестициите, односно со тоа во кои акции или во кој имот вложуваат. Тоа не значи дека и тие не можат да згрешат.

Работењето на инвестициските фондови во земјите во транзиција е доста интересно за истражување и проучување поради нивните сличности во областа на економијата со условите кои постојат во Р. Македонија, инвестициските фондови во овие земји беа формирани во текот на процесите на приватизација. Сепак, тие продолжија и понатаму да функционираат и по завршување на приватизацијата. Токму карактеристиките на фондовите и одделните искуства во некои од земјите во транзиција се предмет на истражување на овој труд и со нивна помош се даде одговор на прашањето дали и какви инвестициски фондови би се формирале во Република Македонија. Се разбира дека можат и историјата на финансиската индустрија е полна со такви примери, но сепак имаат воспоставено повеќе механизми за да управуваат поуспешно со ризикот од оние со кои располагаат просечните поединечни инвеститори. Значи бенефитите се големи, а тоа главно за малите инвеститори. Тоа им дава право на овие инвестициски фондови да тврдат дека формираат фонд за да ги заштитат нивните права. Сепак, станува збор за приватен сектор и колку приватниот сектор да е или да сака да се прикаже како општествено одговорен, на крајот од денот тој мора да оствари профит од своето работење за да преживее на подолг рок. Затоа, веројатно тие согледале дека се создава доволна критична маса на тргување, на понуда и на побарувачка, а почнува да се создава и критична маса на знаење, што би го олеснило профитабилното работење на инвестициските фондови формирани во Македонија, односно дека е дојдено времето за тоа. Притоа, имаше некои најави дека и државата ќе се вклучи со определен износ во почетниот капитал на неколку фондови, што не е лошо, затоа што државата на тој начин го поевтинува влезот на новите фондови на пазарот и презема дел од ризикот.

2. ПОИМНО ОПРЕДЕЛУВАЊЕ И ВИДОВИ ИНВЕСТИЦИСКИ ФОНДОВИ

2.1. ПОИМНО ОПРЕДЕЛУВАЊЕ НА ИНВЕСТИЦИСКИТЕ ФОНДОВИ

Инвестициските фондови претставуваат институции за колективно инвестирање т.е. професионално управувани форми на инвестирање кои се основаат со цел да се здружат парични средства од домашни и/или странски

физички и/или правни лица, кои потоа се вложуваат на пазарот на капитал во најразлични хартии од вредност: акции, обврзници, записи и сл. Со собраните средства во фондот управува друштво за управување со инвестициски фондови. Имотот на инвестицискиот фонд е во сопственост на неговите членови пропорционално во однос на нивното учество во фондот и истиот е одвоен од друштвото за управување со инвестициски фондови. Во Република Македонија работењето на инвестициските фондови и друштвата за управување со инвестициски фондови е регулирано со Законот за инвестициски фондови („Службен весник на РМ“ бр. 9/2000 и 29/2007). Во Законот за инвестициските фондови, инвестициониот фонд се дефинира како здружување на парични средства наменети за вложувања во **хартии од вредност, парични депозити** и други средства, кои се прибираат од вложувачите преку јавен повик за продажба на документи за удел кај отворените, односно **акции** кај затворените фондови, со кои за сметка на вложувачите управува друштвото за управување со фондови (член 4 од Законот за инвестициски фондови).⁴ Значи, се работи за модел на индиректно вложување, кога заинтересираните вложувачи не вложуваат директно во хартии издадени од трговски друштва или други субјекти, туку тоа го прават посредно, преку вложување во инвестициски фонд кој понатаму вложува во нивно име и за нивна сметка (кај **затворениот фонд**) или во свое име, а за нивна сметка (**кај отворениот фонд**).

На пазарот на капитал во Македонија функционираат, и тоа сè понагласено, повеќе странски и домашни инвестициски фондови. Причината за тоа зошто во Македонија не е развиена идејата за инвестициски фондови ја лоцирам во недостатокот на критична маса на знаење за оваа не толку комплексна материја, а исто така, нашиот пазар е релативно мал и не е премногу атрактивен со што би се придонело до негова популаризација и со тоа до негов развој. Непостоењето односно недостатокот на фондовите на еден пазар претставува слаба страна на тој пазар, од повеќе аспекти. Најголемиот од нив е дека не постои механизам

⁴ <http://www.pravo.org.mk/documentlaws.php>

преку кој ќе се анимираат слободните приватни средства од малите инвеститори и тие ќе се инвестираат во определено портфолио на инвестиции.

Кога нив ги нема, приватните инвеститори одат сами на пазарот на капитал и купуваат акции, без притоа да имаат направено добра анализа. Во таквото свое инвестирање можно е да направат грешка и да вложат средства во безвредно друштво. Да се следи пазарот компетентно чини пари, тоа не е бесплатно. За тоа треба да се создаде знаење и посветеност.

Некои од дозволените средства се: акции, долгорочни и краткорочни должнички хартии од вредност, хартии од вредност од нови емисии, финансиски деривати и депозити. Во Законот се пропишани и поединечни лимити, односно лимити по инструмент, по издавач и сл. Во проспектоот на инвестицискиот фонд може подетално да се предвидат процентуалните минимуми и максимуми во кои групи на земји или инструменти ќе се вложат одреден процент од вредноста на средства на инвестицискиот фонд. Успешноста на фондот не може да биде загарантирана и претходното работење на фондот не е гаранција за понатамошните идни резултати. Ризик при вложувањето во инвестицискиот фонд постои, а во зависност од тоа колку сте спремни да ризикувате може да се одлучите за видот на фондот кој најмногу одговара. Фондовите со поризични вложувања потенцијално имаат и повисоки приноси, додека фондовите со релативно конзервативна политика на вложувања имаат помал принос, но и помал ризик.

3. ВИДОВИ ИНВЕСТИЦИСКИ ФОНДОВИ

Отворените инвестициски фондови (ОИФ) (посебна форма на имот) претставуваат институции за колективно инвестирање т.е. професионално управувани форми на инвестирање, кои се основаат со цел да се здружат паричните средства од домашни и/или странски физички и/или правни лица, кои потоа се вложуваат на светските и домашниот пазар на капитал во најразлични хартии од вредност: акции, обврзници, записи, депозити, злато и сл. Со собраните

средства во фондот управува Друштво за управување со инвестициски фондови (ДУФ).

Корисно е што професионалниот тим прави стратегија, анализа на компаниите, со што се заштедува време, читање финансиски извештаи, се елиминираат сите фактори кои се извор на ризик кај индивидуалното инвестирање. Дополнителна правна заштита е што имотот на инвестицискиот фонд е во сопственост на неговите членови пропорционално со однос на нивното учество во фондот. Истиот е одвоен од имотот на ДУФ. Во Р. Македонија работењето на инвестициските фондови и ДУФ со инвестициски фондови е регулирано со Законот за инвестициски фондови⁵. Минималната дефинирана сума за уплата е 1.000 денари. Оваа почетна сума го урива митот дека за да се биде инвеститор е потребен голем почетен капитал. Сметката на фондот се наоѓа во т.н. депозитарна банка, која има за задача да ги изврши налозите дадени од ДУФ за уплата на средствата, но истовремено исто како и КХВ да врши строга контрола во работењето на фондот, со што максимално се штити секој инвеститор.⁶ Дури и банката да има проблем со своите штедачи, средствата на сметката на фондот не можат да се искористат за исплата на штедачите. Средствата од фондот се вложуваат во светски и домашни стабилни компании (некаде помеѓу 50-200), со што се дисперзира (разделува) ризикот (позната ни е поговорката „Сите јајца не се носат во иста кошничка“). На тој начин, во зависност од средствата кои се уплатени, се станува акционер во купените компании од страна на фондот, преку купени удели од фондот. Поголем број инвеститори коишто вложуваат се согласуваат дека поаметно е да се има цела колекција на акции и обврзници, отколку да се става на коцка успешното работење преку инвестирање во една или две хартии од вредност. Сепак, работењето со разновидни акции и обврзници може да биде тешко и на могутина да им создаде главоболка. За да се оформи портфолио и да се утврди што да се купи, потребно е време и концентracија. Затоа, за да се намалат ризикот и трошоците од инвестирање, се размислува за начинот на вложување на

⁵ „Службен весник на РМ“ бр. 9/2000 и 29/2007

⁶ www.primeko.com.mk/.../akon%20za%20investiciski%20fondovi.pdf

средствата. Инвестициските фондови ги прават инвестирањата едноставни, пристапни и дозволиви. Инвестираат на различни пазари и во различни сектори. Инвестицискиот фонд нуди едно решение: кога ќе се стават парите во фонд, тие средства се здружуваат со парите на други инвеститори за да се создаде поголема куповна моќ од онаа кога би инвестирале сами. Еден фонд може да поседува портфолио од стотици различни хартии од вредност и, затоа, неговиот успех не зависи од растот или падот само на една или две акции. Инвестицискиот фонд има професионален менаџмент кој треба будно да ја следи состојбата на пазарот и навремено да реагира. Со портфолиото на инвестицискиот фонд управуваат искусни и професионални менаџери коишто врз сеопфатни и темелни анализи одлучуваат кои хартии од вредност да се продаваат, а кои да се купуваат. Инвестициските фондови заработуваат преку дивиденди, камати на хартиите од вредност во нивното портфолио и од капитални добивки како позитивна разлика помеѓу пониската набавна и повисоката продажната цена на акциите или обврзниците. Потоа, фондот им го исплаќа на акционерите сиот приход во форма на дивиденда за секоја акција што ја поседуваат. Значи, добивката што ја остварува фондот се распределува сразмерно на бројот на удели или акции што се поседуваат во фондот.

Меѓутоа, има и фондови кои сета добивка ја реинвестираат. Во ваков случај ефектот од вложувањето во инвестицискиот фонд ќе се почувствува во оној момент кога ќе се продаде уделот.

3.1. ОТВОРЕНИ ИНВЕСТИЦИСКИ ФОНДОВИ

Отворените инвестициски фондови не се правни лица, а инвестирањето се врши со уплата на парични средства. За уплатените парични средства се добиваат удели, врз основа на кои сопствениците имаат право на сразмерен дел од добивката на фондот, и во секое време имаат право да побараат исплата на уделот и отстапување од фондот. Бројот на сопствениците на удели во фондот и вредноста на имотот не е ограничена и постојано се менува. Цел на инвестицискиот фонд е зачувување на вредноста на имотот преку остварување на

висока стапка на принос на долг временски период, инвестирајќи ги средствата на домашниот и на странските пазари за хартии од вредност, односно зголемување на приходот во однос на приходот од орочено штедење, приходот на паричните фондови или на оние кои вложуваат во обврзници. За работењето на секој отворен фонд се назначува т.н. портфолио менаџер кој, помеѓу другото, е одговорен за фондот (можно е еден портфолио менаџер да биде одговорен за два или три отворени инвестициски фондови). Инвестицискиот фонд мора задолжително да има и еден инвестициски советник кој се грижи за портфолиото на фондот и неговото управување во зависност од целите и политиките определени со проспекто на фондот. Покрај портфолио менаџерот и инвестицискиот советник, фондот вработува и лица одговорни за продажба на удели на заинтересираните инвеститори, за вршење на административните процедури и други активности поврзани со работењето на фондот (back-office), како и лице кое е задолжено за следење на законската и подзаконска регулатива во областа на инвестициските фондови и за утврдување на инвестициската политика.

3.2. ЗАТВОРЕНИ ИНВЕСТИЦИСКИ ФОНДОВИ

Затворените инвестициски фондови имаат својство на правни лица, односно се основаат како акционерски друштва, при што инвеститорите во моментот на вложувањето на своите средства добиваат акции, кои потоа можат слободно да ги тргуваат на берза, како акциите на другите акционерски друштва. Затворениот фонд прибира парични средства по пат на јавна понуда и има ограничен број на акции. Затворените фондови не вршат откуп на акции од своите членови, туку тие мораат да ги продаваат на секундарните берзански и вонберзански пазари.

3.3. ПРИВАТНИ ФОНДОВИ

Приватните инвестициски фондови немаат својство на правни лица и се формираат со цел да се приберат парични средства од потенцијалните инвеститори, кои потоа се вложуваат во согласност со целите на вложување на

фондот. За вложените средства инвеститорите добиваат документи за удел во фондот, со што имаат право на удел во добивката на фондот и исплата на уделот, доколку решат да истапат од фондот. Приватен фонд се основа само на одредено време кое не може да биде пократко од 8 години. Големината на фондот изнесува најмалку 500.000 евра во денарска противвредност. Под големина на фондот се подразбира запишаната максимална обврска за уплати (committed capital) на сите инвеститори по сите основи за целото време на постоење на фондот. Минималната преземена договорена обврска на вложување на секој поединечен инвеститор во приватниот фонд не може да биде помала од 50.000 евра. Максималниот број на инвеститори е 20. Приватен фонд се основа и со него управува друштво за управување со приватни фондови. За основање на приватен фонд друштвото за управување со приватни фондови донесува статут и проспект на фондот. Приватниот фонд може да се задолжува без ограничување. Портфолио е комбинација од различни видови на финансиски инструменти во сопственост на инвеститорот или институцијата. Изборот на портфолиото кај инвестициските фондови зависи од типот на фондот со кој управува друштвото. Така на пример, Фондот за раст на имотот би вложил 75% од своите средства во сопственички хартии од вредност на 30 компании, 15% во должнички хартии од вредност на 5 издавачи и 10% во депозити на 3 банки.

4. ДРУГИ ВИДОВИ ИНВЕСТИЦИСКИ ФОНДОВИ

Инвестициски фондови за депозити и краткорочни хартии од вредност – фондови кои вложуваат во депозити и краткорочни хартии од вредност, како што се благајничките записи од централните банки, и државните записи од Министерствата за финансии. Овие инвестициски фондови се со мал ризик и со мал принос.

Инвестициски фондови за обврзници - кога инвестицискиот фонд купува обврзници, средствата им се даваат на компаниите, општините или државата, преку кои собираат средства за остварување на некоја нивна цел. Издавачот на обврзници, во замена за вложените средства, се обврзува да го исплати износот

на обврзницата на денот на нејзиното пристигнување за наплата. Овие фондови носат помал ризик и поради редовните приходи се помалку подложни на промените коишто секојдневно настануваат на пазарот на капитал. Ризичноста на фондот зависи од видот на обврзниците. Обврзниците издадени од државата ако се чекаат до нивно достасување се сметаат за безризични, додека обврзниците издадени од компаниите се со повисок ризик, зависно од рејтингот на компанијата и од обезбеденоста на обврзницата со колатерал.

Балансирани фондови (хибридни фондови) - Овие фондови се на некој начин комбинирани фондови, вложуваат во акции, обврзници, краткорочни хартии од вредност и депозити. Ризичноста на овие фондови е умерена и се наоѓа помеѓу повеќе ризичните акции и помалку ризичните обврзници. Ризичноста на овие фондови може да се менува во тек на време, така во периоди на рецесија фондот може да биде ориентиран во вложувања во обврзници, додека во подем на економијата вложувањата да бидат насочени кон повеќе приносните акции, со тоа може да се искористат предностите на разните видови хартии од вредност во даден временски интервал.

Инвестициски фондови за акции - своите вложувања ги инвестираат во акции. Успешното вложување во компаниите значи дека фондот вложил во акции чија цена се зголемува на пазарот на капитал, или во акции на компании кои остваруваат добивка и истата ја распределуваат како дивиденда. Меѓутоа, постои и ризик доколку компанијата во којашто фондот има вложено средства оствари лоши резултати и да дојде до опаѓање на вредноста на нејзините акции и до загуба на инвеститорите на фондот. Вложувањата во акции може да биде во акции кои носат дивиденди и тоа се фондови со помал ризик или во акции кои не делат дивиденди, т.е. во компании кои се развојно ориентирани, кај кои ризикот е највисок, а исто така и приносите се високи.

Институционални инвеститори се организации кои купуваат најголем дел од хартии од вредност на финансиските пазари и за разлика од поединците-индивидуални инвеститори во состојба се да го дисперзираат ризикот, формирајќи

разнообразна структура на вложувања. Со својата големина и значење институционалните инвеститори можат да влијаат на цените и останатите услови на пазарот на капитал. Институционалните инвеститори се појавуваат во разни форми, како што се банки, пензиски фондови, осигурителни друштва, фондации и слично. Од посебно значење се заедничките инвеститори-труст институции кои собираат удели и заштеди на голем број индивидуални инвеститори, па како институционални (заеднички) инвеститори ги пласираат на пазарот. На македонската берза на хартии од вредност во почетокот на 2006 година дојде до прилив на странски портфолио инвеститори, а меѓу нив на домашниот пазар на хартии од вредност се појавија и двата приватни пензиски фонда во улога на институционални инвеститори.

5. ПРЕДНОСТИ НА ИНВЕСТИЦИСКИТЕ ФОНДОВИ⁷

Дисперзија на ризикот – Фондовите вложуваат во голем број различни хартии од вредност, со што се намалува ризикот при инвестирањето.

Професионално управување – индивидуалните инвеститори ретко имаат време, знаење или желба секојдневно да анализираат голем број на различни хартии од вредност и да одлучат самостојно да донесат одлука за инвестирање. На друга страна, инвестициските фондови располагаат со стручен и искусен кадар кој секојдневно го анализира тргувањето на пазарите за хартии од вредност. Всушност и најголемата разлика меѓу индивидуалните и институционалните инвеститори лежи во експертизата.

Ликвидност – Сите вложувачи во отворените инвестициски фондови можат во секој момент да поднесат барање за продажба на својот удел во фондот. Доколку пак инвестирате во акции, секогаш постои ризик да не можете да ги продадете акциите поради малата ликвидност за тој вид на акции.

Едноставност при вложувањето – Инвестициските фондови овозможуваат едноставен начин на вложување (преку електронско банкарство, преку траен

⁷ http://broker.com.mk/web/index.php?option=com_content&task=view&id=80&Itemid=38

налог и сл.). Минималниот износ за кој можете да добиете удел во фондовите во Македонија изнесува 1.000 денари.

6 НЕДОСТАТОЦИ НА ИНВЕСТИЦИСКИТЕ ФОНДОВИ⁸

Главните недостатоци при вложувањето во инвестициските фондови се променливоста на приносите и непостоењето на државна гаранција за парите вложени во инвестицискиот фонд. Кај класичното штедење во банка добивате сигурни приноси, но и гаранција од државата за парите вложени во банката.

Ризичноста на вложувањето – колку е стапката на неизвесност на приносите од инвестирањето поголема, толку е поголема и ризичноста на вложувањето. Постојат два основни вида на ризик при инвестирањето: *несистематски ризик* (може да се намали преку диверзификација на вложувањата) и *систематски ризик* (не може да се намали преку диверзификација на вложувањата).

Ризик од ликвидноста – Се јавува кога поголем дел од инвеститорите во фондот одлучуваат да го повлечат својот удел што може значително да ја загрози ликвидноста на фондот и често фондот не е во можност да ги исплати обврските кон инвеститорите без да има негативни последици. Ризикот од ликвидноста се менува на дневна основа како резултат на нето уплатите и исплатите во инвестицискиот фонд, односно зависи од количината на додатни ликвидни средства кои се влеваат во фондот.

Ризик од промена на курсот (валутен ризик) – Ризик од промена на вредноста на фондот во однос на пресметковната валута (кога се вложува во фондот преку финансиски инструменти со различна валута).

Овој ризик се смалува преку диверзификација на вложувањата на фондот во хартии од вредност во различни валути. Оперативен ризик – ризик од неправилности при работењето на друштвото за управување со инвестицискиот

⁸ http://broker.com.mk/web/index.php?option=com_content&task=view&id=80&Itemid=38

фонд, што може да предизвика недоверба за вложување во инвестиционите фондови.

Ризик од неисполнување на обврските – се јавува кога некоја од договорните странки не се придржува кон договорот, како ненавремено извршување на обврските, неможност да се извршат обврските и сл. Овој ризик има правна природа и е присутен во сите дејности, што значи дека не произлегува од природата на инвестициските фондови.

Ризик од вложување во други инвестициски фондови – ризик дека инвестицискиот фонд ќе вложи дел од средствата во друг инвестициски фонд со што дополнително би се зголемиле постоечките трошоци.

Политички ризик – политичките случувања во земјава можат да имаат негативен ефект врз вредноста на акциите на берзата, а со тоа и значително да ја намалат вредноста на фондот. Политичкиот ризик е систематски ризик и друштвото за управување со инвестициони фондови не може да го избегне овој ризик. Ризик од промена на даноците – веројатност законодавната власт да ги промени законите за даночните обврски и на тој начин негативно да влијае на профитабилноста од вложувањето во фондовите.

7. ИНВЕСТИЦИСКИТЕ ФОНДОВИ ВО РЕПУБЛИКА МАКЕДОНИЈА

Отворените економии со добра макроекономска политика, добар правен систем и добра заштита на акционерите привлекуваат капитал, а со тоа имаат поголем финансиски пазар и нудат финансиска стабилност и конкурентност. Во март 2007 година беше донесен и Законот за изменување и дополнување на Законот за инвестициони фондови. Со овие измени се изврши намалување на основната главнина потребна за основање на отворен и затворен инвестиционен фонд, од 2.000.000 ден на 500.000 евра. Исто така се изврши и намалување на основната главнина потребна за основање на друштво за управување со инвестиционен фонд, која изнесува 100.000 евра, а за секој нов инвестиционен фонд основната главнина се зголемува за 50.000 евра. Друга битна промена која е направена со овој Закон е и давањето на можност за основање на нов вид на инвестициони фондови, поточно приватни фондови. Прибирањето на парични средства во приватните фондови ќе се врши преку приватна понуда наменета на однапред таргетирани инвеститори. Во приватните фондови инвестираат добро информирани инвеститори, како што се банки, пензиски фондови, осигурителни компании, државата директно или преку владини агенции, корпоративни инвеститори-фирми и сл. За основање на приватен фонд не е потребно добивање на одобрение од Комисијата за хартии од вредност, бидејќи ако некој инвеститор е добро информиран, ја познава индустријата, значи свесно влегува во пресметан ризик и не е потребна заштита од државата. За разлика од другите друштва за управување со инвестициски фондови, друштвата кои раководат со приватните фондови треба да имаат основна главнина од 50.000 евра, а за секој нареден уште по 25.000 евра.

Спроведувањето на овој закон е поддржано и од Буџетот на Република Македонија за што се издвоени 1.500.000 евра. Со измената на Законот за инвестициски фондови се воведуваат споредни казни утврдени во Кривичниот законик, заради кои лице или правно лице контролирано од лице не може да стане акционер со квалификувано учество во друштво за управување со инвестициски фондови. Целта на вака предложените решенија е во насока на

хармонизација на регулативата од областа на инвестициските фондови со Кривичниот законик. Се очекува формирањето на инвестициони фондови да овозможи заживување на стопанството во Република Македонија преку негово реструктурирање и влез на нови поголеми инвестиции, така што моделот на приватните инвестициски фондови може да стане движечка сила на стопанскиот развој. И покрај реформите и донесувањето на нови закони и измени и дополнувања на законите, сепак, сè уште постои недоволна конкурентност во финансискиот сектор. Тоа произлегува од недостиг на финансиски инструменти. Со зголемувањето на финансиските инструменти на пазарот ќе се зголеми атрактивноста на пазарот. Пазарот на хартии од вредност, како дел од финансискиот сектор, и покрај зголемен интерес и обем на тргување сè уште е недоволно развиен и далеку од меѓународните пазари на капитал. Со Законот за инвестициски фондови резултатот од имплементацијата веднаш се почувствува со доаѓањето на првиот инвестициски фонд, со кој ќе се овозможи намалување на ризикот со диверзификација на портфолиото, пониски трошоци на инвестирање и секако една од најважните работи при инвестирањето - обезбедување на информации за пазарот. Пошироката популација сè уште нема доволни познавања за работењето на инвестициските фондови, не се доволно информирани, така што сè уште постојат корпоративни вложувачи, додека поединци, голем дел од имотот го чуваат во банкарски депозити. За подобро функционирање на инвестициските фондови многу значи промената во даночната регулатива, супервизијата, заради заштита на инвеститорите. Македонија заедно со Албанија беше меѓу последните земји во регионот кои немаа инвестициски фондови. Една од најважните работи при избор на фондот за потенцијалните инвеститори е *проспектот на фондот*. Во проспектот на фондот се дадени целите на фондот, инвестициските политики на фондот, неговото управување, провизиите при влез или излез од фондот, надоместоците кои се на товар на фондот, функционирањето на фондот во изминатиот период и други значајни работи за фондот. Значи, пред да се вложи во фондот инвеститорот треба внимателно да го прочита проспектот на фондот и доколку има некои нејаснотии во врска со проспектот треба да се обрати до канцеларијата на фондот за негово

разјаснување. Проспектот на фондот ги објаснува програмите и политиката која се води од старана на управителите за постигнување на целта на вложување. Потребно е да се провери од проспектот која е минималната сума за вложување во фондот. Врз основа на инвестициската политика на фондот може да определите или може во проспектот да биде дадена очекуваната стапка на принос на фондот, а исто така и очекуваниот ризик. Општо правило е фондови со повисока стапка на принос да имаат и повисок ризик.

Значи, инвеститорите треба да бидат свесни дека приносот е поврзан со определен ризик. Главен регулатор на пазарот на инвестициските фондови (со исклучок на приватните фондови) е Комисијата за хартии од вредност, согласно со Законот за инвестициски фондови и подзаконските акти кои произлегуваат од истиот. Таа врши контрола на инвестициските фондови, друштвата за управување со инвестициски фондови и депозитарната банка. Контролната функција на Комисијата за хартии од вредност започнува со давање на одобрение за основање на друштвата за управување со инвестициски фондови и инвестициските фондови, потврдување на проспектот и продолжува во текот на целокупното работење. Контролата е особено важна активност заради заштита на правата на инвеститорите, за правната сигурност на пазарот на хартии од вредност и за јакнење на довербата на инвеститорите во институциите на пазарот на хартии од вредност. Контролата на сметката на инвестициските фондови ја врши депозитарната банка која се појавува како чувар на имотот на фондот. Инвестициските фондови во земјава, за минатата 2009 година, оствариле зголемување на заработувачката за цели 20 отсто во однос на претходната 2008 година, кога работеле со огромни загуби. Исто така, во седумте инвестициски фондови лани се вложени 2,5 милиони евра, што претставува пораст за цели 80 отсто во однос на претходната година. Порастот е импозантен поради тоа што во 2008 г. фондовите работеле во време на финансиска криза, но со резултатите, сепак, земјава е последна во регионот. Во Србија се вложени 10 милиони, во Бугарија дури 160 милиони евра, додека во Хрватска и во Словенија се вложени високи 1,6, односно 1,9 милијарди евра. И покрај огромниот интерес во светот, сепак отворените фондови

во Р. Македонија не успеаа да го привлечат доволно вниманието на домашните инвеститори. Законските прописи кои го регулараат овој сегмент од пазарот на капитал беа донесени уште во 2000 година. Меѓутоа, првите друштва за управување беа основани дури во 2007 година (заедно со настанатите измени во Законот за инвестициски фондови). Иако изминаа повеќе од две години од нивното основање, сепак оваа индустрија се наоѓа на почетокот од својот развој. Заклучно со 1 март 2010 година, во Македонија функционираат четири друштва кои управуваат со шест инвестициски фонда и вкупен обем на ангажирани средства од околу три милиони американски долари. Во следната табела е направена споредба на состојбите во Македонија со неколку земји од регионот и светот.

Табела 3. Ангажирани средства (во милиони USD)

Табела 1: Ангажирани средства (во милиони САД долари) ³					Фактор	
	2006	2007	2008	2009*	Средства [†]	БДП [‡]
Вкупно	21.823.455	26.199.448	18.917.499	22.376.842	2.827	
САД	11.485.012	13.442.653	10.579.430	10.832.363	28.071	10,0
Германија	258.409	252.749	171.004	213.645	1.714	9,5
Франција	1.343.400	1.351.600	1.143.265	1.264.105	14.315	9,8
Австралија	656.230	810.402	604.392	785.745	22.327	10,2
Кина	N/a	294.860	198.536	209.469	122	0,7
Јужна Африка	78.026	95.221	69.417	99.446	1.153	1,2
Словенија	2.484	4.219	2.067	2.586	824	5,7
Хрватска	3.217	6.029	2.357	2.425	435	3,3
Турција	11.741	15.358	11.069	13.678	125	2,3
Грција	20.960	20.248	8.758	9.312	635	6,8
Македонија	N/a	N/a	2,5	2,5	1	1

* Податоците за 2009 година се заклучно со 3Q 2009

† Обем на ангажирани средства (*per capita*) во соодветната земја споредено Македонија (2008)

‡ Споредба на Бруто домашен производ (*per capita*) во соодветната земја споредено со Македонија (2008)

³ Извор: *Investment Company Institute, Светска Банка (WB, World Development Indicators), Обединети Нации (UN).*

Од изнесените податоци може да се заклучи дека во Македонија сè уште постои голема недоверба и резервираност кон овој облик на инвестирање. Факт е дека нивото на доход во споредба со останатите земји има одредена улога, но сепак тој објаснува само еден мал дел од разликата во обемот на ангажирани

средства (пример, хрватскиот БДП по глава на жител е 3,3 пати поголем од македонскиот, додека обемот на ангажирани средства е поголем за 435 пати). Од друга страна, според последните податоци објавени од Народната банка на Република Македонија, депозитите во банките ја надминаа бројката од три милијарди ЕУР, 4 односно го достигнаа нивото од 50% во однос на БДП. Слични заклучоци во поглед на степенот на развој можат да се извлечат и преку анализа на општото ниво на финансиска едуцираност на потенцијалните инвеститори и нивната перцепција за фондовите во целина. Како дополнителен аргумент во оваа насока е постоечката понуда на инвестициски фондови. Во овој момент нивната поделба главно се сведува на критериумот која од класите на имот е составен дел од портфолиото (иако делумно може да се забележи одредена географска специјализација). На македонскиот пазар сè уште нема паричен фонд, ниту пак фонд кој инвестира само во хартии од вредност со фиксен доход. Исто така, премногу е рано да се зборува за понуда на фондови кои би се специјализирале за одредени „глобални“ сектори.

Постојат повеќе причини за ваквата состојба. Можеби најголемо влијание за бавниот развој на овој сегмент од македонскиот пазар на капитал е тоа што првите друштва за управување беа основани во „погрешен“ момент. Слични заклучоци во поглед на степенот на развој можат да се извлечат и преку анализа на општото ниво на финансиска едуцираност на потенцијалните инвеститори и нивната перцепција за фондовите во целина. Како дополнителен аргумент во оваа насока е постоечката понуда на инвестициски фондови. Во овој момент нивната поделба главно се сведува на критериумот која од класите на имот е составен дел од портфолиото (иако делумно може да се забележи одредена географска специјализација). Имено, во 2007 година (8/2007) МБИ 10 беше 10.000 индексни поени, додека во 2009 година (5/2009) го достигна нивото од 1.700 индексни поени. Истовремено, голем дел од индивидуалните инвеститори веќе беа директно изложени на пазарот на капитал.⁹ Изгубената доверба, лошите препораки на голем дел од инвеститорската јавност, како и нереалните очекувања на

⁹ Можеби индивидуалните инвеститори беа принудени на ваков чекор токму поради непостоењето на инвестициски фондови и друштва за управување пред 2007 година.

инвеститорите исто така претставуваат дел од факторите. Р. Македонија ќе ги има следните користи од постоењето на инвестициските фондови:

- подобрен пристап кон изворите на средства;
- менаџерски маркетинг и финансиски совети;
- подобра информираност којашто овозможува полесен пристап до изворите на финансирање;
- пристап кон долгорочното финансирање.

За економијата предностите се однесуваат на:

- зголемување на домашното штедење;
- намалена зависност од нестабилни извори на финансирање;
- диверзификација на сопственоста;
- завршување на процесот на приватизација;
- вештини кои го развиваат домашниот пазар на капитал;
- повисоки цени на акциите;
- поттик за раст на домашните фирми.

Од овие причини нивното воведување во рамките на македонската економија е особено значајно, пред сè, поради позитивните ефекти кои се очекуваат од заживувањето и стимулирањето на акционерството и акционерските односи, вкупниот финансиски систем со акцент на пазарите на хартии од вредност, развој и унапредување на македонските компании, пред сè преку трансферот на капитал и експертиза во нивното работење, и на крајот проширување на постоечкиот финансиски систем со нов вид на светски етаблирана финансиска институција како фактор на унапредување на вкупните економски текови во националната економија. Иако за инвестициските фондови во Македонија сè уште не се знае доволно се зголемува интересот за нив кај домашните компании, но уште повеќе кај граѓаните. Најдобар е оној фонд што остварил највисок принос. Меѓутоа ваквиот пристап е погрешен. За да се направи адекватна анализа неопходно е да се земе предвид и ризикот. Активно управуваните портфолија со натпросечни остварувања треба да имаат повисоки приноси во споредба со пасивните портфолија (индекси, односно репери) при исто ниво на ризик или пак исти

приноси, но со пониско ниво на ризик. Генерално постојат два проблема во процесот на имплементација на различните методологии преку кои се прави споредба на остварувањата. Првиот проблем е поврзан со изборот на соодветниот репер врз основа на кој ќе се споредуваат перформансите (односно дефинирање на тоа што претставува апроксимација за „нормални“ перформанси).

Во светот постои обемна финансиска литература поврзана со темите за тестирање на „ефикасноста на пазарите“. Карактеристично е тоа што најчесто се препорачува пасивна инвестициона стратегија (т.н. buy-and-hold), бидејќи трошоците што ги плаќаат инвеститорите за професионалниот менаџмент не резултираат со вишок на вредност. Резултатот од овие емпириски студии оди во прилог на поддршка на хипотезата за постоење „силна“ форма на пазарна ефикасност. Во шеесетите години од минатиот век истражувањата на Sharpe (1966), Treynor (1965) и Jensen (1968) го потврдија ваквото тврдење, односно американските инвестициски фондови не остварија подобри приноси споредено со соодветен репер, притоа земајќи го предвид ризикот. Henriksson (1984), Chang и Lewelen (1984) и Gruber (1996) се меѓу оние автори кои излегоа со слични заклучоци. Според резултатите од овие истражувања, активно управуваните инвестициски фондови оствариле потпросечни резултати споредено со своите репери. Од друга страна пак Henricks, Patel и Zeckhauser (1993), Grinbaltt и Titman (1989), Goetzmann и Ibbotson (1994) и Wermers (1996) се меѓу оние автори кои дојдоа до одредени сознанија дека кај некои инвестициски фондови може да се забележи конзистентност во остварувањата на краток рок (од една до три години).

II дел ПЕНЗИСКИ РЕФОРМИ

Суштинско прашање за стабилноста на секој пензиски систем е социјалната сигурност на пензионерите. Пензиските системи во земјите, главно, се формирани кога населението било помладо. Во моментот кога пензиските системи почнаа да созреваат, поволните услови на тековно финансирање стагнираа, со што стапката на наталитетот почна да опаѓа, а квалитетот на животниот век се продолжи со подобрените услови на живот. Со развојот на глобалната економија и промените кои настанаа кај некои земји кои се најдоа во транзиција, стапката на вработеност се намали, дел од претпријатијата што доведе до зголемен број на невработени. Овие демографски промени како финансиските промени доведоа до потреба од реформи во досегашните пензиски системи.

1. КАРАКТЕРИСТИКИ НА ПЕНЗИСКОТО ОСИГУРУВАЊЕ ВО РАЗВИЕНИТЕ ЗЕМЈИ

Пензијата која на лицето се исплаќа долгорочно и периодично од средствата на осигурителниот фонд ја има основната цел, пензиско осигурените лица социјално да се обезбедат по престанокот на нивната работна (трудова) дејност. Условите под кои може да се оствари правото на пензија и критериумите од кои зависи висината на пензијата во периодот на нејзино остварување се израз на социјалната политика што ја користи и спроведува една држава. При задолжителното пензиско осигурување, каде со Закон е определен кругот на пензиско осигурените лица, постои критериум на израмнување на пензиските плаќања. Целите на пензискиот систем и осигурување, пред сè, се социјални, а не комерцијални. Набљудувањето од страна на односот помеѓу придонесите и износот на пензиите, пензиското осигурување е насочено кон гаранција на социјалната сигурност, праведност и солидарност.

Во врска со старосните пензии сè уште не е расчистена дилемата - во чија надлежност треба да е старосното осигурување: целосно во надлежност на државата, во потполност да им се препушти на приватните пензиски фондови или пак, во определена пропорција истовремено да е препуштено на државата и на приватните пензиски фондови. Во литературата која се занимава со социјалната проблематика постојат повеќе предлози за решавање на овој проблем и се тргнува од фактот дека е потребно да се обезбеди целосна сигурност за осигурениците, заштита од евентуална и неочекувана инфлација, сигурност на стапката на ризик за пензиските фондови, ефикасност во раководењето и рационалност во работењето.

Покрај претходно прикажаните дилеми, во врска со системот на старосно социјално осигурување, постојат и многу други сериозни проблеми кои се јавуваат независно кој облик на организација ќе биде прифатен и спроведуван. Меѓу поважните проблеми е дали старосното пензиско осигурување треба да се темели врз солидарноста основана од осигурениците? Еден систем на пензиско осигурување е кога вработениот во текот на својот работен век задолжително издвојува придонес за своето пензиско осигурување.

Од прибраните придонеси за пензиско осигурување на вработените се формираат средствата на пензискиот фонд. По завршувањето на работниот век на вработеното лице кое издвојувало средства во пензискиот фонд се стекнува со правото да користи средства од овој фонд, односно се стекнува со сопствена пензија. Друг систем на пензиско осигурување е кога вработениот нема обрска на задолжително издвојување на средства (придонес) во фондот на пензиско осигурување, туку тоа е оставено доброволно на неговата желба и волја. Ако вработениот смета дека треба да издвојува средства, тоа може да го стори со што подоцна со исполнувањето на потребните услови за пензија ќе се стекне со право на пензија. Овие средства лицето може да ги издвојува со договор кај приватно осигурително друштво или кај државно (јавно) осигурително друштво.

Денес во пензиските системи на многу земји се применува пракса-општеството да ја зема на себе грижата за издржување на старите лица и им обезбедува определени износи на пензии, кои најчесто, поради ограниченоста на

расположивите средства се мошне скромни, иако немаат административно евидентиран „работен стаж“ и немаат издвојувано придонес за пензиско осигурување. Таков е случајот со Австралија, Канада и Нов Зеланд, каде што постои т.н. „национална старосна пензија“. Единствен услов за добивање на ваква пензија е определена старосна граница и должината на престојот на лицето, а не колкава е должината на работниот стаж и големината на издвоените средства за пензиско осигурување.

Средствата за пензии кои се кумулираат во пензиските фондови се прибираат на различни начини. Најзначаен извор се придонесите за пензиско осигурување и нив може да ги уплатува работодавачот или вработените. Висината на пензиите се утврдува според различни критериуми. Основен критериум е големината на издвоените средства за пензиско осигурување од страна на осигуреникот за време на неговиот работен стаж. Освен во основниот пензиски фонд, кој може да биде јавен, приватен, задолжителен или незадолжителен, во исто време вработениот може да издвојува средства за пензиско осигурување и во некое осигурително друштво, со што подоцна врз првата основа на издвојување ќе се стекне со правото на основна пензија, додека по втората основа ќе се стекне со правото на дополнителна пензија.

2. ПЕНЗИСКИОТ PAY AS YOU GO СИСТЕМ

Во земјите од Средна и Источна Европа, каде што долго владееше социјалистичкиот начин на уредување во пензиската организираност, преовладуваше претежно социјалниот приод. Државата во овие земји овозможуваше сигурни пензиски приходи. Исплатата на пензиите на веќе регистрираните пензионери им се исплаќаше врз основа на прибраните придонеси за пензиско осигурување од активно вработените лица во моментот. Овој начин на исплата на пензиите се нарекува *принцип на генерациска солидарност* или познат уште како *pay-as-you-go*, кој означува принцип на солидарно пензиско осигурување. Во социјализмот и во постсоцијалистичкиот

период пензиите (старосна, инавалидска и семејна) беа финансирани на ист принцип и од ист извор на средства, а тоа е од пензиско-инвалидските фондови.

Времето на пензионирање во земјите од Средна и Источна Европа беше пократко отколку во развиените земји. Во многу земји од Средна и Источна Европа условите за пензија беа такви што маж можеше да оди во пензија со 60 години навршена старост и со 25 години работен стаж, додека жена може да оди во пензија со навршени 50 години старост, а понекогаш и помлада во зависност од бројот на децата. Исто така, постоеја можности и за предвремена пензија, па во овие земји се појавија млади пензионери кои имаа можност и понатаму да работат и истовремено да бидат корисници на државни пензии. Пензиските системи пред реформата биле креирани за да се изврши прераспределба на приходот, а врската помеѓу придонесите и износите на пензиските примања била слаба. Пензиите во овој период се пресметуваат врз основа на фиксен процент од референтниот приход на работникот за минимум години. Ваквите карактеристики даваат релативно рамномерна структура на пензиите, но сепак постоеја повеќе привилегии како што се помала возраст за пензионирање и повисок износ на пензија за оние професии коишто државата ги поттикнуваше. Во голем број на земји привилегиите кои се одобруваа не се однесуваа само за работниците во ризичните или стратешки важни професии, туку и во цели стопански гранки (раководството и управата на рудниците, рударите) и тие беа финансирани со придонесите што се плаќаа во име на сите работници, со што се јавуваше негативна прераспределба.

Приспособувањата на висината на пензиите не беа доволни за да се вклучат влијанијата на инфлацијата или номиналниот пораст на платите, што доведе до нерамноправност на старите и новите пензионери, а тоа е резултат на тоа што колку подолго пензионерот примал пензија, толку неговата пензија стануваше понеадекватна во однос со тековните трошоци на живот.

3. ПОТРЕБА ОД РЕФОРМИ ВО ПЕНЗИСКИОТ СИСТЕМ НА ЗЕМЈИТЕ ВО ТРАНЗИЦИЈА

Потребата од реформи во пензискиот систем на земјите во транзиција се наметнува од повеќе фактори. Главно тоа се две причини: државните пензиски фондови поради намалениот прилив на придонеси со тек на време почнаа да стануваат несолвентни (неспособност на државните пензиски системи навремено и на долг рок да ги извршуваат обврските и нормално да работат), а од друга страна демографскиот притисок од стареењето на населението почна да ги доведува во прашање пензиите на идните генерации. Од гореизложеното може да се заклучи дека причините за реформи во пензискиот систем во земјите во транзиција се рефлектира од два аспекта и тоа **финансиски и демографски**¹⁰.

3.1. ФИНАНСИСКИ АСПЕКТ

Во почетокот на транзицијата, односно на зависноста на системот беше 30 - 35 пензионери на секои 100 вработени лица, иако постоеше разлика од земја до земја. Иако ваквите стапки се високи во споредба со други делови од светот, трошоците за пензиите изразени во проценти на бруто-домашниот производ (БДП) беа релативно ниски и тоа во просек од 5,6% за балтичките земји (Летонија, Литванија, Естонија) и 7,6% за земјите на ЦЕФТА (Асоцијација за слободна трговија во Централна Европа - членка е и Македонија). Во поголем број кај земјите во транзиција дојде до големо намалување на производството и на вработеноста.

Нивото на вработеноста во овој период опадна за 20-50% под нивото во 1989 година и тоа доведе до големи варијации во показателите на БДП. Земјите-членки на ЦЕФТА нивото на БДП од 1989 година го достигнаа дури во 1997 година, балтичките земји тоа ниво на БДП го достигнаа некаде околу 2000 година, а земјите од Југоисточна Европа сè уште прават напори да го достигнат тоа ниво.

¹⁰ „Задолжителни и доброволни пензиски осигурувања (искуство и иднина) и пензиски шеми, д-р Јадранка Мршиќ и Јанко Тренковски, 2008 г., стр 248

Исто така, во поглед на вработеноста бројот на вработените значително се намали и во 1995 година во земјите од Централна и Југоисточна Европа стигна до 12,5%, но ова не е релевантен показател, бидејќи не е прикажана скриената невработеност која се користи преку скратено работно време или вработување за кои нема склучено договор за работен однос (вработување на црно).

Од стопански и социјален аспект, намалувањето на вработеноста предизвикува повеќекратни последици, односно големи тешкотии на вработените, дејностите и пензискиот систем кој е погоден во конкретната ситуација. Уплатите на придонесите за пензиско опаѓаа, а исплатите на пензиите се зголемуваа и доведоа до голем финансиски јаз. Голем број на претпријатија не вршеа редовни уплати на придонесите за пензиско осигурување во име на вработените, се прогласуваа разни техничко-технолошки вишоци и се натрупуваа финансиските долгови. Отпуштените работници подоцна наоѓаа работа во неформалниот сектор и со тоа беа надвор од рамките на органите за плаќање на социјалните придонеси, што доведе до намалување на приходите во системот за пензиско осигурување.

Од друга страна, пензиските системи го зголемуваа износот на придонесот за пензиско осигурување со истовремена либерализација на условите за предвремена и инвалидска пензија, за да се овозможи компензација на зголемената невработеност во тие земји.

Овој начин на користење на пензискиот систем претставуваше делумна замена за програмите за социјална заштита и вработување, кои сè уште не беа развиени кај земјите во транзиција.

Овие фактори предизвикаа пораст на бројот на пензионирани лица за многу краток период. Во Полска, Словенија, Романија и др. земји бројот на пензионери се зголеми дури за 50%, додека во земји како што се Чешка и Украина бројот беше незначителен, но тоа е како резултат на испраќање на работниците на принудни одмори и неплаќање на придонесот за пензиско осигурување.

3.2. ДЕМОГРАФСКИ АСПЕКТ

Во повеќето земји во транзиција сè уште не може да се почувствуваат демографските промени, сепак проекциите покажуваат дека во иднина ќе дојде до значителен пораст на трошоците за пензии.

Од табелата која е прикажана подолу може да се забележи дека Источна Европа во просек е со млада популација во споредба со европските текови. Според податоците од 1989 година, старото население во овие земји е некаде околу 12% од населението, додека во земјите на Западна Европа повеќе доминира старото население. Но очекуваниот животен век на населението е многу понизок во Источна Европа во однос на Западна Европа, а помалиот животен век ја намалува и демографската стапка на зависност на пензискиот систем во однос на другите земји од Европа.

Табела 1. Демографски промени по региони (2005-2009)¹¹
Table 1. Demographic changes by regions (2005-2009)

Европа	Источна	Северна	Јужна	Западна
Стапка на наталитет	11,14	12,12	14,47	11,36
Стапка на морталитет	14,26	10,54	10,49	10,22
Очекуван животен век				
Мажи	64,9	77,8	78,8	75,10
Жени	74,6	79,4	79,3	80,95
Заедно	75,1	76,2	78,3	82,2
Население според старосни групи (%)				
0-14	14,7	13,8	17,1	16,5
15-64	46,4	44,8	50,8	41,7
над 65 г.	12,3	18,7	14,1	14,7

Процесот на старо население е на прагот на сите земји од Источна Европа. Во следните 20 години делот на старото население во голем број на земји ќе се зголеми за една третина. Во Р. Македонија, која спаѓа во земјите со релативно младо население за само 20 години, се предвидува пораст на старото население

¹¹ Извор: The world fact book 2008 г. <https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/fields/2102.html>

за околу 70%. Промената на старосната структура на населението во правец на „старењето“ на државите несомнено доведува до притисок и врз пензиските фондови. Тоа произлегува од фактот што бројот на активно население - осигуреници ќе има с□ помалку, а бројот на пензионери ќе се зголемува, што ќе влијае врз нарушување на генерациската солидарност.

Сите претходно наведени промени во кои се вклучени и социоекономските промени во текот на изминатите години значително го нарушија нормалното функционирање на пензиските системи, вклучувајќи го и пензискиот систем на Р. Македонија кој опстојуваше близу 60 години врз принципите на генерациска солидарност. Неповолните движења во стопанството, како и трендот на стареење на населението, влијае врз намалување на активните осигуреници, зголемување на пензионерите, а тоа го нарушува соодносот меѓу осигурениците и пензионерите од сегашните 1,6 осигуреници на еден пензионер да се намали на 1,1 осигуреник на еден пензионер.

4. СТРУКТУРА НА ПЕНЗИСКИОТ СИСТЕМ

Реформираниот пензиски систем е составен од пензиско и инвалидско осигурување врз основа на генерациска солидарност и капитално финансирано пензиско осигурување, преку кој граѓаните во Република Македонија се опфатени во ова осигурување и ќе обезбедат материјална и социјална сигурност.

Структурата на повеќестолбниот пензиски систем се темели врз три столба на осигурување и тоа:

- задолжително пензиско и инвалидско осигурување врз основа на генерациска солидарност - прв столб;
- задолжително капитално финансирано пензиско осигурување - втор столб;
- доброволно капитално финансирано пензиско осигурување - трет столб.



Слика 1. Структура на пензискиот систем
Graphic 1. Structure of the pension system

4.1. Задолжително пензиско и инвалидско осигурување врз принципот на генерациска солидарност – прв столб, всушност, претставува систем организиран според принципот на тековно финансирање (Pay-as-you-go), што значи дека сегашните осигуреници плаќаат за сегашните пензионери.

Овој столб обезбедува дефинирани пензии според однапред утврдена формула, а останатиот дел од пензијата се обезбедува од капитално финансираното пензиско осигурување. Преку овој столб се обезбедува остварување на правата од пензиско-инвалидско осигурување во случај на старост, инвалидност и смрт, што значи дека се исплатува дел од старосната пензија, инвалидската и семејната пензија, како и најнизок износ на пензија.

4.2. Задолжително капитално финансирано пензиско осигурување – втор столб значи воспоставување на капитално финансирано пензиско осигурување со дефинирани придонеси. Со овој столб се обезбедува остварување на право на пензиско осигурување во случај на старост, односно се исплаќа старосна пензија.

Овој столб обезбедува тесна поврзаност и зависност помеѓу обемот на вложените средства - придонесите и идните надоместоци што ги остварува секое лице базирани на пазарните законitosti. Овој начин на осигурување е заснован врз принципот на собирање на средства преку плаќање на придонеси на лични (индивидуални) сметки чии средства понатаму се инвестираат и добивката

намалена за трошоците на работењето на системот се додава (акумулира) на средствата на личните сметки.

4.3. Доброволно капитално финансирано пензиско осигурување – трет столб значи исто така воспоставување на ново капитално финансирано пензиско осигурување со дефинирани придонеси на доброволна основа. Значајно за ова осигурување е што во него можат да бидат вклучени сите лица кои сакаат да обезбедат повисок обем на материјална сигурност покрај задолжителното осигурување (во првиот и вториот столб).

Стапката на придонес за пензиско-инвалидско осигурување во 2006 година остана непроменета и изнесуваше 21,2% од бруто платата и вака остана сè до 2009 година, кога стапката беше 19%, а во 2010 и 2011 година стапката на придонесот за пензиско и инвалидско осигурување изнесува 18% од бруто платата. Придонесите и понатаму ги уплатува работодавецот. За осигурениците кои не се членови на вториот пензиски столб целиот придонес за пензиско осигурување се уплатува во првиот столб. За осигурениците кои се членови на двостолбниот пензиски систем придонесот се распределува - 65% од придонесот (11,7% од бруто платата) во првиот столб и 35% од придонесот (7,3% од бруто плата) во вториот столб.

За осигурениците кои нема да пристапат во вториот столб на пензискиот систем не постои максимално ограничување на основицата за која се плаќа придонесот, но постои ограничување за исплата на највисокиот износ на пензијата. За осигурениците кои се членови на вториот столб на пензискиот систем постои максимално ограничување на основицата за која се пресметува и плаќа највисокиот износ на придонеси за ПИО, а тоа во моментот е до три просечни плати, но не постои максимално ограничување на пензијата.

Сепак, ова ограничување на пензијата постои индиректно преку ограничувањето на придонесите за ПИО. Првиот столб функционира на принципот на меѓугенерациска солидарност, додека вториот столб е капитална компонента на пензискиот систем каде што сите уплатени придонеси се

акумулираат и евидентираат на индивидуална сметка на членот и му припаѓаат на членот без ограничување на износот.

Со цел да се обезбеди еднаквост меѓу граѓаните, постои ограничување за сите осигуреници во пензискиот систем, со таа разлика што за осигурениците во првиот столб има ограничување на пензијата, додека за осигурениците членови во двостолбниот систем има ограничување на придонесите, што индиректно значи ограничување на идната пензија.

Вклучувањето во двостолбниот систем е задолжително за осигурениците кои прв пат се вработија по 1 јануари 2003 година, додека за вработените пред 1 јануари 2003 година пристапот и вклучувањето во двостолбниот пензиски систем е на доброволна основа.

5. ПОТРЕБА ОД РЕФОРМИ НА ПЕНЗИСКИОТ СИСТЕМ

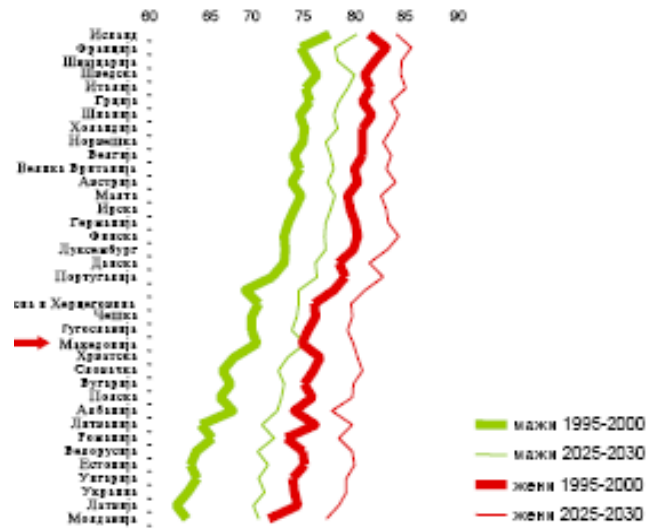
Пензискиот систем на Република Македонија има долг историски развој. Тој има долгогодишно постоење на овие простори проследено со континуиран развој и надградба во текот на времето. Социоекономските промени во изминатите неколку години не го оставија имун ниту пензискиот систем, кој се соочи со големи тешкотии во неговото нормално функционирање. Неповолните движења во стопанството од почетокот на транзицијата кон пазарно стопанство предизвикаа зголемување на бројот на претпријатија кои работат со загуба, прогласување на технолошки вишоци на работната сила и отворање на бројни стечајни постапки.

Тоа беа главните причини кои влијаеја на намалување на бројот на активните осигуреници од една страна и зголемување на бројот на пензионерите од друга страна што доведе до намалување на соодносот помеѓу осигурениците и пензионерите.

Дополнително, влијанието на демографскиот фактор врз пензискиот систем е сè поизразено.

Имено, анализите на промената на структурата на населението во светски рамки на долг временски период покажуваат тренд на стареење на населението.

Ова е претставено преку следниов графикон.



Слика 2. Демографски приказ на структура на населението
Graphic 2. Demographical representation of population structure

Овој демографски тренд не ја заобиколува и Македонија, бидејќи според демографските проекции се очекува зголемување на животниот век за околу 5 години во наредните 40 години.

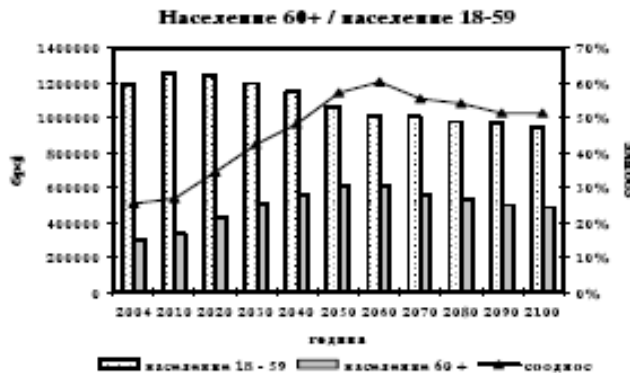
Еден приказ за стареењето на населението е преку т.н. пирамиди на населението или графикони.



Слика 3. Старосна сруктура на населението
Graphic 3. Age structure of the population

Старосната сруктура на населението претставува важен демографски фактор за формирање на работната сила. Проекции на движењето на

работоспособното население (на возраст од 18 до 64 години), старото население (на возраст над 65 години) и соодносот на старо со работоспособно население е прикажано на следниов графикон. Овој сооднос е индикатор за стареењето на населението.



Слика 4. Сооднос на активно население и пензионери
Graphic 4. Active population to pension user ratio

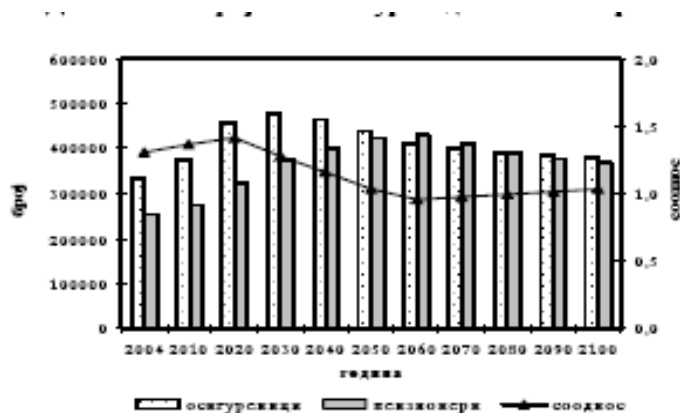
Од графиконот може да се утврди дека бројот на работоспособното население се зголемува во првите 15 години од проекциите, а потоа континуирано опаѓа како резултат на ниската стапка на фертилитет.

Од друга страна, пак, старото население континуирано расте во текот на 60 години, а потоа благо опаѓа. Ова е резултат на сè подобриот квалитет на животот, продолжување на животниот век на на луѓето, напредокот на медицината, подобрените здравствени услуги и слично. Соодносот на овие две групи население расте од сегашните 25% на околу 60% во наредните години. Тоа значи дека во иднина околу една третина од населението на возраст над 18 години ќе биде старо население.

Претходно анализираното демографско движење на населението односно неговото стареење влијае на бројот на пензионерите.

Поголем број стари лица во вкупното население доведува и до зголемен број на пензионери, додека зголеменото траење на животот предизвикува подолготрајно користење на пензиите. Исто така и неповолните економски услови, посебно зголемената невработеност во придружба со намалувањето на стапката на фертилитетот, влијаат на намалување на бројот на осигуреници на подолг рок. За пензискиот систем реу-as-you-go многу е значаен соодносот помеѓу осигурениците и пензионерите, бидејќи со прибраните придонеси за ПИО од постојните осигуреници се исплаќаат пензиите за постојните пензионери.

Проекции на идното движење на бројот на осигурениците и пензионерите, како и нивниот сооднос, се прикажани на следниов графикон.



Слика 5. Сооднос на осигуреници и пензионери
Graphic 5. Insured worker to pension user ratio

Од графиконот може да се забележи дека во почетокот на проекциите бројот на осигуреници расте како резултат на намалување на стапката на невработеност и зголемениот економски раст. Но, по 2030 година бројот на осигуреници опаѓа поради демографските движења и стабилизирањето на економскиот раст. Бројот на пензионерите континуирано расте во наредните 60 години, а потоа се намалува.

Соодносот помеѓу осигурениците и пензионерите изнесува 1,3 наспрема 1 пензионер. Овој сооднос ќе се намалува и понатаму, бидејќи помалку осигуреници плаќаат придонеси за повеќе пензионери.

Влијанието на сите овие фактори врз долгорочната солвентност на Фондот на ПИОМ е големо и актуарските проекции покажуваат дека без реформи системот долгорочно би функционираше со дефицит кој брзо и значително би се зголемил и би достигнал до 6% од БДП.

Со цел да се надминат односно да се пресретнат овие очекувани состојби се наметна потреба од темелна реформа на пензиското и инвалидското осигурување во нашата држава.

Системот би можел да го одржи фискалниот баланс преку:

1. Зголемување на стапката на придонесот – Зголемувањето на стапката на придонесот за ПИО на краток рок ќе овозможи повеќе прибрани средства во пензиските фондови кои ќе послужат за исплата на пензиите на сегашните пензионери. Вака зголемената стапка на придонес може да има добар ефект и да ги намали грижите на пензискиот фонд на краток рок. На долг рок зголемената стапка на придонес може да доведе до дополнителни оптоварувања на претпријатијата да издвојуваат повеќе средства за придонес за пензиско и со тоа ќе се намали и редовноста на плаќање на придонесот за ПИО за вработените. Зголемената стапка на придонес претставува дополнителен напор на претпријатието за редовност на уплатите, а со тоа ќе се доведе до несолвентност на претпријатието во неговото работење.

2. Намалување на пензиите – ќе доведе до намалување на приходот на пензионерите, посебно на оние пензионери каде што пензијата им е единствен приход за егзистенција и одржување во живот. Намалувањето на износот на пензиите ќе го намали квалитетот на живеење на пензионерите.

3. Зголемување на даноците – е добар извор на финансирање на пензискиот фонд, но на краток рок. Исто како и при зголемувањето на стапката на придонесот и зголемениот на данок доведува до дополнително оптоварување на претпријатието и зголемување на трошоците. Зголемувањето на даноците ќе доведе до избегнување на наплатата на обврските на претпријатието, а тоа доведува до евазија на даноците кои се извор на финансирање на државата.

Овие решенија ќе можат да го вратат системот во рамнотежа на краток период, но долгорочно системот нема да биде ефикасен и солвентен.

Високите стапки на придонес ќе го попречат економскиот пораст и ќе ги стимулираат обврзниците да ги одбегнуваат обврските кон системот, односно ќе има појава на евазија на придонесите кои се основен извор на финансирање на системот. Од друга страна пак, намалувањето на нивото на пензиите можеби нема да обезбедува доволен приход за пензионерите во староста.

Од тие причини се дизајнира и имплементира темелната реформа на пензискиот систем, со што се воспостави тристолбен пензиски систем во Република Македонија.

Со воведувањето на новиот пензиски систем се очекува избалансираност на приходите и расходите на фондот на долг рок, бидејќи со воведување на капитално финансираното пензиско осигурување се намалуваат обврските на осигурувањето врз основа на генерациска солидарност.

Капитално финансираното осигурување радикално се разликува од постојното тековно финансирано осигурување во однос на третманот и регистрирањето на уплатените придонеси. Имено, секој член на вториот и (или) третиот столб има индивидуална сметка на свое име на којашто се регистрираат придонесите уплатени во негово име и приносот од инвестициите.

За ова осигурување е карактеристично што пензиите се актуарски директно поврзани со придонесите. Идната пензија зависи од акумулираните средства на индивидуалната сметка и од очекуваното траење на животот при пензионирање, односно очекуваниот период на користење на пензијата. Висината на акумулираните средства на индивидуалната сметка зависи од уплатените придонеси, стапката на принос на инвестициите, годините на уплата на придонеси и наплатените надоместоци од придонесите односно средствата на пензискиот фонд.

Значајна карактеристика на вториот и третиот столб е што тие се приватно и конкурентно управувани, така што уплатените придонеси се инвестираат од страна на специјализирани и лиценцирани друштва за управување со средствата на пензиските фондови.

На овој начин се обезбедува економските цели¹² да ја одредат инвестиционата стратегија, создавајќи можност за максимизирање на целокупниот принос. Ова се обезбедува со диверзификација на инвестициите (вклучувајќи ја и меѓународната диверзификација), која е една од неопходните карактеристики на овој систем.

¹² МАПАС – Состојбите во задолжителното капитално финансирано пензиско осигурување - Скопје 2006г.

6. РЕФОРМИРАНИОТ ПЕНЗИСКИ СИСТЕМ - ОЧЕКУВАНА КОРИСТ

Со реформата на пензискиот систем и воспоставувањето и егзистирањето на три столбниот пензиски систем како комбиниран систем од јавно тековно финансирано пензиско осигурување во Република Македонија, се очекува да се обезбеди долгорочна стабилност на системот кој е важен елемент на социјалното осигурување. Системски гледано постоењето на три столба во пензискиот систем е можност за обезбедување средства за старост од три извори и едновремено диверзификација на ризикот, што е особено значајно имајќи предвид дека пензиското и инвалидско осигурување се одвива долг временски период. Во тој долг временски период се можни непредвидливи движења (поволни и неповолни), како кај населението така и во економијата, така што диверзифицираниот систем ќе обезбеди заштита за старите лица на долг рок и истовремено долгорочно солвентно функционирање на пензискиот систем во целина.

Дизајнот на реформата поаѓа, пред сè, од задржување на принципите и начелата на нереструирианиот пензиски систем:

- задолжителност во пензиското и инвалидско осигурување;
- зависност на правата од должината и обемот на вложувањето на средствата;
- социјална праведност и почитување на конвенциите и препораките на Меѓународната организација на трудот.

Капитално финансираното пензиско осигурување се заснова на начелата на обезбедување средства за материјална сигурност на лицата врз основа на капитализирање на средствата и обезбедување пензии врз основа на дефинирани придонеси, инвестирање на средствата врз основа на сигурност, диверзификација на ризик, ликвидност и транспарентност. Исто така, реструирианиот систем е во согласност со Уставот на Република Македонија, според кој граѓаните имаат право на социјална сигурност и социјално осигурување врз принципите на социјална праведност. Тоа значи задржување на принципот на осигурување од сите ризици (старост, смрт и инвалидност).

Основни цели во дизајнирање на реформите се:

- сигурност во остварувањето на правата од пензиско и инвалидско осигурување;

- осигурување на краткорочна и долгорочна солвентност на Фондот на ПИОМ;

- гарантирање праведност на пензиите за сите генерации;

- максимум сигурност и минимум ризик;

- јакнење на довербата на јавноста во пензискиот систем преку постигнување на другите цели.

Понатаму, примарна цел на доброволното капитално финансирано пензиско осигурување во Република Македонија е:

- Обезбедување повисок приход по пензионирањето за осигурениците кои се веќе осигурани во едностолбниот или двостолбниот пензиски систем (задолжително пензиско и инвалидско осигурување), а кои сакаат и се во можност да издвојат дополнителни средства заради поголема материјална сигурност или одржување на повисок стандард на живеење по пензионирањето;

- Обезбедување пензија на лицата кои не се опфатени со задолжителното пензиско осигурување лично за себе или од други лица. Тука спаѓаат долгорочно невработените, вработените на проекти или во странски мисии, брачните другари кои не се вработени и други лица без оглед дали се во работен однос или се невработени;

- Обезбедување на предуслови¹³ за воспоставување на професионални шеми во процесот на усогласување на системот на социјално осигурување во Македонија со системот во Европската унија.

Исполнувањето на овие цели резултира со придобивки на поединците кои учествуваат во пензискиот систем, за пензискиот систем, како и дополнителни ефекти врз економијата.

¹³ Nicholas Barr – 2000 – Reforming pensions: Myths, truths and policy choices (Working Paper WP00/139), Washington DC, Fonds monetaire international, стр. 17

Очекувани ефекти за поединецот

- поголема сигурност
- диверзификација на ризиците
- транспарентност на работењето
- доброволно и дополнително штедење

Очекувани ефекти за системот

- солвентен пензиски систем
- зголемување на националните заштеди
- зајакнување на моќта на инвестирање
- пораст на економијата
 - зголемување на ефикасност на македонскиот пазар на труд

Ефекти за поединецот - реформираниот систем за поединецот обезбедува поголема сигурност, бидејќи финансирањето на пензиите во новиот систем се врши од двата односно од трите столба доколку поединецот се приклучи во доброволното капитално финансирано пензиско осигурување. Делот од пензијата кој се исплаќа од првиот столб се пресметува според однапред определена формула врз основа на платите. Тоа обезбедува сигурност на поединецот дека пензијата ќе се исплаќа во однапред определен износ кога ќе ги исполни условите за пензија. Поединецот е посигурен кога зад пензијата стои државата за делот што се исплаќа од првиот столб. Вториот дел од пензијата се исплаќа од индивидуалната сметка на поединецот од вториот столб кој е капитално финансиран, односно каде се врши капитализација и акумулирање на средствата на индивидуална сметка, а исто така лицата кои се членови на третиот столб ќе остварат и пензиски надоместок од нивната индивидуална доброволна сметка и од нивната професионална сметка од третиот столб кој е капитално финансиран. Со ваквата комбинација на исплатата на пензијата од трите столба се обезбедува поголема сигурност при старост за поединецот, бидејќи со постоење на повеќеслоен пензиски систем се врши диверзификација (поделба) на ризиците кои ги носи секој систем сам по себе.

Третиот столб овозможува обезбедување на повисок приход по пензионирањето за осигуреници кои веќе се осигурени во едностволбниот или

двостолбниот пензиски систем, а кои сакаат и се во можност да издвојат дополнителни средства заради поголема сигурност или одржување на повисок стандард на живеење по пензионирањето. Покрај тоа, доброволното пензиско осигурување овозможува и опфат на поголема група лица од населението на Република Македонија, односно овозможува обезбедување пензиски надоместок на лицата кои не се опфатени со задолжителното пензиско осигурување лично за себе или од други лица. Тука спаѓаат долгорочно невработените, вработените на проекти или во странски мисии, брачните другари кои не се вработени и други лица, без оглед дали се во работен однос или се невработени. Со воспоставување на повеќестолбниот систем се избегнуваат ризиците на тој начин што доколку еден ризик го погоди *pay-as-you-go* осигурувањето (на пример, стареење на населението), тоа нема да влијае на капитално финансираното осигурување (пример, крах на берзата или недоволна добивка од инвестициите) и во тој случај *pay-as-you-go* осигурувањето останува без големи потреси од ваквите влијанија.

Транспарентноста на работењето на овој вид пензиски систем е важна карактеристика од причина што поединецот располага со сопствена индивидуална сметка и во секое време ќе знае со колку средства располага на својата сметка.

Членовите имаат можност за увид во своите индивидуални сметки, а исто така тие добиваат редовни извештаи од друштвата (КБ Прво пензиско друштво и НЛБ –Тутунска банка) за состојбата на индивидуалните сметки, уплатените придонеси, надоместоците и инвестирањето по одделни видови инструменти, како и остварениот принос од инвестициите.

Ефекти за системот - реформираните пензиски систем се очекува да даде долгорочна сигурност и стабилност на системот за пензиско и инвалидско осигурување за сите генерации осигуреници, што е цел на секоја држава при креирањето на социјалната политика. Долгорочната солветност на системот ќе обезбеди сигурни приходи за пензионерските денови.

Исто така, функционирањето на вториот и третиот столб, кои се капитално финансирани, во пензискиот систем произведува дополнителни макроекономски

ефекти од реформата на пензискиот систем. Овие дополнителни ефекти се однесуваат на пораст на националните заштеди, акумулација на капитал и зајакнување на моќта на инвестирањето, забрзување на економскиот раст, како и зголемување на ефикасноста на пазарот на труд. Воспоставувањето на пензиските фондови ќе има влијание врз зголемувањето на штедењето на населението и тоа на долг рок, а тоа значи дека ќе се засили моќта на инвестирањето и растот на економијата во земјата. Со воведување на вториот и третиот столб, голем дел од средствата уплатени во тие столбови ќе може да бидат инвестирани во македонската економија. Иако во почетниот период тие средства делумно ќе се користат за купување на долгорочни државни хартии од вредност за да се финансира транзицискиот дефицит, сепак подоцна тие ќе се инвестираат во македонската економија. Инвестирањето на овие средства во форма на банкарски депозити или разновидни хартии од вредност ќе влијае во правец на намалување на постојните високи активни каматни стапки и ќе претставува значаен извор на финансирање на профитабилни проекти во македонската економија. Тоа ќе резултира со забрзување на економскиот раст на Република Македонија. Истовремено, поголемата улога на вториот и третиот столб ќе влијае во правец на забрзан развој на домашниот пазар на капитал.

Имено, резултатите од пензиските вложувања зависат од развиеноста на пазарот на капитал, а доколку тој е на низок степен на развој инвестирањето на средствата на пензиските фондови може да влијае на подигнување на нивото на пазарот на капитал. Истовремено присуството на пензиските друштва ќе доведе до појава на нови финансиски услуги, нови финансиски инструменти и нови финансиски институции.

Може да се очекува реформата да придонесе и за поголема ефикасност на македонскиот пазар на труд, односно за зголемување на учеството на работната сила, што значи намалување на невработеноста, како и влијание врз преминот на работниците од неформалниот во формалниот сектор на економијата.

Со доброволното пензиско осигурување се воспоставува и законска рамка за организирање професионални пензиски шеми и усогласување со европските текови. Со тоа се прифаќаат и причините на Директивата на Европскиот

парламент од оваа област во која се наведува дека бидејќи системите за социјално осигурување се под притисок, кој постојано се зголемува, професионалните пензии во иднина ќе имаат поголема улога во дополнувањето на приходите по пензионирањето, поради што треба да се развијат професионалните пензиски шеми без да се поставува прашањето за важноста на пензиските системи за социјално осигурување во смисла на сигурно, трајно и ефикасно социјално осигурување, кое треба да гарантира пристоен животен стандард во старост и затоа треба да биде во суштината на целта за зајакнување на европскиот социјален модел.

7. СТЕКНУВАЊЕ НА ПРАВО НА ПЕНЗИЈА - УСЛОВИ И ПРАВА

Вистинската реформа на македонскиот пензиски систем се иницира во текот на 1997 година, а законската рамка се усвои во текот на 2000 година со имплементација од 1 јануари 2006 година. Новиот реформиран пензиски систем за разлика од претходниот кој се базираше единствено на генерациска солидарност или т.н. *pay-as-you-go* принцип е базиран на неколку нови основни принципи, како што се: приватно менаџирање на пензиските средства, заштита на интересите на сите учесници, финансиска и социјална сигурност на членовите, права на учесниците кои зависат од временскиот период и висината на уплатените придонеси, како и сигурност и диверзификација на инвестираните средства. Со примена на овој реформиран пензиски систем се очекува да се овозможи поголема сигурност на подолг рок. Потребно е да напоменам дека реформите во оваа сфера не се однесуваат само за Р. Македонија и за земјите кои се во транзиција, туку и за сите други земји од ЕУ каде што се применуваше системот на генерациска солидарност. Моментално во Р. Македонија постои и се применува тристолбниот пензиски систем (**mixed pension scheme**):

- прв столб кој е обврзувачки и по дефиниција функционира како *pay-as-you-go* систем;

- втор столб кој е обврзувачки, но функционира како приватно менаџиран ДЦ (**defined contribution**) систем;

- трет столб кој исто така е ДЦ систем, но не е обврзувачки.

По дефиниција со ДЦ пензиски план секој месец компаниите издвојуваат одредена сума на средства (или процент од бруто плата) во корист на своите вработени. Постојат ограничувања на тоа кога и колку овие средства може да бидат повлечени без да се платат пенали (провизии). Во овој систем не постои начин со сигурност да се утврди колку средства ќе бидат акумулирани на индивидуалните сметки во моментот на пензионирање. Тоа, пред сè, зависи од висината на придонесите, како и од приносот од инвестираните средства. Кај овој систем износот на придонес е фиксен само до одреден степен, бидејќи во овој систем се можни промени во износот на придонесите (како на пример, промена во оданочувањето), но бенефитот од овие придонеси е непозната категорија. Ако две лица во текот на нивниот работен век имаат плаќано идентични придонеси, износот на акумулираните средства на крајот од периодот ќе биде различен, бидејќи средствата се инверстирани во различни портфолија. Од ова може да се види дека севкупниот инвестициски ризик е трансфериран на учесниците во системот.

Условите за стекнување на право на пензија во двата столба се исти. Единствен услов за остварување на право на старосна пензија е за мажи со навршени 64 години старост и 62 години старост за жени, со минимум од 15 години работен стаж. Член на третиот столб може да оствари право на пензиски надоместок најрано 10 години пред возраста за стекнување право на старосна пензија од задолжителното пензиско и инвалидско осигурување, односно согласно со моментално важечката регулатива тоа значи најрано на 54 години возраст за мажите и 52 години возраст за жените. Едновремено, за третиот столб 70 години возраст е максимална возрасна граница од која член на третиот столб мора да почне да повлекува средства за пензиски надоместок од доброволниот пензиски фонд, заради завршување на циклусот на штедење и почеток на исплата.

7.1. Старосна пензија од првиот столб

Првиот столб обезбедува пензија на принцип на дефинирани пензии. Старосната пензија од првиот столб се утврдува од месечниот просек на валоризираните плати што осигуреникот ги остварил за време на вкупното траење на осигурувањето (пензиска основа), а најрано од 1 јануари 1970 година во проценти определени зависно од должината на пензискиот стаж.

Осигурениците кои ќе преминат во двостолбниот систем или ќе го поминат целиот свој работен век во двостолбен систем или ќе имаат дел во едностолбниот, дел во двостолбниот систем и во зависност од припадноста на системот ќе им се менуваат процентите за пресметка на пензија.

Пример, осигурениците кои за прв пат се вработени по 1 јануари 2003 година и се приклучуваат во двостолбниот систем овој процент изнесува 0,75% за мажи и 0,86% за жени за секоја година пензиски стаж. Овие проценти се применуваат по почетокот на поделбата на придонесите помеѓу првиот и вториот столб.

Процентот за пресметка на пензија од првиот столб за осигуреник - маж кој се приклучил во новиот систем на почетокот од својата кариера, што значи целиот свој работен век го поминал во двостолбниот систем и има вкупно 40 години стаж, ќе биде 30%

$$30\% = 40 \times 0,75\%$$

За осигурениците кои до 1 јануари 2003 година се веќе вработени и одлучиле да преминат во новиот систем со два столба, овој процент за секоја година навршен стаж до денот на вклучување во новиот систем изнесува 2,33% за маж и 2,60% за жена, но најмногу 11,65% за маж и 13,00% за жена што соодветствува на максимум 5-7 години стаж. За секоја натамошна година пензиски стаж навршен до денот на вклучување во новиот систем процентот изнесува 0,75% за маж и 0,86% за жена.

Процентот за пресметка на пензија од првиот столб за осигуреник – жена која се приклучила во новиот систем со претходно поминати 6 години во стариот

систем, а останатите 24 години од својата кариера ги помине во систем со двата столба ќе биде 33,64%

$$33,64\% = 13\% + 24 \times 0,86\%$$

(13% е максималната заменска стапка, поради што наместо пресметаните $6 \times 2,60\% = 15,6\%$ во пресметката се зема 13%).

За осигурениците кои нема да преминат во новиот систем процентот за пресметка на пензијата ќе се пресметува на ист начин како и пред реформите (со минимум 15 години стаж).

Осигурениците кои се веќе опфатени во пензиското и инвалидско осигурување и нема да одлучат да преминат во новиот систем со два столба и кои имаат најмалку 15 години стаж овој процент ќе се определува на начинот на кој и досега се определуваше (согласно со табелата во член 193-б од Законот за пензиско и инвалидско осигурување).¹⁴ За 15 години стаж за мажи процентот изнесува 35%, а за жени 40%, со што за секоја дополнителна година стаж процентот се зголемува за дополнителни 1,8%.

7.2. Старосна пензија од вториот столб

Старосната пензија од вториот столб се остварува врз основа на дефинирани придонеси кои во текот на работниот век се уплатуваат на индивидуалната сметка на осигуреникот. Исплатата на пензијата на членовите на вториот столб се врши по личен избор на членот на вториот столб и истата може да се исплатува на неколку начини.

- Еден од начините е кога пензионерот кој бил член на вториот столб исплатата на пензијата да му се врши со купување на пензиски ануитет со целиот износ на средствата кои се акумулирале на неговата индивидуална сметка. Ануитетот на овој пензионер ќе се исплаќа до крајот на неговиот живот од посебна институција која ќе биде овластена за таа цел.

¹⁴ Закон за ПИО, „Службен весник на РМ“ бр.24/2000

- Другиот начин на исплата на старосна пензија од вториот столб може да се врши преку програмирани повлекувања кои се обезбедени од друштвото кое управува со задолжителниот пензиски фонд, каде што пензионерот пред неговото пензионирање бил член;

- исплатата на пензијата на член на вториот пензиски столб може да се врши како комбинација од првите два начина (преку пензиски анuitети и програмирани повлекувања).

Висината на пензискиот анuitет, односно програмираното повлекување директно зависи од висината на акумулираните средства на индивидуалната сметка на членот и очекуваното траење на живот на членот по пензионирањето.

Обезбедувањето на пензиски анuitети и програмирани повлекувања ќе биде регулирано со посебен закон со кој се уредува исплата на пензии и пензиски надоместоци од капитално финансирано пензиско осигурување.

С□ до донесувањето на посебниот закон со кој ќе биде регулирана исплатата на пензии и пензиски надоместоци од капитално финансирано осигурување, ако членот на пензискиот фонд се стекне со право на старосна пензија според Законот за ПИО, целиот износ може да го повлече од својата индивидуална сметка.

7.3. Пензиски надоместок од третиот столб

Членовите на третиот пензиски столб во моментот на остварување на правото на старосна пензија обезбедуваат надоместок врз основа на однапред дефинирани придонеси. Исплата на надоместокот од третиот пензиски столб членовите може да ја вршат преку неколку опции и тоа:

- во моментот на пензионирање членот на третиот столб средствата од неговата индивидуална сметка може да ги направи одеднаш-еднократно или во неколку наврати;

- исплатата на средствата од третиот столб може да се врши и со пензиски анuitет, кој се плаќа до крајот на животот на пензионерот од посебна институција која за тоа ќе биде овластена;

- исплатата може да се врши и преку програмирани повлекувања од друштвото кое управува со пензискиот фонд;

- исплата може да се изврши комбинирано од претходно наведените опции за исплата на средствата од третиот столб.

Висината на пензискиот ануитет, односно програмираното повлекување директно зависи од висината на акумулираните средства на сметката на членот и очекуваното траење на живот на членот по пензионирањето. Доколку лицето кое има остварено пензија од третиот столб, но очекуваното траење на животот е некаде околу 4-5 години од денот на пензионирањето, тогаш останатите средства од неговата индивидуална сметка ја наследуваат членовите од неговото семејството.

Обезбедувањето на пензиските ануитети и програмираните повлекувања треба да бидат регулирани со посебен закон, а сè додека не биде донесен истиот исплатата на пензискиот надоместок ќе биде вршена со исплата во еднократен износ на вкупната сума од сметката на членот.

7.4. Инвалидска пензија од првиот столб

Секој човек во текот на својот работен век може да се разболи и со тоа ја губи својата работна способност. Губењето на работната способност на работникот во определени години од неговиот живот и со преквалификација или доквалификација не може да врши одредени работни задачи тогаш се стекнува со право на добивање на инвалидска пензија. Инвалидноста на еден осигуреник може да настане во моментот додека тој ги извршува своите работни задачи на неговото работно место или надвор од работното место, доколку осигуреникот се повреди или се разболи. За да може еден осигуреник да оствари право на инвалидска пензија е потребно инвалидноста да се утврди од страна на лекарска комисија која е овластена за утврдувањето на инвалидитетот.

Според настанатиот инвалидитет, инвалидската пензија од првиот столб се утврдува според висината на пензискиот стаж и годините на старост и тоа според принципите и начинот на пресметување на старосна пензија. Доколку лицето има

инвалидитет и истиот настанал пред тоа да ги исполни условите за старосна пензија, на осигуреникот му се обезбедува и додаток на инвалидност.¹⁵

7.5. Инвалидска пензија од вториот столб

Осигурениците кои се стекнале со право на инвалидска пензија, а истовремено се членови и на вториот пензиски столб, во тој случај акумулираниот износ на неговата индивидуална сметка во целост ќе биде префрлен во Фондот на ПИОМ и целосната исплата на пензијата ќе се врши од страна на Фондот на ПИОМ. Но, постои и исклучок, кога осигуреникот има привремено решение за инвалидска пензија и треба да се јави на контролни прегледи по извесен период (според член 193 од Законот за ПИО), временна инвалидска пензија исплаќа само Фондот на ПИОМ. Акумулираните средства на индивидуалната сметка на осигуреникот остануваат во задолжителниот пензиски фонд и не се префрлаат во Фондот на ПИОМ сè до оној момент додека осигуреникот не добие конечно решение за инвалидска, старосна или семејна пензија.

Постои и друг исклучок, а тоа е доколку акумулираните средства на сметката на членот се повеќе од износот потребен за исплата на инвалидска пензија, согласно со Законот за пензиско и инвалидско осигурување, тогаш членот може наместо таа пензија да избере пензиски ануитет, програмирано повлекување или комбинација од двете алтернативи.¹⁶ Овој исклучок започна со примена од 1 јануари 2011 година.

7.6. Инвалидска пензија од третиот столб

Ако еден осигуреник кој е член на третиот пензиски столб се стекне со право на користење на инвалидска пензија, тогаш акумулираните средства на неговата индивидуална сметка од третиот столб може да ги повлече во целост без оглед на неговата возраст.

¹⁵ Закон за ПИО, „Сл весник на РМ“ бр.24/2000 г.

¹⁶ Закон за задолжително и доброволно капитално пензиско осигурување, „Сл. весник на РМ“ бр.29/2002

7.7 Семејна пензија од првиот столб

Доколку еден осигуреник во текот на својот работен век почине, а нема остварено право на пензија, тогаш членовите на неговото семејство – сопругата (сопругот) и децата додека се школуваат (најмногу до 26 години старост) или имаат некои пречки во нивниот развој (инвалиди) имаат право да се стекнат со семејна пензија. Семејната пензија членовите на семејството можат да ја остварат доколку починатиот осигуреник има навршено најмалку 5 години работен стаж или е корисник на старосна или инвалидска пензија. Висината на семејната пензија се определува во процентуален износ од пензијата што осигуреникот би ја имал во моментот кога починал. Процентот за семејна пензија е 70% за еден член, а за секој нареден член се додаваат уште 10% но не смее да биде повисок од 100% од пензијата.

Според новите законски прописи, брачните другари право на семејна пензија можат да остварат со навршена старост од 50 години.¹⁷

7.8. Семејна пензија од вториот столб

Во случај кога осигурениците кои се членови на вториот пензиски столб починат, тогаш акумулираните средства од неговата индивидуална сметка веднаш се префрлуваат во Фондот на ПИОМ и исплатата на семејната пензија се врши преку Фондот на ПИОМ според определените услови за остварување на право за семејна пензија. Ако акумулираните средства на сметката на членот на вториот столб се поголеми од износот на средствата кои се потребни за исплата на семејната пензија, тогаш корисникот на семејна пензија може да бара исплатата да се врши преку пензиски анuitети или програмирано повлекување. Ваквата исплата започна да се применува од 1 јануари 2011 година.

¹⁷ Закон за ПИО, измени и дополнувања, „Сл. весник на РМ“ од 2010 г.

7.9. Право на наследство

Ако лицето кое е член на пензискиот фонд почине и во неговото семејство нема членови кои имаат право на семејна пензија, во тој случај средствата кои се прибрани на неговата индивидуална сметка се распределуваат според Законот за оставинска постапка, односно средствата се распределуваат како дел од наследство. Истото се однесува и за лицата кои се членови на третиот доброволен пензиски фонд, каде што акумулираните средства се распоредуваат како дел од оставината на починатиот член на третиот столб, според Законот за наследство.

Ако некој член на пензискиот фонд нема навршени 15 години стаж, што е услов за остварување право на старосна пензија со навршени 65 години старост, а има акумулирани средства на неговата индивидуална сметка во задолжителниот пензиски фонд, тогаш акумулираните средства на тој член може да бидат исплатени веднаш доколку пензискиот ануитет е помал од 40% од најмалата пензија, а преку пензиски ануитети прибраните средства на индивидуалната сметка ќе бидат исплатени кога членот на задолжителниот пензиски фонд ќе наполни 65 години старост.

7.10. Право на најнизок износ на пензија

За да може еден пензионер да живее скромно и да има право на остварување на старосна пензија од двата столба како збир во Законот е пропишана и најниската пензија која не може и не смее да биде помала од 41% од просечната плата на сите вработени во Република Македонија во претходната година од годината во која се стекнува со право на пензија идниот пензионер.

Со остварувањето на правото на пензија, дали таа е старосна, инвалидска или семејна, треба корисникот на пензија да има барем еден минимален износ на социјална сигурност и минимум на средства за покривање на основните трошоци за живот. Доколку поединецот во поодминатите години нема минимум средства за

живот, тогаш доаѓа до оптоварување на државниот буџет преку исплата на социјална помош.

8. ФУНКЦИОНАЛНА ИНСТИТУЦИОНАЛНА ИНФРАСТРУКТУРА

За да може еден реформиран пензиски систем да функционира со минимални грешки треба да постојат институции што ќе го контролираат и координираат успешното спроведување на реформите. Во нашиот реформиран пензиски систем постојат неколку институции кои имаат за задача да го сочинуваат и контролираат реформираниот пензиски систем меѓу кои се:

- **Министерството за труд и социјална политика** - институција која се грижи за социјалната структура на населението. Меѓу низата задачи кои ги реализира Министерството за труд и социјална политика е и должноста да ја креира и реализира политиката за пензиско и инвалидско осигурување и да врши контрола дали одредбите се применуваат доследно според важечките закони за осигурување и пензионирање. Министерството за труд и социјална политика врши контрола врз законитоста на работењето на Агенцијата за супервизија на капитално финансирано пензиско осигурување и Фондот на пензиско и инвалидско осигурување на Македонија.

- Друга институција која се занимава со спроведување на реформите во пензискиот систем се и **формираните пензиски друштва** од задолжителните и доброволните пензиски фондови. Основачи на овие друштва за управување се финансиски институции коишто имаат голем капитал, но и искуство во работењето со капиталот и нивна единствена цел и задача е да управуваат со прибраните средства од задолжителните и доброволни пензиски фондови.

- За да може да се штитат интересите на членовите на задолжителните и доброволните пензиски фондови е формирана и **Агенција за супервизија** со задача да врши ревизија. Станува збор за **МАПАС**. Оваа агенција го креира развојот на пензиските реформи во капитално-финансираното пензиско осигурување, го следи вложувањето на прибраните средства од сметките на членовите и за својата работа одговара пред Владата на Република Македонија.

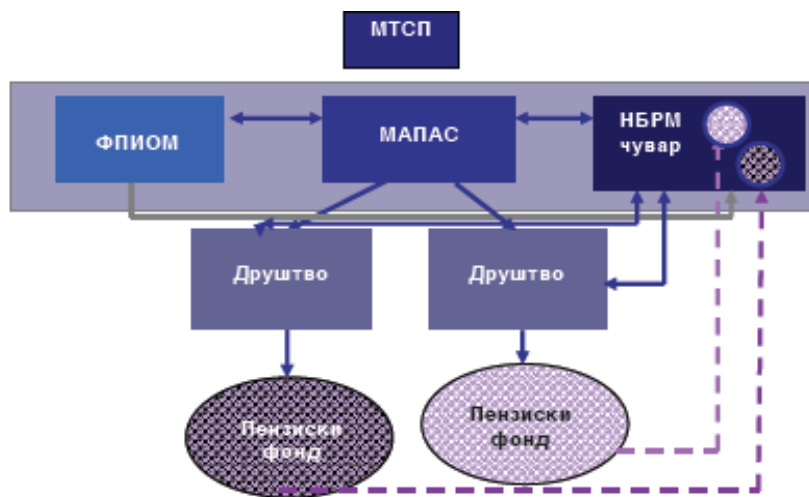
- Прибраните средства од страна на пензиските фондови треба да бидат чувани од некоја посебна институција и затоа се формира **Чувар на средствата на пензиските фондови**. Тоа треба да биде некоја деловна банка која треба да

исполнува одредени законски норми. Во почеток како чувар на средствата на пензиските фондови беше Народна банка на Р. Македонија, а сега како чувари на прибраните средства од задолжителните и доброволните пензиски фондови се јавуваат деловните банки.

- **Управата за јавни приходи** од 1 јануари 2009 година, преку воведувањето на интегрираната наплата на социјалните придонеси и персоналниот данок, е новововедена институција преку која се врши наплата на придонесите и прибраните и наплатени средства ги пренасочува во Фондот на ПИОМ.

- **Фондот на ПИОМ** пренасочените и наплатени придонеси што ги има добиено од Управата за јавни приходи ги прераспределува прибраните придонеси во задолжителните пензиски фондови, каде што членовите имаат свои индивидуални сметки.

Потребно е да се напомене дека прибраните и наплатени средства од доброволните пензиски фондови немаат централизирана наплата на придонесите. Наплатата на придонесите се врши во согласност и со изјава на членот на доброволниот пензиски фонд.



Слика 6. Распределба и чување на прибраните придонеси за ПИО
 Graphic 6. Division and savings of the gathered funds for pension and invalidity insurance

8.1. ПЕНЗИСКИ ДРУШТВА

За подобро и полесно управување и распределба на прибраните средства од придонесите на членовите на пензиските фондови треба да се формирани и пензиски друштва кои ќе управуваат со средствата. Во реформираниот пензиски систем во Р. Македонија за основањето на друштвата за управување со задолжителни и доброволни пензиски фондови се формираа истите според Законот за трговски друштва¹⁸ и Законите за задолжителни и доброволно капитално финансирано пензиско осигурување¹⁹. Друштвото на задолжителниот и доброволен пензиски фонд се основа врз основа на добиена дозвола од страна на Агенцијата (МАПАС). Од голема важност за сигурноста на членовите на пензиските фондови е формираното пензиско друштво да е финансиски силно и да биде раководено од добар менаџер. Во Република Македонија има формирано две друштва што ќе управуваат со пензиските фондови, а тоа се:

- Акционерско друштво за управување сп пензиски фондови – **НОВ ПЕНЗИСКИ ФОНД СКОПЈЕ** кое управува со **НОВ ПЕНЗИСКИ ФОНД - ОТВОРЕН ЗАДОЛЖИТЕЛЕН ПЕНЗИСКИ ФОНД;**
- **КБ ПРВО ДРУШТВО ЗА УПРАВУВАЊЕ СО ПЕНЗИСКИ ФОНДОВИ АД СКОПЈЕ** кое управува со **КБ ПРВ ОТВОРЕН ЗАДОЛЖИТЕЛЕН ПЕНЗИСКИ ФОНД СКОПЈЕ.**

Во 2009 година, со создавањето на поволните услови за воведување на третиот пензиски столб, на двете пензиски друштва им се издадоа дозволи за основање и управување на доброволните пензиски фондови, така што во Р. Македонија постојат две пензиски друштва кои управуваат и со доброволните пензиски фондови, а тоа се:

1. ОТВОРЕН ДОБРОВОЛЕН ПЕНЗИСКИ ФОНД НЛБ ПЕНЗИЈА ПЛУС СКОПЈЕ;

2. КБ ПРВ ОТВОРЕН ДОБРОВОЛЕН ПЕНЗИСКИ ФОНД СКОПЈЕ.

¹⁸ Закон за трговски друштва, „Сл. весник на РМ“ 28/2004

¹⁹ Закон за задолжително и доброволно капитално пензиско осигурување, „Сл. весник на РМ“ 29/2002

Акционери на НЛБ НОВ ПЕНЗИСКИ ФОНД (на задолжителниот и доброволниот пензиски фонд) се Нова Љубљанска банка, која во главнината на основачкиот влог учествува со 51% и Тутунска банка АД Скопје, која во основачкиот влог на главнината учествува со 49%. Основачкиот влог на овој пензиски фонд изнесува два милиона евра.

Како основачи, односно акционери на КБ ПРВО ДРУШТВО ЗА УПРАВУВАЊЕ СО ПЕНЗИСКИ ФОНДОВИ (задолжителен и доброволен пензиски фонд) се Скупина Прва заваровалниски холдинг ДД Љубљана, која во основачкиот влог учествува со 51% и Комерцијална банка АД Скопје, која има 49% од основачкиот влог.

Агенцијата за супервизија МАПАС на веќе основаните пензиски фондови им има издадено дозволи за нивно работење и дозволите имаат важност од 10 години. МАПАС покрај тоа што го регулира почетокот на работењето на овие друштва, исто така, следи дали има промени во бројот на акционерите, членовите на управниот и надзорниот одбор и постојано и континуирано врши ревизија на работењето на друштвата.

9. АДЕКВАТНОСТ НА КАПИТАЛОТ НА ДРУШТВАТА ЗА УПРАВУВАЊЕ СО ЗАДОЛЖИТЕЛНИ ПЕНЗИСКИ ФОНДОВИ

Друштвата кои управуваат со задолжителните и доброволни пензиски фондови треба да имаат и соодветен основачки капитал, кој според законските прописи не може да биде помал од 1,5 милиони евра во денарска противвредност, според средниот курс на Народна банка на Р. Македонија.²⁰ Основачкиот влог на пензиските друштва мора да биде изразен во пари. Доколку друштвото сака да ја зголеми својата финансиска сила, акционерскиот капитал не може и не смее да биде обезбеден од кредити или заеми и истиот треба да е од законски извори.

²⁰ Закон за задолжително и доброволно капитално пензиско осигурување, „Сл. весник на РМ“ (бр. 29/2002)

Оданочувањето на капиталот на друштвото се врши според даночните закони кои се применуваат во Р. Македонија, но исто така и според даночната политика на земјата од каде што потекнува основачот - правното лице доколку е од странска земја. Агенцијата за супервизија МАПАС пропишува и минимален процент на ликвидни средства со кои треба да располага секое друштво.

На друштвата кои управуваат со задолжителниот и доброволниот пензиски фонд основна цел им е во секој момент да обезбедат стабилност и да имаат добар менаџерски тим кој со успех ќе раководи со друштвото. Како основачи на друштвата треба да бидат домашни или странски правни лица, а не физички лица. Оној основач кој има над 51% од основачкиот влог на друштвото мора да е банка, осигурително друштво или друштво за управување со пензиски фондови. Ова е со цел, бидејќи ваквите институции имаат соодветно искуство во менаџирање со финансиите и во инвестирањето на прибраните средства.

Друштвата кои управуваат со пензиските фондови во текот на нивното работење имаат за задача совесно и правилно да располагаат и управуваат со прибраните средства на нивните членови и да формираат портфолија од средствата, каде што е бидат вложени со можност за поголеми резултати во нивното работење. Исто така, друштвата треба да имаат ажурирана целосна и точна евиденција за секоја индивидуална сметка на членовите на задолжителните и доброволни пензиски фондови, како бројот и датумите кога се направени сите трансакции на средствата, реализираната цена на трансакциите, како и податоци за идентитетот на догорната страна. Потребно е да напоменам дека друштвата кои управуваат со задолжителниот и доброволниот фонд треба да водат засебна евиденција за задолжителниот и доброволниот фонд. Работењето на друштвото за пензиско осигурување не може да се одвива без присуство на **актуарството** и **актуарите**, всушност условите за работење во модерното опкружување подразбираат неизвесност и ризик. Поради ваквите опкружувања за креирање на деловната политика, потребни се мислења од областа на актуарството која врз основа на своите истражувања и анализи ги дава насоките за донесување на деловни одлуки. **Актуарството** претставува примена на математички и статистички методи, посебно на теоријата на веројатност и финансиската

математика во решавање на проблемите од областа на пензиското осигурување, инвестициските фондови, финансискиот менаџмент, воопшто со ризиците. **Актуар** е личност која е специјализирана за пресметка на ризикот и веројатноста на случување на некој настан и со сето свое знаење да го насочи и употреби во разрешување на финансиските и деловни проблеми. Поважни работи со кои се занимава актуарот во пензиските фондови се:

- вкупна актуарска проценка на пензискиот фонд;
- пресметка на актуарскиот дефицит или суфицит на пензискиот фонд;
- одредување на пензискиот ануитет;
- пресметка на придонесот за пензиско и инвалидско осигурување;
- пресметка на потребните резерви на пензискиот фонд.

Актуарската пресметка за пензиските фондови треба да утврди дали пензискиот фонд има рамнотежа помеѓу уплатените придонеси за пензиско осигурување и исплатата на пензиите на долг рок. Ваквата проценка може да биде направена на два начина и тоа:

- Првиот начин се состои од набљудување на активните членови на пензискиот фонд кои стекнале право на пензија и веќе постојните пензионери, односно се прави проверка на способноста на фондот за извршување на веќе настанатите обврски (се споредува активата на фондот со неговите обврски);
- Вториот начин се состои од споредба на сегашните и идни пензионери, односно проценка на идната уплата на придонесот за пензиско и исплатата на пензиите сведени на денешно ниво на вредноста од каде што се доаѓа до заклучок дали ќе има актуарски дефицит или суфицит во пензискиот фонд.

Утврдувањето на актуарскиот суфицит или дефицит е од голема важност за правилното работење на пензискиот фонд. Потребно е да се направи споредба на сите идни уплати на придонесот за пензиско осигурување со сегашната вредност на сите идни исплати на пензиите и разликата на овие две големини (каде идните исплати се поголеми од идните уплати) се споредува со акумулираната добивка на пензискиот фонд. Доколку разликата е негативна (активата на пензискиот фонд не е доволна за покривање на разликата помеѓу поголемите идни обврски и помалите идни уплати) се работи за актуарски

дефицит на пензискиот фонд. Во зависност од постоењето на актуарски дефицит или суфицит, пензискиот фонд ја креира својата деловна политика и презема мерки за постигнување на баланс. За да се намали актуарскиот дефицит се преземаат мерки, како што се зголемување на придонесот за пензиско осигурување и намалување на исплатата на пензиите. Намалувањето на пензиите обично се врши со промена на старосната граница за одење во пензија, односно старосната граница се зголемува. Актуарскиот дефицит или суфицит може да биде претставен во апсолутен износ или во проценти. Секој пензиски фонд мора да се грижи за минимумот на финансирање, што значи дека годишниот придонес мора да е еднаков на трошокот кој е износ од средствата потребни да се покријат трошоците на пензискиот фонд за операциите во тековната година.

Секое друштво за управување со задолжителните и доброволни пензиски фондови треба да има формирано посебна организациона единица која ќе се занимава со внатрешна ревизија и за својата работа да одговара пред надзорниот одбор на друштвото. Оваа организациона единица врши постојана и целосна контрола на законитоста и ажурноста на работењето на друштвото.

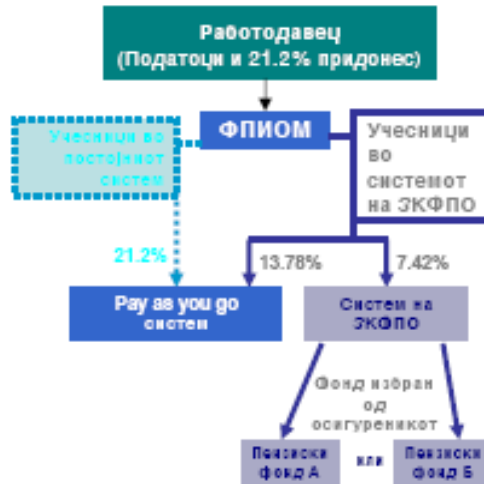
Друштвото треба да има и надворешен овластен ревизор, кој не смее да биде лице поврзано со друштвото или со акционерите на друштвото, странскиот менаџер на средствата или со чуварот на имотот.

Друштвото има обврска да изврши објавување на финансискиот извештај со мислење од овластениот ревизор во најмалку еден дневен весник и на својата веб-страница.

Уплатата на придонесите за пензиско и инвалидско осигурување за своите вработени ја вршат правните субјекти. Средствата за придонесот за ПИО се наплаќаат во износ од 18% од бруто пресметаната плата и преку интегрираната наплата средствата ги прибира Управата за јавни приходи. Фондот за ПИОМ прибирањето на средствата го вршеше сè до 31 декември 2008 година, а од 1 јануари 2009 година оваа задача ја презеде Управата за јавни приходи. Прибраните средства од страна на УЈП за придонесот за ПИО се префрлаат во Фондот на ПИОМ. Фондот на ПИОМ е институцијата која придонесите ги

распределува на индивидуалните сметки на членовите на задолжителните пензиски фондови. Распределбата на прибраните средства се врши веднаш, но не смее да биде подолго од пет работни дена од моментот кога се собрани придонесите.

Придонесите на осигурениците кои останале во системот со еден столб остануваат во Фондот на ПИОМ.



Слика 7. Распределба на придонесот за ПИО
Graphic 7. Division of the pension and invalidity insurance funds

10. ДОБРОВОЛЕН ПЕНЗИСКИ ФОНД - ТРЕТ СТОЛБ

Третиот столб од триножното столче на пензиските реформи го претставуваат приватните пензиски фондови во кои секој осигуреник може да членува според својот доброволен избор. Овој столб нуди можност за остварување на повисока пензија на сите оние осигуреници кои доброволно ќе одлучат да издвојуваат дополнителни средства од своите приходи, а исто така овде се опфатени и оние лица кои не припаѓаат во задолжителното пензиско осигурување, како што се долгорочно невработените лица, брачните другари кои не се вработени, вработени во странски мисии или на проекти.

Отворениот доброволен пензиски фонд т.н. трет столб претставува отворен инвестициски фонд кој е основан и работи според Законот за инвестициски

фондови.²¹ Доброволниот пензиски фонд е управуван од Акционерско друштво за управување со задолжителен и доброволен пензиски фонд и истото е застапувано пред трети лица. Третиот столб - доброволниот пензиски фонд е посебен имот без правен субјективитет, кој го сочинуваат средствата од придонесите на членовите на доброволните пензиски фондови и приносите од инвестирањето на придонесите. Доброволните пензиски фондови се основаа во 2009 година, а со работа започнаа од 1 јануари 2010 година. Како чувари на имотот на доброволните пензиски фондови се деловните банки кои воедно се и основачи на доброволните пензиски фондови. Како член на доброволниот пензиски фонд може да биде секое лице кое има наполнето 18 години и истото е сопственик на доброволна индивидуална сметка. Висината на уплатениот износ на доброволниот пензиски фонд слободно ја одредуваат членовите, но не може да биде пониска од 10 евра.

Акумулираните средства од индивидуалната сметка, членот на доброволниот пензиски фонд може да почне да ги користи најрано 10 години пред да го стекне правото за исполнување на услови за пензија - маж со старост од 54 години, а жена со 52 години старост. Со исполнувањето на условите за пензија, лицата кои се членови на доброволниот пензиски фонд акумулираните средства може да ги користат на повеќе начини и тоа:

- **Преку исплата на вкупниот износ на неговата сметка одеднаш или на неколку пати.** Осигуреникот кој го остварил правото на пензија од двата (трите) столба, може да побара акумулираните средства од неговата индивидуална сметка да бидат исплатени одеднаш или на неколку рати. Висината на акумулираните средства на секоја индивидуална сметка се прикажани преку сметководствени единици. Вредноста на сметководствената единица се добива кога бројот на сметководствените единици се помножат со нивната вредност на денот кога лицето го остварува правото на пензија. На пример:

-Вкупниот број на сметководствени единици на денот на пензионирање изнесува 9.500;

²¹ Закон за инв. фондови, „Сл. весник на РМ“ 9/2000 и 29/2007

Вредноста на сметководствената единица на денот на пензионирање изнесува 140,00 денари;

$$9500 \times 140,00 = 1.330.000,00 \text{ денари}$$

Колку е поголема вредноста на сметководствената единица толку повеќе пари има на индивидуалната сметка на осигуреникот. **Под сметководствена единица се подразбира пропорционалниот удел на членот во вкупната нето вредност во задолжителниот (доброволен) пензиски фонд.**

- **Купување на пензиски ануитет кој се исплаќа до крајот на животот.** Со остварувањето на право на пензија и направената пресметка колку средства има акумулирано на индивидуалната сметка на осигуреникот тој може да побара овие средства да бидат исплаќани по пат на ануитети. Под ануитет се подразбира програмирано повлекување на акумулираните средства и тоа во периоди кои осигуреникот сам ги определува. Ануитетот може да биде исплаќан месечно, тримесечно, полугодишно или годишно.

- **Програмирани повлекувања обезбедени од друштвото.** Акумулираните средства на индивидуалната сметка може да бидат исплаќани и според однапред определени начини што ги има изготвено пензиското друштво.

- **Комбинација на претходно наведените опции.** Средствата кои се акумулирани на индивидуалната сметка на осигуреникот со одењето во пензија, осигуреникот може да побара комбиниран начин на исплата со тоа што ќе користи комбинација од претходно наведените начини на исплата.

Секој член на доброволниот пензиски фонд најдоцна до 70 години старост треба да направи избор од претходно наведените опции на кој начин ќе ги прима средствата од фондот. Средствата од индивидуалните сметки во доброволните пензиски фондови се наследни во случај кога кај членот ќе настапи смрт и тие се дел од оставинската маса на починатиот член на доброволниот пензиски фонд.

11. ИЗВОРИ НА ФИНАНСИРАЊЕ НА ПЕНЗИСКИТЕ ФОНДОВИ И НАЧИН НА ИСПЛАТА НА ПЕНЗИИТЕ

Системот на пензиско осигурување е важен облик за заштита на поединците, односно нивно финансиско обезбедување за периодот кога го остваруваат правото на пензија и не се во можност работно да се ангажираат. Како одделни извори на финансирање на пензиските фондови се придонесите на вработените, придонесите од работодавачите и приходот од инвестираните средства кои се прибрани како придонеси. Изворите на финансирање што потекнуваат од придонесите и приходите врз основа на инвестираните средства за секој корисник на пензијата треба да обезбедат адекватна пензија која ќе им овозможи мирни пензионерски денови. За остварување право на пензија е потребна определена старосна граница, како и минималниот и максималниот износ за плаќање на придонесите за пензиско осигурување. За Р. Македонија условот за остварување на правото за пензија е за мажи со старост од 64 години, за жена со 62 години и минимум 15 години работен стаж. Во табелата подолу се прикажани годините на старост како услов за одење во пензија кај неколку земји во светот.

Табела 2. Потребни години на старост како услов за одење во пензија²²

Table 2. Age limit as a condition for a pension

Држава	Мажи	Жени
Норвешка	67	67
Данска	67	67
Шведска	65	65
Финска	65	65
Јапонија	65	65
Холандија	65	65
Ирска	65	65
САД	65	65
Канада	65	65

²² Извор: Министерство за труд и социјална политика (2008 година)

Португалија	65	65
Шпанија	65	65
Германија	65	65
Велика Британија	65	60
Франција	60	60
Италија	65	60
Словенија	63	61
Бугарија	63	60
Македонија	64	62
Турција	60	58
Малта	61	60
Србија	63 (65 од 2011)	58 (60 од 2011)
Романија	65	60
Република Чешка	62	61
Хрватска	65	60
Ерменија	65	63 (од 2011)
Украина	60	55
Словачка	60	53 до 57 (по категории)

„Благосостојбата на пензионерите зависи од односот на вработените, од индексот на пензиите кој се усогласува најчесто со порастот на платите или со порастот на цените, додека висината на стапката на придонесот се определува според демографската структура на населението позната како *рацио зависност* и со *стапката на просечна размена*“²³. Стапката на **просечна размена** претставува однос на просечната пензија и просечната плата, а **рацио зависноста** претставува однос на бројот на активни осигуреници и бројот на пензионери. Со средствата од придонесите за пензиско осигурување се акумулираат парични средства и нивната основна карактеристика е долгорочноста, а управувањето со овие средства се врши преку пензиските фондови кои можат да бидат формирани

²³ Д-р Т. Ракоњац-Антиќ, Пензиско и здравствено осигурување, Економски факултет, Белград, 2008 г. , стр.13

од претпријатија, здруженија и друго, со цел да обезбедат редовна исплата на пензиите. Поради ова пензиските фондови на пазарот на капитал се јавуваат како најголемите институционални инвеститори. Пензиските фондови може да бидат поделени на:

- **јавни пензиски фондови** и
- **државни пензиски фондови.**

Јавните пензиски фондови се формирани со дел од средствата кои како придонес ги уплаќаат вработените и работодавачите, а другиот дел од средствата ги издвојува државата. Најчести се:

- **pay as you go систем** – систем на тековно ускладување на приходите со расходите од придонесите за пензиско осигурување,²⁴
- **fully funded или capitalized** системот каде капитализацијата на капиталот има функција на инвестирање.

За разлика од јавните пензиски фондови, приватните пензиски фондови најчесто се финансираат преку капитализациониот систем.

12. PAY AS YOU GO (ПРИНЦИП НА СОЛИДАРНОСТ)

Pay as you go системот за финансирање на пензиското осигурување се базира на финансиски трансакции од сегашните вработени за пензионерите. Сите уплатени средства во текот на годината се користат за исплата на пензиите тековно, односно уплатените придонеси за пензиско осигурување долго не остануваат на трансакциските сметки на фондовите туку веднаш се исплаќаат пензиите на пензионерите и во литературата е познат како *систем на тековно финансирање*. Ваквиот систем на исплата на пензиите добро функционира кај мал број земји кои во демографската структура имаат повеќе младо население и развојот на економијата е во пораст. Pay as you go системот во една земја може да функционира сè до моментот кога односот на активно вработените лица и

²⁴ Д-р Г. Питиќ, д-р Г. Петковиќ, Д. Ериќ, Берзански појмовник, 1996, Белградска берза, стр.172

пензионерите не е помал од 3,5:1²⁵. На овој начин поголемиот број на вработени ги намалуваат расходите за исплата на пензиите. Доколку соодносот на вработени/пензионери се намали на 2,5:1, тогаш во пензискиот систем на земјата се појавуваат тешкотии. Имено, со стареењето на населението доаѓа до намален број на вработени кои уплатуваат придонеси за редовна исплата на пензиите и обезбедување на оптимална големина на средства, доаѓа до зголемување на придонесот за пензиско осигурување и до евазија (избегнување на плаќањето на придонесот), цената на работната рака поскапува и со поголем број вработени работат на црно. Во ваквите ситуации недостатокот од финансиски средства за пензиите често ги покрива државата.²⁶ За да може државата да го покрие дефицитот на финансиски средства за пензиите таа презема некои дополнителни мерки, како што е зголемување на разните видови на даноци. Pay as you go системот егзистира кај развиените и кај помалку развиените земји, но сепак во последните децении секаде се јави потреба од преземање на одредени реформи во пензискиот систем. За добро функционирање на pay as you go системот големо влијание има **демографскиот** или **рацио факторот**, кој може да биде пресметан и преку равенка:

$$BP=tWL(30) \quad \text{каде што}$$

B - просечна пензија

T - износ на придонесот за ПИО изразен во проценти

L - број на вработени

W - просечна плата

P - број на пензионери

Финансиското оптоварување на пензиските системи според Меѓународниот монетарен фонд – ММФ има извршено низа истражувања, при што е утврдено дека овие оптоварувања се рефлектираат на целата земја кај развиените земји, а кај неразвиените и земјите во транзиција почна да доведува до колапс. Заради

²⁵ Проект: Реформа на системот за пензиско и инвалидско осигурување, Краткорочно санирање на состојбата во системот на пензиско-инвалидско осигурување на Србија, Економски институт Белград, 2008 г., стр. 6

²⁶ Mackenzie GA Gerson Philip Cueras Alfredo-Regimes and Saving Pension-IMF Washington DC, 1997, str 8

ваквите појави се започна со воведување на реформи во пензиските системи. Општо земено, во теоријата за реформи во пензискиот систем има дефинирано неколку начини за намалување на фискалното оптоварување на државните пензиски системи. Може да бидат издвоени неколку и тоа:

1. Постепена замена на *pay as you go* системот со воведување на капитализирани пензиски програми до целосно истиснување на принципот на солидарност,

2. Воведување на измена на стапката на придонесот за пензиско осигурување, зголемување на старосната граница и промена во начинот на пресметка на пензиите;

3. Фискални приспособувања со зголемување на даноците во некои стопански гранки, каде што прибраните средства ќе бидат искористени за да се покријат расходите во државниот пензиски систем.

Посебно треба да се води сметка за можните конфликти помеѓу сегашните и идните пензионери (активни осигуреници), бидејќи активните осигуреници сакаат поголеми заработувачки, помали издатоци за придонесот за пензиско осигурување, средства кои се користат за исплата на пензиите на сегашните пензионери. Од друга страна сегашните пензионери сакаат и бараат од активните вработени да издвојуваат поголеми средства за пензии, бидејќи тие сметаат дека имаат право на своите заработени пензии.

13. СИСТЕМ НА АКУМУЛАЦИЈА НА КАПИТАЛОТ

Со воведувањето на реформите во пензискиот систем во примена е системот на акумулирање на капиталот и формирање на приватни пензиски фондови. Со воведување на повеќестолбниот пензиски систем, висината на пензијата зависи од висината на уплатениот придонес за пензиско осигурување и од приносот на инвестираните средства, односно од стапката на капитализација. Со воведувањето на пензиските реформи се појавија низа реакции и прашања во врска со исплатите на пензиите, од каде што ќе се најдат средства доколку постоечкиот систем на солидарност се укине и започне да функционира вториот

столб, а во иднина и третиот? Но, со заедничка програма за реформите помладите вработени дел од придонесот за пензиско осигурување ќе го уплатуваат во државниот пензиски фонд, а остатокот од придонесот ќе се акумулира на нивните лични сметки. Младите вработени повеќе преферираат капитализиран пензиски систем, бидејќи издвоените средства од придонесот за пензиско осигурување се акумулира на нивна лична сметка и доведува до поголема сигурност во идните пензионерски денови. Треба да нагласам дека капитално финансираниот пензиски систем не е добар за постарите лица кои рано ќе се пензионираат или до моментот на пензионирање имаат малку години, бидејќи е потребен подолг период за капитализација на вложените средства за да можат пензиите да бидат на повисоко ниво. Со користење на капитално финансираниот систем кај државните пензиски системи прибраните средства најмногу се користат за инвестирање во државни хартии од вредност. Кај доброволното пензиско осигурување капитално финансираниот пензиски систем има најдобра примена. Кај овој систем е потребно добро и правилно да се предвиди висината на придонесот и истиот профитабилно да биде инвестиран. Поради ова кај капитално финансираниот систем се бара добро развиен пазар на капитал во чии рамки ќе се инвестираат прибраните средства во различни хартии од вредност. Со овие средства може да управуваат менаџери, банки, осигурителни компании, инвестициони компании и др. Во зависност од подготвеноста за преземање на ризици инвеститорите донесуваат одлука каде ќе ги инвестираат прибраните средства и во кои облици на хартии од вредност. Доколку се донесе одлука ризикот да биде помал, средствата се вложуваат во хартии од вредност со помал ризик, но тогаш има и помал принос од тие инвестирања како што е кај државните обврзници. Доколку инвеститорот направи проценка дека може да вложува во ризични хартии од вредност, но со поголем принос, тогаш средствата ќе бидат вложени во акции. Од претходно изложеното може да се донесе заклучок дека висината на пензијата ќе зависи од висината на уплатениот придонес и нивниот капитализиран износ.

Пензија = придонес за ПИО + принос од инвестираните средства

Преминот на pay as you go системот во капитално финансиран систем во периодот од транзиција носи одредени проблеми. Имено, доколку pay as you go системот одеднаш престане да функционира и младата популација веднаш премине во капитално финансираниот систем, тогаш нема да има прилив на средства во државниот пензиски систем и не ќе може да се врши исплата на пензиите на веќе постоечките пензионери, ќе доведе до социјални немири и поголемо оптоварување на осигурениците од одредена старосна група (оние кои не се членови на вториот столб). Поради тоа, со воведување на капитално финансираниот пензиски систем членовите на двата столба имаат обврска дел од издвоениот придонес да го уплаќаат во државниот пензиски систем, а остатокот на нивните лични сметки.

14. ИНВЕСТИЦИСКИ КАРАКТЕР НА ЗАДОЛЖИТЕЛНИОТ И ДОБРОВОЛЕН ПЕНЗИСКИ ФОНД ВО Р. МАКЕДОНИЈА

Задолжителниот и доброволниот пензиски фонд влегуваат во групата на отворени инвестициски фондови и тие во Р. Македонија се основани врз база на Законот за инвестициски фондови и Законот за задолжително и доброволно пензиско осигурување. Задолжителниот и доброволниот пензиски фонд се основани и управувани од страна на друштвата кои управуваат со овие фондови и друштвото ги претставува и застапува фондовите пред трети лица. Пензискиот фонд со средствата на своите членови управува на долг рок. Основна карактеристика за средствата на пензискиот фонд, покрај долгорочноста е, и стабилноста на средствата која овозможува прецизно одредување на ликвидните потреби и фондот има можност за инвестирање и активно управување со средствата. Споменатата можност за инвестирање на долг рок овозможува долгорочен принос од инвестираните средства. Пензискиот фонд на финансискиот пазар се вбројува во еден од поголемите инвеститори. Според својата природа пензискиот фонд на финансискиот пазар се разликува од останатите учесници, бидејќи својата инвестициона активност ја врши со цел да ги оствари основните задачи (исплата на идните пензии). Средствата на фондот се инвестираат единствено во полза на членовите на пензискиот фонд. Политиката на инвестирање што ја водат менаџерите на пензискиот фонд треба да биде во согласност со интересите на членовите и вложените средства да донесат принос со што помал ризик. За добро управување со средствата треба да има добар инвестициски план и стратегија, како и правилна диверзификација на пласманите.

15. ИНВЕСТИЦИСКА АКТИВНОСТ НА ПЕНЗИСКИТЕ ФОНДОВИ ВО Р. МАКЕДОНИЈА

Сето претходно изложено имаше за цел да нè запознае со структурата на пензиските фондови за да може понатаму да се дефинира и утврди положбата и местото на пензиските фондови во финансиските системи на одделни економии. Инвестициската политика на приватните пензиски фондови не се разликува многу од онаа на инвестициските фондови, само што има исклучок во однос на законската регулатива на одделни земји, меѓу кои е и Р. Македонија, како и во поглед на диверзификацијата на пласманите, односно редуцирањето на ризикот каде барањата се поставени на малку повисоко ниво и се бараат низа ограничувања во инвестирањето во ризични хартии од вредност. Во првите години од воведувањето на реформите во пензискиот систем, пензиските фондови во своето работење како инвеститори повеќе водеа конзервативна инвестициска политика. Конзервативноста се гледаше во изборот на инвестициската алтернатива, а посебно се однесуваше на корпоративните акции. Портфолиото во почетокот беше составено од два сегмента и тоа од акции на стари и стабилни компании и тие беа многу малку и државни обврзници.

Ваквата инвестициска политика со себе носеше две негативности, и тоа, помал принос кој е остварен од хартиите од вредност на стабилните и стари компании и недоволното или никакво инвестирање во нови и иновативни компании со нешто поголеми ризици, ама пак тоа може да донесе и повисоки приноси. Капиталот на пензиските фондови во почетокот беше недостапен за младите и иновативни компании. Со текот на времето и развојот на пензиските реформи и фондовите имаат поофанзивен пристап на пазарот на капитал и со нивното инвестирање настојуваат стапката на принос да биде речиси еднаква со онаа на другите инвеститори кои се среќаваат на пазарот на капитал. Поголемата стапка на принос води кон побрза акумулација на капиталот на фондовите потребен за исплата на идните пензиски примања. Пензиските фондови се вбројуваат во внимателните инвеститори на пазарот на капитал, а тоа е во

согласност со нивните обврски во поглед на обезбедување на сигурност на идните пензионери.

16. УЛОГАТА НА ПЕНЗИСКИТЕ ФОНДОВИ КАКО ИНСТИТУЦИОНАЛНИ ИНВЕСТИТОРИ

Пензиските фондови како институционални инвеститори претставуваат форма на штедење на вработените кои вложуваат дел од своите лични примања во фондот, а по завршување на работниот век овие средства им се исплаќаат во форма на пензија. Прибраните средства пензиските фондови ги вложуваат на пазарот на капитал, го оплодуваат почетниот капитал и остваруваат профит, од кој се намируваат пензиските примања на вложувачите. Пензиските фондови се најзначајни институционални инвеститори на долг рок на пазарот на капитал во развиените земји. Најприсутни се во САД, Велика Британија, Јапонија и Холандија и добиваат с□ поголема економска важност од аспект на обезбеденост на индивидуалните инвеститори со пензии за во иднина. Нивното учество во САД во вкупните средства на гранката на финансиски посредници се зголемува од 9,7% во 1960 година до 24,7% во 1995 година. Најголем дел од средствата пензиските фондови ги пласираат во хартии од вредност на официјалните пазари на берзите, при што нивни најважни цели се сигурност и ликвидност на инвестицијата. Одреден помал дел од средствата се пласираат директно во одредени компании во вид на кредити со задолжителна хипотека врз недвижностите.

Воведувањето на капитализираниот пензиски систем значително го зголемува долгорочно расположливиот материјал за тргување на пазарите на капитал. Големината на акумулираниот капитал зависи од повеќе фактори, но најзначајни се:

- односот помеѓу бројот на вработените и бројот на пензионерите;
- стапката на придонес во фондот;
- стапката на принос на вложените средства на пазарот на капитал.

Искуството во земјите во развој кои извршиле реформи во пензискиот систем и вовеле капитално финансирани пензиски фондови покажуваат дека добро

управуван фонд може за многу кратко време да акумулира значајни средства. Експанзијата на пензиските фондови е поизразена во развиените земји коишто порано извршиле темелни реформи во пензискиот систем. Според податоците на Светска банка, учеството на пензиските фондови во БДП на САД е зголемено од 43% во 1970 година до 75% во 1990 година, во Велика Британија од 46% во 1970 до 97% во 1990 година, во Холандија порастот во 1990 година е 7%, а во Швајцарија за 10% во 1990 година.

Слични тенденции има и кај земјите во транзиција, како што е во Чиле од 1% во 1980 до 26% во 1990 г., во Малезија од 18% до 41%, Сингапур од 28% до 76%. Активното учество на пензиските фондови на берзите како институционални инвеститори претставува еден од клучните фактори за развој на пазарот на капитал во овие земји.

Структурата на вложување е различна во сите земји и зависи од законските решенија и во нив предвидените ограничувања во вложувањето на средствата на фондот. Меѓутоа за сите пензиски фондови е карактеристично што законските решенија ги обврзуваат да водат неризична политика на инвестирање, односно повеќе да вложуваат во должнички хартии од вредност (обврзници како помалку ризични хартии од вредност) отколку во сопственички хартии од вредност (акции). Притоа степенот на ризичност е поизразен во земјите со развиен пазар на капитал, отколку во земјите во транзиција, при што за развиен пазар на капитал е карактеристична поголема застапеност на акции од обврзници во структурата на вложување на пензиските фондови, додека во земјите во транзиција структурата на вложување на пензиските фондови е во обврзници.

Од развиените земји во Холандија и Швајцарија има најмалку ризична политика на пласирање на средствата на пензиските фондови, при што 67-69% од средствата се вложуваат во обврзници, додека во САД околу 54% во обврзници. Структурата на обврзници во кои вложуваат пензиските фондови е претежно државна и општинска, како најсигурни пазарни инструменти. Наспроти тоа, во Велика Британија околу 72% од средствата на пензиските фондови се вложуваат во акции.

Во најголем број на земји во развој, каде што има капитално финансиран пензиски систем, воведени се строги законски ограничувања во однос на политиката на вложување на прибраните средства. Со ваквата рестриктивна политика на инвестирање се зголемува степенот на сигурност и доверба на инвеститорите во пензиските фондови, како форма на штедење во иднина и како институционален инвеститор на берзите.

Пензиските фондови како институционални инвеститори не можат да опстанат доколку на пазарот на капитал не постојат доволно финансиски инструменти во кои можат да се вложуваат акумулираните средства на фондот. Капитализираните пензиски фондови во сите земји во транзиција одиграа клучна улога во развојот на пазарот на капитал.

17. ИНВЕСТИРАЊЕ И СТРУКТУРА НА ПОРТФОЛИОТО НА ПЕНЗИСКИТЕ ФОНДОВИ

Вообичаено во задолжително-капитално финансираните пензиски системи во почетната фаза многу се користи проактивна контрола и квалитативни и квантитативни ограничувања на инвестициите. Тргувајќи од тоа, во Законот се дефинирани инвестициските цели и принципи, квалитетот на инструментите во кои може да се инвестираат средствата на пензиските фондови, инвестициските ограничувања во рамките на инструментите и издавачите, забранети инвестиции, надминување на инвестициските ограничувања и друго. Основните принципи на инвестирање на средствата на пензиските фондови се сигурност на средствата, диверзификација на ризикот од инвестициите и одржување на адекватна ликвидност, со цел да се оствари највисок принос единствено во полза на членовите. Според Законот, регулирано е дека средствата може да се инвестираат во: банкарски депозити, обврзници и други хатрии од вредност, акции, комерцијални записи во Р. Македонија и странство во државите-членки на Европската унија, Јапонија и во САД. Бидејќи е неопходно да се постигне соодветна диверзификација помеѓу различните видови на инвестиции, предвидени се максимални ограничувања за инвестирање во одредена компанија

и максимални ограничувања на износите кои можат да бидат инвестирани во одредени инструменти. За да се спречи инвестирање во инструменти кои не се погодни и не котираат добро на берзата има законски ограничувања за пензиските фондови. За да се обезбеди диверзификација на инвестициите на пензиските фондови, вложувањата во одделни видови инструменти подлежи на одредени ограничувања и тоа:

1. Најмногу 30% од средствата на фондот можат да се вложат во средства на странски издавачи од земјите на Европската унија, САД и Јапонија, но во овие рамки има ограничување;

–најмногу 30% од вредноста на средствата на фондот можат да се вложат во должнички хартии од вредност-обврзници издадени и гарантирани од странски влади и централни банки;

- најмногу 5% од вредноста на средствата на фондот можат да се вложат во обврзници издадени или гарантирани од странски компании или банки;

- најмногу 20% од вредноста на средствата на фондот можат да се вложат во акции и удели во инвестициски фондови.

2. Најмногу 100% од вредноста на средствата на фондот можат да се вложат во средства издадени од субјекти кои се наоѓаат во Р. Македонија и во тие рамки:

- најмногу 60% во банкарски депозити;

- најмногу 80% во обврзници издадени и гарантирани од Народна банка на Република Македонија;

- најмногу 60% во сертификати за депозити, комерцијални записи, обврзници врз хипотека издадени или гарантирани од деловни банки;

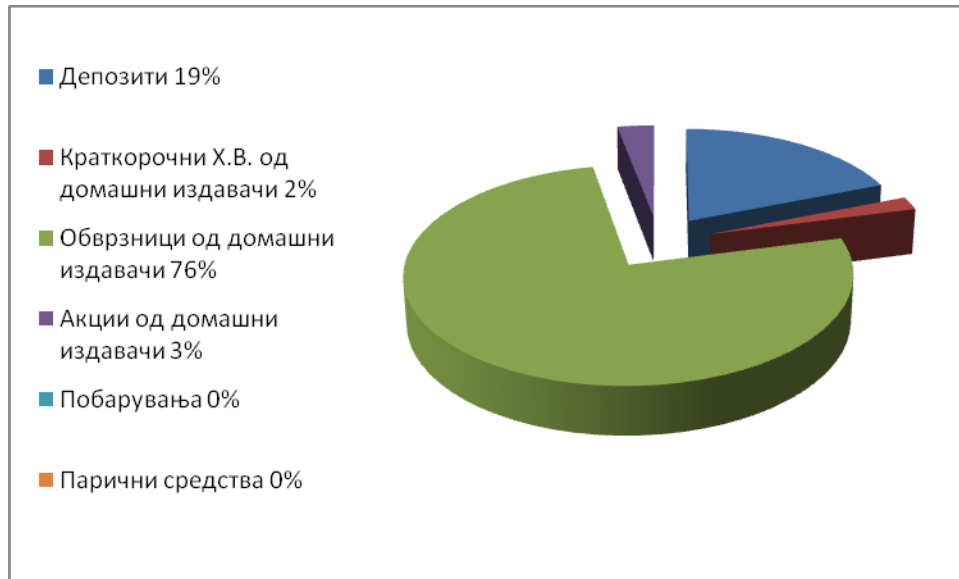
- најмногу 30% од средствата во акции;

- најмногу 40% во обврзници и комерцијални записи издадени од акционерски друштва;

- најмногу 5% во удели и акции на инвестициски фондови.

Во текот на 2006 година друштвата ги инвестираа средствата на пензиските фондови главно во државни хартии од вредност (државна континуирана обврзница, државна обврзница за денационализација, државна обврзница за старо девизно штедење и 3, 6 и 12-месечни државни записи) и банкарски

депозити за во текот на 2007 година постепено да почнат со инвестирање во акции и да го зголемуваат портфолиото на пензиските фондови. Структурата на инвестициите е прикажана и преку следнава слика:



Слика 8. Структура на инвестиции
Graphic 8. Investment structure

Уплатените придонеси во пензиските фондови, намалени за надоместокот од придонеси, веднаш се инвестираат. Вкупниот остварен принос се припишува на пензискиот фонд, односно на индивидуалните сметки на членовите. Еднаш во месецот друштвата наплатуваат надомест за управување, како процент од средствата, и дополнително при секоја трансакција со средствата на пензискиот фонд се наплатуваат и брокерските провизии од пензискиот фонд.

18. ОДАНОЧУВАЊЕ

Заради охрабрување на лицата да штедат во доброволните пензиски фондови за својата пензија, во употреба се разни стимулации или даночни ослободувања за лицата кои уплатуваат доброволни придонеси на индивидуалните сметки или финансираат во професионални пензиски шеми. Наједноставен начин за оданочување во пензиските системи е EET (exempt-exempt-taxed), што значи придонесите не се оданочуваат, приходот од инвестициите не се оданочува, додека исплатата на пензиите се оданочува и заради тоа и во доброволното капитално финансирано пензиско осигурување во Р. Македонија е воведен стандардниот EET даночен третман за третиот столб.

Членот на доброволниот пензиски фонд кој уплатува сопствени средства во пензискиот фонд, коишто претходно се оданочени, има право на поврат на персоналниот данок на доход пресметан на износот на уплатениот придонес во доброволниот пензиски фонд. Повратот на персоналниот данок на доход се врши на годишно ниво и директно се враќа на доброволната индивидуална сметка во пензискиот фонд ако има барање за поврат. Даночното ослободување има одредени ограничувања и тоа се однесува во висина од четири просечни бруто плати, но има исклучок за 2009 и 2010 година, каде тоа ограничување се однесува во висина на шест просечни бруто плати. Исто така и услугите во доброволното капитално пензиско осигурување не се предмет на оданочување со данок на додадена вредност.

III дел

ИСКУСТВА ОД ПЕНЗИСКИТЕ СИСТЕМИ ВО ДРУГИТЕ ДРЖАВИ

1. ЗАЕДНИЧКИ ПРОБЛЕМИ ВО ФУНКЦИОНИРАЊЕТО НА СИСТЕМОТ НА ПЕНЗИСКО ОСИГУРУВАЊЕ КАЈ ЗЕМЈИТЕ ВО СВЕТОТ

Сите земји во светот се соочуваат со проблеми во пензискиот систем и пензискиот систем се наоѓа во длабока криза. Проблемите во пензискиот систем се различни и кај високоразвиените земји, земјите во транзиција и земјите во развој. Овие проблеми кај високоразвиените земји помалку се изразени во однос на земјите во транзиција, каде што во некои земји пензискиот систем се наоѓа и пред колапс.

Едни од поголемите фактори што пензиските системи ги доведоа до ваквата состојба, секако, е демографскиот фактор, како и соодносот на активно вработените осигуреници со пензионерите и овој сооднос во иднина се очекува повеќе да се намали.

Табела 4. Постара популација и рацио зависност за 8 земји-членки на OECD
Table 4. Older population and ration dependence for 8 member states of OECD

Држава	Старо население во проценти Над 65 г. во вк. популација				Рацио зависност (број на лица над 65 г. во однос на 100 лица од 15 до 64г.	
	1950	1980	1990	2030	1980	2030
Канада	7,7	9,5	11,4	22,4	14,1	37,3
Франција	11,4	14,0	13,8	21,8	21,9	35,8
Германија	9,4	15,5	15,5	25,8	23,4	43,6
Италија	8,0	13,5	13,8	21,9	20,8	35,3
Јапонија	5,2	9,1	11,4	20,0	13,5	31,9
Холандија	7,7	11,5	12,7	23,0	17,4	37,8

Вел. Британија	10,7	14,9	15,1	19,2	23,2	31,1
САД	8,1	11,3	12,2	19,5	17,1	31,7

Покрај демографските проблеми со старото население, кај повеќето земји од Европа е присутна и кризата во стопанскиот развој и сè поголемата невработеност. Наведените проблеми и зголемената невработеност доведоа до зголемување на трошоците за социјална помош, а сето ова доведува до намалување на приливот на средства од придонесите за пензиско осигурување. Некои од државите ваквата состојба се обидоа да ја поправат со зголемување на стапката на придонесот и поместување на старосната граница за одење во пензија, но ваквите мерки беа на краток рок. Во рамки на овој дел од трудот е презентирано како функционираат пензиските системи во развиените земји и земјите во транзиција и кои реформи се преземени за подобро функционирање.

2. ПЕНЗИСКАТА РЕФОРМА ВО ЧИЛЕ

Чиле е земја која меѓу првите го има воведено државното социјално осигурување уште во далечната 1924 година, но исто така е и првата земја која има започнато и усвоено нов пензиски систем кој се темели на приватно пензиско осигурување. Реформите во пензискиот систем биле започнати уште во 1981 година, а земјите во транзиција по примерот на Чиле овој модел почнаа да го применуваат во нивните пензиски системи.

Во средината на 70-тите години од минатиот век, Чиле почна да ја трансформира целокупната економија со цел да создаде модерна економија и примена на пазарниот систем и претприемништвото. Во рамки на тие реформи не изостанале и реформите во пензискиот систем. Во овој период Чиле беше приморан да спроведе низа реформи во целосната економија од неколку причини и тоа:

- државниот сектор²⁷ со 63% имаше учество во формирањето на БДП;
- непостоење на меѓународна размена,
- неправилна алокација на ресурсите;

-државата беше таа која одредувала фиксни цени на доброта (околу 3.000 добра со државна цена).²⁸

Поради овие и многу други проблеми, Владата на Чиле почнала да ја реформира економијата, а со тоа се воведоа и реформи во постоечкиот пензиски систем. До 1973 година, поради финансиската криза во Чиле, Владата интервенирала со високи стапки на данок, во овој период придонесот за пензиско осигурување изнесувал 51,4% од платата, процент кој претставува големо оптоварување за работниците. Високата стапка на придонесот за пензиско ги обесхрабрил вработените да уплатуваат повисоки износи на придонес, а ова довело до нерамнотежа во пензискиот систем, со што се зголемиле трошоците за пензии, а овие недостатоци од пари ги покривала државата од нејзината веќе испразнета каса. Во овој период соодносот на вработените со пензионерите опаднал на 2,2:1. Во пензискиот механизам *pay as you go* до пензиските реформи се применувале разни заштитни мерки (зголемен придонес, учество на државата, намалување на пензиите и друго), но сите овие мерки имале резултати на краток рок. Во овој период во Чиле постоеле 32 фонда на социјално осигурување, но само три фонда имале преку 90% од сите учесници во фондовите. Тоа се следниве фондови:

1. **SSS** фонд или служба за социјално осигурување (Social Security Service) кој бил најброен, некаде околу 65% од вработените, но тоа биле вработени од најсиромашниот слој на работници и правото на пензија го остварувале со 65

²⁷ Д-р Т. Ракоњац-Антиќ, Пензиско и здравствено осигурување, Економски факултет, Белград, 2008, стр.131

²⁸ Larroulet Christian; „илеанско искуство – приватни решенија на јавните проблеми“(превод), МАТЕ, Загреб, 2000, стр.1

години старост. Просечната пензија изнесувала 61% од просечната плата во тој сектор.

2. **EMPART** фонд или здружение, кој во своите редови опфаќал 18% од приватно вработените и во овој фонд просечната пензија изнесувала 87% од просечната плата во таа област кој ја покривал овој фонд.

3. **CANAEMPU** фонд или здружение, кој ги опфаќал вработените во јавната администрација со околу 12% на членство во однос на другите фондови. Во овој фонд просечната пензија била околу 90% од просечната плата во тој сектор.

Сите овие проблеми, како и високата стапка на инфлација, довеле до тоа дека *pay as you go* системот не е во можност да издржи и дека се потребни реформи во пензискиот систем кои почнале да се спроведуваат од 1981 година. Со реформите на пензискиот систем се укина јавното пензиско осигурување и се вовеле приватно пензиско осигурување, односно новиот реформиран пензиски систем се состои од **два столба**:

- **прв столб** - јавно пензиско осигурување каде што на вработените им биле дадени две можности, да останат во јавниот (државен) пензиски систем или од 1986 година да преминат во вториот столб - приватниот пензиски систем;²⁹
- **втор столб** - приватно пензиско осигурување, каде што сите нововработени мора да бидат вклучени.

Првиот пензиски столб е под контрола на Министерството за труд и социјална политика, додека новформираната Институција за нормализирање на социјалното осигурување има за задача да управува со фондовите каде што се прибираат придонесите од првиот столб.

Во вториот пензиски столб членови се сите нововработени лица и не можат да бидат членови на јавниот пензиски фонд, а додека веќе вработените имаат можност да изберат помеѓу овие два столба. Сите членови на вториот пензиски

²⁹ Д-р Т. Ракоњац-Антиќ, Пензиско и здравствено осигурување, Економски факултет, Белград, стр.134

систем имаат свои лични сметки и месечниот придонес за пензиско го уплаќаат во висина од 10% од нивната плата, со можност секој вработен да уплати 10% дополнителен придонес. Сите овие средства од пензискиот придонес се ослободени од плаќање на данок.

На оние вработени кои донеле одлука за премин од првиот во вториот пензиски систем Владата им има издадено обврзници, кои се нарекуваат *пензиски обврзници* и на сите сопственици на вакви обврзници им се овозможи дотогаш уплатените придонеси да ги пренесат од првиот во вториот пензиски столб. Вредноста на секоја пензиска обврзница била утврдена во однос на висината на наплатата и должината на работниот стаж. Секој пензионер прима пензија која се состои од два дела:

- првиот дел се однесува на вредноста на обврзницата која ја има донесено во вториот столб и таа се валоризира со стапката на инфлација плус каматата од таа обврзница;

- вториот дел од пензијата е врз основа на акумулираните средства на индивидуалната сметка на пензионерот, зголемени со приносот од инвестирање на тие средства.

Со воведените реформи во пензискиот систем Владата на Чиле презела мерки за формирање на приватни инвестициски фондови познати под името AFP (Administradoras de Fondos de pensiones), чијашто основна задача е инвестирање на средствата од индивидуалните сметки на вработените на пазарот на капитал. Во почетокот имало формирано околу 13 приватни инвестициски компании, а подоцна тој број е зголемен.

Вака спроведената реформа на пензискиот систем во Чиле предизвикала слични реформи и кај останатите земји во Латинска Америка, потоа и кај останатите земји во светот, но посебно кај земјите во транзиција.

3. ПЕНЗИСКАТА РЕФОРМА ВО СЛОВЕНИЈА

Десет години по првата реформа во пензискиот систем во Словенија, ситуацијата изнудила друг поголем зафат во врска со тоа како пензиите се доделуваат и валоризираат. Во Словенија пред 20 години имаше по еден пензионер на тројца вработени. Денес има ситуација кога тројца работат, но двајца се пензионери. Некои европски држави, како на пример Германија, постојано зборуваат за реформи во пензискиот систем. Тие реформи водат само во една насока - што повеќе права за осигурениците, а минимум државна пензија. Осигуреникот е тој што плаќа придонес, а добрата европска социјална држава треба да му обезбеди егзистенцијален минимум со кој ќе може просечно да живее, да не остане на улица, да има за леб и струја, а сè друго треба да го заштеди сам. Словенија првата пензиска реформа ја направи во 1993/1995 година и тогаш малку ги затегна работите. Во овој период компаниите почнаа луѓето што имаа повеќе од 50 години да ги праќаат дома. Тоа беа социјалистички компании со најмалку два пати повеќе вработени од потребниот број на работници. Решението на оваа појава беше овие вработени да се пратат во пензија, со тоа што пензија добија и жени помлади од 50 години, поради што Словенија е држава во Европската унија со најмлади пензионери, што е најскапо. Некој кој работел 30 години, а на 50 години старост отишол во пензија тој ќе доживее најмалку 80 години старост, затоа што нема повеќе стресови, го нема штетното влијание од работата. Така тој повеќе ќе потроши и ќе ја чини државата повеќе отколку што тој вложил во неа во својот работен век.

Словенија направи и т.н. *Бела книга*, која беше национален договор меѓу синдикатот, компаниите и Владата. Со овој договор е договорено за целта на пензиската реформа, а тоа е младите луѓе да работат и да плаќаат придонеси, старите луѓе да земаат пензија, но да бидат применети европските искуства. Втората реформа се случи во 1998/1999 година. Од 1 јануари 2000 година започна спроведувањето на Законот за пензиско и инвалидско осигурување во Република Словенија. Законот во Системот на пензиско осигурување освен дотогашното меѓугенерациско финансирање на пензиите воведува т.н. капитализиран начин.

Со тоа започна пензиската реформа во Република Словенија. Законодавното тело ја вовеле пензиската реформа поради стареење на населението, ниската стапка на раѓање и сè подолгиот животен век на населението. Новите демографски трендови предизвикаа оптоварување на јавните финансии, а со тоа и на активното население и од тие причини пензиската реформа беше неизбежна.

Најзначајни измени со законот се:

- постепено зголемување на возраста за пензионирање - кај жените тоа зголемување се движи од 58 на 61 година за пензионирање, а кај мажите од 58 на 63 години;
- постепено зголемување на бројот на години за пресметка на пензиската основа од дотогашните 10 најдобри последни години на 18 најдобри последни години;
- намалување на пензиската основа од 85% на 72,5% просечна пензиска основа (притоа треба да се напомене дека одлуката за пензија е препуштена на осигуреникот, а наведените проценти за пензиска основа важат при полна старост и полн пензиски стаж, кој може да го оствари осигуреникот);
- соодносот на највисоката и најниската пензија е 4:1;
- начинот на пресметка на пензијата не е повеќе според индексот на животни трошоци, туку е поврзан со просечната плата во државата.

Наведените измени на законот предвидуваат пониски пензии за идните пензионери. Како компензација за пониските пензии од задолжителното осигурување, законот воведува доброволно дополнително пензиско осигурување.

За **задолжителното** пензиско и инвалидско осигурување, вработените заедно со работодавците (како и дотогаш) обезбедуваат средства за пензиската благајна во заводот за пензиско и инвалидско осигурување.

Вториот пензиски столб е составен од дополнителното пензиско осигурување. Неговото основно значење е да обезбедува долгорочен облик на

осигурување на сметката на секој осигуреник и истиот осигуреник има предност поради тоа што уплатените премии се предмет на даночно олеснување.

Собраните средства, заедно со остварениот принос, ја обезбедуваат дополнителната пензија. Вториот пензиски столб е составен од:

- **Задолжително дополнително пензиско осигурување**, кое го надоместува т.н. „бенифициран“ период и е наменето за потесен круг на луѓе.

Задолжителното дополнително пензиско осигурување е замена на досегашните бенифиции што се добиваат од првиот столб. Тоа осигурување го плаќаат работодавците за вработените, коишто изведуваат работи кои во одредена старост не можат да ги завршуваат или за работи кои се штетни за здравјето. Во задолжителното пензиско осигурување мораа да бидат вклучени сите вработени, кои до 1 јануари 2000 година имаа најмалку еден месец бенефициран стаж, но доколку немаа 25 години вкупен стаж за машки и 23 години за жени.

Исто така, во задолжителното пензиско осигурување се опфатени и оние кои на 31 декември 2000 година работеле на работно место кое предвидува бенефициран стаж.

- **Доброволно дополнително пензиско осигурување** е наменето за сите кои се уживатели на правата од задолжителното пензиско и инвалидско, а кои се вклучени во задолжителното пензиско осигурување.

Го издвојуваат осигурителните куќи, пензиските друштва и заемните пензиски фондови. Доброволното дополнително пензиско осигурување опфаќа две фази:

- Осигурителен период во којшто осигуреникот плаќа премија која се книжи на неговата лична сметка во пензискиот фонд. Така собраните средства се инвестираат од страна на пензиското друштво во согласност со законските прописи и Законот за осигурување;

- Период на исплата на пензија, односно период во којшто на осигуреникот му се исплаќа дополнителна пензија, која се пресметува врз основа на вредноста на средствата што осигуреникот ги собрал во осигурителниот период.

Законот овозможува осигурување врз база на доброволното дополнително пензиско осигурување со даночни олеснувања за уплатувачот на премија. Законот признава даночно олеснување за премијата:

- на таа премија не се плаќа данок на додадена вредност,
- премијата е без данок на промет за осигурителни услови.

Работодавецот кој плаќа за вработените:

- има олеснување во плаќањето на данокот на добивка,
- не плаќа придонеси за вредноста на премијата,
- премијата не се вклучува при пресметка на пензиската основа на осигуреникот.

На осигуреникот што сам ја плаќа премијата:

- му се признава даночното олеснување, така што обврската за плаќање на персоналниот данок се намалува за износот којшто осигуреникот го плаќал за доброволното дополнително пензиско осигурување,
- премијата којашто ја плаќа работодавецот не влијае врз бонитетот на фирмата.

За спроведување на наведените даночни олеснувања, пропишано е износот на месечната премија која се плаќа за пензиското осигурување да биде во одредена рамка³⁰.

³⁰ Месечниот износ во 2000 година требаше да биде најмалку 3.683 толари, а најмногу 5,844% од месечната бруто плата на вработениот, но не повеќе од 36.830 толари. Овој износ се менува секоја година во зависност од висината на платите во државата.

- Месечниот придонес изнесува некаде од 30 до 40 евра, но со ист придонес осигуреникот може да добива различна пензија. С е индивидуално, с зависи од тоа колку години има осигуреникот, дали е млад или стар. Ова е така затоа што оној којшто е млад освен што плаќа придонес му се пресметува и камата, па така тој кога оди во пензија има поголема заштеда. Затоа е најдобро што помлад да се влез во системот.

Третиот столб има разни други облици на рентно обезбедување, односно осигурување во кое спаѓаат најразлични понуди на банките и осигурителните компании.

4. БОСНА И ХЕРЦЕГОВИНА – ЕДЕН СТОЛБ ТРИ ВИДА НА ПЕНЗИИ

Пензионерите во Федерацијата Босна и Херцеговина примаат, во просек, околу 530, а во Република Српска околу 440 конвертибилни марки, што е околу 40% од просечната плата. Во Босна и Херцеговина има околу половина милион пензионери, што отприлика е број еднаков на бројот на вработените во оваа Република. Фондовите се поделени на два дела, по ентитетите - Федерација БиХ и Република Српска. Во Федерацијата БиХ има вкупно 306.000 пензионери, односно статистички - на еден пензионер работат 1,2 вработени. Просечната пензија е 219 конвертибилни марки. Најниската е 161, а највисоката 728 КМ. Во цела БиХ постои само еден столб на осигурување и три вида пензии - старосна, предвремена и инвалидска. Старосната е иста и за жените и за мажите и за неа е потребно 65 години живот и 40 години работен стаж. Во предвремена пензија може да оди маж кој има 60 години или 35 години стаж, а кога се во прашање жените, тие порано можат да одат во пензија ако имаат 55 години или 30 години стаж. Во Република Српска ситуацијата е многу полоша, бидејќи пензиите се пониски и изнесуваат во просек 189 марки. Најниската пензија е 90 марки, а бројот од 190.430 пензионери скоро е изедначен со бројот на вработените. Иако званичните статистики во Република Српска зборуваат дека се вработени 290.000 работници, најмалку сто илјади не примаат плати и не плаќаат осигурување, па се доаѓа до загрижувачкиот податок дека бројот на вработените и пензионерите се изедначил. Во Република Српска во пензија се оди со 65 години живот и 40 години стаж. Истото правило важи и за двата пола, освен што на жените им е дозволено со 60 години живот и 20 години стаж да одат во предвремена пензија. Кога е во прашање одењето во инвалидска пензија, во Р. Српска условите се такви што кандидатот мора да има третина од стажот, кој се пресметува така што од вкупните години живот се одзема 20 и добиениот број се дели со три. Пензионерите во Федерацијата БиХ примаат во просек околу 530, а во Република Српска околу 440 конвертибилни марки, што е околу 40% од просечната плата.

5. ХРВАТСКА – ТРИ СТОЛБА ЕДНО ОСИГУРУВАЊЕ

Моментално пензионерите примаат во просек 300 евра, што е 43% од просечната бруто плата. Во преодниот период, кој трае од 2004 година, во Хрватска мажите за одење во редовна старосна пензија мораат да имаат 63,5 години старост и најмалку 16,5 години работен стаж, а жените 58,5 години и 16,5 стаж.

Тие мажи што ги чека пензионирање во 2008 година ќе мора да имаат најмалку 65 години старост и минимум 15 години стаж. За жените тоа ќе биде 60 години старост и 15 години стаж. За одење во предвремена пензија мажите во Хрватска оваа година мораат да имаат најмалку 35 години работен стаж и 58,5 години старост, додека старосната граница за 2007 год. се покачува на 59,5 години. Жените во 2005 година во предвремена пензија заминуваа со 30 години работен стаж и 53,5 години старост, додека за такво пензионирање во 2007 година требаше да имаат најмалку 54,5 години старост. Предвремената пензија во Хрватска се укина во 2008 година, како за мажите така и за жените. Во Хрватска пензиите се усогласуваат два пати годишно, на 1 јануари и 1 јули, според швајцарскиот систем. За усогласувањето на пензиите се зема стапката на пораст на платите и тоа така што за пресметување на порастот се зема 50% од секоја стапка. Просечната пензија во Хрватска е околу 300 евра, што е 43% од просекот на бруто платите.

Во Хрватска има три столба на осигурување. Првиот е јавното пензиско осигурување наследено од социјализмот и тоа е \square уште задолжително. Другиот облик на задолжително осигурување е капитализираното. Од придонесите на овие осигуреници, 15% се уплатува во јавниот фонд, додека 5% се уплатува во еден од петте за тоа одредени фондови на доброволно осигурување. Третиот столб³¹ е доброволно осигурување, каде што осигурениците можат да вложуваат во фонд по свој избор, без никакви ограничувања, вклучувајќи го и државјанството. На

³¹ Во Хрватска постојат шест доброволни пензиски фондови во моментот и 10 професионални, каде што членуваат 107 илјади лица или 7% од вкупното активно население. Вкупната нето вредност на фондовите изнесува речиси 90 милиони евра.

секој пензионер во Хрватска доаѓа 1,35 % вработени граѓани. За пресметување на пензиите во Хрватска, исто така, важи преодниот период. За тие што оделе во пензија во 1999 година, за пресметување се земале најповолните десет години од работниот стаж. Во 2000 година, за пресметување се земале најповолните 28 години од стажот, а од 2009 година во Хрватска за пресметување на пензиите се зема целиот работен стаж.

6. БУГАРИЈА - РЕФОРМАТА ГИ ДАДЕ ОЧЕКУВАНИТЕ РЕЗУЛТАТИ

Со пензиската реформа во Бугарија се воведени три столба на осигурување. Пензиите се усогласуваат на секој 1 јули, во согласност со инфлацијата. Просечната пензија во Бугарија изнесува 65 евра, минималната т.н. социјална пензија е 34 евра, а максималната околу 210 евра. Вработените, во просек, заработуваат нешто повеќе од 160 евра³². Меѓутоа, со влезот во Европската унија цените секојдневно растат, па животот на повеќето жители, посебно на оние во т.н. трето животно доба, е потешок. За каков сериозен проблем станува збор, можеби најдобро се гледа од податокот дека Бугарија во која живеат нешто повеќе од 7,6 милиони луѓе има околу 2,3 милиони пензионери, додека вработени се само малку повеќе од ова. Пензиската реформа е спроведена во текот на 1999 година, по многу расправи во кои учествувале домашни и странски експерти, пред сè од ММФ и Светската банка. Тие барале границите за пензионирање на мажите и жените да се изедначат и да се покачат на 65 години, но под притисок на синдикатите и политичарите усвоено е компромисно решение, па од 2000 година, се покачува за по шест месеци - до 63, односно 60 години. Притоа е воведен и бодовен систем, па мажите, со потребните години живот, мораат да имаат и 100 бода, кои се стекнуваат со комбинација на уплатените придонеси и годините на стажот, а жените 94. Овие услови започнаа во целост да важат од 2009 година. Во овој момент Бугарите можат да одат во пензија со 63 години и 100 бодови, а за жените таа изнесува - 60 години и 94 бода. Тие што нема да ги исполнат двата потребни услови, можат да одат во пензија дури со 65 години живот и најмалку 15

³² Во моментот пензиите во Бугарија изнесуваат: минималната 93,5 лева (47 евра), средната 168 лева (84 евра), највисоката 490 лева (245 евра).

години работен стаж. Ова важи и за двата пола. Пензиите се усогласуваат на секој 1 јули, во согласност со инфлацијата. Со пензиската реформа во Бугарија се воведени три столба на осигурување. Првиот е државниот систем на задолжително осигурување кој функционира врз база на солидарноста за која работниците плаќаат 27% од заработувачката. Вториот столб претставува систем на задолжително дополнително пензиско осигурување во професионални и универзални пензиски фондови со кои управуваат лиценцирани приватни осигурителни друштва. Секој поединец има индивидуална сметка на која се книжат уплатите и им се додава приходот од инвестирањето на тие пари.

Во професионалниот фонд мораат да уплатуваат работодавците, а во универзалниот фонд и работодавецот и работникот, ако е роден по 31 декември 1959 година. Третиот столб претставува дополнително доброволно пензиско осигурување кое можат да го плаќаат и вработените и работодавците, месечно или еднократно.

7. ИТАЛИЈА – СОЦИЈАЛАТА 516 ЕВРА МЕСЕЧНО

Во Италија постарите од 65 години, ако не работеле и немаат имот, примаат месечно 516 евра, а останатите пензионери, просечно, близу 900. Од 2008 година во пензија се оди со 70, односно 65 години. Италијаните ја уживаат пензијата 20, а Италијанките во просек 24 години. Просечната пензија, не сметајќи ја социјалната (од 516 евра, што добиваат постарите од 65 години ако немаат никакви примања, ниту имот), изнесува помеѓу 800 и 900 евра. Просечната плата во побогатите, северните покраини, се движи од 1.500 до 2.500 евра, додека на југот се прима помалку од 1.000. Секој кој работел и уплатувал 35 години, нема големи парични проблеми, бидејќи неговата пензија надминува илјада евра. Проблемот е во тоа што повеќемина сопственици на ресторани, барови, трафики и сл. одбегнувале или повремено плаќале придонеси, па сега имаат значително помала пензија. Две третини од пензискиот фонд се пополнува со придонесите од вработените, слободните професионалци и постојаните соработници по договор на одредено време, а една третина од државниот буџет. За оние кои се во

постојан работен однос, работодавецот уплатува по 33% од нивната заработувачка. Слободните професионалци (новинари, уметници, книжевници, трговци, ситни стопанственици и земјоделци) во пензискиот фонд уплатуваат од 15 до 20% од примањата. Во Италија моментално има вработено повеќе од 20 милиони луѓе, додека бројот на корисниците на пензија е само малку помал, околу 16 милиони. Имено, во оваа земја пензиите се наследуваат, па по смртта на сопругот или сопругат, преживеаниот брачен другар, покрај својата, ја добива и неговата/нејзината пензија. Оттука, голем број лица примаат по две пензии. Според важечките прописи во старосна пензија се оди со 60 (жени) и 65 години (мажи) и најмалку 20 години работа. Во пензионерските денови може и порано да се ужива, по 35 години работа. Во тој случај пензионер се станува веќе со 57 години. Пензијата од 1995 година се пресметува врз основа на уплатите од сите години работа (пред тоа се земале пет, па десет, па дваесет), а секој работник на крајот од работниот век има право на отпремнина во висина од просечната плата помножена со годините на стажот. Реформата на пензискиот систем започна од 2008 година, кога во старосна пензија се заминува со 70, односно 65 години и 40 години работен стаж. Работодавецот од 2008 година, по потреба, може да го продолжи работниот однос со лицето кое има 40 години стаж. Во тој случај, парите што се издвојуваат за неговата пензија ги уплатува директно на работникот и така му ја зголемува платата. Реформата што ја спроведе Владата на Берлускони предизвика остри полемики, но повеќе е плод на надмудрување на двата политички блока, отколку на суштинските разлики, иако на сите им било јасно дека човечкиот век се продолжил и дека е неопходно да се промени системот, за да не доживее пропаст.

8. ГЕРМАНИЈА – ПРОДОЛЖУВАЊЕ НА СТАРОСНАТА ГРАНИЦА

Скоро 24 милиони пензионери, Германија годишно ја чинат фантастични 251 милијарди евра.

Просечната пензија на работниците е близу 900 евра месечно, на службениците 1.000, а оние кои се осигурени преку цеховските пензиски фондови

(лекари, адвокати, уметници) примаат во просек по 1.200 евра. Пензиските фондови се одвоени, независни, но контролирани од државата. Одамна постои приватно дополнително пензиско осигурување во разни форми. Секако, просекот не зборува многу за оние кои се на минимум од околу 500 евра, ниту за оние кои примаат месечно три, пет, десет и повеќе илјади евра. Во Германија постои практика фирмите на своите менаџери, а понекогаш и на сите вработени, дел од добивката да им ја уплатуваат во пензиски фондови. Поединци, меѓу кои е и министерот за финансии, уплатиле големи суми и така одбегнале оданочување и си обезбедиле спокојна старост. Неодамна е откриено дека уште во шеесеттите години на минатиот век државата ги дотира пензиските фондови. За минатата година тоа е околу 4,5 милијарди евра, ни два проценти од вкупните трошоци, но со децении долгот на државата „сама по себе“, како збирен дефицит на буџетот на кој се плаќа камата, се натрупал на неверојатни 1.500 милијарди. Се разбира, не само поради пензии. Сега сериозно се размислува и за намалување на пензиите и за потполна промена на системот. Бидејќи досега вработените и работодавците придонесиле ги плаќале по пола, секое работно место во Германија е оптоварено со поголеми трошоци отколку што е тоа во другите делови на светот, во кое капиталот „бега“. Затоа на младите постојано им се порачува да не сметаат на крајот од работниот век на „државна“ пензија, туку сами да се погрижат за староста. Проблемот е во тоа што тие мора да плаќаат за пензиите на своите претходници, а истовремено да издвојуваат и за себе. Германците одат во пензија со 65 години старост или 40 години стаж, а во некои случаи е можна и предвремена пензија, со помош на отпремнини. Веќе се предлага продолжување на старосната граница на 67, па и 70 години! Основицата за пензијата е околу 75% од последната плата.

9. САД – ПЕНЗИЈАТА ТРЕТИНА ОД ЗАРАБОТУВАЧКАТА

Во САД услов за остварување право на пензија е лицето да има навршени 65 години старост, но ова не е законски лимит кога луѓето мора да престанат да работат. Теоретски, Американците можат да работат додека се чувствуваат способни, а многумина тоа и го прават, бидејќи пензиите не се многу високи.

Минималната пензија изнесува 300 долари, а просечната пензија е околу една третина од просечната плата во САД, некаде околу 800 долари месечно, што тешко може да ги покрие трошоците за живот, посебно скапите здравствени услуги и лекови. Покрај социјалното осигурување кое обезбедува само минимум средства во деновите по пензионирањето, во САД многу е застапено приватното односно доброволното пензиско осигурување. Средствата од дополнителните пензии во рамки на различните шеми на пензиско осигурување се од исклучителна важност за финансиската сигурност на пензионерите и нивните семејства. Во доброволните пензиски друштва се користат неколку начини на плаќање на дополнителниот придонес кои се категоризирани во пензиски шеми и тоа:

- 401(к) - пензиска шема која е спонзорирана од страна на работодавачите

Оваа пензиска шема е основана од страна на работодавачите и тие се најважниот дел од приватниот пензиски систем во САД. Во 1996 година во САД се регистрирани околу 230.000 401К пензиски шеми со околу 35 милиони членови. Ваквите пензиски шеми се присутни во сите стопански сектори, а најмногу во производството, финансиите и трговијата, каде што претпријатијата ги обезбедуваат овие пензиски шеми за своите вработени.

Табела 5. Најзначајни карактеристики на 401К шемите во 1996 г.³³
Table 5. Most significant characteristics of the 401K schemes in 1996.

Број на шеми	230.000
Вкупно членови (во 000)	34.495
Број на активни членови (во 000)	30.834
Вкупна актива (во милиони долари)	1.061.494 \$

³³ Извор: United States Department of Pension and Welfare Benefits Abstracts of 1996, Washington DC, Printing Office 1999

401K пензиската шема името го има добиено по бројот на членови и тие започнале да се користат во 80-тите години на минатиот век и од страна на работодавачите се најчесто предложувани на вработените. 401K шемите уште се познати под името шеми на редуцирана заработувачка, бидејќи вработените самоволно ги намалуваат своите плати за сметка на вложување во пензиската шема. Овој вид на пензиска шема работодавачот ги основа заедно со некоја банка или осигурителна компанија и тие ги креираат инвестициските опции. Значајна карактеристика на 401K пензиските шеми е што прибраните средства и приносите од инвестирањето не се сметаат за приход сè до моментот на подигање од индивидуалната сметка и не се оданочуваат. Преку 401K пензиските шеми работодавачот има за цел да привлече што поквалитетен кадар. Со прибраните средства од 401K шемата може да се купуваат и акции од претпријатието. Со одење во пензија акумулираните средства од 401K шемата може да бидат исплатени на три начини:

- исплата на целиот износ - при оваа исплата членот плаќа данок;
- вложување на средствата од 401K шемата во IRA (индивидуална пензиска сметка) – и на овие исплати се плаќа данок;
- средствата од 401K шемата може да се третираат како пензија - доколку лицето оди во инвалидска пензија должен е да назначи и негов потенцијален наследник во случај на смрт;
- **403Б пензиска шема која се користи од страна на вработени кои работат во непрофитни организации (образование) - 403Б шемата уште се нарекува и TSA шема (tax-sheltered annuity – ануитети со даночни олеснувања).** Придонесите што се плаќаат во оваа пензиска шема се од 20 до 25% од платата на вработениот кој е член на оваа пензиска шема.
- **Koehn пензиска шема која ја користат самовработените лица –** Оваа пензиска шема се користи кај самовработените лица или од страна на сопствениците на мали претпријатија. Оваа пензиска шема името го има

добиено според Eugen Koegh конгресмен од Бруклин кој оваа шема за легализација ја предложил во 1962 година.³⁴

- **SEP** пензиска шема - неа ја користат вработените во помали претпријатија.

Овие пензиски шеми-планови обезбедуваат средства кои се пласираат на финансискиот пазар и се инвестираат во развој на градовите, изградба на нови фабрики и друго. Приватните пензиски друштва во САД имаат долга традиција и нивниот почеток е поврзан со American Express Company уште во 1875 година, а второто приватно пензиско друштво датира од 1880 година кое е формирано од страна на Baltimore and Ohio Railroad Company. Во наредните 50 години се формирале околу 400 пензиски друштва и тоа повеќето во железницата, банкарството и друго. Развојот на пензиските друштва кај производствените претпријатија во овој период е побавен од причини што тие се помлади во својот развој и сè уште не се сретнале со проблемите околу исплатата на пензиите. Иако пензиските друштва датираат од втората половина на 19 век, сепак значителен развој тие имаат во 40-тите години од 20 век, со напомена дека нивниот развој продолжува и денес. Во САД постојат три основни извори за право на пензија и тоа:

- по пат на социјално осигурување;
- со користење на пензиски програми финансирани од страна на работодавачите;
- со индивидуална програма за остварување на самостојна пензија.

Претходно е наведено дека во САД вработените за да остварат право на пензија старосната граница е со 65 години навршена старост за двата пола, а минималниот период за плаќање на придонеси за пензиско е 10 години, додека за полна пензија придонесот треба да се плаќа 35 години. Усогласувањето на пензиите се врши во однос на порастот на цените. Низа години наназад во САД се нагласуваат проблемите во социјалното осигурување коишто можат да доведат до негов колапс, бидејќи сè повеќе се намалуваат финансиските резерви, а се

³⁴ Д-р Т.Ракоњац-Антиќ, Пензиско и здравствено осигурување, Економски факултет, Белград, 2008 г., стр. 67

зголемува бројот на корисници. Поради ваквата состојба дојде до потреба од дефинирање на нов пензиски систем и разрешување на настанатите проблеми. За таа цел во 1994 година се формира Комисија од експерти за социјално осигурување и таа понуди три решенија.

1. Како прво решение Експертската комисија има предложено да се отворат индивидуални пензиски сметки на осигурениците во рамките на социјалното осигурување и според прибраните средства и начинот на кој тие средства се инвестираат да се одреди пензијата на осигуреникот. Но членовите на Експертската комисија за ваквото решение не се едногласни од причини што кај социјалното осигурување и обезбедувањето на старосна пензија не треба да постои разлика и не може да се дозволи поединецот да сноси ризик, туку тоа треба да го прави државата според принципот на солидарност (pay as you go).
2. Вториот предлог на Експертската комисија се однесува на тоа да се отворат индивидуални пензиски сметки со што помал дел од пензискиот надомест ќе го финансира државата, а поголемиот дел тоа ќе го прават поединците.
3. Третото решение е да се изнајдат начини на намалување на буџетскиот дефицит на социјално осигурување, а останатото не треба да се менува.

Општо земено, експертскиот тим смета дека најдобро решение за пензискиот систем е да се смени начинот на инвестирање на средствата од социјалните придонеси, односно да не се инвестира во државни хартии од вредност туку да се инвестира во попрофитабилни хартии од вредност, како што се акциите и дел од одговорноста од овој вид на осигурување да премине кај осигурениците.

Покрај пензиското осигурување во склоп на социјалното осигурување, како друг извор се и професионалните пензиски шеми кои се финансираат од страна на работодавачите. Овие професионални пензиски шеми се формирани од две причини:

- Поголем број на пензионери сметаат дека пензиите од социјалното осигурување се недоволни за одржување на саканиот животен стандард;
- Придонесите на работодавачите и вработените имаат даночни олеснувања, односно придонесите не подлежат на даноци.

Во САД постојат два вида на пензии. Првиот вид на пензии се остварува според должината на работниот стаж и висината на платите. Вработените немаат посебна сметка, бидејќи до уплатените пари за поддршка на пензиите раководи трустот кој го воспоставува работодавецот.

Вториот вид на пензии е од редовна уплата на придонесот на одредена сметка која ја воспоставува работодавецот за секој вработен.

Во педесеттите години од минатиот век 17 вработени издржувале еден пензионер, денес тројца вработени издржуваат еден пензионер. Во иднина се стравува дека ќе има толку стари луѓе, што работоспособните нема да можат да ги издржуваат. Американскиот пензиски систем се развил во многу комплицирани структури, но извесно е дека претставува значајна компонента на финансискиот систем на САД. Средствата за пензионирање изнесувале преку 12 трилиони долари во 2003 година.

10. ВЕЛИКА БРИТАНИЈА - ДВОСТОЛБЕН ПЕНЗИСКИ СИСТЕМ

Во Велика Британија почнувајќи од 70-тите години на минатиот век во функција е двостолбен пензиски систем. Ваквиот пензиски систем е составен од два столба и тоа првиот столб обезбедува основна пензија и вториот столб обезбедува задолжително осигурување на дополнителна пензија. Ако еден вработен е член на пензиско осигурување во рамки на компанијата каде што работи, истиот се ослободува од законската обврска за дополнително пензиско осигурување, а исто така ако осигуреникот е и член на некој приватен пензиски фонд. Ваквиот начин на осигурување е ставен во функција од 1986 година и е најчест случај во Велика Британија. Овој начин на функционирање на пензискиот систем овозможува капитализација на средствата и се овозможува преку

различни даночни олеснувања и законски одредби. Пензискиот систем во Велика Британија започнал да функционира во 19 век, но во 1908 година со закон е овозможена финансиска помош за старите и изнемоштени лица. Социјалното осигурување како задолжително осигурување за прв пат со закон е утврдено во 1911 година. Во еден извештај од 1942 година кој бил составен од лорд Бевериџ имало два предлога. Првиот предлог бил дека сите облици на социјално осигурување кои егзистирале во Велика Британија се обединат во еден систем што треба да биде поекономичен и порационален, и вториот предлог дека со социјалното осигурување се покриваат егзистенцијалните потреби на пензионерите без присуство на други извори на приход. Во 50-тите години од минатиот век врз основа на овој извештај се вовел новиот систем за пензиско осигурување, со кој се обезбедиле државни пензии и истите ги задоволувале основните животни потреби за егзистенција. Оние вработени кои сакаат подобар животен стандард во староста преку пензиски шеми (occupational pension schemes) ги остваруваат дополнителните средства, но и понатаму вработените со пониски примања не се во можност да го подобрат нивниот скромн буџет. Заради ваквите појави во 1995 година се овозможи да профункционира системот „пензија поврзана со заработувачката (earnings-related pension)“ за сите вработени коишто не можат да го направат тоа преку пензиските шеми. Во 70-тите години од минатиот век со Законот за социјално осигурување почна да се применува нова пензиска шема позната како SERPS (State- Earnings-Related Pension Scheme), која и до ден-денес функционира. Претходно истакнав дека пензијата во Велика Британија се состои од два столба - основен и дополнителен. Дополнителниот дел од пензијата е во корелација со коефициентот на заработувачката на поединецот во текот на неговиот работен век, и максималниот износ на дополнителната пензија е 25% од заработувачката. Иако од 1986 година функционира pay as you go системот, сепак за самовработените лица е овозможено да имаат лични пензиски сметки познати како money purchase. Државата по пат на низа даночни олеснувања, потоа соработка и кооперација на државните и приватни пензиски фондови, како и преку законската регулатива има голема контрола над работењето на пензиските фондови. Старосната граница за одење во пензија кај

мажите е 65 години, а кај жените е со 60 години навршена старост, додека определувањето на пензиската основица се индексира со порастот на цените. Велика Британија исто така е земја која се судрува со проблемот на старо население и има потреба во иднина на направи некои реформи во својот пензиски систем.

11. ПЕНЗИСКИОТ СИСТЕМ ВО ЈАПОНИЈА

Во Јапонија пензискиот систем е воспоставен уште во 1924 година, а промени има направено во 1965 и 1973 година. Покрај државното пензиско осигурување во Јапонија е доста развиено и приватното пензиско осигурување, односно приватни пензиски фондови. Придонесот кој работодавачот го уплатува за вработените се смета како трошок и не се оданочува, додека исплатата на пензиите е оданочена. Пензиските фондови функционираат како јавни компании и се основани од работодавачите и вработените. Управувањето на пензиските фондови се врши преку управни одбори (составени од 14 до 68 члена) во кои работниците и работодавачите еднакво партиципираат со ист број на членови. Придонесот за пензиско осигурување се уплатува најмалку 30 години, додека за полна пензија е потребно да се врши уплата на придонесот до 40 години. Усогласувањето и пресметката на пензиите се врши во однос на порастот на цените. Во Јапонија право на пензија се стекнува со 60 години старост за двата пола.

12. ПЕНЗИСКИОТ СИСТЕМ ВО ШВЕДСКА

Уште од 1996 година Шведска започна со реформи во својот пензиски систем, додека најголемите реформи се случија во 1998 година. Пред да се воведат реформите пензискиот систем на Шведска се состоеше од:

- државен систем на пензиско осигурување;
- дополнително-задолжително пензиско осигурување.

Со државниот пензиски систем се овозможува еднаква пензија, а со дополнителното-задолжително пензиско осигурување се обезбедува дополнителна пензија која зависи од висината на уплатените придонеси од 15 најквалитетни години. Индексацијата на пензиите се врши во согласност со порастот на цените. Вака конципираниот пензиски систем е изменет во 1996 година и оттогаш функционира единствен систем на пензиско осигурување, каде што има два дела од кои се создава единствена пензија.³⁵ Плаќањето на придонесот се состои од два дела, и тоа првиот е во висина од 16,5% од платата, а другиот е 2% од платата врз база на капитално финансирање. Прибраните придонеси се собираат на индивидуални сметки преку кои се остварува и камата која го рефлектира просечниот пораст на платата.³⁶ Право на пензија се стекнува со 61 година старост, но ако лицето се одлучи да оди во пензија подоцна добива и додатни средства кои ја зголемуваат неговата пензија. Дополнителниот придонес од 2% се уплатува во фондирани (капитализирани) фондови или во штедни фондови со кои управува државата. Од напред кажаното може да се заклучи дека шведскиот *pay as you go* пензиски систем е приватно управуван.

³⁵ Д-р Т.Ракоњац -Антиќ, Пензиско и здравствено осигурување, Економски факултет, Белград, 2008 г., стр.172

³⁶ How das Swedens PAYG sistem work-Finance& Development Published by the IMF-2001, str.6

IV дел

РАБОТЕЊЕТО НА ПЕНЗИСКИТЕ ДРУШТВА И НИВНИТЕ ПРИНОСИ

1. БАНКИ-ЧУВАРИ НА ПЕНЗИСКИТЕ ФОНДОВИ ВО Р. МАКЕДОНИЈА

Чувар на имотот на пензиските фондови и тоа на задолжителните и доброволни пензиски фондови е институција на која □ е доверена одговорноста за чување на средствата на пензиските фондови, а нејзините функции се утврдени во врска со чувањето на средствата тие се утврдени со Законот за задолжително и доброволно капитално финансирано пензиско осигурување. Друштвото е должно да одбере единствен чувар на имотот, кому ја доверува одговорноста за чување на средствата на пензиските фондови со кого склучува договор за чување на имотот. Во период од пет години кога започна да функционира задолжителното капитално финансирано осигурување како чувар на имот се јави Народна банка на Република Македонија, а сега тоа се КБ Прво пензиско друштво и НЛБ Тутунска банка.

1.1. КБ Прво пензиско друштво

КБ Прво пензиско друштво произлезе од реформите во пензискиот систем во Република Македонија, а неговата основна дејност е управување со пензиски фондови. Друштвото е основано во јуни 2005 година од Комерцијална банка АД со Прва покојинска дружба Љубљана и управува со два пензиски фонда:

- КБ Прв отворен задолжителен пензиски фонд - Скопје

(во рамките на вториот пензиски столб) и

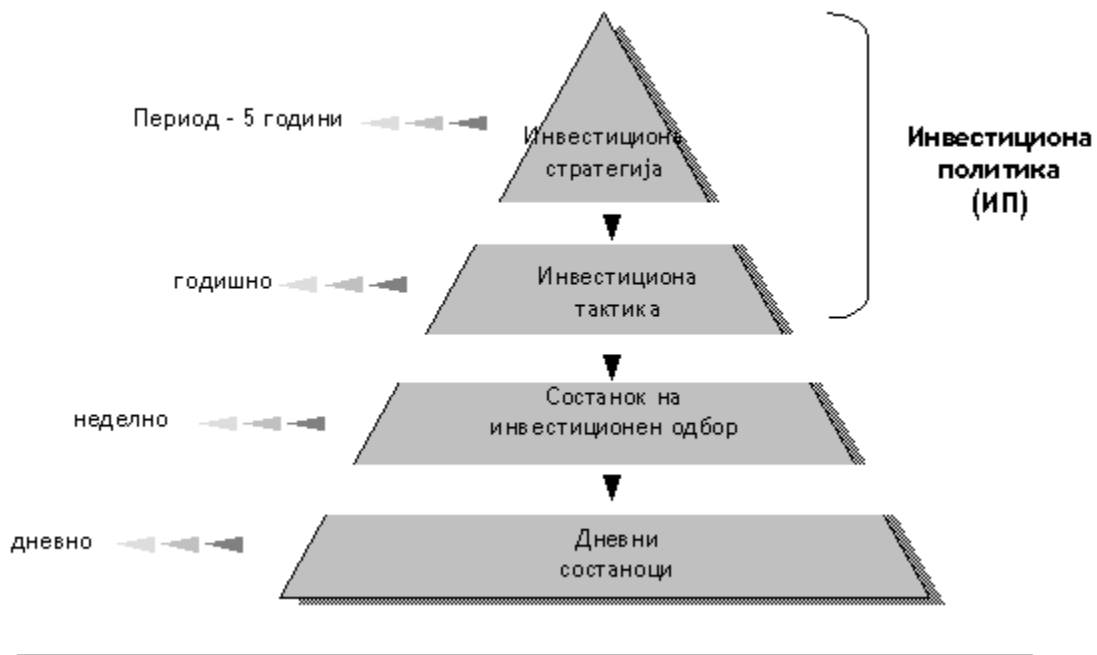
- КБ Прв отворен доброволен пензиски фонд - Скопје

(во рамките на третиот пензиски столб).

Целта на овие друштва е да се создаде вредност за членовите на фондовите со кои управуваат, да се заштитат интересите на членовите, да се овозможи сигурност на нивните средства и да се создаде профит со соодветно инвестирање. Работејќи за остварување на својата цел КБ Прво пензиско друштво има реализирано над 100 милиони евра во управување и 138.000 членови и времено распределени лица на Задолжителниот пензиски фонд. Инвестиционата политика и стратегија на КБ Прво пензиско друштво АД Скопје е да ги инвестира средствата според строго дефинирани правила и принципи и со супервизија од страна на Агенцијата за супервизија на капитално финансираното пензиско осигурување, додека Чуварот на имот ги чува средствата на фондот одвоено од средствата на Друштвото.

Процесот на инвестирање на КБ Прв отворен задолжителен пензиски фонд е поделен во четири (4) одделни чекори кои го претставуваат „Top down“ пристапот.

Процесот на инвестирање содржи два документа и тоа Инвестициона стратегија и Инвестициона тактика, што заедно ја чинат Инвестиционата политика на КБ Прв отворен задолжителен фонд – Скопје. Инвестиционата политика е така структурирана за да овозможи доволна флексибилност за непропуштање на можностите за инвестирање, но воедно да дава параметри кои обезбедуваат претпазливост и грижливост во извршување на инвестиционите цели и ограничувања.



Слика 9. Пирамида (топ даун пристап во процесот на финансирање)
 Graphic 9. Top-down approach in the process of financing

Документот за инвестиционата стратегија содржи елементи со следнава содржина:

- очекувања на макроекономските движења;
- инвестициски цели;
- историски принос;
- инвестициски ограничувања;
- инвестициски ризик;
- структура на портфолиото;
- стратегија на класификација на инструментите;
- инвестициски критериуми;

- обврски;

- шема на процесот на инвестирање.

Овој документ ги претставува главните цели и долгорочната основа на процесот на инвестирање на КБ Прв отворен задолжителен пензиски фонд. Инвестиционата политика се подготвува за период од пет години и се ревидира најмалку еднаш во период од три години. Управниот одбор ја разгледува усогласеноста на инвестиционите активности со Инвестиционата стратегија еднаш во период од шест месеци или во пократки периоди во зависност од пазарните услови кои го наложуваат тоа.

Инвестиционата тактика за управување со средствата на КБ Прв отворен доброволен пензиски фонд се подготвува еднаш годишно во согласност со процесот за инвестирање и петгодишната инвестициона стратегија со можност за ревизија на секои шест месеци.

Со инвестиционата тактика се обезбедува:

- тактичка алокација на средствата на фондот;
- прецизни насоки на средствата на фондот;
- симулации за перформансите на фондот по поединечни класи на средствата за периодот на инвестирање;
- резултати и претпоставки на инвестициските насоки;
- одредување на целниот принос.

Инвестициската стратегија на КБ Прв отворен задолжителен пензиски фонд има три главни цели и тоа:

- обврската за тековна и идна корист да биде адекватно основана на трошковно-ефективен начин;
- да обезбеди долгорочен раст на средствата при соодветно ниво на ризик;
- постигнување на долгорочни супериорни приноси.



Слика 10. Пита (структура на инвестициите на КБ Прв пензиски фонд)³⁷
 Graphic 10. Pie chart (structure of the investments of the KB first pension fund)

1.2. НЛБ - Тутунска банка

Со донесувањето на измените на Законот за задолжително и доброволно капитално финансирано пензиско осигурување се овозможи услугата на банка-чувар на имотот на пензиските фондови покрај НБРМ да ја вршат и деловни банки, меѓу кои покрај Комерцијална банка е и НЛБ Тутунска банка, од октомври 2009 година. НЛБ Нов пензиски фонд има инвестициона стратегија која е основниот документ што ја одредува политиката на вложувањето на средствата од Отворениот задолжителен пензиски фонд при НЛБ пензиски фонд АД Скопје и претставува план за инвестирање на средствата во различни видови финансиски

³⁷ www.mapas.gov.mk

инструменти со цел да се обезбеди највисок принос, притоа земајќи ги предвид целите, толеранцијата на ризикот и инвестицискиот хоризонт во интерес на членовите на пензискиот фонд.

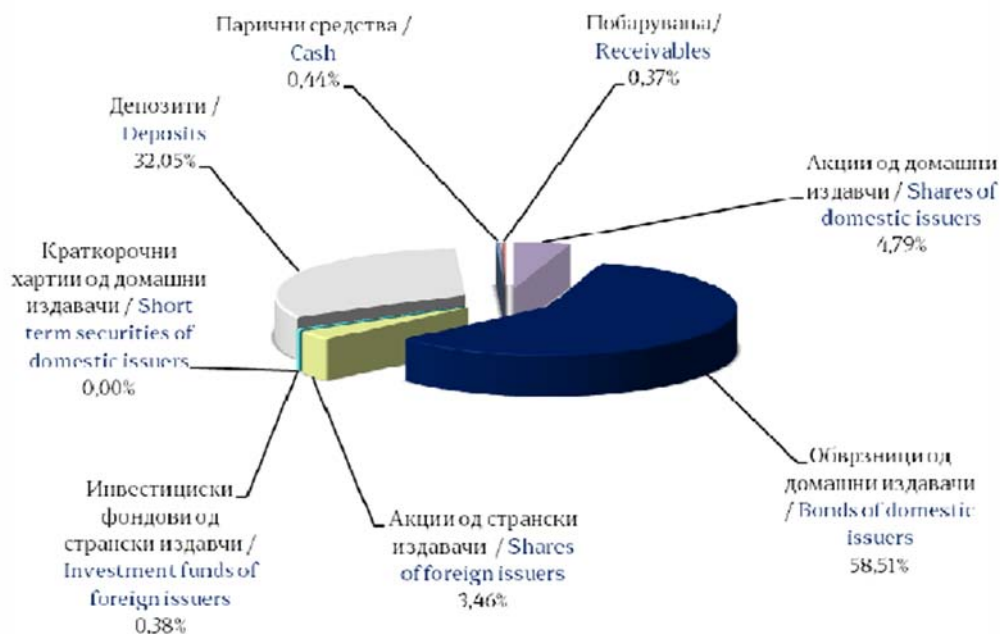
Инвестиционата стратегија примарно е детерминирана од законските ограничувања поврзани со инвестирањето на средствата од задолжителните пензиски фондови кои се наведени во статутот на НЛБ пензиски фонд и пропишани од страна на Агенцијата за супервизија-МАПАС, како и од изборот на пристапот при инвестирањето на средствата. Фондот има единствено портфолио и во неговата најсимплифицирана поделба портфолиото на фондот го сочинуваат четири категории на инструменти:

- должнички инструменти (обврзници и записи);
- банкарски депозити;
- акции;
- документи за удел и акции на инвестициони фондови.

Структурирањето на портфолиото на Фондот се реализира врз основа на Top down пристапот, кој воедно претставува основен пристап при инвестирањето, дефинирано според Стратегијата, а истиот притоа обезбедува:

- Дефинирање на стратешка структура на алокација на портфолиото, преку одредување на таргети за одделните основни категории на инструменти, во однос на нивната географска и секторска алокација. Овој пристап овозможува согледување и оптимално искористување на можностите што ги нудат дозволените инструменти, дозволените пазари и избор на оптимална инвестициона алокација.
- Тактичка алокација на портфолиото во рамки на која се дефинира подетална структура и се дефинираат дозволените отстапувања од утврдениот таргет за конкретната група на инструменти. Во рамките на микроалокацијата се прави избор и селекција на конкретни инструменти според основните критериуми од политиката за избор и селекција на финансиските инструменти и алокација на

средствата на задолжителниот и доброволен пензиски фонд. При изборот на конкретниот инструмент, во зависност од која група инструменти припаѓа, се утврдуваат соодветни показатели за инструментот и издавачот кои се оценуваат и следат и кои претставуваат основен критериум за микроселекција на одреден инструмент.



Слика 11. Пита (структура на инвестициите на НЛБ Нов пензиски фонд)³⁸
 Graphic 11. Pie chart of the structure of investments of NLB new pension fund

Тековно НЛБ Тутунска банка ја врши функцијата на банка-чувар на имотот на задолжителниот и доброволниот пензиски фонд.

³⁸ www.mapas.gov.mk

Принос на задолжителните пензиски фондови во 2010 година

Приносот на задолжителните пензиски фондови на годишно ниво по периоди изнесува:

Период	НЛБ Скопје	КБ прв задолжителен фонд
31.03.2007-31.03.2010	3,32%	4,15%
30.06.2007-30.06.2010	2,12%	2.89%
30.09.2007-30.09.2010	1,92%	2,92%
31.07.2007-31.07.2010	2,67%	3,97%

Приносот на задолжителните пензиски фондови е променлив и не значи дека приносите од изинатиот период ќе се остварат и во иднина. Приносот на индивидуалната сметка зависи од приносот на задолжителните пензиски фондови и од надоместоците наплатени од друштвото.

Принос на доброволни пензиски фондови во 2010 година

Приносот на доброволните пензиски фондови сведен на годишно ниво по периоди изнесува:

Период	НЛБ Скопје	КБ
31.12.2009 - 31.12.2010	4.40%	6,67%

Приносот на доброволниот пензиски фонд е променлив и не значи дека приносите од изминатиот период ќе се остварат и во иднина. Приносот на доброволните индивидуални сметки и професионалните сметки зависи од

приносот на доброволниот пензиски фонд и од надоместокот наплатен од друштвото.

ЗАКЛУЧОК

Пензискиот систем во Република Македонија постои повеќе од 50 години. Овој систем бил формиран кога населението било помладо и бил создаден да го прераспореде придонесот помеѓу генерации на вработените граѓани, обезбедувајќи задолжително пензиско и инвалидско осигурување за сите. Ваквиот пензиски систем добро функционираше околу 50 години. Во моментот кога пензискиот систем на Македонија почна да созрева, поволните услови за тековно финансирање почнаа полека да стагнираат, со што стапката на наталитетот почна да опаѓа, а квалитетот на животниот век се продолжи со подобрените услови на живот. Исто така, со периодот на транзиција, односно преминот од планска во пазарна економија, стапката на вработување значително се намали. Како резултат на сите овие промени кои ја зафатија, нашата земја придонесе државата да троши повеќе на пензии и да се создаваат поголеми дефицити од порано. Поголемиот јавен дефицит и другите глобални економски промени кои влијаат врз работната структура доведоа до слаб пораст на платите, помалку средства од придонесот за ПИО кое доведе од потреба за реформи во пензискиот систем. Сериозната финансиска ситуација во која се најде Фондот на ПИОМ и пензискиот систем во 1993 година ги натера државните органи да бараат алтернативни решенија на овој финансиски проблем. Помеѓу поважните фактори кои објаснуваат зошто Р. Македонија се одлучи за реформи во пензискиот систем се социјално-економските и демографските фактори. Преминот од планска во пазарна економија доведе да голем број на претпријатија во своето работење прикажат загуби, со што работниците беа прогласувани за стечајци или технолошки вишоци, а голем број на претпријатија банкротираа и не постоеше можност за нивно санирање туку тие се ликвидираа. Со овие банкротства бројот на невработени порасна и стапката на невработеност се зголеми некаде околу 30%. Како резултат на стареењето на населението, подобрениот квалитет на живот, подобрените услови за пензионирање бројот на пензионери значително се зголеми и тој за периодот од 1990 до 2000 година порасна за 69%. Според тогашниот Закон за ПИО, работниците во пензија заминуваа само со навршениот

работен стаж кој за мажи изнесуваше 40 години, а за жени 35 години. Од демографски аспект може да се види дека бројот на старо население се зголемува, иако во регионот нашата земја се смета дека има релативно младо население.

Сериозната финансиска ситуација во која се најде пензискиот систем во 1993 година и постојаното намалување на соодносот на активни осигуреници и пензионери во Р. Македонија ја натераа државата да бара алтернативно решение на овој проблем и неговото решавање започна со воведувањето на реформите во пензискиот систем. Финансиските институции, како што се Светска банка и Меѓународниот монетарен фонд во овој период беа заинтересирани да помогнат на Р. Македонија во процесот на реформирање на пензискиот систем. Најреална помош понуди Светската банка која имаше голем притисок не само за Македонија, туку и во другите централноисточни и југоисточни земји кои беа во транзиција. Во основа, проектот за реформите на пензискиот систем се спроведе и сè уште се спроведува со помош на Министерството за труд и социјална политика, претставници од Владата, Фондот на ПИОМ, Министерството за финансии и Народна банка на Р. Македонија. Овој проект и спроведувањето на реформите добија помош преку програмите на Светската банка, Холандската влада и УСАИД. Исто така, овој проект е финансиран и од страна на Светската банка преку кредит наменет за Социјалниот сектор, кој е одобрен во 1997 година. За да започнат пензиските реформи во Р. Македонија, покрај финансиската помош со кредитот од Светската банка, во Македонија беа присутни и експерти од Светска банка кои помагаа во спроведувањето и реализирањето на пензиските реформи. Со започнувањето на реформите и нивната примена беше потребно да се направи комбинација на постојниот пензиски систем и новите промени, и поради тоа се направи да започне да функционира како повеќеслоен пензиски систем.

Воспоставувањето и егзистирањето на повеќеслоен пензиски систем како комбиниран систем од јавен, тековно финансиран и капитално однапред финансиран пензиски систем во Република Македонија се очекуваат како

придобивки и предности за поединецот, така и за пензискиот систем во целина и за економијата.

Гледано од аспект на поединецот, ваков систем обезбедува поголема сигурност, бидејќи финансирањето на пензиите ќе се врши од два односно три извора. На овој начин ќе се постигне диверзификација на ризиците што секој систем ги носи сам по себе. Имено, на демографскиот удар кој ги погаѓа сите тековно финансирани системи остануваат имуни капитално финансираните пензиски системи, додека економско-пазарните и берзанските законитости имаат свое влијание само врз капитално финансираните системи. Оттука, постоењето на комбиниран пензиски систем обезбедува тие еден со друг да се потпомагаат со нивно дополнување и полесно амортизирање на ризиците, со што се постига повисок степен на сигурност. Исто така, со воведувањето на лични (индивидуални) сметки со цел да се инвестираат средствата што се акумулираат на тие сметки дава можност за обезбедување на поголеми приходи за старите денови.

Транспарентноста на работењето на овој вид пензиски систем е важна карактеристика од причини што поединецот во секое време ќе знае со колку средства располага на својата сметка, во какви инструменти е инвестиран неговиот имот и каква добивка се остварува од инвестирањето.

Во однос на целокупниот пензиски систем, повеќеслојноста помага во постигнување на солвентен пензиски систем и тоа на долгорочен план, што е цел на секоја држава при креирањето на својата социјална политика. Имено, со намалувањето на обемот на државниот пензиски систем за сметка на воведување на капитално финансиран систем, долгорочно обврските на државниот систем ќе се намалат со што истовремено ќе се постигне намалување на јавната потрошувачка за делот на пензиите. За разлика од тековно финансираниот пензиски систем кој не ги поттикнува заштедите на населението поради генерациската солидарност, системот на капитално финансирана основа ќе има влијание на зголемување на националните заштеди и тоа долгорочно, кое воедно ќе претставува инструмент за развој на финансискиот пазар и зајакнување на моќта на инвестирањето што ќе резултира врз порастот на економијата. Сите

осигуреници кои се членови на вториот пензиски столб месечно на својата индивидуална сметка акумулираат средства од придонесот за ПИО сè до моментот на исполнување на условите за пензија. Лицата кои се членови на третиот пензиски столб на својата индивидуална сметка исто така континуирано акумулираат средства. Задолжителните и доброволни пензиски фондови кои се отворени инвестициски фондови на пазарот на капитал имаат голема улога и се јавуваат како институционални инвеститори.

Значењето на институционалните инвеститори, посебно на инвестициските фондови првенствено се гледа во нивното сè поголемо учество во финансиските активи на земјите со развиен финансиски пазар. Конкурентноста на фондовите се гледа и во преминот на штедењето од класичното банкарство во институционално, пред сè поради поголемите приноси кои фондовите може да ги овозможат на своите клиенти. Динамичниот пораст го карактеризираат неколку фактори меѓу кои се:

- фондовите даваат повисоки приноси (повисоки од орочените депозити и депозитите по видување);
- релативна сигурност (според диверзификацијата на портфолиото);
- релативно висок степен на ликвидност (бидејќи акциите на фондовите може да се продадат на пазарот на капитал).

Поради ова институционалните инвеститори се катализатори на штедењето кон инвестирање во финансискиот систем во високоразвиените земји. Земјите со недоволно развиен финансиски пазар што сè уште се во транзиција и каде што сè уште се одвива сопственичката трансформација, која претставува комплексен и не така краток економски процес, за да се остварат и исполнат треба да има определени политички и економски предуслови. За нивно исполнување сепак е потребен еден подолг временски период под услов државата веднаш да има пристапено кон потребните реформи во стопанскиот и финансискиот систем. Доколку не бидат задоволени одредените услови не постои основа дека ќе има поголема заинтересираност за инвестициските и пензиски фондови на нашиот пазар. За непречена работа на фондовите основен предуслов е развиен, здрав,

конкурентен и слободен финансиски пазар. Нашиот пазар на капитал сè уште е во развој и не познава многу финансиски инструменти, но сепак работата на пензиските и инвестициски фондови како институционални инвеститори го поддржува и настојува да го прошири нивното влијание.

Развојот на институционалните инвеститори како нови финансиски посредници има големо влијание и на процесот на финансиското посредување. Пред развојот на пензиските фондови како институционални инвеститори, претпријатијата и домаќинствата имаа ограничени алтернативи за инвестирање и прибирање на финансиски средства. Развојот на овие институции кога е во прашање финансирањето на претпријатијата со посредство на финансискиот пазар, каде што како водечки инвеститори се пензиските фондови, така и во поглед на пласманот на штедните влогови на населението исто така со посредство на пензиските фондови, доведува до високоприносни вложувања. Овие два процеса доведоа до зголемување на ефикасноста во процесот на финансиското посредување.

Со развојот на институционалните инвеститори, како што се фондовите каматните стапки на депозитите кај банките и штедно-кредитните асоцијации, станаа многу осетливи на движењето на каматните стапки (стапката на принос) на пазарот на капитал. Со развојот на пензиските и инвестициските фондови на претпријатијата им се овозможи на полесен начин да дојдат до финансиски средства, додека на населението се овозможи нивните штедни влогови да ги пласираат во атрактивни и поприфатливи инструменти, со што се дојде до намалување на трошоците и зголемена ефикасност во финансиското посредување. Со развојот на пензиските и инвестициски фондови значително се збогати структурата на финансискиот систем во пазарната економија и пазарот на капитал.

Во Република Македонија реформиранiot пензиски систем се очекува да обезбеди долгорочна стабилност на пензискиот систем и сигурност на своите осигуреници во пензионерските денови. Сигурноста на системот се согледува во:

- тристолбна структура - постоењето на државен пензиски фонд и на приватни пензиски фондови доведува до намалување и до поделба на демографските и економските ризици, со што се постигнува долгорочна стабилност на пензискиот систем;
- институциите на системот и начинот на нивно функционирање во единствениот систем;
- одвоеноста на средствата на приватните пензиски фондови од друштвата за управување со нив;
- строго дефинирани правила на инвестирање на средствата од вториот столб;
- гаранциите од државата за 80% надомест на средствата на приватните пензиски фондови;
- постојана контрола на институциите на пензискиот систем и високите казни предвидени за незаконско работење.

Според гореизложеното може да се донесе заклучок дека ако сакаме порелаксиран живот на стари години потребно е денес да се штеди, но штедењето да биде преку уплаќање на дополнителни придонеси во третиот пензиски столб за постарите лица пред да наполнат 55 години, а помладите иако се членови на двата пензиски столба и тие да размислат за уплати во третиот столб.

КОРИСТЕНА ЛИТЕРАТУРА

1. Агенција за супервизија на капитално финансирано пензиско осигурување, МАПАС, www.mapas.gov.mk
2. Д-р Живко Атанасовски, Јавни финансии, Економски факултет, Скопје 2005 година
3. Весник БИЗНИС – НЛБ пензија плус- инвестиција за посигурна иднина – среда 01.06.2009 година
4. Дневен весник ВЕСТ, Државата нема да гарантира за парите од третиот пензиски столб, понеделник 14.5.2007 година
5. Дневен весник ВЕСТ, Ќе се отворат нови пензиски друштва, понеделник 17.12.2007 година
6. Дневен весник ВЕСТ, Работиме за помали пензии, сабота 11.6.2010 година
7. Д-р Јадранка Мршиќ, докторска дисертација, 2005 година
8. Закон за социјално осигурување, Службен весник на РМ број 17/97, член 135-138
9. Харви Розен и Тед Гејер, Јавни финансии, 2008 година
10. КБ Прв пензиски фонд, Комерцијална банка АД Скопје, www.kb.com.mk
11. Нов пензиски фонд при НЛБ Тутунска банка АД Скопје, www.npf.com.mk
12. Роберт Холцман и Ричард Хинц, Поддршка на доходот во доцниот животен век во 21 век – меѓународна перспектива за пензиските системи и реформи –2005 година
13. Портфолија на Тутунска банка и Комерцијална банка
14. Питер С. Розе, Раководење со комерцијални и инвестициони банки, 2008 година
15. Реформиран пензиски систем, ФПИОМ, 2005 година
16. Реформите во пензискиот систем, МАПАС, 2005 година
17. Службен весник на РМ број 9/2000, 29/2007 и 12/2009 година

18. Талески Петар, Нов пензиски систем, Монетарна реч, Скопје, 2005 година
19. ФПИОМ, www.piom.com.mk
20. Дејан Б. Шошкиќ, Хартије од вредности, Управљање портфолиом и инвестициони фондови, 2000 година
21. Д-р Ристо Христов, Политика на социјален развој, Економски факултет, Скопје, 2004 година
22. Investiman funds as Intermediaries of privatization – 1994 edited by Marko Simoneti, Dusan Triska
23. Nicholas Barr (2000), Reforming pensions: Myths truths and policy choices (Working paper WP 00/139) Washington DC – Funds monetaire international
24. www.broker.com.mk
25. www.pravo.org.mk-dokument and laws
26. www.primeko.com.mk
27. Д-р Татјана Ракоњац Антиќ, Пензиско и здравствено осигурање, Економски факултет, Београд, 2008 година
28. М-р Хасан Прелиќ, Реформиран пензиски систем, Економски факултет, Сараево, 2007 година