

პენსიის „კაპიტალით დაფარვა“ მცდარი გზაა?

დავიდ მუმი / ერიქ თურქი
დეკემბერი 2017

- ფინანსური ბაზრის კრიზისმა უდიდესი ზეგავლენა იქონია „კაპიტალით დაფარულ“¹ პენსიებზე. მართალია, გარკვეული კრახის შემდეგ, მდგომარეობა ერთგვარად განიმუხტა, თუმცა ფინანსური ბაზრების არასტაბილურობა მაინც გარკვეულ რისკებთანაა დაკავშირებული. აქედან გამომდინარე, სამომავლო პერსპექტივით, საკმაოდ პრობლემურია „კაპიტალით დაფარვა“ დაბალი გრძელვადიანი საპროცენტო დონის გათვალისწინებით.
- საპენსიო სისტემის ნაწილობრივი პრივატიზაციის მომხრეების არგუმენტაციით, საზოგადოების ასაკის მატების გამო, შეზღუდულია სახელმწიფო საპენსიო სისტემების დაფინანსება. ამდენად, ნაწილობრივი პრივატიზაცია გარდაუვალია. მიუღებელია ის არგუმენტი, თითქოსდა საზოგადოება, დღევანდელის მსგავსად, მომავალში ველარ შეძლებს სახელმწიფო პენსიების დაფინანსებასა და მას შეეძლება მხოლოდ კერძო საპენსიო უზრუნველყოფა. ხელენიფება თუ არა საზოგადოებას უზრუნველყოფის გარკვეული დონის შენარჩუნება, დამოკიდებულია არა იმაზე, მოხდება თუ არა ვალდებულებების უპირატესად სახელმწიფო თუ კერძო დაფინანსება, არამედ მის უნარსა და მზად-ყოფნაზე, გამონახოს საამისოდ აუცილებელი სახსრები.
- საპენსიო სისტემებს გააჩნიათ ერთი და იგივე დანიშნულება: ისინი ფულადი შემოსავლებით აღჭურვავენ პენსიონერებს, რომელთა დაფინანსებაც ხდება შრომითი შემოსავლების აქტივებიდან. ამგვარად, არსებული ღირებულების განკარგვის შესაძლებლობები დასაქმებულებიდან გადადის საპენსიო ასაკის მქონე ადამიანებზე. ერთის მხრივ, შესანარჩუნებელია პენსიონერთა თაობების შესაძლებლობები, ხოლო, მეორეს მხრივ, „აქტიურმა თაობებმა“ უარი უნდა თქვან გარკვეულ შესაძლებლობებზე. ამ თვალსაზრისით, არანაირი მნიშვნელობა არ აქვს დასაქმების პერიოდში ქონების დაგროვებას, რამეთუ ესეც მხოლოდ მცდელობაა სამომავლო ღირებულების ნაწილობრივი მოთხოვნის უზრუნველყოფისა.

კაპიტალით დაფარვა, როგორც ფიქცია

პირველ რიგში, განვმარტოთ ტერმინი: „კაპიტალით დაფარვის პროცედურა“ ერთგვარი მოჩვენებითი უზრუნველყოფაა, ანუ, იმგვარი სახის უზრუნველყოფა, რომელიც უბრალოდ არ არსებობს. ამ შემთხვევაში, იგულისხმება, რომ პენსიონერთა მოთხოვნები „დაიფარება კაპიტალით“ და, სავარაუდოდ, სამომავლო პენსიების დაფინანსება არ იქნება დამოკიდებული „ახალგაზრდების“ მზადყოფნაზე.

სხვაგვარად რომ ვთქვათ, გადანაწილებითი დაფინანსების სისტემა დაეფუძნება მხოლოდ სათუო დაპირებას. კერძოდ, რომ მხოლოდ ასაკოვანი ადამიანები მიიღებენ შრომითი საქმიანობის აქტივებს. მსგავსი შეხედულება არასწორი დასკვნის შედეგია. საპენსიო უზრუნველყოფის ნებისმიერი სისტემა უნდა ეფუძნებოდეს დასაქმებულიდან პენსიონერზე რესურსების ტრანსფერს, ყველა მისგან გამომდინარე შესაძლო დამოკიდებულებასთან ერთად. ამიტომაც ლოგიკურია საუბარი ფინანსურ ბაზარზე დამოკიდებული და არა „კაპიტალით დაფარვის“ მოდელზე დამოკიდებული სისტემის არსებობაზე.

ფინანსურ ბაზარზე დამოკიდებულება არ ამარტივებს დაფინანსებას

საპენსიო სისტემის ნაწილობრივი პრივატიზაციის მომხრეების არგუმენტაციით, საზოგადოების ასაკის მატების გამო, შეზღუდულია სახელმწიფო საპენსიო სისტემების დაფინანსება (მაგალითად, ეკონომიკური თანამშრომლობისა და განვითარების ორგანიზაცია, ევროკომისია, მსოფლიო ბანკი, მრავალი ქვეყნის მთავრობა და, ბუნებრივია, ფინანსური მრეწველობაც). ამდენად, ნაწილობრივი პრივატიზაცია გარდაუვალია. მიუღებელია ის არგუმენტი, თითქოსდა საზოგადოება, დღევანდელის მსგავსად, მომავალში ვეღარ შეძლებს სახელმწიფო პენსიების დაფინანსებასა და

მას შეეძლება მხოლოდ კერძო საპენსიო უზრუნველყოფა. ხელეწიფება თუ არა საზოგადოებას უზრუნველყოფის გარკვეული დონის შენარჩუნება, დამოკიდებულია არა იმაზე, მოხდება თუ არა ვალდებულებების უპირატესად სახელმწიფო თუ კერძო დაფინანსება, არამედ მის უნარსა და მზადყოფნაზე, გამონახოს საამისოდ აუცილებელი სახსრები. სამომავლო „ვალდებულებების შესასრულებლად“, უწინარეს ყოვლისა, გადამწყვეტია მომავალში რეალური მთლიანი შიდა პროდუქტის მოცულობის განსაზღვრა.

მეტი საყრდენი სვეტი – მეტი უსაფრთხოება?

რისკის დივერსიფიკაცია ხშირად სახელდება გადანაწილებითი დაფინანსებისა და „კაპიტალით დაფარული“ მოდელის შერეული სისტემის სავარაუდო სარგებლად (მაგალითად, რურუპი, 2014წ., ეკონომიკური თანამშრომლობისა და განვითარების ორგანიზაცია, 2013წ.). გადანაწილებითი დაფინანსების მოდელი დამოკიდებულია დასაქმებისა და შრომითი შემოსავლების განვითარების პროცესებზე, ხოლო კაპიტალით დაფარული სისტემის სწორად ფუნქციონირებისათვის კი გადამწყვეტია ფინანსური ბაზრის ამონაგები. ამდენად, ამ ორივე კომპონენტის კომბინირება კიდევ უფრო გააძლიერებს უზრუნველყოფას, რამეთუ უფრო მომგებიანია არა „ყველა კვერცხის ერთ კალათაში მოთავსება“, არამედ ხელფასის ხელსაყრელი ცვალებადობა და ფინანსური ბაზრის ამონაგები.

თუმცა აქ ერთმანეთშია არეული ორი ასპექტი: ის გარემოება, რომ, გადანაწილებით დაფინანსებული მოდელით, შეუძლებელია თანხების ფინანსურ ბაზრებზე გადატანა, სრულიადაც არ ნიშნავს, რომ დაფინანსება უნდა შემოიფარგლოს მხოლოდ სახელფასო თანხებითა ან შრომითი საქმიანობის შემოსავლებით. სახელმწიფო საპენსიო სისტემებმა შეიძლება მოიზიდონ ასევე შემოსავლის სხვა წყაროები, რაც მოითხოვს საკმარისად მაღალ, მხოლოდ გადასახადებიდან დაფინანსებულ თანხებს². ქონებისა და

1. აქ: კაპიტალით უზრუნველყოფილი

კაპიტალის შემოსავლების დაბეგვრა წარმოქმნის დაფინანსების ამ წყაროებს, უშუალო კაპიტალდაბანდების გარეშე.

გადანაწილებით დაფინანსებული საპენსიო სისტემის დაფინანსების (პოტენციური) საფუძველია მთლიანი შიდა პროდუქტი. პენსიების დაფინანსება ხდება ბიზნესსექტორში შემოსულ თანხებსა და საგადასახადო შემოსულობებიდან. დაფინანსება არ იზრდება პენსიის რამდენიმე სვეტზე გადანაწილებით.

„კაპიტალით დაფარული“ პენსიების მზარდი შენონადობა კი ხელს უწყობს ფინანსური ბაზრის განვითარებაზე დამოკიდებულების ზრდას. ამასთან, უმჯობესდება სამომავლო პენსიების ოდენობის არასტაბილურობაც. ნომინალური საბაზრო ღირებულება სისტემატურად ვითარდება, ხოლო ფინანსური ბაზრების ამონაგები კი დიდ რყევებს განიცდის.

ნებისმიერი საპენსიო სისტემა სატრანსფერო სისტემაა

კაპიტალით დაფარული პენსიების სისტემის მომხრეები აღნიშნავენ, რომ აუცილებელია (ასაკის მატების გამო, საპენსიო უზრუნველყოფის მიზნით), დაზოგვაზე წინასწარი ზრუნვა. აღნიშნული არგუმენტი ეფუძნება იმ მოსაზრებას, რომ მთელმა საზოგადოებამ დაზოგოს და ამგვარად დააფინანსოს სამომავლო გადახდები. ინდივიდუალურადაა შესაძლებელი, დანაზოგითა ან დავალიანებით, შემოსავლებისა თუ მათი გამოყენების ცხოვრების სხვადასხვა ეტაპებზე გადანაწილება (თუმცა, მხოლოდ გარკვეული ჩარჩო-პირობების საფუძველზე, რომელზე ზეგავლენის მოხდენაც შეუძლებელია). ეს წარმოუდგენელია

საზოგადოებრივი თვალსაზრისით, რამეთუ, ერთის მხრივ, სახეზეა დამზოგველთა საპროცენტო ამონაგები თუ ფინანსური ქონება, ხოლო, მეორეს მხრივ, მოვალეთა საპროცენტო დანახარჯი თუ ფინანსური დავალიანება. ეკონომიკური თვალსაზრისით, შემოსავლების ცხოვრების წლებზე ინდივიდუალურად გადანაწილება შედეგია დამზოგველთა და მოვალეთა შორის რესურსების ტრანსფერისა. ეკონომია და დავალიანება სინქრონულად მუდმივად ათანაბრებს ერთმანეთს. არც ანმყოსა და არც მომავალშია შესაძლებელი მეტის ათვისება, ვიდრე წარმოება. ამდენად, პენსიების „წინასწარი დაფინანსება“ რეალურად შეუძლებელია.

საპენსიო სისტემებს მუდმივად გააჩნიათ ერთი და იგივე დანიშნულება: ისინი ფულადი შემოსავლებით აღჭურვავენ პენსიონერებს, რომელთა დაფინანსებაც ხდება შრომითი შემოსავლების აქტივებიდან. ამგვარად, არსებული ღირებულების განკარგვის შესაძლებლობების დასაქმებულებიდან გადადის საპენსიო ასაკის მქონე ადამიანებზე. ერთის მხრივ, შესანარჩუნებელია პენსიონერთა თაობების შესაძლებლობები, ხოლო, მეორეს მხრივ, „აქტიურმა თაობებმა“ უარი უნდა თქვან გარკვეულ შესაძლებლობებზე. ამ თვალსაზრისით, არანაირი მნიშვნელობა არ აქვს დასაქმების პერიოდში ქონების დაგროვებას, რამეთუ ესეც მხოლოდ მცდელობაა სამომავლო ღირებულების ნაწილობრივი მოთხოვნის უზრუნველყოფისა.

მოთხოვნის შესრულება ხორციელდება ფინანსურ ბაზარზე დამოკიდებულ სისტემებში, პირველ რიგში კი, დასაქმების პერიოდში შექმნილი ქონების გასხვისებით. როგორც წესი, მყიდველიც დასაქმებული პირია, რომელიც, თავის მხრივ, ქონების შექმნით, ზრუნავს საპენსიო უზრუნველყოფაზე, რამეთუ მისი შემოსავლის გარკვეული ნაწილი გადადის პენსიონერებზე. საპენსიო უზრუნველყოფის ორივე სისტემა დამოკიდებულია იმაზე, რათა მომავალმა თაობებმა შეინარჩუნონ ეს მოდელი, იქნება ეს თანხები თუ საგადასახადო ვალდებულებები, ქონების შექმნა ან პროცენტებისა თუ ქირის გადახდა.

2. დავალებზე დაფუძნებული არასადაზღვევო ვალდებულებების შესასრულებლად აუცილებელია შესაბამისი საგადასახადო დაფინანსება, სამართლიანობის პრინციპიდან გამომდინარე, მხოლოდ „დიფერენცირებული სიკვდილიანობის“ ფენომენის საფუძველზე. (სიცოცხლის მოსალოდნელი ხანგრძლივობა და სოციალურ-ეკონომიკური სტატუსი, შემოსავლის, ქონებისა და ა.შ. მიხედვით). ყოველივე ეს საკმაოდ დამაჯერებელი არგუმენტია, ძირითადად, შემოსულობებით დაფინანსებულ სისტემებში პენსიების დასაფინანსებლად, და ნაწილობრივ მოითხოვს, როგორც მინიმუმ, საგადასახადო სახსრების მობილიზაციას.

ყველაზე მნიშვნელოვანი განსხვავება „კაპიტალით დაფარვისა“ და გადანაწილებითი დაფინანსების მოდელს შორის მდგომარეობს არა ტრანსფერის ხასიათში, არამედ მის განსხვავებულ მექანიზმებში. გადანაწილებაზე დაფუძნებული, სახელწიფოსაპენსიოსისტიმაში არსებული რეალური ტვირთის გადანაწილება ხორციელდება გადანყვეტილების მიღების საერთოსაზოგადოებრივ გამოთანაბრებაზე ორიენტირებული, დემოკრატიული პროცესების მეშვეობით. ამის საპირისპიროდ, ტვირთის გადანაწილების გადანყვეტილება მიიღება საბაზრო მექანიზმების გზით, ფინანსურ ბაზარზე დამოკიდებული სისტემების ფარგლებში.

„გამოთანაბრება“ ხდება ქონების ღირებულების და რენდიტების ურთიერთმისადაგებით. მოსახლეობის საპენსიო სტრუქტურის რადიკალური ცვლილებები განაპირობებს დამზოგველთა და გამფლანგველთა ურთიერთქმედებას, რის შედეგადაც უნდა მოხდეს ფასიანი ქაღალდების კურსის პროცენტების ჰარმონიზაცია. რაც უფრო მეტი ადამიანი დაზოგავს ერთდროულად საპენსიოდ, მით უფრო დაბალი იქნება საპროცენტო წნეხი, ხოლო ქონების ღირებულება კი გაიზრდება. რაც უფრო გაფართოვდება კაპიტალით დაფარვაზე გადასვლის პროცესი, მით უფრო გაძლიერდება ეფექტი. ქონების გაუფასურება სახეზეა იმ შემთხვევაში, როდესაც პენსიაზე ერთდროულად გავლენ „გადატვირთული წლები“ ადამიანები და, ამის გამო, შეიზღუდება შემოსავლების ტრანსფერის შესაძლებლობები. პენსიონერთა სასარგებლოდ უზრუნველყოფა ხორციელდება ტრანსფერის აქტივებიდან („asset meltdown“). ეს არის სავალდებულო თაობათაშორისი გამოთანაბრება.

ფინანსური ქონება რეალური კაპიტალის წინააღმდეგ

უნყოფს თუ არა ხელს ძირითადი ინვესტირებული კაპიტალი, „კაპიტალით დაფარვის“ ფარგლებში, სამომავლო ღირებულების წარმოქმნას? შესაძლებელია თუ არა ამგვარად საპენსიო დაფინანსების გამარტივება? ამ კონტექსტში გადამწყვეტი

მნიშვნელობა აქვს ძირითადი, რეალური და ფინანსური კაპიტალის ერთმანეთისაგან გამოიჯვანას.

მატერიალური ქონების გახშირებული წარმოქმნა მართლაც ეხმარება საზოგადოებას „ასაკის მატების ხარჯების“ გადახდაში. ეს დადებითად აისახება სამომავლო ღირებულებაზე. რაც უფრო მაღალია ძირითადი ინვესტირებული კაპიტალი, მით უფრო მაღალია შრომის პროდუქტიულობა. ეს კი ნიშნავს, რომ თვითოეულ დასაქმებულზე შეიძლება შეიქმნას მეტი სიკეთე და მომსახურება. იგივე ეხება დასაქმებისა და განათლების უფრო მაღალ დონესა და ტექნოლოგიურ პროგრესს. ამგვარად, საზოგადოებას ექნება უფრო მეტი რეალური სიკეთე და ვალდებულება, რისი გადანაწილებაც შესაძლებელია იქნება თაობებს შორის.

ძირითად კაპიტალში განხორციელებული დამატებითი ინვესტიციები ბევრად უფრო განსხვავებული მოვლენაა, ვიდრე ფინანსური ქონების საპენსიო ფონდებში მობილიზაცია. ფინანსური ქონების ზრდა განაპირობებს რეალური კაპიტალის ფინანსური შეფასების „გაბერვას“, მისი უშუალოდ ზრდის გარეშე. აქციებისა და ფასიანი ქაღალდების კურსის „გაბერვა“ ვერც პენსიების საკითხს ამარტივებს და ვერც ეკონომიკის პროდუქტიულობას უწყობს ხელს. „პენსიის დაზოგვის“ ფორსირება, ფაქტობრივად, უფრო მეტად ხელს უშლის, ვიდრე უწყობს რეალური კაპიტალის ზრდას. რეალური ინვესტიციები არ არის დამოკიდებული ეფექტური მოთხოვნის ოდენობაზე, რომელიც იზღუდება ფორსირებული დაზოგვით. საბიუჯეტო სექტორში დამატებითი ეკონომია ნიშნავს, უწინარეს ყოვლისა, კერძო საბიუჯეტო გასაღების შემცირებასა და კომპანიებისათვის შემოსავლების კლებას. სამწარმოო სექტორის რეაქცია ბრუნვის შემცირებაზე, შესაძლებლობების შეზღუდვასა და გასაღების გაუარესებულ მოლოდინზე იქნებოდა ინვესტიციების ძირითად კაპიტალში შემცირების წინაპირობა, როგორც მათი დავალიანებით დაფინანსებული გაზრდა (სამომავლო ძირითად ინვესტირებულ კაპიტალზე უარყოფითი ზეგავლენით).

არასწორი დასკვნაა, რომ რაც უფრო მეტი ფული დაბანდება ფინანსურ ბაზრებზე, მით უფრო გაუმჯობესდება საპენსიო უზრუნველყოფა. იგივე ეხება ინდექსებსაც. მთლიან შიდა პროდუქტთან მიმართებაში „საპენსიო ქონების“ ოდენობა გამოიყენება საპენსიო სისტემების უზრუნველყოფის რეიტინგის საზომ ერთეულად (Mercer 2016; Allianz 2016). სწორედ სახელმწიფო დავალიანების მიმართ არსებული სკეპტიკური დამოკიდებულების მქონე ქვეყნებშია გასათვალისწინებელი, რომ, ტრადიციულად, „საპენსიო კაპიტალის“ სიკეთე მოიცავს სახელმწიფო სესხს (ეკონომიკური თანამშრომლობისა და განვითარების ორგანიზაცია, 2015წ., 193).

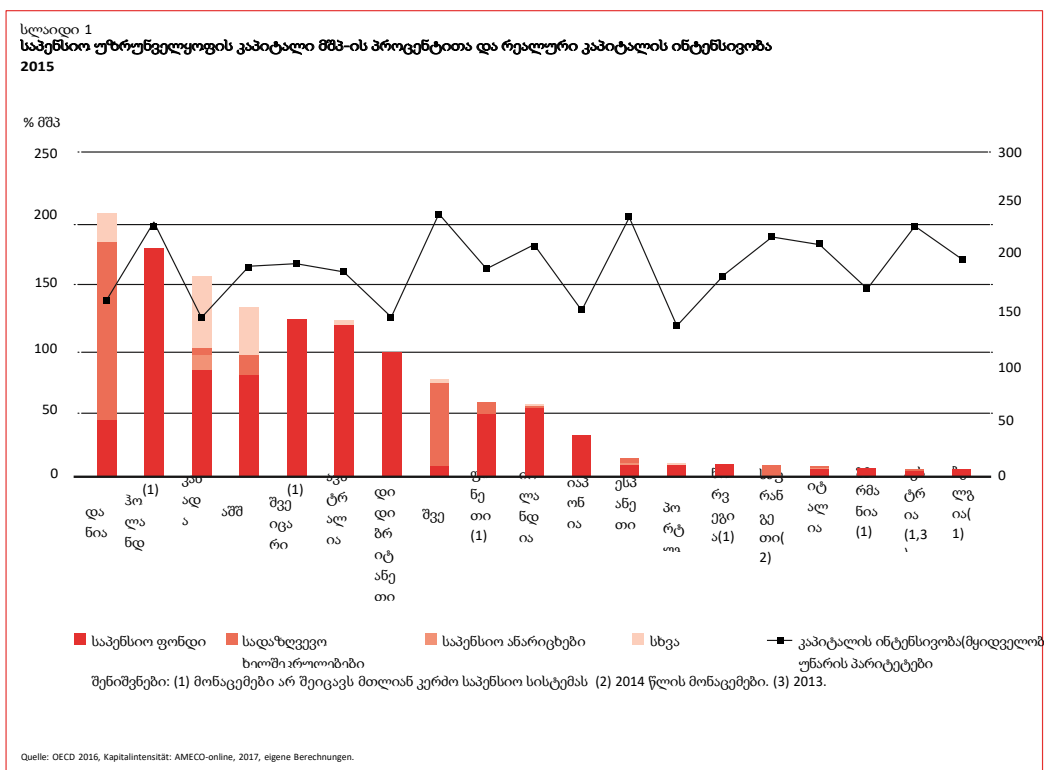
რეალობაც ცხადყოფს (იხ. სურათი 1), რომ არ არსებობს არანაირი ურთიერთკავშირი საპენსიო ფონდის მიერ მართულ ქონებასა და რეალური კაპიტალის წარმოქმნის შესაძლებლობებს შორის. რეალური კაპიტალის ინტენსივობისა (მყიდველობითი უნარიანობის პარიტეტებში თვითოეულ დასაქმებულზე დაურიცხავი ძირითადი ინვესტირებული კაპიტალის მიხედვით) და საპენსიო ქონების (საპენსიო უზრუნველყოფის კაპიტალზე მთლიან შიდა პროდუქტთან შეფარდებაში) ერთმანეთთან შედარება ხაზგასმით ადასტურებს, რომ ორივე განზომილებას შორის

არ არსებობს დადებითი ურთიერთშეფარდება. რეალური კაპიტალის ინტენსივობის ოდენობა აშკარად დამოკიდებულია სხვა ფაქტორებზეც (ვიდრე ეს არის საპენსიო ქონების ფარდობითი ოდენობა).

რისკის დივერსიფიკაცია საზღვარგარეთ დაბანდებით?

„კაპიტალით დაფარული“ საპენსიო მოდელის კიდევ ერთი სარგებელია ის, რომ შესაძლებელია მისი უცხოეთში გადატანა/დაბანდება. დაფინანსების საფუძველი არ შემოიფარგლება მხოლოდ ეროვნული ეკონომიკით, როგორცაა, მაგალითად, გადანაწილებითი დაფინანსების სისტემა. ზემოთ აღწერილი პროცესი ფართოვდება საზღვარგარეთ გადატანის შემთხვევაში, ტრანსნაციონალური ტრანსფერის კონტექსტში (და მისი რეალურ-ეკონომიკური დაფარვა შესაბამისი საექსპორტო ნაშთით). ამგვარად, ადამიანი უკეთ მომზადებული ხვდება საპენსიო ასაკს.

თავს იჩენს ახალი შესაძლებლობებიც. თუმცა, არსებული რისკი არა მხოლოდ იზრდება, არამედ ჩნდება კიდევ დამატებითი რისკებიც. გადამწყვეტი მნიშვნელობისაა, თუ საიდან სად მოხდება გადატანა. საყოველთაოდ ცნობილია,



რომ ასაკის დადგომა ჩვეულებრივი მოვლენაა (განსხვავებული ამოსავალი მდგომარეობის საფუძველზე), რომელიც განსაკუთრებულად ეხება ეკონომიკურად ძლიერ რეგიონებს. ამდენად, გადატანა უნდა ხდებოდეს იმ ქვეყნებში, სადაც ასაკის მატების შედარებით დაბალი მაჩვენებელია. კაპიტალის ბაზრის შესაძლებლობები ერთგვარად შეზღუდულია განვითარებად ქვეყნებში, სადაც კაპიტალის ნაკადი მიმართულია გონივრული და რენტაბელური საინვესტიციო პროექტების დასაფინანსებლად.

აღნიშნული პირობების დარღვევის შემთხვევაში, მოსალოდნელია არასტაბილური პროცესები, რომლებმაც შეიძლება კაპიტალის მოდინებისას განაპირობონ „გადახურება“ და „გადაჭარბება“. ამ პროცესებმა კი შეიძლება გამოიწვიოს „sudden stop“-ი („ავარიულად შეჩერება“) და, შესაბამისად, პანიკური საპირისპირო მოძრაობა და კაპიტალის უეცარი გადინება. ეს პროცესები შეინიშნებოდა სამხრეთ-აღმოსავლეთ აზიის ქვეყნებში ფინანსური ბაზრის მძიმე კრიზისის დროს (1997-98წწ.), რომელიც მოგვიანებით გადაიზარდა მრავალწლიან ეკონომიკურ კრიზისში (შთიგლიცი, 2002წ.).

ზედმეტი რისკის შემცველია სტრატეგია, რომელიც განასახიერებს ქონების ათწლეულობის განმავლობაში უცხოეთში გადატანას, ხოლო შემდეგ, ასევე ათწლეულობით, მის უკუპროცესს. ქონების ბედი ხომ უცხოეთში დამოკიდებულია იმ ქვეყნის ეკონომიკურ და პოლიტიკურ ფაქტორებზე, რომლებიც სცილდება ამ კონკრეტული ქვეყნის ფარგლებს.

ვალდებულებების ბალანსის ნაშთის გერმანული მაგალითი ნათელს ჰფენს იმ ეკონომიკურ ხარჯებს, რომელთა მოსალოდნელი შედეგიც არის „საერთაშორისო დივერსიფიკაცია“. უცხოეთში დაბანდებული ქონების ღირებულების ზრდა, ევროს შემოსვლის შემდეგ, დაახლოებით 1/3-ით ნაკლები იყო იმ ღირებულებაზე, რომელიც დაიანგარიშება ვალდებულებების ბალანსის ნაშთიდან (იობგესი, 2014წ.). ამას განაპირობებს სავალუტო კურსისა და ფასიანი ქაღალდების კურსის ცვალებადობა. ქონების

უცხოეთში გადატანის სტრატეგია, რომლის დროსაც ხდება ქონების 1/3-ის გაუფასურება, არ შეიძლება იქნეს განხილული, როგორც საპენსიო უზრუნველყოფის გონივრულად გათვლილი ნაბიჯი.

ამ კონტექსტში მხედველობიდან არ უნდა გამოგვჩქეს, რომ გერმანიაში ვალდებულებების ბალანსის ნაშთის მასიური ზრდა და გაზრდილი უცხოური დავალიანება არანაირ კავშირში არ არის („საპენსიო უზრუნველყოფის“ მიზნით) უცხოეთში დაბანდებული ქონების დამატებით აკუმულაციასთან. მზარდი უცხოური დავალიანების საპირწონე არის არა საბიუჯეტო სექტორის გაზრდილი დაზოგვითი კვოტა, არამედ სამენარმეო სექტორისა და სახელმწიფოს მხრიდან დავალიანების მზადყოფნის შემცირება (ფლასბეკი, 2017წ.).

აუცილებელია „კაპიტალით დაფარვის“ უფრო რეალისტური შეფასება

ფინანსურ ბაზარზე დამოკიდებული სისტემები არარეზისტენტულია დემოგრაფიული ცვლილებებისადმი. თუმცა, მათი დახმარებით, უფრო ნაკლებად შესაძლებელია მასშტაბური გონივრული შემოსავლების უზრუნველყოფა (გამძაფრებული დემოგრაფიული ჩარჩო-პირობების ფონზე).

საპენსიო სისტემების დასაფინანსებლად, გადამწყვეტი მნიშვნელობა აქვს იმას, თუ რა სახის ჩარჩო-პირობები არსებობს დღესდღეობით, რომლებიც მომავალშიც უზრუნველყოფენ თითო სულ მოსახლეზე მაღალ და ხარისხიან დასაქმებას, განათლების დონეს, ძირითად ინვესტირებულ კაპიტალს. საპენსიო დანაზოგების ფორსირება არ მოიტანს არანაირ დადებით შედეგს. ის გარემოება, რომ „კაპიტალით დაფარულმა“ საპენსიო სისტემამ შეიძლება უზრუნველყოს პენსიის გადახდა, წარმოადგენს ფაქტობრივად მართულ სტრატეგიას, დემოგრაფიული განვითარების სტრატეგიის ეკონომიურად და სოციალურად უკეთ განხორციელების მიზნით.

ავტორები

დავით მუმი ეკონომისტი; კერძო დასაქმებულთა და მუშა-მოსამსახურეთა პროფკავშირების ორგანიზაციული დეპარტამენტის უფროსი /DJP(GPA-djp) ვენა.

ერიქ თურქი მაგისტრი, ეკონომისტი, დასაქმებულთა და მუშა-მოსამსახურეთა პალატის საპენსიო ექსპერტი, ვენა.

გამოყენებული ლიტერატურის სარჩევი

Allianz 2016: International Pension Papers 1/2016 2016 Pension Sustainability

Index, http://projectm-online.com/app/uploads/Allianz_2016_Pension_Sustainability_Index.pdf

AMECO Database, http://ec.europa.eu/economy_finance/ameco/user/serie/SelectSerie.cfm (30.6.2017).

Flassbeck, Heiner 2017: Verteilung, Arbeitslosigkeit und Arbeitszeit, Linz, 16. Januar 2017, https://media.arbeiterkammer.at/ooe/arbeitszeitkonferenz/TK8-Verteilung_Arbeitslosigkeit_Arbeitszeit_Heiner_Flassbeck.pdf (30.6.2017).

Joebges, Heike 2014: Zur Problematik der deutschen Leistungsbilanz- überschüsse, in: WISO direkt, Juni 2014, <http://library.fes.de/pdf-files/wiso/10823.pdf> (30.6.2017).

Mercer 2016: Melbourne Mercer Global Pensions Index, 2016.

OECD 2013: Pensions at a Glance 2013, Paris.

OECD 2015: Pensions at a Glance 2015, Paris.

OECD 2016: Global Pension Statistics. Pension Markets in Focus 2016, Paris.

Rürup, Bert; Huchzermeier, Dennis; Böhmer, Michael; Ehrentraut, Oliver 2014: Die Zukunft der Altersvorsorge vor dem Hintergrund von Bevölkerungsalterung und Kapitalmarktentwicklungen, Düsseldorf.

Stiglitz, Joseph 2002: Die Schatten der Globalisierung, Berlin.

Imprint

© 2017

ფონდის ებერტის ფონდი

გამომცემელი: ეკონომიკური და სოციალური პოლიტიკის დეპარტამენტი

Godesberger Allee 149, 53175 Bonn Fax 0228 883 9202; 030 26935 9229, www.fes.de/wiso

ფონდის მხრიდან გამოცემაზე პასუხისმგებელი პირები: თომას აბსმაირი, სევერინ შმიტი, ეკონომიკური და სოციალური პოლიტიკის დეპარტამენტი დაკვეთა/კონტაქტი: wiso-news@fes.de

წინამდებარე გამოცემაში გამოთქმული მოსაზრებები შეიძლება არ ემთხვეოდეს ფონდის პოზიციას.

დაუშვებელია ფონდის მიერ გამოცემული მასალების ფონდის წერილობითი თანხმობის გარეშე კომერციული მიზნით გამოყენება.