

# საპენსიო სისტემების ზოგადი დახასიათება

დოქ. მაქს გუთბროლი\*

ადვოკატი, Baker & McKenzie-ს საადვოკატო ბიუროს მოსკოვის ოფისის პარტნიორი

## I. საპენსიო რეფორმების ძირითადი დახასიათება

წარსულში, შესაბამისი სახელმწიფო რეგულაციების შემოღებამდე, მოხუცებზე და ბავშვებზე ზრუნვის ტვირთს მათ შორის მყოფი თაობა ატარებდა. თანამედროვე საზოგადოებებში არსებობს უამრავი კანონისმიერი რეგულაცია იმ პირობებთან დაკავშირებით, რომლებსაც საკუთარ თავზე ზრუნვა აღარ ან ჯერ კიდევ არ ძალუძთ. უფროსი თაობის წარმომადგენლებს ჩვეულებრივ ეხმარებიან საპენსიო სისტემები, რათა სიბერეშიც მოახერხონ ფინანსური დამოუკიდებლობის შენარჩუნება. ისევე, როგორც ბევრმა სხვა კონტინენტურ ევროპულმა სისტემამ, საბჭოთა სისტემამაც საპენსიო უზრუნველყოფის სოლიდარულ პრინციპზე დამყარებულ მოდელს მიანიჭა უპირატესობა. სოლიდარულ პრინციპზე დამყარებული მოდელის პირობებში გასაცემ პენსიას აფინანსებს სახელმწიფო ბიუჯეტი და დასაქმებული მოსახლეობის მიერ გადახდილი გადასახადები.

ასევე გერმანიაშიც, მოქმედებს მსგავსი სოლიდარულ პრინციპზე დამყარებული მოდელი, თუმცა მისი მიზანშეწონილობა, ბოლო დროს, საარსებო მინიმუმის უზრუნველყოფის<sup>1</sup> აუცილებლობიდან გამომდინარე დისკუსიის საგნად არის ქცეული. ამ სისტემის პირობებში მაღალი შემოსავლის მქონე პირები ან თვითდასაქმებულები მთელ რიგ შემთხვევებში, საქმიანობის სპეციფიკიდან გამომდინარე რეგულაციების გამო, იძულებულნი არიან კერძო დაზღვევას მიმართონ ხოლმე.<sup>2</sup> კერძო დაზღვევამ შეიძლება იმუშაოს მხოლოდ დაგროვებითი მოდელის საფუძველზე. ამ მოდელის შემთხვევაში საპენსიო გადახდა ხდება საპენსიო ფონდიდან, რომელიც ივსება პერიოდული შენატანების საფუძველზე. ჩვეულებრივ, დაგროვებითი მოდელები იმგვარად არის მოწყობილი, რომ ის, ვინც მხოლოდ მცირე დროს გა-

ნმავლობაში იღებს პენსიას, იხდის მისთვის, ვინც უფრო დიდი ხნის განმავლობაში იქნება ამ პენსიის ბენეფიციარი.

## II. საპენსიო სისტემები და კაპიტალის ბაზარი

დაგროვებითი პენსიის დადებით მხარეებზე საუბრისას ხშირად მოჰყავთ აშშ-ის მაგალითი. იქაური (ცალკეული შტატების) ფონდები,<sup>3</sup> რომელთა კომპეტენციის შიგნით საპენსიო სისტემა, წარმოადგენენ მსხვილ ინვესტორებს გაყიდვების ბაზარზე. ამერიკული ინოვაციური საწარმოების მსოფლიო მასშტაბით სწრაფი ექსპანსიის ერთ-ერთი განმაპირობებელი და ხელშემწყობი არის სწორედ ის ფაქტორი, რომ ამ საწარმოებს მათი განვითარების ყველა სტადიაზე აქვთ წვდომა კაპიტალზე. ეს კაპიტალი კი მნიშვნელოვანწილად სწორედ საპენსიო ფონდში განხორციელებული შენატანებისაგან შედგება.

კაპიტალის ბაზარი აშშ-ის დაარსების მითოსის შემადგენელი ნაწილია: ახალგაზრდა სახელმწიფოს ინვლანსის წინააღმდეგ დამოუკიდებლობისათვის გაჩაღებული ბრძოლის დაფინანსება მხოლოდ ნასესხები ფულით შეეძლო, რაც თავის მხრივ მოითხოვდა გარკვეული ლიკვიდურობისა და მოცულობის მქონე შიდა ბაზრის არსებობას.<sup>4</sup> სამეცნიერო ლიტერატურაში უკვე დიდი ხანია არსებობს მოსაზრება, რომ სწორედ კაპიტალის ბაზარი იყო ის მთავარი ფაქტორი, რამაც განაპირობა აშშ-ის სწრაფი განვითარება სხვა კოლონიებთან შედარებით, რომლებიც ნედლეულის ბუმის შემდეგ, ისევე გაცვლით ეკონომიკას დაუბრუნდნენ<sup>5</sup>.

დღესდღეობით სხვა მოთამაშეებთან შედარებით უფრო დიდი გლობალური მასშტაბების გამო, აშშ-ის კაპიტალის ბაზარი მარტივად დომინირებს გლობალურ ბაზრებზე. თუმცა ამას აშშ-ზე მხოლოდ დადებითი ზეგავლენა არ აქვს. კერძოდ,, აქედან გამომდინარე, ფინანსური ინდუსტრიის მნიშვნელობამ იმდენად გააძვირა სამუშაო ძალა აშშ-ში, რომ საერთაშორისო კონკურენციის გათვალისწინებით, ამერიკაში სხვა რამის წარმოება შეუძლებლად ძვირი ხდება. იქიდან გამომდინარე, რომ ძლიერი კაპიტალის ბაზრის პირობებში იმპორტის ნეგატიური სალდოს დაფინანსება მარტივად არის შესაძლებელი სესხის მეშვეობით, ინფლაცია

\* სტატია გერმანულიდან თარგმნა გიორგი რუსიაშვილმა.

<sup>1</sup> გერმანიის სოციალ-დემოკრატიული პარტიას მიზნად აქვს დასახული გააგრძელოს საპენსიო რეფორმა და ბოლო წლებში აღებული კურსი, რომელიც "სამართლიანი პენსიის" დევიზით ითვალისწინებს მინიმალური პენსიის მინიჭებას, მაგალითად, ბავშვის აღზრდაში დახარჯული დროის ან საჭიროების მიხედვით, ამის საპირისპიროდ ბიზნეს წრეების მხრიდან შემოთავაზებულია დაგროვებულ კაპიტალზე დამყარებული საპენსიო მოდელები. ამ მოვლენათა პოლიტიკური პერსპექტივიდან შეფასებისათვის იხ. [https://www.focus.de/finanzen/boerse/aktien/mehr-kapitalismus-in-deutschland-muessen-wir-bald-alle-aktien-kaufen-friedrich-merz-will-die-rente-revolutionieren\\_id\\_10817682.html](https://www.focus.de/finanzen/boerse/aktien/mehr-kapitalismus-in-deutschland-muessen-wir-bald-alle-aktien-kaufen-friedrich-merz-will-die-rente-revolutionieren_id_10817682.html), შედარებით უფრო მეცნიერული ანალიზისათვის იხ. [https://www.dai.de/files/dai\\_usercontent/dokumente/studien/190730\\_Studie\\_Altersvorsorge.pdf](https://www.dai.de/files/dai_usercontent/dokumente/studien/190730_Studie_Altersvorsorge.pdf), [https://www.dai.de/files/dai\\_usercontent/dokumente/studien/190730\\_Studie\\_Altersvorsorge.pdf](https://www.dai.de/files/dai_usercontent/dokumente/studien/190730_Studie_Altersvorsorge.pdf), უკანასკნელად ნანახია: 1.8.2019.

<sup>2</sup> შტრ. მაგალითისათვის <https://www.abv.de/berufsstaendische-versorgungswerke.html>, უკანასკნელად ნანახია: 1.4.2019.

<sup>3</sup> ყველაზე ცნობილია CalPERS, <https://www.calpers.ca.gov/>.

<sup>4</sup> ამ კაპიტალის ბაზრის მნიშვნელობა აშშ-სათვის დეტალურად არის წარმოჩენილი ალექსანდერ პეილტონის, აშშ-ის პირველი ფინანსთა მინისტრის, შრომებში, *Sylla/Cohen*, Alexander Hamilton on Finance, Credit and Debt, New York 2018.

<sup>5</sup> სწორედ ამ თემის ავითარებს *სელსო ფურტადოს* თავისი მთავარი ნაშრომის დასაწყისში. *სელსო ფურტადოს*, მართალია, განსაკუთრებული გავლენა ჰქონდა ბრაზილიაში მეოცე საუკუნის პირველ ნახევარში რეგიონალური განვითარების პოლიტიკაზე, თუმცა როგორც მეცნიერი ფართოდ ცნობილი არ არის. მისი ძირითადი, მოცემული თემატიკისათვის მნიშვნელოვანი ნაშრომები მხოლოდ პორტუგალიურ ენაზეა ხელმისაწვდომი.

რეალურად არ ხდება და შესაბამისად, ამ ტიპის ეკონომიკაში შიდა წარმოება მნიშვნელოვან და განგრძობად ზიანს განიცდის.

საქართველოსნაირი პატარა ქვეყნისათვის კაპიტალის ბაზრის განვითარება სრულიად განსხვავებულ რისკებსა და შანსებს შეიცავს, ვიდრე ისეთი, მსოფლიო მასშტაბის, კაპიტალის ბაზრისათვის, როგორც ამერიკაა.<sup>7</sup> პატარა ქვეყნის შემთხვევაში, რომელსაც მრავალმხრივი სავაჭრო ურთიერთობა აქვს მეზობელ ქვეყნებთან, ნაციონალური ვალუტის მდგრადობა მნიშვნელოვანწილად არის დამოკიდებული ამ მეზობელი ქვეყნების ვალუტისა და მსოფლიოს სხვა წამყვანი ვალუტების მდგომარეობაზე.

ამგვარად, საქართველოს ეკონომიკისათვის გადამწყვეტი მნიშვნელობა აქვს აშშ-ის, ევროპის ქვეყნების, რუსეთის, ჩინეთის, თურქეთისა და ასევე, სავარაუდოდ, ირანის ეკონომიკებს. შედარებით მცირე ვალუტების დამოკიდებულება უცხო ვალუტაზე და უცხო კაპიტალის ბაზარზე იმატებს მაშინ, როდესაც სავალუტო ბლოკები ფართოვდება, რის მაგალითსაც წარმოადგენს ევროს შემოღება და ევროზონის შესაძლო გაფართოება. ამ დროს გაცვლითი კურსი და საკრედიტო პროცენტები, ხშირ შემთხვევაში, შიდა ფაქტორებისაგან თითქმის სრულყოფილად დამოკიდებულია. საქმე იქამდეც კი მიდის, რომ მცირე ქვეყნებს კრედიტებს პირდაპირ ახვევენ ხოლმე თავს, ხანდახან კი, საპროცენტო განაკვეთი უეცრად იზრდება და კაპიტალის გადინება ხდება, თუ წამყვან ბაზრებზე კრედიტებზე მოთხოვნამ მოულოდნელად იმატა. კერძო საპენსიო სისტემამ შესაძლებელია შეარბილოს ეს ეფექტები, რადგან მისი მეშვეობით წარმოიშობა დამოუკიდებელი მოთხოვნა კრედიტებზე და კაპიტალდაბანდებებზე.

**III. დაკრძობებითი პენსიის დადებითი მხარეები**

თუმცა კერძო საპენსიო სისტემას ამისგან დამოუკიდებელი სხვა დადებითი მხარეებიც აქვს.

კერძო საპენსიო სისტემას შესწევს უნარი ფეხი აუწყოს ეკონომიკურ და დემოგრაფიულ ცვლილებებს. მაგალითად, მაშინ, როდესაც მოსახლეობის რაოდენობა მნიშვნელოვნად მცირდება, განსხვავებით სოლიდარულ მოდელზე დამყარებული სისტემისაგან, რომლის პირობებშიც იქმნება სიტუაცია, როდესაც მცირერიცხოვანი ახალგაზრდები ატარებენ მრავალრიცხოვან მოხუცთა შენახვის ტვირთს. დაკრძობებითი პენსიის პირობებში ეს მოხუცები, მოსახლეობის შემცირების მიუხედავად, იღებენ იმას, რაც საპენსიო ფონდებშია შენახული. პოსტსაბჭოთა ქვეყნებისათვის საკმაოდ გონივრულია, დანაზრის სახით გადადონ გასამრჯელოს ნაწილი (ან გამოიყენონ წარმოების დაფინანსებისათვის), რადგან, საბაზრო ეკონომიკის დამკვიდრების შემდეგ, ამ ქვეყნებში ფულის მასამ მნიშვნელოვანწილად იმატა ადრინდელთან შედარებით. კერძო საპენსიო სისტემა ასევე მნიშვნელოვნად შეუწყობს ხელს არაფორმალური ეკონომიკის შემცირებას, რადგან მომავალ პენსიონერებს უჩნდებათ

ინტერესი მონაწილეობა მიიღონ საპენსიო სისტემებში, მაგალითად, საპენსიო სისტემასთან დაკავშირებული სუბვენციების გზით, რისთვისაც აუცილებელია, რომ ისინი ლეგალურ შრომით ურთიერთობებში ჩაერთონ. ეს განსაკუთრებით იმ შემთხვევაში გვექნება სახეზე, თუ სახელმწიფო სუბსიდიები კერძო პირთა საპენსიო შენატანებზე მიმზიდველი გახდება. პენსიის მიმღების მოლოდინი ასევე ამცირებს კორუფციასაც, თუ, მაგალითად, ეკონომიკური დანაშაულისათვის ნაშამართლეობა საპენსიო მოთხოვნის დაკარგვას იწვევს. გერმანიაში, მაგალითად, საჯარო მოხელის სისხლის სამართლის პასუხისგებაში მიცემისას, ჩვეულებრივ, ცენტრალურ საკითხს წარმოადგენს იმის დადგენა, იწვევს თუ არა გამამტყუნებელი მსჯავრის გამოტანა, ამავდროულად, საპენსიო მოთხოვნების დაკარგვას.

გარდა ხსენებულისა, კერძო საპენსიო სისტემის შემოტანას შეუძლია მნიშვნელოვნად შეუწყოს ხელი ქვეყნის სამართლებრივ განვითარებას და გაზარდოს მომავალ პენსიონერთა ინტერესი ამასთან დაკავშირებით, რადგან კერძო საპენსიო სისტემაზე სამართლის სისტემის ყველა ელემენტს აქვს ზეგავლენა. მომავალი პენსიონერები იქნებიან დაინტერესებულები, რომ მათი მოთხოვნები გარანტირებული იყოს. საბოლოო ჯამში, ამ საპენსიო სისტემამ შეიძლება ითამაშოს ასევე ანტიციკლური კატალიზატორის როლი იმგვარად, რომ, როდესაც პენსიონერები მათი სავარაუდო საპენსიო მოთხოვნების შემცირების შესახებ შეიტყობენ, ისევ შრომით ბაზარს დაუბრუნდებიან.

**IV. კერძო საპენსიო სისტემის შემოტანასთან დაკავშირებული სირთულეები**

თუმცა ზემოთ თქმულიდან უკვე ლოგიკურად გამომდინარეობს მთელი რიგი იმ სირთულეებისა, რომელიც უკავშირდება საპენსიო სისტემის შემოტანას: არაერთი კერძო საპენსიო სისტემა ჩავარდა იმის გამო, რომ არასათანადოდ იქნა შეფასებული ამასთან დაკავშირებული ტექნიკური სირთულეები. მოკლედ რომ შევჯამოთ, სახელმწიფომ უნდა შექმნას მექანიზმები იმისათვის, რათა სრულად იყოს გარანტირებული სანდო, მოგების მომტანი და მიზნობრივი ინვესტიციები პენსიონერთა მთელი ცხოვრების განმავლობაში.

ცენტრალურ საკითხს წარმოადგენს, რა თქმა უნდა, იმის უზრუნველყოფა, რომ დაზოვილიმა აქტივებმა საპენსიო სისტემის მეშვეობით ხანგძლივი დროის განმავლობაში შეინარჩუნოს თავისი ღირებულება.

ამასთან, მომავალი პენსიონერი მუდმივად უნდა იყოს ინფორმირებული საკუთარი მოთხოვნების შესახებ. ეს წარმოადგენს ერთ-ერთ მიზეზს იმისა, რომ უმეტეს კერძო საპენსიო სისტემებში დაზოვილი თანხის დაბანდება ლიკვიდურ ქონებრივ აქტივებში ხდება, რაც განაპირობებს იმას, რომ დროის თითქმის ყოველ მონაკვეთში საკმაოდ ზუსტადაა შესაძლებელი გასანაწილებელი ქონებრივი მასის დადგენა. ეს ნიშნავს, რომ რეალური კაპიტალდაბანდება მხოლოდ ბირჟის აქციებში და ობლიგაციებშია შესაძლებელი.<sup>9</sup> უფლებამოსილი პირისათვის ცხოვრების ბოლომდე გადასახდელი პენსიის თვიური ოდენობის განსაზღვრისათვის აუცილებელია საკმაოდ კომპლექსური გამოანგარიშების მეთოდის გამოყენება, რომელიც საკუთარ თავში გული-

<sup>6</sup> ამ ფაქტზე ფურტადო უკვე 1983 წელს უთითებდა, იხ. Brasil, A construção interrompida, 15. მთლიანობაში პრეზიდენტ ტრამპის პოლიტიკა ტოვებს შთაბეჭდილებას, რომ ეს მოსაზრებები და შემოთქმვა დღემდე ყურადღების მიღმა დატოვებული.

<sup>7</sup> შანსებთან დაკავშირებით იხ. <https://oc-media.org/opinion-georgia-suspension-reforms-do-nothing-for-most-georgians/>, უკანასკნელად ნანახია: 8.8.2019.

<sup>8</sup> თანმიმდევრობა არ არის მოყვანილი გავლენის ხარისხის მიხედვით, რისი ცალსახად განსაზღვრაც საკმაოდ რთული ამოცანაა და მოცემული სტატისტიკის ფარგლებს სცდება.

<sup>9</sup> იმასთან დაკავშირებით, თუ რა გამოწვევების წინაშე გვაყენებს სააქციო პაკეტის ზრდა იხ. [https://www.dai.de/files/dai\\_usercontent/dokumente/studien/190730\\_Studie\\_Altersvorsorge.pdf](https://www.dai.de/files/dai_usercontent/dokumente/studien/190730_Studie_Altersvorsorge.pdf), უკანასკნელად ნანახია: 10.8.2019.

სხმობს ე.წ. სანდო აქტუარების მიერ განხორციელებულ სტატისტიკურ გამოთვლებს.

რუსეთში შიშმა იმისა, რომ შესაბამისი გამოთვლები არ იქნებოდა სარწმუნო და 2008 წლის ეკონომიკური კრიზისი საპენსიო ფონდების მიერ მართულ ქონებას მნიშვნელოვნად შეამცირებდა, განაპირობა საკანონმდებლო ბაზის ცვლილება, რომლის მეშვეობითაც უნდა მომხდარიყო საპენსიო სისტემის რესტრუქტურირება. პირველ რიგში, ეს ეხებოდა საპენსიო ფონდების სამეწარმეო –ორგანიზაციული ფორმის ცვლილებასა და მათი ანგარიშვალდებულების გამკაცრებას. თუმცა მტკიცება იმისა, რომ ამ რესტრუქტურირებამ რეალურად გაზარდა ფონდების ტრანსპარენტულობა, საკმაოდ რთულია. ამან გამოიწვია ის, რომ ინვესტორებმა მათ მიერ მართული ფონდების ქონება ხელოვნურად „გაბერეს“, შემდეგ ფონდებს რეალური ქონება გამოაცალეს და გაიქცნენ.<sup>10</sup> ამას მოსახლეობაში დიდი მღელვარება არ გამოუწვევია, რადგან სახელმწიფომ, საპენსიო გეგმების რეკონსტრუქციის ფარგლებში ნაკისრი გარანტიის საფუძველზე, ეს დახაკარგები თავად დაფარა. ყაზახეთში მსგავსი სცენარის თავიდან აცილების მიზნით ქონება სამართავად მონოპოლისტურ სახელმწიფო ორგანიზაციას გადაეცა.<sup>11</sup>

კერძო საპენსიო სისტემის მნიშვნელოვანი ელემენტი შეიძლება იყოს ქონების მართველთა — ინდუსტრიის — მრავალფეროვნება.<sup>12</sup> თუმცა არაფერი მეტყველებს იმის სასარგებლოდ, რომ პოსტსაბჭოთა სივრცეში კერძო საპენსიო სისტემების შემოტანამ მრავალფეროვნების ჩამოყალიბებას რამით მაინც შეუწყობს ხელს. ყაზახეთში სახელმწიფო ქონების მმართველმა თავი ძირითადად სკანდალებით დაგვაშასხორა.<sup>13</sup> სომხეთში საპენსიო აქტივები ჩაბარდა ორ მმართველს,<sup>14</sup> რომლებზეც სომხეთთან რეალურად ცოტა რამ თუ ჰქონდათ საერთო. მაშინაც კი, თუ მივიჩნევთ, რომ ამ ტიპის მმართველის შერჩევა გამჭვირვალე ტენდერის საფუძველზე ხდება, მაინც ნაკლებსავარაუდოა, რომ ეს არჩევანი, მაგალითად, ძალაუფლების ცვლილების შემდეგ პოლიტიკური იერიშის საგანი არ გახდეს.

გამართლებული და მიზნობრივი ინვესტიციისათვის აუცილებელია მაღალკვალიფიციური და კეთილსინდისიერი ქონების მმართველის არსებობა, მათი პოვნა კი პირველ რიგში იმიტომ არის რთული, რომ მათი საქმიანობა, ქონების დამოუკიდებელ მმართველებთან შედარებით, მრავალმხრივ რეგულაციებს ექვემდებარება, ანუ ნაკლებ მიმზიდველია. კრიზისულ სიტუაციებში ქონების მდგომარეობა მნიშვნელოვნად იქნება დამოკიდებული იმაზე, იზრუნა თუ არა მმართველმა საკუთარი პორტფოლიოს რესტრუქტურირებაზე.

ტიპურ მაგალითად შესაძლებელია შემთხვევის მოყვანა, როდესაც ობლიგაციების გამოშვების მომენტში ემიტენტს, რომელიც ფინანსურ სირთულეებს განიცდის, მნიშვნელოვნად უზრდინ დაფარვის განაკვეთს მოვალის გავორტების შემთხვევისათვის. თუმცა დაფარვის განაკვეთის გაზრდისათვის აუცილებელია მთელი რიგი დისკრეციული გადაწყვეტილებების დროულად მიღება. მაგალითად, აუცილებელია სწრაფი გადაწყვეტა იმისა, სარჩელი მოვალის წინააღმდეგ აღიძვრება თუ მოვალის დირექტორის წინააღმდეგ.

ორგანოსათვის, რომელსაც აკისრია ქონების მმართველის მეთვალყურეობა, ჩვეულებრივ სიტუაციაში საკმაოდ რთულია იმის აღკვეთა, რომ ამ ქონების მმართველმა არ იყიდოს ფასიანი ქაღალდები, რომელთა გამოშვებაც მოხდა ერთ-ერთი, მასთან დაკავშირებული საინვესტიციო ბანკის ხელშეწყობით. რესტრუქტურირების შემთხვევებში გადაწყვეტილებები იმ საკითხთან დაკავშირებით, იყო თუ არა კონკრეტული დაფარვის განაკვეთი მიზანშეწონილი გარემოებების გათვალისწინებით, თითქმის სრულებით არარევიზირებადი. ამიტომაც აუცილებელია შესაბამისი სამეთვალყურეო ორგანოსათვის დისკრეციის მინიჭება.

მაშინაც კი, როდესაც საპენსიო სისტემა კერძო ხასიათს ატარებს და სახელმწიფო უარს ამბობს მასზე რაიმე ტიპის პასუხისმგებლობის აღებაზე, პოლიტიკური არეულობის საფრთხე — იმ შემთხვევაში თუ საპენსიო მოთხოვნების მნიშვნელოვანი ნაწილის დაფარვა ვერ ხდება — განაპირობებს ხოლმე იმას, რომ სახელმწიფოს სულ მცირე ნაწილობრივ მაინც უწევს ჩარევა და ამ მოთხოვნების უზრუნველყოფა. ამგვარად, სახელმწიფო პრაქტიკულად პასუხს აგებს ზედამხედველობის ხარისხზე.

როგორც ზემოთ აღინიშნა, იმისათვის, რათა მოხდეს ადგილობრივი ბაზრის გაძლიერება, ხშირად საკანონმდებლო რეგულაციები ითვალისწინებენ დაბანდებული ქონების საკუთარ ქვეყანაში ინვესტირების ვალდებულებას. გლობალურ სამყაროში, სადაც კაპიტალის მიმოქცევის კონტროლი უფრო გამონაკლისს წარმოადგენს, ვიდრე წესს, ამ ტიპის დანაწესების ტექნიკურად გამართვა არც თუ ისე მარტივია. ამასთან საეჭვოა მათი დასაშვებობა, თუ ქვეყანა ჩართულია სავაჭრო ხელშეკრულებაში მსოფლიო სავაჭრო ორგანიზაციასთან, რომლის საფუძველზეც მას ეკრძალება სხვა ქვეყნების დისკრიმინირება. მიუხედავად ამისა, ამ დროს ხშირია ხოლმე რეგულაციები, რომელთა მიხედვითაც დასაშვებია მხოლოდ იმ ფასიან ქაღალდებში ინვესტირება, რომლებიც ქვეყანაში არსებულ ბირჟაზეა გატანილი.<sup>15</sup>

გარდა ამისა, აუცილებელია დრო, რათა საკმარისად განვითარდეს ინფრასტრუქტურა, მაგალითად, ბირჟები, სადეპოზიტო ინსტიტუტები ფასიანი ქაღალდებისათვის, რომლებიც პენსიონერებს დაიცავენ ქონების მმართველისა და ბირჟების გავორტების რისკისგან და, გარდა ამისა, საკანონმდებლო ბაზის განვითარება იმ დონემდე, რომ გამართლებული იყოს ამ ქვეყანაში კაპიტალდაბანდება. ლოკალური ემიტენტების მოძებნა მხოლოდ ხანგრძლივი პროცესის შედეგადაა შესაძლებელი.

<sup>10</sup> იხ. <https://www.vedomosti.ru/finance/articles/2015/08/04/603353-motileva-snyali-s-pensii>, უკანასკნელად ნანახია: 1.4.2019, <https://www.kp.ru/daily/26834/3875390/>, უკანასკნელად ნანახია: 1.4.2019.

<sup>11</sup> იხ. იმ მოლოდინთან დაკავშირებით, რომ მონოპოლია გაუქმდებოდა [https://www.interfax.kz/?lang=eng&int\\_id=13&news\\_id=199](https://www.interfax.kz/?lang=eng&int_id=13&news_id=199), უკანასკნელად ნანახია: 8.8.2019.

<sup>12</sup> იმას, თუ რამდენად რთულია ამ რეალური და ყველასათვის მოსაწონი მრავალფეროვნების მიღწევა, ნათელყოფს საპროტესტო გამოსვლები ჩილეში, რომლებიც სწორედ ამ მრავალფეროვნების წინააღმდეგ იყო მიმართული <https://www.telesurenghlish.net/news/Chileans-Take-to-the-Streets-to-Reject-Current-Pension-Model-20190331-0021.html>, უკანასკნელად ნანახია: 8.8.2019.

<sup>13</sup> [https://www.inform.kz/en/chief-of-unified-accumulative-pension-fund-arrested-for-2-months\\_a2987032](https://www.inform.kz/en/chief-of-unified-accumulative-pension-fund-arrested-for-2-months_a2987032), უკანასკნელად ნანახია: 8.8.2019.

<sup>14</sup> <https://www.towerswatson.com/en/Insights/Newsletters/Global/glob-al-news-briefs/2018/01/armenia-pension-reform-to-start-july-2018>, უკანასკნელად ნანახია: 8.8.2019.

<sup>15</sup> იხ. პოლონეთის მაგალითზე <https://www.pensionfundsonline.co.uk/content/country-profiles/poland> (უკანასკნელად ნანახია: 8.8.2019) და ამ რეგულაციის გავლენა ბაზარზე <https://www.reuters.com/article/poland-pensions/poland-expects-new-pension-scheme-to-boost-its-bourse-idUSL8N1VK1W0> (უკანასკნელად ნანახია: 8.8.2019), იხ. არგენტინასთან დაკავშირებით <http://www.oecd.org/finance/private-pensions/41408080.pdf>, უკანასკნელად ნანახია: 8.8.2019.

**V. თემის პოლიტიკურ მნიშვნელობასთან დაკავშირებით**

ასევე არ ღირს ყურადღების მიღმა იმ საკითხის დატოვება, რომ დაგროვებული თანხები ყოველთვის წარმოადგენს ცდუნებას სახელმწიფოსათვის დაფაროს მათი მეშვეობით საკუთარი ვალდებულებები ხანმოკლე პერსპექტივაში.<sup>16</sup> თუმცა ერთგვარადი ჩარევაც კი კერძო საპენსიო მოთხოვნებში ხანგრძლივ პერსპექტივაში ამ სისტემის მიმართ ნდობის მოშლას განაპირობებს.

ცვლილებები, რომლებიც საპენსიო სისტემებს ეხება, საკუთარ თავში შეიცავს მნიშვნელოვანი სოციალური ცვლილებების გამოწვევის პოტენციალს. მაგალითად, საკმაოდ დასაბუთებული ჩანს მოსაზრება, რომ გერმანიის ფედერალური რესპუბლიკის პოლიტიკური სტაბილურობა, მის საწყის ეტაპზე, მნიშვნელოვნად განაპირობა იმ ფაქტორმა, რომ განსაკუთრებით ომის შედეგად იმედგაცრუებული თაობის დამშვიდება და გულის მოგება მოხდა პენსიის ბრუტო შემოსავალზე მიბმის მეშვეობით. მის საფუძველზე პენსიის დონე იზრდებოდა შემოსავლების ზრდის პროპორციულად.<sup>17</sup> ამ ბრუტო ანაზღაურებაზე ბმის შენარჩუნება შეუძლებელი გახდა გერმანიის გაერთიანების შემდეგ წარმოქმნილი ეკონომიკური კრიზისის პირობებში და მასზე უარი იქნება ნათქვამი, ამის საჯაროდ აფიშირების გარეშე. რეალურად, ერთ-ერთი მთავარი ფაქტორი, რამაც გამოიწვია გერმანიის სოციალ-დემოკრატიული პარტიის რეიტინგის დაღმასვლა და პარტიის „ალტერნატივა გერმანიისათვის“ პოზიციების გაძლიერება, არის სწორედ პენსიონერთა უკმაყოფილება დაბალი პენსიების გამო.

კერძო საპენსიო სისტემები ასევე არარეზისტენტულია კრიზისების მიმართ, რომელიც პოლიტიკოსების მიერ არ ან მხოლოდ არაპირდაპირ არის გამოწვეული. თუ ქვეყნის ვალუტა არამყარია, მაგალითად, ქვეყანაში ძირითადად დოლარი გამოიყენება, იმ შემთხვევაში, როდესაც Emerging Market-ის მიმზიდველობა კლებულობს, შესაძლებელია დაიწყოს უცარი ინფლაცია, რომელიც, რეალურად, ქვეყნის შიგნით არსებული ეკონომიკური მდგომარეობით სულაც არ არის განპირობებული. ინფლაციის გამო მომავალ პენსიონერთა ცხოვრების ხარჯები მნიშვნელოვნად იმატებს, თუ მათი პირველადი მოთხოვნილებების უზრუნველყოფა და ცხოვრების დონის შენარჩუნება ძირითადად იმპორტულ პროდუქციაზე დამოკიდებული. ხოლო თუ საპენსიო ფონდები ძირითადად იმ აქტივებში ახორციელებენ ინვესტიციას, რომელიც ქვეყნის შიდა ვალუტაშია დენომინირებული, ინფლაციასთან ერთად პენსიონერები დაკარგავენ მათ მიერ მანამდე საიმედოდ მიჩნეულ ფინანსურ უზრუნველყოფას.<sup>18</sup> ჩვეულებრივ, ამ სიტუაციაში, გამომდინარე იქიდან, რომ, მოსახლეობას ამგვარი სცენარის წინააღმდეგ არანაირი ბერკეტი არ გააჩნია, პასუხისმგებლობა პოლიტიკურ კლასს აკისრებენ და ხალხის უკმაყოფილების ადრესატიც სწორედ ის ხდება.

სწორედ ამიტომ, აუცილებელია, რომ ხელისუფლებამ მიიღოს პრევენციული ზომები, თუ ის ტექნიკურად საკმაოდ რთულად მოწყობილი კერძო საპენსიო სისტემის შემოტანას აპირებს.

<sup>16</sup> იხ. 2013 წელს პოლონეთში განხორციელებულ რეფორმასთან დაკავშირებით <https://www.reuters.com/article/poland-pensions/poland-expects-new-pension-scheme-to-boost-its-bourse-idUSL8N1VK1W0> უკანასკნელად ნანახია: 8.8.2019.

<sup>17</sup> W. Abelshauser, Deutsche Wirtschaftsgeschichte seit 1945, München 2004, 195.

<sup>18</sup> G. Bäcker, Sozialpolitik und soziale Lage in Deutschland II, Wiesbaden 2010, 353-ე და მომდევნო გვერდები.

<sup>19</sup> სწორედ ეს ხდება ამჟამად ყაზახეთში.