

საქართველოს მთავრობა

რეგულირების გავლენის  
შეფასება

დაგროვებით საპენსიო  
რეფორმაზე

2018 წელი

რეგულირების  
გავლენის შეფასება

დაგროვებით საპენსიო რეფორმაზე

## სარჩევი

1. მოკლე მიმოხილვა .....	5
2. კონსულტაციები დაინტერესებულ მხარეებთან .....	8
3. საპენსიო სისტემა საქართველოში .....	13
4. პრობლემის იდენტიფიცირება .....	15
4.1. სამართლიანობა .....	15
4.2. ეფექტიანობა .....	16
4.3. ფისკალური მდგრადობა .....	17
5. საპენსიო სისტემების საერთაშორისო გამოცდილება .....	21
6. მიზნების განსაზღვრა .....	29
6.1. ძირითადი მიზნები .....	29
6.2. მიზნის მიღწევის ინდიკატორები .....	29
7. პოლიტიკის ალტერნატივები .....	33
7.1. ალტერნატივების მიმოხილვა .....	34
8. კერძო დაგროვებითი საპენსიო სისტემის ეკონომიკური ეფექტები .....	35
8.1. ლიტერატურის მიმოხილვა .....	37
8.1.1. ეკონომიკური ზრდა .....	37
8.1.2. დანაზოგების ზრდა .....	40
8.1.3. ინვესტიციების ზრდა .....	41
8.1.4. კაპიტალის ბაზრის განვითარება .....	41
8.1.5. პროდუქტიულობის ზრდა .....	47
8.1.6. შრომის ბაზრის ფორმალიზება .....	47
8.2. შემოთავაზებული რეფორმის მაკროეკონომიკური გავლენების შეფასება .....	48
8.2.1. ექსტრაპოლაცია .....	49
8.2.2. გადაფარვადი თაობების მოდელი .....	57
9. ალტერნატივების ზეგავლენის შეფასება .....	65
9.1. ალტერნატივების ხარჯ-სარგებელიანობის ანალიზი .....	65
9.2. ხარჯ-სარგებლის შეჯამება .....	76

10.	ალტერნატივების შედარება .....	78
11.	შემოთავაზებული რეფორმა.....	80
11.1.	სისტემის მონაწილეები.....	80
11.1.1.	დასაქმებულები .....	81
11.1.2.	თვითდასაქმებული .....	81
11.2.	შენატანები .....	82
11.3.	საპენსიო შენატანების ადმინისტრირების ელექტრონული სისტემა.....	82
11.4.	საპენსიო აქტივები და საკუთრების უფლებები.....	83
11.5.	საპენსიო აქტივების ინვესტირება.....	83
11.5.1.	აქტივების ინვესტირების მიზნები .....	84
11.5.2.	მართვის ინსტიტუციონალური სისტემის ალტერნატივები .....	84
11.5.3.	აქტივების მართვის პროცესში მონაწილის არჩევანის შესაძლებლობა.....	88
11.5.4.	განსხვავებული რისკიანობის პორტფელები .....	89
11.5.5.	დაშვებული საინვესტიციო ინსტრუმენტები .....	90
11.6.	პენსიის გაცემის ალტერნატივები .....	91
11.6.1.	ალტერნატივების ანალიზი.....	91
11.6.2.	არჩეული ალტერნატივა - მონაწილის ნებაყოფლობითი არჩევანი.....	93
11.7.	დაშვებები დაგროვებით საპენსიო სისტემაში მონაწილეობაზე.....	94
12.	საპენსიო დანაზოგი და ჩანაცვლების კოეფიციენტი.....	95
13.	რისკების ანალიზი.....	97
14.	მონიტორინგი და შეფასება .....	100
	ბიბლიოგრაფია .....	103

# 1. მოკლე მიმოხილვა

საქართველოს მთავრობის ერთ-ერთ უმნიშვნელოვანეს პრიორიტეტულ საკითხს წარმოადგენს საპენსიო ასაკში მყოფ მოქალაქეთა სოციალური დაცვა და მათი კეთილდღეობის უზრუნველყოფა. მიუხედავად ამისა, საქართველოში არსებული საპენსიო სისტემა უსამართლოა, რადგან იგი ვერ უზრუნველყოფს ასაკოვან მოქალაქეებს ღირსული პენსიით. დღეს არსებული ჩანაცვლების კოეფიციენტი საქართველოში შეადგენს 19 პროცენტს, რაც მნიშვნელოვნად ჩამოუვარდება სხვა ქვეყნებში არსებულ აღნიშნულ მაჩვენებელს. ჩანაცვლების კოეფიციენტის საშუალო მაჩვენებელი რეგიონში შეადგენს 40 პროცენტს, ეკონომიკური თანამშრომლობისა და განვითარების ქვეყნებში (OECD) - 63 პროცენტს, ხოლო ევროკავშირის ქვეყნებში - 78 პროცენტს.

იმავედროულად არსებული სისტემა დაფუძნებულია მხოლოდ უნივერსალურ საპენსიო სქემაზე, რაც ვერ ახდენს იმ პიროვნებებისათვის, ვისაც სამუშაო ასაკში მეტი წვლილი აქვთ ეკონომიკურ განვითარებაში, უფრო მაღალი საპენსიო შემოსავლების უზრუნველყოფას.

წარმატებული საპენსიო სისტემების საერთაშორისო პრაქტიკამ აჩვენა მრავალსვეტიანი საპენსიო სისტემების უპირატესობები. მხოლოდ მრავალსვეტიანი სისტემების ფარგლებში არის შესაძლებელი ერთის მხრივ, მაღალი ჩანაცვლების კოეფიციენტის მიღწევა და მეორეს მხრივ, სოციალურად სამართლიან უნივერსალურ პენსიასთან ერთად, მოქალაქის ეკონომიკური აქტიურობის შესაბამისი საპენსიო შემოსავლების უზრუნველყოფა.

აქედან გამომდინარე, საქართველოს მთავრობის სტრატეგია ითვალისწინებს არსებული პირველი სვეტის გაძლიერებას და იმავედროულად ეფექტური მეორე და მესამე სვეტის საპენსიო სისტემების დანერგვას.

შემოთავაზებული რეფორმა გულისხმობს კლასიკური „მეორე სვეტის“ შემოღებას, რომლის ფარგლებშიც მოხდება წლების განმავლობაში მონაწილის მიერ გამომუშავებული ხელფასის პროპორციული თანხების დაგროვება ინდივიდუალურ საპენსიო ანგარიშზე და მათი პენსიის სახით გაცემა საპენსიო ასაკის მიღწევის შემდეგ.

რეფორმის ეფექტიანობისა და რისკების შეფასების მიზნით, საქართველოს მთავრობის ინიციატივით მომზადდა რეგულირების გავლენის შეფასების დოკუმენტი.

საწყის ეტაპზე განისაზღვრა დაინტერესებული მხარეები და ისინი დაჯგუფდა ინტერესისა და გავლენის მიხედვით. რეფორმის სხვადასხვა ეტაპზე მუშაობის

პერიოდში გაიმართა დაინტერესებულ მხარეებთან კონსულტაციები. გაიმართა მთელი რიგი შეხვედრები ბიზნეს ასოციაციებთან, ასევე საზოგადოების სხვადასხვა ჯგუფების წარმომადგენლებთან.

დოკუმენტში გაანალიზებულია სტატისტიკური ინფორმაცია, ქვეყანაში არსებული დემოგრაფიული მდგომარეობა და საპენსიო სისტემების წარმატებული თუ წარუმატებელი საერთაშორისო პრაქტიკები.

განისაზღვრა მიზანი და დასახული მიზნების მიღწევისთვის განსახორციელებელი ღონისძიებები. თითოეული ღონისძიებისთვის კი შემუშავდა შეფასების ინდიკატორი, ასევე, განისაზღვრა პასუხისმგებელი უწყებები.

დასახული მიზნების მისაღწევად განისაზღვრა შემდეგი ალტერნატივები: **ალტერნატივა 0:** საბაზისო სცენარი - უმოქმედობის ალტერნატივა; **ალტერნატივა 1:** სისტემაში სავალდებულო წესით ჩაერთვება ყველა დასაქმებული, ხოლო ნებაყოფლობით ნებისმიერი თვითდასაქმებული. მეორე სვეტში კონტრიბუციას ახორციელებს დასაქმებული, დამსაქმებელი და სახელმწიფო 2% + 2% + 2% მონაწილეობით; **ალტერნატივა 2:** სისტემაში სავალდებულო წესით ჩაერთვება ყველა დასაქმებული, ხოლო ნებაყოფლობით ნებისმიერი თვითდასაქმებული. მეორე სვეტში კონტრიბუციას ახორციელებს დასაქმებული და სახელმწიფო 2% + 4% მონაწილეობით და **ალტერნატივა 3:** სისტემაში ჩართვა ნებაყოფლობითია ყველა მოქალაქისთვის. მეორე სვეტში კონტრიბუციას ახორციელებს დასაქმებული, დამსაქმებელი და სახელმწიფო 2% + 2% + 2%.

თითოეული ალტერნატივისთვის ჩატარდა რაოდენობრივი და ხარისხობრივი ანალიზი.

ალტერნატივების შედარება მოხდა ხარჯ-სარგებლის და მრავალკრიტერიუმიანი ანალიზის მეთოდით, კერძოდ, შეფასდა მიზნის მიღწევის (ა) ეფექტურობა, (ბ) სოციალური ზეგავლენა, (გ) გარემოზე ზეგავლენა და (დ) განხორციელების შესაძლებლობა, ასევე, ანგარიშში რაოდენობრივად შეფასდა ალტერნატივების ფისკალური გავლენა.

ცხრილი 1.1. ალტერნატივების შედარება მრავალკრიტერიუმანი ანალიზის მიხედვით

შეფასების კრიტერიუმი	ალტერნატივა 1	ალტერნატივა 2	ალტერნატივა 3
წმინდა მიმდინარე ღირებულება (NPV)	28,251.0 მლნ. ლარი	28,251.0 მლნ. ლარი	20,556.0 მლნ. ლარი
ეფექტიანობა	+++	+++	++
სოციალური ზეგავლენა	++++	++	+++
გარემოზე ზეგავლენა	N/A	N/A	N/A
განხორციელების შესაძლებლობა	++++	+++	++++
<b>შეჯამება</b>	<b>&lt;++++</b>	<b>&lt;+++</b>	<b>+++</b>

ანალიზის შედეგად, გამოვლინდა, რომ 40 წლიან პერიოდში მეტი სარგებელი მიიღება პირველი და მეორე ალტერნატივის განხორციელების შემთხვევაში, ხოლო ყველაზე ნაკლები - მე-3 ალტერნატივის პირობებში. მიუხედავად იმისა, რომ პირველ და მეორე ალტერნატივას მთელი ეკონომიკის მასშტაბით აქვს ერთი და იგივე წმინდა სარგებელი, მთავრობა პირველ სცენარში განიცდის დაახლოებით 50 მილიონი ლარის ოდენობის ფინანსურ წმინდა ზარალს, ხოლო მეორე სცენარში ეს რიცხვი 10-ჯერ მეტია პირველ ალტერნატივასთან შედარებით, რაც სახელმწიფო ბიუჯეტზე დამატებითი წნეხს ქმნის.

მრავალკრიტერიუმანი ანალიზის შედეგად გამოვლინდა, რომ ყველაზე მეტად პირველი ალტერნატივის განხორციელებაა მიზანშეწონილი.

ფინანსური ხარჯებისა და სარგებლის შედარების საფუძველზე საუკეთესო ალტერნატივას პირველი სცენარი - ნაწილობრივ სავალდებულო 2%+2%+2% სისტემა წარმოადგენს.

## 2. კონსულტაციები დაინტერესებულ მხარეებთან

რეგულირების ზეგავლენის შეფასების პროცესში მნიშვნელოვანი ეტაპია დაინტერესებულ მხარეებთან კონსულტაციები, რადგან შესწავლილი და გაანალიზებული იქნას პრობლემის არსი და სიმწვავე. ასევე, რა გავლენა აქვს იდენტიფიცირებულ პრობლემას სხვადასხვა ჯგუფებზე, როგორია ამ ჯგუფების გავლენა და ინტერესი პრობლემის მოგვარების პროცესში.

დაინტერესებულ მხარეებთან კონსულტაციების მიზანია პოლიტიკის სხვადასხვა ალტერნატივების მიმართ მათი შეფასების მიღება, ასევე, მათი ინფორმირება დაგეგმილი ცვლილებების თაობაზე.

საწყის ეტაპზე მოხდა დაინტერესებულ მხარეთა განსაზღვრა, ასევე დაინტერესებული მხარეები დაჯგუფდა ინტერესისა და გავლენის მიხედვით.

ცხრილი 2.1. დაინტერესებულ მხარეთა ინტერესის/ზეგავლენის მატრიცა

გავლენა / ინტერესი	დაბალი ზეგავლენა	მაღალი ზეგავლენა
დაბალი ინტერესი	<ul style="list-style-type: none"> <li>- სხვადასხვა სახელმწიფო უწყებები</li> <li>- პენსიონერები</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- საქართველოს პარლამენტი</li> <li>- საფინანსო ინსტიტუტები</li> <li>- მედია</li> </ul>
მაღალი ინტერესი	<ul style="list-style-type: none"> <li>- ბიზნეს ასოციაციები</li> <li>- სადაზღვევო კომპანიები</li> <li>- სისტემის ბენეფიციარი მოქალაქეები</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- საქართველოს ეკონომიკისა და მდგრადი განვითარების სამინისტრო</li> <li>- საქართველოს ფინანსთა სამინისტრო</li> <li>- საქართველოს ეროვნული ბანკი</li> </ul>

ამ მიმართულებით მნიშვნელოვანია სოციალური კვლევისა და ანალიზის ინსტიტუტის ანგარიში, რომელიც ეხება საპენსიო სისტემის რეფორმის მიმართ მოსახლეობის დამოკიდებულების შეფასებას<sup>1</sup>.

ზოგადად, არსებულ საპენსიო სისტემასთან დაკავშირებით გამოკითხულთა უმრავლესობა (86%-მდე) თვლის, რომ საქართველოში დღესდღეობით არსებული

<sup>1</sup> კვლევის ობიექტს შეადგენს საქართველოს (თბილისი და ყველა რეგიონი) მოსახლეობა, რომელთა ასაკი 18 წელი და მეტია. შერჩევის საბოლოო მოცულობა განისაზღვრა 1000 რესპონდენტით.



საბაზო პენსიის ოდენობა (180 ლარი თვეში) საერთოდ არ არის საკმარისი პენსიონერის მინიმალური საარსებო მოთხოვნილებების დასაკმაყოფილებლად.

კვლევის თანახმად, რესპონდენტთა უმრავლესობა (54.2%) თვლის, რომ დღესდღეობით არსებული საპენსიო სისტემა ძირეულ ცვლილებებს საჭიროებს, ხოლო მნიშვნელოვანი ნაწილი (41.1%) საპენსიო სისტემის „გარკვეულ ცვლილებებს“ უჭერს მხარს.

რესპონდენტებმა მთლიანობაში, დადებითი დამოკიდებულება გამოხატეს ძირითადი რეფორმისტული იდეის მიმართ. მათი შეფასებით, სახელმწიფო ბიუჯეტიდან დაფინანსებულ საბაზისო პენსიასთან ერთად, უნდა არსებობდეს დაგროვებითი საპენსიო ფონდი, რომელიც მოქალაქეებს მისცემს შესაძლებლობას, დააგროვონ თანხა საკუთარი თავის პენსიით უზრუნველყოფისთვის. აღნიშნულს ეთანხმება 62.1%, მათ შორის სრულიად ეთანხმება გამოკითხულთა 38.4%, უფრო ეთანხმება 23.7%; ეწინააღმდეგება გამოკითხულთა დაახლოებით 20%, მათ შორის კატეგორიულად წინააღმდეგია 12.1%.

საბაზისო პენსიის ზრდასთან დაკავშირებით მნიშვნელოვანია გამოკითხულთა პოზიცია, კერძოდ, უმრავლესობას მნიშვნელოვნად მიაჩნია, რომ საბაზისო პენსია იცვლებოდეს ინფლაციის პროპორციულად ან/და საშუალო ხელფასის ზრდის პროპორციულად.

მნიშვნელოვანია ის გარემოება, რომ რაც უფრო ახალგაზრდაა რესპონდენტთა ასაკი, მით მაღალია დაგროვებითი საპენსიო ფონდის მიმართ მხარდაჭერა. ამის საპირისპიროდ, საჯარო ან კერძო სექტორში დასაქმებული ადამიანები და უმუშევრები ყველაზე მეტად უჭერენ მხარს, ხოლო სამუშაო ძალის გარეთ მყოფი ადამიანები - ყველაზე ნაკლებად უჭერენ მხარს დაგროვებითი საპენსიო ფონდის არსებობას.

გამოკითხულთა უმრავლესობა პოზიტიურადაა განწყობილი, რომ დაგროვებითი საპენსიო სისტემაში შენატანი იყოს მოქალაქეთა ხელფასის 2%-ის ოდენობის თანხა - ამ იდეას ეთანხმება დაახლოებით 70%.

იმ გამოკითხულთა უმრავლესობა (64.4%), ვინც კატეგორიულად არ ეწინააღმდეგება დაგროვებითი საპენსიო ფონდის არსებობას (ასეთია 88%), ემხრობა იმას, რომ დაგროვებითი პენსიის სქემაში მონაწილეობა იყოს ნებაყოფლობითი და ადამიანებს ჰქონდეთ არჩევანი, თავად იზრუნონ თუ არა დამატებით საპენსიო უზრუნველყოფაზე.

უმრავლესობა (80%-მდე) მომხრეა იმის, რომ დაგროვებული თანხის ამოწურვამდე პირის გარდაცვალების შემთხვევაში, საპენსიო ფონდში დაგროვილი თანხა სრულად უნდა გადაეცეს პირის მემკვიდრეს/მემკვიდრეებს.

გამოკითხულთა უმრავლესობა (58%-მდე) ემხრობა იმას, რომ ახალი საპენსიო სისტემის ამოქმედებიდანვე დაიწყოს საპენსიო ფონდში თანხების შეტანა სამივე დაინტერესებულმა მხარემ: დასაქმებულმა, სახელმწიფომ და დამსაქმებელმა.

საპენსიო რეფორმასთან დაკავშირებით კონსულტაციები გაიმართა დაინტერესებულ მხარეებთან, სადაც დეტალურად იქნა განხილული ყველა მნიშვნელოვანი ასპექტი. კონსულტაციების პერიოდში რამდენიმე ძირითადი საკითხი გამოიკვეთა:

### **1. აქტივების მმართველების შერჩევის საკითხი და მექანიზმი**

საფინანსო სექტორმა ყურადღება გაამახვილა საპენსიო სააგენტოს საინვესტიციო საბჭოს მიერ საპენსიო ფონდის აქტივების მართვის ნაწილზე. მსჯელობისას აღინიშნა, რომ საინვესტიციო მართვა გარკვეულ მიზნებს ემსახურება და მართვის პროცესის შედეგად, მთავარი მიზნები უნდა იყოს მიღწეული, რაც გამოიხატება აქტივების დივერსიფიკაციაში და ამონაგების მაქსიმიზაციაში (განსაზღვრული და დასაშვები რისკის პირობებში). დაგროვებითი საპენსიო სისტემის მოქმედებისას საინვესტიციო პოლიტიკის შემუშავების მიზნით იქმნება საინვესტიციო საბჭო, რომლის წევრებიც მაღალკვალიფიციური საერთაშორისო გამოცდილების მქონე კერძო სექტორის წარმომადგენლები იქნებიან. საინვესტიციო საბჭო იღებს ჩარჩო გადაწყვეტილებას, რომლის აღსრულებას ახდენს უფროსი საინვესტიციო ოფიცერი. აღსანიშნავია, რომ აქტივების მმართველი კომპანი(ებ)ის შერჩევას უზრუნველყოფს საინვესტიციო საბჭო და არა მთავრობა, რაც გამორიცხავს პოლიტიკურ გავლენას. შეხვედრისას ჩამოთვლილ იქნა დადებითი მხარეები აქტივების მართვასთან დაკავშირებით, რაც წარმოდგენილ შემთავაზებას ახლავს. საგულისხმოა, რომ საფინანსო სექტორის მხრიდან გამოთქმული მოსაზრებების ასახვა მოხდა კანონის პროექტში. ასევე, შეხვედრაზე განხილულ ბევრ ალტერნატივებთან დაკავშირებით, კონკრეტულად საპენსიო აქტივების მმართველი კომპანიებისთვის გადაცემის თაობაზე, გამოითქვა გარკვეული მოსაზრებები. აღინიშნა რომ საინვესტიციო საბჭოს მიერ აქტივების მართვისას ხდება იგივე ინსტრუმენტების გამოყენება, რასაც საინვესტიციო კომპანია მოახდენდა, თუმცა საინვესტიციო საბჭო უფრო ეფექტიანია ხარჯის კუთხით, რადგან აქტივების მმართველი კომპანიების მომსახურების საფასურის ხარჯი დაახლოებით არის 50-100 საბაზისო პუნქტით მეტი. მსჯელობის შედეგად შეთანხმდა, რომ აქტივების მმართველების მონაწილეობის ზრდა ეტაპობრივად განხორციელდება,

დამოკიდებული იქნება კაპიტალის ბაზრის განვითარებაზე და აღნიშნული იქნებოდა ასახული კანონის პროექტში.

შესაბამისად, განხილული ალტერნატივებისა და საერთაშორისო გამოცდილების გაანალიზების შედეგად შეიძლება ითქვას, რომ საქართველოსთვის, არსებული მდგომარეობის გათვალისწინებით მიზანშეწონილია საინვესტიციო საბჭოს შექმნა, ხოლო კაპიტალის ბაზრის განვითარებასთან ერთად, გაიზრდება აქტივების მმართველი კომპანიების ჩართულობა საპენსიო აქტივების მართვის პროცესში.

## **2. საინვესტიციო პოლიტიკასთან დაკავშირებული საკითხები**

ბიზნეს ასოციაციასთან კონსულტაციების დროს მნიშვნელოვანი აქცენტი გაკეთდა საინვესტიციო პოლიტიკაზე, წევრები დაინტერესდნენ ფასიანი ქაღალდების დივერსიფიკაციის, ასევე, ინვესტიციების ლიმიტებსა და განთავსებასთან დაკავშირებული საკითხებით. ამასთან, ყურადღება გამახვილდა სახელმწიფო ფასიან ქაღალდებში ინვესტირების პოლიტიკაზე.

საპენსიო აქტივების ინვესტირება და რეფორმის ამ კომპონენტის სწორად ფორმირება წარმოადგენს რეფორმის წარმატების ძირითად საფუძველს, შესაბამისად აღნიშნული ნაწილის ფორმულირებისა და ჩამოყალიბების პროცესში უზრუნველყოფილ იქნა თითქმის ყველა საერთაშორისო საფინანსო ინსტიტუტის აქტიური ჩართულობა, როგორც საერთაშორისო ექსპერტების, ასევე ადგილობრივი წარმომადგენლების კუთხით.

ამ მიმართულებით რეფორმის არქიტექტურაში გამოყენებულია „ეთგოს“ ყველა სარეკომენდაციო ხასიათის დოკუმენტი და პრინციპი, რომელთა საფუძველზეც უზრუნველყოფილია:

ა) ე.წ. „ჩინეთის კედლის“ პრინციპები, რაც უზრუნველყოფს შემდეგს:

ა.ა) საინვესტიციო პოლიტიკა შემუშავდება საუკეთესო საერთაშორისო პრაქტიკის გათვალისწინებით და ამ პოლიტიკის შემუშავება მოხდება 5 დამოუკიდებელი საერთაშორისო დონის ექსპერტის მეშვეობით (საინვესტიციო საბჭო) რომელიც თანამდებობაზე დამტკიცდება საქართველოს პარლამენტის მიერ და შესაბამისად, ექნება უმაღლესი ლეგიტიმაცია.

ა.ბ) კანონპროექტი და შესაბამისად საპენსიო სააგენტოს, როგორც ორგანიზაციული, ასევე, დაფინანსების სტრუქტურა აგებულია იმგვარად, რომ არ არსებობს პოლიტიკური ზეგავლენის მოხდენის ინსტრუმენტი საინვესტიციო პოლიტიკაზე.

საინვესტიციო საქმიანობის ბიუჯეტირება (იგულისხმება როგორც პოლიტიკის შემუშავება, ასევე, განხორციელება) ხდება იმგვარად, რომ საინვესტიციო საქმიანობისთვის საჭირო მატერიალურ - ტექნიკური და ფინანსური რესურსების მოთხოვნასა და მართვაზე დისკრეცია ენიჭება საინვესტიციო საბჭოს და მის წევრებს.

ბ) ე.წ. ციკლური ინვესტიციების უზრუნველყოფა და პორტფელეზად დანაწევრება, რაც გულისხმობს, რომ თითოეულ მონაწილეს ექნება საშუალება თავად განსაზღვროს რომელი ტიპის პორტფელში სურს განთავსდეს მისი აქტივები: ნაკლებად რისკიანში, საშუალო რისკიანში თუ მაღალრისკიანში. ამ პორტფელეზის რისკის პროფილი არის სხვადასხვა და შესაბამისად, განსხვავებულია საორიენტაციო შემოსავლიანობაც.

გ) საინვესტიციო ინსტრუმენტების სანდოობა, უზრუნველყოფილია 3 სხვადასხვა დონეზე: 1) კანონით, სადაც გაწერილია მინიმალური მოთხოვნები, რომელსაც უნდა აკმაყოფილებდეს საინვესტიციოდ დასაშვები ინსტრუმენტი, აქტივების დივერსიფიცირებულობის მინიმალური მოთხოვნები და აკრძალული ინვესტიციების ტიპები; 2) საინვესტიციო საბჭოს ნდობითი ვალდებულება, რომლის მიხედვითაც საბჭოს წევრები სოლიდარულად არიან პასუხისმგებელი არასწორად შემუშავებული პოლიტიკის შედეგებზე; 3) ეროვნული ბანკი, რომელიც განახორციელებს საინვესტიციო საქმიანობის ზედამხედველობას და უზრუნველყოფს, რომ ყველა პროცესი და პროცედურა, რომელიც არის აუცილებელი საინვესტიციო პოლიტიკის ეფექტიანად შემუშავებისა და კანონთან შესაბამისობისთვის არის დაცული მაღალი სტანდარტით.

დ) მნიშვნელოვანია, რომ მაქსიმალურად გაიზარდოს კერძო სექტორის ჩართულობა აქტივების მართვის მიმართულებით, რაზეც აქცენტები მრავლადაა კანონში. თუმცა პირველი 3-5 წლის განმავლობაში, საპენსიო ფონდის ზომის სიმცირიდან გამომდინარე, რომლის პირობებშიც აქტივების მართვის პროცესში კერძო კომპანიების ჩართულობა საკმაოდ ხარჯიანია, საპენსიო აქტივების მართვა განხორციელდება საინვესტიციო საბჭოს მიერ, ყველაზე ნაკლებად რისკიანი პორტფელის საშუალებით, რაც უზრუნველყოფს საინვესტიციო რისკების მინიმიზაციას ფონდის ზომის ზრდის პარალელურად.

### **3. სავალდებულობის საკითხი**

კერძო სექტორთან კონსულტაციების დროს მნიშვნელოვანი ყურადღება დაეთმო სავალდებულობის საკითხს და მათი მხრიდან აქცენტი კეთდებოდა ძირითადად ნებაყოფლობითი დაგროვებითი სისტემის ალტერნატივაზე.

განხილვისას აღინიშნა, რომ სავალდებულოობა საპენსიო სისტემის მე-2 სვეტში ეს არ არის ახალი მიდგომა. ეს პრაქტიკა ფართოდაა გავრცელებული (მათ შორის დასაქმებულ/დამსაქმებელთა შენატანების გათვალისწინებით) მსოფლიოს ბევრ ქვეყანაში, მათ შორის როგორც განვითარებულ, ასევე განვითარებად ქვეყნებში და მას აქვს რამდენიმე მნიშვნელოვანი რაციონალური საფუძველი. კერძო დაგროვებით საპენსიო სისტემაში მონაწილეობის სტიმულირება მხოლოდ ნებაყოფლობითი პრინციპიდან გამომდინარე პრობლემატურია განვითარებული ქვეყნებისთვისაც კი. ამიტომაც, საქართველოში, სადაც მოსახლეობის ფინანსური განათლების და შემოსავლების დონე დაბალია და 90-იან წლებში დანაზოგების დაკარგვის ფაქტი ჯერ კიდევ ნათლად ახსოვს მოსახლეობის გარკვეულ ნაწილს, წმინდა ნებაყოფლობითი მიდგომა საკმარისი არ იქნება დასაქმებული მოქალაქეების დიდი ნაწილის სისტემაში გასაწევრიანებლად. ასევე აღსანიშნავია, რომ სისტემის დანერგვის მომენტში ყველა დასაქმებული მოქალაქე ავტომატურად გაწევრიანდება საპენსიო ფონდში, თუმცა მოქალაქეს მონაწილეობაზე უარის თქმის და სისტემის დატოვების სრული უფლება აქვს კანონით განსაზღვრულ შემთხვევებში. ამგვარი მიდგომა აძლიერებს მონაწილეობის ინტერესს სისტემის მამართ. სრულად ნებაყოფლობითობის პრინციპზე დაფუძნებული მიდგომა არასაკმარისია ამ სისტემის განვითარებისათვის, მათ შორის ბევრად უფრო განვითარებულ ქვეყნებშიც. სრულად ნებაყოფლობითი სისტემა ვერ უზრუნველყოფს რეფორმის მთავარ მიზანს, რაც გულისხმობს მაღალ ჩანაცვლების კოეფიციენტს. ამასთან, აუცილებელია უზრუნველყოფილ იქნას ხარჯების კუთხით ეფექტიანი ფონდის მოცულობა, რასაც სჭირდება მოცვის გარკვეული მაჩვენებელი და საქართველოში განუვითარებელი დაზოგვის კულტურა შემაფერხებელი იქნება დაგროვებითი საპენსიო სისტემის განვითარებისთვის თუ სავალდებულოობის გარკვეული კომპონენტის უზრუნველყოფა არ მოხდა.

### 3. საპენსიო სისტემა საქართველოში

საქართველოს ყველა მოქალაქეს საპენსიო ასაკის მიღწევისთანავე ენიშნება ასაკობრივი პენსია (სოციალური პენსია), რომელიც შრომისუნარიანობის შემცირების კომპენსირებას ემსახურება. დღეისათვის ასაკობრივი პენსიის მოცულობა 180 ლარს შეადგენს, რაც საშუალო ხელფასის 19,1 პროცენტია. შემდგომში ამ თანაფარდობას ჩანაცვლების კოეფიციენტად მოვიხსენიებთ.

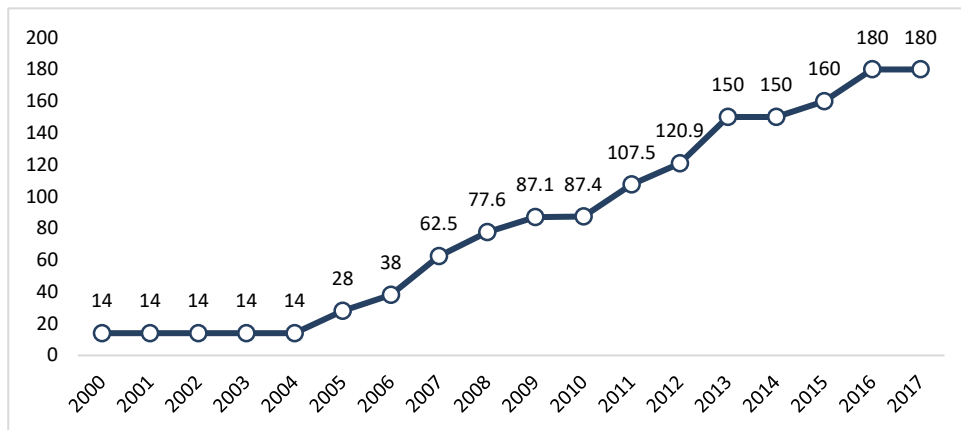
საქართველოში საპენსიო სისტემის რეფორმირების პირველი ტალღა 2004 წელს დაიწყო. აღნიშნულ პერიოდამდე სახელმწიფო პენსია ფინანსდებოდა სოციალური უზრუნველყოფის ერთიანი სახელმწიფო ფონდის მიერ, რომლის საშემოსავლო

რესურსი ემყარებოდა დამქირავებლისა და დაქირავებულის საგადახადო შენატანებს. 2004 წლიდან მოყოლებული სოციალური პროგრამები ფინანსდებოდა საერთო საბიუჯეტო შემოსავლიდან, რაც წინ გადადგმული ნაბიჯი იყო. 2007 წლიდან 2012 წლის აგვისტომდე, პენსიის ოდენობა მოიცავდა სტანდარტულ პენსიას და დანამატს სამუშაო სტაჟის მიხედვით.

2008 წელს ხელფასზე დარიცხული სოციალური გადასახადი გაერთიანდა საშემოსავლო გადასახადის სტრუქტურაში. ყოვლისმომცველი საგადასახადო რეფორმის შედეგად, საშემოსავლო გადასახადი გახდა სახელმწიფო ბიუჯეტის ნაწილი, ხოლო საპენსიო ვალდებულებების დაფარვა დაეკისრა ერთიან სახელმწიფო ბიუჯეტს.

კიდევ ერთი ცვლილება, რომელიც 2012 წლის აგვისტოს ბოლოს განხორციელდა, პენსიის ოდენობას უკავშირდება. ცვლილება ყველა ასაკის პენსიონერს შეეხო. პენსიონერებს შეუწყდათ ნამსახურები წლების მიხედვით დანამატის მიღება და ნაცვლად ამისა გაიზარდა და ფიქსირებული გახდა პენსია. შესაბამისად, მივიღეთ ე.წ. უნივერსალური პენსია, რაც კარგი მიღწევაა, თუმცა გამართული საპენსიო სისტემისათვის არასაკმარისი. შედეგად, ცალსახად გამოიკვეთა საპენსიო სისტემის სხვა სვეტების შემოღების საჭიროება.

დიაგრამა 3.1 პენსიის საშუალო ოდენობა სტაჟის დანამატის გათვალისწინებით (ლარი)



დღეისათვის საქართველოში არსებული მხოლოდ სოლიდარობის პრინციპზე დაფუძნებული სოციალური პენსია, რომელიც უნივერსალურია და საპენსიო ასაკის ყველა მოქალაქეს თანაბრად ეხება, წარმოადგენს პირველი სვეტის პენსიის მაგალითს. ეს სისტემა სიღარიბესთან ბრძოლის მნიშვნელოვანი ინსტრუმენტია, თუმცა საპენსიო

სისტემის მხოლოდ ამ სვეტის არსებობა ხასიათდება მნიშვნელოვანი ნაკლოვანებებით.

## 4. პრობლემის იდენტიფიცირება

არსებულ საპენსიო სისტემას გააჩნია მნიშვნელოვანი ნაკლოვანებები სამართლიანობის, ეფექტიანობის და ფისკალური მდგრადობის თვალსაზრისით.

### 4.1. სამართლიანობა

არსებული საპენსიო სისტემა არის უსამართლო რიგი ფაქტორებიდან გამომდინარე:

✓ **პირველი**, არსებული სისტემა ვერ უზრუნველყოფს სათანადო სიდიდის პენსიის გაცემას პენსიონერებისათვის. ქვეყანაში დღეისათვის არსებული ჩანაცვლების კოეფიციენტი შეადგენს 19,1 პროცენტს, რაც მნიშვნელოვნად ჩამოუვარდება სხვა ქვეყნებში არსებულ აღნიშნულ მაჩვენებელს. ჩანაცვლების კოეფიციენტის საშუალო მაჩვენებელი რეგიონში შეადგენს 40 პროცენტს, ეკონომიკური თანამშრომლობისა და განვითარების ქვეყნებში (OECD) - 63 პროცენტს, ხოლო ევროკავშირის ქვეყნებში - 78 პროცენტს.

ჩანაცვლების კოეფიციენტის 19,1 პროცენტის ოდენობა ნიშნავს, რომ საქართველოს საშუალო შემოსავლის მქონე მოქალაქისათვის პენსიაზე გასვლის შემდეგ შემოსავლები მცირდება 5-ჯერ, რაც შეუძლებელია უმტკივნეულოდ იქნას მიღებული. შესაბამისად, ჩანაცვლების დაბალი კოეფიციენტი წარმოადგენს მნიშვნელოვან საზოგადოებრივი უსამართლობის წყაროს.

✓ **მეორე**, დღეისათვის არსებული პირველი სვეტის პენსიას მნიშვნელოვანი გამოთანაბრებითი ეფექტი აქვს. ამგვარი პენსია მნიშვნელოვანია, რათა ყველა პიროვნება იყოს უზრუნველყოფილი საბაზისო შემოსავლის წყაროთი და შემცირდეს სიღარიბე მოსახლეობის მოწყვლად ფენებში. თუმცა, თუ გავითვალისწინებთ, რომ აღნიშნული სისტემა არის მხოლოდ ერთადერთი ალტერნატივა, იგი უსამართლოა იმ პიროვნებების მიმართ, ვინც შედარებით მაღალი წვლილი შეიტანა საერთო კეთილდღეობის ზრდაში და მნიშვნელოვან საგადასახადო შენატანებს აკეთებს საზოგადოების სასარგებლოდ. ამ გარემოებებიდან გამომდინარე, არსებული სისტემა ითვლება უსამართლო სისტემად.

მოსახლეობის ის ნაწილი, რომელიც აგენერირებს საშემოსავლო გადასახადის 70 პროცენტს, იღებს საშუალოზე (19 პროცენტზე) დაბალ ჩანაცვლების კოეფიციენტს.

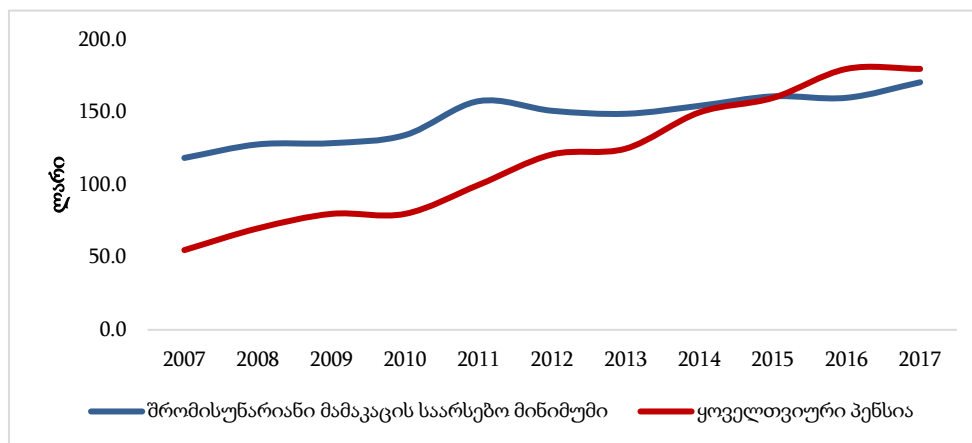
## 4.2. ეფექტიანობა

არსებული საპენსიო სისტემა, მისი მხოლოდ ერთ სვეტზე დამოკიდებულების გამო, მნიშვნელოვანი არაეფექტიანობით ხასიათდება, კერძოდ:

✓ **პირველი**, საქართველოს ეკონომიკური განვითარების დონისა და მოსახლეობის ერთ სულზე შემოსავლების გათვალისწინებით, შესაძლებელია მნიშვნელოვნად მაღალი ჩანაცვლების კოეფიციენტის მიღწევა დამატებითი ფისკალური ტვირთის გარეშე. მხოლოდ პირველი სვეტით ჩანაცვლების მაღალი კოეფიციენტის მიღწევა შეუძლებელია.

სურათის უფრო ნათლად დასანახად საკმარისია გადავხედოთ პენსიის დინამიკას. მიუხედავად იმისა, რომ ყოველთვიური პენსია ბოლო 11 წლის განმავლობაში 3.2-ჯერ გაიზარდა, პენსია კვლავ დაბალია და მხოლოდ 2016 წელს გადასცდა საარსებო მინიმუმს. გასულ წლებში პენსია საარსებო მინიმუმს მნიშვნელოვნად ჩამორჩებოდა, რაც ქვეყანაში კიდევ უფრო მძიმე სოციალურ ფონს ქმნიდა.

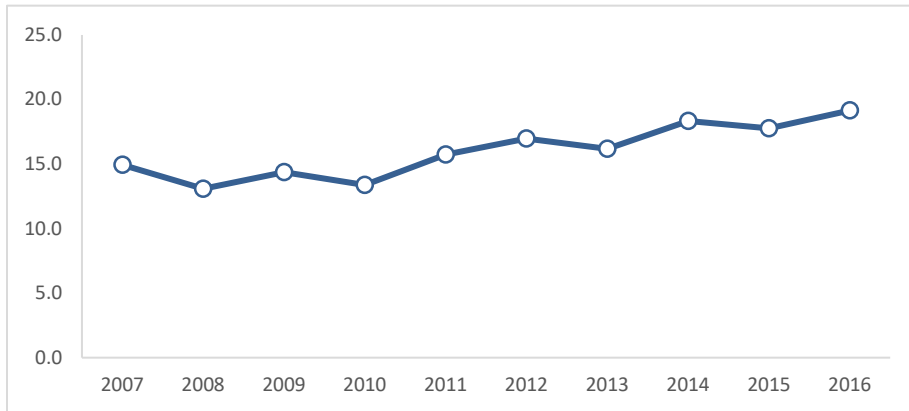
დიაგრამა 4.1. საარსებო მინიმუმის და სოციალური პენსიის ცვლილება (2007-2017 წლებში)



ჩანაცვლების კოეფიციენტის ტრენდი ბოლო პერიოდის განმავლობაში პოზიტიურია, მაგრამ ბოლო 10 წელიწადში მოხერხდა ჩანაცვლების კოეფიციენტის მხოლოდ 4,2 პროცენტული პუნქტით ზრდა (14,9 პროცენტიდან 19,1 პროცენტამდე). მიუხედავად იმისა, რომ საბაზისო პენსიაც და მთლიანი საპენსიო ხარჯებიც წლიდან წლამდე მკვეთრად იზრდება და ბოლო წლებში მნიშვნელოვანი პროგრესი განიცადა, მისი მნიშვნელოვანი ზრდა ძალიან დიდ ფისკალურ სირთულეებთან არის დაკავშირებული.



დიაგრამა 4.2. ჩანაცვლების კოეფიციენტი (2007-2016 წლები)



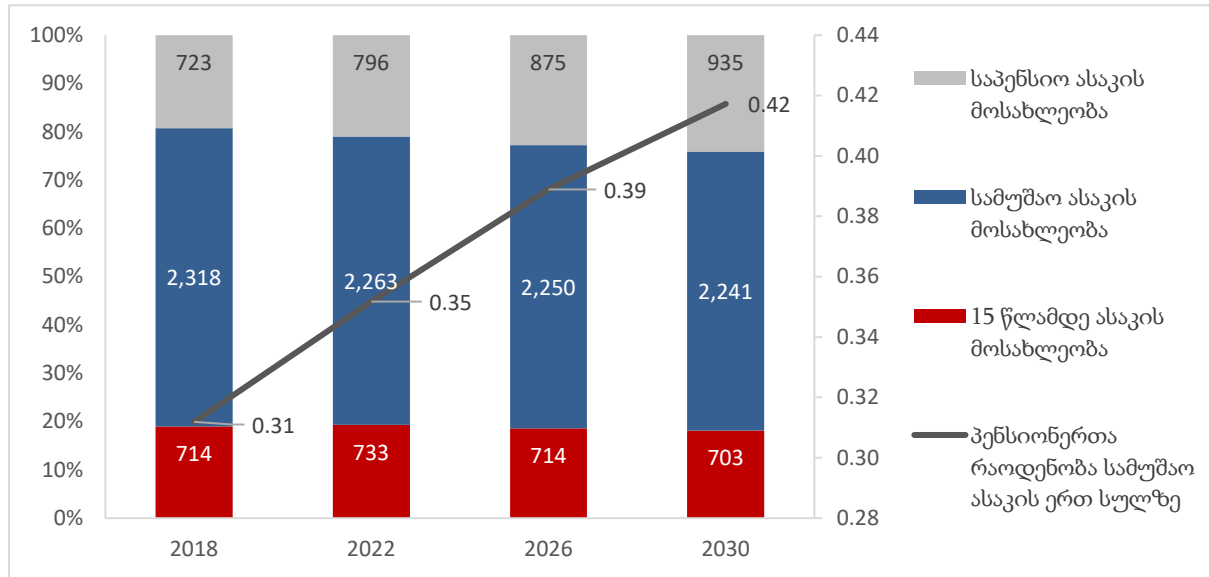
✓ მეორე არგუმენტი არაეფექტურობისა მდგომარეობს იმაში, რომ სისტემა არაეფექტიანია მაკროეკონომიკური თვალსაზრისითაც. პირველი სვეტის ტიპის პენსიისათვის გადახდილი თანხა (რომელსაც იხდიან გადასახადის გადამხდელები საკუთარი შემოსავლიდან) აფინანსებს მოხმარებას, ხოლო მეორე და მესამე სვეტის პენსია მიემართება დანაზოგებსა და ინვესტიციებში, რასაც, პირველი სვეტის საპირისპიროდ, მნიშვნელოვანი დადებითი ეფექტი აქვს ეკონომიკის ზრდაზე.

### 4.3. ფისკალური მდგრადობა

არსებული საპენსიო სისტემა მნიშვნელოვან გამოწვევას წარმოადგენს ფისკალური თვალსაზრისით მომავალ 10-15 წლიან პერიოდში.

თუ მხედველობაში მივიღებთ მოსახლეობის პროგნოზს ასაკობრივ ჭრილში, არსებულ საპენსიო სისტემაში ჩანაცვლების კოეფიციენტის მნიშვნელოვანი ზრდა პრაქტიკულად გადაუწყვეტელი საკითხია. 2030 წლამდე სამუშაო ასაკის მოსახლეობა მცირდება 77 ათასი ადამიანით, ხოლო პენსიონერთა რაოდენობა 212 ათასით იზრდება, რაც გულისხმობს, რომ სამუშაო ასაკის ერთ ადამიანზე პენსიონერთა რიცხვი 31 პროცენტიდან 42 პროცენტამდე იზრდება და გადასახადის გადამხდელებს მომავალში გაცილებით მეტად დააწვებათ გადასახდელი პენსიების ტვირთი.

დიაგრამა 4.3. მოსახლეობის ასაკობრივი სტრუქტურის პროგნოზი<sup>2</sup>



შესაბამისად, აღნიშნული ტენდენციების შენარჩუნების შემთხვევაში (კერძოდ, პენსიონერთა რიცხვის და საპენსიო ასაკის ხანგრძლივობის ზრდა, ხოლო სამუშაო ძალის და შობადობის შემცირება), არსებობს რეალური საფრთხე, რომ ქვეყანა მნიშვნელოვანი სოციალური გამოწვევების წინაშე აღმოჩნდება.

ცხრილი 4.1. მოსახლეობის რაოდენობა სქესის მიხედვით (ათასი კაცი)

წლები	2018		2022		2026		2030	
	სამუშაო ასაკი	საპენსიო ასაკი	სამუშაო ასაკი	საპენსიო ასაკი	სამუშაო ასაკი	საპენსიო ასაკი	სამუშაო ასაკი	საპენსიო ასაკი
ქალი	1,129.6	485.2	1,088.8	546.6	1,077.6	603.0	1,072.6	635.6
მამაკაცი	1,188.5	237.8	1,174.2	249.9	1,172.0	271.7	1,168.3	298.9
<b>სულ</b>	<b>2,318.1</b>	<b>723.1</b>	<b>2,263.0</b>	<b>796.5</b>	<b>2,249.7</b>	<b>874.7</b>	<b>2,240.8</b>	<b>934.5</b>

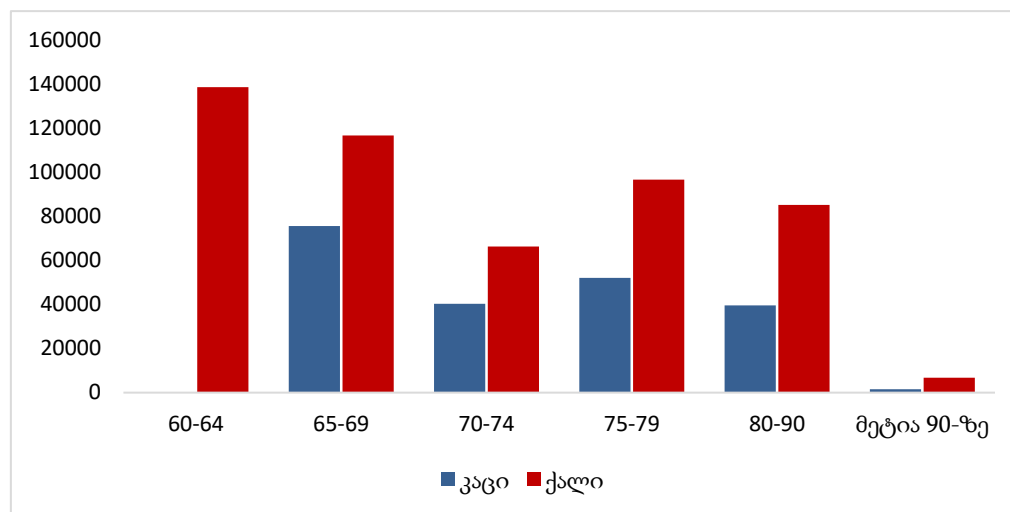
2017 წლის დეკემბრის მდგომარეობით, სსიპ - სოციალური მომსახურების სააგენტოს მონაცემებით, საქართველოში ასაკით პენსიონერთა რაოდენობა 732,067 კაცს ხოლო 2017 წელს სახელმწიფო ბიუჯეტიდან პენსიებზე გაცემული თანხის საერთო

<sup>2</sup> წყარო: UN DESA, საპენსიო ასაკის მოსახლეობა მოიცავს აგრეთვე ემიგრანტებს. შესაბამისად, ასაკობრივი ჯგუფების დაჯამება შესაძლოა არ დაემთხვეს მოსახლეობის რაოდენობას.

მოცულობა 1,579.1 მილიონ ლარს შეადგენს. აღსანიშნავია, რომ 2013 წლიდან ყოველთვიური პენსია რამდენჯერმე გაიზარდა. მიუხედავად, იმისა, რომ პენსია საშუალოდ 20%-ით გაიზარდა, წლიური საპენსიო ხარჯი აღნიშნულ პერიოდში 58%-ით არის გაზრდილი - ეს კიდევ ერთხელ ადასტურებს, რომ ასაკით პენსიონერთა რაოდენობა ყოველწლიურად იზრდება, რაც მნიშვნელოვანი გამოწვევაა.

საინტერესოა, ასევე, პენსიონერთა სტრუქტურა ასაკისა და სქესის მიხედვით. 2016 წლის განმავლობაში საქართველოში პენსიონერთა საშუალო რაოდენობამ 714 ათასი ადამიანი შეადგინა, მათ შორის პენსიონერ ქალებზე 70,8% მოდის, ხოლო მამაკაცებზე 29,2%. გასათვალისწინებელია ის გარემოებაც, რომ ქალები პენსიაზე 60 წლის ასაკიდან გადიან. დიაგრამა გვიჩვენებს საპენსიო ასაკის მოსახლეობის განაწილებას ასაკისა და სქესის მიხედვით.

დიაგრამა 4.4. პენსიონერთა რაოდენობა ასაკობრივი ჯგუფებისა და სქესის მიხედვით

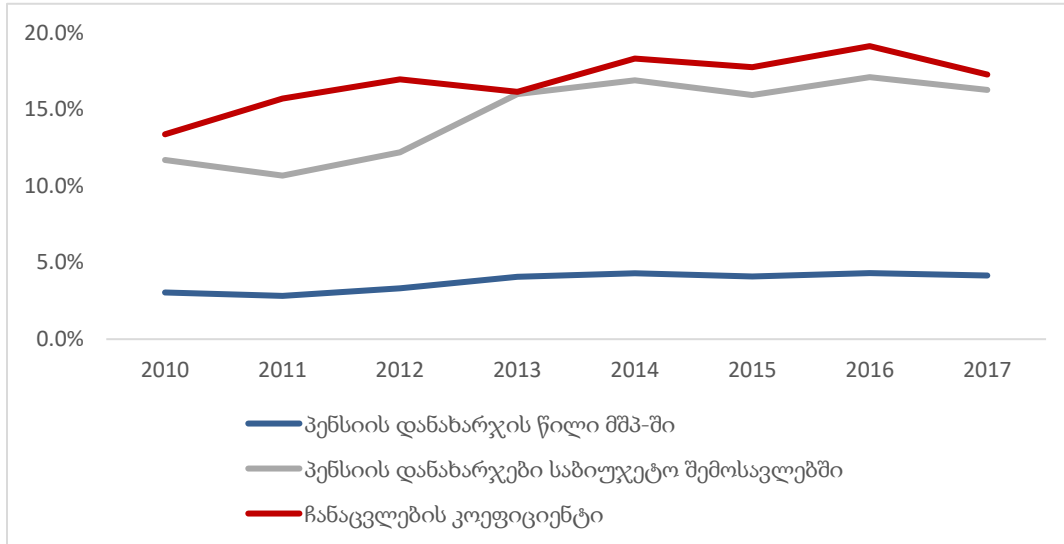


### სახელმწიფო ხარჯები პენსიებზე

2017 წელს სახელმწიფო ბიუჯეტის ხარჯმა პენსიებზე 1,579.1 მლნ ლარი შეადგინა, რაც მთლიანი საბიუჯეტო შემოსავლების 16,3%-ს შეადგენს (ბოლო წლების განმავლობაში სოციალური პენსიის ხარჯი საბიუჯეტო შემოსავლების 11,7%-დან 16,3%-ის ფარგლებშია), რაც 2017 წლის მონაცემებით მშპ-ს 4.2%-ს უტოლდება. მაშინ როდესაც, 2010 წლიდან დღემდე საბიუჯეტო შემოსავლები 78.8%-ით გაიზარდა, სოციალური პენსიის ხარჯი აღნიშნულ პერიოდში 148.9%-ით არის გაზრდილი, რაც მაღალ ფისკალურ ტვირთს წარმოადგენს სახელმწიფო ბიუჯეტისთვის. ამასთან, მიუხედავად იმისა, რომ ჩანაცვლების კოეფიციენტი 2010 წლიდან 5,8 პროცენტული პუნქტით

გაიზარდა და 2016 წელს 19.1 პროცენტს შეადგენს, ჯერ კიდევ ძალიან დაბალია, რაც ვერ უზრუნველყოფს ადეკვატურ სოციალურ გარანტიებს.

დიაგრამა 4.5. ჩანაცვლების კოეფიციენტი და პენსიის დანახარჯების წილი საბიუჯეტო შემოსავლებსა და მშპ-ში<sup>3</sup>



არსებული ჩანაცვლების კოეფიციენტის შესანარჩუნებლად საბაზისო პენსიის ინდექსაცია უნდა მოხდეს ნომინალური მშპ-ს ზრდის ტემპის შესაბამისად. ასეთ შემთხვევაში ჩანაცვლების კოეფიციენტის შენარჩუნების ფისკალური ხარჯები 2030 წლისათვის საბიუჯეტო შემოსავლების მეხუთედს უახლოვდება. ჩანაცვლების კოეფიციენტის ზრდა, თუნდაც 30 პროცენტამდე, საბიუჯეტო შემოსავლების 40%-ს მოითხოვს და ფისკალურ მდგრადობასთან შეუთავსებელი ხდება.

### დემოგრაფიული მდგომარეობა

2014 წლის საყოველთაო აღწერის შედეგებით, 2017 წლისათვის საქართველოს მოსახლეობამ 3,718.2 ათასი კაცი შეადგინა. აღსანიშნავია, რომ 60 წელს გადაცილებულ მოქალაქეთა რაოდენობამ მთლიანი მოსახლეობის 20.4%-ს გაუტოლდა და 757.6 ათასი კაცი შეადგინა. გაეროს<sup>4</sup> მონაცემებით, საქართველოში 2030 წლისათვის 60 წელს გადაცილებულ მოქალაქეთა რაოდენობა 930 ათას გადააჭარბებს, რაც მთლიანი

<sup>3</sup> 2017 წლის მშპ-ის დაუზუსტებელი მონაცემები

<sup>4</sup> გაერთიანებული ერების ორგანიზაცია, ეკონომიკური და სოციალური ურთიერთობების დეპარტამენტის მოსახლეობის განყოფილება

მოსახლეობის დაახლოებით 25%-ის ტოლი იქნება. 2050 წლისათვის აღნიშნული მაჩვენებელი 1,151 ათასი კაცი იქნება და მთლიანი მოსახლეობის 33%-ს გაუტოლდება.

აღნიშნული მონაცემების საფუძველზე, 2050 წლისათვის 60 წელს გადაცილებულ მოქალაქეთა რაოდენობის ზრდის დინამიკა და ქვეყნის მოსახლეობის რაოდენობის შემცირება, ცალსახად საქართველოს მოსახლეობის დაბერების ტენდენციაზე მიუთითებს.

აღსანიშნავია, რომ მოსახლეობის დაბერების ეს ტენდენცია მსოფლიოს მრავალი ქვეყნის ერთ-ერთ მნიშვნელოვან გამოწვევას წარმოადგენს. გაეროს „მსოფლიო მოსახლეობის დაბერების ანგარიშის“<sup>5</sup> თანახმად, მსოფლიო მოსახლეობა ბერდება და მსოფლიოს თითოეული ქვეყანა განიცდის საკუთარ მოსახლეობაში მოხუცი ადამიანების პროპორციისა და რაოდენობის ზრდას.

საქართველოში მნიშვნელოვან პრობლემას წარმოადგენს შობადობის შემცირება, რომელიც 2017 წლისათვის, ბოლო 8 წლის განმავლობაში, ყველაზე დაბალ მაჩვენებელს - 56,6 ათას გაუტოლდა. ამის საპირისპიროდ, ბოლო სამი წლის მანძილზე გაიზარდა პენსიონერთა რიცხვი და 2017 წელს 732.1 ათასს მიაღწია<sup>6</sup>.

შედეგად, მოსალოდნელია მოსახლეობის რაოდენობის და მათ შორის, სამუშაო ასაკის მოსახლეობის კლების ტენდენციის გაგრძელება, რაც გრძელვადიან პერსპექტივაში უარყოფითად აისახება ქვეყნის დემოგრაფიულ მდგომარეობაზე. მოსახლეობის დაბერების და საპენსიო ასაკის პოპულაციის ხვედრითი წილის შეუქცევადი ზრდა მთლიან მოსახლეობაში ქვეყნისთვის მნიშვნელოვან გამოწვევას წარმოადგენს.

ამდენად, დემოგრაფიული დისბალანსის გაზრდის კვალობაზე, სულ უფრო მეტად იკვეთება სახელმწიფო საპენსიო სისტემაში საჭირო ოდენობის რესურსების მობილიზების და მათი სტაბილურობის უზრუნველყოფის პრობლემები.

## 5. საპენსიო სისტემების საერთაშორისო გამოცდილება

მსოფლიოში ქვეყნების საპენსიო სისტემა, ძირითადად, ეყრდნობა ე.წ. მრავალსვეტიან სისტემას (Multipillar System), რომელშიც საპენსიო სქემები ერთმანეთისგან განსხვავდება სისტემაში მონაწილე პირთა ოდენობის, დაფინანსების პრინციპისა და დაცულობის დონით. პირველი სვეტი არის სახელმწიფოს მიერ სოლიდარობის

<sup>5</sup> World Population Ageing Report, United Nations

<sup>6</sup> საქსტატი, სოციალური მომსახურების სააგენტო

პრინციპზე დაფუძნებული საბაზისო პენსია. მეორე სვეტი წარმოადგენს დაგროვებით სისტემას, რაც განსაზღვრული შენატანის (Defined Contribution) პრინციპზეა დაფუძნებული და მესამე სვეტი წარმოადგენილია ნებაყოფლობითი საპენსიო უზრუნველყოფის სახით კერძო საპენსიო სქემების მეშვეობით. მრავალსვეტიანი საპენსიო სისტემის მიზანია ადეკვატური საპენსიო შემოსავლის უზრუნველყოფა, საპენსიო ხარჯების ფისკალური მდგრადობა და მოსახლეობის დემოგრაფიული ცვლილებების მიმართ უფრო ეფექტიანი რეაგირება. აქედან დაგროვებითი პენსია, მსოფლიოს სხვადასხვა ქვეყნების საპენსიო სისტემაში ერთ-ერთი მნიშვნელოვანი ნაწილია. ბოლო წლების განმავლობაში საერთაშორისო პრაქტიკაში დაგროვებით სისტემა მზარდი ტენდენციით ხასიათდება. დაგროვებითი საპენსიო სისტემა შესაძლებელია იყოს, როგორც კერძო, ასევე სახელმწიფოსგან კონტროლირებადი. ბოლო ათეული წლის განმავლობაში მსოფლიოში, როგორც განვითარებულ, ისე განვითარებად ქვეყნებში, დაგროვებითი პენსიის როლი გაიზარდა გატარებული საპენსიო რეფორმების შედეგად. ინდივიდუალურ დანაზოგებზე დაყრდნობილ სისტემას გააჩნია მნიშვნელოვანი უპირატესობები ეფექტურობის თვალსაზრისით. იგი საშუალებას იძლევა ერთის მხრივ მოქალაქემ უკეთ დაგეგმოს მომავალი საპენსიო შემოსავალი და მნიშვნელოვნად გაზარდოს მისაღები პენსია, ხოლო მეორეს მხრივ, ეს ყველაფერი მიიღწევა ეკონომიკურ ეფექტიანობაზე სახელმწიფოს მხრიდან მნიშვნელოვანი უარყოფითი ინტერვენციის გარეშე. მსოფლიოში მრავალსვეტიანი საპენსიო სისტემების განვითარების კვლადაკვალ შეიქმნა ეკონომიკური თანამშრომლობის და განვითარების ორგანიზაციის (OECD) საერთაშორისო საუკეთესო პრაქტიკასთან შესაბამისი პრინციპები და გზამკვლევები, რაც შემდგომში საფუძვლად დაედო სხვადასხვა ქვეყნებში გატარებულ საპენსიო რეფორმას.

ევროპასა და აშშ-ში დაგროვებით საპენსიო სისტემაში მონაწილეობს მოსახლეობის დაახლოებით 80%, აზიის ქვეყნებში - 40%, ხოლო აფრიკის ქვეყნებში - მოსახლეობის მხოლოდ 5%. საქართველოში აღნიშნული მაჩვენებელი შეადგენს 0.62%-ს.

რეფორმის შემუშავებისას, ბუნებრივია გაანალიზდა ყველა წარუმატებელი შემთხვევა და გამოვლინდა ის ფაქტორები, რამაც აღნიშნული რეფორმის წარუმატებლობა გამოიწვია ცალკეული ქვეყნების შემთხვევაში.

ამ ნაწილში შევეცდებით მოკლედ მიმოვიხილოთ სხვადასხვა ქვეყანაში არსებული საპენსიო სქემები, სადაც ძირითადი აქცენტები მეორე სვეტის ძირითად მახასიათებლებზე გაკეთდება. ასევე გავაანალიზოთ ფაქტორები, რომელთა

ერთობლიობამ ცალკეულ ქვეყნებში განაპირობა სისტემის გარკვეული წარუმატებლობა.

**ბულგარეთში** საპენსიო სისტემა დაფუძნებულია სამ სვეტზე. პირველი სვეტი არის სოლიდარობის პრინციპზე დაფუძნებული სახელმწიფო პენსია, მეორე სვეტი, წარმოადგენს სავალდებულო დაგროვებით სისტემას, ხოლო მესამე სვეტი ნებაყოფლობითობის პრინციპზეა დაფუძნებული. კონტრიბუცია პირველ და მეორე სვეტში ჯამურად შეადგენს დარიცხული ხელფასის 17,8%-ს ნებისმიერი დასაქმებულისათვის, ხოლო ადამიანები რომლებიც 1959 წელს შემდეგ არიან დაბადებულები, პირველ სვეტში სავალდებულო სახით მიმართავენ კონტრიბუციას დარიცხული ხელფასის 12,8%-ის ოდენობით, ხოლო მეორე სვეტში, მონაწილის ინდივიდუალურ ანგარიშზე 5%-ის ოდენობით. აღნიშნულ სქემაში მთლიანი კონტრიბუციის 56% ფინანსდება დამსაქმებლის, ხოლო 44% დასაქმებულის მიერ. დაგეგმილია შენატანების დაბალანსება 50-50%-ის პრინციპით. ბულგარეთში ჩანაცვლების კოეფიციენტი შეადგენს 40%-ს. სისტემაში ჩართულია სამუშაო ძალის 67%.

**გერმანიაში** საპენსიო სისტემა დაფუძნებულია სამ სვეტზე. პირველის სვეტი წარმოადგენს სავალდებულო სახელმწიფო პენსიას, სადაც დასაქმებული და დამსაქმებელი ინაწილებს და იხდის ხელფასის 18,7% პროცენტს. მეორე სვეტი, ნებაყოფლობითი პროფესიული საპენსიო უზრუნველყოფაა და წარმოადგენილია პროფესიული სქემებით. აღნიშნული სქემები ფარავს დასაქმებულთა დაახლოებით 60%-ს. დამსაქმებლის კონტრიბუცია შეადგენს 4%-ს, რომელიც დამსაქმებელს შეუძლია გამოქვითოს დასაბეგრი ბაზიდან. მესამე სვეტი კერძო სადაზღვევო საპენსიო უზრუნველყოფაა.

**ჰოლანდიის** საპენსიო სისტემის დიზაინი დაფუძნებულია სამ, ერთმანეთთან მკვეთრად დაკავშირებულ სისტემაზე. სისტემა შედგება სამი სვეტისგან - სახელმწიფო პენსიისგან, პროფესიულ საპენსიო უზრუნველყოფისა და ნებაყოფლობით კერძო საპენსიო სქემებისგან. პირველი სვეტი არის სახელმწიფო პენსია დაფუძნებული სოლიდარობის პრინციპზე, რომელშიც კონტრიბუცია შეადგენს ხელფასის 17,9%-ს. მეორე სვეტი არის პროფესიული საპენსიო უზრუნველყოფის სისტემა. მიუხედავად იმისა, რომ პროფესიულ საპენსიო უზრუნველყოფა ზოგადად არ არის სავალდებულო, პროფესიული საპენსიო სქემები ხშირად განსაზღვრავს სავალდებულო წევრობას (სახელმწიფოს თანხმობით). პროფესიული საპენსიო სქემის წევრთა 80% სავალდებულოობის პრინციპით არის ჩართული. ჰოლანდიაში მეორე სვეტი ძირითადად წარმოადგენს განსაზღვრული სარგებლის (DB) სისტემას, ასევე

მოქმედებს განსაზღვრული შენატანებზე დაფუძნებული საპენსიო სქემები (DC) რომელთა პოპულარობა ქვეყანაში უფრო და უფრო იზრდება. განსაზღვრულ შენატანებზე დაფუძნებულ სქემაში, მთლიანი კონტრიბუციის  $\frac{1}{3}$ -ს იხდის დასაქმებული, ხოლო  $\frac{2}{3}$ -ს დამსაქმებელი.

**ხორვატიაში** საპენსიო სისტემა დაფუძნებულია სამ სვეტზე. პირველი სვეტი წარმოადგენს სახელმწიფო პენსიას, რომელიც ფინანსდება სოციალური გადასახადისგან, რაც შეადგენს 20%-ს. მეორე სვეტი არის სავალდებულოების პრინციპზე დაფუძნებული სისტემა, სადაც კონტრიბუცია შეადგენს დასაქმებულის ხელფასის 5%-ს. აღნიშნული კონტრიბუცია მიემართება სოციალური გადასახადიდან და ხოლო დარჩენილი 15% მიემართება პირველ სვეტში. მეორე სვეტში მონაწილეობა სავალდებულოა 40 წლამდე პირებისთვის. 40-50 ასაკის შუალედის ასაკობრივი ჯგუფის მოქალაქეებს აქვთ არჩევანი სურვილის შემთხვევაში დარჩენ მხოლოდ პირველ სვეტში ან ან ჩაერთონ მეორე სვეტში; მესამე სვეტი წარმოადგენს კერძო ნებაყოფლობით საპენსიო უზრუნველყოფას კერძო სქემების მეშვეობით. ჩანაცვლების კოეფიციენტი 40%-მდე აღწევს. სისტემაში ჩართულია სამუშაო ძალის 30%-ზე მეტი.

**ლატვიაში** მოქმედი საპენსიო სისტემა კომპლექსურია. პირველი სვეტი არის სახელმწიფო პენსია (PAYG), მეორე სვეტი დაფუძნებულია სავალდებულო სახით ინდივიდუალურ ანგარიშზე დაგროვებით პრინციპზე და მესამე სვეტი შედგება კერძო ნებაყოფლობითი და ინდივიდუალური პროფესიული საპენსიო სქემებისგან. როგორც აღვნიშნეთ მეორე სვეტი სავალდებულოა და ავტომატურადაა ჩართული 40 წლის ზევით ყველა მოქალაქე, ვინც დასაქმებულია. ლატვიაში არსებობს სოციალური შენატანი, რომელიც საერთო ჯამში შეადგენს - 34.09%-ს, საიდანაც დამსაქმებელი 23.59%-ს, ხოლო დასაქმებული 10.50%-ს იხდის. სოციალური კონტრიბუციიდან ნაწილი (დაახლოებით 14.04%) მიდის პირველ სვეტში, დღევანდელი პენსიონრების დასაფინანსებლად, ხოლო დარჩენილი 20.05% ნაწილდება პირველ სვეტში ინდივიდუალურ კონტრიბუციასა (14.05%) და მეორე სვეტის კონტრიბუციას (6%) შორის, რასაც შემდგომ განკარგავს საინვესტიციო ფონდი. ლატვიაში ჩანაცვლების კოეფიციენტი შეადგენს 61%-ს.

**ესტონეთშიც** საპენსიო სისტემა დაფუძნებულია სამ სვეტზე. პირველი სვეტი არის სახელმწიფო პენსია (PAYG), რომელიც ფინანსდება სოციალური გადასახადისგან. მეორე სვეტი დაფუძნებულია დაგროვებით სისტემაზე და სავალდებულოა 35 წლამდე ყველა დასაქმებულისათვის. მეორე სვეტის დასაფინანსებლად, ესტონეთმა, ლატვიის მსგავსად გამოიყენა სოციალური გადასახადის ბაზა. ესტონეთში სოციალურ გადასახადს იხდის დამსაქმებელი, რაც დასაქმებულის ხელფასის 33%-ს უტოლდება.



სოციალური გადასახადიდან დასაქმებულის ხელფასის 16% მიემართება პირველი სვეტის (PAYG) პენსიების დასაფინანსებლად, ხოლო 4%-ს სახელმწიფო მიმართავს მეორე სვეტის ფარგლებში არსებულ ინდივიდუალურ ანგარიშზე. ამასთან ერთად, დასაქმებული იხდის დამატებით დაუბეგრავი ხელფასის 2%-ს მეორე სვეტში და შესაბამისად, მეორე სვეტში კონტრიბუცია ჯამურად შეადგენს ხელფასის 6%-ს. მესამე სვეტი შედგება კერძო ნებაყოფლობითი და ინდივიდუალური პროფესიული საპენსიო სქემებისგან. ჩანაცვლების კოეფიციენტი შეადგენს 60%-ს.

**რუმინეთში** საპენსიო სისტემა დაფუძნებულია სამ სვეტზე. პირველის სვეტი წარმოადგენს სავალდებულო სახელმწიფო პენსიას (PAYG). რუმინეთში სოციალური გადასახადი შეადგენს 30%-ს, საიდანაც დამსაქმებელი 20%-ს, ხოლო დასაქმებული 10%-ს იხდის. რუმინეთში დაგროვებითი სქემა ინდივიდუალურ ანგარიშზე (მეორე სვეტი) ასევე სავალდებულო ხასიათისაა 35 წლამდე დასაქმებულებისთვის. 2008 წლის შემდეგ სოციალური გადასახადიდან 2% მიემართება მეორე სვეტში. მესამე სვეტი შედგება კერძო ნებაყოფლობითი პროფესიული საპენსიო სქემებისგან. რუმინეთში ჩანაცვლების კოეფიციენტი შეადგენს 40%-ს.

**სლოვაკეთში** საპენსიო სისტემა დაფუძნებულია სამ სვეტზე. პირველი სვეტი წარმოადგენს სავალდებულო სახელმწიფო პენსიას (PAYG). მეორე სვეტი დაფუძნებულია განსაზღვრული შენატანის პრინციპზე, ხოლო მესამე სვეტი ნებაყოფლობით დამატებით საპენსიო უზრუნველყოფაზე. სლოვაკეთში სოციალური გადასახადი შეადგენს 34.6%-ს, საიდანაც დამსაქმებელი 25.2%-ს, ხოლო დასაქმებული 9.4%-ს იხდის. სოციალური გადასახადიდან საპენსიო უზრუნველყოფაზე პირველ და მეორე სვეტში მიემართება 18%, საიდანაც დასაქმებული 4%-ს, ხოლო დამსაქმებელი 18%-ს იხდის. საპენსიოს შენატანის 18%-დან პირველ სვეტში მიემართება 13.5%, ხოლო 4.5% მიემართება მეორე სვეტში. სოციალური გადასახადის დარჩენილი ნაწილი მიმართება სხვადასხვა სახის სავალდებულო სადაზღვევო ფონდებსა და ე.წ. სარეზერვო ფონდში. სლოვაკეთის დემოგრაფიული და დასაქმების კუთხით არსებული გამოწვევებიდან გამომდინარე საპენსიო უზრუნველყოფას (პირველ სვეტი) ზოგადად ექმნება დაფინანსების პრობლემა, თუმცა აღნიშნულის უზრუნველყოფა ხორციელდება ზემოთ აღნიშნული ფონდებიდან და მეორე სვეტი არის ხელშეუხებელი. მეორე სვეტში ჩართულია 1,43 მლნ მონაწილე (მოსახლეობის 27%) და ფონდის ზომა შეადგენს 7.6 მლრდ ევროს.

**კორეაში** საპენსიო სისტემა შედგება სამი სვეტისგან. სახელმწიფო პენსია დაფუძნებულია შემოსავლებზე, რომელიც გამოითვლება პროგრესული ფორმულით. დაგროვებითი საპენსიო სქემა (მეორე სვეტი), რომელიც სავალდებულო წესით

ვრცელდება არამხოლოდ დაქირავებით დასაქმებულებზე, არამედ თვითდასაქმებულებზეც, მოქმედებს 1999 წლიდან; აღნიშნული სქემა უზრუნველყოფს არჩევანს განსაზღვრული შენატანის (DC) და განსაზღვრული სარგებლის (DB) საპენსიო სქემას შორის; ფინანსდება დამსაქმებლის კონტრიბუციიდან, რომელიც შეადგენს წლიური ხელფასის 8.3%-ს. ნებადართულია დასაქმებულის დამატებით ნებაყოფლობითი კონტრიბუცია. მესამე სვეტი შედგება კერძო ნებაყოფლობითი პროფესიული საპენსიო სქემებისგან.

ამ ნაწილში ასევე განხორციელდა ჩილეს, პოლონეთის და უნგრეთის საპენსიო სისტემების უფრო ვრცელი ანალიზი . გაანალიზდა აღნიშნულ სისტემებთან დაკავშირებული ხარვეზები და ნაკლოვანებები, რამაც გამოიწვია მათი წარუმატებლობა.

## **ჩილე**

1981 წელს რეფორმის შედეგად სახელმწიფო საპენსიო სისტემა (PAYG) რომელიც დაფუძნებული იყო განსაზღვრული სარგებლის სისტემაზე (DB) გარდაიქმნა განსაზღვრული შენატანის (DC) დაფინანსებულ სისტემად (მეორე სვეტი). შრომის ბაზარზე ახალი დასაქმებულები ერთვებოდნენ ახალ სისტემაში, ხოლო ისინი, ვინც მომდევნო 5 წლის განმავლობაში უნდა გასულიყვნენ პენსიაზე რჩებოდნენ ძველ სისტემაში (PAYG). სხვა დანარჩენ დასაქმებულებს ჰქონდათ არჩევანი ახალ სისტემასა და ძველ სისტემას შორის. თვითდასაქმებულთა ჩართულობა ნებაყოფლობითობის პრინციპზე იყო დაფუძნებული 2008 წლამდე. დასაქმებულის კონტრიბუცია შეადგენდა 10%-ს და კონტრიბუცია მიემართებოდა კერძო სექტორში ლიცენზირებულ ფონდის მმართველებთან (AFPs). ჩილეში საპენსიო სისტემა არის პრივატიზებული და საპენსიო სქემას ადმინისტრირებას უწევს კერძო საპენსიო ფონდის ადმინისტრატორი კომპანია. ამასთან, არსებობს მესამე სვეტი, დამატებითი საპენსიო სქემები რომელიც შეიძლება იყოს პროფესიული ან სადაზღვევო კომპანიის საპენსიო სქემა. ჩილეში გარკვეული პრობლემა გამოიწვია კერძო სექტორის მიერ კონტრიბუციის შეგროვების და გაცემის ადმინისტრირებასთან დაკავშირებულმა მაღალმა დახარჯებმა და მცირე კონკურენციამ. ჩილეს საპენსიო სისტემის ყველაზე მნიშვნელოვანი პრობლემა ადმინისტრირების მაღალი დანახარჯები იყო.

საქართველოს აქვს უკვე საბაზისო პენსია რომელიც ფინანსდება სახელმწიფო ბიუჯეტიდან, ხოლო ახალი რეფორმა ითვალისწინებს ინდივიდუალურ დამატებით საპენსიო შემოსავალს და პირველ და მეორე სვეტს არ აქვს დაფინანსების ერთი და იგივე წყარო. ჩილეში რეფორმის განხორციელების შემდეგ დასაქმებულებს საპენსიო აქტივების ამონაგების შემცირებასთან ერთად შეუმცირდათ საპენსიო ასაკში

შემოსავალი. რაც შეეხება ადმინისტრირებასთან დაკავშირებულ მაღალი ხარჯების თავიდან აცილებას, შესწავლილი იქნა ჩილეს გამოცდილება და აღნიშნული პრობლემა არ არის რელევანტური საქართველოსთვის, რამდენადაც კონტრიბუციის შეგროვებას და ადმინისტრირებას მოახდენს სააგენტო, რაც, საერთაშორისოდ აღიარებულია, რომ ხასიათდება ადმინისტრირების ნაკლები დანახარჯებით.

### **პოლონეთი და უნგრეთი**

1999 წლამდე, სანამ დაიწყებოდა საპენსიო რეფორმების ციკლის განხორციელება, მოქმედებდა მხოლოდ სოლიდარული (სახელმწიფო, PAYG) საპენსიო სისტემა. პირველი დონე წარმოადგენს პირობით განსაზღვრულ შენატანებზე დაფუძნებულ სავალდებულო სოლიდარულ სქემას, რომელიც სახელმწიფოს კუთვნილი სოციალური დაზღვევის ინსტიტუტის (ZUS) მფლობელობაშია. აღნიშნულმა ჩაანაცვლა ძველი სოლიდარული (PAYG) საპენსიო სისტემა. პენსიონერებისათვის გასაცემი სარგებელი მკაცრად განისაზღვრება შენატანების მიხედვით. პირობით განსაზღვრულ შენატანების სისტემაში არსებობს ინდივიდუალური ანგარიშები ყველა მონაწილისათვის, რომელიც მოიცავს ყველა იმ კონტრიბუციას, რომელიც განხორციელდა დასაქმების განმავლობაში. სარგებლის (Benefit) კალკულაციის დროს მხედველობაში მიიღება სიცოცხლის საშუალო ხანგრძლივობა საპენსიო ასაკის დადგომისას, ამავე დროს, მინიმუმამდეა შემცირებული პენსიაზე ადრე გასვლის ხელშემწყობი ფაქტორები, მხოლოდ გარკვეულ შემთხვევებში. საპენსიო ფონდში შენატანი შეადგენს დასაბეგრი შემოსავლის 19.5%-ს, რომელიც თანაბრად ნაწილდება დასაქმებულსა და დამსაქმებელს შორის. დასაქმებულის მიერ გადახდილი 9.75%-დან 2.3% ირიცხება (შემცირდა 7.3%-დან) მის პირად დაგროვებით ანგარიშზე, დანარჩენი კი მიემართება სახელმწიფო პენსიის უზრუნველყოფისათვის განკუთვნილ სოლიდარულ ფონდში. თუკი სისტემაში მოხვედრილი პენსიონერის პენსია საშუალოზე მცირეა, სახელმწიფო მას უზრუნველყოფს მინიმალური პენსიით, რომელიც ფინანსდება სოლიდარული (სახელმწიფო) ფონდიდან.

პოლონეთში 90-იან წლებში შრომის ბაზრის ჩავარდნის გამო სახელმწიფო საპენსიო სისტემა განიცდიდა უკვე გარკვეულ დეფიციტს, ეს დეფიციტი უფრო გააღრმავა გადაწყვეტილებამ სოციალური შენატანიდან შესაბამისი პროპორციებით პირველი და მეორე სვეტში კონტრიბუციის განხორციელების შესახებ, რადგან ხელფასიდან 20%-ზე მეტი სოციალური შენატანის განხორციელება ინდივიდუალურ ანგარიშზე სავალდებულოდ რთული იქნებოდა. შესაბამისად წარმოიშვა ფისკალური რისკი და გაიზარდა დეფიციტი. სახელმწიფოს კუთვნილი სოციალური დაზღვევის ინსტიტუტმა (ZUS) აიღო ხაზინიდან სესხები რომ მოეხდინა პენსიების და საპენსიო

ანუიტეტების გაცემა. ხაზინამ დაბალი საბიუჯეტო შემოსავლებიდან გამომდინარე გამოუშვა სახელმწიფო ბონდები და უზრუნველყო დეფიციტის დაფარვა, მაგრამ ვალმა მიაღწია კრიტიკულ ზღვარს. სახელმწიფომ მიიღო გადაწყვეტილება, რომ მეორე სვეტის დანაზოგები მიემართა სახელმწიფო პენსიის დასაფინანსებლად და შეემცირებინა ბიუჯეტის დეფიციტი.

უნგრეთშიც მოქმედებს სამ სვეტიანი სისტემა. პირველის სვეტი წარმოადგენს სავალდებულო სახელმწიფო პენსიას (PAYG), რაც არის სოციალური სისტემის ნაწილი და რომელსაც ინაწილებს დამსაქმებელი და დასაქმებული. მეორე სვეტი შედგება კერძო დაგროვებითი ფონდებისგან, რომელიც 2010 წლამდე იყო სავალდებულო. პირველ სვეტში კონტრიბუცია შეადგენს 33%-ს, საიდანაც დამსაქმებელი იხდის 24%-ს, ხოლო დასაქმებული 9%-ს. მეორე სვეტში დასაქმებულის კონტრიბუცია შეადგენს 6%-ს.

უნგრეთმა პოლონეთის მსგავსად მოახდინა მეორე სვეტიდან დანაზოგების გადატანა პირველი სვეტში. მოსახლეობას წაუყენა ულტიმატუმი გადაეტანათ თავიანთი საპენსიო დანაზოგები კერძო საპენსიო ფონდიდან სახელმწიფო საპენსიო ფონდში და შესაბამისად მოახდინა საპენსიო ფონდების ნაციონალიზაცია რათა დაეფინანსებინა სახელმწიფო პენსია და ბიუჯეტის დეფიციტი. უნგრეთის მოსახლეობას ქონდა არჩევანი რომ დაბრუნებოდა პირველ სვეტს და მიეღო შედარებით მაღალი განაკვეთი ვიდრე მიიღებდა მეორე სვეტში დარჩენის შემთხვევაში.

პოლონეთის საპენსიო სისტემა ძალიან განსხვავდება საქართველოში შემოთავაზებული რეფორმისგან. საპენსიო აქტივები არის დაცული კანონის დონეზე, წარმოადგენს მონაწილის საკუთრებას და ჩვეულებრივ ვრცელდება საკუთრების უფლება. საქართველოში მეორე სვეტისგან განცალკევებით მოქმედებს საბაზისო პენსია და მათი დაფინანსება არ ხორციელდება ერთი და იგივე წყაროდან, როგორც ეს პოლონეთის შემთხვევაში იყო სოციალური გადასახადის სახით. ამასთან, გაუთვალისწინებელი ფისკალური ხარჯებისგან დაზღვევის საშუალებას იძლევა საბაზისო პენსიის ინდექსაცია განსაზღვრული წესის შესაბამისად. საპენსიო რეფორმის ფარგლებში საინვესტიციო პოლიტიკა ითვლება უფრო ხარჯ-ეფექტიანად ვიდრე ეს პოლონეთის შემთხვევაში იყო. უნგრეთის გამოცდილება მიანიშნებს რეფორმის სუსტი დაგეგმვის პროცესზე საწყის ეტაპზე, სადაც მეორე სვეტი არასდროს ყოფილა დამოუკიდებელი პირველი სვეტისგან.

## 6. მიზნების განსაზღვრა

საპენსიო უზრუნველყოფის სისტემის რეფორმის ძირითადი მიზნები და ამოცანები განსაზღვრულია არსებული საპენსიო სისტემის პრობლემების იდენტიფიცირების საფუძველზე, აღნიშნული დოკუმენტის მე-4 თავში იდენტიფიცირებული პრობლემებისა და მათი გამომწვევი მიზეზების შესწავლის შემდეგ.

### 6.1. ძირითადი მიზნები

საპენსიო უზრუნველყოფის სისტემის რეფორმის, რომელიც გულისხმობს კლასიკური „მეორე სვეტის“ შემოღებას, ზოგადი მიზანია, საქართველოში დაგროვებითი საპენსიო სისტემის შექმნით საპენსიო სისტემის სამართლიანობისა და ეფექტიანობის გაძლიერება ისე, რომ მიღებული სისტემის ფისკალური მდგრადობა არ დადგეს რისკის ქვეშ, რაც საბოლოო ჯამში, საპენსიო ასაკში მყოფი მოსახლეობის კეთილდღეობის ზრდას ემსახურება. აღნიშნული მიზანი კონკრეტულად შესაძლოა შემდეგნაირად ჩამოყალიბდეს:

1. ჩანაცვლების კოეფიციენტის 50%-ის მიღწევა 30 წლიანი კონტრიბუციის შემთხვევაში. დღეისათვის ჩანაცვლების კოეფიციენტი უარყოფით კორელაციაშია შემოსავლის დონესთან, რაც უსამართლოა. სისტემის მიზანია შეამციროს ეს უსამართლობა;
2. ჩანაცვლების კოეფიციენტის უთანაბრობის შემცირება;
3. ფისკალურად მდგრადი სისტემის ჩამოყალიბება.

### 6.2. მიზნის მიღწევის ინდიკატორები

ძირითადი მიზნებიდან გამომდინარე განისაზღვრა ქვემიზნები:

1. უნივერსალური პენსიის არსებული ჩანაცვლების კოეფიციენტის შენარჩუნება, რომელიც დაფუძნებული იქნება ინდექსაციის წესზე;
2. დაგროვების სისტემის ეფექტურობა, რათა მეორე სვეტის მიერ უზრუნველყოფილი იქნას მაღალი ჩანაცვლების კოეფიციენტი;
3. მოსახლეობის ჩართულობის მაღალი კოეფიციენტი;
4. მესამე სვეტის შემოღება;
5. ნაკლები სახელმწიფო სუბსიდია მაღალშემოსავლიანი მონაწილეებისათვის;
6. საბაზისო პენსიის ხარჯების საბიუჯეტო შემოსავლებთან შეფარდების ფისკალური მდგრადობა.

ცხრილში მოცემულია მიზნებისა და შესაბამისი ინდიკატორების ჩამონათვალი, კერძოდ ძირითადი მიზნები ჩაშლილია საერთო მიზნის მისაღწევად საჭირო ქვემიზნებად და მათი მიღწევის შეფასებისთვის საჭირო შესაბამისი ინდიკატორებად.

ცხრილი 6.1. კონკრეტული მიზნები, ღონისძიებები და შეფასების ინდიკატორები

მიზნები	ქვე-მიზნები	ინდიკატორები
<b>1. ჩანაცვლების კოეფიციენტის 50%-ის მიღწევა 30 წლიანი კონტრიბუციის შემთხვევაში</b>	უნივერსალური პენსიის არსებული ჩანაცვლების კოეფიციენტის შენარჩუნება, რომელიც დაფუძნებული იქნება ინდექსაციის წესზე	საბაზისო პენსიის ზრდა ნომინალური მშპ-ის ზრდის ტემპით საშუალოვადიან პერიოდში  ინდექსაციის წესის კანონით განსაზღვრა
	დაგროვების სისტემის ეფექტურობა, რათა მეორე სვეტის მიერ უზრუნველყოფილი იქნას მაღალი ჩანაცვლების კოეფიციენტი	საინვესტიციო პოლიტიკის დოკუმენტით უზრუნველყოფილი დივერსიფიცირების მაღალი მაჩვენებელი
		შემოსავლიანობის მაჩვენებელი არ ჩამოუვარდება performance benchmark-ს (მათ შორის გამოსახული საერთაშორისო ანალოგებთან შედარებით)
		ადმინისტრაციული ხარჯები დაბალია შედარებადი სისტემების მედიანურ მაჩვენებელთან შედარებით 2025 წლისათვის.
	მეორე სვეტში მოსახლეობის ჩართულობის მაღალი კოეფიციენტი	მონაწილეთა წილის ზრდა 70 პროცენტამდე 2030 წლისათვის  მაღალი კმაყოფილების კოეფიციენტი სისტემაში სავალდებულოდ ჩართული მოქალაქეებისათვის
<b>2. უთანაბრობის შემცირება</b>	ნაკლები სახელმწიფო სუბსიდია მაღალშემოსავლიანი მონაწილეებისათვის	ბოლო ორი დეცილების მქონე მოქალაქეთათვის შემცირება
		ბოლო 5 პროცენტისათვის სუბსიდიის გაუქმება
	მოსახლეობის ჩართულობის მაღალი კოეფიციენტი	მონაწილეობის განაკვეთის ზრდა 70 პროცენტამდე 2030 წლისათვის
		მაღალი კმაყოფილების კოეფიციენტი სისტემაში სავალდებულოდ ჩართული მოქალაქეებისათვის
მესამე სვეტის შემოღება	ჩართულობა მესამე სვეტში	
<b>3. ფისკალურად მდგრადი სისტემა</b>	საბაზისო პენსიის ხარჯების შეფარდება საბიუჯეტო შემოსავლებთან მიმართებაში ფისკალურად მდგრადია	საშუალოვადიან პერიოდში საბასიზო პენსიის ხარჯები არ აღემატებოდეს ბიუჯეტის შემოსავლების 25% პროცენტს

**ჩანაცვლების კოეფიციენტის 50%-იანი დონის მისაღწევად** აუცილებელია როგორც დაგროვებითი საპენსიო სისტემის შემოღება, ასევე არსებული სისტემის შენარჩუნება და გაძლიერება. ამისათვის საჭიროა საბაზისო პენსიის ინდექსაციის მყარი წესის შემოღება და კანონით განსაზღვრა. იმისათვის, რომ საბაზისო პენსიამ შეინარჩუნოს არსებული ჩანაცვლების კოეფიციენტი, მისი ზრდა ნომინალური ხელფასის ზრდის ტემპს უნდა უტოლდებოდეს. აქედან გამომდინარე, მიზანშეწონილია საბაზისო პენსიის ინდექსირება მოხდეს ნომინალური მშპ-ს ზრდაზე. საშუალოვადიან პერიოდში ნომინალური ხელფასი მშპ-ს პროპორციულად იზრდება.

ამის პარალელურად, ჩანაცვლების კოეფიციენტის მაღალი დონის მისაღწევად საჭიროა დაგროვებითი სისტემის ეფექტურობის უზრუნველყოფა. ეფექტურობა გამოისახება როგორც საპენსიო ფონდის მიერ აკუმულირებული რესურსების მაღალი შემოსავლის მქონე აქტივებში ინვესტირებით, ასევე აღნიშნული აქტივების დივერსიფიკაციით, რაც უზრუნველყოფს საპენსიო ფონდის სახსრებიდან მიღებული შემოსავლების დაცულობას. მნიშვნელოვანია საპენსიო ფონდის საქმიანობასთან დაკავშირებული ადმინისტრაციული ხარჯების ეფექტიანი შემცირება, რაც ამავე დროს მისაღები იქნება როგორც ფონდის რესურსების მართვისთვის, ასევე ფონდის ეფექტიანი საქმიანობის განხორციელების უზრუნველყოფისთვის.

საპენსიო რეფორმის წარმატებით განხორციელებისთვის საჭიროა მოსახლეობის მხრიდან მაღალი ჩართულობა. აღნიშნული ქვემიზნის შესრულების ინდიკატორად შეიძლება ჩაითვალოს 2030 წლისათვის მონაწილეობის განაკვეთის ზრდა 70 პროცენტამდე. მოსახლეობის მაღალი ჩართულობა საჭიროა საერთო საზოგადოებრივი კეთილდღეობის ამაღლებისთვის, რაც გამოიხატება მაღალი კმაყოფილების დონით სისტემაში სავალდებულოდ ჩართული მოქალაქეებისათვის, რომელიც შეფასდება სხვადასხვა გამოკითხვებსა და კვლევებში.

ერთ-ერთი მნიშვნელოვანი მიზანია **უთანაბრობის შემცირება**. უთანაბრობის შემცირების ერთ-ერთი კარგი საშუალება არის საბაზისო პენსია, მაგრამ, როგორც მეორე თავში აღინიშნა, საბაზისო პენსიით მაღალი ჩანაცვლების კოეფიციენტის მიღწევა (I) შეუძლებელია, ვინაიდან დაკავშირებულია ძალიან მაღალ ფისკალურ ხარჯებთან (იხ. პარაგრაფი 2.3) და (II) გაუმართლებელია სამართლიანობის თვალსაზრისით (იხ. პარაგრაფი 2.1). გარდა ამისა, უთანაბრობას აქვს სხვა განზომილებაც. ერთის მხრივ, მნიშვნელოვანია შემოსავლების უთანაბრობის შემცირება, მაგრამ ასევე მნიშვნელოვანია ჩანაცვლების კოეფიციენტის გამოთანაბრება. ამის მიზეზი არის ის, რომ ჩანაცვლების კოეფიციენტი აჩვენებს, თუ რამდენად

მცირდება შემოსავალი (შესაბამისად მოხმარებაც) პენსიაში გასვლისას. დღეისათვის არსებული საბაზისო პენსია უნივერსალურია ყველასთვის. შესაბამისად, მაღალშემოსავლიანი მოქალაქეებისათვის ჩანაცვლების კოეფიციენტი დაბალია, ხოლო დაბალშემოსავლიანებისათვის მაღალი.

შემოსავლების უთანაბრობის შემცირების მიზნით, შემოთავაზებული რეფორმა არ ითვალისწინებს სახელმწიფო სუბსიდიას მაღალშემოსავლიანი მოქალაქეებისათვის. კერძოდ, პროგრამაში ჩართული შემოსავლის მიხედვით მოსახლეობის განაწილებიდან ბოლო ორი დეცილის მქონე მოქალაქეთათვის სუბსიდიის შემცირებას, ხოლო ბოლო 5 პროცენტისათვის სუბსიდიის გაუქმებას.

რაც შეეხება მეორე მიმართულებას, ჩანაცვლების კოეფიციენტის უთანაბრობის შემცირების მიმართულებით მეორე სვეტი მნიშვნელოვანი წინსვლაა, მაგრამ შემდგომი გამოთანაბრებისათვის მნიშვნელოვანია ასევე მესამე სვეტის შემოღებაც, რაც ითვალისწინებს კერძო დანაზოგებიდან საპენსიო ანგარიშის დაფინანსებას, რაცსაშუალებას მისცემს პიროვნებას თავად განსაზღვროს საპენსიო ასაკში მისაღები შემოსავლის დონე. აღნიშნული მიდგომა საშუალებას მისცემს პროგრამაში ჩართულ მოსახლეობას უკეთესად დაგეგმონ მომავალი საშემოსავლო სქემა გამომდინარე მათი ამჟამინდელი და მოსალოდნელი ეკონომიკური მდგომარეობიდან.

ნებისმიერი რეფორმა უნდა ექცეოდეს მაკროეკონომიკური და ფისკალური მდგრადობის ჩარჩოებში. საბაზისო პენსიის ხარჯების ფისკალური მდგრადობა (რაც გულისხმობს საბიუჯეტო შემოსავლებში საბაზისო პენსიის ხარჯების წილის გონივრულ საზღვრებში მოქცევას) უზრუნველყოფს სახელმწიფო ბიუჯეტზე დამატებითი წნეხის თავიდან არიდებას. შესაბამისად, მდგრადობის უზრუნველყოფა წარმოადგენს საჭირო კომპონენტს, რათა აღნიშნულმა რეფორმამ უარყოფითად არ იმოქმედოს ქვეყნის ეკონომიკურ მდგომარეობაზე ბიუჯეტის დეფიციტის ზრდისა და სხვა მაკროეკონომიკურ მაჩვენებლებზე უარყოფითი გავლენით.



## 7. პოლიტიკის ალტერნატივები

მეორე თავში განხილულია ერთსვეტიანი საპენსიო სისტემის პრობლემები, რომელიც დაკავშირებულია სისტემის სამართლიანობასთან, ღირსეული პენსიის უზრუნველყოფასთან, ეფექტიანობასა და საპენსიო სისტემის ფისკალურ მდგრადობასთან. აღნიშნული პრობლემები ხაზს უსვამენ საპენსიო სისტემის რეფორმირების აუცილებლობას. იდენტიფიცირებული პრობლემებიდან გამომდინარე განისაზღვრა მიზნები, რომლებიც ითვალისწინებს მრავალსვეტიანი საპენსიო სისტემის შემოღებას, რომელიც უნდა მოიცავდეს არსებული პირველი სვეტის გაძლიერებას და ეფექტური მეორე სვეტის შემოღებას. სისტემის შემდგომი გაძლიერებისათვის, ასევე, მნიშვნელოვანია მესამე სვეტის დანერგვა.

მსოფლიო პრაქტიკამ აჩვენა, რომ არსებობს ქვეყნები, სადაც მხოლოდ პირველ სვეტზე დაყრდნობილი სისტემა ფაქტობრივად წარუმატებელი აღმოჩნდა და ვერ უზრუნველყო საბოლოო ჯამში მაღალ შემოსავლები საპენსიო ასაკში. იმავედროულად არსებობს საპენსიო სისტემის მაგალითები, სადაც მხოლოდ დაგროვებით საპენსიო მოდელზე დაყრდნობით ქვეყნებმა ვერ შეძლეს ისეთი სისტემის შექმნა, რომელიც უპასუხებდა საპენსიო სისტემის წინაშე არსებულ გამოწვევებს (მაგ. ჩილე). მხოლოდ მრავალსვეტიან სისტემას შეუძლია უზრუნველყოს საპენსიო შემოსავლების დივერსიფიცირება და სისტემის სამართლიანობა. პენსიის ზრდის თვალსაზრისით პოტენციური გადაწყვეტილებების სიმულაციური ანალიზი ცხადყოფს, რომ ქვეყანაში არსებული ერთსვეტიანი საპენსიო სისტემის ფარგლებში შეუძლებელია საპენსიო შემოსავლების, გამოხატული ჩანაცვლების კოეფიციენტში, მნიშვნელოვანი ზრდა და საპენსიო ასაკში სოციალური კეთილდღეობის უზრუნველყოფა, როგორც საშუალოვადიან, ასევე გრძელვადიან პერსპექტივაში.

სწორედ უფრო მაღალი საპენსიო შემოსავლების უზრუნველყოფისათვის შემუშავებული იქნა რეფორმა, რომლის მიზანია საპენსიო სისტემის ეფექტურობის ზრდა, უფრო მეტად სამართლიანი სისტემის დანერგვა [და ეს ყველაფერი ფისკალური მდგრადობის შენარჩუნებით]. რეფორმის ფარგლებში გაანალიზებული იქნა რამდენიმე ალტერნატივა. აღნიშნული მოიცავს ყველა იმ ალტერნატივას, რომელიც საზოგადოებრივი კომუნიკაციის ფარგლებში შემოთავაზებული იყო სხვადასხვა დაინტერესებული მხარეების მიერ. დოკუმენტი ითვალისწინებს ყველა წარმოდგენილი ალტერნატივის ანალიზს, მათი ხარჯ-სარგებლიანობის შეფასებას, როგორც მონაწილისათვის, ასევე სამეწარმეო სექტორისათვის და სახელმწიფო ბიუჯეტისათვის. მე-7 თავში წარმოდგენილია ალტერნატივების სისტემის მონაწილეებზე გავლენის დეტალური ანალიზი.

## 7.1. ალტერნატივების მიმოხილვა

**სცენარი 0:** აღნიშნული ალტერნატივა არის ე.წ ნულოვანი სცენარი, რომელიც პოლიტიკაში ჩაურევლობას გულისხმობს;

**სცენარი 1:** აღნიშნული სცენარი აფასებს რეფორმის ალტერნატივას, რომელიც ითვალისწინებს დაგროვებით საპენსიო სქემაში მონაწილეობის შემდეგ პრინციპებს. სისტემა სავალდებულოა 40 წლამდე პირებისათვის. 40 წელს გადაცილებული პიროვნებები ჩაერთვებიან სისტემაში, თუმცა მათ ექნებათ სისტემის დატოვების შესაძლებლობა. თვითდასაქმებულთათვის კი აღნიშნული სისტემა სრულად ნებაყოფლობითია.

კონცეფცია განსაზღვრავს დასაქმებულის, დამსაქმებლისა და სახელმწიფოს ვალდებულებებს საპენსიო შენატანების განხორციელების თვალსაზრისით 2% + 2% + 2% პრინციპით, სადაც ეფექტური შენატანები დამქირავებლისა და დაქირავებულის მხრიდან შეადგენს 1.6 პროცენტს თითოეულისათვის, ხოლო 2.8 პროცენტს სახელმწიფო ბიუჯეტის მხრიდან. მონაწილის 2%-იანი კონტრიბუციის შენატანი იანგარიშება დარიცხული (დაუბეგრავი) ხელფასიდან, ხოლო ამის შემდეგ აკლდება საშემოსავლო გადასახადი. საბოლოოდ რომ დავიანგარიშოთ კონტრიბუციამდე ხელზე ასაღებ ხელფასსა და კონტრიბუციის შემდეგ ხელზე აღებულ ხელფასებს შორის განსხვავება ნომინალური ხელფასის მხოლოდ 1.6%-ია.

ალტერნატივა ითვალისწინებს სახელმწიფო მონაწილეობის შემცირებას მაღალი შემოსავლის მქონე მონაწილეთათვის. კონკრეტულად თუ პიროვნების ხელფასი კალენდარული წლის დასაწყისიდან გადააჭარბებს 24 000 (ოცდაოთხი ათასი) ლარს სახელმწიფო შენატანი მცირდება 2 პროცენტიდან 1 პროცენტამდე (ეფექტური შენატანი 1,8 პროცენტი) და 60 000 (სამოცი ათასი) ლარს ზემოთ სახელმწიფო წყვეტს შენატანების განხორციელებას (თუმცა, ეფექტური შენატანი რჩება 0.8 პროცენტის დონეზე).

თვითდასაქმებულის სქემაში ჩართვის შემთხვევაში სახელმწიფოს მონაწილეობა, მათ შორის ზღვრების ფარგლებში, უცვლელია. საპენსიო ანგარიშზე საკუთარი შენატანი კი შეადგენს საკუთარი შემოსავლის 4 პროცენტს.

**სცენარი 2:** ალტერნატივა ითვალისწინებს დაგროვებით საპენსიო სქემაში სავალდებულო და ნებაყოფლობითი მონაწილეობის პრინციპს. სისტემაში სავალდებულო წესით ჩაერთვება ყველა დასაქმებული, ხოლო ნებაყოფლობით

ნებისმიერი თვითდასაქმებული. აღნიშნული თვალსაზრისით იგი სრულად შეესაბამება პირველ სცენარს.

ალტერნატივა განსაზღვრავს განსხვავებული შენატანების სისტემას, რომლის ფარგლებში შენატანების განხორციელება ხდება დასაქმებულის მხრიდან 2 (ეფექტური შენატანი 1.6) პროცენტის ოდენობით, ხოლო სახელმწიფოს მხრიდან 4 (ეფექტური შენატანი 4,4) პროცენტის ოდენობით.

აღნიშნული ალტერნატივაც ითვალისწინებს სახელმწიფო მონაწილეობის შემცირებას მაღალი შემოსავლის მქონე მონაწილეთათვის. კონკრეტულად თუ პიროვნების ხელფასი კალენდარული წლის დასაწყისიდან გადააჭარბებს 24 000 (ოცდაოთხი ათასი) ლარს, სახელმწიფო შენატანი მცირდება 4 პროცენტიდან 3 პროცენტამდე (ეფექტური შენატანი 3,4 პროცენტი) და 60 000 (სამოცი ათასი) ლარს ზემოთ სახელმწიფო წყვეტს შენატანების განხორციელებას (თუმცა, ეფექტური შენატანი რჩება 0.4 პროცენტის დონეზე).

თვითდასაქმებულის სქემაში ჩართვის შემთხვევაში სახელმწიფოს მონაწილეობა უცვლელია, ხოლო თავად თვითდასაქმებულის მიერ განსახორციელებელი შენატანი შეადგენს 2 პროცენტს. განსხვავებაა მხოლოდ ის, რომ თვითდასაქმებული თვითონ რიცხავს საკუთარი შემოსავლიდან დასაბეგრი შემოსავლის 4 პროცენტს.

**სცენარი 3:** ალტერნატივა დაგროვებით საპენსიო სქემაში სრულიად ნებაყოფლობითობის პრინციპზეა დაფუძნებული.

ალტერნატივის მიხედვით, შენატანების მოცულობა ანალოგიურია პირველი სცენარში არსებული შენატანების მოცულობისა;

პირველის სცენარის ანალოგიურია თვითდასაქმებულის შემთხვევაც.

## 8. კერძო დაგროვებითი საპენსიო სისტემის ეკონომიკური ეფექტები

დაგროვებითი საპენსიო სისტემის შემოღება არა მხოლოდ ჩანაცვლების კოეფიციენტსა და მოსახლეობის სოციალურ უზრუნველყოფაზე ახდენს გავლენას, არამედ მას მნიშვნელოვანი დადებითი ეფექტი აქვს როგორც ეკონომიკურ ზრდასა და

შემოსავლების გენერირებაზე, ასევე საგარეო რისკების შერბილებაზე, იმდენად, რამდენადაც იგი ეკონომიკაში შიდა დანაზოგების ზრდის მძლავრი და მდგრადი ინსტრუმენტია.

რეფორმის მაკროეკონომიკური ეფექტების შესწავლა მნიშვნელოვანია როგორც (1) საპენსიო სისტემის ისეთი მოდელის იდენტიფიცირებაში, რომელიც იქნება ეკონომიკურად მდგრადი და ეფექტიანი, ასევე (2) რეფორმის ხარჯ-სარგებლანობის ანალიზის ეფექტური განხორციელებისათვის, რათა რაოდენობრივად იქნას შესწავლილი რეფორმის გავლენა საზოგადოების სხვადასხვა ნაწილისათვის და შესაძლებლობა მოგვეცეს ავირჩიოთ ალტერნატივა, რომელიც მაქსიმალური კეთილდღეობის მომტანი იქნება.

რეფორმის მაკროეკონომიკური ეფექტების შეფასებისათვის მნიშვნელოვანია გავითვალისწინოთ კვლევები, რომელიც საერთაშორისო გამოცდილების საფუძველზე შეისწავლის დაგროვებითი საპენსიო სისტემის პირდაპირ და ირიბ ეფექტებს ეკონომიკაზე. კვლევების გაცნობა ერთი მხრივ სასარგებლოა როგორც სხვა ქვეყნების გამოცდილებით რეფორმის პოზიტიური და ნეგატიური მხარეების გამოსავლენად, ასევე ამ კვლევებში აღწერილია მოდელები, რომელთა შედეგების ექსტრაპოლაციით შეგვიძლია მივიღოთ რეგულირების რაოდენობრივი გავლენა მნიშვნელოვან აგრეგატებზე.

წინამდებარე ანალიზში განხორცილდა საკითხის ირგვლივ ვრცელი ლიტერატურის გაანალიზება, ასევე რეფორმის ეფექტები შეფასდა გადაფარვადი თაობების მოდელის საშუალებით, რომელიც აღნიშნული რეფორმის ეფექტების შესწავლის ყველაზე გავრცელებული მეთოდია.

ლიტერატურის ანალიზმა აჩვენა, რომ რეფორმა ცალსახად დადებითი ეფექტი აქვს მნიშვნელოვან მაკროეკონომიკურ ცვლადებზე, როგორცაა *ეკონომიკური ზრდა, დანაზოგები და ინვესტიციები*. ასევე აღსანიშნავია დამატებითი გვერდითი მოვლენები, რომელიც თან ახლავს დაგროვებითი საპენსიო სისტემის განვითარებას და კიდევ უფრო აძლიერებს ზემოაღნიშნულ ეფექტებს. ეს მოვლენებია *კაპიტალის ბაზრის განვითარება, პროდუქტიულობის ზრდა და შრომის ბაზრის ფორმალიზება*.

გადაფარვადი თაობების მოდელი აჩვენებს, რომ საპენსიო რეფორმა ზრდის დანაზოგებსა და ინვესტიციებს, რაც იწვევს ეკონომიკური ზრდის დაჩქარებას. საშუალო და შედარებით გრძელვადიან პერიოდში პოტენციური გამოშვება 4.2 პროცენტით იზრდება. რეფორმას დადებითი გავლენა აქვს საგარეო მოწყვლადობაზე. სიმულაცია აჩვენებს, რომ დანაზოგები უფრო მეტად იზრდება, ვიდრე ინვესტიციები,

რაც დანაზოგებისა და ინვესტიციების დისბალანსის შემცირებას იწვევს დაახლოებით 2.2 პროცენტული პუნქტით მშპ-სთან მიმართებაში.

## 8.1. ლიტერატურის მიმოხილვა

კერძო დაგროვებითი საპენსიო სისტემის ეკონომიკის სხვადასხვა მიმართულებაზე გავლენების შესახებ მრავალი კვლევა არსებობს. აღნიშნული საკითხი ღრმადაა შესწავლილი საერთაშორისო ორგანიზაციების, კვლევითი ინსტიტუტებისა და მსოფლიოში აღიარებული უნივერსიტეტების მკვლევარებისა და პროფესორების მიერ, რომლებიც ანალიზებენ საპენსიო რეფორმის გავლენას ეკონომიკის ზრდის მაჩვენებლებზე, დანაზოგებზე, ინვესტიციებზე, კაპიტალის ბაზრის განვითარებაზე, შრომის ბაზარზე და სხვა.

### 8.1.1. ეკონომიკური ზრდა

საერთაშორისო გამოცდილება აჩვენებს დაგროვებითი საპენსიო სისტემის მნიშვნელოვან პოზიტიურ გავლენას ეკონომიკურ განვითარებაზე.

✓ დიდი ბრიტანეთის ბრუნელის უნივერსიტეტის პროფესორი დევისი და OECD-ის მკვლევარი იუვეი, კემბრიჯის უნივერსიტეტის ჟურნალში გამოქვეყნებულ კვლევაში, სათაურით “დაგროვებითი საპენსიო სისტემები ასტიმულირებს ეკონომიკურ ზრდას?” სიღრმისეულად ანალიზებენ საპენსიო რეფორმის ეფექტებს ეკონომიკურ განვითარებაზე. მკვლევარები აღნიშნავენ, რომ მოსახლეობის საშუალო ასაკის ზრდის პირობებში, იმის გათვალისწინებით, რომ აღნიშნული ტენდენცია მომდევნო ათწლეულებშიც გაგრძელდება, სასიცოცხლოდ მნიშვნელოვანია სოლიდარულ პრინციპზე დაფუძნებული საპენსიო სისტემებიდან მრავალსვეტიან საპენსიო სისტემებზე გადასვლა, რომლის ერთ-ერთი სვეტია დაგროვებითი სისტემა. (Davis & Yu-Wei, 2008). ამასთანავე, ავტორები ამტკიცებენ, რომ ე.წ. „დაბერებადი ერის“ გამოწვევის მიმართ საუკეთესო პასუხის გარდა, დაგროვებით საპენსიო სისტემას, თან ახლავს მნიშვნელოვანი პოზიტიური ეფექტები, როგორცაა ეფექტიანობისა და პროდუქტიულობის ზრდა, იმ შემთხვევაშიც კი, თუ დანაზოგების მყისიერი ზრდა არ ფიქსირდება.

ყოველივე ზემოაღნიშნულთან ერთად კი, ემპირიულ დაკვირვებებზე, პანელური მონაცემებსა და დინამიკურ ჰეტეროგენულ მოდელზე დაყრდნობით, მოდიფიცირებული კობ-დუგლასის საწარმოო ფუნქციისა და სხვადასხვა ეკონომეტრიკული მეთოდების გამოყენებით, მეცნიერები ასკვნიან, რომ საპენსიო

აქტივების ზრდა მნიშვნელოვან დადებით გავლენას ახდენს გამოშვების მოცულობაზე, რომელიც დაანგარიშებულია მოსახლეობის ერთ სულზე როგორც OECD-ის ქვეყნების, ასევე განვითარებადი ქვეყნებისთვის. თუმცა, აღსანიშნავია, რომ განვითარებადი ქვეყნების შემთხვევაში, გავლენა გაცილებით უფრო მნიშვნელოვანია და სამჯერ აღემატება OECD-ის ქვეყნების მაჩვენებელს. საბოლოო ჯამში კი, ავტორები ამტკიცებენ, რომ დაგროვებითი საპენსიო სისტემის რეფორმა აჩქარებს ეკონომიკურ ზრდას. (Davis & Yu-Wei, 2008).

✓ 2005 წელს იუვეიმ ღრმად გააანალიზა საპენსიო რეფორმის დადებითი გავლენა ეკონომიკურ ზრდაზე, მან 72 ქვეყნის ემპირიულ მონაცემებზე დაყრდნობით (მათ შორის 21 OECD ქვეყნისა და 51 განვითარებადი ქვეყნის მაგალითზე), სხვადასხვა მოდელის გამოყენებით შეაფასა ურთიერთკავშირი და დაასკვნა, რომ:

- საპენსიო რეფორმასა და ეკონომიკურ ზრდას შორის გრძელვადიანი ეფექტი დადებითია ყველა ქვეყნის შემთხვევაში. უფრო კონკრეტულად, კი დაგროვებითი საპენსიო რეფორმით შესაძლებელია მშპ-ს საშუალოდ 1 პროცენტით გაზრდა (Yu-Wei, 2005).
- იუვეის კვლევა ადასტურებს საპენსიო აქტივების დადებით და სტატისტიკურად მნიშვნელოვან კავშირს ეკონომიკურ ზრდასთან მზარდი პროდუქტიულობის, ინვესტიციებისა და დანაზოგების გაზრდის გზით. (Yu-Wei, 2005)
- ასევე, საპენსიო აქტივები წარმოადგენს პროდუქტიულობის, კაპიტალის ფორმირებისა და მთლიანი შიდა პროდუქტის ზრდის კარგ განმსაზღვრელს, რაც სტატისტიკურად მნიშვნელოვან შედეგს წარმოადგენს, 99%-იანი სანდოობის დონისთვის (Yu-Wei, 2005).

✓ მკვლევარმა კლაუს შმიდტ-ჰებელმა ასევე შეაფასა საპენსიო რეფორმის გავლენის ეფექტი ეკონომიკურ ზრდაზე და დაასკვნა, რომ საპენსიო რეფორმის წვლილი ეკონომიკის ზრდაში 0.4%-დან 1.4%-მდე დიაპაზონში მერყეობს (Schmidt-Hebbel, 1999).

✓ მსოფლიო ბანკის მკვლევარი რობერტ პალასიოსი, ნაშრომში „სიბერე კრიზისის გარეშე“, ამტკიცებს, რომ გამანაწილებელი საპენსიო სქემების მქონე ქვეყნებთან შედარებით, ეკონომიკური ზრდა უფრო მაღალია დაგროვებითი საპენსიო სისტემების მქონე ქვეყნებში (World Bank, 1994).

საპენსიო სისტემის რეფორმის ეფექტიანობის შესახებ სამეცნიერო ლიტერატურაში ფართოდაა შესწავლილი საპენსიო რეფორმის ეკონომიკური ეფექტები და მიმოხილულია არაერთი მნიშვნელოვანი არხი, რომლის საშუალებითაც ხდება საპენსიო რეფორმის პოზიტიური გავლენის გადაცემა ეკონომიკაზე.

✓ დევისი და იუვეი (Davis & Yu-Wei, 2008) თავიანთ ნაშრომში გამოყოფენ საპენსიო რეფორმის პოზიტიურ გავლენას:

- კაპიტალის ბაზრის განვითარებაზე,
- კორპორატიულ მმართველობის გაუმჯობესებაზე,
- შრომის ბაზრის ეფექტიანობასა და
- ეროვნული დანაზოგებისა და ინვესტიციების ზრდაზე.

გამოყოფენ საპენსიო სისტემების მნიშვნელოვან როლს ეკონომიკური განვითარების ხელშეწყობის მიმართულებით. მაგალითად:

✓ საერთაშორისო სავალუტო ფონდის პუბლიკაციაში, ბარი (Barr, 2000) ამტკიცებს, რომ საპენსიო რეფორმა გავლენას ახდენს ეკონომიკურ ზრდაზე შემდეგი გზით:

1. საპენსიო რეფორმის შედეგად იზრდება დანაზოგების დონე;
2. დანაზოგები გარდაიქმნება უფრო პროდუქტიულ ინვესტიციებად.
3. ინვესტირების შედეგად იზრდება გამოშვება.

✓ ნიდერლანდების პოლიტიკის ანალიზის ბიუროს მკვლევარები, ნაშრომში “ეკონომიკური ზრდა და დაგროვებითი საპენსიო სისტემები” (Bijlsma, Ewijk, & Haaijen, 2014) საუბრობენ რამდენიმე მექანიზმზე, რომლითაც აიხსნება პოზიტიური დამოკიდებულება დაგროვებით საპენსიო სისტემებსა და ეკონომიკურ ზრდას შორის:

1. გაზრდილი საპენსიო დანაზოგი ნიშნავს უფრო მაღალ ეროვნულ დანაზოგს, რაც ზრდის ინვესტირებისთვის ხელმისაწვდომ რესურსს.
2. მაღალი საპენსიო დანაზოგი განაპირობებს თანხის მეტ შემოდინებას საპენსიო ფონდებსა და აქტივების მმართველ და სადაზღვევო კომპანიებში, რომლებიც ამ ფონდებს დააბანდებენ კაპიტალის ბაზარზე. გამომდინარე იქედან, რომ საპენსიო ფონდების ვალდებულებები გრძელვადიანია, შესაძლებელია მათი გრძელვადიანი ინვესტირება.

3. საპენსიო ფონდებით უკეთ არის შესაძლებელი რისკების დივერსიფიცირება. ოპტიმალური საერთაშორისო და თაობათაშორისი რისკების გადანაწილება ამცირებს რისკის პრემიას და ამგვარად ხელს უწყობს ეკონომიკის ზრდას.

### 8.1.2. დანაზოგების ზრდა

არაერთი მკვლევარი ასკვნის, რომ **დანაზოგების და ინვესტიციების ზრდა** საპენსიო რეფორმის განხორციელების ერთ-ერთი ყველაზე მნიშვნელოვანი შედეგია.

✓ მკვლევართა შორისაა, ჰუ იუვეი, რომელიც ემპირიული მონაცემების საფუძველზე ასკვნის, რომ საპენსიო რეფორმა დადებითად აისახება კერძო დანაზოგების ზრდაზე გრძელვადიან პერიოდში. მაგალითად, განვითარებადი საბაზრო ეკონომიკის მქონე ქვეყნებისათვის, საპენსიო რეფორმის გატარების შემდეგ კერძო სექტორის დანაზოგი საშუალოდ 6 პროცენტით იზრდება გრძელვადიან პერიოდში (Yu-Wei, 2005).

✓ ე. ჯეიმსი თავის ნაშრომში ასკვნის, რომ საპენსიო სისტემის მრავალსვეტიანი მოდელი განაპირობებს როგორც ეროვნული დანაზოგების, ასევე კერძო დანაზოგების მნიშვნელოვან ზრდას (James, 1998).

✓ საპენსიო რეფორმის შედეგად, მნიშვნელოვნად გაიზარდა დანაზოგების დონე ჩილეში. ეროვნული დანაზოგების ზრდის დაახლოებით 45% საპენსიო რეფორმით იყო განპირობებული, ხოლო დანარჩენი საგადასახადო და სტრუქტურული რეფორმებით. (Schmidt-Hebbel, 1999).

✓ მსოფლიო ბანკის მკვლევარები ლოპეს-მერფი და მუსალემი 43 ქვეყნის ემპირიულ მონაცემებზე დაყრდნობით ასკვნიან, რომ საპენსიო რეფორმის შედეგად, ეროვნული დანაზოგები მნიშვნელოვნად იზრდება მხოლოდ სავალდებულო საპენსიო სისტემის შემთხვევაში. ამის საპირისპიროდ, ეროვნული დანაზოგი შესაძლოა უცვლელი დარჩეს, თუ ნებაყოფლობით საპენსიო სისტემასთან გვაქვს საქმე. უფრო კონკრეტულად, საერთაშორისო პრაქტიკა ცხადყოფს, რომ საპენსიო ფონდების ფინანსური აქტივების მატება ზრდის ეროვნულ დანაზოგს მაშინ, როდესაც საპენსიო ფონდში აკუმულირებული აქტივები სავალდებულო საპენსიო სისტემის შედეგია (World Bank, 2004).



### 8.1.3. ინვესტიციების ზრდა

დანაზოგების ზრდის პარალელურად, საპენსიო რეფორმა, ასევე ხელს უწყობს ინვესტიციების დონის ზრდას.

✓ დევისმა თავის ნაშრომში ემპირიულ მონაცემებზე დაყრდნობით, OECD-ის ქვეყნების მაგალითზე, დაადასტურა მნიშვნელოვნად პოზიტიური დამოკიდებულება საპენსიო რეფორმასა და მთლიანი კაპიტალის ფორმირებას შორის (Davis E. P., 2003). მთლიანი კაპიტალის ფორმირება, თავის მხრივ იწვევს გამოშვების „ენდოგენურ“ ზრდას (Holzmann R. , 1997), ხოლო ეკონომიკური ზრდა კი კვლავ ასტიმულირებს დანაზოგებს (Davis E. P., 2004). შედეგად, იქმნება მიზეზ-შედეგობრივი ჯაჭვი - დანაზოგების ზრდა განაპირობებს ინვესტიციების ზრდას, რაც აისახება ეკონომიკურ ზრდაში და აღნიშნული ასტიმულირებს დანაზოგების შემდგომ ზრდას.

✓ კლაუს შმიდტ-ჰებელის შეფასებით, ჩილეში კერძო ინვესტიციების საშუალო 13%-იან ზრდაში საპენსიო რეფორმის გავლენა 0.4 პპ -1.5 პპ ფარგლებში იყო (Schmidt-Hebbel, 1999).

✓ ხოლო, კორბოსა და შმიდტ-ჰებელის კვლევის მიხედვით, ჩილეში, საპენსიო რეფორმის შედეგად, ინვესტიციების ზრდის წვლილი მთლიანი შიდა პროდუქტის საშუალო 4.63%-იან ზრდაში 0.32 პპ-ის ფარგლებში იყო (Corbo & Schmidt-Hebbel, 2004).

### 8.1.4. კაპიტალის ბაზრის განვითარება

✓ საპენსიო რეფორმას დადებითი გავლენა აქვს კაპიტალის ბაზრის განვითარებაზე, რადგან რეფორმის ხელშეწყობით ხდება ფინანსური ბაზრის პირობების გაუმჯობესება (Davis E. P., 1998).

მკვლევარების მიერ ღრმადაა შესწავლილი საპენსიო ფონდები, კაპიტალის ბაზრები და მათი გავლენა ეკონომიკაზე.

- ლიტერატურის თანახმად, არსებობს დადებითი კავშირი საპენსიო ფონდის ზრდასა და ფინანსურ განვითარებას შორის (Levine & Zervos, 1998).
- თავის მხრივ, ფინანსური განვითარება კი დადებით გავლენას ახდენს ეკონომიკურ ზრდაზე (Beck & Levine, 2004)

- შედეგად, საპენსიო ფონდები ასტიმულირებენ ეკონომიკურ ზრდას, ფინანსური განვითარების გზით, მისი ეროვნულ დანაზოგზე გავლენისგან დამოუკიდებლად (Davis & Yu-Wei, 2008).

✓ ჰარვარდის უნივერსიტეტის პროფესორის მერტონის და ბოსტონის უნივერსიტეტის პროფესორის ბოდის მიხედვით, საპენსიო ფონდებს სხვა ფინანსურ შუამავლობასთან შედარებით უპირატესობა აქვს იმ მხრივ, რომ ისინი უფრო ეფექტურად ასრულებენ ფინანსური სისტემების ექვს ფუნქციას (Merton & Bodie, 1995):

1. ანგარიშსწორება კლირინგითა და გადარიცხვით;
2. რესურსების გაერთიანება და აქციების დანაწილება;
3. რესურსების ტრანსფერი დროსა და სივრცეში;
4. რისკის მართვა;
5. ინფორმაციის მიწოდება;
6. წახალისების პრობლემების მოგვარება.

✓ დევისის და იუვეის კვლევაში (Davis & Yu-Wei, 2008) აღნიშნულია, რომ საპენსიო ფონდებს შეუძლიათ დადებითი გავლენა მოახდინონ ეკონომიკურ ზრდაზე, ეკონომიკური ეფექტიანობის ზრდისა და რესურსების განაწილების გზით, ასევე ხელი შეუწყონ სააქციო კაპიტალის ეფექტიანობის ზრდას. ეკონომიკური ეფექტიანობის ზრდა და რესურსების ეფექტიანი განაწილება, თავის მხრივ, ფინანსური განვითარების თანმდევი შედეგია.

✓ იუვეის მიერ, OECD-ისა და EME-ის ემპირიულ მონაცემებზე დაყრდნობით, პანელური ცდომილების კორექციის მოდელის გამოყენებით და კონტინუირაციის შეფასებით, მიღებული შედეგები ასევე ცხადყოფს, რომ როგორც გრძელვადიან, ასევე მოკლევადიან პერიოდში, **საპენსიო ფონდების აქტივების ზრდა ზრდის საფონდო ბაზარს** (Yu-Wei, 2005).

✓ საპენსიო აქტივების მოცულობა დადებით და მნიშვნელოვან გავლენას ახდენს ეკონომიკურ ზრდაზე, როგორც OECD წევრი, ასევე განვითარებადი ქვეყნებისთვის, თუმცა, როგორც არაერთგზისაა შეფასებული, ეფექტი გაცილებით მაღალია განვითარებადი ქვეყნების შემთხვევაში. მაგალითად, ჩილეს შემთხვევაში, საპენსიო აქტივების მშპ-თან მიმართებით 1 პროცენტის ზრდა ეკონომიკის ზრდას 0.14%-ით აჩქარებს, კორეაში - 0.27%-ით ზრდის, სამხრეთ აფრიკაში - 0.14%-ით, ხოლო ბრაზილიაში აღნიშნული ეფექტი 0.07%-ს შეადგენს (Yu-Wei, 2005).

✓ რაიმონდ ატიემ და იოვანოვიჩმა გაანალიზეს საფონდო ბირჟებსა და ეკონომიკურ ზრდას შორის ურთიერთკავშირი 40 ქვეყნის ემპირიულ მონაცემებზე დაყრდნობით. მათ მნიშვნელოვანი კორელაცია იპოვეს 1980-1988 წლების ზრდასა და საფონდო ბირჟის სავაჭრო ღირებულებას შორის (Atje & Jovanovic).

✓ მსოფლიო ბანკის სადისკუსიო ნაშრომში ლეფორტი და ვოლკერი ემპირიული ანალიზის საფუძველზე ადასტურებენ დადებით კავშირს ფინანსური ბაზრის განვითარების მაჩვენებლებს, ეკონომიკურ ზრდასა და პროდუქტიულობას შორის. საპენსიო რეფორმას პოზიტიური გავლენა აქვს კაპიტალის ბაზრის განვითარებაზე, თეორიული თვალსაზრისით, კაპიტალის ბაზრის განვითარება ორი არხით აისახება ეკონომიკურ ზრდაზე (Walker & Lefort, 2002):

- ა) გაზრდილი დანაზოგებით; და
- ბ) დანაზოგების უფრო ეფექტიანი ალოკაციით, რომელიც დამყარებულია პროფესიონალურ გადაწყვეტილებებზე.

✓ კორბოსა და შმიდტ-ჰებელის დასკვნის მიხედვით, გამომდინარე იქედან, რომ საპენსიო რეფორმა დადებით გავლენას ახდენს ფინანსურ განვითარებაზე, ის ასევე მნიშვნელოვან გავლენას მოახდენს ეკონომიკის ზრდაზე (Corbo & Schmidt-Hebbel, 2004).

✓ ვირჯინიის უნივერსიტეტის პროფესორი ლევინი და მკვლევარი ზერვოსი ასკვნიან, რომ საფონდო ბაზრის ლიკვიდურობა და საბანკო სექტორის განვითარება დადებით კორელაციაშია ეკონომიკურ ზრდის, კაპიტალის დაგროვებისა და პროდუქტიულობის ზრდის როგორც თანმდევ, ასევე სამომავლო მაჩვენებლებთან. წინამდებარე ნაშრომში ასევე ნაჩვენებია მკაფიო, დადებითი კავშირი ფინანსურ განვითარებასა და ეკონომიკის ზრდას შორის და შედეგები ცხადყოფს, რომ ფინანსური ფაქტორები წარმოადგენს ზრდის პროცესის განუყოფელ ნაწილს (Levine & Zervos, 1998).

საპენსიო ფონდები ასევე დადებით გავლენას ახდენენ კორპორატიული მმართველობის გაუმჯობესებაზე.

✓ კლარკი და ჰები განსაზღვრავენ ოთხ ფაქტორს, რომელიც ხელს უწყობს საპენსიო ფონდების კორპორატიულ მმართველობას:

1. ინდექსირების ტექნიკის გამოყენება;
2. მფლობელთა მხრიდან ინფორმირებულობისა და გამჭვირვალების მზარდი მოთხოვნა;

3. საპენსიო ფონდები მოითხოვს სოციალურად პასუხისმგებელ ინვესტირებას;
4. კაპიტალის ჰარმონიზება სოციალურ, მორალურ და პოლიტიკურ ამოცანებთან (Clark & Hebb, 2002).

საპენსიო სისტემა ასევე აუმჯობესებს ფინანსურ ბაზრებს. ამას ცხადყოფს არაერთი საფონდო ბირჟის განვითარება სხვადასხვა ქვეყნებში, სადაც საპენსიო ფონდები უდიდეს ორგანიზაციულ ინვესტორებს წარმოადგენენ.

✓ კიბერტი და სიმიუ კვლევაში - „საპენსიო სქემების როლი ეკონომიკურ განვითარებაში“ ემპირიულ მონაცემებზე დაყრდნობით, ასკვნიან, რომ საპენსიო ფონდებში ხდება რესურსების დაგროვება დიდი მოცულობით, რითიც იქმნება გრძელვადიანი კაპიტალი და სტაბილურდება საფონდო ბაზარი. მაგალითად, კენიაში ეროვნული სოციალური უზრუნველყოფის ფონდი (National Social Security Fund (NSSF)) წარმოადგენს ერთ-ერთ უდიდეს ორგანიზაციულ ინვესტორს ნაირობის ფასიანი ქაღალდების გაცვლის ბირჟაზე, რომელიც 2012 წელს აფრიკის ყველაზე ეფექტურ საფონდო ბაზრად დასახელდა. საპენსიო ფონდი ასევე იცავს ინვესტორებს და ზრდის საზოგადოების ნდობას კაპიტალის ბაზრისადმი (Kibet & Simiyu, 2016).

კიბერტი და სიმიუ ასკვნიან, რომ საპენსიო ფონდები ფინანსური სისტემის მრავალ ფუნქციას გაცილებით უფრო ეფექტურად ასრულებს, ვიდრე, მაგალითად ბანკები ან პირდაპირი ჰოლდინგები (Kibet & Simiyu, 2016).

✓ დევისი, თავის ნაშრომებში საუბრობს საპენსიო ფონდების მნიშვნელოვან როლზე ფინანსური სექტორის განვითარებაში. კერძოდ, საპენსიო ფონდების საშუალებით ხდება დანაზოგების ეფექტიანი განთავსება/ალოკაცია, ინვესტირება როგორც ადგილობრივ, ასევე უცხოურ ფასიან ქაღალდებსა და სხვა ფინანსურ აქტივებში, ლიკვიდურობის გაუმჯობესება და სხვ. (Davis E.P., 1995).

✓ საპენსიო სისტემის განვითარებამ ასევე შეიძლება ხელი შეუწყოს კონკურენტი და შემავსებელი ინდუსტრიების განვითარებას (Walker & Lefort, 2002).

✓ OECD-ს მკვლევარი ბლომშტაინი (Blommestein, 1998) OECD-ის ქვეყნებში ადგენს კავშირს ცხოვრების დონის განვითარებასა და სადაზღვევო ინდუსტრიას შორის.

✓ ჩილეს უნივერსიტეტის მკვლევარების ლეფორტისა და ვოლკერის დაკვირვებით, საპენსიო სისტემა პოზიტიურ გავლენას ახდენს სიცოცხლის დაზღვევის კომპანიების, ბანკების და კონკრეტული ინდუსტრიების, მაგალითად, უძრავი ქონების ბაზრის განვითარებაზე (Walker & Lefort, 2002).

✓ აღნიშნულ დასკვნასთან ასევე თანხვედრაშია კორბოსა და შმიდტ-ჰებელის კვლევის შედეგები, რომლის თანახმადაც, ჩილეს სადაზღვევო ინდუსტრია მნიშვნელოვნად გაიზარდა საპენსიო რეფორმის შემდეგ. 2001 წელს სადაზღვევო კომპანიების შემოსავლები 10-ჯერ გაიზარდა 1981-თან შედარებით. ჩილეს უძრავი ქონების ბაზარიც მნიშვნელოვნად გაიზარდა საპენსიო რეფორმის შედეგად, რამაც ასევე გამოიწვია იპოთეკური ბაზრის განვითარება (Corbo & Schmidt-Hebbel, 2004)

✓ ინსტიტუციონალური კაპიტალის დაგროვება საპენსიო რეფორმის მნიშვნელოვანი გვერდითი ეფექტია, რაც ლეფორტისა და ვოლკერის კვლევაში დეტალურადაა გაანალიზებული OECD-ის ქვეყნების შემთხვევაში (Walker & Lefort, 2002).

✓ კალიფორნიის უნივერსიტეტის პროფესორი ობსფელდი (Obstfeld, 1994) ამტკიცებს, რომ უფრო ინტეგრირებული კაპიტალის ბაზრები იძლევიან რისკის გაზიარების/გადანაწილების უკეთეს მექანიზმებს, შედეგად საინვესტიციო პორტფელის გადახრა ხდება მეტად მომგებიანი ინვესტიციებისკენ და ამგვარად ეკონომიკური ზრდის უფრო მეტად დაჩქარება ხდება.

✓ ამასთანავე, აღსანიშნავია, რომ ჩილეს უნივერსიტეტის მკვლევარი დე გრეგორიო (De Gregorio, 1998) ამტკიცებს ჰიპოთეზას, რომ ფინანსური ინტეგრაცია ზრდის ფინანსური სისტემის სიღრმეს, ეკონომიკური ზრდის სტიმულირებით.

✓ ვირჯინიის უნივერსიტეტის პროფესორი ლევინის და მკვლევარი ზერვოსის კვლევის მიხედვით, უფრო ლიკვიდური საფონდო ბირჟები ასტიმულირებენ გრძელვადიან პროექტებში ინვესტირებას (Levine & Zervos, 1998).

✓ ლეფორტი და ვოლკერი კი, ლევინის და ზერვოსის ზემოაღნიშნულ დასკვნაზე დაყრდნობით, ხედავენ ეკონომიკური ზრდის დაჩქარების შესაძლებლობას გრძელვადიანი საინვესტიციო პროექტებში ინვესტირების გზით (Walker & Lefort, 2002).

დაგროვებითი საპენსიო სისტემის შემოღება საშუალებას აძლევს საპენსიო ფონდს, დააგროვოს აქტივები და განახორციელოს ინვესტირება ფინანსურ ბაზრებზე.

✓ ტოკიოს GRIPS პოლიტიკის კვლევის ცენტრის მკვლევარები, მენგი და ფაუ, სხვადასხვა ქვეყნის ემპირიულ მონაცემებზე დაყრდნობით, ასკვნიან, რომ საპენსიო ფონდის ფინანსური აქტივები დადებით გავლენას ახდენს საფონდო ბაზრის სიღრმესა და ლიკვიდურობაზე, ასევე კერძო ობლიგაციების ბაზრის სიღრმეზე (Meng & Pfau, 2010).

✓ დევისის მიხედვით, საპენსიო ფონდში აქტივების დაგროვება და საპენსიო ფონდის ვალდებულებების გრძელვადიანი ბუნება, აქტივების მმართველს საშუალებას აძლევს ინვესტირება განახორციელოს მაღალშემოსავლიან

ნაკლებადლიკვიდურ აქტივებში და შედეგად, უზრუნველყოფს ფონდების გრძელვადიან მიწოდებას კაპიტალის ბაზრებისთვის (Davis E.P., 1995).

✓ მსოფლიო ბანკის სადისკუსიო ნაშრომში იმჰავიდო, მასალემი და ტრესელი აღნიშნავენ, რომ საპენსიო ფონდის აქტივობებმა შესაძლოა გამოიწვიოს კაპიტალისა და ფინანსური ბაზრის განვითარება სხვა არხითაც. კერძოდ საპენსიო ფონდს, თავისი ფუნქციებიდან გამომდინარე გააჩნია სხვა ფინანსური დაწესებულებების, კერძოდ, კომერციული და საინვესტიციო ბანკების, ჩამნაცვლებელი და შემავსებელი როლი (Impavido, Musalem, & Tressel, 2002).

✓ აღნიშნულს ეხმიანება, მენგისა და ფაუს დასკვნა, რომლის თანახმადაც, საპენსიო ფონდები ზრდიან კონკურენციას ფინანსურ შუამავლებს შორის და აუმჯობესებენ სასესხო და ფასიანი ქაღალდების პირველადი ბაზრის ეფექტიანობას. შედეგად კი, მცირდება სპრედი სესხისა და დეპოზიტის საპროცენტო განაკვეთებს შორის და მცირდება კაპიტალის ბაზარზე წვდომის ხარჯები (Meng & Pfau, 2010).

✓ მეორე მხრივ კი, დევისის კვლევის თანახმად, საპენსიო ფონდების შემავსებელი როლი გამოიხატება ბანკის გრძელვადიანი სავალო ფასიანი ქაღალდების შესყიდვით ან გრძელვადიან საბანკო დეპოზიტებში ინვესტირებით (Davis E.P., 1995).

○ გარდა აღნიშნულისა, დევისი ასევე გამოყოფს საპენსიო ფონდების აქტივების ზრდის სხვა მნიშვნელოვან შედეგებს. კერძოდ, ფინანსური ინოვაციების სტიმულირება, ფინანსური რეგულაციებისა და კორპორატიული მმართველობის გაუმჯობესება, ფასიანი ქაღალდების ბაზრების ინფრასტრუქტურის მოდერნიზაცია და ფინანსური ბაზრის ეფექტურობისა და გამჭვირვალობის ზოგადი სრულყოფა (Davis E.P., 1995).

○ ყოველივე ზემოაღნიშნული კი, უფრო მაღალ გრძელვადიანი ეკონომიკურ ზრდას განაპირობებს (Meng & Pfau, 2010).

✓ მსოფლიო ბანკის სადისკუსიო ნაშრომში, კატალანმა, იმჰავადომ და მასალემმა OECD-ის 14 წევრი და 5 განვითარებადი ქვეყნისთვის, გრეინჯერის ტესტის გამოყენებით, შეაფასეს საფონდო ბირჟის განვითარებასა და საკონტრაქტო-შემნახველ ინსტიტუტებს, მათ შორის საპენსიო ფონდებს შორის მიზეზშედეგობრიობა. მკვლევარებმა დაასკვნეს, რომ საკონტრაქტო დანაზოგები მნიშვნელოვნად განაპირობებენ საფონდო ბირჟის განვითარებას. (Catalan, Impavido, & Musalem, 2000)

✓ ობლიგაციების ბაზართან შედარებით, გავლენა შედარებით დიდია საფონდო ბაზრებისთვის. მაგალითად, საპენსიო აქტივების მშპ-თან მიმართებით 1 პროცენტული პუნქტით ზრდა იწვევს სააქციო ბაზრის კაპიტალიზაციის ზრდას 0.3 პროცენტული პუნქტით, ხოლო აქციებით ვაჭრობის მოცულობის მშპ-თან ფარდობის ზრდას 0.6 პროცენტული პუნქტით, მაშინ როცა კერძო ობლიგაციების ბაზრის კაპიტალიზაცია იზრდება 0.094 პროცენტული პუნქტით (Meng & Pfau, 2010).

### 8.1.5. პროდუქტიულობის ზრდა

ლიტერატურაში მრავლადაა კვლევები, რომლებიც ადასტურებს და ხაზს უსვამს კერძო დაგროვებითი საპენსიო სისტემის შემოღების შედეგად ფინანსური განვითარების მნიშვნელოვან გავლენას ეკონომიკურ ზრდაზე, საწარმოო ფაქტორთა მთლიანი პროდუქტიულობის გაზრდის გზით.

✓ საერთაშორისო სავალუტო ფონდის მკვლევარის ჰოლცმანის მიერ ჩატარებული დეტალური ემპირიული კვლევა გვიჩვენებს დადებით კავშირს ჩილეში საპენსიო რეფორმასა და ეკონომიკური ზრდას შორის. საპენსიო რეფორმის შედეგად, განვითარებული ფინანსური ბაზრები დადებითად მოქმედებს საწარმოო ფაქტორთა მთლიანი პროდუქტიულობის (TFP) ზრდაზე (Holzmann R. , 1997).

✓ ამავდროულად, შმიდტ-ჰებელმა დაასკვნა, რომ საპენსიო რეფორმა ხელს უწყობს კერძო ინვესტიციების და კაპიტალის საშუალო პროდუქტიულობის და საწარმოო ფაქტორთა მთლიანი პროდუქტიულობის (TFP) ზრდას. მაგალითად, ჩილეში, საწარმოო ფაქტორთა მთლიანი პროდუქტიულობის 1.5 პროცენტთან ზრდაში საპენსიო რეფორმის მიერ შეტანილი წვლილი შეადგენდა 0.1-0.4 პპ-ს (დაახლოებით 7%-დან 27%-მდე) (Schmidt-Hebbel, 1999).

✓ კორბოსა და შმიდტ ჰებელის შეფასებით, საპენსიო სისტემის წვლილი ჩილეს 1981-2001 წლების საშუალო ეკონომიკურ ზრდაში, მთლიანი საწარმოო პროდუქტიულობის (TFP) ზრდის არხით შეადგენდა 0.2 პპ-ს (Corbo & Schmidt-Hebbel, 2004).

### 8.1.6. შრომის ბაზრის ფორმალიზება

ლიტერატურაში ღრმადაა შესწავლილი დაგროვებითი საპენსიო სისტემის პოზიტიური გავლენის მაგალითები ისეთ ფაქტორებზე, როგორცაა შრომის ბაზრის ფორმალიზება და ჩრდილოვანი ეკონომიკის შემცირება.

✓ მაგალითად, ლათინური ამერიკის ქვეყნებში მუშები არაფორმალური სექტორიდან ფორმალურ სექტორში გადავიდნენ დაგროვებითი საპენსიო სისტემის დანერგვის შემდგომ, რაც კარგადაა გაანალიზებული კორსეტისა და შმიდტ-ჰებელის (Corsetti & Schmidt-Hebbel, 1997) და პაკარდის (Packard, 2001) კვლევებში.

✓ ამასთანავე, ჩილეს ცენტრალური ბანკის მმართველი კორბო და ჩილეს უნივერსიტეტის მკვლევარი შმიდტ-ჰებელი ასევე ადასტურებენ, რომ სოლიდარულ პრინციპზე დაფუძნებული საპენსიო სისტემის შემთხვევაში (საპენსიო სისტემის ნულოვანი სვეტი) შრომის მიწოდება ფორმალურ სექტორში რჩება დაბალ დონეზე, ხოლო დაგროვებითი საპენსიო სისტემა ასტიმულირებს სამუშაო ძალის გადადინებას

არაფორმალურიდან - ფორმალურ სექტორში და შედეგად, საპენსიო რეფორმის გავლენით მცირდება ჩრდილოვანი ეკონომიკის ზომა (Corbo & Schmidt-Hebbel, 2004).

✓ ასევე, განსაზღვრული სარგებლის პრინციპზე დაფუძნებულმა საპენსიო სისტემებმა, რომლის დროსაც წინასწარაა განსაზღვრული გასაცემი პენსიის ოდენობა და მენაბრის მიერ საპენსიო შენატანის გადახდა ხორციელდება აქტუარული გათვლების საფუძველზე, შესაძლოა წაახალისოს ეკონომიკის არაფორმალიზება, ვინაიდან არაფორმალურ სექტორში ძირითადად ახალგაზრდა სამუშაო ძალაა დასაქმებული, რომელთაც საპენსიო ასაკს ხანგრძლივი პერიოდი ამორებს და შესაბამისად, დამსაქმებლისთვის უფრო ადვილია მათი დათანხმება და საპენსიო შენატანის თავიდან აცილება (Corbo & Schmidt-Hebbel, 2004).

✓ საერთაშორისო სავალუტო ფონდის ნაშრომში, მკვლევარი, რობერტ ჰოლცმანი ამტკიცებს, რომ დაგროვებით საპენსიო სქემაზე გადასვლის შედეგად, რომელიც ითვალისწინებს მჭიდრო კავშირს საპენსიო შენატანსა და სარგებელს შორის, მცირდება შრომის ბაზრის ჩავარდნები და არაფორმალური დასაქმება. შესაბამისად, იზრდება ფორმალური დასაქმებულების მონაწილეობა და შენატანების მოცულობა, საბოლოო ჯამში კი, იზრდება მოსახლეობის დაფარვა საპენსიო სქემის ფარგლებში (Holzmann R. , 1996).

✓ კორსეტის მიხედვით, სხვა თანაბარ პირობებში, სამუშაო ძალის ფორმალურ სექტორში გადასვლამ შესაძლოა ხელი შეუწყოს ენდოგენურ ზრდას, თუ ფორმალური სექტორი იყენებს უფრო პროდუქტიულ ტექნოლოგიას (Corsetti, 1994)

✓ ჰოლცმანის დაკვირვებით, დაგროვებითი საპენსიო რეფორმის შედეგად, თვითდასაქმებულთა ნებაყოფლობითი ჩართულობა საპენსიო სქემაში, ასევე ამცირებს არაფორმალური შრომის ბაზრის სიდიდეს (Holzmann R. , 1996).

## 8.2. შემოთავაზებული რეფორმის მაკროეკონომიკური გავლენების შეფასება

დაგროვებითი საპენსიო სისტემა დადებითად აისახება შიდა დანაზოგებზე, რაც გრძელვადიანი ეკონომიკური ზრდისა და რისკების შემცირების საწყისია.

ლიტერატურაში განხილული მოდელების შედეგების ექსტრაპოლაცია საქართველოსათვის აჩვენებს, რომ საპენსიო სისტემა საშუალოვადიან პერიოდში პოტენციურ ზრდას დააჩქარებს 0.9 პ.პ.-დან 1.4-პ.პ.-მდე, რაც არის სააქციო ბაზრის კაპიტალიზაციის და საპენსიო აქტივების ზრდის შედეგი.



გადაფარვადი თაობების მოდელის ანალიზი აჩვენებს, რომ გრძელვადიან პერიოდში პოტენციური გამოშვება 4.2 პროცენტით იზრდება, ხოლო დანაზოგებისა და ინვესტიციების დისბალანსი მშპ-სთან მიმართებაში 2.2 პროცენტული პუნქტით უმჯობესდება.

რეფორმის გავლენის გადაცემის მექანიზმი ეკონომიკაზე შემდეგნაირია:

- მთავრობის კონტრიბუცია ზრდის დასაქმებულისათვის სარგებლის ეფექტურ ნორმას, რომელსაც იგი დაზოგვისაგან მიიღებს მომავალში, რის საპასუხოდაც შინამეურნეოები ზრდიან დაზოგვას. დანაზოგების მიწოდების ზრდის გამო, სარგებლის განაკვეთი მცირდება ისე, რომ ეფექტური სარგებლიანობის ნორმა (სარგებლის განაკვეთს დამატებული მთავრობის კონტრიბუცია) დაუახლოვდეს საწყის სარგებლის განაკვეთს, რაც ფირმების მხრიდან ინვესტიციებზე მოთხოვნის ზრდას უწყობს ხელს. შედეგად, დანაზოგები უფრო სწრაფად იზრდება, ვიდრე ინვესტიციები და სარგებლის განაკვეთი მცირდება.
- ინვესტიციების ზრდა ზრდის კაპიტალის არსებულ მარაგს, რაც ზრდის შრომის მწარმოებლურობას და გამოშვებას. შრომის მსაწრმოებლურობის ზრდა ასევე დადებითად მოქმედებს დასაქმებასა და ხელფასებზე.
- ვინაიდან დანაზოგები ინვესტიციებზე სწრაფად იზრდება, ეს ამცირებს ეკონომიკის საგარეო მოწყვლადობის რისკებს და უფრო ჯანსაღ და მდგრად ეკონომიკურ ზრდას განაპირობებს.

### 8.2.1. ექსტრაპოლაცია

ემპირიული და ეკონომეტრიკული შეფასებები ადასტურებენ საპენსიო რეფორმის მნიშვნელოვან პოზიტიურ გავლენას ეკონომიკურ ზრდასა და კაპიტალის ბაზრის განვითარებაზე.

ეკონომეტრიკული მოდელების საშუალებით რაოდენობრივად შეფასდა საპენსიო აქტივების გავლენა ეკონომიკურ ზრდაზე. საპენსიო აქტივები წარმოადგენს საწარმოო ფაქტორს, რომელიც იწვევს საწარმოო ფუნქციის გადაადგილებას და შესაბამისად, ეკონომიკური ზრდის აქსელერაციას. სხვადასხვა მოდელზე დაფუძნელი რაოდენობრივი შეფასება აჩვენებს, რომ საქართველოში საპენსიო რეფორმის შედეგად მოხდება პოტენციური ეკონომიკური ზრდის დაჩქარება საშუალოდ 0.9 პპ-დან 1.4 პპ-მდე.

საპენსიო აქტივებსა და ეკონომიკურ ზრდას შორის ვლინდება გრძელვადიანი კავშირი/კონტეგრაცია. განსაკუთრებით აღსანიშნავია, საპენსიო აქტივების გავლენა ეკონომიკურ ზრდაზე განვითარებად ქვეყნებში. დინამიკური ჰეტეროგენული მოდელი აჩვენებს, რომ განვითარებად ქვეყნებში საპენსიო აქტივები საშუალოდ ხსნის რეალური მშპ-ს ვარიაციის 25%-ს.

ეკონომეტრიკულ მოდელებზე დაყრდნობით და სხვადასხვა შეფასების მეთოდის გამოყენებით გაანალიზებულ იქნა საპენსიო აქტივების გავლენა კაპიტალის ბაზრის განვითარების მახასიათებლებზე: სააქციო ბაზრის კაპიტალიზაციასა და აქციებით ვაჭრობის მოცულობაზე. საქართველოში საპენსიო რეფორმის გავლენა სააქციო ბაზრის კაპიტალიზაციაზე საშუალოდ 0.4-0.5 პპ-ს, ხოლო აქციებით ვაჭრობის მოცულობაზე საშუალოდ 0.9-1.1 პპ-ს შეადგენს.

### ეკონომიკურ ზრდაზე გავლენის შეფასება საწარმოო ფუნქციის საშუალებით

სხვადასხვა ქვეყნების გამოცდილება და ეკონომიკური შეფასებები ადასტურებენ მნიშვნელოვან პოზიტიურ გავლენას საპენსიო რეფორმასა და ეკონომიკურ ზრდას შორის. საპენსიო რეფორმასა და ეკონომიკურ ზრდას შორის კავშირის შესაფასებლად წარმატებით შეიძლება იქნას გამოყენებული საწარმოო ფუნქცია.

საწარმოო ფუნქცია იძლევა შესაძლებლობას შევაფასოთ საპენსიო რეფორმის გავლენა ეკონომიკურ ზრდაზე მასში საპენსიო აქტივების ჩართვით. აღნიშნული მიზნით შესაძლებელია საწარმოო ფუნქციის მოდიფიცირება ისე, რომ შევაფასოთ ეკონომიკური ზრდის ელასტიკურობა საპენსიო აქტივების მიმართ. საპენსიო აქტივები წარმოადგენს ფაქტორს, რომელიც იწვევს საწარმოო ფუნქციის გადაადგილებას. შესაბამისად, მოდიფიცირებულ საწარმოო ფუნქციას ექნება შემდეგი სახე:

$$Q_{it} = A_{it}P_{it}^{\lambda}K_{it}^{\beta}L^{1-\beta}$$

სადაც დამოკიდებულ ცვლადს წარმოადგენს  $Q$ - მთლიანი შიდა პროდუქტი, ხოლო დამოუკიდებელ ცვლადებს წარმოადგენენ:

- $A$  – ტექნოლოგიების დონე
- $P$  – საპენსიო ფონდი, რომელიც შეფასებულია საპენსიო აქტივების ფარდობით მშპ-თან
- $K$  – კაპიტალის დონე ეკონომიკაში
- $L$ - სამუშაო ძალა

- o λ წარმოადგენს მთლიანი შიდა პროდუქტის ელასტიკურობას საპენსიო აქტივების მიმართ, ხოლო β მთლიანი შიდა პროდუქტის ელასტიკურობას კაპიტალის მიმართ.
- o i და t შესაბამისად კროს სექციური და დროითი მწკრივის აღმნიშვნელ სიმბოლოებს.

განტოლება გვიჩვენებს, რომ მთლიანი შიდა პროდუქტი განისაზღვრება ტექნოლოგიების, კაპიტალის, სამუშაო ძალის და საპენსიო აქტივების დონით. საპენსიო ფონდების გავლენა ეროვნულ დანაზოგებზე თავის მხრივ აისახება კაპიტალის დონეში.

საწარმოო ფუნქცია შეგვიძლია შევასოთ დინამიკური უმცირეს კვადრატთა მეთოდის საშუალებით, რამდენადაც ცვლადების ლოგარითმული მნიშვნელობის აღებით საწარმოო ფუნქციას აქვს წრფივი ფორმა. მოდელის შეფასებისას ასევე ვითვალისწინებთ კონტეგრაციის ფაქტორის შეფასებას და ტრენდს. ტრენდის კომპონენტი იჭერს ტექნოლოგიურ და სტრუქტურულ ცვლილებებს დროის პერიოდში და შესაბამისად განაპირობებს, რომ საპენსიო აქტივების კოეფიციენტი არ იქნება გადაჭარბებით შეფასებული (overestimated). აღნიშნული კოეფიციენტი, რომელიც ზომავს საპენსიო აქტივების გავლენას მშპ-ზე არის სტატისტიკურად მნიშვნელოვანი 99%-იანი სანდოობის დონით (1%-იანი მნიშვნელოვნების დონით) და დადებითი. კოეფიციენტი გვიჩვენებს, რომ საპენსიო აქტივების მშპ-თან ფარდობის 1%-ით ზრდის შემთხვევაში რეალური მშპ იზრდება დაახლოებით 0.049%-ით. შესაბამისად, საპენსიო აქტივების მშპ-თან მიმართებით საშუალოდ 29%-ით ზრდის შემთხვევაში (2030 წლამდე) რეალურ მშპ-ს ზრდა შეადგენს 1.4%-ს.

ცხრილი 8.1. საწარმოო ფუნქციის მოდელის კოეფიციენტები და მახასიათებლები

ცვლადი	OECD		განვითარებადი ქვეყნები	
	ტრენდის გარეშე	ტრენდის გათვალისწინებით	ტრენდის გარეშე	ტრენდის გათვალისწინებით
ტრენდის ფაქტორი		0.011***		0.005***
საპენსიო აქტივების მშპ-თან ფარდობის ლოგარითმი	0.068***7	0.012**	0.058***	0.049***
კაპიტალის დონის ლოგარითმი	0.650***	0.375***	0.713***	0.653***

7 \*\*\* მიანიშნებს რომ ცვლადი მნიშვნელოვანი 1%-იანი მნიშვნელოვნების დონით, \*\* 5%-იანი მნიშვნელოვნების დონით, ხოლო \* 10%-იანი მნიშვნელოვნების დონით.

შესწორებული დეტერმინაციის კოეფიციენტი	0.982	0.991	0.998	0.998
ქვეყნების რაოდენობა	18	18	15	15
დაკვირვებათა რაოდენობა	347	347	150	150

საპენსიო აქტივებსა და რეალურ მშპ-ს შორის გრძელვადიანი კავშირის დასადგენად გამოყენებულია ვექტორული ცდომილების კორექციის მოდელზე დაფუძნებული გრძელვადიანი კოინტეგრაციის შეფასება, რომლის დროსაც გათვალისწინებულია ტრენდის ფაქტორიც. აღნიშნული შეფასების შედეგები დინამიკური უმცირეს კვადრატთა მეთოდის შეფასების მსგავსია და ნათლად აჩვენებს გრძელვადიან პოზიტიურ კავშირს საპენსიო აქტივებსა და რეალურ მშპ-ს შორის, რომელიც მნიშვნელოვანია 1%-იანი მნიშვნელობის დონით. საწარმოო ფუნქციაში საპენსიო აქტივების მშპ-თან ფარდობის კოეფიციენტი 0.03-ს შეადგენს, რაც მიანიშნებს, რომ საპენსიო აქტივების მშპ-თან 29%-ით ზრდის შემთხვევაში რეალური მშპ საშუალოდ 0.9%-ით გაიზრდება.

#### ეკონომიკურ ზრდაზე გრძელვადიანი გავლენის შეფასება დინამიკურ ჰეტეროგენულ მოდელზე დაყრდნობით

დინამიკურ ჰეტეროგენულ მოდელზე დაყრდნობით შეგვიძლია შევასოთ საპენსიო რეფორმის გრძელვადიანი ეფექტი ეკონომიკურ ზრდაზე. აღნიშნული კავშირის შესაფასებლად მოდელში ჩართულია საპენსიო აქტივების ფარდობას მშპ-თან. მოდელში ასევე გათვალისწინებულია კაპიტალის ფარდობა მშპ-თან, ტრენდი და ავტორეგრესიული პროცესი.

შესაბამისად, განტოლება იღებს შემდეგ სახეს:

$$\ln Q_{it} = a_i + \gamma_i t + \lambda \ln P_{it} + \gamma \ln Q_{it-1} + \beta \ln K_{it} + \varepsilon_{it}$$

სადაც, დამოკიდებულ ცვლადს წარმოადგენს მთლიანი შიდა პროდუქტი, ხოლო დამოუკიდებელ ცვლადებს წარმოადგენენ

- o  $K$  – კაპიტალის დონე ეკონომიკაში
- o  $P$  – საპენსიო აქტივების ფარდობით მშპ-თან
- o  $t$  წარმოადგენს ტრენდის ფაქტორს, ხოლო  $Q_{it-1}$  ავტორეგრესიულ პროცესს.
- o  $i$  და  $t$  შესაბამისად კროს სექციური და დროითი მწკრივის აღმნიშვნელ სიმბოლოებს.

ყველა ცვლადი აღებულია მისი ლოგარითმული მნიშვნელობით.

მოდელის შეფასებისა და გრძელვადიანი პარამეტრების დაანგარიშებისთვის ვიყენებთ შემდეგ მიდგომას:

- ვაფასებთ რეგრესიას თითოეული ქვეყნისთვის და ვიღებთ პარამეტრების შეფასებებს;
- პარამეტრების შეფასებებზე დაყრდნობით ვანგარიშობთ გრძელვადიანი კავშირის კოეფიციენტს შემდეგი ფორმულის გამოყენებით:  $\lambda/1-\gamma$ , სადაც  $\lambda$  წარმოადგენს საპენსიო აქტივების პარამეტრს, ხოლო  $\gamma$  წარმოადგენს ავტორეგრესიული ფაქტორის პარამეტრს;
- ხოლო შემდეგ ვანგარიშობთ გრძელვადიანი კავშირის პარამეტრების საშუალოს.

მოდელის თანახმად საპენსიო აქტივებსა და რეალურ მშპ-ს შორის არის პოზიტიური სტატისტიკურად მნიშვნელოვანი გრძელვადიანი კავშირი.

გრძელვადიანი კავშირის ამსახველი კოეფიციენტი საშუალოდ შეადგენს 0.45-ს, რაც გვიჩვენებს, რომ საპენსიო აქტივების მშპ-თან ფარდობის 1%-ით ზრდა გრძელვადიან პერიოდში რეალურ მშპ-ს ზრდის 0.45%-ით. თუ ჩავთვლით რომ გრძელვადიანი ეფექტი გაგრძელდება 2030 წლამდე, აღნიშნულ პერიოდში საშუალოდ საპენსიო აქტივების 29%-იანი ზრდა ხელს შეუწყობს საშუალოდ რეალური მშპ-ს 1.1%-ით ( $1.1 = 29 * (0.45/12)$ ) ზრდას.

ცხრილი 8.2. დინამიკური ჰეტეროგენული მოდელის კოეფიციენტების შეფასება

	საპენსიო აქტივების მშპ-თან ფარდობის ლოგარითმი	კაპიტალის დონის ლოგარითმი
ყველა ქვეყნის საშუალო	0.12 <sup>***8</sup>	1.025 <sup>***</sup>
OECD	0.09	0.936 <sup>***</sup>
განვითარებადი ქვეყნები	0.453 <sup>***</sup>	1.284 <sup>***</sup>

გრძელვადიანი კავშირის შემოწმებისთვის შეგვიძლია გამოვიყენოთ კონტეგრაციის შეფასება, რომელიც ეფუძნება ცდომილების კორექციის ვექტორული ავტორეგრესიის მოდელს. შეფასებისას ვითვალისწინებთ ასევე ტრენდის ფაქტორს. კონტეგრაციის შეფასება ადასტურებს გრძელვადიან პოზიტიურ კავშირს რეალურ მშპ-სა და საპენსიო

<sup>8</sup> \*\*\* მიანიშნებს რომ ცვლადი მნიშვნელოვანი 1%-იანი მნიშვნელოვნების დონით, \*\* 5%-იანი მნიშვნელოვნების დონით, ხოლო \* 10%-იანი მნიშვნელოვნების დონით.

აქტივების მშპ-თან ფარდობას შორის. აღნიშნული კავშირი მნიშვნელოვანია 99%-იანი სანდოობის დონით (1%-იანი მნიშვნელოვნების დონით).

ეკონომიკური ზრდის მნიშვნელოვანი ნაწილი აიხსნება საპენსიო რეფორმით, რასაც ადასტურებს ვარიაციის დეკომპოზიციის შეფასება. აღნიშნული გვიჩვენებს, რომ საპენსიო აქტივების ვარიაცია ხსნის რეალური მთლიანი შიდა პროდუქტის ვარიაციის დაახლოებით 25%-ს განვითარებად ქვეყნებში.

*ცხრილი 8.3. ვარიაციის დეკომპოზიციის შეფასება*

წლების რაოდენობა	ტრენდის გარეშე			ტრენდის გათვალისწინებით		
	5	10	25	5	10	25
OECD	8.86	10.98	13.16	5.67	4.62	5.23
<b>განვითარებადი ქვეყნები</b>	<b>30.39</b>	<b>28.09</b>	<b>29.22</b>	<b>27.42</b>	<b>24.37</b>	<b>23.14</b>

*საპენსიო რეფორმის კაპიტალის ბაზრის განვითარებაზე გავლენის შეფასება*

კვლევები აჩვენებს, რომ საპენსიო რეფორმა მნიშვნელოვნად უწყობს ხელს კაპიტალის ბაზრის განვითარებას, განსაკუთრებით პოზიტიური გავლენა აქვს საფონდო ბაზარზე. საპენსიო აქტივების ზრდა იწვევს სააქციო ბაზრის კაპიტალიზაციის ზრდას და აქციებით ვაჭრობის მოცულობის ზრდას.

სააქციო ბაზრის კაპიტალიზაციასა და აქციებით ვაჭრობის მოცულობის ზრდაზე საპენსიო აქტივების გავლენა შეიძლება შევაფასოთ დინამიკური პანელური რეგრესიის მოდელით, რომელიც ასევე ითვალისწინებს ავტორეგრესიულ ფაქტორს.

აღნიშნული მოდელის თანახმად, ინვესტორებს აქვთ არჩევანი 3 ტიპის ფინანსურ აქტივს: აქციებს, კვაზი ფულს (დეპოზიტები, ობლიგაციები) და საპროცენტო განაკვეთის არ მქონე ფულს შორის. აღნიშნული აქტივები წარმოადგენენ ერთმანეთის ჩამნაცვლებლებს. სააქციო ბაზრის კაპიტალიზაციასა და აქციებით ვაჭრობის მოცულობაზე გავლენას ახდენს: უკუგება ფინანსურ აქტივებზე; აქტივების რისკიანობა; ინსტიტუციური მახასიათებლები, რომელთაგან აღსანიშნავია საპენსიო აქტივების ფარდობა მშპ-თან მიმართებით და სხვა თვისობრივი მახასიათებლები.

შესაბამისად, მოდელს, რომელიც აფასებს კაპიტალის ბაზრის განვითარებაზე მოქმედ ფაქტორებს, აქვს შემდეგი სახე:

$$Y_{it} = \alpha Y_{it-1} + \beta R_{it-1} + \gamma V_{it-1} + \delta Z_{it-1} + f_i + d_i + u_{it}$$

დამოკიდებულ ცვლადს წარმოადგენს სააქციო ბაზრის კაპიტალიზაცია და აქციებით ვაჭრობის მოცულობა მშპ-თან მიმართებით. დამოუკიდებელი ცვლადებიდან,

- $R_{it-1}$  წარმოადგენს ამხსნელი ცვლადების ვექტორს, რომელიც მოიცავს უკუგებას სხვადასხვა ტიპის ფინანსურ აქტივზე;
- $V_{it-1}$  წარმოადგენს ვექტორს, რომელიც ახასიათებს აღნიშნული აქტივების რისკიანობას/ მერყეობას;
- $Z_{it-1}$  მოიცავს ინსტიტუციურ მახასიათებლებს, რომლებიც გავლენას ახდენს ფინანსური ბაზრის განვითარებაზე, მათ შორის საპენსიო აქტივების მოცულობას მშპ-თან მიმართებით;
- $f_i$  - იჭერს ქვეყნისთვის დამახასიათებელ მუდმივ ეფექტს;
- $d_i$  - წარმოადგენს ფიქტიური ცვლადების სიმრავლეს, რომლებიც აფასებენ აგრეგირებულ შოკებს.

მოდელში პარამეტრების შეფასებისას შეგვიძლია გამოვიყენოთ გადაადგილების შესწორების უმცირეს კვადრატთა ფიქტიური ცვლადის შეფასებისა და განზოგადებულ მომენტთა მეთოდები. აღნიშნული მეთოდების გამოყენება აღმოფხვრის ენდოგენურობის პრობლემას მოდელში და გვაძლევს შესაძლებლობას მივიღოთ გადაუადგილებადი შემფასებლები. LSDV და GMM მეთოდით მიღებული შედეგები ერთმანეთის მსგავსია. ორივე შეფასება ნათლად მიანიშნებს მნიშვნელოვან პოზიტიურ კავშირზე საპენსიო აქტივებსა და კაპიტალის ბაზრის განვითარებას შორის.

გადაადგილების შესწორების უმცირეს კვადრატთა ფიქტიური ცვლადის შეფასების თანახმად, საპენსიო აქტივების მშპ-თან ფარდობა არის სტატისტიკურად მნიშვნელოვანი 99%-იანი სანდოობის დონით.

საპენსიო აქტივების მშპ-თან მიმართებით 1 პროცენტული პუნქტით ზრდა იწვევს სააქციო ბაზრის კაპიტალიზაციის ზრდას 0.3 პროცენტული პუნქტით, ხოლო აქციებით ვაჭრობის მოცულობის მშპ-თან ფარდობის ზრდას 0.6 პროცენტული პუნქტით.

საქართველოში საპენსიო რეფორმის განხორციელების პირველ წელს საპენსიო აქტივების ფარდობა მშპ-თან მიმართებით იქნება დაახლოებით 1% და საშუალოდ წლიურად მოსალოდნელია აქტივების მშპ-თან ფარდობის ზრდა 1.4 პროცენტული პუნქტით ზრდა 2030 წლამდე. შესაბამისად, საპენსიო რეფორმის ეფექტით სააქციო

ბაზრის კაპიტალიზაცია წლიურად იზრდება 0.4 პროცენტული პუნქტით, ხოლო აქციებით ვაჭრობის მოცულობა 0.9 პროცენტული პუნქტით.

მსგავს შედეგებს მივიღებთ თუ დავეყრდნობით GMM შეფასებებს. GMM შეფასებები აჩვენებს, რომ 1 პროცენტული პუნქტით საპენსიო აქტივების ზრდა ზრდის სააქციო ბაზრის კაპიტალიზაციას 0.35 პროცენტული პუნქტით, ხოლო ვაჭრობის მოცულობას 0.75 პროცენტული პუნქტით. აღნიშნულ შეფასებებზე დაყრდნობით კი, აქტივების მშპ-თან ფარდობის საშუალოდ 1.4 პროცენტული პუნქტით ზრდა გამოიწვევს სააქციო ბაზრის კაპიტალიზაციის ზრდას 0.5 პროცენტული პუნქტით, ხოლო აქციებით ვაჭრობის მოცულობის ზრდას 1.1 პროცენტული პუნქტით.

საპენსიო აქტივებსა და სააქციო ბაზრის კაპიტალიზაციას შორის მნიშვნელოვანი პოზიტიური კავშირი ნათლად მიაჩნდება, რომ საპენსიო რეფორმა მნიშვნელოვან სტიმულს მისცემს კაპიტალის ბაზრის განვითარებას.

*ცხრილი 8.4. საპენსიო აქტივებსა და სააქციო ბაზრის კაპიტალიზაციას შორის კავშირის კოეფიციენტების შეფასება*

	სააქციო ბაზრის კაპიტალიზაცია მშპ-თან მიმართებით		აქციებით ვაჭრობის მოცულობა მშპ-თან მიმართებით	
	GMM	LSDVC	GMM	LSDVC
დამოკიდებული ცვლადის ლაგი	0.548	0.639	0.630	0.720
საპენსიო აქტივები მშპ-თან მიმართებით	0.350	0.301	0.750	0.625
რეალური უკუგება აქციებზე	0.031	0.0341	0.142	0.14
აქციების რისკიანობა/მერყეობა	-0.294	-0.276	-0.219	-0.221
ინფლაცია	-0.316	-0.250	1.026	0.592
ინფლაციის მერყეობა	-3.524	-3.428	-0.512	-0.450
რეალური საპროცენტო განაკვეთი	-0.38	-0.334	0.787	0.542
რეალური საპროცენტო განაკვეთის მერყეობა	2.564	2.375	0.501	0.803



## 8.2.2. გადაფარვადი თაობების მოდელი

გადაფარვადი თაობების მოდელი არის რეპრეზენტატიული ეკონომიკური აგენტის ქცევის მოდელი, რომელიც ოპტიმალურ გადაწყვეტილებას იღებს სარგებლიანობის მაქსიმიზაციით სასრულ ჰორიზონტზე. იგი პირველად შეისწავლა ირვინგ ფიშერმა, შემდეგ კი განავითარეს პოლ სამულესონმა და პიტერ დაიმონდმა. გადაფარვადი თაობების მოდელის პრინციპები გართოდ გამოიყენება თანამედროვე მოდელირების ტექნიკაში, როდესაც სურთ გაითვალისწინონ არარიკარდიანული ქცევის ასპექტები. საპენსიო სისტემის ანალიზისათვის ხშირად მიმართავენ სწორედ ამ მოდელს. მაგალითად, საერთაშორისო სავალუტო ფონდი საპენსიორეფორმის ანალიზს ატარებს გლობალური ინტეგრირებული მონეტარული და ფისკალური (GIMF) მოდელის ჩარჩოში, რომელიმე შინამუშაოების ქცევა დაყოფილია რიკარდიანულ, და არარიკარდიანულ ქცევად, სადაც ეს უკანასკნელი გადაფარვადი თაობების პრინციპით არის მოდელირებული (Karam, Muir, Pereira, & Tuladhar, 2010). გადაფარვადი თაობების მოდელითაა ასევე გაანალიზებული საპენსიო რეფორმის შედეგები OECD-ს 7 ქვეყნის მაგალითზე (Hviding & Merette, 1998).

საპენსიო რეფორმის ეფექტის შესაფასებლად ჩვენც გადაფარვადი თაობების მოდელს გამოვიყენებთ, რომელიც საშუალებას იძლევა განვიხილოთ ინდივიდის ქცევა ცხოვრების სხვადასხვა ეტაპზე. ამ მოდელის ძირითადი უპირატესობები იმაში მდგომარეობს, რომ (ა) იგი ქცევის ასაკზე დამოკიდებულების საშუალებას იძლევა და (ბ) გადაწყვეტილების მიღებისას დაგეგმვის სასრულ პერიოდს განიხილავს. განსკუთრებით საინტერესოს ჩვენთვის ცხოვრების ორი ეტაპი - სამუშაო პერიოდი, და პენსიაში ყოფნის პერიოდი წარმოადგენს. პრინციპული განსხვავება, რომელიც ცხოვრების ამ ეტაპებზე ინდივიდის ქცევას ახასიათებს არის ის, რომ სამუშაო პერიოდში, როგორც წესი, ინდივიდი იღებს შემოსავალს და ქმნის გარკვეულ დანაზოგს (იქნება ეს ფინანსური, თუ არაფინანსური), რომელსაც საპენსიო ასაკში მოიხმარს.

### შინამუშაოების ქცევა

განგარიშების უფრო ეფექტურად განსახორციელებლად, ჩვენ ვუშვებთ რომ ინდივიდი ცხოვრებას სამუშაო ასაკიდან იწყებს. ეს დაშვება იმ პრინციპს ეყრდნობა, რომ ზრდასრულ ასაკამდე იდინვიდი გადაწყვეტილებებს არ იღებს და მათი ეკონომიკური ქცევა მშობლების ქცევით განისაზღვრება. ასე, რომ მათი მოხმარება შეგვიძლია მშობლების მოხმარებად განვიხილოთ.

ამ დაშვების გათვალისწინებით, შეგვიძლია ინდივიდის სასიცოცხლო ციკლის დახასიათებისას ორი ეტაპით - სამუშაო და საპენსიო ეტაპით შემოვიფარგლოთ, თუმცა ეს დაშვება არ გულისხმობს, რომ ამ პერიოდების სიგრძე ერთმანეთის ტოლია.

გადაწყვეტილების მიღებისას ინდივიდი დროთაშორისი არჩევანის წინაშე დგას. მისი სარგებლიანობის ფუნქცია აღიწერება რისკის არიდებისადმი მუდმივი შეფარდებითი მიდრეკილებით (CRRA). თუ სამუშაო ასაკის ხანგრძლიობას  $T_w$ -ით, ხოლო საპენსიო ასაკისას  $T_R$ -ით აღვნიშნავთ, რეპრეზენტატული ინდივიდის ქცევა დროის უწყვეტ პერიოდზე შეგვიძლია შემდეგი მიზნის ფუნქციით აღვწეროთ:

$$\max \left\{ \int_0^{T_w} e^{-rt} \left( \frac{c_w(t)^{1-\sigma_c}}{1-\sigma_c} - \xi \frac{h(t)^{1+\sigma_L}}{1+\sigma_L} \right) dt + \int_{T_w}^{T_w+T_R} e^{-rt} \frac{c_R(t)^{1-\sigma_c}}{1-\sigma_c} dt \right\}.$$

სადაც,  $c_w(t)$  სამუშაო ასაკში მოხმარების რაოდენობაა დროის  $t$  მომენტისათვის, ისე, რომ  $\int_0^1 c_w(t) dt$  სამუშაო ასაკის პირველ პერიოდში მოხმარების რაოდენობის ტოლი იქნება. ანალოგიური სიდიდეა  $c_R(t)$ -ც საპენსიო ასაკისათვის.  $h(t)$  სამუშაო ასაკში შრომის ინტენსივობას ასახავს, ისე, რომ  $\int_0^1 h(t) dt$  პირველ პერიოდში ნამუშევარი საათების რაოდენობად, ან კიდევ, თუ აგრეგატულ ვარიანტს განვიხილავთ, პირველ პერიოდში დასაქმებულთა რაოდენობად შეიძლება ინტერპრეტირდეს.  $\xi$  პარატმეტრი ინდივიდისათვის შრომით გამოწვეულ ზღვრულ უსიამოვნებას განსაზღვრავს.  $\sigma_c$  არის მოხმარების დროთაშორისი ჩანაცვლების ელასტიურობა, ხოლო  $\sigma_L$  შეზღუდული ფრიშის ელასტიურობა, რომელიც შრომის მიწოდებას განსაზღვრავს, ხოლო  $r$  დისკონტის განაკვეთია.

გაანგარიშების გამარტივებისათვის დავუშვათ, რომ ინდივიდის ქცევა  $T_w$  და  $T_R$  პერიოდში  $t$ -ზე არ არის დამოკიდებული. ანუ:

$$c_w(t) = c_w,$$

$$c_R(t) = c_R,$$

$$h(t) = h.$$

ამ დაშვების ლოგიკა იმაში მდგომარეობს, რომ ცვლადები დროითი ინდექსის გარეშე საშუალო მნიშვნელობებს გამოსახავენ. უფრო მეტიც, ისინი ასევე აგრეგირებული ვარიანტის საშუალო დონეებსაც გამოსახავს, ვინაიდან დროის ყოველ  $t$  მომენტში ყველა თაობის წარმომადგენლის თანაკვეთა ხდება.

ამ დაშვების გათვალისწინებით, სამუშაო ასაკის საბიუჯეტო შეზღუდვა შემდეგნაირად წარმოვადგინოთ:

$$(1 - \tau_{DT})(1 - \gamma_h)wh + R/(T_w + T_R) = (1 + \tau_{IT})c_w + s,$$

სადაც,  $w$  რეალური ხელფასის განაკვეთია,  $\tau_{DT}$  არის პირდაპირი გადასახადის განკვეთი,  $\tau_{IT}$  კი არაპირდაპირი გადასახადის განაკვეთი.  $s$  არის განკარგავი ხელფასიდან განხორციელებული დანაზოგი. განსაკუთრებული დატვირთვა აქვს  $\gamma_h$  პარამეტრს, რომელიც საპენსიო ფონდში დასაქმებულის კონტრიბუციას ასახავს. მოდელის საბაზისო ამონახსნში, სადაც საპენსიო რეფორმა არ არსებობს, ეს პარამეტრი ნულის ტოლია, ხოლო დაგროვებითი საპენსიო სქემის შემთხვევაში იღებს დასაქმებული კონტრიბუციის შესაბამის მნიშვნელობას.  $R$  არის უცხუეთიდან მიღებული აგრეგირებული ტრანსფერი, რომელიც ყველა თაობის ადამიანზე თანაბრად ნაწილდება.

სასიცოცხლო ციკლს ინდივიდი იწყებს ადგილობრივი და უცხური აქტივების/ვალდებულებების გარკვეული რაოდენობით, შესაბამისად  $K_0$  და  $B_0$ . შესაბამისად ანაწილებს მიმდინარე დანაზოგსაც ამ აქტივების ყიდვისა, თუ ვალდებულებების მომსახურებისათვის. საპენსიო პერიოდში იგი მოიხმარს მის მიერ შექმნილ დანაზოგს სრულად და დატოვებს იგივე მემკვიდრეობას, რაც თვითნა მიიღო. ამ დაშვებას რამოდენიმე მნიშვნელოვანი შედეგი აქვს. თოერიული თვალსაზრისით იგი გამორიცხავს ანალიზის სუბიექტურობას იმის მიხედვით, თუ რომელ თაობასთან გვაქვს საქმე, ვალის ამღებთან, თუ ვალის გადამხდელთან. ხოლო ტექნიკური თვალსაზრისით იგი გამორიცხავს პონზისებური თამაშის შესაძლებლობას და უზრუნველყოფს მოდელის სტაციონალურობას, რაც აუცილებელია უნიკალური წონასწორობის არსებობისათვის.

ზემოთაღნიშნული დაშვების გათვალისწინებით შეგვიძლია საპენსიო პერიოდის საბიუჯეტო შეზღუდვის კონცეპტუალური აღწერა. საპენსიო პერიოდის მთლიან რესურსებს მოიხმარს ინდივიდი ისე, რომ დატოვებს იმდენივე მემკვიდრეობას, რაც თვითონ მიიღო. მის რესურსებს კი წარმოადგენს შრომის პერიოდში დაგროვებული შრომითი შემოსავლები, კაპიტლური შემოსავლები და უცხოური აქტივებიდან მიღებული შემოსავლები (ვალის შემთხვევაში კი ვალის მომსახურების ხარჯები გამოაკლდება დანარჩენ დანაზოგს), აგრეთვე საბაზისო პენსია. საპენსიო სქემის არსებობის შემთხვევაში საპენსიო ასაკის რესურსებს დაემატება ასევე საპენსიო ფონდში აკუმულირებული თანხა, რომელიც დასაქმებულის ხელფასიდან დაქვითულ

თანხასთან ერთად დამსაქმებლისა და მთავრობის შენატანებსაც მოიცავს. აღნიშნული საბიუჯეტო შეზღუდვა შემდეგნაირად ჩაიწერება:

$$(1 - \tau_{DT}) \left[ (K_0 r_d + \varphi_A s + \varphi_F (\gamma_h + \gamma_f + \gamma_g) wh) \frac{e^{r_d T_w} - 1}{1 - e^{-r_d T_R}} + K_0 r_d \right] + \tau_{DT} \frac{T_w}{T_R} s \\ + \frac{1}{e} \left[ (B_0 r_f + e(1 - \varphi_A) s + e(1 - \varphi_F) (\gamma_h + \gamma_f + \gamma_g) wh) \frac{e^{r_f T_w} - 1}{1 - e^{-r_f T_R}} + B_0 r_f \right] + \vartheta w \\ + R / (T_w + T_R) - (1 + \tau_{IT}) c_R,$$

სადაც,  $K_0$  არის კაპიტალის საწყისი მარაგი, რომელსაც შინამეურნობა მემკვიდრეობით იღებს,  $\varphi_A$  არის ადგილობრივი აქტივების შეძენისაკენ ზღვრული მიდრეკილება,  $\gamma_f$  და  $\gamma_g$  შესაბამისად დამსაქმებლისა და მთავრობის კონტრიბუციებია საპენსიო ფონდში,  $B_0$  უცხური აქტივები/ვალდებულებების საწყისი (მემკვიდრეობითი) მოცულობაა,  $c_R$  არის საპენსიო ასაკში მოხმარება, ხოლო  $r_f$  არის უცხურ აქტივებზე მიღებული შემოსავალი. ინდივიდის დისკონტის განაკვეთი ადგილობრივ და უცხოურ განაკვეთებს შემდეგი ფორმულით უკავშირდება:

$$r = \varphi_A r_d + (1 - \varphi_A) r_f.$$

## ფირმები

რეპრეზენტატული ფირმის მიზანია მიიღოს მაქსიმალური მოგება წარმოებით, რისთვისაც უნდა დაიქირაოს ოპტიმალური მოცულობის სამუშაო ძალა და კაპიტალი. ვინაიდან ჩვენს მიზანს საპენსიო რეფორმის გრძელვადიანი ეფექტის შესწავლა წარმოადგენს, შეგვიძლია განვიხილოთ კონკურენტული ეკონომიკის მაგალითი, ვინაიდან (ა) გრძელვადიანი პერიოდის ანალიზისას მოკლევადიანი ფრიქციები, როგორცაა ფასებისა და ხელფასების სიხისტე, და ა.შ. ნაკლებრელევანტურია და (ბ) საპენსიო რეფორმის არსებობა/არარსებობა გავლენას არ მოახდენს ფრიქციების არარსებობაზე.

განხილული დაშვების საფუძველზე, ფირმის გამოშვების ფუნქცია შეგვიძლია შემდეგი სახით წარმოვადგინოთ:

$$Y = f(K, T_w h).$$

ლაგრანჟიანი დანახარჯების მინიმიზაციისათვის შემდეგნაირად ჩაიწერება:

$$L_f = \min\{(1 + \gamma_f) w T_w h + (r_d + \delta) K + \lambda_f [Y - f(K, T_w h)]\},$$

სადაც,  $\gamma_f$  ფირმის მიერ საპენსიო ფონდში განხორციელებული კონტრიბუციის განაკვეთია,  $\delta$  კი ცვეთის ნორმაა. მოცემულ კონტექსტში ლაგრანჟის მულტიპლიკატორს ( $\lambda_f$ ) ზღვრული დანახარჯის შინაარსი აქვს. კონკურენტულ ეკონომიკაში პროდუქტზე ფასდადება ზღვრული დანახარჯის მიხედვით ხორციელდება, შესაბამისად  $\lambda_f$  ერთეული პროდუქტის ფასს წარმოადგენს. თუ გავითვალისწინებთ, რომ კონკურენტულ ეკონომიკაში ფასების სიხისტეს აზრი არ აქვს, ვინაიდან ძვირი პროდუქტი მარტივად ჩანაცვლდება იაფი ალტერნატივით, შეგვიძლია ინფლაციის არსებობა უგულებელვყოთ და ფასების დონე გრძელვადიან პერიოდში უცვლელად მივიჩნიოთ  $\lambda_f = 1$ . ამ დაშვებით მივიღებთ ხელფასისა და სარგებლის განაკვეთის წონასწორულ მნიშვნელობებს:

$$w = \frac{1 - \alpha}{1 + \gamma_f} \frac{Y}{T_w h},$$

$$\delta + r_d = \alpha \frac{Y}{K}.$$

ქობ-დუგლასის საწარმოო ფუნქციისათვის, აღნიშნული წონასწორობის პირობები შემდეგ სახეს მიიღებს:

$$w = \frac{1 - \alpha}{1 + \gamma_f} \left( \frac{K}{T_w h} \right)^\alpha,$$

$$\delta + r_d = \alpha \left( \frac{K}{T_w h} \right)^{\alpha-1}.$$

სადაც,  $\delta$  ცვეთის ნორმაა.

დროის ნებისმიერ კონკრეტულ მომენტში საზოგადოების ყველა თაობა იკვეთება, რაც შესაძლებლობას გვაძლევს გამოვიყენოთ ერგოდულობის (მეტრიკული ტრანზიტულობის) თვისება. შესაბამისად, აგრეგირებული სექტორის განხილვა და ერთი ინდივიდის მთელი სასიცოცხლო ციკლის განხილვა ინვარიანტულია. კაპიტალის საერთო მარაგის გასაზომად გამოვიყენებთ ერთი ინდივიდის ჯამურ კაპიტალს დროის მიხედვით, რომელიც საპენსიო ასაკამდე ახდენს თანხის აკუმულირებას, ხოლო საპენსიო ასაკში მოიხმარს თავის დანაზოგს. რეპრეზენტატიული ინდივიდის მფლობელობაში არსებული კაპიტალის მარაგი  $t$  მომენტში შემდეგი გამოსახულებით განისაზღვრება:

$$K(t) = \begin{cases} K_0 + \int_0^t e^{rdi} [K_0 r_d + \varphi_{AS} + \varphi_F (\gamma_h + \gamma_f + \gamma_g) wh] di, & t \in (0; T_w] \\ K_0 + [K_0 r_d + \varphi_{AS} + \varphi_F (\gamma_h + \gamma_f + \gamma_g) wh] \frac{e^{rdT_w} - 1}{r_d} - \int_{T_w}^t e^{rdi} \left[ (K_0 r_d + \varphi_{AS} + \varphi_F (\gamma_h + \gamma_f + \gamma_g) wh) \frac{e^{rdT_w} - 1}{1 - e^{-rdT_R}} + K_0 r_d \right] di, & t \in (T_w; T_w + T_R) \end{cases}$$

კაპიტალის საერთო მარაგი დროის კონკრეტულ მონაკვეთში ყველა ინდივიდის მფლობელობაში არსებული კაპიტალის ჯამის ტოლია. ერგოდულობის თვისების გამოყენებით ამ სიდიდეზე შეგვიძლია გავიდეთ ერთი ინდივიდის აქტივების დაჯამებიდან დროში:

$$\begin{aligned} K &= \int_0^{T_w+T_R} K(j) dj = \int_0^{T_w+T_R} K(t) dt \\ &= (T_w + T_R)K_0 + [K_0 r_d + \varphi_{AS} + \varphi_F (\gamma_h + \gamma_f + \gamma_g) wh] \\ &\quad \times \left[ \frac{e^{rdT_w} - r_d T_w - 1}{r_d^2} + (e^{rdT_w} - 1) \left( \frac{e^{-rdT_R}}{e^{-rdT_R} - 1} \frac{e^{rdT_R} - r_d T_R - 1}{r_d^2} + \frac{T_R}{r_d} \right) \right]. \end{aligned}$$

სადაც,  $K(j)$  არის  $j$ -ური ასაკის ინდივიდის ქონება ფიქსირებულ მომენტში, ხოლო  $K(t)$  რეპრეზენტატული ინდივიდის ქონება დროის  $t$  მომენტში.

### ფისკალური სექტორი

მოდელი მხოლოდ ფისკალურ ხელისუფლებას განიხილავს, ვინაიდან მონეტარული პოლიტიკის განხილვა აზრს მოკლებულია ამგვარი გრძელვადიანი ანალიზისათვის. მოცემულ მოდელში მთავრობის ვალის დონე ეგზოგენურადაა მოცემული და ფისკალური ხარჯებს გავლენა არ აქვთ ვალზე, არამედ გავლენას ახდენს სახელმწიფო შესყიდვების მოცულობასა და ფისკალურ იმპულსებზე. შესაბამისად, მთავრობა საგადასახადო შემოსავლების ნაწილს ვალის მომსახურებასა და შენარჩუნებაზე ხარჯავს, ხოლო დანარჩენს მიმდინარე სხვა ხარჯებზე ანაწილებს (რომელშიც საბაზისო პენსია და საპენსიო ფონდში დასაქმებულის სასარგებლოდ განხორციელებული კონტრიბუციაც შედის):

$$\begin{aligned} \tau_{ITC} + \tau_{DT} \left\{ T_w ((1 - \gamma_h) wh - s) + T_R \left[ (K_0 r_d + \varphi_{AS} + \varphi_F (\gamma_h + \gamma_f + \gamma_g) wh) \frac{e^{rdT_w} - 1}{1 - e^{-rdT_R}} + K_0 r_d \right] \right\} \\ = T_R \vartheta w + T_w \gamma_g wh + r_f \frac{D}{e} + G. \end{aligned}$$

სადაც,  $D$  მთავრობის საგარეო ვალია, ხოლო  $G$  სახელმწიფო პირველადი ხარჯები. კვადრატულ ფრჩხილებში მოქცეული გამოსახულება საქართველოს კანონმდებლობის

შესაბამისად მოგების გადასახადით დაბეგვრას გამოსახავს. ინდივიდი მოგების მოგების გამოტანის პერიოდში იხდის გადასახადს დარიცხულ სარგებელზე, ხოლო მის მიერ განხორციელებული შენატანები გადასახადისაგან თავისუფალია.

### საგარეო სექტორი

საგარეო სექტორი მოდელირებული ტრადიციული მარშალის მოთხოვნის ფუნქციებით ექსპორტსა და იმპორტზე. ექსპორტის ფუნქცია შემდეგნაირად ჩაიწერება:

$$X = e^{-\eta x} Y_f,$$

სადაც, ექსპორტს შეფარდებითი ფასი, ანუ რეალური გაცვლითი კურსი და საგარეო მოთხოვნის სიდიდე ( $Y_f$ ) განსაზღვრავს, ხოლო იმპორტი შემდეგნაირად განისაზღვრება:

$$M = \psi_m e^{\eta m} (C + G + \delta K).$$

სადაც,  $\psi_m$  იმპორტისადმი საშუალო მიდრეკილებაა. იმპორტს, გაცვლითი კურსის გარდა შიდა მოღხოვნა განსაზღვრავს, რომელიც მოხმარების, სახელმწიფო შესყიდვებისა და ინვესტიციების ჯამის ტოლია. ვინაიდან მოდელი სტაციონალურია, ინვესტიციები მხოლოდ კაპიტალის ცვეთის კომპენსირებას ახდენს.

### შედეგები

მოდელი კალიბრირებულია იმგვარად, რომ საბაზისო სცენარის პირობებში (როდესაც საპენსიო სქემის მეორე პილარი არ არსებობს) მოერგოს საქართველოს ეკონომიკის მახასიათებლებს. შემდეგ კი გაანალიზებულია მოდელის მდგრადი მდგომარეობის ცვლილება საპენსიო რეფორმის ჩართვის შედეგად.

შინამეურნეობა დღევანდელ და მომავალ მოხმარებას შორის არჩევანს აკეთებს სარგებლის განაკვეთის მიხედვით. თუ სარგებლის განაკვეთი მაღალია, შინამეურნეობა არჩევს მეტი დაზოგოს და მომავალში უფრო მეტი მოიხმაროს. შინამეურნეობისათვის ეფექტური სარგებლის განაკვეთი მომავალი და დღევანდელი რეალური შემოსავლის თანაფარდობის ტოლია. მას შემდეგ, რაც ამოქმედდება საპენსიო სისტემა, მომხმარებლისათვის ეფექტური სარგებლის განაკვეთი, სხვა თანაბარ პირობებში მნიშვნელოვნად იზრდება მთავრობისა და დამსაქმებლის კონტრიბუციის ხარჯზე. კერძოდ, თუ საბაზისო სცენარში 1 ლარის დაზოგვისას

წმინდა რეალური სარგებელი იყო  $r$ , საპენსიო სქემით დაზოგვისას ეს სარგებელი გახდება  $3(1 + r) - 1$ , რაც შინამეურნეობას უფრო მეტის დაზოგვისაკენ მოუწოდებს.

მნიშვნელოვანია აქვე აღინიშნოს, რომ სახელმიფოს დანახარჯი, რომელიც დაკავშირებულია კონტრიბუციასთან, და ფაქტორბივად სუბსიდიას გამოსახავს, არ უნდა იქნას აღქმული, როგორც მიმდინარე დანახარჯი, რადგან პირაპირ დანაზოგებში მიედინება.

სიმულაცია აჩვენებს, რომ საპენსიო სისტემის ამოქმედების შემდეგ, დანაზოგები მშპ-სთან 3.2 პროცენტული პუნქტით იზდება. გაზდილი დანაზოგი ასტიმულირებს როგორც ინვესტიციების ზრდას, ასევე მიმდინარე ანგარიშის შემცირებას. მოდელის შეფასებით, ინვესტიციები მშპ-სთან 1.0 პროცენტული პუნქტით იზრდება, ხოლო გრძელვადიან პერიოდში კაპიტალის მარაგი მშპ-სთან თანაფარდობაში 8 პროცენტული პუნქტით გაიზრდება. დანაზოგებსა და ინვესტიციებს შორის დისბალანსი (დეფიციტი) კი 2.2 პროცენტული პუნქტით მცირდება.

კაპიტალის გაზრდილი მარაგი პოტენციურ მშპ-ს 4.2 პროცენტით ზრდის, ხოლო სარგებლის განაკვეთს 0.2 პროცენტული პუნქტით ამცირებს. კაპიტალის გაზრდილი მარაგი ზრდის შრომის ნაყოფიერებას და შედეგად უმუშევრობის დონე 4.8 პროცენტული პუნქტით მცირდება.

აღნიშნული კვლევის შედეგების საფუძველზე შესაძლებელია გავიანგარიშოთ ალტერნატივების დანახაჯები და სარგებლის ანალიზი.



## 9. ალტერნატივების ზეგავლენის შეფასება

### 9.1. ალტერნატივების ხარჯ-სარგებელიანობის ანალიზი

ალტერნატივების ზეგავლენის შეფასების ნაწილში წარმოდგენილია პირველი, მეორე და მესამე ალტერნატიული პოლიტიკის ხარჯები და სარგებელი თითოეული მონაწილისათვის.

ალტერნატივების ზეგავლენის ანალიზი მოიცავს ხარჯის და სარგებლის შეფასებას საქართველოს მოქალაქეებისთვის, როგორც დასაქმებულთათვის, ასევე თვითდასაქმებულთათვის, საქართველოს მთავრობისთვის და კერძო სექტორისთვის (პირველი და მეორე ალტერნატივისთვის). ალტერნატივის ზეგავლენის შეფასების მიზნით ცალ-ცალკე შეფასდა ხარჯი და სარგებელი თითოეული მხარისთვის.

დანახარჯისა და სარგებლის გაანგარიშებას საფუძვლად უდევს ერთი მხრივ საბაზისო გრძელვადიანი პროგნოზები შემოსავლების ზრდისა და სხვა მაკროეკონომიკური ცვლადების შესახებ, ხოლო მეორე მხრივ, საპენსიო სისტემის შედეგად ეკონომიკური ზრდის დაჩქარების ზემოთ შეფასებული ეფექტი.

- ზემოთ აღწერილი კვლევების შედეგად, გრძელვადიან პოტენციურ მშპ-ზე გავლენა შეფასებულია გრძელვადიან პერიოდში 4,2 პროცენტის დონეზე. ამასთან, საბაზისო ეკონომიკური ზრდა საშუალოვადიან პერიოდში 4,5 პროცენტის დონეზეა შეფასებული, ხოლო გრძელვადიან პერიოდში 3 პროცენტამდე მცირდება, ვინაიდან მხედველობაში ვიღებთ მკვეთრი ზრდის ეფექტს. საპენსიო რეფორმის ამოქმედების სცენარში ეკონომიკური ზრდა 2019 წელს (რეფორმის პირველ წელს) 4,7 პროცენტია და საშუალოვადიან პერიოდში 5,2 პროცენტამდე ჩქარდება, ხოლო გრძელვადიან პერიოდში 3 პროცენტზე ჩამოდის ისე, რომ დაჩქარების ჯამური ეფექტი 4,2 პროცენტს შეადგენს;
- მიზნობრივი ინფლაცია საშუალოვადიან პერიოდში 3 პროცენტს შეადგენს. ამდენივეა ინფლაციის პროგნოზიც, რომელიც გრძელვადიან პერიოდში 2 პროცენტამდე მცირდება;
- რეალური სარგებლის განაკვეთის პროგნოზირებისათვის გამოყენებულია ძირითადი საფონდო ინდექსების საშუალო რეალური შემოსავლიანობა გრძელვადიანი პერიოდისათვის. საწყის ეტაპზე რეალური შემოსავლიანობა 6 პროცენტს შეადგენს, ხოლო გრძელვადიან პერიოდში 4 პროცენტამდე მცირდება;

- საშუალო ვადიან პერიოდში ხელფასი და მშპ ერთი და იმავე ტემპით იზრდება. შესაბამისად ეკონომიკაში არსებული საშუალო ნომინალური ხელფასი ნომინალური მშპ-ს ზრის ტემპით იზრდება. რაც შეეხება ინდივიდუალური დასაქმებულის ხელფასს, იგი ერთი მხრივ საშუალო ხელფასის ზრდის ტემპით იზრდება, ხოლო მეორე მხრივ ინდექსირებულია ასაკზე. ხელფასის ასაკობრივ ინდექსირებას საფუძვლად უდევს საშუალო ხელფასის ასაკობრივი განაწილების სტატისტიკა 2017 წელს.
- საბაზისო სცენარის დაშვებები საერთოა ყველა ალტერნატივისათვის, ხოლო რეფორმის ამოქმედების სცენარი დამოკიდებულია რეფორმის ალტერნატივაზე. პირველ და მეორე ალტერნატივაში რეფორმის გავლენა მაკრეკონომიკურ მაჩვენებლებზე არის ზემოთჩამოთვლილი სცენარის ანალოგიური, ხოლო მესამე ალტერნატივაში გავლენა შემცირებულია სისტემაში ჩართულთა პროპორციულად.

აღნიშნული დაშვებების საფუძველზე დანახარჯი და სარგებელი შეფასდა როგორც ცალკეული დასაქმებულისათვის, ასევე აგრეგირებულად ყველა დასაქმებულისთვის, ყველა დამსაქმებლისა და მთავრობისათვის თითოეული ალტერნატივის შემთხვევაში.

#### ❖ ალტერნატივა 1

პირველი ალტერნატივის თანახმად, სისტემაში სავალდებულო წესით ჩაერთვება ყველა დასაქმებული, ხოლო ნებაყოფლობით ნებისმიერი თვითდასაქმებული. ამასთან, 40 წელს გადაცილებულ დასაქმებულ მოქალაქეებს რეფორმის დაწყებიდან პირველი სამი თვის შემდეგ მომდევნო ორი თვის ვადაში სისტემიდან გასვლის უფლება აქვთ.

როგორც აღვნიშნეთ, მეორე სვეტში კონტრიბუციას ახორციელებს დასაქმებული, დამსაქმებელი და სახელმწიფო 2% + 2% + 2% მონაწილეობით.

**პირველი ალტერნატივის დაშვებები შემდეგ მონაცემებს ეყრდნობა:**

- სისტემაში ჩაერთვება 40 წლამდე დაქირავებით დასაქმებულთა 100%;
- 40 წლის ზევით დასაქმებულთა 35% დარჩება სისტემაში.
- სისტემაში ნებაყოფლობით ჩართვის შესაძლებლობით თვითდასაქმებულთა 10% ისარგებლებს;
- საპენსიო ფონდში აკუმულირებული თანხების 80% ჩაიდება ქვეყნის შიდა აქტივებში;

- საზღვარგარეთ ინვესტირებული თანხების 50% დაშვებული იქნება საფონდო ბირჟაზე.

#### ○ დასაქმებული

სისტემაში ჩართული მოქალაქეებისთვის მთლიანი ხარჯების და სარგებლის შეფასების მიზნით გაკეთდა დაშვებები და ქვემოთ მოცემულ ცხრილებში წარმოდგენილია ერთი დასაქმებულის მაგალითზე სხვადასხვა სახელფასო შემოსავლის გათვალისწინებით 10-წლიანი, 20-წლიანი, 30-წლიანი და 40-წლიანი პერიოდის განმავლობაში მისაღები სარგებელის და ხარჯის შეფასება.

აღსანიშნავია, რომ სისტემაში ჩართული მოქალაქის კონტრიბუციის ხარჯი ყოველთვიურად დაუბეგრავი შემოსავლის 2%-ს შეადგენს, თუმცა, ვინაიდან დანაზოგი გადასახადისგან თავისუფალია, რეალურად 1.6 პროცენტი გამოდის.

დანახარჯი-სარგებლის ანალიზისას, დასაქმებულის დანახარჯი შეფასებულია, როგორც შრომისუნარიან პერიოდში გაღებული კონტრიბუცია, ხოლო სარგებელს შეადგენს (1) საპენსიო ასაკში მიღებული II სვეტის პენსია, (2) შრომისუნარიან ასაკში საპენსიო რეფორმის შედეგად დაჩქარებული ეკონომიკუსრი ზრდის ფონზე უფრო სწრაფად გაზრდილი ხელფასი და (3) საპენსიო ასაკში საპენსიო რეფორმის შედეგად დაჩქარებული ეკონომიკუსრი ზრდის ფონზე უფრო სწრაფად გაზრდილი I სვეტის პენსია.

#### *მაგალითი:*

*ერთი დასაქმებულის საშუალო ნომინალური ხელფასი 1250 ლარია, ხოლო ხელზე ასაღები თანხა შეადგენს 1000 ლარს. 2%-იანი კონტრიბუციის შემთხვევაში მისი ხარჯი შეადგენს 25 ლარს და ხელზე ასაღები თანხა განისაზღვრება 980 ლარით, რაც 20 ლარით ნაკლებია სისტემაში ჩართვამდე ასაღებ ხელფასთან შედარებით. აღნიშნული დანაკლისი ნომინალური ხელფასის მხოლოდ 1.6%-ია (ნაცვლად 2%-ისა).*

ცხრილი 9.1. ხარჯი და სარგებელი მუშაობის წლებისა და საშუალო შრომის ანაზღაურების მიხედვით (ლარი)

წმინდა ხარჯი (PV)				
ხელფასი (საშემოსავლო გადასახადის შემდეგ)	მუშაობის წლები			
	10	20	30	40
500 ლარი	936	1,697	2,720	5,283
1000 ლარი	1,872	3,393	5,439	10,565
2000 ლარი	4,049	7,134	11,201	21,362

სარგებელი (PV)				
ხელფასი (საშემოსავლო გადასახადის შემდეგ)	მუშაობის წლები			
	10	20	30	40
500 ლარი	4,481	8,041	12,512	23,042
1000 ლარი	8,806	15,941	24,896	45,721
2000 ლარი	17,107	31,215	48,093	84,879

ცხრილი 9.2. წმინდა სარგებელი მუშაობის წლებისა და საშუალო შრომის ანაზღაურების მიხედვით (ლარი)

წმინდა სარგებელი (NPV)				
ხელფასი (საშემოსავლო გადასახადის შემდეგ)	მუშაობის წლები			
	10	20	30	40
500 ლარი	3,545	6,344	9,792	17,760
1000 ლარი	6,934	12,548	19,457	35,155
2000 ლარი	13,363	24,429	37,214	63,748

აგრეგირებულად ყველა დასაქმებულისათვის ხარჯისა და სარგებელის გაანგარიშება შემდეგნაირად ხდება: საწყის ეტაპზე 2019 წლიდან დისკონტირების პერიოდისათვის ყოველ წელს გაიანგარიშება ახლადჩართული საშუალო დასაქმებულისათვის მთელი სასიცოცხლო ციკლის განმავლობაში დისკონტირებული ხარჯი და სარგებელი. შემდეგ ეს მაჩვენებელი მრავლდება სისტემაში ახლადჩართულთა რაოდენობაზე და იანგარიშება წმინდა მიმდინარე ღირებულება.

ცხრილი 9.3. აგრეგირებული წმინდა სარგებელი ჩართულთათვის

აგრეგირებული წმინდა სარგებელი ჩართულთა რაოდენობის გათვალისწინებით (NPV)				
ჩართული <sup>9</sup>	დისკონტირების პერიოდი			
	10	20	30	40
580 ათასი მონაწილე				
<b>მლნ. ლარი</b>	<b>9,324</b>	<b>9,709</b>	<b>9,773</b>	<b>9,727</b>

○ ბიზნეს სექტორი

აგრეგირებული ბიზნეს-სექტორის ხარჯების შესაფასებულად, საწყის ხელფასად აღებულია 2016 წლის სტატისტიკის ეროვნული სამსახურის მიერ გამოქვეყნებული საშუალო ხელფასი, რომელიც ეკონომიკური ზრდებისა და ინფლაციის გათვალისწინებით კორექტირებულია 2019 წლისათვის. ბიზნეს სექტორის ხარჯი არის მონაწილის სასარგებლოდ განხორციელებული კონტრიბუცია, საიდანაც გამოკლებულია პირდაპირი გადასახადები. ბიზნეს სექტორის სარგებელი დაფუძნებულია რეფორმის შედეგად დაჩქარებული ეკონომიკური ზრდიდან მიღებულ შემოსავალზე (მოგებაზე).

ცხრილი 9.4. ბიზნეს სექტორის ხარჯ-სარგებელი წლებისა და საშუალო შრომის ანაზღაურების მიხედვით (ლარი)

ხარჯ-სარგებელი				
მლნ ლარი	დისკონტირების პერიოდი			
	10	20	30	40
წმინდა ხარჯი (PV)	112	224	331	426
წმინდა სარგებელი (PV)	4,136	9,657	14,566	19,000
წმინდა მიმდინარე სარგებელი (NPV)	4,024	9,433	14,235	18,574

○ სახელმწიფო

სახელმწიფოს მხრიდან ხარჯი არის მონაწილის სასარგებლოდ განხორციელებული კონტრიბუცია, რომლის ეფექტური განაკვეთი არის 2.8%. სახელმწიფოსთვის სარგებელი დაფუძნებულია რეფორმის შედეგად გაზრდილი ეკონომიკის ფორმალიზაციაზე. ეკონომიკური ზრდის დაჩქარების პარალელურად იზრდება ასევე საბიუჯეტო შემოსავლები, თუმცა იგი არ არის ჩართული მთავრობის სარგებელში,

<sup>9</sup> აგრეგირების პროცესი მოიცავს როგორც საწყის პერიოდში, ასევე მოგვიანებით ჩართულთა მოსალოდნელი წმინდა სარგებელის მიმდინარე ღირებულებასაც;

ვინაიდან გაზრდილი ეკონომიკა გულისხმობს ასევე მთავრობის გაზრდილ პასუხისმგებლობას, რაც ზრდის სახელმწიფო ხარჯებს. აღნიშნული გათვლები დაფუძნებულია აგრეგირებულ მონაცემებზე.

ცხრილი 9.5. სახელმწიფოს აგრეგირებული წმინდა სარგებელი

ხარჯ-სარგებელი				
საშუალო ხელფასი 1000 ლარი	დისკონტირების პერიოდი			
	10	20	30	40
წმინდა ხარჯი (PV)	184	368	543	698
წმინდა სარგებელი (PV)	141	329	497	648
წმინდა მიმდინარე ღირებულება (NPV)	-43	-38	-46	-50

ქვემოთ ცხრილში წარმოდგენილია აგრეგირებული მონაცემები მოქალაქეებისთვის, ბიზნეს სექტორისა და სახელმწიფოსთვის 10-წლიან, 20-წლიან, 30-წლიან და 40-წლიან პერიოდში.

ცხრილი 9.6. აგრეგირებული წმინდა სარგებელი

წმინდა სარგებელი (NPV)				
მლნ. ლარი	წლები			
	10	20	30	40
დასაქმებული	9,324	9,709	9,773	9,727
დამსაქმებელი	4,024	9,433	14,235	18,574
სახელმწიფო	-43	-38	-46	-50

## ❖ ალტერნატივა 2

მეორე ალტერნატივის თანახმად, სისტემაში სავალდებულო წესით ჩაერთვება ყველა დასაქმებული, ხოლო ნებაყოფლობით ნებისმიერი თვითდასაქმებული. ამასთან, 40 წელს გადაცილებულ დასაქმებულ მოქალაქეებს რეფორმის დაწყებიდან პირველი სამი თვის შემდეგ მომდევნო ორი თვის ვადაში სისტემიდან გასვლის უფლება აქვთ.

მეორე ალტერნატივის თანახმად მეორე სვეტში კონტრიბუციას ახორციელებს დასაქმებული და სახელმწიფო 2% + 4% მონაწილეობით.

მეორე ალტერნატივის დაშვებები შემდეგ მონაცემებს ეყრდნობა:

- სისტემაში ჩაერთვება 40 წლამდე დაქირავებით დასაქმებულთა 100%;
- 40 წლის ზევით დასაქმებულთა 35% დარჩება სისტემაში.
- სისტემაში ნებაყოფლობით ჩართვის შესაძლებლობით თვითდასაქმებულთა 10% ისარგებლებს;
- საპენსიო ფონდში აკუმულირებული თანხების 80% ჩაიდება ქვეყნის შიდა აქტივებში;
- საზღვარგარეთ ინვესტირებული თანხების 50% დაშვებული იქნება საფონდო ბირჟაზე.

ერთეული დასაქმებულისათვის ხარჯი და სარგებელი შემოსავლისა და სისტემაში მონაწილეობის მიხედვით შემდეგნაირად ნაწილდება:

*ცხრილი 9.7. ხარჯი და სარგებელი მუშაობის წლებისა და საშუალო შრომის ანაზღაურების მიხედვით (ლარი)*

<b>წმინდა ხარჯი (PV)</b>				
ხელზე ასაღები ხელფასი	მუშაობის წლები			
	10	20	30	40
500 ლარი	936	1,697	2,720	5,283
1000 ლარი	1,872	3,393	5,439	10,565
2000 ლარი	3,744	6,786	10,879	21,131

<b>სარგებელი (PV)</b>				
ხელზე ასაღები ხელფასი	მუშაობის წლები			
	10	20	30	40
500 ლარი	4,481	8,041	12,512	23,042
1000 ლარი	8,806	15,941	24,896	45,721
2000 ლარი	17,107	31,215	48,093	84,879

*ცხრილი 9.8. წმინდა სარგებელი მუშაობის წლებისა და საშუალო შრომის ანაზღაურების მიხედვით (ლარი)*

<b>წმინდა სარგებელი (NPV)</b>				
ხელზე ასაღები ხელფასი	მუშაობის წლები			
	10	20	30	40
500 ლარი	3,545	6,344	9,792	17,760
1000 ლარი	6,934	12,548	19,457	35,155
2000 ლარი	13,363	24,429	37,214	63,748

ცხრილი 9.9. აგრეგირებული წმინდა სარგებელი ჩართულთათვის

აგრეგირებული წმინდა სარგებელი ჩართულთა რაოდენობის გათვალისწინებით (NPV)				
ჩართული <sup>10</sup>	დისკონტირების პერიოდი			
	10	20	30	40
580 ათასი მონაწილე				
<b>მლნ. ლარი</b>	<b>9,324</b>	<b>9,709</b>	<b>9,773</b>	<b>9,727</b>

o ბიზნეს სექტორი

მეორე სცენარში ბიზნეს-სექტორს ხარჯები არ აქვთ. ზოგადად ამ სცენარში დაშვებები დამყარებულია პირველი სცენარის დაშვებებზე, ვინაიდან საპენსიო ფონდი ორივე შემთხვევაში ერთი ზომის იქნება, განსხვავება მდგომარეობს მხოლოდ ხარჯების გადანაწილებაში სახელმწიფოსა და ბიზნესს შორის. ბიზნეს სექტორის სარგებელი დაფუძნებულია რეფორმის შედეგად დაჩქარებული ეკონომიკური ზრდიდან მიღებულ შემოსავალზე (მოგებაზე).

ცხრილი 9.10. ბიზნეს სექტორის ხარჯ-სარგებელი წლებისა და საშუალო შრომის ანაზღაურების მიხედვით (ლარი)

ხარჯ-სარგებელი				
მლნ ლარი	დისკონტირების პერიოდი			
	10	20	30	40
წმინდა ხარჯი (PV)	0	0	0	0
წმინდა სარგებელი (PV)	4,136	9,657	14,566	19,000
წმინდა მიმდინარე სარგებელი (NPV)	4,136	9,657	14,566	19,000

o სახელმწიფო

სახელმწიფოს მხრიდან ხარჯი არის მონაწილის სასარგებლოდ განხორციელებული კონტრიბუცია. პირველი სცენარისაგან განხვავებით, მთავრობის ხარჯი გაზრდილია, ვინაიდან მისი კონტრიბუცია 4 პროცენტს შეადგენს, ხოლო სარგებელი უცვლელი რჩება. კონტრიბუციის ეფექტური განაკვეთი 5.6 პროცენტს შეადგენს.

<sup>10</sup> აგრეგირების პროცესი მოიცავს როგორც საწყის პერიოდში, ასევე მოგვიანებით ჩართულთა მოსალოდნელი წმინდა სარგებელის მიმდინარე ღირებულებასაც;



ცხრილი 9.11. სახელმწიფოს აგრეგირებული წმინდა სარგებელი

ხარჯ-სარგებელი				
საშუალო ხელფასი 1000 ლარი	დისკონტირების პერიოდი			
	10	20	30	40
წმინდა ხარჯი (PV)	296	592	874	1,124
წმინდა სარგებელი (PV)	141	329	497	648
წმინდა მიმდინარე ღირებულება (NPV)	-155	-263	-377	-476

ქვემოთ ცხრილში წარმოდგენილია აგრეგირებული მონაცემები მოქალაქეებისთვის, ბიზნეს სექტორისა და სახელმწიფოსთვის 10-წლიან, 20-წლიან, 30-წლიან და 40-წლიან პერიოდში.

ცხრილი 9.12. აგრეგირებული წმინდა სარგებელი

წმინდა სარგებელი (NPV)				
მლნ. ლარი	წლები			
	10	20	30	40
დასაქმებული	9,324	9,709	9,773	9,727
დამსაქმებელი	4,136	9,657	14,566	19,000
სახელმწიფო	-155	-263	-377	-476

### ❖ ალტერნატივა 3

მესამე ალტერნატივის თანახმად, სისტემაში ჩართვა ნებაყოფლობითია ყველა მოქალაქისთვის. კონტრიბუციას ახორციელებს დასაქმებული, დამსაქმებელი და სახელმწიფო 2% + 2% + 2% მონაწილეობით.

მესამე ალტერნატივის დაშვებები შემდეგ მონაცემებს ეყრდნობა:

- სისტემაში ჩაერთვება საქართველოს მოქალაქეთა 30%;
- საპენსიო ფონდში აკუმულირებული თანხების 80% ჩაიდება ქვეყნის შიდა აქტივებში;
- საზღვარგარეთ ინვესტირებული თანხების 50% დაშვებული იქნება საფონდო ბირჟაზე.

ცხრილი 9.13. ხარჯი და სარგებელი მუშაობის წლებისა და საშუალო შრომის ანაზღაურების მიხედვით (ლარი)

<b>წმინდა ხარჯი (PV)</b>				
ხელზე ასაღები ხელფასი	მუშაობის წლები			
	10	20	30	40
500 ლარი	930	1,691	2,715	5,280
1000 ლარი	1,860	3,382	5,430	10,559
2000 ლარი	3,719	6,765	10,859	21,119

<b>სარგებელი (PV)</b>				
ხელზე ასაღები ხელფასი	მუშაობის წლები			
	10	20	30	40
500 ლარი	4,420	7,981	12,452	22,983
1000 ლარი	8,683	15,822	24,776	45,602
2000 ლარი	16,864	30,979	47,856	84,643

ცხრილი 9.14. წმინდა სარგებელი მუშაობის წლებისა და საშუალო შრომის ანაზღაურების მიხედვით (ლარი)

<b>წმინდა სარგებელი (NPV)</b>				
ხელზე ასაღები ხელფასი	მუშაობის წლები			
	10	20	30	40
500 ლარი	3,490	6,290	9,737	17,704
1000 ლარი	6,823	12,439	19,346	35,043
2000 ლარი	13,144	24,214	36,996	63,524

ცხრილი 9.15. აგრეგირებული წმინდა სარგებელი ჩართულთათვის

<b>აგრეგირებული წმინდა სარგებელი ჩართულთა რაოდენობის გათვალისწინებით (NPV)</b>				
ჩართული <sup>11</sup>	დისკონტირების პერიოდი			
	10	20	30	40
174 ათასი მონაწილე				
<b>მლნ. ლარი</b>	<b>2,776</b>	<b>2,891</b>	<b>2,910</b>	<b>2,896</b>

<sup>11</sup> აგრეგირების პროცესი მოიცავს როგორც საწყის პერიოდში, ასევე მოგვიანებით ჩართულთა მოსალოდნელი წმინდა სარგებელის მიმდინარე ღირებულებასაც;

o ბიზნეს სექტორი

აგრეგირებული ბიზნეს სექტორის ხარჯების შესაფასებლად, საწყის ხელფასად აღებულია 2016 წლის სტატისტიკის ეროვნული სამსახურის მიერ გამოქვეყნებული საშუალო ხელფასი. რეალური ხელფასის ზრდის ტემპი შეადგენს 5 პროცენტს, რაც ეტაპობრივად მომდევნო 40 წლის განმავლობაში 3 პროცენტამდე მცირდება. აღნიშნულ ზრდას ემატება ეკონომიკის დაჩქარების ეფექტი, რასაც საპენსიო რეფორმა გამოიწვევს. ვინაიდან მხედველობაში მივიღეთ მკვეთრი ზრდის ეფექტის შემცირება ეკონომიკის ზრდასთან ერთად. რეალური სარგებლის განაკვეთი არის 6.0 პროცენტი და მცირდება ეტაპობრივად 4.0 პროცენტამდე. ბიზნეს სექტორის ხარჯი არის მონაწილის სასარგებლოდ განხორციელებული კონტრიბუცია. ბიზნეს სექტორის სარგებელი დაფუძნებულია რეფორმის შედეგად დაჩქარებული ეკონომიკური ზრდიდან მიღებულ შემოსავალზე (მოგებაზე).

ცხრილი 9.16. ბიზნეს სექტორის ხარჯ-სარგებელი წლებისა და საშუალო შრომის ანაზღაურების მიხედვით (ლარი)

ხარჯ-სარგებელი				
მლნ ლარი	დისკონტირების პერიოდი			
	10	20	30	40
წმინდა ხარჯი (PV)	33	67	99	128
წმინდა სარგებელი (PV)	2,938	8,460	13,368	17,802
წმინდა მიმდინარე სარგებელი (NPV)	2,905	8,393	13,269	17,675

o სახელმწიფო

სახელმწიფოს მხრიდან ხარჯი არის მონაწილის სასარგებლოდ განხორციელებული კონტრიბუცია, რომლის ეფექტური განაკვეთი არის 2.8%. სახელმწიფოსთვის სარგებელი დაფუძნებულია რეფორმის შედეგად დაჩქარებული ეკონომიკური ზრდიდან მიღებულ შემოსავალზე (მოგებაზე). აღნიშნული გათვლები დაფუძნებულია აგრეგირებულ მონაცემებზე.

ცხრილი 9.17. სახელმწიფოს აგრეგირებული წმინდა სარგებელი

ხარჯ-სარგებელი				
საშუალო ხელფასი 1000 ლარი	დისკონტირების პერიოდი			
	10	20	30	40
წმინდა ხარჯი (PV)	55	110	162	209
წმინდა სარგებელი (PV)	42	99	149	194
წმინდა მიმდინარე ღირებულება (NPV)	-12	-11	-13	-15

ქვემოთ ცხრილში წარმოდგენილია აგრეგირებული მონაცემები მოქალაქეებისთვის, ბიზნეს სექტორისა და სახელმწიფოსთვის 10-წლიან, 20-წლიან, 30-წლიან და 40-წლიან პერიოდში. ხარჯ-სარგებლის ანალიზის საფუძველზე, პირველი ალტერნატივის 40-წლიანი ციკლის განმავლობაში დადებითი მაჩვენებლები დაფიქსირდა.

ცხრილი 9.18. აგრეგირებული წმინდა სარგებელი

წმინდა სარგებელი (NPV)				
მლნ. ლარი	წლები			
	10	20	30	40
დასაკმებელი	2,776	2,891	2,910	2,896
დამსაკმებელი	2,905	8,393	13,269	17,675
სახელმწიფო	-12	-11	-13	-15

## 9.2. ხარჯ-სარგებლის შეჯამება

ქვემოთ მოცემულ ცხრილში წარმოდგენილია მიმდინარე და დისკონტირებული დანახარჯის (წმინდა მიმდინარე ღირებულების) შედარება 40-წლიან პერიოდში შემოთავაზებული ალტერნატივების მიხედვით. დისკონტირების განაკვეთი ცვალებადია და შეადგენს ნომინალურ საპროცენტო განაკვეთს დამატებული ინფლაცია.

შესაბამისად, ყველაზე ნაკლები დანახარჯით მე-3 ალტერნატივის განხორციელება არის შესაძლებელი, ხოლო ყველაზე ძვირი მე-2 ალტერნატივის განხორციელება დაუჯდება სახელმწიფოს.

პირველ და მეორე ალტერნატივას მთელი ეკონომიკის მასშტაბით აქვს ერთი და იგივე წმინდა სარგებელი. მიზეზი, რის გამოც ეს ორი ალტერნატივა ერთმანეთს ემთხვევა არის ის, რომ რეალურ ეკონომიკაზე საპენსიო რეფორმის გავლენა ორივე სცენარში არის ერთი და იგივე, შესაბამისად ერთნაირია ყველა აგენტისათვის სარგებელი. რაც შეეხება ხარჯების ნაწილს, აქ უბრალოდ ხდება ხარჯის ტრანსფერი დამსაქმებელსა და სახელმწიფოს შორის.

პირველსა და მეორე ალტერნატივას შორის დამსაქმებელი არის ინდიფერენტული, ვინაიდან მას არ ეცვლება წმინდა სარგებელი. რაც შეეხება ბიზნესსა და მთავრობას, მათი ხარჯი და სარგებელი დამოკიდებულია იმაზე, თუ ვინ გაიღებს 2 პროცენტის კონტრიბუციას.

როგორც პირველ, ისე მეორე ალტერნატივაში, რეფორმის ამოქმედების შედეგად ყველაზე მეტად მოგებული რჩება ბიზნესი, ვინაიდან იღებს სარგებელს დაჩქარებული ეკონომიკური ზრდის შედეგად. ხოლო მთავრობა პირველ სცენარში განიცდის დაახლოებით 50 მილიონი ლარის ოდენობის ფინანსურ წმინდა ზარალს, ხოლო მეორე სცენარში ეს რიცხვი 10-ჯერ იზრდება. ვინაიდან მთავრობას მოუწევს გაზრდილი ფინანსური დანაკლისის გამო შეამციროს ბიუჯეტის სხვა ხარჯების დაფინანსება, ეკონომიკის მიერ განცდილი სხვა ზარალი შეუფასებადია. აქედან გამომდინარე, ფინანსური ხარჯებისა და სარგებლის შედარების საფუძველზე შეგვიძლია დავასკვნათ, რომ საუკეთესო ალტერნატივას პირველი სცენარი - სავალდებულო 2+2+2 სისტემა წარმოადგენს.

*ცხრილი 9.19. ალტერნატივების წმინდა მიმდინარე ხარჯ-სარგებელი (40 წლიან პერიოდში)*

	ალტერნატივა 1	ალტერნატივა 2	ალტერნატივა 3
წმინდა მიმდინარე ღირებულება (NPV) (მლნ ლარი)	28,251.0	28,251	20,556

## 10. ალტერნატივების შედარება

საკითხის აქტუალობიდან გამომდინარე, რაც საქართველოს მოსახლეობის საპენსიო ასაკში სტაბილური შემოსავლების, მათი კეთილდღეობის, აღნიშნულ ასაკობრივ ჯგუფში სიღარიბის შემცირებასა და ღირსეული სიბერის უზრუნველყოფას უკავშირდება, მიზანშეწონილია ალტერნატივები, ასევე, შეფასდეს მრავალკრიტერიუმიანი ანალიზის (Multicriteria Analysis) საშუალებით. აღნიშნული ინსტრუმენტი გამოიყენება ისეთი ზეგავლენის შეფასებისათვის, რომლის გამოსახვაც შეუძლებელია რაოდენობრივად და მონეტარულად.

კვლევაში რაოდენობრივად შეფასდა ალტერნატივების ფისკალური გავლენა, როგორც მოსახლეობაზე, ასევე ბიზნესსა და მთავრობაზე, შეფასდა რეფორმის ეკონომიკური გავლენები და სტიმულები, ხოლო სხვა დანარჩენი, გაანალიზდა ხარისხობრივად.

ალტერნატივების შესადარებლად, წმინდა მიმდინარე ღირებულების გარდა, გაანალიზდა კრიტერიუმები (შესაბამისი ინდიკატორებით). სულ შერჩეული იქნა 4 კრიტერიუმი და 7 ინდიკატორი (კრიტერიუმებისთვის):

**კრიტერიუმი 1 - ეფექტიანობა:** განსაზღვრული ალტერნატივების მიზნების მიღწევის შესაძლებლობა:

1. საზოგადოების მხარდაჭერა რეფორმის მიმართ;
2. საზოგადოების ნდობა მთავრობისადმი;
3. ფონდის ეფექტიანი და გამჭვირვალე მუშაობა;
4. საერთაშორისო ორგანიზაციების შეფასებები.

**კრიტერიუმი 2 - სოციალური ზეგავლენა:** ალტერნატივების გავლენა ისეთ ფაქტორებზე (ინდიკატორებზე), როგორცაა:

5. საპენსიო ასაკში ფინანსური დამოუკიდებლობის განცდა;
6. სტრესების, დაუცველობის განცდის მინიმინიზაცია.

**კრიტერიუმი 3 - ბუნებრივ გარემოზე ზეგავლენა:** არ აქვს გავლენა

**კრიტერიუმი 4 - განხორციელების შესაძლებლობა:** განხორციელების შესაძლებლობის მიზნით შეფასდა

7. სახელმწიფოს მიერ პოლიტიკის განხორციელების ალბათობა (ინდიკატორი).

მრავალკრიტერიუმიანი ანალიზის მიზნით თითოეული კრიტერიუმისთვის (4 კრიტერიუმი), ისევე როგორც ინდიკატორისთვის (სულ 7 ინდიკატორი) განისაზღვრა წონა და ქულა 1-დან 100-მდე შუალედში/შკალაში.

ოთხივე კრიტერიუმის წონათა ჯამი შეადგენს 100-ს. შესაბამისად - შვიდივე ინდიკატორის წონათა ჯამიც 100-ის ტოლია. კრიტერიუმებში ყველაზე მაღალი წონა - 55 ქულა მიენიჭა ეფექტიანობას, 35 ქულა - სოციალურ ზეგავლენას, ბუნებრივ გარემოზე ზეგავლენას 0 ქულა, ხოლო 10 ქულა - განხორციელების შესაძლებლობას.

ინდიკატორებსაც ქულები მიენიჭა, ასევე, 1-დან 100-მდე შუალედში, მათი მნიშვნელობის მიხედვით (1 ქულა - ნაკლებ მნიშვნელოვანი; 100 ქულა - ყველაზე მნიშვნელოვანი).

შეფასება განხორციელდა სიმბოლოებით “+” 1-დან 5-მდე, რაც გამოხატავს კრიტერიუმების ჯამურ ქულებს<sup>12</sup>.

ალტერნატივების საერთო/საბოლოო ჯამური ქულების მისაღებად, დაჯამდა კრიტერიუმების ჯამური ქულები.

ქვემოთ მოცემულ ცხრილში ალტერნატივები შედარებულია 40-წლიანი პერიოდისთვის.

---

<sup>12</sup> შენიშვნა: ერთი “+” სიმბოლო უდრის მთლიანი ქულის 1/5-ს. შესაბამისად, თითოეული კრიტერიუმის ჯამური ქულები გაიყო 5-ზე და შედეგები გამოხატულია შესაბამისი რაოდენობის სიმბოლოებით. გასათვალისწინებელია, რომ მე-3 ალტერნატივის ქულები აღემატება მე-2 ალტერნატივის ქულებს, მაგრამ გამომდინარე იქედან, რომ სიმბოლოებისთვის ისინი დაჯამდა, გამოვიდა ტოლი. შეჯამებაში მეტობის (>) და ნაკლებობის (<) ნიშნები გამოხატავს საერთო/საბოლოო ქულებიდან გადახრას.

ცხრილი 10.1. ალტერნატივების შედარება მრავალკრიტერიუმანი ანალიზის მიხედვით

შეფასების კრიტერიუმი	ალტერნატივა 1	ალტერნატივა 2	ალტერნატივა 3
წმინდა მიმდინარე ღირებულება (NPV)	28,251 მლნ ლარი	28,251 მლნ ლარი	20,556 მლნ ლარი
ეფექტიანობა	+++	+++	++
სოციალური ზეგავლენა	++++	++	+++
გარემოზე ზეგავლენა	N/A	N/A	N/A
განხორციელების შესაძლებლობა	++++	+++	++++
<b>შეჯამება</b>	<b>&lt;++++</b>	<b>&lt;+++</b>	<b>+++</b>

## 11. შემოთავაზებული რეფორმა

შემოთავაზებული საპენსიო რეფორმა გულისხმობს საპენსიო სისტემის მეორე სვეტის დანერგვას, რომელიც წარმოადგენს განსაზღვრული შენატანების ტიპის საპენსიო სქემას, რომელიც ითვალისწინებს მონაწილეთა საკუთარ საპენსიო ანგარიშზე თანხების შეტანას დამსაქმებლის, დასაქმებულის და სახელმწიფოს მიერ, აკუმულირებული თანხების ინვესტირებას სარგებლის მიღების მიზნით და საპენსიო ასაკის მიღწევის შემდეგ პენსიის გაცემას ინდივიდუალურ საპენსიო ანგარიშზე არსებული დანაზოგებიდან.

### 11.1. სისტემის მონაწილეები

საპენსიო რეფორმა არის კლასიკური მეორე პილარი, რომლის ფარგლებშიც სისტემის მონაწილედ განისაზღვრებიან დასაქმებულები და თვითდასაქმებულები, რომელთა საპენსიო ანგარიშზე გროვდება შენატანები.



### 11.1.1. დასაქმებულები

დასაქმებული კანონპროექტის მიერ განისაზღვრება, როგორც ფიზიკური პირი, რომელიც:

- ა) ვალდებულებებს ასრულებს იმ ურთიერთობათა ფარგლებში, რომლებიც რეგულირდება საქართველოს სამოქალაქო კანონმდებლობით ან/და საქართველოს ან უცხო ქვეყნის შრომის კანონმდებლობით;
- ბ) არის საწარმოს ან ორგანიზაციის ხელმძღვანელი (დირექტორი), ან ხელმძღვანელის (დირექტორის) მოვალეობის შემსრულებელი;
- გ) დასაქმებულია საჯარო დაწესებულებაში „საჯარო სამსახურის შესახებ“ კანონის შესაბამისად;
- დ) ასრულებს ვალდებულებებს, რომელიც დაკავშირებულია საქართველოს შეიარაღებულ ძალებში, სამართალდამცავ და მასთან გათანაბრებულ ორგანოებში მის სამსახურთან.

დასაქმებულისათვის შენატანი სავალდებულოა იმ პიროვნებებისათვის, ვისაც საპენსიო სისტემის ძალაში შესვლამდე არ შესრულებია 40 წელი. ხოლო ნახევრად სავალდებულო მათთვის, ვისი ასაკიც საპენსიო სისტემის ძალაში შესვლის მომენტისათვის აღემატება 40 წელს. ნახევრად სავალდებულოება გულისხმობს, რომ აღნიშნული პიროვნებები ჩაერთვებიან სისტემაში და მოახდენენ თანხის დაგროვებას სამი თვის განმავლობაში, ხოლო სამთვიანი პერიოდის გავლის შემდეგ, მათ ექნებათ შესაძლებლობა, დატოვონ სისტემა შემდგომი ორი თვის განმავლობაში. სისტემიდან გასვლის შემთხვევაში, შეტანილი თანხა დარიცხულ სარგებელთან ერთად დაუბრუნდება დასაქმებულს, დამსაქმებელს და სახელმწიფოს მათი შენატანების შესაბამისად.

იმ შემთხვევაში, თუ პიროვნება გადაწყვეტს არ დატოვოს სისტემა, იგი რჩება სისტემაში და აგრძელებს შენატანების განხორციელებას. მონაწილემ, რომელმაც დატოვა სისტემა ნებისმიერ დროს შეუძლია დაბრუნდეს სისტემაში საკუთარი განცხადების საფუძველზე.

### 11.1.2. თვითდასაქმებული

თვითდასაქმებული კანონპროექტით განისაზღვრება როგორც ინდივიდუალური მეწარმე ან ფიზიკური პირი, რომელიც ეწევა სახელოვნებო, სამეცნიერო, სამედიცინო, არქიტექტურული, საადვოკატო ან სანოტარო, სააუდიტო, საკონსულტაციო,

სასოფლო-სამეურნეო და „მეწარმეთა შესახებ“ საქართველოს კანონის პირველი მუხლის მე-3 პუნქტით გათვალისწინებულ სხვა საქმიანობას.

თვითდასაქმებულისათვის სისტემაში მონაწილეობა სრულად ნებაყოფლობითია. ნებაყოფლობითობა გულისხმობს თვითდასაქმებულის უფლებას თავად მიიღოს გადაწყვეტილება, თუ როდის ჩაერთვება სისტემაში. სახელმწიფო ახორციელებს შენატანს თვითდასაქმებულის საპენსიო ანგარიშზე მხოლოდ იმ შემთხვევაში თუ თვითდასაქმებული თავად გააკეთებს შენატანს.

## 11.2. შენატანები

სისტემაში შენატანების ოდენობა გაიანგარიშება მონაწილის მიერ ხელფასის სახით მიღებული შემოსავლიდან. დასაქმებულის, დამსაქმებლის და სახელმწიფოს მხრიდან კონტრიბუცია თანაბარია და 2 პროცენტს შეადგენს. თუმცა შენატანები გათავისუფლებულია საშემოსავლო გადასახადისაგან, რაც იმას ნიშნავს, რომ ეფექტური შენატანი, როგორც დასაქმებული, ისე დამსაქმებლის მიერ შეადგენს ხელფასის ოდენობის 1.6 პროცენტს თითოეულისათვის, ხოლო მთავრობის მხრიდან შენატანი განისაზღვრება გაცემული ხელფასის ოდენობის 2.8 პროცენტით.

თვითდასაქმებულისათვის შენატანები განისაზღვრება შემოსავლის 3.2 პროცენტის ოდენობით თვითდასაქმებულის მხრიდან, ხოლო 2.8 პროცენტის ოდენობით მთავრობის მხრიდან.

შენატანები სახელმწიფოს მხრიდან მცირდება ხელფასის ზრდის პარალელურად. კონკრეტულად, თუ მონაწილის წლიური ხელფასი კალენდარული წლის დასაწყისიდან აღწევს წლიურ 24 ათას ლარს, მთავრობის შენატანი მცირდება 1.8 პროცენტამდე, ხოლო, თუ წლიური ხელფასი აღწევს 60 ათას ლარს, სახელმწიფო წვეტს დამატებით შენატანს.

შენატანები აკუმულირდება თითოეული მონაწილისათვის გახსნილ სპეციალურ საპენსიო ანგარიშზე, რომელიც წარმოადგენს აღნიშნული პიროვნების ხელშეუხებელ საკუთრებას.

## 11.3. საპენსიო შენატანების ადმინისტრირების ელექტრონული სისტემა

რეფორმის ფარგლებში დაგეგმილია შენატანების ადმინისტრირების სისტემის დანერგვა, როდესაც შენატანების ადმინისტრირების ტვირთი პრაქტიკულად

ნულოვანია და არ ქმნის რაიმე სხის დამატებით დანახარჯს არც მონაწილესათვის და არც დამქირავებლისათვის.

ახალი სისტემის მიხედვით სახელფასო გადარიცხვის ოპერაცია ავტომატურად მოახდენს თანხის მიმართვას მონაწილის საპენსიო ანგარიშზე. ოპერაცია იმავდროულად წარმოქმნის ავტომატურ საგადახდო დავალებას სახელმწიფო სახაზინო სამსახურისათვის მთავრობის შენატანის განსახორციელებლად.

#### **11.4. საპენსიო აქტივები და საკუთრების უფლებები**

შენატანები, რომლებიც გროვდება საპენსიო სქემის მონაწილის ინდივიდუალურ საპენსიო ანგარიშზე განისაზღვრება როგორც საპენსიო აქტივი და წარმოადგენს მონაწილის საკუთრებას. აღნიშნულ საკუთრებაზე განკარგვის უფლება წარმოიშობა მხოლოდ საპენსიო ასაკის მიღწევის შემდეგ.

მონაწილის საკუთრებრივი უფლებები მის საპენსიო აქტივებზე არ შეიძლება დაგირავდეს, უფლებრივად დაიტვირთოს, მასზე საკუთრების უფლება გადაეცეს მესამე პირს ან სხვაგვარად გასხვისდეს მონაწილის მიმართ არსებული რაიმე მოთხოვნის დასაკმაყოფილებლად ან უზრუნველსაყოფად. მონაწილის ინდივიდუალურ საპენსიო ანგარიშზე რიცხული საპენსიო აქტივები არ ექვემდებარება აღსრულებას, ვერ იქნება შეტანილი მონაწილის ან საპენსიო სააგენტოს გაკოტრების მასაში და მასზე არ იმოქმედებს რაიმე სახის ანგარიშსწორების პროცედურა.

საპენსიო შენატანები აისახება მონაწილის ინდივიდუალურ საპენსიო ანგარიშებზე, რომელიც ასახავს დამსაქმებლის, სახელმწიფოს და თავად მონაწილის განხორციელებულ შენატანებს, ასევე, საპენსიო აქტივების მართვის შედეგებს.

მონაწილე უზრუნველყოფილი იქნება თავის ინდივიდუალურ საპენსიო ანგარიშის შესახებ ინფორმაციაზე დისტანციური ელექტრონული წვდომით.

#### **11.5. საპენსიო აქტივების ინვესტირება**

მონაწილის საპენსიო აქტივების მართვის პროცესში ხორციელდება საპენსიო აქტივების ინვესტირება. საპენსიო აქტივების ინვესტირება შეიძლება მხოლოდ მათზე რეალური ამონაგების მაქსიმუმიზაციის მიზნით მონაწილეების ინტერესების შესაბამისად, კეთილსაიმედო ინვესტირების პრინციპების დაცვით.

### 11.5.1. აქტივების ინვესტირების მიზნები

სისტემის მონაწილის საპენსიო აქტივების ინვესტირების მიზნებია:

- ა) საპენსიო აქტივების გრძელვადიან პერიოდში რეალური ამონაგების მაქსიმიზაცია;
- ბ) ინვესტიციების დივერსიფიცირება;
- გ) საპენსიო აქტივების უსაფრთხოება გრძელვადიანი ინვესტირების პირობებში;
- დ) ადეკვატური ლიკვიდობის შენარჩუნება.

### 11.5.2. მართვის ინსტიტუციონალური სისტემის ალტერნატივები

საპენსიო აქტივების მართვის ეფექტიანად განხორციელების უზრუნველსაყოფად გაანალიზდა მსოფლიოში აპრობირებული მეთოდები და მოხდა საერთაშორისო პრაქტიკის შესწავლა.

გავრცელებული საერთაშორისო პრაქტიკის მიხედვით, საპენსიო აქტივების ინვესტირების მხრივ გამოკვეთილია ორი ალტერნატიული სისტემა.

ა) პირველი სისტემა ითვალისწინებს აქტივების მმართველი კომპანიების შერჩევას. კონკურენტული პროცესის შედეგად შერჩეულ აქტივების მმართველ კომპანიებზე ნაწილდება საპენსიო შენატანები მათი შემდგომი ინვესტირების მიზნით. როგორც წესი, შერჩეული კომპანიები არიან საერთაშორისო მასშტაბით მაღალი გამოცდილების მქონე ფინანსური ინსტიტუტები, რათა უზრუნველყოფილ იქნას ახალი საპენსიო სისტემის ფარგლებში ინვესტირების პროცესის მაღალი საიმედოობა.

ბ) მეორე სისტემა ითვალისწინებს საინვესტიციო საბჭოს შექმნას, რომელშიც მოწვეულები იქნებიან საერთაშორისო მასშტაბით აქტივების მართვის პროცესში მაღალი გამოცდილების მქონე სპეციალისტები, რომლებიც მიიღებენ აქტივების მართვის შესახებ გადაწყვეტილებებს.

ალტერნატივების ეფექტიანი ანალიზისათვის მნიშვნელოვანია თითოეულის უფრო დეტალური განხილვა.

#### ✓ *აქტივების მმართველი კომპანიები*

აქტივების მმართველი კომპანიების შემოყვანა გულისხმობს შერჩევის გზით აქტივების სამართავად აქტივების მმართველი კომპანიის საუკეთესო ალტერნატივის შერჩევას. აქტივების მმართველები არიან მსოფლიოში დადებითი რეპუტაციის მქონე

კომპანიები, დიდი საერთაშორისო გამოცდილებით. აღნიშნული ფაქტორი მნიშვნელოვანია აქტივების მართვის პროცესში, რადგან რეპუტაციის მაღალი დონის მქონე კომპანია ახდენს მაღალი სტანდარტების დანერგვას და უზრუნველყოფს საინვესტიციო საქმიანობის მაღალ სანდოობას საქმიანობის პროცესში. აქტივების მართვის ეს ვარიანტი გულისხმობს თანხების გადანაწილებას გარკვეული პროპორციით, საპენსიო სისტემაში ჩართულ მონაწილეს კი თავად აქვს არჩევანი, გადავიდეს ერთი ფონდიდან მეორეში.

***ძირითადი მახასიათებლებია:***

- აქტივების მმართველების შემოყვანის დროს ცხადდება ერთჯერადი ტენდერები და ისე გამოვლინდება საუკეთესო ალტერნატივა;
- მნიშვნელოვანია, რომ აქტივების მართვის უფლება აქვს საერთაშორისო გამოცდილების მქონე კომპანიას;
- აქტივების მმართველები თავად განსაზღვრავენ საინვესტიციო პოლიტიკას, კერძოდ რა ოდენობის თანხები უნდა განათავსონ კონკრეტულ საინვესტიციო პორტფელებში;
- მოქალაქეები თავად იღებენ გადაწყვეტილებას იმის შესახებ, თუ რომელი აქტივების მმართველი ურჩევნიათ მათი თანხების სამართავად.

***დადებითი მხარეები:***

- აქტივების მმართველების შემოყვანა უზრუნველყოფს ქვეყანაში აქტივების მართვის სექტორის განვითარებას;
- აღნიშნული ხელს შეუწყობს სანდოობის ზრდას;
- იზრდება კონკურენცია და შესაბამისად, ადგილი აქვს მაღალი მოგებისკენ სწრაფვას;
- აქტივების მართვის პროცესი დამოუკიდებელია ადმინისტრაციული სტრუქტურების ჩარევისაგან.

***უარყოფითი:***

- განვითარების ამ ეტაპზე, საქართველოსათვის აქტივების მმართველების შემოყვანა უფრო ძვირია, როდესაც მწირია კაპიტალის ბაზარი. საერთაშორისო გამოცდილებაზე დაყრდნობით შეიძლება ითქვას, რომ ამ შემთხვევაში ხარჯი შეადგენს დაახლოებით 100-150 საბაზისო პუნქტს;
- აქტივების მმართველი კომპანიების შერჩევა ხდება სისტემის დაწყების ეტაპზე შემდგომში კი მათი რაოდენობის გაფართოვება შეზღუდულია;

- ადგილობრივი აქტივების მმართველების მონაწილეობა სისტემაში მინიმალურ დონეზეც კი ვერ ხდება.

### ✓ *საინვესტიციო საბჭო*

საპენსიო აქტივების მართვის მიზნით საინვესტიციო საბჭოს (საინვესტიციო კომიტეტის) შექმნა ასევე გავრცელებული საერთაშორისო პრაქტიკაა. იგი ითვალისწინებს აქტივების მართვის სფეროში საერთაშორისო გამოცდილების სპეციალისტებით დაკომპლექტებული საინვესტიციო საბჭოს შექმნას. იგი განსაზღვრავს საპენსიო აქტივების საინვესტიციო პოლიტიკას.

საბჭო არ იქნება მუდმივმოქმედი ორგანო. იგი შეიკრიბება პერიოდულად, რათა მიიღოს ძირითადი ჩარჩო გადაწყვეტილებები. აღნიშნული პროცესი გულისხმობს ა) საინვესტიციო პოლიტიკის დოკუმენტის შემუშავებას, რომელიც განსაზღვრავს საინვესტიციო სტრატეგიას და პრინციპებს, რომლის ფაგლებშიც ხდება საინვესტიციო გადაწყვეტილების მიღება და ბ) აქტივების განთავსების სტრატეგიის შემუშავებას, რომელიც მოიცავს საინვესტიციო პორტფელში სხვადასხვა კლასის აქტივების განთავსების იმ მიზნობრივ მაჩვენებლებს, მაჩვენებლების განსაზღვრის საფუძველს და მიზნობრივი მაჩვენებლებიდან გადახრის დაშვებულ ნორმებს.

საინვესტიციო საბჭო თავისი საქმიანობის პროცესში, ასევე იღებს გადაწყვეტილებებს აქტივების მმართველების დაშვების შესახებ.

საინვესტიციო საბჭოს აქვს საშუალება, თავად განახორციელოს პირდაპირი ინვესტირება და ასევე, აქტივების მმართველ კომპანიას გადასცეს საპენსიო აქტივები სამართავად.

თანხების განთავსებასთან დაკავშირებული გადაწყვეტილებები კი ხორციელდება ადგილობრივი ორგანოს მიერ. საინვესტიციო საბჭო ამავედროულად თავად განსაზღვრავს ადგილობრივი ორგანოს დისკრეციის ხარისხს.

მართვის აღნიშნული ფორმა მიზანშეწონილია, როდესაც ქვეყანაში კაპიტალის ბაზარი მწირია და საინვესტიციო გადაწყვეტილებების ცვლილებების განხორციელება ყოველდღიურ რეჟიმში არ ხორციელდება.

ამასთან, მნიშვნელოვანია ისიც, რომ საფინანსო ბაზრის განვითარებასთან ერთად, მეტი თანხები მიიმართებოდეს არაპირდაპირი ინვესტირების გზით ანუ აქტივების მმართველი კომპანიების მიერ.

**დადებითი მხარეები:**

- აქტივების მართვის აღნიშნული მეთოდი მნიშვნელოვნად უფრო ხარჯეფექტურია მწირი კაპიტალის ბაზრის პირობებში;
- იგი აქტივების მართვის უფრო იაფი სისტემაა. საერთაშორისო ანალოგებზე დაყრდნობით, აღნიშნული პროცესის ხარჯი შეადგენს საშუალოდ 20-30 საბაზისო პუნქტს;
- საბჭოს შემადგენლობაში მაღალკვალიფიციური საერთაშორისო სპეციალისტების არსებობა უზრუნველყოფს სანდოობის მაღალ ხარისხს;
- საინვესტიციო საბჭო თავად ახორციელებს აქტივების მმართველი კომპანიის შერჩევას და არა სახელმწიფო სტრუქტურები;
- აქტივების მმართველების მონაწილეობის ზრდა ეტაპობრივად განხორციელდება და დამოკიდებული იქნება კაპიტალის ბაზრის განვითარების დინამიკაზე;
- აღნიშნული მექანიზმი იძლევა საკენსიო აქტივების მართვის პროცესში ადგილობრივი აქტივების მმართველი კომპანიების ჩართვას პროცესში მათი განვითარების პარალელურად.

**უარყოფითი მხარეები:**

- აქტივების მმართველი კომპანიების პროცესში დაშვების დაგვიანება შეამცირებს სისტემის ეფექტურობას და ხელ შეუშლის აღნიშნული დარგის განვითარებას საქართველოში.

**✓ სახელმწიფო ფონდი**

სახელმწიფო ფონდის შემთხვევაში სახელმწიფო ინსტიტუტები ერევან საინვესტიციო გადაწყვეტილებების მიღებაში. ამ შემთხვევაში ზოგადად უფრო მაღალია საკენსიო აქტივების დივერსიფიცირების და შესაბამისად რეალური ამონაგების შემცირების რისკი.

**უარყოფითი მხარეები:**

- საკენსიო აქტივების სახელმწიფო ფონდში განთავსებამ შესაძლოა გამოიწვიოს თანხების განკარგვა პოლიტიკური მიზნებისთვის და ყოველთვის არ მოხდეს თანხების განკარგვა ოპტიმალურად;
- აქტივების მართვის ეს ალტერნატივა გულისხმობს მომგებიანობის დაბალ დონეს;

- საპენსიო აქტივების მართვის პროცესში აქტივების ნაკლები დივერსიფიკაცია.

✓ *არჩეული ალტერნატივა - ინვესტირება საინვესტიციო საბჭოს მეშვეობით*

აქტივების საინვესტიციო მართვის ოპტიმალური მოდელის შერჩევის პროცესში ალტერნატივები შედარდა აქტივების მართვის მიზნების ა) საპენსიო აქტივების ღირებულების მაქსიმიზაციის და ბ) აქტივების ადეკვატური დივერსიფიკაციის მიმართ.

შედარების პროცესში დადებითი და უარყოფითი მხარეების ანალიზის შედეგად აქტივების ინვესტირების ყველაზე შესაბამის მოდელად განსაზღვრული იქნა ინვესტირება საინვესტიციო საბჭოს მეშვეობით შემდეგი ძირითადი გარემოებების გამო:

- საინვესტიციო საბჭოს მეშვეობით ინვესტირება უფრო დაბალ ხარჯებთან არის დაკავშირებული. იგი იმავდროულად იძლევა ინვესტირების ოპტიმალური ხარისხის ინვესტირების შესაძლებლობას. შესაბამისად, იგი ყველაზე ხარჯეფექტიანი მოდელია;
- საინვესტიციო საბჭოს მოდელი უზრუნველყოფს საინვესტიციო საქმიანობის დამოუკიდებლობის მაღალ ხარისხს;
- საინვესტიციო საბჭო უზრუნველყოფს სპეციალიზებული აქტივების მმართველი კომპანიების ეტაპობრივ შემოყვანას ბაზრის განვითარების და საინვესტიციო ინსტრუმენტების კომპლექსურობის ზრდის პარალელურად;
- კანონპროექტი განსაზღვრავს საინვესტიციო საბჭოს დაინტერესებულობას დროთა განმავლობაში გაზარდოს აქტივების მმართველი კომპანიების წილი ინვესტირების პროცესში, რაც ეტაპობრივად მიგვიყვანს იმ მოდელზე, როდესაც თანხების ძირითადი ნაწილი იმართება აქტივების მმართველი კომპანიების მიერ.

**11.5.3. აქტივების მართვის პროცესში მონაწილის არჩევანის შესაძლებლობა**

საპენსიო აქტივების ინვესტირება ხორციელდება საინვესტიციო საბჭოს გადაწყვეტილებებზე დაყრდნობით, თუმცა, სისტემა მონაწილეთა მთელი რიგი კატეგორიისათვის იძლევა შესაძლებლობას, მონაწილეებმა თავად მიიღონ გადაწყვეტილება თუ რომელი საინვესტიციო ინსტრუმენტში განხორციელდეს მისი თანხების ინვესტირება. მონაწილეთა ასეთ კატეგორიად განისაზღვრება:



ა) დასაქმებულები რომელთაც საპენსიო სისტემის ჩართვის მომენტისათვის უკვე შეუსრულდათ 40 წელი;

ბ) თვითდასაქმებულები და;

გ) ყველა დასაქმებული წლიური სამოცი ათასი ლარის ზემოთ არსებული შემოსავლის ფარგლებში.

#### **11.5.4. განსხვავებული რისკიანობის პორტფელები**

საპენსიო აქტივების ინვესტირება ხორციელდება სამი განსხვავებული რისკიანობისა და მოსალოდნელი შემოსავლიანობის მქონე საინვესტიციო პორტფელში.

განსხვავებული ასაკისა და შესაბამისად, განსხვავებული საინვესტიციო ჰორიზონტის მქონე პიროვნებებისათვის ამონაგების მაქსიმიზაცია მოითხოვს განსხვავებული რისკიანობის პორტფელებს მათთვის. შესაბამისად, თითოეული მონაწილისათვის, მისი ასაკიდან გამომდინარე, საწყისად განესაზღვრება პორტფელის რისკიანობის მაჩვენებელი: ორმოც წლამდე მონაწილისათვის მაღალი რისკიანი პორტფელი, ორმოციდან ორმოცდაათ წლამდე საშუალო რისკიანი პორტფელი, ხოლო ორმოცდაათ წელზე ზემოთ ნაკლებ რისკიანი პორტფელი.

მიუხედავად აღნიშნული განაწილებისა, მონაწილეს აქვს უფლება თავად აირჩიოს თუ რომელი პორტფელი ან პორტფელების კომბინაცია შეეფერება ყველაზე მეტად მის რისკისადმი ტოლერანტულობას.

საინვესტიციო პორტფელების ტიპები და დასაშვები ინვესტიციების ლიმიტები აქტივების ფართო კლასების ჭრილში განისაზღვრება შემდეგნაირად:

##### **ა) ნაკლებად რისკიანი პორტფელი;**

ფულადი სახსრები და დეპოზიტები - 75%-მდე,

სავალო ფასიანი ქაღალდები - 100%-მდე,

საწარმოთა აქციები - 20%-მდე.

##### **ბ) საშუალო რისკიანი პორტფელი;**

ფულადი სახსრები და დეპოზიტები - 50%-მდე,

სავალო ფასიანი ქაღალდები - 75%-მდე,

საწარმოთა აქციები - 20%-დან 40%-მდე,

სხვა აქტივების ტიპები - 10%-მდე.

##### **გ) მაღალრისკიანი პორტფელი;**

ფულადი სახსრები და დეპოზიტები - 25%-მდე,  
სავალო ფასიანი ქაღალდები - 50%-მდე,  
საწარმოთა აქციები - 40%-დან 60%-მდე,  
სხვა აქტივების ტიპები - 10%-მდე.

უცხოური ვალუტით დენომინირებულ ფინანსურ ინსტრუმენტებში განთავსების მაქსიმალური ზღვრები საინვესტიციო პორტფელების ჭრილში განისაზღვრება შემდეგი მოცულობით:

- ა) ნაკლებად რისკიანი - 20%;
- ბ) საშუალო რისკიანი - 40%;
- გ) მაღალ რისკიანი - 60%.

კანონპროექტით შემოთავაზებულია საპენსიო სისტემის შემოღების საწყის ეტაპზე - 5 წლის განმავლობაში - საინვესტიციო აქტივები განთავსდეს მხოლოდ ნაკლებად რისკიან პორტფელში.

#### 11.5.5. დაშვებული საინვესტიციო ინსტრუმენტები

✓ საპენსიო აქტივები შეიძლება ინვესტირებულ იქნეს შემდეგი სახის ფინანსურ ინსტრუმენტებში:

ა) ფულადი სახსრები;

ბ) სახელმწიფოს, ადგილობრივი თვითმმართველი ერთეულის ან სახელმწიფო სააგენტოს მიერ გამოშვებული ფასიანი ქაღალდი, თუ ის სათანადოდ არის გარანტირებული შესაბამისი სახელმწიფოს მიერ;

დ) საწარმოთა სავალო ფასიანი ქაღალდები, რომლებიც რეგისტრირებულია შესაბამისი მარეგულირებლის მიერ;

ე) საწარმოთა აქციები, რომლებიც რეგისტრირებულია შესაბამისი მარეგულირებლის მიერ;

ვ) ღია საფონდო ინსტრუმენტები.

✓ საპენსიო აქტივების ინვესტირება აკრძალულია:

ა) აქტივებში, რომელთა გასხვისებაც შეუძლებელია კანონით;

ბ) ოფციონებში, ფიუჩერსულ, ფორვარდულ ხელშეკრულებებში, გარდა ინსტრუმენტებისა, რომლებიც ემსახურება რისკების შემცირებას და ღია სავალუტო პოზიციის შემცირებას;

გ) უძრავ ქონებაში ან ფიზიკურ აქტივებში;

დ) აფილირებულ პირებთან დაკავშირებულ ფინანსურ ინსტრუმენტებში;

✓ დაუშვებელია საპენსიო აქტივების ხუთ პროცენტზე მეტის ინვესტირება ერთი ემიტენტის მიერ გამოშვებულ ფასიან ქაღალდებში (არ მოიცავს ფულად სახსრებსა და საბანკო დეპოზიტებს) ან ერთი ემიტენტის მიმოქცევაში არსებული ფასიანი ქაღალდების ათ პროცენტზე მეტის ფლობა.

## 11.6. პენსიის გაცემის ალტერნატივები

პენსიის გაცემის სწორი სისტემის შემუშავება რეფორმის უმნიშვნელოვანესი კომპონენტია.

პენსიის გაცემის სისტემის მიზნებია უზრუნველყოფილ იქნას:

- სამართლიანობა;
- სისტემის დაბალი რისკიანობა

### 11.6.1. ალტერნატივების ანალიზი

სწორი პენსიების გაცემის სისტემის შესარჩევად გაანალიზდა მსოფლიოში აპრობირებული მეთოდები და მოხდა საერთაშორისო პრაქტიკის შესწავლა.

გაცემის სისტემის შერჩევის პროცესში გაანალიზდა პენსიის გაცემი სამი მეთოდი: ა) ერთიანი გადახდა, ბ) გაცემა პროგრამული გატანის პრინციპით და გ) გატანა სიცოცხლის ანუიტეტის პრინციპით. ქვემოთ შემოთავაზებულია თითოეული მეთოდის დეტალური განხილვა.

#### ✓ ერთიანი გადახდა

აღნიშნული მიდგომა ითვალისწინებს დაგროვებული საპენსიო კაპიტალის სრულად ან მისი მნიშვნელოვანი ნაწილის გატანას საპენსიო ასაკის მიღწევისას.

*საერთაშორისო გამოცდილება საკმაოდ მრავალფეროვანია. კერძოდ:*

- ერთიანი აზღაურების გადახდის სისტემა წარმოადგენს ერთადერთ მიდგომას ჰონკონგში, ინდოეთში, ფილიპინებსა და ტაილანდში.
- არის ქვეყნები, სადაც ერთიანი გადახდის სისტემა ნებადართულია, მაგრამ სხვა ვარიანტიც ხელმისაწვდომია, მათ შორის ავსტრალია, ბელგია, ჩინეთი, ჩეხეთი,

საბერძნეთი, უნგრეთი (ნებაყოფლობითი გეგმები), ინდონეზია, იაპონია, მალაიზია, ახალი ზელანდია, სამხრეთ აფრიკა, ესპანეთი, თურქეთი და აშშ.

- ზოგიერთ ქვეყანაში ერთჯერადად გადაიხდება აკუმულირებული საპენსიო კაპიტალის მხოლოდ რაღაც ნაწილი, ხოლო დარჩენილი ბალანსი ნაწილდება ანუიტიტის ფორმით.

### **უპირატესობები:**

- მარტივი სისტემა ადმინისტრირებისთვის, შესაბამისი გარემოს მქონე ქვეყნებში შესაძლებელია თვითდასაქმებულთა კატეგორიაში გადასვლა (საკუთარი ბიზნესის წამოწყება);
- შესაძლებელია მნიშვნელოვანი ფინანსური ვალის (მაგ., იპოთეკური სესხი) გადაფარვა.

### **ნაკლოვანებები:**

- ფინანსური განათლების არასაკმარისი დონე, თუ რამდენი უნდა დაზოგონ და რა ვადით, რათა სასურველი შედეგები მიიღონ;
- სიცოცხლის ხანგრძლივობის შესახებ ზუსტი ინფორმაციის არქონა, რის გამოც რთულდება თვით-ანუიტიზირების სწორად დაგეგმვა. ადამიანები უმეტეს შემთხვევაში, სწორად ვერ მართავენ თვით-ანუიტიზირების სისტემას და არაეფექტიანად ხარჯავენ ფულს.

### **✓ პროგრამული გატანა**

აღნიშნული მეთოდი ითვალისწინებს ფიქსირებული ან ცვლადი გადახდების მწკრივს. მონაწილის მიერ აღებული პენსია ამცირებს მონაწილის საპენსიო ანგარიშზე რიცხულ თანხას. დარჩენილი კაპიტალი აგძელებს საინვესტიციო მოგების გენერირებას.

გასაცემი პენსიის თანხა გაიანგარიშება საპენსიო ანგარიშზე რიცხული თანხების გაყოფით პერიოდზე, რომელიც გამოიანგარიშება საშუალო სიცოცხლის ხანგრძლივობით. მონაწილეს შეუძლია გაახანგრძლივოს აღნიშნული პერიოდი. ასევე მონაწილეს შეუძლია გადადოს მისი პენსიაზე გასვლის თარიღი და განაგრძოს შენატანების განხორციელება.

საპენსიო ანგარიშზე დარჩენილი თანხა მონაწილის გარდაცვალების შემდგომ განეკუთვნება პიროვნების ქონებას და გადაეცემათ მემკვიდრეებს. თუმცა, იმ

შემთხვევაში თუ მონაწილე ამოწურავს მის საპენსიო ამგარიშზე არსებულ თანხებს მას შეუწყდება პენსიის მიღება.

პროგრამირებული გადახდების სისტემის დროს პენსიის გადახდაზე პასუხისმგებელი ორგანო იქნება საპენსიო სააგენტო. ეს საერთაშორისო პრაქტიკაში გავრცელებული მოდელია.

### ✓ სიცოცხლის ანუიტეტი

აღნიშნული მოდელი უზრუნველყოფს საპენსიო გადახდების მუდმივ ნაკადს პენსიონერის სიცოცხლის განმავლობაში.

ტრადიციული და ყველაზე გავრცელებული მიდგომით,

აღნიშნული მოდელის ფარგლებში, საპენსიო ასაკის დადგომისას, საპენსიო ფონდში აკუმულირებული თანხები გადაეცემა სადაზღვევო კომპანიას, რომელიც უზრუნველყოფს ანუიტეტის გადახდას მარტივი ფორმით დარჩენილი ცხოვრების განმავლობაში. საპენსიო სისტემის მონაწილეს (პენსიონერს) საშუალება ეძლევა, თავად აირჩიოს სადაზღვევო კომპანია.

ანუიტეტური გადახდების სისტემის დროს პენსიის გადახდაზე პასუხისმგებელი ორგანო იქნება სადაზღვევო კომპანია რომელიც ყიდის ანუიტეტურ პროდუქტს.

### 11.6.2. არჩეული ალტერნატივა - მონაწილის ნებაყოფლობითი არჩევანი

პენსიის გაცემის სისტემასთან დაკავშირებით რეფორმის შემოთავაზებული მოდელია მონაწილემ პენსიაზე გასვლილსას თავად აირჩიოს სიცოცხლის ანუიტეტსა და პროგრამულ გატანას შორის ერთ-ერთი მეთოდი.

გარდა ამისა, იმ შემთხვევაში თუ მონაწილე მხოლოდ მოკლე პერიოდის<sup>13</sup> განმავლობაში იყო სისტემაში ან/და შესაბამისად დაგროვებული თანხები მცირე ოდენობისაა, მას შეეძლება გარდა ზემოთ მოტანილი ორი ოფციისა არჩევანი გააკეთოს ერთიან გატანაზე.

---

<sup>13</sup> 5 წელზე ნაკლები პერიოდი ან/და საპენსიო სააგენტო დაადგენს მინიმალურ თანხის ოდენობას.

## 11.7. დაშვებები დაგროვებით საპენსიო სისტემაში მონაწილეობაზე

სისტემაში მონაწილეთა რაოდენობა ერთ-ერთი მნიშვნელოვანი კრიტერიუმია რეფორმისა. საპენსიო სისტემის მეორე სვეტის საყოველთაოობა არის შემოთავაზებული საპენსიო რეფორმის ერთ-ერთი მთავარი მიზანი. შესაბამისად, მნიშვნელოვანია სისტემის მონაწილეთა რაოდენობის ზრდა. რეფორმის ფარგლებში განხორციელდა შეფასებები მოქალაქეთა მონაწილეობის შესახებ სხვადასხვა კატეგორიის მოსახლეობისათვის როგორც სისტემის საწყისი ეტაპისათვის, ასევე გრძელვადიან პერიოდში - სისტემის დაწყებიდან 10 წლის შემდეგ.

ცხრილი 11.1. საპენსიო სისტემის მეორე სვეტში მონაწილეობა 2019 წლისათვის

	რაოდენობა (ათასი)	მონაწილეობა (%)	მონაწილეთა რაოდენობა (ათასი)	წილი სამუშაო ძალაში
დაქირავებული ასაკობრივ ზღვარს ქვემოთ	335	100%	335	16.8%
დაქირავებული ასაკობრივ ზღვარს ზემოთ	410	35%	143	7.2%
თვითდასაქმებული	1,018	10%	102	5.1%
<b>სულ</b>	<b>1,763</b>		<b>580</b>	<b>29.1%</b>
<b>დაშვებები</b>				
უმუშევრობა		11.8%		
დაქირავებულების წილი დასაქმებულებში		42.3%		
ასაკობრივ ზღვარს ქვემოთ მყოფი დაქირავებულები		45.0%		

ცხრილი 11.2. საპენსიო სისტემის მეორე სვეტში მონაწილეობა 2030 წლისათვის

	რაოდენობა (ათასი)	მონაწილეობა (%)	მონაწილეთა რაოდენობა (ათასი)	წილი სამუშაო ძალაში
დაქირავებული ასაკობრივ ზღვარს ქვემოთ	977	100%	977	48.8%
დაქირავებული ასაკობრივ ზღვარს ზემოთ	326	70%	228	11.4%
თვითდასაქმებული	558	45%	251	12.6%
<b>სულ</b>	<b>1,860</b>		<b>1,455</b>	<b>72.8%</b>
<b>დაშვებები</b>				
უმუშევრობა		7.0%		
დაქირავებულების წილი დასაქმებულებში		70.0%		
ასაკობრივ ზღვარს ქვემოთ მყოფი დაქირავებულები		75.0%		

შესაბამისად, შემოთავაზებულ დაშვებებზე დაყრდნობით, საპენსიო სისტემის მეორე სვეტში მონაწილეობას საწყის ეტაპზე მიიღებს სამუშაო ძალის 34,2 პროცენტი ხოლო აღნიშნული მაჩვენებელი 10 წლის განმავლობაში 70 პროცენტამდე გაიზრდება.

## 12. საპენსიო დანაზოგი და ჩანაცვლების კოეფიციენტი

ჩანაცვლების კოეფიციენტის გაანგარიშება მოხდა პირველი ალტერნატივის საფუძველზე სხვადასხვა შემოსავლის მქონე დასაქმებულისთვის. ჩანაცვლების კოეფიციენტის გაანგარიშება დაფუძნებულია როგორც დასაქმებულის პენსიაში გასვლის მომენტში ბოლო ხელფასთან შეფარდება, ასევე ეკონომიკაში საშუალო ხელფასთან მიმართებით.

ჩვენს მიერ განხილული დასაქმებული საშუალოდ მუშაობს 30 წლის მანძილზე და დაგროვებულ პენსიას მოიხმარს 15 წლის მანძილზე. დასაქმებულის ხელფასი მუშაობის მანძილზე იცვლება ორი კომპონენტის მიხედვით: პირველი. სასიცოცხლო ციკლის გათვალისწინებით, რაც გულისხმობს რომ 45 წლამდე ასაკის დასაქმებულის ხელფასი იზრდება ეკონომიკაში საშუალო ხელფასების ზრდის ტემპზე უფრო სწრაფად, ხოლო 45 წლის ასაკიდან ზრდის ტემპი მცირდება. მეორე კომპონენტს წარმოადგენს ეკონომიკის ზრდასთან დაკავშირებული ხელფასების ზრდა, რომელიც ყველა ასაკის დასაქმებულზე ერთნაირად ვრცელდება.

ეკონომიკური ზრდისა და ინფლაციის, ასევე სარგებლის განაკვეთის შესახებ დაშვებები ხარჯისა და სარგებლის ანალიზში გამოყენებული დაშვებების ანალოგიურია.

ცხრილი 12.1. ჩანაცვლების კოეფიციენტის დაშვებები

	დაშვება	კომენტარი
პენსიის დაგროვების პერიოდი	35 წელი	
დარჩენილის სიცოცხლის მოსალოდნელი ხანგრძლივობა საპენსიო ასაკში	15	
აქტივების რეალური საშუალო წლიური შემოსავლიანობა	6%	ეკონომიკის განვითარებასთან ერთად გრძელვანდიან პერიოდში შემცირდება 4%-მდე.
წლიური ინფლაცია	3%	გრძელვანდიან პერიოდში შემცირდება 2%-მდე.
რეალური ეკონომიკის ზრდა	4,7%	საშუალოვადიან პერიოდში იზრდება 5,2 პროცენტამდე, შემდეგ კი გრძელვანდიან პერიოდში შემცირდება 3%-მდე.
საბაზისო პენსია	180	დაფუძნებული იქნება ინდექსირების წესზე და გაიზრდება ნომინალური მშპ-ს ზრდის ტემპით.

ცხრილი 12.2. ჩანაცვლების კოეფიციენტის მოცულობა

Net ხელფასი ლარი	ჩანაცვლების კოეფიციენტი (დაგროვებული, ბოლო ხელფასთან)	ჩანაცვლების კოეფიციენტი (საბაზისოს ჩათვლით)	ჩანაცვლების კოეფიციენტი (დაგროვებული, საშუალო ხელფასთან)	ჩანაცვლების კოეფიციენტი საშუალო ხელფასთან (საბაზისოს ჩათვლით)
600	44%	81%	23%	42%
1000	44%	66%	38%	57%
1500	43%	58%	57%	76%



საპენსიო დანაზოგის გაანგარიშებისას გათვალისწინებული იყო აღნიშნული დაშვებები და საბაზისო პენსიის ინდექსირება ნომინალური მშპ-ს ზრდის ტემპზე, რაც უზრუნველყოფს ჩანაცვლების კოეფიციენტის შენარჩუნებას. მეორე და მესამე სვეტში მოცემულია პენსიის ოდენობა (დაგროვებული და საბაზისოსთან ერთად) რომელიც გაანგარიშებულია დღევანდელი მსყიდველობითი უნარით. სხვა სიტყვებით რომ ვთქვათ, გამორიცხულია ფასების ზრდის ეფექტი.

*ცხრილი 12.3. ყოველთვიური პენსიის ალტერნატივები წმინდა ხელფასთან მიმართებით*

Net ხელფასი	პენსია (მსყიდველობით უნარით)	პენსია (საბაზისოს ჩათვლით, მსყიდველობითი უნარით)	პენსია (ნომინალი)	პენსია (საბაზისოს ჩათვლით, ნომინალი)
600	808	1,477	1,731	3,164
1000	1,347	2,016	2,885	4,318
1500	1,986	2,656	4,255	5,688

### 13. რისკების ანალიზი

შემოთავაზებული რეფორმის მიზანია, საპენსიო ასაკში მყოფი მოქალაქეებისათვის სამართლიანობის და ეფექტიანობის მაქსიმალური უზრუნველყოფა, ასევე დანაზოგებისა და ეკონომიკისთვის მყარი სტიმულების შექმნის ხელშეწყობა. დაგროვებითი მოდელის მიხედვით, პენსია დამოკიდებულია საპენსიო შენატანის სიდიდესა და საპენსიო ფონდის მიერ განხორციელებულ საინვესტიციო პოლიტიკაზე.

მიუხედავად ამისა, დაგროვებით პრინციპზე დამყარებულ საპენსიო მოდელს აქვს დამახასიათებელი რისკებიც.

#### სისტემაში ჩართულთა დაბალი მაჩვენებელი

როგორც უკვე აღვნიშნეთ, დაგროვებითი საპენსიო სისტემა, ხელს უწყობს დანაზოგების შექმნას, ხოლო დანაზოგების წილის ზრდა პირდაპირ კავშირშია სისტემაში ჩართულთა რაოდენობაზე. გამომდინარე იქიდან, რომ შემოთავაზებული რეფორმა არ ითვალისწინებს საქართველოში ყველა ასაკის შრომისუნარიანი მოსახლეობის სავალდებულო დაგროვებით სისტემაში ჩართვის პრინციპს,

მოსალოდნელია რეფორმის საწყის ეტაპზე დაბალი ჩართულობის კოეფიციენტის დაფიქსირება.

საქართველოში საშემოსავლო გადასახადის გადამხდელ პირთა რაოდენობა მცირეა, კერძოდ, 2016 წლისათვის საქართველოში დაქირავებით დასაქმებულთა რაოდენობა სულ აქტიური სამუშაო ძალის 37,3%-ს შეადგენს<sup>14</sup>. ამასთან, საპენსიო სისტემაში სავალდებულო წესით მხოლოდ 40 წლამდე მოქალაქეების ჩართვის, ხოლო დანარჩენი პირებისათვის ნებაყოფლობითობის გათვალისწინებით, შესაძლოა ჩართულთა არასაკმარისი რაოდენობის გამო, ფონდში აკუმულირებული თანხები არ იყოს დიდი ოდენობით.

ჩართულობის დაბალი მაჩვენებელი რისკის ქვეშ დააყენებს რეფორმის მთავარი მიზნების, ღირსეული პენსიის და ადეკვატური ჩანაცვლების კოეფიციენტის უზრუნველყოფას; ასევე ჩანაცვლების კოეფიციენტის გამოთანაბრებას. გარდა ამისა, აკუმულირებული თანხების დაბალი დონე ვერ უზრუნველყოფს ხარჯ-ეფექტიანობას და რაც ასევე ძალიან მნიშვნელოვანია, ვერ შექმნის ეკონომიკის განვითარებისათვის ხელსაყრელ საფუძველს.

განსაკუთრებით მნიშვნელოვანია დაგროვებით საპენსიო სქემაში დაბალშემოსავლიანი მოსახლეობის ჩართვა, რათა ადგილი არ ჰქონდეს უთანაბრობის ზრდას და მათ ისარგებლონ იმ დამატებითი სარგებლით, რასაც მათ სახელმწიფო სთავაზობს მაღალშემოსავლიანი მოსახლეობისაგან განსხვავებით.

ამისათვის მნიშვნელოვანია ფართომასშტაბიანი კამპანიის ჩატარება, რათა მოსახლეობის მიერ სრულად იქნას აღქმული რეფორმის სარგებელი.

### **პოლიტიკური რისკები**

პოლიტიკურ რისკს განეკუთვნება საპენსიო ფონდების მიერ აკუმულირებული თანხების (მაგ. პოლონეთი) მიმართვა ეროვნულ თუ საერთაშორისო დონეზე არსებული კრედიტორების წინაშე აღებული ვალდებულებების დასაკმაყოფილებლად.

სწორედ ამიტომ, შემოთავაზებული რეფორმა მაქსიმალურად ითვალისწინებს საპენსიო აქტივების დაცულობას საკანონმდებლო დონეზე. საინვესტიციო საქმიანობა

---

<sup>14</sup> საქსტატი

სრულად არის განცალკევებული და დამოუკიდებელია. შენატანები, რომლებიც გროვდება საპენსიო სქემის მონაწილის ინდივიდუალურ საპენსიო ანგარიშზე განისაზღვრება როგორც საპენსიო აქტივი და წარმოადგენს მონაწილის ხელშეუხებელ საკუთრებას. მონაწილის საკუთრებრივი უფლებები მის საპენსიო აქტივებზე არ შეიძლება დაგირავდეს, უფლებრივად დაიტვირთოს, მასზე საკუთრების უფლება გადაეცეს მესამე პირს ან სხვაგვარად გასხვისდეს მონაწილის მიმართ არსებული რაიმე მოთხოვნის დასაკმაყოფილებლად ან უზრუნველსაყოფად. მონაწილის ინდივიდუალურ საპენსიო ანგარიშზე რიცხული საპენსიო აქტივები არ ექვემდებარება აღსრულებას, ვერ იქნება შეტანილი მონაწილის ან საპენსიო სააგენტოს გაკოტრების მასაში და მასზე არ იმოქმედებს რაიმე სახის ანგარიშსწორების პროცედურა.

## 14. მონიტორინგი და შეფასება

მთავრობის მიერ მიღებული გადაწყვეტილების (არჩეული ალტერნატივის) განხორციელების შემდეგ, მნიშვნელოვანია მონიტორინგის განხორციელება. ამ ეტაპზე ხდება მიზნების შეფასება ინდიკატორების საშუალებით. აღნიშნული შესაძლებლობას ქმნის საწყის ეტაპზევე მოხდეს პრობლემების და რისკების იდენტიფიცირება (ასეთის არსებობის შემთხვევაში), რათა დროულად მოხდეს გარკვეული ცვლილებების განხორციელება.

- **მეორე სვეტში ჩართულთათვის მაღალი ჩანაცვლების კოეფიციენტის მიღება** - რაოდენობრივი ანალიზი გვიჩვენებს, რომ რეფორმის დაწყებიდან გარკვეული პერიოდის განმავლობაში პენსიაზე გასული მოქალაქეები დაბალი ჩანაცვლების კოეფიციენტს მიიღებენ, რაც მოსალოდნელიც იყო. თუმცა, რეფორმის მიზანია, რომ ყოველწლიურად იზრდებოდეს ჩანაცვლების კოეფიციენტი, რაც სისტემის ეფექტიანობის უმნიშვნელოვანესი ინდიკატორია. საქართველოს მთავრობამ საპენსიო სააგენტოსთან ერთად ყოველწლიურად უნდა გადახედოს და შეაფასოს საპენსიო შემოსავლის ჩანაცვლების კოეფიციენტის ევოლუცია.
- **საბაზისო პენსიის არსებული ჩანაცვლების კოეფიციენტის შენარჩუნება, რომელიც დაფუძნებული იქნება ინდექსაციის წესზე** - აღნიშნული გულისხმობს, რომ საბაზისო პენსია მშპ-ს ნომინალურ ზრდის პირდაპირპროპორციულად უნდა გაიზარდოს. ამისათვის, მნიშვნელოვანია, ეტაპობრივად განხორციელდეს მონიტორინგი და შეფასება, თუ საბაზისო პენსიის ინდექსაციის შედეგად, რა მაჩვენებელს აღწევს ჩანაცვლების კოეფიციენტი, შენარჩუნებულია თუ არა მსყიდველუნარიანობა და რამდენად ეფექტიანია აღნიშნული სისტემა. მონაცემები უნდა გადამოწმდეს ყოველწლიურად საქართველოს ეკონომიკისა და მდგრადი განვითარების სამინისტროს და საქართველოს ფინანსთა სამინისტროს მიერ.
- **მოსახლეობის ინფორმირება დანაზოგების მნიშვნელობაზე, ასევე მათი სტიმულირება მრავალ სვეტიან საპენსიო სისტემაში ჩართულობასა და არჩევანის უფლებაზე** - რეფორმის წარმატებისა და მაქსიმალური ეფექტის მისაღებად, მნიშვნელოვანია რომ სისტემაში ჩართული იყოს სამუშაო ასაკის მქონე პირთა დიდი წილი ქვეყნის მთლიან სამუშაო ძალასთან მიმართებით. აღნიშნულმა უნდა უზრუნველყოს მოსახლეობის უმრავლესობისთვის საპენსიო ასაკში სტაბილური შემოსავლების მიღება. ამასთან, საზოგადოებას საშუალებას მისცემს უზრუნველყონ საპენსიო შემოსავლების დივერსიფიკაცია. დასახული მიზნების მიღწევისათვის, მთავრობამ აქტიურად და პერმანენტულად უნდა

განახორციელოს საზოგადოების ინფორმირება მრავალ სვეტიანი სისტემის თაობაზე და ხელი შეუწყოს დანაზოგების სტიმულირებას. მნიშვნელოვანია, რომ ყოველწლიურად იზრდებოდეს დაგროვებით საპენსიო სქემაში ჩართულთა რაოდენობა და აღნიშნულის მონიტორინგი წელიწადში ორჯერ უნდა განახორციელოს საპენსიო სააგენტომ.

- **საბაზისო პენსიის ხარჯების შეფარდება საბიუჯეტო შემოსავლებთან მიმართებაში ფისკალურად მდგრადია** - ყოველწლიურად, საქართველოს ფინანსთა სამინისტრომ და საქართველოს პარლამენტმა უნდა განსაზღვროს საპენსიო ხარჯების წილი საბიუჯეტო შემოსავლებში, რათა უზრუნველყონ საპენსიო ხარჯების მდგრადობა. მნიშვნელოვანია, რომ რეფორმის დაწყებამდე არსებული პენსიის ხარჯების წილი საბიუჯეტო შემოსავლებში, განისაზღვროს როგორც ზედა ზღვარი და შენარჩუნებული იქნას გრძელვადიან პერიოდში. მონაცემების შესწავლა და შეფასება ყოველწლიურად უნდა განახორციელოს საქართველოს ფინანსთა სამინისტრომ.

## ცხრილები

ცხრილი 1.1. ალტერნატივების შედარება მრავალკრიტერიუმანი ანალიზის მიხედვით.....	7
ცხრილი 2.1. დაინტერესებულ მხარეთა ინტერესის/ზეგავლენის მატრიცა.....	8
ცხრილი 4.1. მოსახლეობის რაოდენობა სქესის მიხედვით (ათასი კაცი).....	18
ცხრილი 6.1. კონკრეტული მიზნები, ღონისძიებები და შეფასების ინდიკატორები.....	30
ცხრილი 8.1. საწარმოო ფუნქციის მოდელის კოეფიციენტები და მახასიათებლები.....	51
ცხრილი 8.2. დინამიკური ჰეტეროგენული მოდელის კოეფიციენტების შეფასება.....	53
ცხრილი 8.3. ვარიაციის დეკომპოზიციის შეფასება.....	54
ცხრილი 8.4. საპენსიო აქტივებსა და სააქციო ბაზრის კაპიტალიზაციას შორის კავშირის კოეფიციენტების შეფასება.....	56
ცხრილი 9.1. ხარჯი და სარგებელი მუშაობის წლებისა და საშუალო შრომის ანაზღაურების მიხედვით (ლარი).....	68
ცხრილი 9.2. წმინდა სარგებელი მუშაობის წლებისა და საშუალო შრომის ანაზღაურების მიხედვით (ლარი).....	68
ცხრილი 9.3. აგრეგირებული წმინდა სარგებელი ჩართულობის.....	69
ცხრილი 9.4. ბიზნეს სექტორის ხარჯ-სარგებელი წლებისა და საშუალო შრომის ანაზღაურების მიხედვით (ლარი).....	69
ცხრილი 9.5. სახელმწიფოს აგრეგირებული წმინდა სარგებელი.....	70
ცხრილი 9.6. აგრეგირებული წმინდა სარგებელი.....	70
ცხრილი 9.7. ხარჯი და სარგებელი მუშაობის წლებისა და საშუალო შრომის ანაზღაურების მიხედვით (ლარი).....	71
ცხრილი 9.8. წმინდა სარგებელი მუშაობის წლებისა და საშუალო შრომის ანაზღაურების მიხედვით (ლარი).....	71
ცხრილი 9.9. აგრეგირებული წმინდა სარგებელი ჩართულობის.....	72
ცხრილი 9.10. ბიზნეს სექტორის ხარჯ-სარგებელი წლებისა და საშუალო შრომის ანაზღაურების მიხედვით (ლარი).....	72
ცხრილი 9.11. სახელმწიფოს აგრეგირებული წმინდა სარგებელი.....	73
ცხრილი 9.12. აგრეგირებული წმინდა სარგებელი.....	73
ცხრილი 9.13. ხარჯი და სარგებელი მუშაობის წლებისა და საშუალო შრომის ანაზღაურების მიხედვით (ლარი).....	74
ცხრილი 9.14. წმინდა სარგებელი მუშაობის წლებისა და საშუალო შრომის ანაზღაურების მიხედვით (ლარი).....	74
ცხრილი 9.15. აგრეგირებული წმინდა სარგებელი ჩართულობის.....	74
ცხრილი 9.16. ბიზნეს სექტორის ხარჯ-სარგებელი წლებისა და საშუალო შრომის ანაზღაურების მიხედვით (ლარი).....	75
ცხრილი 9.17. სახელმწიფოს აგრეგირებული წმინდა სარგებელი.....	76

ცხრილი 9.18. აგრევირებული წმინდა სარგებელი.....	76
ცხრილი 9.19. ალტერნატივების წმინდა მიმდინარე ხარჯ-სარგებელი (40 წლიან პერიოდში) .....	77
ცხრილი 10.1. ალტერნატივების შედარება მრავალკრიტერიუმანი ანალიზის მიხედვით..	80
ცხრილი 11.1. საპენსიო სისტემის მეორე სვეტში მონაწილეობა 2019 წლისათვის.....	94
ცხრილი 11.2. საპენსიო სისტემის მეორე სვეტში მონაწილეობა 2030 წლისათვის.....	94
ცხრილი 12.1. ჩანაცვლების კოეფიციენტის დაშვებები.....	96
ცხრილი 12.2. ჩანაცვლების კოეფიციენტის მოცულობა.....	96
ცხრილი 12.3. ყოველთვიური პენსიის ალტერნატივები წმინდა ხელფასთან მიმართებით....	97

## დიაგრამები

დიაგრამა 3.1 პენსიის საშუალო ოდენობა სტაჟის დანამატის გათვალისწინებით (ლარი) .....	14
დიაგრამა 4.1. საარსებო მინიმუმის და სოციალური პენსიის ცვლილება (2007-2017 წლებში) .....	16
დიაგრამა 4.2. ჩანაცვლების კოეფიციენტი (2007-2016 წლები).....	17
დიაგრამა 4.3. მოსახლეობის ასაკობრივი სტრუქტურის პროგნოზი .....	18
დიაგრამა 4.4. პენსიონერთა რაოდენობა ასაკობრივი ჯგუფებისა და სქესის მიხედვით.....	19
დიაგრამა 4.5. ჩანაცვლების კოეფიციენტი და პენსიის დანახარჯების წილი საბიუჯეტო შემოსავლებსა და მშპ-ში.....	20

## ბიბლიოგრაფია

- Atje, R., & Jovanavlc, B. (n.d.). *Stock Markets and Development*. European Economic Review, April 1993, 37(2/3), pp. 632-40.
- Barr, N. (2000). *Reforming Pensions: Myths, Truths, and Policy Choices*. Working Paper WP/00/130; International Monetary Fund.
- Beck, T., & Levine, R. (2004). *Stock markets, banks and growth: panel evidence*. Journal of Banking and Finance, 28: 423–442.
- Bijlsma, M., Ewijk, C. v., & Haijen, F. (2014). *Economic Growth and Funded Pension Systems* . Netspar Discussion Paper No. 07/2014-030.

- Blommestein, H. (1998). *"Impact of Institutional Investors on Financial Markets"*. in Blommestein et al (eds.), OECD, pp.29 - 106 .
- Catalan, M., Impavido, G., & Musalem, A. R. (2000). *Contractual savings or stock market development: which leads?* Social Protection Discussion Paper Series No. 0020; The World Bank.
- Clark, G. L., & Hebb, T. (2002). *Understanding Pension Fund Corporate Engagement in a Global Arena*. Working Paper in Geography No WPG 03-01; Oxford University, England.
- Corbo, V., & Schmidt-Hebbel, K. (2004). *Macroeconomic Effects of Pension Reform in Chile*.
- Corsetti. (1994). *An Endogenous Growth Model of Social Security and the Size of the Informal Sector*. Revista de Analisis Economico. Vol. 9, No. 1, pp. 57-76.
- Corsetti, G., & Schmidt-Hebbel, K. (1997). *Pension Reform and Growth*. in The Economics of Pensions; ed. Valdes-Prieto, S; Cambridge University Press.
- Davis E. P. (1998). *Linkage Between Pension Reform and Financial Sector Development*; Working Paper PI-9909; the Pension Institute, City University; London.
- Davis E.P. (1995). *Pension Funds, Retirement Income Security and Capital Markets*; Oxford University Press. Davis E. P.; 1995; An International Comparison of the Financing of Occupational Pensions; in eds. Z.
- Davis, E. P. (2003). *Financial development, institutional investors and economic performance*.
- Davis, E. P. (2004). *Financial development, institutional investors and economic performance*. In: Goodhart C.A.E. (eds) *Financial Development and Economic Growth*. British Association for the Advancement of Science. Palgrave Macmillan, London.
- Davis, E. P., & Steil, B. (2001). *Institutional Investors*. Cambridge, MA: The MIT Press.
- Davis, E. P., & Yu-Wei, H. (2008). *Does funding of pensions stimulate economic growth?* Journal of Pension Economics and Finance 7, no. 02 (2008): 221-249.
- De Gregorio, J. (1998). *"Financial Integration, Financial Development and Economic Growth"* . Mimeo.
- Holzmann, R. (1996). *Pension Reform, Financial Market Development, and Economic Growth: Preliminary Evidence from Chile*. IMF Working Paper, Vol. , pp. 1-52, 1996. .
- Holzmann, R. (1997). *On economic benefits and fiscal requirements of moving from unfunded to funded pensions*. European Economy Reports and Studies.
- Hviding, K., & Merette, M. (1998, Jun 23). *Macroeconomic Effects of Pension Reforms in The Context of Ageing Populations: Overlapping Generations Model Simultions for Seven OECD Countries*. OECD Economic Department Working Paper.



- Impavido, G., Musalem, A. R., & Tressel, T. (2002). *Contractual Savings Institutions and Banks' Stability and Efficiency*. (World Bank Policy Research Paper 2751). Washington DC: The World Bank.
- James, E. (1998). *Pension reform: an efficiency–equity tradeoff ?*
- Karam, P., Muir, D., Pereira, J., & Tuladhar, A. (2010). Macroeconomic Effects of Public Reforms. *IMF Working Paper*.
- Kibet, A. K., & Simiyu, R. (2016). *The Role of Pension Schemes in Economic Development: Comparing Kenya and Singapore*.
- Levine, R., & Zervos, S. (1998). *Stock Markets, Banks, and Economic Growth*. The American Economic Review; Vol. 88; No. 3; June; pp. 537-558.
- Meng, C., & Pfau, W. (2010). *The Role of Pension Funds in Capital Market Development*; GRIPS Policy Research Center.
- Merton, R. C., & Bodie, Z. (1995). *A Conceptual Framework for Analysing the Financial Environment*. In The Global Financial System, a Functional Perspective, ed. DB Crane et al; Cambridge, Mass; Harvard Business School Press; pp12-16.
- Obstfeld, M. (1994). *Risk-Taking, Global Diversification and Growth*. American Economic Review, June, pp. 1310-29.
- Packard, T. G. (2001). *Is There a Positive Incentive Effect From Privatising Social Security? A Panel Analysis of Pension Reform in Latin America*; . The World Bank.
- Schmidt-Hebbel, K. (1999). *Does Pension Reform Really Spur Productivity, Saving, And Growth? .*
- Walker, E., & Lefort, F. (2002). *Pension reform and capital markets: are there any (hard) links?* Social Protection discussion paper No. 0201; January; The World Bank.
- World Bank. (1994). *The Averting the old age crisis*.
- World Bank. (2004). *Pension Funds and National Saving*.
- Yu-Wei, H. (2005). *Pension reform, economic growth and financial development-an empirical study*.

