



# Ιδιωτικά συνταξιοδοτικά συστήματα

Ο ρόλος τους στις επαρκείς  
και βιώσιμες συντάξεις



Η παρούσα έκδοση υποστηρίζεται στο πλαίσιο του προγράμματος της Ευρωπαϊκής Κοινότητας για την απασχόληση και την κοινωνική αλληλεγγύη (2007–2013). Η Γενική Διεύθυνση Απασχόλησης, Κοινωνικών Υποθέσεων και Ισότητας Ευκαιριών της Ευρωπαϊκής Επιτροπής διαχειρίζεται το πρόγραμμα αυτό, το οποίο θεσπίστηκε με σκοπό να υποστηρίξει οικονομικά την επίτευξη των στόχων της Ευρωπαϊκής Ένωσης για την απασχόληση και τις κοινωνικές υποθέσεις, όπως ορίζεται στην κοινωνική ατζέντα, και να συμβάλει έτσι στην υλοποίηση των στόχων της στρατηγικής της Λισαβόνας στους τομείς αυτούς.

Το επταετές πρόγραμμα απευθύνεται σε όλους τους φορείς που μπορούν να βοηθήσουν στην ανάπτυξη κατάλληλης και αποτελεσματικής νομοθεσίας και πολιτικής στον τομέα της απασχόλησης και στον κοινωνικό τομέα, στην ΕΕ των 27, στις χώρες ΕΖΕΣ-ΕΟΧ και στις υποψήφιες και τις δυνάμει υποψήφιες χώρες για προσχώρηση στην ΕΕ.

Αποστολή του προγράμματος Progress είναι η ενίσχυση της συμβολής της ΕΕ στην υποστήριξη των δεσμεύσεων που αναλαμβάνουν και των προσπαθειών που καταβάλλουν τα κράτη μέλη για τη δημιουργία περισσότερων και καλύτερων θέσεων εργασίας και για την οικοδόμηση μιας κοινωνίας με μεγαλύτερη συνοχή. Για τον σκοπό αυτό, το πρόγραμμα Progress θα συμβάλει:

- στην παροχή αναλύσεων και συμβουλών πολιτικής στους τομείς που καλύπτει το πρόγραμμα Progress·
- στην παρακολούθηση και την υποβολή εκθέσεων σχετικά με την εφαρμογή της νομοθεσίας και των πολιτικών της ΕΕ στους τομείς που καλύπτει το πρόγραμμα·
- στην προώθηση της μεταφοράς πολιτικών, γνώσεων και υποστήριξης μεταξύ των κρατών μελών όσον αφορά τους στόχους και τις προτεραιότητες της ΕΕ· και
- στην προώθηση των απόψεων των φορέων και της κοινωνίας γενικότερα.

Για περισσότερες πληροφορίες βλέπε:  
<http://ec.europa.eu/progress>

# Ιδιωτικά συνταξιοδοτικά συστήματα

Ο ρόλος τους στις επαρκείς και βιώσιμες συντάξεις

**Ευρωπαϊκή Επιτροπή**

Γενική Διεύθυνση Απασχόλησης, Κοινωνικών Υποθέσεων και Ισότητας Ευκαιριών

Μονάδα Ε.4

Το χειρόγραφο ολοκληρώθηκε τον Δεκέμβριο του 2009

Δεν είναι υπεύθυνη ούτε η Ευρωπαϊκή Επιτροπή ούτε κάποιο άτομο που ενεργεί εκ μέρους της Επιτροπής για την ενδεχόμενη χρήση των πληροφοριών που περιλαμβάνονται στην έκδοση αυτή.

© Φωτογραφίες: 123RF

Για τυχόν χρήση ή αναπαραγωγή φωτογραφιών που δεν καλύπτονται από το δικαίωμα πνευματικής ιδιοκτησίας της Ευρωπαϊκής Ένωσης, πρέπει να χορηγηθεί άδεια απευθείας από τον/τους κάτοχο/-ους του δικαιώματος πνευματικής ιδιοκτησίας.

Η Άμεση Ευρώπη είναι μια υπηρεσία που σας βοηθά να βρείτε απαντήσεις στα ερωτήματά σας για την Ευρωπαϊκή Ένωση

Αριθμός δωρεάν τηλεφωνικής κλήσης (\*):  
**00 800 6 7 8 9 10 11**

(\*). Ορισμένες εταιρείες κινητής τηλεφωνίας δεν επιτρέπουν την πρόσβαση στους αριθμούς 00 800 ή μπορεί να χρεώνουν την κλήση.

Περισσότερες πληροφορίες για την Ευρωπαϊκή Ένωση παρέχονται από το διαδίκτυο (<http://europa.eu>).

Δελτίο καταλογογράφησης καθώς και περιληψη υπάρχουν στο τέλος του τεύχους.

Λουξεμβούργο: Υπηρεσία Εκδόσεων της Ευρωπαϊκής Ένωσης, 2010

ISBN 978-92-79-15206-1  
doi:10.2767/16642

© Ευρωπαϊκή Ένωση, 2010  
Επιτρέπεται η αναπαραγωγή με αναφορά της πηγής.

*Printed in Belgium*

ΤΥΠΩΜΕΝΟ ΣΕ ΧΑΡΤΙ ΛΕΥΚΑΣΜΕΝΟ ΧΩΡΙΣ ΣΤΟΙΧΕΙΑΚΟ ΧΛΩΡΙΟ (ECF)

# ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

<b>Εισαγωγή</b> .....	<b>4</b>
<b>Ιδιωτικά συνταξιοδοτικά συστήματα</b> .....	<b>6</b>
Ο ρόλος των ιδιωτικών συνταξιοδοτικών συστημάτων αναπτύσσεται... ..	6
...αλλά ποικίλλει .....	7
<b>Διασφάλιση της επάρκειας στα κεφαλαιοποιητικά συστήματα υπό ιδιωτική διαχείριση</b> .....	<b>10</b>
<b>Επίπεδα κάλυψης και εισφορών</b> .....	<b>10</b>
<b>Επίπεδα συντάξεων: μια ριψοκίνδυνη επιχείρηση</b> .....	<b>11</b>
<b>Καταπολέμηση του κινδύνου διακοπής της σταδιοδρομίας</b> .....	<b>12</b>
<b>Κίνδυνος μακροζωίας: η φάση της αποπληρωμής</b> .....	<b>14</b>
Μόνο οι συντάξεις προστατεύουν από τον κίνδυνο της μακροζωίας .....	15
<b>Εξισορρόπηση του χρηματοοικονομικού κινδύνου</b> .....	<b>16</b>
Εξισορρόπηση κινδύνου, ασφάλειας και οικονομικά προσιτού χαρακτήρα ...	17
Προστασία των επιπέδων παροχών .....	17
<b>Ο αντίκτυπος χρεώσεων και κόστους</b> .....	<b>18</b>
Θέσπιση ανώτατων ορίων στις χρεώσεις .....	18
<b>Απαιτείται καλύτερη χρηματοοικονομική εκπαίδευση</b> .....	<b>19</b>
Πρωώθηση της χρηματοοικονομικής εκπαίδευσης .....	19
Ενισχυμένη πληροφόρηση .....	20
<b>Ο αντίκτυπος της φορολογικής πολιτικής</b> .....	<b>20</b>
Αβέβαια τα οφέλη των φορολογικών κινήτρων .....	21
<b>Απαιτείται καλύτερη παρακολούθηση</b> .....	<b>22</b>
<b>Ο αντίκτυπος της κρίσης</b> .....	<b>24</b>
<b>Συμπεράσματα</b> .....	<b>26</b>

# Εισαγωγή

Για να αντιμετωπίσουν την πρόκληση της γήρανσης του πληθυσμού, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή και η Επιτροπή Κοινωνικής Προστασίας (ΕΚΠ) συνεργάζονται με τα κράτη μέλη με σκοπό την υποστήριξη, παρακολούθηση και εκτίμηση των επιπτώσεων που έχουν οι μεταρρυθμίσεις των συνταξιοδοτικών συστημάτων στον διπλό στόχο της ανάπτυξης επαρκών συντάξεων και της διασφάλισης της μακροπρόθεσμης βιωσιμότητας των συνταξιοδοτικών συστημάτων. Στην πορεία των εργασιών της για την επίτευξη των από κοινού συμφωνημένων στόχων για παροχή συντάξεων, η ΕΚΠ έχει εξετάσει τις περισσότερες πτυχές των προκλήσεων πολιτικής για θεσμοθετημένα συστήματα υπό δημόσια διαχείριση που χρηματοδοτούνται σε διανεμητική βάση. Αυτό εναρμονίζεται με το γεγονός ότι ο κύριος όγκος της παροχής εισοδήματος για τους σημερινούς συνταξιούχους παρέχεται από συστήματα αυτού του είδους. Πράγματι, αυτό ακριβώς συμβαίνει ακόμα και σε αυτές τις λίγες χώρες (π.χ. Δανία, Ιρλανδία, Κάτω Χώρες και Ηνωμένο Βασίλειο) όπου, από την αρχή, δόθηκε στην παροχή ιδιωτικών συντάξεων σημαντικός, επίσημος ρόλος στο σύνολο της παροχής.

Ωστόσο, μέσα στην τελευταία δεκαετία, ένας μεγάλος αριθμός κρατών μελών, ως μέρος των μεταρρυθμίσεων για την ενίσχυση της βιωσιμότητας των συνταξιοδοτικών συστημάτων, έχει επιδιώξει να δεσμεύσει τους κοινωνικούς εταίρους και τους μεμονωμένους πολίτες πιο άμεσα στην παροχή συντάξεων διευρύνοντας τον μελλοντικό ρόλο για τα προχρηματο-

δοτούμενα συστήματα υπό ιδιωτική διαχείριση.

Με την αυξανόμενη οικονομική σημασία τους, οι πτυχές της προχρηματοδότησης και των φορολογικών δαπανών αυτών των συστημάτων έχουν ελκύσει αυξημένη προσοχή από τις αρχές που είναι υπεύθυνες για τις χρηματοοικονομικές αγορές και υπηρεσίες ή για δημόσιους προϋπολογισμούς. Αντιθέτως, για την ΕΚΠ, έχει πρωταρχική σημασία να εξετάσει καλύτερα τη συμβολή των κεφαλαιοποιητικών συστημάτων υπό ιδιωτική διαχείριση στην επάρκεια και τη βιωσιμότητα των συντάξεων και ειδικότερα να φωτίσει ορισμένα θέματα-κλειδιά στα κεφαλαιοποιητικά συστήματα υπό ιδιωτική διαχείριση, τα οποία πρέπει να επιλυθούν αν επιθυμούμε να λειτουργήσουν καλά ως μέσα κοινωνικής προστασίας.

Τον Απρίλιο 2008, η ΕΚΠ ενέκρινε μια έκθεση με τα αποτελέσματα της μελέτης της με τίτλο «Κεφαλαιοποιητικά συνταξιοδοτικά συστήματα υπό ιδιωτική διαχείριση και η συμβολή τους στις επαρκείς και βιώσιμες συντάξεις». Απευθυνόμενη στα κράτη μέλη, αυτή η έκθεση επεδίωξε να επισημάνει ορισμένα από τα διδάγματα που αντλήθηκαν για τις ιδιωτικές, χρηματοδοτούμενες συντάξεις.

Ενώ η έκθεση έτεινε να εστιάζει στους πιθανούς κινδύνους κατά της ολοκληρωτικής επάρκειας που είναι εγγενείς στην προχρηματοδότηση, οι τωρινόι προβληματισμοί για τις ιδιωτικές συντάξεις είναι πολύ ευρύτεροι και τείνουν να επικεντρώνο-

νται στη θεμελιώδη βιωσιμότητα. Η αιφνίδια μείωση της λογιστικής αξίας των περιουσιακών στοιχείων των συνταξιοδοτικών ταμείων κατά 15–35% που προκλήθηκε από τη χρηματοοικονομική κρίση κατά το τελευταίο τρίμηνο του 2008 έχει τονίσει ορισμένα από τα βασικά τρωτά σημεία της προχρηματοδότησης ως μέσου χρηματοδότησης και μείωσε σοβαρά την εμπιστοσύνη του κοινού στα συστήματα υπό ιδιωτική διαχείριση.

Η αποκατάσταση της φερεγγυότητας των συστημάτων ενώ ταυτοχρόνως θα αποφευχθεί η πιθανότητα αποχώρησης των χορηγών (εργοδότες, συνδικαλιστικά σωματεία, μέλη) ή μείωσης των επιδοτήσεων (φορολογικές δαπάνες) έχουν καταστεί πρωταρχικές προτεραιότητες δεδομένου ότι μερικές φορές μπορεί να απειλείται η ίδια η επιβίωση των συστημάτων. Προφανώς, η οικονομική ανάκαμψη, συμπεριλαμβανομένης της ανάκαμψης στις χρηματοοικονομικές αγο-

ρές, θα καθορίσει μεγάλο μέρος της ικανότητας αποκατάστασης της φερεγγυότητας. Όμως, θα ζητηθεί και η ενίσχυση των μηχανισμών που επιτρέπουν στα συστήματα να απορροφήσουν καλύτερα τους οικονομικούς κραδασμούς κατανέμοντας τα έξοδα μεταξύ όλων των ενδιαφερόμενων μερών. Ομοίως, συχνά θα κριθούν απαραίτητες οι αλλαγές στον σχεδιασμό των συστημάτων και των επενδυτικών στρατηγικών προκειμένου να μειωθεί η έκθεση σε κίνδυνο των αποταμιευτών συντάξεων.

Το παρόν μικρό έντυπο επιδιώκει να τονίσει ορισμένα από τα κύρια θέματα που πρέπει να αντιμετωπιστούν αν επιθυμούμε τα προχρηματοδοτούμενα συστήματα υπό ιδιωτική διαχείριση να ανταποκριθούν με επιτυχία στον ρόλο τους και να είναι πολύτιμη η συμβολή τους στις επαρκείς και βιώσιμες συντάξεις που εξετάζονται γι' αυτά σε πολλά κράτη μέλη.

## Επαρκείς και βιώσιμες συντάξεις

Η επάρκεια των συντάξεων συνδέεται με την ικανότητά τους να αποτρέπουν τη φτώχεια και τον κοινωνικό αποκλεισμό στα γηρατειά και να εξασφαλίζουν αξιοπρεπές βιοτικό επίπεδο για τους συνταξιούχους, το οποίο θα τους επιτρέπει να απολαύσουν την οικονομική ευημερία της χώρας τους και να συμμετέχουν στη δημόσια, κοινωνική και πολιτιστική ζωή. Προκειμένου οι συντάξεις να είναι κοινωνικά και πολιτικά βιώσιμες, πρέπει να είναι επαρκείς και, προκειμένου οι συντάξεις να παραμείνουν επαρκείς, πρέπει να είναι οικονομικά βιώσιμες, δηλαδή να μπορούν να χρηματοδοτηθούν χωρίς να υποσκάπτεται η χρηματοδότηση άλλων βασικών πτυχών των βιώσιμων κοινωνιών. Οι επαρκείς μελλοντικές συντάξεις απαιτούν τη βιώσιμη χρηματοδότηση των συνταξιοδοτικών συστημάτων ενόψει των κοινωνιών που γερνάνε ραγδαία. Επομένως, οι πτυχές της επάρκειας και της βιωσιμότητας των συντάξεων είναι αναπόσπαστα συνδεδεμένες.

# Ιδιωτικά συνταξιοδοτικά συστήματα

Τα συνταξιοδοτικά συστήματα ποικίλλουν ευρύτητα μεταξύ των κρατών μελών και υπάρχουν αισθητές διαφορές όχι μόνο στη δομή τους αλλά επίσης στην ορολογία που χρησιμοποιούν. Ωστόσο, υπό ευρεία έννοια, τα άτομα μπορούν να αντλήσουν εισόδημα κατά τη συνταξιοδότηση από:

- 1) θεσμοθετημένα συστήματα κοινωνικής ασφάλισης
- 2) επαγγελματικά συνταξιοδοτικά συστήματα που συνδέονται με τη σύμβαση απασχόλησης και πρωτίστως βασίζονται σε συλλογική σύμβαση
- 3) συμβάσεις ατομικών συνταξιοδοτικών αποταμιεύσεων με παρόχους χρηματοοικονομικών υπηρεσιών που συνδέονται με εκούσιες, ατομικές αποφάσεις.

Στο παρόν έντυπο, ο όρος «ιδιωτικά συνταξιοδοτικά συστήματα» περιλαμβάνει όλα τα προχρηματοδοτούμενα συστήματα που υπόκεινται σε ιδιωτική διαχείριση. Ενσωματώνει:

- > όλα τα θεσμοθετημένα (υποχρεωτικά) πλήρως κεφαλαιοποιητικά συστήματα —όπως οι δεύτεροι πυλώνες θεσμοθετημένων συστημάτων, όπου οι εισφορές κοινωνικής ασφάλισης διοχετεύονται σε ατομικούς λογαριασμούς, που υπόκεινται σε ιδιωτική διαχείριση
- > επικουρικά (προαιρετικά) κεφαλαιοποιητικά συστήματα —όλες οι επαγγελματικές συντάξεις συμπεριλαμβανομένων συστημάτων λογιστικών αποθεματικών καθώς επίσης οι ατομικές αποταμιεύσεις που προορίζονται για συντάξεις, κυρίως αποταμιεύσεις συντάξεως που συνδέονται με συντάξεις, αλλά εξαιρούνται άλλα μακρο-

πρόθεσμα αποταμιευτικά προϊόντα. Με άλλα λόγια, δεν καλύπτει αποθεματικά κεφάλαια που συσσωρεύονται στο πλαίσιο δημόσιων διανεμητικών συστημάτων ή μεμονωμένων μακροπρόθεσμων αποταμιεύσεων που δεν έχουν συγκεκριμένο συνταξιοδοτικό σκοπό.

## Ο ρόλος των ιδιωτικών συνταξιοδοτικών συστημάτων αναπτύσσεται...

Στα περισσότερα κράτη μέλη, ένα κυρίαρχο ποσοστό της συνολικής παροχής συντάξεων οργανώνεται στο πλαίσιο του γενικού κρατικού τομέα, με αξιοσημείωτη επίπτωση στα δημόσια οικονομικά. Έως τις αρχές της δεκαετίας του '90, τα ιδιωτικά συστήματα διαδραμάτιζαν σημαντικό ρόλο μόνο στα συνταξιοδοτικά συστήματα της Δανίας, της Ιρλανδίας, των Κάτω Χωρών, της Σουηδίας και του Ηνωμένου Βασιλείου, όπου ο αρχικός περιορισμός της διανεμητικής δημόσιας παροχής σε βασικές, ενιαίες συντάξεις για όλους έδωσε ώθηση στην ανάπτυξη της παροχής ιδιωτικών συντάξεων, είτε με τη μορφή συλλογής επαγγελματικών συντάξεων είτε με τη μορφή ατομικών συμβολαίων ασφάλισης σύνταξης. Εντούτοις, την τελευταία δεκαετία των μεταρρυθμίσεων των συντάξεων ως απόκριση στη γήρανση του πληθυσμού, πολύ περισσότερες χώρες διέυρυναν τον ρόλο των υφιστάμενων ιδιωτικών συστημάτων ή εισήγαγαν νέα στοιχεία προχρηματοδοτούμενων συντάξεων υπό ιδιωτική διαχείριση στα συνταξιοδοτικά συστήματά τους. Αυτό κατά κανόνα συνέβη προκειμένου είτε να βελτιωθεί η συνολική επάρκεια της παροχής συντάξεων προσθέτοντας ιδιωτικά στοιχεία στο αντικείμενο της δημόσιας παροχής είτε να αντισταθμιστούν οι μειώσεις των μελλοντικών ποσοστών αντικατάστασης των δημό-



σιων συστημάτων που απορρέουν από τις μεταρρυθμίσεις. Άλλες αιτίες τις οποίες ανέφεραν τα κράτη μέλη τα οποία έχουν σημαντικό ποσοστό —ή κινούνται προς μεγαλύτερη εξάρτηση— ιδιωτικής χρηματοδότησης στα συστήματά τους περιλαμβάνουν τις επιθυμίες για διαφοροποίηση της παροχής, την ώθηση της επιλογής, τη βελτίωση της διαφάνειας και την καλλιέργεια μεγαλύτερης ατομικής ευθύνης. Κατά παράδοση, η παροχή ιδιωτικών συντάξεων στηριζόταν στη διακριτική ευχέρεια και ήταν εκούσια ή προαιρετική σύμφωνα με τον χαρακτήρα ανταμοιβής (επαγγελματικά συστήματα) ή ατομικής αγοράς και αποταμίευσης που είχε. Εντούτοις, καθώς η παροχή ιδιωτικών συντάξεων έχει προσλάβει μεγαλύτερους επίσημους ρόλους στην παροχή, οι δημόσιες ρυθμίσεις έχουν αυξηθεί και βαθμιαία έχουν μειώσει αυτά τα πρωτότυπα χαρακτηριστικά που τα κατέστησαν ιδιαίτερος αμφισβητήσιμα ως μέσα κοινωνικής προστασίας, εφόσον συχνά κατέληξαν σε αποσπασματική κάλυψη και ανασφάλεια παροχών.

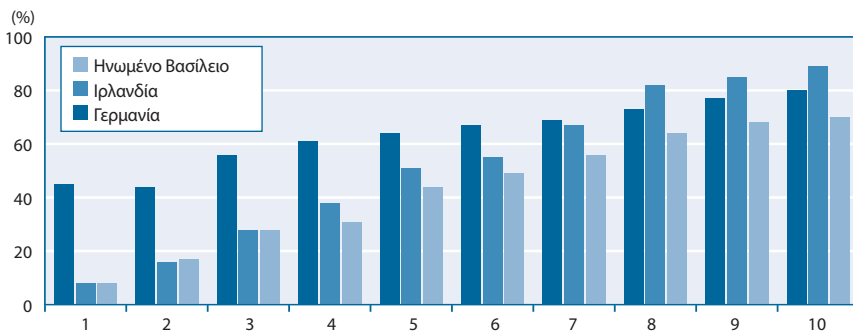
Πράγματι, όταν ορισμένα κράτη μέλη (Εσθονία, Λεττονία, Λιθουανία, Ουγγαρία, Πολωνία, Ρουμανία, Σλοβακία και Σουηδία) αναμόρφωσαν πρόσφατα τα θεσμοθετημένα

συστήματά τους εισάγοντας ένα υποχρεωτικό στοιχείο κεφαλαιοποιητικών συνταξιοδοτικών συστημάτων υπό ιδιωτική διαχείριση για να συμπληρώσουν τον παραδοσιακό, θεσμοθετημένο μη χρηματοδοτούμενο πυλώνα δημιούργησαν ένα εντελώς νέο μείγμα δημόσιας ρύθμισης και ιδιωτικής διαχείρισης στις ευρωπαϊκές συντάξεις, αν και στις περισσότερες από αυτές τις περιπτώσεις η μετάβαση δεν έχει ολοκληρωθεί και ορισμένες σημαντικές αποφάσεις πολιτικής δεν έχουν ληφθεί ακόμα.

### ...αλλά ποικίλλει

Ο τωρινός ρόλος των ιδιωτικών συνταξιοδοτικών συστημάτων διαφέρει ευρέως στα κράτη μέλη, όχι μόνο σε σχέση με τη συμβολή τους στο συνολικό εισόδημα των συνταξιούχων αλλά επίσης ως προς το επίπεδο κάλυψης των ενεργών μελών, λήξης των συστημάτων και μεγέθους των συσσωρευμένων κεφαλαίων. Όπως φαίνεται στον ακόλουθο πίνακα, τα κράτη μέλη εμπίπτουν ευρέως σε τέσσερις κατηγορίες όταν τίθεται το ζήτημα πώς και σε ποιο βαθμό χρησιμοποιούν ιδιωτικά συνταξιοδοτικά συστήματα.

### Ποσοστά εθελούσιας κάλυψης ανά δεκατημόριο εισοδήματος



Πηγή: ΟΟΣΑ «Coverage of funded pension plans» [DAF/AS/WD/PEN(2007)].

## Χρήση ιδιωτικών συνταξιοδοτικών συστημάτων σε όλη την ΕΕ

Τα κράτη μέλη εμπίπτουν σε τέσσερις κατηγορίες, δηλαδή αυτά που	Παραδείγματα
χρησιμοποιούν λίγα ιδιωτικά κεφάλαια και δεν προτίθενται να αλλάξουν αυτή την τακτική αν και έχει σημειωθεί οριακή άνοδος της κάλυψης των ιδιωτικών συστημάτων	Ισπανία, Γαλλία, Λουξεμβούργο, Μάλτα
ανέκαθεν βάζουν μέρος των συνταξιοδοτικών υποσχέσεών τους σε ιδιωτικά, κεφαλαιοποιητικά συστήματα αλλά όπου ο ρόλος αυτών των συστημάτων έχει αυξηθεί και ακόμα εξελίσσεται. Ενώ τα διανεμητικά συστήματα παρέχουν αποτελεσματική προστασία κατά της φτώχειας των συνταξιούχων, δεν θα εξασφαλίσουν υποχρεωτικά πλήρη συνταξιοδοτική επάρκεια με την έννοια του εισοδήματος αντικατάστασης. Επομένως, συνδυάζονται με ιδιωτικά, κεφαλαιοποιητικά συστήματα	Δανία, Ιρλανδία, Κάτω Χώρες, Σουηδία (*), Ηνωμένο Βασίλειο
πρόσφατα αναδιαμόρφωσαν τα θεσμοθετημένα συστήματά τους για να συμπεριλάβουν έναν πυλώνα υποχρεωτικών κεφαλαιοποιητικών, ιδιωτικών συνταξιοδοτικών συστημάτων και τα χρηματοδότησαν απομακρύνοντας μέρη της συνολικής συνταξιοδοτικής εισφοράς από το διανεμητικό σύστημα. Στις περισσότερες από αυτές τις χώρες έχει ορισθεί ότι σημαντικά ποσοστά της μελλοντικής επάρκειας των συντάξεων θα βασίζονται σε αυτά τα συστήματα που αναμένεται να συνεισφέρουν στην αποφυγή της φτώχειας καθώς και στην επαρκή αντικατάσταση εισοδήματος	Βουλγαρία, Εσθονία, Λετονία, Λιθουανία, Ουγγαρία, Πολωνία, Ρουμανία, Σλοβακία, Σουηδία (*)
έχουν διανεμητικά συνταξιοδοτικά συστήματα κοινωνικής ασφάλισης που εξαρτώνται από το εισόδημα, αλλά τώρα μεταπορίζουν μέρη της υπόσχεσής τους για επάρκεια στη διεύρυνση υφιστάμενων ή νεοσυσταθέντων προχρηματοδοτούμενων, ιδιωτικών συνταξιοδοτικών συστημάτων	Βέλγιο, Γερμανία, Ιταλία, Αυστρία

(\*) Η Σουηδία εμπίπτει σε δύο κατηγορίες.

Η τρέχουσα συνολική συμβολή των ιδιωτικών συνταξιοδοτικών συστημάτων στο εισόδημα των συνταξιούχων ποικίλλει αισθητά σε όλη την ΕΕ. Πράγματι, η έλλειψη συμφωνημένων μέτρων σε συνδυασμό με αντικρουόμενα συστήματα και η πιθανότητα διπλής καταμέτρησης (όταν προστίθεται η κάλυψη από διάφορες πηγές) σημαίνει ότι προς το παρόν δεν υπάρχουν άμεσα συγκρίσιμα διεθνή σύνολα δεδομένων σε αυτό το πεδίο. Επομένως, είναι δύσκολο να προσδιοριστούν με ακρίβεια τα επίπεδα κάλυψης και εισφορών.

Στη συντριπτική πλειοψηφία των κρατών μελών, τα διανεμητικά θεσμοθετημένα συνταξιοδοτικά συστήματα υπό δημόσια διαχείριση παρέχουν το κυρίαρχο ποσοστό του εισοδήματος των συνταξιούχων. Δεδομένου ότι τα ιδιωτικά συστήματα παρέχουν

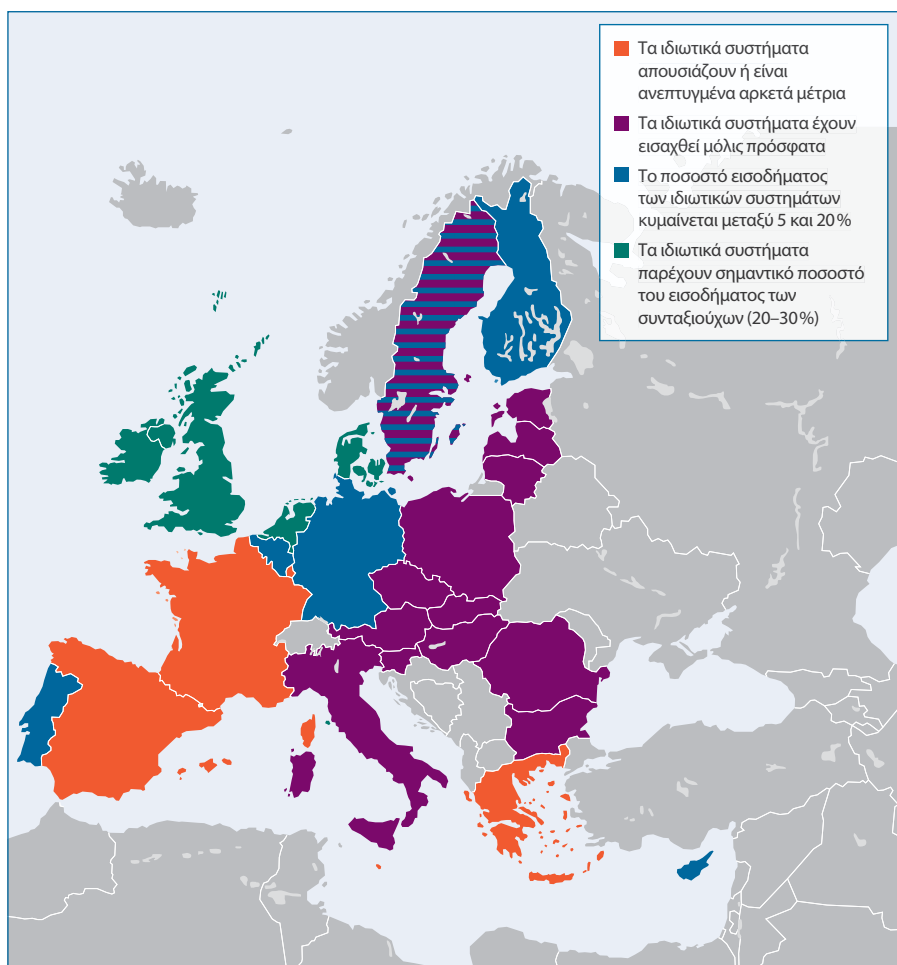
συμπληρώματα εισοδήματος στους συνταξιούχους, η σημασία τους έως έναν ορισμένο βαθμό αντικατοπτρίζει την κλίμακα της δημόσιας διανεμητικής παροχής. Όμως, όποτε δεν πρόκειται απλώς για κατευθυνόμενες παράγοντες, όπως το μέγεθος των φορολογικών δαπανών και άλλων επιδοτήσεων και ο χαρακτήρας του συστήματος εργασιακών σχέσεων (που είναι κρίσιμο στοιχείο για την εξάπλωση επαγγελματικών συστημάτων), επηρεάζουν επίσης την επικράτησή τους με σημαντικούς τρόπους.

Καθώς πολλά προχρηματοδοτούμενα συστήματα έχουν εισαχθεί μόλις την τελευταία δεκαετία και χρειάζονται 30 έως 40 χρόνια (δηλαδή η διάρκεια επαγγελματικής σταδιοδρομίας) για να ωριμάσουν, δεν προξενεί σχεδόν καθόλου έκπληξη το γεγονός ότι στα περισσότερα κράτη μέλη η συμβολή ιδιωτικών συνταξιοδοτικών συστημάτων στα εισο-

δήματα των τωρινών συνταξιούχων παραμένει αρκετά περιορισμένη. Ακόμα και στις χώρες αυτές όπου τα συστήματα αυτά είναι πολύ ανεπτυγμένα, προς το παρόν συμβάλουν κατ' ανώτατο όριο στο ένα τρίτο του συνολικού εισοδήματος των συνταξιούχων. Αυτό συμβαίνει επειδή καλύπτουν μόνο

ένα περιορισμένο ποσοστό των σημερινών συνταξιούχων και επειδή τα περισσότερα συστήματα ακόμα ωριμάζουν. Ο ακόλουθος χάρτης καταδεικνύει ότι ο ρόλος τους είναι μέτριος ή σχεδόν αμελητέος, αλλά θα αυξηθεί σε ορισμένες χώρες ως επακόλουθο πρόσφατων μεταρρυθμίσεων.

## Η συμβολή των ιδιωτικών συνταξιοδοτικών συστημάτων ποικίλλει στο πλαίσιο της ΕΕ



# Διασφάλιση της επάρκειας στα κεφαλαιοποιητικά συστήματα υπό ιδιωτική διαχείριση

Όταν οι κυβερνήσεις αναθέτουν σημαντικό ρόλο ως προς την παροχή συντάξεων σε προχρηματοδοτούμενα συστήματα υπό ιδιωτική διαχείριση, πρέπει να λάβουν υπόψη τα κύρια τρωτά σημεία κοινωνικής προστασίας στον σχεδιασμό των συστημάτων. Σε αυτά συγκαταλέγονται θέματα όπως τα επίπεδα κάλυψης και εισφορών, η διαχείριση των πολλαπλών κινδύνων που συνδέονται με τις φάσεις

συσσώρευσης και αποπληρωμής, ο αντίκτυπος των χρεώσεων και η ανάγκη για ενημέρωση, χρηματοοικονομική εκπαίδευση και παρακολούθηση της απόδοσης των συστημάτων. Όλα αυτά είναι θέματα που πρέπει να αντιμετωπιστούν ώστε η συμβολή των ιδιωτικών συστημάτων στην επάρκεια του συνολικού συνταξιοδοτικού πακέτου να καταστεί πλήρως αξιόπιστη.

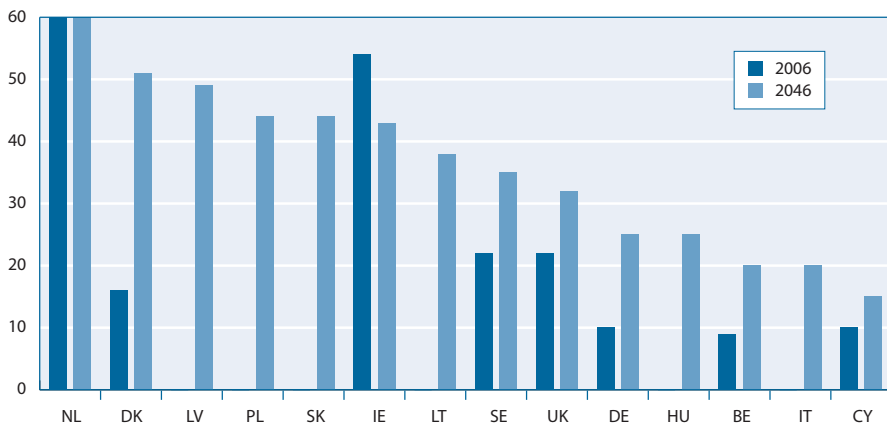
## Επίπεδα κάλυψης και εισφορών

Η συνολική εισφορά των ιδιωτικών συνταξιοδοτικών συστημάτων στο εισόδημα των συνταξιούχων αντικατοπτρίζει το επίπεδο των εισφορών, την κάλυψη αυτών των συστημάτων, τη λήξη τους (δηλαδή το ποσοστό των συνταξιούχων με πλήρη σταδιοδρομία που καλύπτονται από το σύστημα) και τη βαρύτητά τους στο συνταξιοδοτικό σύστημα.

Τα επίπεδα κάλυψης και εισφορών των ιδιωτικών συστημάτων θα πρέπει να αντικατοπτρίζουν τον επιδιωκόμενο ρόλο τους στο συνολικό συνταξιοδοτικό σύστημα. Εάν επιδιώκουν να είναι ή να καταστούν βασικό συστατικό στοιχείο του εισοδήμα-

τος κατά τη συνταξιοδότηση για όλο τον πληθυσμό, τα επίπεδα κάλυψης και εισφορών πρέπει να είναι υψηλά. Εάν πρόκειται να λειτουργήσουν ως συμπλήρωμα άλλης καθολικής παροχής κατά τη συνταξιοδότηση για να διασφαλιστούν παρόμοια ποσοστά αντικατάστασης για όλους, τότε η κάλυψη μπορεί να χρειαστεί να στοχεύσει μόνο σε ορισμένα τμήματα του πληθυσμού. Εάν η κάλυψη είναι προαιρετική για τους χορηγούς και εθελούσια για τα μέλη, οι νέοι και οι χαμηλόμισθοι εργαζόμενοι έχουν τις λιγότερες πιθανότητες να καλυφθούν και τις περισσότερες πιθανότητες να υποστούν διακοπή των εισφορών.

## Εκτιμώμενες εισφορές θεσμοθετημένων κεφαλαιοποιητικών, επαγγελματικών συστημάτων και συστημάτων εθελοντικής συνταξιοδότησης στο εισόδημα των συνταξιούχων το 2006 και το 2046 (% θεωρητικών ποσοστών αντικατάστασης)



Πηγή: Μελέτη της ΕΚΠ 2008 «Χρηματοδοτούμενη παροχή συντάξεων υπό ιδιωτική διαχείριση και η συμβολή της στις επαρκείς και βιώσιμες συντάξεις», πίνακας 7.

## Επίπεδα συντάξεων: μια ριψοκίνδυνη επιχείρηση

Η επάρκεια των συνταξιοδοτικών παροχών στα ανταποδοτικά προχρηματοδοτούμενα συστήματα υπόκειται σε ορισμένους κινδύνους και αβεβαιότητες. Τα καλυπτόμενα πρόσωπα μπορεί να υποστούν διακοπή στα μητρώα των συνταξιοδοτικών εισφορών τους ως επακόλουθο των διακοπών της επαγγελματικής σταδιοδρομίας λόγω κοινωνικών συμβάντων όπως ανεργία, ασθένεια, μητρότητα ή καθήκοντα φροντίδας (κοινωνικός κίνδυ-

νος). Μπορεί να «ζήσουν περισσότερο» από το κεφάλαιό τους (κίνδυνος μακροζωίας), ο πληθωρισμός μπορεί να πλήξει τις μελλοντικές συντάξεις (κίνδυνος πληθωρισμού) και οι αποδόσεις μπορεί να μειωθούν απροσδόκητα ή να αποκτήσουν αρνητικό πρόσημο (χρηματοοικονομικός κίνδυνος). Επιπλέον, ο συνδυασμένος αντίκτυπος αυτών των κινδύνων είναι μεγαλύτερος από το άθροισμα.

# Καταπολέμηση του κινδύνου διακοπής της σταδιοδρομίας

Κατά παράδοση, τα περισσότερα συνταξιοδοτικά συστήματα είχαν σχεδιαστεί για άνδρες που είχαν μακρά σταδιοδρομία πλήρους απασχόλησης ως αυτοί που «κέρδιζαν το ψωμί» της οικογένειας. Οι συνταξιοδοτικές ανάγκες των γυναικών καλύπτονταν μέσα από τις εισφορές των συζύγων τους ή, μετά τον θάνατό του, μέσω των συντάξεων χηρείας που συμπληρώνονταν από επιδόματα για τα παιδιά. Αυτή η προσέγγιση αντικατοπτρίζεται ακόμα στις βασικές αρχές πολλών συνταξιοδοτικών συστημάτων, παρότι τα κράτη μέλη προοδευτικά προσαρμόζουν τα συστήματά τους σύμφωνα με το υφιστάμενο κοινωνικό δίκαιο και υπό το πρίσμα της υψη-

λότερης συμμετοχής των γυναικών στην αγορά εργασίας και των φιλοδοξιών για μεγαλύτερη ισότητα των φύλων.

Στα συστήματα όπου οι παροχές συνδέονται στενά με τις εισφορές, οι διακοπές της σταδιοδρομίας με διαλείμματα ή αισθητή μείωση των συνταξιοδοτικών εισφορών εγείρουν ανησυχίες για τη μελλοντική επάρκεια των συντάξεων. Θα επηρεαστούν ιδιαίτερα οι ομάδες που τείνουν να έχουν περισσότερες διακοπές στη σταδιοδρομία τους λόγω οικογενειακών καθηκόντων, ανεργίας ή ασθένειας. Οι γυναίκες, οι ανειδίκευτοι και οι χαμηλόμισθοι μπορεί να διατρέξουν ιδιαίτερο κίνδυνο.

## Συστήματα καθορισμένων παροχών έναντι καθορισμένων εισφορών

Οι κίνδυνοι τους οποίους διατρέχουν οι δικαιούχοι σε ένα κεφαλαιοποιητικό συνταξιοδοτικό σύστημα υπό ιδιωτική διαχείριση διαφέρουν αισθητά ανάλογα με το αν έχει σχεδιαστεί ως σύστημα «καθορισμένων παροχών» (ΚΠ) ή «καθορισμένων εισφορών» (ΚΕ). Σε ένα συνταξιοδοτικό σύστημα ΚΠ, ο χρηματοοικονομικός κίνδυνος και ο κίνδυνος της διάρκειας ζωής βαραίνουν τον χορηγό του συστήματος. Συνήθως, οι παροχές στα μέλη βασίζονται σε έναν μαθηματικό τύπο που συνδέεται με τους μισθούς των μελών και τη διάρκεια απασχόλησης. Αντιθέτως, οι παροχές στα μέλη στα συστήματα ΚΕ βρίσκονται σε συνάρτηση αποκλειστικά με το ποσό που συνεισφέρει το μέλος και ο χορηγός και με την απόδοση αυτής της επένδυσης. Συνεπώς, στα συστήματα ΚΕ, ο χρηματοοικονομικός κίνδυνος και ο κίνδυνος της διάρκειας ζωής βαραίνουν τα μέλη. Κατά κανόνα, χρησιμοποιήθηκε ο σχεδιασμός ΚΠ σε παλαιότερα επαγγελματικά συστήματα για να μιμηθεί τον μαθηματικό τύπο των παροχών στα συστήματα των δημοσίων υπαλλήλων. Όμως, ο αριθμός αυτών των συστημάτων μειώνεται εδώ και χρόνια. Σχεδόν όλα τα συστήματα που θεσπίστηκαν τα τελευταία 20 χρόνια ακολουθούν το υπόδειγμα των ΚΕ. Αυτό ισχύει για τα επαγγελματικά και για τα θεσμοθετημένα συστήματα. Επομένως, όποτε τα κράτη μέλη μετατόπισαν μέρος της παροχής συντάξεων κοινωνικής ασφάλισής τους σε ταμεία υπό ιδιωτική διαχείριση με υποχρεωτική συμμετοχή, όλα χρησιμοποίησαν τον σχεδιασμό των ΚΕ.

Γενικά, οι διακοπές της σταδιοδρομίας έχουν μεγαλύτερες επιπτώσεις στις συνταξιοδοτικές παροχές στα συστήματα ΚΕ και όχι στα συστήματα ΚΠ. Αυτό συμβαίνει επειδή ο υπολογισμός των παροχών στα συστήματα ΚΠ δεν τα συνδέει τόσο στενά με το μητρώο εισφορών του δικαιούχου όσο σε ένα σύστημα ΚΕ.

Επομένως, τα συστήματα ΚΕ διαθέτουν υψηλότερες παροχές για όσους έχουν μεγαλύτερη επαγγελματική σταδιοδρομία και ομαλότερους μισθούς στη διάρκεια του εργάσιμου βίου τους. Όσοι μένουν άνεργοι για μεγάλα χρονικά διαστήματα του εργάσιμου βίου τους ή έχουν διακεκομμένο ιστορικό εργασίας για άλλους λόγους θα είναι σε λιγότερο καλή οικονομική κατάσταση κατά τη συνταξιοδότησή τους. Στα κράτη μέλη όπου οι χρηματοδοτούμενες συντάξεις αναμένεται να διαδραματίσουν αισθητά μεγαλύτερο ρόλο στο μέλλον, αυτό θα μπορούσε να επιφέρει μεγαλύτερη συχνότητα φτώχειας των συνταξιούχων μεταξύ των ευάλωτων ομάδων με υποδεέστερο ιστορικό εργασίας και εισοδήματος.

Ανάλογα με τον ακριβή ρόλο που διαδραματίζουν οι επικουρικές συντάξεις στο συνταξιοδοτικό σύστημα κάποιου συγκεκριμένου κράτους μέλους, μπορεί να έχει σημασία να καταβάλλονται εισφορές έως ένα ορισμένο επίπεδο ή να πιστώνονται οι διακοπές της σταδιοδρομίας (ειδικότερα, διακοπές λόγω ανεργίας, ασθένειας/αναπηρίας, μητρότητας και πατρότητας) ώστε να εξασφαλιστεί η επάρκεια του τελικού εισοδήματος κατά τη σύνταξη. Ορισμένες χώρες έχουν εισαγάγει «στοιχεία αλληλεγγύης» στα θεσμοθετημένα κεφαλαιοποιη-

τικά συστήματά τους. Άλλες χώρες έχουν κάνει το ίδιο και σε επαγγελματικά συστήματα, για παράδειγμα παρέχουν αποζημίωση για ορισμένες περιόδους εκτός της ενεργής απασχόλησης (π.χ. το κράτος πληρώνει εισφορές σε περιόδους φροντίδας των παιδιών ή ανεργίας). Ωστόσο, το κόστος αυτών των κανόνων μπορεί να είναι αρκετά σημαντικό και επίσης να επηρεάσει τα κίνητρα για εργασία.

Στα κράτη μέλη που στηρίζονται πιο έντονα στην παροχή ιδιωτικών συντάξεων, ο σύνδεσμος με το ελάχιστο καθολικό εισόδημα ή το καθολικό εισόδημα βάσει εξέτασης των ιδίων πόρων κατά τη συνταξιοδότηση πρέπει να σχεδιαστεί προσεκτικά. Η παροχή εισοδήματος κατά τη συνταξιοδότηση βάσει των ιδίων πόρων μπορεί να αποθαρρύνει την αποταμίευση για ορισμένους, εφόσον το πρόσθετο εισόδημα από την αποταμίευση θα μπορούσε να επιφέρει μείωση του δικαιώματός τους για παροχές βάσει των ιδίων πόρων. Για παράδειγμα, το Ηνωμένο Βασίλειο έχει επιδιώξει να αντιμετωπίσει αυτό το θέμα χρησιμοποιώντας την «πίστωση αποταμίευσης», μια φθίνουσα συμπληρωματική παροχή που ανταμείβει τις αποταμιεύσεις εκείνων που είναι επιλέξιμοι για παροχές βάσει των ιδίων πόρων. Εντούτοις, η βαθμιαία μείωση της υποστήριξης κατ' αυτόν τον τρόπο είναι πιο δαπανηρή λόγω της αυξημένης κάλυψης. Ενώ ενθαρρύνει την ανάληψή του, το Ηνωμένο Βασίλειο επίσης προβαίνει σε μεταρρύθμιση της πίστωσης συντάξεων ως μέρος του ευρύτερου πακέτου μεταρρύθμισης των συντάξεων ώστε να εξασφαλιστεί ότι παραμένει επαρκώς στοχοθετημένο και οικονομικά αποδοτικό.

# Κίνδυνος μακροζωίας: η φάση της αποπληρωμής

Η οργάνωση της φάσης αποπληρωμής στα ιδιωτικά συστήματα έχει αντίκτυπο στην επάρκεια των παροχών. Ο σχεδιασμός των συστημάτων πρέπει να προσφέρει επαρκή προστασία κατά του πληθωρισμού και των κινδύνων για τους επιζώντες καθώς και για τη μακροζωία.

Υπάρχουν τρεις ευρείες ομάδες προϊόντων αποπληρωμής.

- > Οι **συντάξεις** χρησιμοποιούνται κατά κύριο λόγο ως προϊόντα αποπληρωμής σε υποχρεωτικά ή ημι-υποχρεωτικά συνταξιοδοτικά συστήματα ΚΕ. Παρέχουν περιοδικές πληρωμές στους δικαιούχους με ασφάλιση κατά βιομετρικών κινδύνων όπως η μακροζωία και υπάρχει η δυνατότητα προστασίας των επιζώντων σε περίπτωση θανάτου, με βάση τη χρήση πινάκων προσδόκιμου ζωής.
- > Τα **κατ' αποκοπή ποσά** παρέχουν μία μόνο πληρωμή στους δικαιούχους, αφήνοντας σε αυτούς την ευχέρεια να εξασφαλίσουν ότι αυτό το ποσό παρέχει επαρκές σύνολο εισο-

δήματος κατά τη συνταξιοδότηση. Σε σημαντικό ποσοστό χωρών, οι πολίτες μπορούν να επιλέξουν να λάβουν το σύνολο ή σημαντικό μέρος των αποταμιεύσεων συνταξιοδότησης ως κατ' αποκοπή ποσά.

- > Οι **σταδιακές αναλήψεις** παρέχουν περιοδικές πληρωμές, αλλά χωρίς ασφάλιση κατά του κινδύνου μακροζωίας, μειώνοντας προοδευτικά το διαθέσιμο κεφάλαιο.

Τα κράτη μέλη ποικίλλουν αισθητά ως προς το κατά πόσο τα μέλη των συστημάτων μπορούν να επιλέξουν μεταξύ συντάξεων, σταδιακών αναλήψεων και καταβολών κατ' αποκοπή ποσών. Στις περισσότερες χώρες όπου τα ιδιωτικά κεφαλαιοποιητικά συστήματα είναι υποχρεωτικά, οι συντάξεις είναι αναγκαστικές (π.χ. Εσθονία και Ρουμανία). Υπάρχουν επίσης απαιτήσεις ανάληψης της σύνταξης σε ορισμένες επαγγελματικές συντάξεις (π.χ. Κάτω Χώρες) αλλά σε άλλες χώρες οι αποταμιεύσεις συντάξεως μπορούν να ληφθούν ως κατ' αποκοπή ποσά υπό ορισμένους όρους (π.χ. Ηνωμένο Βασίλειο).



## Μόνο οι συντάξεις προστατεύουν από τον κίνδυνο της μακροζωίας

Οι συντάξεις εγγυώνται ισόβιο εισόδημα ανεξάρτητα από την τελική διάρκεια ζωής και, συνεπώς, αποτελούν το πιο ασφαλές μέσο παροχής εισοδήματος κατά τη συνταξιοδότηση. Είναι συνήθεις σε πολλές χώρες (και για ορισμένες, αποτελούν τη μοναδική διαθέσιμη δυνατότητα), αλλά όποτε είναι εθελοντικές δεν κυριαρχούν τόσο όσο θα ελπίζαμε. Αυτό συμβαίνει επειδή οι άνθρωποι μπορούν να είναι κατά κάποιο τρόπο κοντόφθαλμοι σχετικά με το οικονομικό τους μέλλον. Ειδικότερα, τείνουν να υποτιμούν το προσδόκιμο ζωής τους και συχνά επιλέγουν τις σταδιακές αναλήψεις καθώς αυτό τους δίνει τη δυνατότητα να κληροδοτήσουν τα υπόλοιπα χρήματα. Με τις συντάξεις, η υπολειπόμενη ροή πληρωμών μπορεί να κληροδοτηθεί μόνο σε μια εγγυημένη περίοδο (αν επιλεγεί αυτή η δυνατότητα)

και επομένως μπορεί να φανούν λιγότερο ελκυστικές. Καθώς οι παροχές από τα ιδιωτικά συστήματα συχνά συμπληρώνουν τις ισόβιες παροχές από τα δημόσια συστήματα, οι άνθρωποι μπορεί να δελεαστούν να λαμβάνουν τις ιδιωτικές συντάξεις ως κατ' αποκοπή ποσά προκειμένου να αυξάνουν τη βραχυπρόθεσμη κατανάλωσή τους. Ενώ αυτό μερικές φορές μπορεί να έχει νόημα, η προβλεπόμενη συμβολή στην επάρκεια της σύνταξης από τα ιδιωτικά συστήματα ακολούθως θα απουσιάζει από το συνταξιοδοτικό πακέτο τους. Μολονότι οι σταδιακές αναλήψεις ή τα κατ' αποκοπή ποσά μπορούν μερικές φορές να μετατραπούν σε συντάξεις, αυτό σπανίως γίνεται χωρίς να καταστεί υποχρεωτικό. Εφόσον αυξάνεται ο κίνδυνος ο δικαιούχος να ξεπεράσει σε διάρκεια ζωής τα διαθέσιμα χρήματα καθώς αυξάνεται η διάρκεια ζωής, μόνο οι συντάξεις είναι απολύτως κατάλληλες για να εξασφαλίσουν την επάρκεια.

# Εξισορρόπηση του χρηματοοικονομικού κινδύνου

Τα ποσοστά αποδόσεων —δηλαδή το ποσοστό των χρημάτων που κερδίζονται ή χάνονται σε κάποια επένδυση σε σχέση με το επενδύσιμο χρηματικό ποσό— τείνουν να παρουσιάζουν σημαντικές διακυμάνσεις μέσα στον χρόνο, θέτοντας σημαντικούς κινδύνους για την επάρκεια των συντάξεων. Εάν τα ποσοστά αποδόσεων είναι χαμηλότερα, οι αποταμιευτές συντάξεων πρέπει να παραμείνουν στην αγορά εργασίας για περισσότερα χρόνια ώστε να συνεισφέρουν περισσότερο και να εξασφαλίσουν το ίδιο επίπεδο παροχών. Επομένως, για να δοθούν στα άτομα επαρκείς πληροφορίες για το αναμενόμενο επίπεδο των συντάξεών τους κατά τη συνταξιοδότηση για να λάβουν αποφάσεις σχετικά με περαιτέρω συμμετοχή στην αγορά εργασίας, πρέπει να γίνουν παραδοχές σχετικά με τα προβλεπόμενα μακροπρόθεσμα ποσοστά απόδοσης με εύλογο βαθμό ακρίβειας. Σε αυτό το πλαίσιο, οι χρηματοοικονομικοί εποπτικοί φορείς που λειτουργούν καλά και τα αποτελεσματικά

χρηματοοικονομικά κανονιστικά πλαίσια έχουν ουσιώδη σημασία. Οι μελλοντικές παροχές εξαρτώνται τόσο από τις καθαρές αποδόσεις στη διάρκεια της «φάσης συσσώρευσης» όσο και από τους αναλογιστικούς υπολογισμούς που καθορίζουν τις παροχές στη «φάση της αποπληρωμής». Αμφότερες οι φάσεις είναι εξίσου σημαντικές και, συνεπώς, απαιτούν προσεκτική σχεδίαση και επίβλεψη.

Ενώ οι νομοθέτες στα περισσότερα κράτη μέλη έχουν εισαγάγει μέτρα για την άμβλυνση των επενδυτικών κινδύνων, ελάχιστα έχουν εντάξει έναν άμεσο μηχανισμό παροχής εγγυήσεων κατά των επενδυτικών κινδύνων στη φάση της συσσώρευσης. Όσον αφορά τις εγγυήσεις στη φάση της αποπληρωμής, υπάρχουν αυξανόμενα αιτήματα προς τους παρόχους χρηματοοικονομικών υπηρεσιών να έχουν ανασφάλιση ώστε να καλύψουν τις υποχρεώσεις τους σε περίπτωση αδυναμίας.

## Εξισορρόπηση κινδύνου, ασφάλειας και οικονομικά προσιτού χαρακτήρα

Τα μέτρα για την προστασία από τον χρηματοοικονομικό κίνδυνο έχουν κόστος. Οι αυστηροί κανονισμοί που στοχεύουν στη βραχυπρόθεσμη χρηματοοικονομική σταθερότητα μπορούν να γίνουν αντιπαραγωγικοί αν απαιτούνται μεγάλες και γρήγορες αυξήσεις των επιπέδων εισφορών για την αποκατάσταση των χρηματοοικονομικών αποθεματικών μετά από οικονομική ύφεση. Ειδικότερα, επειδή αυτό μπορεί να αυξήσει το κόστος εργασίας και να μειώσει τις δαπάνες στη διάρκεια χρηματοοικονομικής κρίσης, όπως συνέβη στις αρχές της τελευταίας δεκαετίας στις Κάτω Χώρες.

Η επίτευξη της κατάλληλης ισορροπίας ανάμεσα στη βραχυπρόθεσμη ασφάλεια των συνταξιοδοτικών συστημάτων και τη γενική μακροπρόθεσμη ευρωστία του συνταξιοδοτικού συστήματος παραμένει ένα απαιτητικό καθήκον για τους υπεύθυνους χάραξης πολιτικής και τους εποπτικούς φορείς. Κατά τις τελευταίες δεκαετίες, οι κανονισμοί έχουν χαλαρώσει σε πολλά κράτη ώστε τα συνταξιοδοτικά ταμεία να επιζητήσουν μεγαλύτερες αποδόσεις επενδύοντας μεγαλύτερο ποσοστό των κεφαλαίων σε πιο ριψοκίνδυνα στοιχεία ενεργητικού. Οι απώλειες της παρούσας κρίσης έχουν εγείρει αιτήματα για πιο αυστηρή ρύθμιση των επενδύσεων των συνταξιοδοτικών ταμείων.

Οι ελάχιστες αποδόσεις μπορούν να χρησιμοποιηθούν για να προστατεύσουν τις αποταμιεύσεις από τους επενδυτικούς κινδύνους, αλλά αυτές οι εγγυήσεις συνε-

πάγονται κόστη. Αυτά μπορούν να είναι άμεσα —πληρωμή ασφαλιστρού στην περίπτωση εγγύησης κεφαλαίου— και έμμεσα —μέσω χαμηλότερων συνολικών αποδόσεων επειδή ο πάροχος επιλέγει μια συντηρητική επενδυτική στρατηγική που στοχεύει απλώς στην επίτευξη του στόχου που έχει τεθεί από την ελάχιστη απόδοση.

## Προστασία των επιπέδων παροχών

Τα επίπεδα παροχών μπορούν επίσης να λάβουν σημαντική προστασία έναντι των επενδυτικών κινδύνων μέσω της αλλαγής των δομών μεμονωμένων χαρτοφυλακίων όταν τα άτομα πλησιάζουν τη συνταξιοδότηση. Επομένως, συνιστάται να αναπτυχθεί μια προσέγγιση κύκλου ζωής έναντι των επενδύσεων: με αυτή τη στρατηγική, οι νεότεροι πολίτες επιλέγουν πιο ριψοκίνδυνα προϊόντα με περισσότερες ευκαιρίες να κερδίσουν περισσότερα στη διάρκεια ζωής τους. Αντιθέτως, τα άτομα που πλησιάζουν τη συνταξιοδότηση επιλέγουν προϊόντα σταθερού εισοδήματος ώστε να αποφύγουν τον κίνδυνο μεγάλης πτώσης των αξιών των περιουσιακών στοιχείων προτού μετατρέψουν τις αποταμιεύσεις συντάξεως σε συντάξεις.

Δεδομένου ότι οι τιμές των συντάξεων θα ποικίλλουν, ο ακριβής μήνας στον οποίο τα περιουσιακά στοιχεία «μετατρέπονται σε συντάξεις» μπορεί να επηρεάσει αισθητά το σύνολο των παροχών που εισπράττονται. Επομένως, είναι σημαντικό οι εποπτικοί φορείς να προβλέψουν κάποια ευελιξία στο χρονικό πλαίσιο εντός του οποίου τα περιουσιακά στοιχεία πρέπει να μετατραπούν σε συντάξεις.

# Ο αντίκτυπος χρεώσεων και κόστους

Οι διοικητικές χρεώσεις τις οποίες επιβάλλουν τα συνταξιοδοτικά ταμεία μπορούν να εκφράζουν σημαντικά κόστη και, ως εκ τούτου, να μειώσουν αισθητά τα επίπεδα των συντάξεων. Αυτό μπορεί να είναι ιδιαίτερος σοβαρό για όσους έχουν χαμηλά εισοδήματα, αυτούς που συναντούν δυσκολίες στη συσσώρευση επαρκών επιπέδων παροχών. Για τα ιδιωτικά, κεφαλαιοπονητικά συνταξιοδοτικά συστήματα, τα διοικητικά έξοδα είναι μια μεταβλητή-κλειδί που πρέπει να λαμβάνεται υπόψη. Οι διαφορές στο κόστος συναθροίζονται σε τεράστιες διαφορές στις συνταξιοδοτικές παροχές σε μακροπρόθεσμο ορίζοντα: για παράδειγμα, μια ετήσια χρέωση 1% επί των περιουσιακών στοιχείων, εντός 40 ετών, θα καταναλώσει έως και 20% των συνολικών εισφορών<sup>(1)</sup>. Επομένως, οι κυβερνήσεις έχουν ξεκάθαρο ρόλο στη διατήρηση του κόστους σε χαμηλά επίπεδα και στη διευκόλυνση των συσσωρεύσεων επαρκών επιπέδων μελλοντικών συνταξιοδοτικών παροχών. Η πρόκληση είναι πώς να ρυθμιστεί η δομή αμοιβών ούτως ώστε να διατηρηθεί ένας ορθός σχεδιασμός κινήτρων για αυτούς που συμμετέχουν στο ταμείο καθώς και για τους διαχειριστές των ταμείων. Οι πολιτικές που χρησιμοποιούν τα κράτη μέλη κυμαίνονται

από την ήπια έως την αυστηρή ρύθμιση των χρεώσεων.

## Θέσπιση ανώτατων ορίων στις χρεώσεις

Σε ένα πλαίσιο χαμηλής διαφάνειας, είναι απίθανο ότι η επιλογή πελατών και η γνωστοποίηση πληροφοριών θα επιφέρουν χαμηλό κόστος από μόνα τους. Κατά συνέπεια, ενδέχεται να χρειαστούν συγκεκριμένες ρυθμίσεις, ειδικότερα μέσω ανώτατων ορίων επί των χρεώσεων. Επομένως, ορισμένα κράτη μέλη έχουν θέσει ανώτατα όρια κόστους επί των αμοιβών διαχείρισης, ή στους όρους των δεικτών σύνθεσης κόστους, για παράδειγμα στο Ηνωμένο Βασίλειο. Σε άλλες χώρες, τίθενται όρια στη δομή κόστους. Για παράδειγμα, στην Ιταλία, δεν επιτρέπεται η διπλή χρέωση των αμοιβών διαχείρισης: αυτό αποθαρρύνει τους διαχειριστές των περιουσιακών στοιχείων των συνταξιοδοτικών συστημάτων να επενδύουν σε αμοιβαία κεφάλαια τα οποία διαχειρίζονται άλλες εταιρείες διαχείρισης αμοιβαίων κεφαλαίων.

Ωστόσο, τα ανώτατα όρια επί του κόστους έχουν και αρνητικές πτυχές. Για παράδειγμα, μπορεί να έχουν διαφορούμενο περιεχόμενο ενημέρωσης: ενώ μπορεί να εμποδίζουν την προσφορά προϊόντων με υπερβολικό κόστος στην αγορά, μπορούν επίσης να περιορίζουν τον ανταγωνισμό σηματοδοτώντας ως «αποδεκτό» ένα συγκεκριμένο επίπεδο κόστους που δεν είναι υποχρεωτικά και το βέλτιστο.

(<sup>1</sup>) Εάν κάποιος αποταμιεύει 100 νομισματικές μονάδες ετησίως για 40 χρόνια, αυτό σημαίνει 4 000 νομισματικές μονάδες έως το τέλος της σταδιοδρομίας του (για λόγους απλοποίησης, ο πληθωρισμός και το πραγματικό ποσοστό απόδοσης ισούνται με μηδέν). Εάν οι διοικητικές χρεώσεις ανέρχονται σε 1% των περιουσιακών στοιχείων ετησίως, οι συσσωρευμένες χρεώσεις μετά από 40 χρόνια ανέρχονται περίπου σε 720 νομισματικές μονάδες. Αυτό σημαίνει ότι το επίπεδο των χρεώσεων ως ποσοστό των συνολικών καταβαλλόμενων εισφορών θα ανέρχεται περίπου σε 18%.

# Απαιτείται καλύτερη χρηματοοικονομική εκπαίδευση

Με την εισαγωγή κεφαλαιοποιητικών συστημάτων υπό ιδιωτική διαχείριση, τα συνταξιοδοτικά συστήματα έχουν γίνει μακράν πιο πολύπλοκα. Οι άνθρωποι μπορεί να κληθούν να επιλέξουν ανάμεσα σε διάφορους παρόχους συνταξιοδοτικών συστημάτων και βρίσκονται αντιμέτωποι με διάφορες δυνατότητες σχετικά με την επένδυση των εισφορών τους. Προκειμένου τα κίνητρα στον σχεδιασμό των συστημάτων να αποδώσουν και οι αγορές συντάξεων να λειτουργήσουν, οι άνθρωποι ολοένα και περισσότερο οφείλουν να λαμβάνουν ενημερωμένες αποφάσεις σχετικά με τα συνταξιοδοτικά προϊόντα, τις αποταμιεύσεις τους και σχετικά με τη διάρκεια του εργασιμου βίου τους και τη χρονική στιγμή της συνταξιοδότησής τους. Καθώς τα μέλη των συστημάτων καλούνται να αναλάβουν περισσότερες ευθύνες για τη σύνταξή τους, πρέπει να κατανοήσουν καλύτερα τα χρηματοοικονομικά ζητήματα προκειμένου να προβούν σε ενημερωμένες επιλογές. Πράγματι, όσοι είναι λιγότερο «εκπαιδευμένοι χρηματοοικονομικά» έχουν λιγότερες πιθανότητες να ωφεληθούν από πιο πολύπλοκες χρηματοοικονομικές ρυθμίσεις και, συνεπώς, λιγότερες πιθανότητες να αποταμιεύσουν για τη συνταξιοδότησή τους. Χωρίς χρηματοοικονομική εκπαίδευση, όσοι βρίσκονται αντιμέτωποι με μεγάλη ποικιλία επιλογών ή πολυπλοκότητα θα τείνουν προς την αδράνεια. Αυτό τονίζει την αναγκαιότητα χρήσης επιλογών αυτόματης εγγραφής και αποχώρησης για τους εργαζόμενους που ενδέχεται να μην δραστηριοποιούνται να προβούν σε ενημερωμένες επιλογές.

## Πρώθηση της χρηματοοικονομικής εκπαίδευσης

Η εκπαίδευση διαφέρει από την ενημέρωση καθώς η πρώτη συνδυάζει τη δεύ-

τερη με την ανάπτυξη δεξιοτήτων και τη δραστηριοποίηση για την αλλαγή συμπεριφοράς. Έχει διαπιστωθεί ότι αμφότερες είναι επιτυχημένες: για παράδειγμα, στην Ιρλανδία αναλήφθηκε μια εκστρατεία ευαισθητοποίησης για να προωθήσει την κατανόηση του τρόπου λειτουργίας του συνταξιοδοτικού συστήματος. Στη διάρκεια της δράσης παρατηρήθηκε ταυτόχρονη άνοδος της ανάληψης προσωπικών λογαριασμών συνταξιοδότησης, ιδίως μεταξύ της ηλικιακής ομάδας-στόχου των 25–35 ετών. Ως εκ τούτου, η ευαισθητοποίηση σε συνδυασμό με τη χρηματοοικονομική εκπαίδευση όχι μόνο μπορεί να βελτιώσει την κατάσταση του συγκεκριμένου πελάτη αλλά επίσης να δώσει ώθηση στην αγορά των χρηματοοικονομικών υπηρεσιών καθιστώντας την πιο ανταγωνιστική.

Δύο μελέτες για τις πρωτοβουλίες κρατών μελών να παράσχουν χρηματοοικονομική εκπαίδευση έχουν διαπιστώσει ότι οι πληροφορίες παρέχονται από ένα φάσμα πηγών που κυμαίνονται από χρηματοοικονομικές εποπτικές αρχές, φορείς εκπαίδευσης ενηλίκων, φορείς παροχής συμβουλών για χρέη, κοινωνικούς λειτουργούς, ομοσπονδίες του χρηματοοικονομικού κλάδου, οργανισμούς μικροχρηματοδότησης, εκπροσώπους των καταναλωτών, αρχές εκπαίδευσης, μεμονωμένες χρηματοοικονομικές εταιρείες και οργανισμούς εργατικής εστίας<sup>(2)</sup>. Ωστόσο, πάνω απ' όλα, οι εθνικές αρχές προσδιορίστηκαν ως οι κινητήριες δυνάμεις αυτών των πρωτοβουλιών.

(2) Observatoire du Crédit et de l'Endettement et al., FES (2007), «Better access to financial services and financial education», Έκθεση για την έρευνα σχετικά με τη χρηματοοικονομική εκπαίδευση, Απρίλιος 2007, και Evers and Jung (2007), «Survey on financial literacy schemes in the EU-27», Νοέμβριος 2007.

Η πρόσφατη ανακοίνωση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής που σκιαγραφεί τις βασικές αρχές για την παροχή προγραμματών χρηματοοικονομικής εκπαίδευσης υψηλής ποιότητας δείχνει την υποστήριξή της για τις ενέργειες αυτές<sup>(3)</sup>. Επίσης, έχει συγκροτήσει την ιστοσελίδα «Dolceta» που προσφέρει εκπαίδευση στους καταναλωτές για κάθε εθνική αγορά σε γλώσσες της Κοινότητας.

## Ενισχυμένη πληροφόρηση

Ενώ η καθοδήγηση και η εποπτεία διαφέρουν σε μεγάλο βαθμό μεταξύ των χωρών, υπάρχουν ορισμένες ευδιάκριτες τάσεις που όμως δεν κινούνται καθόλου προς τη μεγαλύτερη απλότητα. Ειδικότερα, έχει επισημανθεί η ανάγκη για χρήση απλούστερης γλώσσας προκειμένου να μη δημιουργείται σύγχυση στους πολίτες (για παράδειγμα, στην Ιρλανδία και την Ισπανία).

Οι πληροφορίες πρέπει να προσαρμοστούν στις ανάγκες των ατόμων και στις περιστάσεις τους. Η γενική καθοδήγηση δεν είναι κατάλληλη για όλα τα άτομα και, στην προσπάθεια να δοθούν σαφείς και απλές πληροφορίες, υπάρχει κίνδυνος να γενικευτούν τόσο ώστε να απολέσουν το νόημά τους. Αυτό έχει επιφέρει αιτήματα για εξατομικευμένες συμβουλές μολονότι μπορεί να είναι δαπανηρές και να εφαρμόζονται δύσκολα.

Επίσης, κάθε είδος πληροφορίας, ιδίως εξατομικευμένης, θέτει το ζήτημα της ευθύνης. Όποιος παρέχει τις πληροφορίες μπορεί επίσης να θεωρηθεί υπεύθυνος για την ποιότητα και τη χρήση τους. Ως εκ τούτου, οι προμηθευτές μπορούν να είναι απρόθυμοι να παράσχουν κάθε μορφή πληροφορίας που μπορεί να ερμηνευτεί ως συμβουλή πέραν του γενικού περιεχόμενου, φοβούμενοι μήπως κριθούν υπεύθυνοι για τυχόν απρόβλεπτα αποτελέσματα.

# Ο αντίκτυπος της φορολογικής πολιτικής

Ο απώτερος στόχος της φορολογικής ελάφρυνσης για τα κεφαλαιοποιητικά συνταξιοδοτικά συστήματα υπό ιδιωτική διαχείριση είναι να ανταμείβει την ιδιωτική αποταμίευση προκειμένου να εξασφαλίσει υψηλότερο βιοτικό επίπεδο κατά τη συνταξιοδότηση, ενθαρρύνοντας περισσότερες ιδιωτικές αποταμιεύσεις και συνεισφέροντας στο τελικό ποσό. Η αποδοτικότητα και το κόστος

αυτών των εργαλείων εξαρτώνται σαφέστατα από το κατά πόσο γίνονται πρόσθετες αποταμιεύσεις. Υπάρχουν πολλοί διαφορετικοί παράγοντες που μπορούν να επηρεάσουν την αποταμίευση συντάξεως των ατόμων όπως είναι οι συμβουλές χρηματοοικονομικών συμβούλων και η ενθάρρυνση από τους εργοδότες. Στο πλαίσιο αυτό, ορισμένα κράτη μέλη θεωρούν ότι η φορολογική ελάφρυνση δραματίζει σημαντικό ρόλο ως κίνητρο ώστε τα άτομα να ενταχθούν και να συμμετάσχουν σε συνταξιοδοτικά συστή-

<sup>(3)</sup> [http://ec.europa.eu/internal\\_market/finservices-retail/docs/capability/communication\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/finservices-retail/docs/capability/communication_en.pdf)

ματα. Η παροχή αυτής της φορολογικής ελάφρυνσης μπορεί να είναι δαπανηρή. Οι προβλέψεις του Οργανισμού Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης (ΟΟΣΑ) δηλώνουν ότι, ενώ οι δημογραφικές αλλαγές θα σημάνουν άνοδο των εσόδων από τη φορολόγηση του εισοδήματος από συντάξεις από κεφαλαιοποιητικά συστήματα, το κόστος της φορολογικής ελάφρυνσης θα συνεχίσει να ξεπερνά τα εισπραχθέντα έσοδα<sup>(4)</sup>.

## Αβέβαια τα οφέλη των φορολογικών κινήτρων

Επιπλέον, υπάρχει έλλειψη σαφών αποδείξεων της αποτελεσματικότητας της χρήσης της φορολογικής ελάφρυνσης στην ενθάρρυνση των πολιτών να προβούν σε περισσότερες επενδύσεις στις συντάξεις. Για παράδειγμα, δεν είναι σαφές ότι οι φορολογικές επιδοτήσεις δημιουργούν στην πραγματικότητα πρόσθετες αποταμιεύσεις αντί απλώς να διοχετεύουν αλλού τις υπάρχουσες αποταμιεύσεις. Εάν οι αποταμιεύσεις απλώς διοχετεύονται αλλού, η φορολογική ελάφρυνση θα είναι δαπανηρή και ανεπαρκής καθώς ανταμείβει τις αποταμιεύσεις που θα είχαν πραγματοποιηθεί χωρίς αυτή.

Ένα άλλο ζήτημα σχετικά με τη φορολογική ελάφρυνση είναι το ποιος ωφελείται από την άποψη των μεγαλύτερων κινήτρων και των μεγαλύτερων αποταμιεύσεων. Τα αποδεικτικά στοιχεία από

τα συνταξιοδοτικά προγράμματα 401(k) των ΗΠΑ δείχνουν ότι όσοι έχουν μεσαία και χαμηλά εισοδήματα έχουν περισσότερες πιθανότητες να ανταποκριθούν σε κίνητρα αποταμίευσης με τη «δημιουργία αποταμίευσης» και όσοι έχουν υψηλότερα εισοδήματα με τη «μετατόπιση αποταμίευσης»<sup>(5)</sup>. Ωστόσο, ενώ αυτό μπορεί να δηλώνει ότι η φορολογική ελάφρυνση στοχεύει καλύτερα σε όσους έχουν χαμηλά και μεσαία εισοδήματα, τα στοιχεία από τις ΗΠΑ, το Ηνωμένο Βασίλειο και τον Καναδά δηλώνουν επίσης ότι η ανάληψη είναι υψηλότερη μεταξύ όσων έχουν υψηλότερα εισοδήματα (από την άποψη της συμμετοχής και των επιπέδων εισφορών)<sup>(6)</sup>. Επομένως, ο σχεδιασμός ορισμένων συστημάτων φορολογικής ελάφρυνσης φαίνεται να ευνοεί αυτούς που έχουν υψηλότερα εισοδήματα, ενώ ο πολύπλοκος χαρακτήρας της φορολογικής ελάφρυνσης μπορεί να επιφέρει σύγχυση. Επίσης, συχνά μόνο αυτοί που έχουν υψηλότερα εισοδήματα και πρόσβαση σε ανεξάρτητες χρηματοοικονομικές συμβουλές μπορούν να επωφεληθούν στο έπακρο από τη φορολογική ελάφρυνση.

Σε ορισμένα κράτη μέλη, υπάρχουν πρόσθετα πλεονεκτήματα για τις ατομικές αποταμιεύσεις συντάξεως μέσω της άμεσης κρατικής υποστήριξης (π.χ. Γερμανία και Αυστρία). Ο συνδυασμός εισφορών ή οι σημαντικές επιδοτήσεις συνταξιοδοτικών

<sup>(5)</sup> Sheena S. Iyengar, Wei Jiang and Gur Huberman, «How much choice is too much?: Contributions to 401(k) retirement plans».

<sup>(6)</sup> Pablo Antolin, Alain de Serres and Christine de la Maisonnette (2004), «Long-term budgetary implications of tax-favoured retirement plans», έγγραφο εργασίας του Τμήματος Οικονομικών αριθ. 393, ΟΟΣΑ, Ιούλιος.

<sup>(4)</sup> Pablo Antolin, Alain de Serres and Christine de la Maisonnette (2004), «Long-term budgetary implications of tax-favoured retirement plans», έγγραφο εργασίας του Τμήματος Οικονομικών αριθ. 393, ΟΟΣΑ.

εισφορών επιτρέπουν την εστίαση σε όσους έχουν χαμηλά εισοδήματα και χρειάζεται να αποταμιεύσουν περισσότερα, και θα προσφέρουν πολύ καλύτερη αγοραστική αξία του χρήματος για τους μικρότερους αποταμιευτές. Επίσης, είναι πολύ πιο εύκολο να γίνει κατανοητό και συνεπώς θα στοχεύσει καλύτερα σε αυτούς που δεν λαμβάνουν χρηματοοικονομικές συμβουλές.

Δεδομένης της έλλειψης ξεκάθαρων στοιχείων σχετικά με τα φορολογικά κίνητρα της φορολογικής ελάφρυνσης και του σημαντικού κόστους για τους δημόσιους προϋπολογισμούς, τα κράτη μέλη έχουν περιθώρια να εξετάσουν τις επιλογές της φορολογικής ελάφρυνσης, ιδίως όσον αφορά τις επιπτώσεις στην επάρκεια και τη βιωσιμότητα.

## Απαιτείται καλύτερη παρακολούθηση

Παρατηρείται η αυξανόμενη τάση μετατόπισης του κινδύνου από το κράτος στα ιδιωτικά ιδρύματα και τους ιδιώτες. Αυτή η στρατηγική μπορεί να φαίνεται οικονομικά ασφαλής αλλά, αν ανακλύσουν προβλήματα επάρκειας, η ευθύνη για την παροχή των σχετικών εγγυήσεων μπορεί πάλι να βαρύνει το κράτος. Ως εκ τούτου, η ανάπτυξη χρηματοδοτούμενων συντάξεων και οι πιθανές επιπτώσεις τους στην επάρκεια πρέπει να παρακολουθούνται και απαιτούνται πιο συγκρίσιμα στοιχεία από τα κράτη μέλη.

Πράγματι, με την αυξανόμενη σημασία των ιδιωτικών συντάξεων, απαιτούνται σημαντικές βελτιώσεις των εργαλείων για την παρακολούθησή τους. Σε ορισμένα κράτη μέλη τα δεδομένα αναλύονται με βάση διαφορετικά κριτήρια όμως σε άλλα κράτη η συλλογή και ανάλυση δεδομένων είναι μακράν πιο περιορισμένη, ιδίως στα κράτη όπου τα ιδιωτικά συστήματα εισάχθηκαν πρόσφατα. Απαιτείται εκτεταμένη ενημέρωση προκειμένου να γίνει κατανοητός ο πλήρης αντίκτυπος της μεγαλύτερης εξάρτησης από την ιδιωτική αποταμί-

ευση συντάξεως —ιδίως για τον υπολογισμό των μελλοντικών εισοδημάτων κατά τη συνταξιοδότηση και τον εντοπισμό των ομάδων που δεν αποταμιεύουν και επομένως μπορεί να έχουν χαμηλότερα εισοδήματα κατά τη συνταξιοδότηση. Προς το παρόν, οι σχετικές επιπτώσεις των διαφορετικών πολιτικών στα κράτη μέλη δεν μπορούν να συγκριθούν με ακρίβεια. Επομένως, τα σχετικά πλεονεκτήματά τους παραμένουν κάπως ασαφή. Οι χώρες θα ωφεληθούν από πιο διεξοδικά και συγκρίσιμα στοιχεία για να κατανοήσουν καλύτερα τις επιπτώσεις των πολιτικών τους και να τις αξιολογήσουν καλύτερα αφού εφαρμοστούν.

Απαιτούνται περισσότερες προσπάθειες για την ενίσχυση του πλαισίου κεφαλαιοποιητικών συνταξιοδοτικών συστημάτων (ιδίως τα θεσμοθετημένα). Υπάρχει σαφής ανάγκη να ενισχυθεί η παρακολούθηση της ανάπτυξης χρηματοδοτούμενων συντάξεων και των πιθανών επιπτώσεών τους στην επάρκεια. Πρέπει να αναπτυχθούν εργαλεία για την παρακολούθηση των μελλοντικών εξελίξεων καθώς και για



να εκτιμηθεί καλύτερα η τρέχουσα κατάσταση. Ειδικότερα, πρέπει να διασφαλιστούν η συγκρισιμότητα και η αξιοπιστία εθνικών στοιχείων μεταξύ των χωρών (για παράδειγμα, η επίλυση του θέματος της κάλυψης και της διπλής καταμέτρησης

των ατόμων που συμμετέχουν σε ιδιωτικά συνταξιοδοτικά συστήματα). Ωστόσο, ανεξάρτητες πηγές στοιχείων βρίσκονται σε εξέλιξη, ιδίως από την Eurostat και τον ΟΟΣΑ (βλέπε πλαίσιο).

## Οι πηγές εναρμονισμένων δεδομένων παραμένουν σε εξέλιξη

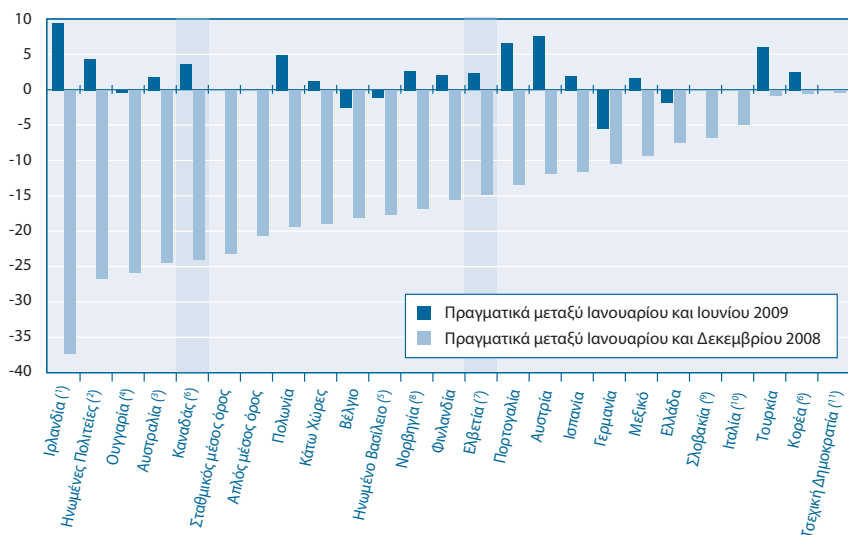
Πηγή	Διαθέσιμα δεδομένα
<b>Eurostat — Ευρωπαϊκό σύστημα ολοκληρωμένων στατιστικών κοινωνικής προστασίας (ESSPROS)</b>	Οι συνταξιοδοτικές δαπάνες αναλύονται με βάση τα είδη των παροχών που καταβάλλονται, και οι εισφορές ανάλογα με το είδος των εισφορών (εργοδότη, κράτους, υπαλλήλων). <a href="http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/living_conditions_and_social_protection/introduction/social_protection">http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/living_conditions_and_social_protection/introduction/social_protection</a>
<b>Eurostat — Δομικές στατιστικές επιχειρήσεων (SBS)</b>	Επαγγελματικά συστήματα (με εξαίρεση την Ισπανία και την Πορτογαλία όπου τα στατιστικά στοιχεία περιλαμβάνουν επαγγελματικά συστήματα και ατομικά συστήματα) αναλύονται με βάση μεταβλητές για τον αριθμό των μελών, δημογραφικά στοιχεία των συνταξιοδοτικών ταμείων και μεταβλητές για τη λογιστική, τη διεθνοποίηση και την απασχόληση. <a href="http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/european_business/data/database">http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/european_business/data/database</a>
<b>Eurostat — Στατιστικά στοιχεία της ΕΕ για το εισόδημα και τις συνθήκες διαβίωσης (SILC)</b>	Οι αναλύσεις διαθέσιμου εισοδήματος (συμπεριλαμβανομένων όλων των ειδών συντάξεων και παροχών επιζώντων) και μεταβλητών για ατομικές ιδιωτικές συντάξεις. <a href="http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/living_conditions_and_social_protection/introduction/income_social_inclusion_living_conditions">http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/living_conditions_and_social_protection/introduction/income_social_inclusion_living_conditions</a>
<b>ΟΟΣΑ — Παγκόσμια στατιστικά στοιχεία συντάξεων (GPS)</b>	Για τα κεφαλαιοποιητικά συνταξιοδοτικά συστήματα, συμπεριλαμβανομένων των κεφαλαιοποιητικών συστημάτων και των συνταξιοδοτικών συστημάτων με λογιστικά αποθέματα καθώς και ασφαλιστήριων συμβολαίων συντάξεως που βασίζονται στον χώρο εργασίας ή στα οποία η πρόσβαση είναι άμεση σε αγορές λιανικής (προσωπικά συνταξιοδοτικά συστήματα). Περιλαμβάνονται υποχρεωτικές και εθελοντικές ρυθμίσεις. Τα δεδομένα περιλαμβάνουν συστήματα όπου τα οφέλη καταβάλλονται από έναν φορέα του ιδιωτικού τομέα (ταξινομούνται ως ιδιωτικά συνταξιοδοτικά συστήματα από τον ΟΟΣΑ) καθώς και αυτά που καταβάλλονται από έναν φορέα του δημόσιου τομέα. <a href="http://www.oecd.org/daf/pensions/gps">www.oecd.org/daf/pensions/gps</a>
<b>Έρευνα ΟΟΣΑ-ΕΕ 2007</b>	Παρέχει στοιχεία για την κατανομή μελών ανά καθεστώς (ενεργά, μέλη σε αναστολή και συνταξιούχοι) και ανά ομάδα εισόδου (π.χ. λιγότερα από το μέσο ημερομίσθιο, από το μέσο ημερομίσθιο έως δύο μέσα ημερομίσθια, περισσότερα από δύο μέσα ημερομίσθια), ηλικιακή ομάδα και φύλο για ορισμένα κράτη μέλη. <a href="http://www.oecd.org/document/8/0,3343,en_2649_34111_38958856_1_1_1_100.html#contents">http://www.oecd.org/document/8/0,3343,en_2649_34111_38958856_1_1_1_100.html#contents</a>

# Ο αντίκτυπος της κρίσης

Την εποχή που εγκρίθηκε η έκθεση (Απρίλιος 2008) στην οποία βασίζεται το παρόν έντυπο, η αυξημένη σημασία των προχρηματοδοτούμενων συστημάτων στο συνολικό συνταξιοδοτικό πακέτο που εξετάζαν ως ενδεχόμενο τα κράτη

μέλη μπορεί να φανεί στο ακόλουθο σχήμα. Απεικονίζει την πορεία κάλυψης και του μεριδίου του εισοδήματος συνταξιούχων που αναμενόταν να αναλάβουν τα προχρηματοδοτούμενα συστήματα σε διάφορα κράτη μέλη έως το 2050.

## Η πραγματική απόδοση επενδύσεων των συνταξιοδοτικών ταμείων σε επιλεγμένες χώρες του ΟΟΣΑ



(1) Το ποσοστό επενδύσεων Ιανουαρίου–Ιουνίου 2009 είναι εκτίμηση του ΟΟΣΑ.

(2) Εκτίμηση περιλαμβανομένων IRA.

(3) Τα στοιχεία αναφέρονται σε οντότητες εποπτευόμενες από τον APRA με περισσότερα από τέσσερα μέλη και τουλάχιστον 50 εκατομμύρια δολάρια Αυστραλίας σε συνολικά περιουσιακά στοιχεία.

Η απόδοση κεφαλαίου είναι τα καθαρά κέρδη μετά τους φόρους διαφρούμενα με το μέσο κεφάλαιο για την περίοδο.

(4) Τα στοιχεία αναφέρονται σε υποχρεωτικά συνταξιοδοτικά ταμεία. Τα στοιχεία ονομαστικής απόδοσης για ταμεία εθελούσιας σύνταξης είναι 4,63% (-10,67% για το 2008).

(5) Το ποσοστό επενδύσεων Ιανουαρίου–Δεκεμβρίου 2008 είναι εκτίμηση του ΟΟΣΑ.

(6) Τα στοιχεία αναφέρονται στην περίοδο Ιανουάριος–Μάρτιος 2009.

(7) Τα στοιχεία αναφέρονται στα συνταξιοδοτικά ταμεία δεύτερου πυλώνα.

(8) Τα δεδομένα αναφέρονται σε επιλογή που συγκροτείται από τα μεγαλύτερα ιδιωτικά και δημόσια συνταξιοδοτικά ταμεία, τα οποία αντιπροσωπεύουν περίπου το 80% των συνολικών περιουσιακών στοιχείων αθροιστικά.

(9) Τα στοιχεία αναφέρονται στα συνταξιοδοτικά ταμεία δεύτερου πυλώνα. Τα στοιχεία ονομαστικής απόδοσης για συνταξιοδοτικά ταμεία τρίτου πυλώνα είναι -0,16% (-1,93% για το 2008).

(10) Τα στοιχεία αναφέρονται σε συνταξιοδοτικά ταμεία βάσει συμβολαίων. Τα στοιχεία ονομαστικής απόδοσης για ανοικτά συνταξιοδοτικά ταμεία είναι 3,0% (-14,0% για το 2008).

(11) Εκτιμώμενα δεδομένα. Η καθαρή απόδοση για τους επενδυτές ισούται με 0,34% για το 2008, μετά την επιπλέον χρηματοδότηση από τους διαχειριστές ταμείων.

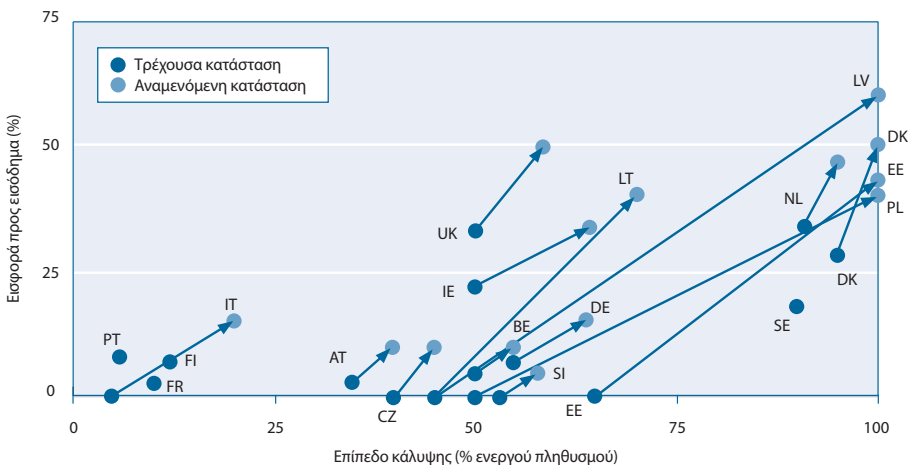
Πηγή: Παγκόσμια στατιστικά στοιχεία συντάξεων ΟΟΣΑ και εκτιμήσεις ΟΟΣΑ.

Εντούτοις, με την αιφνίδια έναρξη στις αρχές του φθινοπώρου 2008 μιας χρηματοοικονομικής κρίσης με άνευ προηγουμένου διαστάσεις και την επακόλουθη βαθιά οικονομική ύφεση, τα κεφαλαιοποιητικά συνταξιοδοτικά συστήματα έχουν υποστεί σημαντική μείωση της λογιστικής αξίας του ενεργητικού τους από την οποία δεν έχουν ανακάμψει ακόμα. Όπως φαίνεται στο σχήμα του ΟΟΣΑ ανωτέρω, τα συνταξιοδοτικά ταμεία σε όλη την Ευρώπη έως τον Νοέμβριο 2008 είχαν ήδη υποστεί αρνητική πραγματική απόδοση των επενδύσεών τους της τάξης του 15–35%.

Η επακόλουθη βαθιά οικονομική ύφεση και η ταχέως αυξανόμενη ανεργία έχουν

καταστήσει δύσκολη τη διατήρηση βιώσιμων προσδοκιών ότι η ταχεία ανάπτυξη θα επιτρέψει στους ενεργούς μισθωτούς να δημιουργήσουν επιπλέον χρηματοδοτούμενες συντάξεις για τους ίδιους ταυτόχρονα με τη χρηματοδότηση των συντάξεων για τους γονείς και τους παππούδες τους. Πράγματι, ορισμένες από τις πιο φιλόδοξες χώρες έπρεπε να αναθεωρήσουν τα σχέδιά τους και να μετατοπίσουν προσωρινά μέρος της εισφοράς για το κεφαλαιοποιητικό σύστημα στη χρηματοδότηση του διανεμητικού συστήματος και, συνεπώς, να επεκτείνουν το χρονικό πλαίσιο για την ανάπτυξη συνταξιοδοτικών ταμείων.

### Μελλοντική πορεία κάλυψης και μεριδίου του εισοδήματος συνταξιούχων από κεφαλαιοποιητικά συστήματα. Τυποποιημένη απεικόνιση



# Συμπεράσματα

Η επέκταση των προχρηματοδοτούμενων ιδιωτικών συντάξεων ως συμπλήρωμα των διανεμητικών θεσμοθετημένων συστημάτων έχει καινοτομήσει και πιθανώς έχει ενισχύσει την ικανότητα πολλών κρατών μελών να παρέχουν επαρκείς και βιώσιμες συντάξεις. Καθώς ο σχεδιασμός συστημάτων σε αρκετά κράτη μέλη συχνά ούτε τελικός είναι ούτε απολύτως άριστος, υπάρχουν πολλά περιθώρια βελτίωσης της συνολικής απόδοσης των συνταξιοδοτικών ταμείων ως μέσων κοινωνικής προστασίας. Επιπλέον, η κρίση αποκάλυψε τον ευάλωτο χαρακτήρα των κεφαλαιοποιητικών συστημάτων έναντι της μεταβλητότητας των χρηματοοικονομικών αγορών και τόνισε την ανάγκη οι υπεύθυνοι χάραξης πολιτικής, οι ρυθμιστικές αρχές και οι επόπτες να προωθήσουν πιο συνετή διαχείριση των αποταμιεύσεων συντάξεων των ατόμων. Με το ευρύ φάσμα των ζημιών που σημειώθηκαν και με ακόμα μεγαλύτερο εύρος της ικανότητας απορρόφησης των κραδασμών, οι διαφορές στον σχεδιασμό των συνταξιοδοτικών ταμείων και των επενδυτικών στρατηγικών έχουν σαφέστατα νόημα. Μπορούν να αντληθούν διδάγματα από την απόκλιση των επιπτώσεων σε όλη την Ένωση σχετικά με

τον τρόπο βελτίωσης των κεφαλαιοποιητικών συστημάτων και να επιτευχθεί καλύτερη ισορροπία μεταξύ κινδύνου, ασφάλειας και οικονομικά προσιτού χαρακτήρα για τους αποταμιευτές συντάξεων. Αντίστοιχα, σε αρκετά κράτη μέλη, αναδύεται μια νέα ημερήσια διάταξη για τις απαραίτητες αλλαγές στον σχεδιασμό των κεφαλαιοποιητικών συστημάτων και για ταχεία συμπλήρωση των ημιτελών μερών των νέων υποχρεωτικών συστημάτων —για παράδειγμα, όσον αφορά πιο ασφαλείς επιλογές αποχώρησης, τον τρόπο ζωής, το ανώτατο όριο χρεώσεων, τους κανόνες για τη μετατροπή σε συντάξεις, τη φάση αποπληρωμής και την ικανότητα απορρόφησης των κραδασμών. Η εκπλήρωση αυτού θα αποτελέσει σημαντικό κομμάτι της αναγέννησης και διατήρησης της εμπιστοσύνης του κοινού στα κεφαλαιοποιητικά συνταξιοδοτικά συστήματα υπό ιδιωτική διαχείριση. Η κρίση έχει τόνισε επίσης το πώς πρέπει να συμπεριληφθούν τα συνταξιοδοτικά ταμεία ως σημαντικοί φορείς εκμετάλλευσης στα μέτρα σταθεροποίησης των χρηματοοικονομικών αγορών. Σε αυτόν τον τομέα όπως και σε άλλους, η ανάγκη για καλύτερη ρύθμιση μπορεί επίσης να έχει ευρωπαϊκή διάσταση.

<b>Μάθετε περισσότερα</b>	
Γενική Διεύθυνση Απασχόλησης, Κοινωνικών Υποθέσεων και Ισότητας Ευκαιριών	<a href="http://ec.europa.eu/social/main.jsp?catId=443&amp;langId=el">http://ec.europa.eu/social/main.jsp?catId=443&amp;langId=el</a>
Πλήρης έκθεση της Επιτροπής Κοινωνικής Προστασίας	<a href="http://ec.europa.eu/social/main.jsp?catId=752&amp;langId=el&amp;moreDocuments=yes">http://ec.europa.eu/social/main.jsp?catId=752&amp;langId=el&amp;moreDocuments=yes</a>
Επιτροπή Κοινωνικής Προστασίας	<a href="http://ec.europa.eu/social/main.jsp?catId=758&amp;langId=el">http://ec.europa.eu/social/main.jsp?catId=758&amp;langId=el</a>
ΟΟΣΑ	<a href="http://www.oecd.org/home">http://www.oecd.org/home</a>
Eurostat	<a href="http://epp.eurostat.ec.europa.eu">http://epp.eurostat.ec.europa.eu</a>
Dolceta	<a href="http://www.dolceta.eu">http://www.dolceta.eu</a>

Ευρωπαϊκή Επιτροπή

## **Ιδιωτικά συνταξιοδοτικά συστήματα — Ο ρόλος τους στις επαρκείς και βιώσιμες συντάξεις**

Λουξεμβούργο: Υπηρεσία Εκδόσεων της Ευρωπαϊκής Ένωσης

2010 — 26 σ. — 14,8 × 21 cm

ISBN 978-92-79-15206-1

doi:10.2767/16642

Οι μεταρρυθμίσεις των συνταξιοδοτικών συστημάτων είναι σε εξέλιξη. Τα κράτη μέλη αντιμετωπίζουν την πρόκληση της γήρανσης του πληθυσμού που ασκεί σημαντική πίεση στα τρέχοντα συνταξιοδοτικά συστήματα. Το παρόν έντυπο εξετάζει την αυξανόμενη σημασία των κεφαλαιοποιητικών συνταξιοδοτικών συστημάτων που υπόκεινται σε ιδιωτική διαχείριση. Διατίθεται σε έντυπη μορφή στα αγγλικά, γαλλικά και γερμανικά και σε ηλεκτρονική μορφή σε όλες τις άλλες επίσημες γλώσσες της ΕΕ.



## **ΠΩΣ ΘΑ ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΕΙΤΕ ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΤΗΣ ΕΕ**

### **Δωρεάν εκδόσεις:**

- από το EU Bookshop (<http://bookshop.europa.eu>)
- από τα γραφεία εκπροσώπησης ή τις αντιπροσωπείες της Ευρωπαϊκής Επιτροπής. Στοιχεία επικοινωνίας θα βρείτε στο διαδίκτυο (<http://ec.europa.eu>) ή θα τα ζητήσετε με φαξ στον αριθμό +352 2929-42758.

### **Εκδόσεις επί πληρωμή:**

- από το EU Bookshop (<http://bookshop.europa.eu>).

### **Συνδρομές επί πληρωμή (π.χ. ετήσιες σειρές της *Επίσημης Εφημερίδας της Ευρωπαϊκής Ένωσης*, συλλογές της νομολογίας του Δικαστηρίου της Ευρωπαϊκής Ένωσης):**

- μέσω των εμπορικών αντιπροσώπων της Υπηρεσίας Εκδόσεων της Ευρωπαϊκής Ένωσης ([http://publications.europa.eu/others/agents/index\\_el.htm](http://publications.europa.eu/others/agents/index_el.htm)).

**2010**  
**Ευρωπαϊκό έτος**  
**για την καταπολέμηση**  
**της φτώχειας και**  
**του κοινωνικού**  
**αποκλεισμού**

[www.2010againstopoverty.eu](http://www.2010againstopoverty.eu)

Σας ενδιαφέρουν οι **εκδόσεις** της Γενικής Διεύθυνσης Απασχόλησης,  
Κοινωνικών Υποθέσεων και Ισότητας Ευκαιριών;

Αν ναι, μπορείτε να τις μεταφορτώσετε ή να εγγραφείτε για δωρεάν συνδρομή:  
<http://ec.europa.eu/social/publications>

Μπορείτε επίσης να εγγραφείτε δωρεάν στο ηλεκτρονικό πληροφοριακό  
δελτίο Social Europe της Ευρωπαϊκής Επιτροπής:  
<http://ec.europa.eu/social/e-newsletter>

<http://ec.europa.eu/social>



[www.facebook.com/social europe](http://www.facebook.com/social europe)



Υπηρεσία Εκδόσεων

ISBN 978-92-79-15206-1



9 789279 152061