

Dolgoročna tveganja trenutne ureditve pokojninskega sistema v Sloveniji za finančno stabilnost

Odbor za finančno stabilnost (OFS) skuša z identificiranjem, spremljanjem in ocenjevanjem tveganj za finančno stabilnost zmanjšati kopičenje sistemskih tveganj. Pri tem ocenjujemo, da je vzdržnost pokojninskega sistema nujna za finančno stabilnost države, žal pa različne analize kažejo, da naš pokojninski sistem dolgoročno ni vzdržen. Prebivalstvo Slovenije je izpostavljeno tveganju zmanjšanja dohodkov ob upokojitvi, saj pokojninski sistem temelji na pretočnem (prvem) stebru, ki pa v prihodnosti zaradi demografskih sprememb brez prilagoditev ne bo zmožel tolikšnega bremena. Ker vsako poseganje v pokojninski sistem zahteva družbeni konsenz, se nam zdi čas pred volitvami primeren za začetek širše razprave o potrebnih spremembah na tem področju.

V okviru projekta tehnične podpore, ki ga financira Evropska unija, je OECD¹ januarja 2022 predstavil poročilo o slovenskem pokojninskem sistemu. V njem je nanizanih več možnih ukrepov, katerih sprejetje bi izboljšalo vzdržnost pokojninskega sistema. S tem pozivom želimo poudariti nujnost sprememb na področju dodatnega pokojninskega zavarovanja (drugi steber), ki bi med drugim povečale vključenost institucionalnih vlagateljev (bank, zavarovalnic in pokojninskih skladov) v pokojninski sistem, s tem pa posredno prispevale tudi h krepitvi domačega trga kapitala.

OFS ob tem ugotavlja, da je struktura finančnega premoženja slovenskih gospodinjstev drugačna kot v ostalih državah evroobmočja, saj imajo gospodinjstva skoraj polovico finančnega premoženja v obliki vlog in gotovine. V evroobmočju imajo gospodinjstva več premoženja naloženega v bolj dolgoročne premoženjske oblike – lastniške vrednostne papirje in enote investicijskih skladov ter v življenjska in pokojninska zavarovanja, ki hkrati povečujejo vzdržnost njihovih pokojninskih sistemov. Previdnost slovenskih gospodinjstev se je še dodatno okrepila po razglasitvi pandemije v letu 2020. Negotove razmere in nizke obrestne mere so odvrčale varčevalce od vezave sredstev, zato so se močno okrepile vloge na vpogled, medtem ko so se vezane vloge zmanjšale. Varčevalci so prihranke puščali na računih pri bankah, te pa so jih ob zmanjšanem kreditiranju usmerjale predvsem na račune k centralni banki, kjer so se visoka presežna sredstva tudi v preteklem letu obračunavala po negativni obrestni meri. Slovenija tako ostaja v skupini držav evroobmočja z največjim deležem vlog gospodinjstev v bilančni vsoti, med katerimi prevladujejo vloge na vpogled. Zaradi naraščajočega obsega le-teh ostaja neuskkljenost med ročnostjo naložb in obveznosti visoka. S spodbujanjem namenskega pokojninskega varčevanja bi v prvi vrsti dosegli večji prirast vrednosti premoženja varčevalcev in pozitivne učinke za njihovo starost ter posredno vplivali tudi na diverzifikacijo strukture bančnih bilanc. Sočasno bi bila to spodbuda za domač kapitalni trg, ki bi lahko prispeval k bolj stabilni prerazporeditvi privarčevanih sredstev.

Dodatno pokojninsko zavarovanje trenutno predstavlja obliko varčevanja za starost v Sloveniji, ki jo država spodbuja z davčnimi olajšavami. Podatki nedavno objavljene analize OECD kažejo, da obstoječa ureditev prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja ne

¹ OECD Review of Pension Systems: Slovenia, 27. januar 2022 (OECD deluje kot svetovalec pristojnim organom v Republiki Sloveniji v okviru Programa za podporo strukturnim reformam).

spodbuja dovolj ne posameznikov ne podjetij, zato so sredstva, zbrana v drugem pokojninskem stebru, v Sloveniji nižja kot v primerljivih državah.

OECD je v zvezi s tem predlagal v razmislek vrsto ukrepov, ki izvirajo iz dobrih praks drugih držav. Ti ukrepi se v veliki meri prekrivajo z vsebino Bele knjige o pokojninah,² hkrati pa so usmerjeni k enemu od ciljev Unije kapitalskih trgov (CMU), in sicer da se spodbuja dolgoročno lastniško financiranje razvoja gospodarstva s strani institucionalnih vlagateljev. Glede na to, da je ta zahtevna tematika po mnenju OFS sedaj s strokovno-analitičnega vidika obdelana in ponuja ustrezen nabor možnih rešitev, bi bilo smiselno, tudi zaradi socialnega vidika te problematike, spremembe čim prej doreči in implementirati. Ker je horizont pokojninskega varčevanja izrazito dolgoročen, je pravočasna optimizacija obstoječe ureditve, še posebej v luči staranja prebivalstva, zelo pomembna. Razvit sistem dodatnih pokojninskih zavarovanj ima namreč pomemben gospodarski in finančni vpliv ter s prerazporejanjem tveganj pomembno zvišuje odpornost domačega finančnega sistema na ekonomske šoke in hkrati pozitivno vpliva na gospodarski razvoj. Mnogi ponudniki produktov, namenjenih pokojninskemu varčevanju, zaradi časovno daljšega naložbenega horizonta, prispevajo tudi k stabilnejši lastniški strukturi podjetij. Stabilna vplačila v sistem pa izdajateljem lastniških in dolžniških instrumentov zagotavljajo predvidljivost in potrebno naložbeno kapaciteto. To je še posebej pomembno za udejanjanje podnebnih ciljev EU, saj je pričakovati, da bo pomemben del sredstev, zbranih v okviru pokojninskih varčevanj, v prihodnje usmerjen v financiranje zelene preobrazbe gospodarstva, v smeri njegove podnebne nevtralnosti in digitalne povezanosti. Z uspešnim poslovanjem gospodarstva pa se bo posledično izboljšala tudi dolgoročna vzdržnost prvega pokojninskega stebra.

Boštjan Vasle
predsednik
Odbora za finančno stabilnost

² Bela knjiga o pokojninah, Ljubljana, april 2016.