



Vəfa Xanlar qızı Həşimova
UOT:314.1; 338.61; JEL: J65.

Pensiya sisteminin liberallaşdırılmasının iqtisadi təsirlərinin konseptual əsasları

Xülasə

Məqalənin əsas məqsədi, dünya ölkələrində pensiyaların liberallaşdırılmasının iqtisadi artıma və yığıma təsirlərini tədqiq etməkdir. Məqalədə tədqiq olunan sahə üzrə alimlərin yanaşmaları təhlil olunmuşdur. Aparılan təhlil nəticəsində müəyyən olunub ki, bəzi tədqiqatçılar pensiya aktivlərinin iqtisadi artıma uzunmüddətdə məhdud təsiri olduğunu, lakin qısamüddətdə heç bir təsirinə olmadığını araşdırıblar. Pensiya sisteminin liberallaşdırılması müsbət iqtisadi təsirlərə malikdir və o, maliyyə institutlarının inkişafına və investisiya kapitalının artmasına təkan verir. Əldə olunan nəticəyə əsasən pensiya sisteminin liberallaşdırılması dövlətin sosial yükünü azaldır və həm inkişaf etmiş, həm də inkişaf etməkdə olan ölkələrin iqtisadiyyatlarına uzunmüddətli vəsait təmin etməklə maliyyə bazarlarının dərinləşməsində mühüm rol oynayır.

Açar sözlər: pensiya, liberallaşdırma, qeyri-dövlət pensiya sistemi, iqtisadi artım, investisiya, yığım, pensiya fondu

Giriş

Dünyada baş verən demoqrafik qocalma səbəbindən pensiya təminatı ilə bağlı problemlər hər il daha da aktuallaşır. Demək olar ki, bütün ölkələr pensiya islahatları zamanı ya sosial vergiləri artırmağa, ya da pensiya yaşını artırmağa üstünlük verirlər. Dünya Bankının 1994-cü ildə nəşr etdiyi “Averting the Old Age Crisis” adlı hesabatından sonra dünyada əhalinin yaşlanması problemi və onun iqtisadiyyata gətirdiyi ağır yüklər yeni bir islahat dalğasının, əsasən də pensiya sistemlərinin *liberallaşdırılması* gerçəyini ortaya qoydu. Həmin hesabatda əhalinin yaşlanması probleminin təkcə Avropa üçün deyil, gələcəkdə dünyanın hər yerində bu problemin mövcud olacağı və bütövlükdə liberallaşdırılmanın zəruriliyi qeyd olunurdu. Hesabatda pensiya sistemindəki problemin səbəbi, dünya əhalisinin ömür uzunluğunun artması və doğum səviyyəsinin azalması nəticəsində yaşlanan əhalinin xüsusi çəkisinin və əmək qabiliyyətli əhalinin payının azalması göstərilirdi. Bu isə pensiya sisteminin maliyyələşdirilməsində problemlər yaradaraq həmin ölkələrin pensiya sahəsində liberallaşma islahatlarının aparılmasını zəruri edir. Dünyada demoqrafik qocalma və dəyişən iqtisadi tendensiyalar səbəbindən bir çox ölkənin sosial təminat sistemində islahatlar aparılır və çoxsəviyyəli pensiya sistemə keçid edilir. Adətən ölkələr, dövlət pensiya sistemi ilə paralel olaraq qeyri-dövlət pensiya sisteminin yaradılmasına üstünlük verirlər. Ümumiyyətlə, dünyada mövcud olan dövlət sosial təminat sistemlərinin zəifləməsi nəticəsində “kənüllü və ya məcburi” qeyri-dövlət pensiya sistemləri formalaşdırılır. Qeyri-dövlət pensiya sistemləri bəzi ölkələrdə sosial təminat sistemində tamamlayıcı rol oynayır, bəzi ölkələrdə isə sosial təminat sistemlərinə alternativdirlər. Bəzi ölkələrdə qeyri-dövlət pensiya sistemində daxil olmaq və ya olmamaq vətəndaşların öz seçimlərindən asılı olsa da, digərlərində isə bu sistemdə iştirak məcburidir. ABŞ, İngiltərə, Fransa və Türkiyə kimi ölkələrdə qeyri-dövlət pensiya sistemində iştirak könüllü, Çili, Uruqvay, Boliviya və Meksika kimi ölkələrdə isə məcburidir. Qeyd etmək lazımdır ki, qeyri-dövlət pensiya sisteminin yaranma tarixi XIX əsrin sonlarına təsadüf edir. ABŞ-da ilk qeyri-dövlət pensiya sistemi 1875-ci ildə Amerika Dəmiryolu Şirkəti – The American Express Company tərəfindən qurulmuşdur. 1875-1929-cu illərdə ABŞ və Kanadada 421 qeyri-dövlət pensiya fondları yaradılmışdır. Böyük Britaniyada ilk qeyri-dövlət pensiya fondu 1375-ci ildə “Of St. James at Garlekhithe of London” kimi



tanınan sahibkarlar və sənətkarlar üçün formalaşdırılmışdır. Avstraliyada ilk pensiya fondu 1862-ci ildə Bank of New South Wales tərəfindən yaradılsa da, 1875-ci ildə American Express Co. şirkəti tərəfindən idarə edilmişdir.

Artıq XX əsrin sonlarından etibarən dünyada pensiya sisteminin liberallaşma tendensiyası nəzərə çarpır. Belə ki, əksər ölkələrdə demoqrafik yaşlanma və pensiya sistemlərinin səmərəsiz idarə olunması, dövlətin sosial yükünün artması nəticəsində makroiqtisadi sabitliyə və pensiya gəlirlərinin təhlükəsizliyinə görə pensiya islahatlarının aparılması zərurəti yaranmışdır. Dünya Bankının “Averting the old age crisis” adlı araşdırmasının nəşr olunması, 1990-2000-ci illərdə Mərkəzi və Şərqi Avropada məcburi maliyyələşdirilən pensiyaların inkişafında böyük rol oynayıb. Latın Amerikasını, Mərkəzi və Şərqi Avropada regional bir tendensiya olaraq başlayan və sonradan Afrika və Asiyaya yayılmış pensiya sisteminin liberallaşdırılması 2004-cü ildə Nigeriya və Tayvanda da həyata keçirilmişdir [6]. Aparılan tədqiqatlar göstərir ki, özəl pensiya fondları İqtisadi Əməkdaşlıq və İnkişaf Təşkilatına (İƏİT) daxil olan ölkələrin əksəriyyətində inkişaf etməkdədir.

Qeyri-dövlət pensiya sistemi

Qeyri-dövlət pensiya sisteminin əsas məqsədi - dövlət sosial təminat sistemində əlavə olaraq, yığının investisiya edilərək pensiya dövrü ərzində əlavə bir gəlir təmin edərək rifah səviyyəsini artırmaq, iqtisadiyyat üçün uzunmüddətli ehtiyatlar yaratmaqla məşğulluğun artırılması, könüllü iştiraka əsaslanan və müəyyən edilmiş haqq əsasında qurulan qeyri-dövlət pensiya sisteminin tənzimlənməsi və nəzarətidir. Qeyri-dövlət pensiya sisteminin məqsədləri sosial və iqtisadi ola bilər. *Sosial məqsədlərə* dövlət sosial təminat sistemini tamamlayıcısı olmaq, fərdləri əlavə gəlir qazanmalarını üçün yığma təşviq etmək və fərdi yığımların qiymətləndirilə biləcəyi alternativlər ilə təmin etmək aiddir. *İqtisadi məsələlərə* isə uzunmüddətli maliyyə mənbələri hesabına məşğulluğun artırılması və iqtisadi inkişafa dəstəyin təmin edilməsi daxildir. Qeyri-dövlət pensiya sistemi, mövcud dövlət sosial təminat sistemində əlavə olaraq yığım etməyi insanları təşviq edərək sistemin sosial tərəfini təşkil edir. Qeyri-dövlət pensiya sistemləri vasitəsilə özəl pensiya şirkətlərində yığılan vəsait uzunmüddətli olması səbəbindən iqtisadiyyata sabitlik gətirir, kapital bazarlarında investisiya alətlərinin və törəmələrinin diversifikasiyasına səbəb olur və səmərəli investisiyalara yönləndirilərək milli iqtisadiyyatın inkişafına şərait yaradır. Bu uzunmüddətli vəsaitlərin əksəriyyəti ümumiyyətlə, pensiya investisiya fondlarında istifadə olunur və beləliklə, həmdövlət sektoru, həm də özəl sektor üçün uzunmüddətli kreditlər rolunu oynayır. Bu kreditlərdən düzgün istifadə etməklə məşğulluğu və istehsalı artırmaq yolu ilə həm ixracı, həm də daxili istehlakı stimullaşdırmaq olar. Bu da sistemin iqtisadi tərəfini ortaya qoyur.

Qeyri-dövlət pensiya sistemində iştirak edəcək şəxslər ödəniş məbləğini mövcud gəlir səviyyələrini və pensiya müddəti üçün gözləntilərini nəzərə alaraq müəyyən edəcək və pensiya müqaviləsini imalayaaraq könüllü olaraq sistemdə iştirak edəcəklər. Sistem dövlət zəmanəti altında idarə olunur. Qeyri-dövlət pensiya sistemində fərdlər öz pensiya dövrlərini, işlədikləri dövrdə qazandıqları qazancın bir hissəsi ilə maliyyələşdirirlər. Başqa sözlə, hər nəsil gənc nəsilədən əvvəlki nəsilə köçürmədən öz pensiya fondunu yaradır. Dünya təcrübəsinə əsasən iqtisadi cəhətdən daha qabaqcıl pensiya fondları qeyri-dövlət pensiya fondlarıdır. Bir çox ölkələrdə dövlət və qeyri-dövlət pensiya fondlarının paralel olaraq fəaliyyət göstərməsi nəticəsində aparılan araşdırmalar göstərir ki, yığım və ödənişlərin həcminə görə qeyri-dövlət pensiya fondlarında artım daha sürətlə nəzərə çarpır. Bu isə əhalinin qeyri-dövlət pensiya fondlarına etibarın yüksək olmasını göstərir. İşçilərin yığımlarından ibarət olan qeyri-dövlət pensiya fondları demoqrafik dəyişikliklər nəticəsində sosial təminat sistemində yaranan böhranlar səbəbindən, zaman keçdikcə daha çox maliyyə bazarlarında əsas investor qruplarından birinə çevrilmişdir.



İnkişaf etmiş və inkişaf etməkdə olan ölkələrdə institusional investor xüsusiyyətlərinə və uzunmüddətli maliyyə institutlarına görə özəl pensiya fondları getdikcə daha çox əhəmiyyət kəsb edir. Fərdlərin işlədiyi dövrdə topladıqları pensiya əmanətlərindən ibarət olan pensiya fondları, demoqrafik dəyişikliklər səbəbiylə sosial təminat sistemində yaşanan problemlərin təsiri altında tədricən artan yığımları maliyyə bazarlarında satılan əsas investor qruplarından birinə çevrilmişdir. Əgər vəsaitlər məhsuldar sahələrdə deyil, dövlət borclarını maliyyələşdirmək üçün istifadə olunarsa, həm ümumi yığım səviyyəsində, həm də digər iqtisadi inkişafa gözlənilən səmərəsi olmayacaqdır. Buna görə fondlar, ölkənin uzunmüddətli hədəflərini nəzərə alaraq maliyyə bazarlarında səmərəli qiymətləndirilməlidir. Qeyri-dövlət pensiya sisteminin həyata keçirildiyi ölkələrdə yeni maliyyə alətləri və təcrübələri geniş yayıldıqda, kapital bazarı dərinləşir, uzunmüddətli əmanət səviyyəsi artır və bu əmanətlər özəl sektor tərəfindən məhsuldar sahələrə yönəldilə bilər. Bununla birlikdə, özəl pensiya fondlarının kapital bazarında vacib institusional investor şəxsiyyətinə sahib olması üçün kifayət qədər fond yığılmasına və bu fondları kapital bazarlarında qiymətləndirməsinə ehtiyac duyulmalıdır. Qeyri-dövlət pensiya sisteminin ümumilikdə iqtisadiyyata təsiri qiymətləndirildikdə sistem - işçiləri, işəgötürənləri, özüməşğul işçiləri, dövləti, iqtisadiyyatı, kapital bazarını və sığorta sektorunu müxtəlif faydalarla təmin edir. Dünyada özəl, fondlaşdırılan pensiya sistemlərinin yaradılması kapital bazarlarının inkişafı üçün mühüm təsir göstərmişdir. Asiya, Latin Amerikası və Müstəqil Dövlətlər Birliyi kimi inkişaf etməkdə olan ölkələrdə pensiya fondlarının həcmi və sayının artması orta və uzunmüddətli kapitalın mövcudluğunu əhəmiyyətli dərəcədə artırmışdır, və bu ölkələrin iqtisadi inkişafında əsas rol oynayır.

Pensiyaların liberallaşdırılması dövrü

Çilidə aparılan liberal islahatlardan sonra Latin Amerikası və Şərqi Avropanın bir çox ölkəsi pensiya sistemini liberallaşdırmışdılar. Belə köklü islahatlar yanaşması mövcud dövlət pensiya sistemlərinin (PAYG) qismən və ya tamamilə dayandırılmasını, Dünya Bankının terminologiyasında "ikinci pensiya səviyyəsi" adı altında məcburi fərdi pensiya hesablarının tətbiq edilməsini nəzərdə tutur. 1981-ci ildən etibarən dünyanın 30-dan çox ölkəsi əvvəllər mövcud pensiya sistemlərini (PAYG) tamamilə və ya qismən fərdi qeyri-dövlət pensiya əmanət hesablarına əsaslanan sistemlərlə əvəz etmişdir. Bu proses "*pensiyaların liberallaşdırılması dövrü*" adlandırılır. Pensiyaların liberallaşdırılması Çili və Latin Amerikası ölkələrində başlayaraq və daha sonradan Dünya Bankı tərəfindən də dəstəklənmişdir. Latin Amerikası ölkələrində pensiyaların liberallaşdırılması bir neçə qrupa bölünür:

- ⇒ Mövcud dövlət sisteminin tamamilə dayandırılmasını və fərdi şəxsi hesabları tətbiq edilən Çili prototipi – Boliviya (1997), (1997), El Salvador (1998) və Dominikan Respublikası (2003) tərəfindən tətbiq edilmişdir.
- ⇒ Argentina (1994), Uruqvay (1994) və Kosta Rikada (2000) mövcud olan PAYG sistemləri islah edilmiş və bir qədər azaldılaraq ikinci pensiya səviyyəsinə əsasən qismən liberallaşdırılmışdır.
- ⇒ Peru (1993) və Kolumbiyada (1994) paralel sistemlər tətbiq edilmişdir. Bununla da işçilərə yenidən islahat edilmiş dövlət PAYG sistemində və ya ikinci səviyyəli fərdi hesablarda iştirak seçimi verilmişdir.

Daha sonra Şərqi Avropada bütün ölkələr qismən pensiya sisteminin liberallaşdırılmasını seçdilər. Belə ki, ilk olaraq Macarıstan 1998-ci ildə bu prosesi başlatmış və 2008-ci ilə qədər Şərqi Avropanın 10 ölkəsi - Polşa (1999), Latviya (2001), Bolqarıstan (2002), Xorvatiya (2002), Estoniya (2002), Litva (2004), Slovakiya (2005), Makedoniya



(2006) və Rumıniya (2008) ikinci pensiya səviyyəsini tətbiq etmişdirlər. Mərkəzi Asiyadan yalnız 1998-ci ildə pensiya sistemini tamamilə özəlləşdirən Qazaxıstan daxildir.

Ədəbiyyat xülasəsi

Pensiya sisteminin liberallaşdırılmasının sosial-iqtisadi inkişafa təsiri haqqında müxtəlif araşdırmalar mövcuddur. Bəzi tədqiqatlar göstərir ki, liberallaşdırma müsbət iqtisadi təsirlərə malikdir, o, maliyyə institutlarının inkişafına və investisiya kapitalının artmasına təkan verir. J.B.Viliamsən tədqiqatında qeyd edir ki, istər zəngin, istərsə də yoxsul ölkələrin bir çoxunda pensiya fondlarının öhdəlikləri və pensiya fondlarının gəlirləri arasında müəyyən problemlər yaranıb və gələcək onilliklərdə bu problemlərin kəskin şəkildə artacağı proqnozlaşdırılır [20]. 1990-cı illərin ortalarından etibarən, ABŞ-da sosial təminat sisteminin qismən liberallaşdırılması üçün nəzərdə tutulmuş müxtəlif təkliflər çox müzakirə edilmişdir. Bəziləri bu cür təklifləri tənqid edirlər [2,19], lakin bəziləri liberallaşdırmanın potensial iqtisadi üstünlüklərinin, dövlətə və sosial təminat sisteminə fayda gətirdiyini qeyd edirlər [4, 12]. F.Çubalski Mərkəzi və Şərqi Avropada pensiya sistemlərinin liberallaşdırılması prosesini araşdırarkən pensiya fondlarını, onların strukturunu və tənzimləmə qaydalarını təhlil etmişdir. Aparılan araşdırma nəticəsində F.Chubalski qeyd edir ki, Mərkəzi və Şərqi Avropa ölkələrində pensiya təminatının daha da liberallaşdırılması – daha yaxşı pensiya ödənişləri təklif edən maliyyə qurumları arasında rəqabəti artıracaq və cəlbedici investisiya siyasətini həyata keçirmək üçün pensiya fondlarının imkanlarını genişləndirəcəkdir. Qeyd etmək lazımdır ki, F.Çubalski demoqrafiya, pensiya sistemlərinin maliyyə sabitliyi ilə əlaqəli problemləri öyrənən bir tədqiqatçı kimi tanınır. F.Çubalskiyə görə fondlaşdırılmamış pay-as-you-go modeli fondlaşdırılan modelə nisbətən həm, demoqrafik, həm də əmək bazarındakı vəziyyətə daha az davamlıdır. Onun təklif etdiyi müddəa bir neçə ildir ki, pensiya islahatlarının trendini təşkil edir. Bu islahatların əsas məqsədi pensiya sistemlərinin maliyyə balansını yaxşılaşdırmaqdır. Lakin buna nail olmaq üçün tətbiq olunan vasitələr ölkədən ölkəyə dəyişir. Buna əsasən pensiya yaşını və pensiya ödənişlərini artırmaq və ya pensiya almaq üçün könüllü yığımın inkişafını dəstəkləmək kimi vasitələr aiddir. F.Çubalski tədqiqatında pensiya sistemlərinin liberallaşdırılmasının müsbət və mənfi cəhətlərini qeyd edir. Müsbət və mənfi cəhətlərə aşağıdakılar aiddir [8]:

- Əhalinin yığım etməyə az meyilli olan və könüllü şəkildə yığımın edilməsi gəlir səviyyələrinə görə Qərbi Avropaya nisbətən post-kommunist ölkələrində pensiya sistemi icbari pensiya təminatına əsaslanmalıdır. Ona görə ki, “sui-istifadə” hallarının qarşısı alınsın. Belə ki, iş həyatları boyunca gəlirlərinin bir hissəsini saxlamaqda uğursuz olan insan qrupu, müntəzəm olaraq, öz pensiyaları üçün kapital toplayan insanlar da daxil olmaqla yaşlandıqları zaman vergi ödəyiciləri tərəfindən maliyyələşdirilməsini gözləyirlər.
- Post kommunist cəmiyyətlərində maliyyə bazarlarının və kapital əsaslı pensiya sistemlərinin fəaliyyətinə dair məlumatların nisbətən az olmasıdır. Bu əsasən insanların əhəmiyyətli faizinin öz pensiya fondlarını belə seçmədiyini, lakin təsadüfi bir fonda təyin olunmalarına şərait yaratdığı Polşa misalında təsvir olunmuşdur. Seçim edənlər isə fondların investisiya nəticələrini nəzərə almadan məntiqsiz olaraq bunu edirlər.
- Pensiya məhsullarını təklif edən qurumlar arasında ən azından artan rəqabətə üstünlük vermək üçün pensiya təminatının məcburi hissəsini yaşlılıq üçün yığımların könüllü formaları lehinə azaltmaq tamamilə məntiqli görünə bilər. Bu proses ümumi ictimaiyyət arasında pensiya əlaqəli məsələlərdə artan ehtiyatlılıq və şəxsi pensiyaların maliyyələşdirilməsi ilə əlaqəli artan bilik ilə birlikdə edilməlidir.
- Çexiya təcürəsi göstərir ki, yalnız məcburi bölüşdürücü pensiya sistemi və fondların investisiya fəaliyyətinin daha liberal tənzimlənməsi üçün açıq pensiya fondu şirkətləri



tərəfindən toplanan ödənişlərdə məhdudiyət olmayan könüllü pensiya fondlarına əsaslanmalıdır. Lakin zəmanətli müsbət gəlir normasına tabe olan fondlarla xüsusilə də, maliyyə bazarlarının tənəzzül dövründə effektiv fəaliyyət göstərə bilər. Buna baxmayaraq, Çexiya bölüşdürücü pensiya sistemində tam olaraq ödənilmiş ən yüksək pensiya ödəməsinə malikdir. Bundan əlavə, könüllü pensiya fondları təcə bir-biriləri ilə deyil, həmçinin pensiya məhsulları təklif edən digər maliyyə qurumları ilə də müştərilər üçün rəqabət etmək məcburiyyətindədirlər. Buna əks misal Polşanı göstərmək olar. Polşa həm üzvlərin sayı, həm də aktivlərin dəyəri baxımından ən geniş icbari pensiya fondları bazarına malikdir. Bazarın 14 firmaya bölünməsinə baxmayaraq, onların hər biri öz ödənişlərini vahid səviyyədə və qanuni olaraq maksimum səviyyəsində təyin etmişlər. Bu baxımdan, onlar nə bir-biriləri ilə rəqabət edir, nə də maliyyə bazarındakı digər firmalarla rəqabət aparmaq məcburiyyətində qalmırlar, çünki bu fondlarla sığortalanan ümumi insan sayısı bu heç bir əhəmiyyət kəsb etmir. Bu, universal pensiya fondu üzvlüyünə əsaslanan bir həll yolundakı əhəmiyyətli bir qüsurlu və pensiya sisteminin daha da liberallaşdırılması üçün bir dəlildir.

- ✦ Çexiya, Litva və qismən Sloveniya istisna olmaqla, bütün ölkələrdə yaşlılıqda maliyyə təhlükəsizliyi üçün təminatdan söhbət gedərkən cəmiyyətdə müəyyən məhdudiyət olan universal pensiya fondu üzvlüyünün tətbiqi, pensiya fond şirkətləri üçün ödəmə sistemi fondların investisiya nəticələri ilə daha sıx əlaqələndirməlidir. Təhlil olunmuş ölkələrin böyük əksəriyyətində, pensiya fond şirkətlərinin gəlirləri fonda ödənilən vəsaitlərin miqdarından və aktivlərin dəyərindən asılıdır. Lakin pensiya fondlarının gəlirləri əldə olunan investisiya nəticələrindən birbaşa təsirlənmir.
- ✦ Pensiya fondları, xüsusən məcburi olanlar, investisiya strategiyalarının həyata keçirilməsində həmin qurumların azadlığına müəyyən məhdudiyətlər qoyulur. Lakin fondlar tərəfindən qoyulan investisiyaların təhlükəsizliyinə və həmin fondlarda üzvlərin pensiya kapitalında yığılan maliyyə aktivlərinin təhlükəsizliyinə dolayı təsir edən *zəmanətli gəlir normasını* əldə etmək məcburiyyətində olunmalıdır.
- ✦ Təhlil olunan ölkələrin çoxunda, fondun investisiyalaşmasına qoyulan məhdudiyət daha çox liberallaşdırılmanı tələb edir. Təbii olaraq bu liberallaşma, fond menecerlərinin həddindən artıq investisiya riski üzərirlərinə götürməyə vadar edə bilər. Fondlar investisiya nəticələrindən daha çox asılı olaraq, zəmanətli gəlir norması ilə uyğunlaşdırılmalıdır. Liberallaşdırma, xüsusən də maliyyə bazarlarının tənəzzül dövründə xarici investisiyaların məhdudlaşdırılması ilə əlaqədar olaraq daha çox arzuolunan görünür. Bütün bunlardan sonra, böhran dünyanın bütün bölgələrinə eyni dərəcədə təsir göstərmir və inkişaf etmiş bazarlarda olduğundan fərqli nəticələr ala bilər. Bu sahədəki liberallaşdırma lehinə olan arqumentlərə dünya miqyasında seçilmiş birja bazarlarının əsas indeksləri ilə təmsil olunan gəlir normaları daxildir.

F.Çubalskinin pensiya sistemlərinin fəaliyyətinə dair informasiya ilə cəmiyyətin məlumatlandırılması olduğunu N.Barr da tədqiqatında qeyd etmişdir. Belə ki, N.Barr cəmiyyətin yalnız adekvat bilik və informasiyaya malik olduğu zaman, daha effektiv bazar mexanizmləri və rəqabətliyi onlara təklif edən pensiya məhsulları və ya qurumlar arasında seçim edə biləcəyi daha öncədən fərq etdiyini göstərmişdir [3]. Daha sonra Arza da tədqiqatında bunu təsdiq edir. O, Latin Amerikasını ölkələri təmsalində qeyd edir ki, fərdi pensiya hesablarının tətbiqi və pensiya təminatına dair cəmiyyətin məhdud və zəif icra seçimləri bazarda rəqabətin azalmasına və pensiya sisteminin inzibati xərclərinin artırılmasına səbəb olur [1].

U.Aydın müxtəlif ölkələrin və ABŞ-ın pensiya təminatı sisteminin liberallaşdırılmasını araşdırarkən, onun əsas prinsiplərinə aşağıdakıları daxil edir: liberallaşdırma iqtisadi



səmərəliliyin artırılması üçün aparılmalıdır; liberallaşdırılma proqramının tətbiqi sürətli edilməlidir; ölkənin liberallaşdırılmada mövcud gözləntiləri nəzərə alınmalıdır; liberallaşdırılmadan sonra, pensiya fondlarının ən azı yarısı real investisiyalara yönəldilməlidir və sığorta olunan onları idarə edə bilməlidir; liberallaşdırılma ilə, sığorta olunana bir çox pensiya fondları arasında seçim etmək və pensiya hesabını bir fondan digərinə köçürmək imkanı verilməlidir. Sığorta olunan fərdə pensiya hesabları üzrə mülkiyyət hüququ kimi hüquqlar verilməlidir; fondlar arasında rəqabət mühiti olmalıdır; fərdi təşəbbüslərə və fərdi pensiya hesablarına əsaslanan bir sistem qurulmalıdır; dövlətin funksiyası yalnız bu sistemə nəzarət etmək olmalıdır [22].

Qeyd etmək lazımdır ki, pensiya aktivlərinin iqtisadi artıma təsiri haqqında fikir ayrılığı mövcuddur. Belə ki, E.Davis və Y.W.Hu inkişaf etmiş və inkişaf etməkdə olan 38 ölkənin nümunəsində pensiya aktivlərinin iqtisadi artıma təsir səviyyəsinin müsbət təsirini araşdırmışdır [10]. Lakin E.Zandberg və L.Spierdijk isə 54 ölkənin nümunəsində pensiya aktivlərinin iqtisadi artıma qısa müddətdə məhdud təsiri olduğunu, lakin uzunmüddətdə heç bir təsirin olmadığını qeyd edirlər [21]. E.Davis və Y.Hu 1960-2002-ci illərdə həm İƏİT ölkələri, həm də inkişaf etməkdə olan bazar iqtisadiyyatı ölkələri üçün pensiya yığımlarının istehsalın həcminə müsbət təsir göstərdiyini araşdırıblar. Onlar Çilin nümunəsində pensiya aktivlərinin 1% artımının uzunmüddətli dövrdə ÜDM-in həcminin 0,14% artmasına səbəb olacağını hesablamışlar. Ümumiyyətlə, tədqiqatçılar qeyd edirlər ki, pensiya aktivlərinin İƏİT ölkələrinə nisbətən inkişaf etməkdə olan ölkələr üçün daha güclü təsirlər mövcuddur. Lakin E.Zandberg və L.Spierdijk araşdırmalarında bu müsbət nəticələr öz təsdiqini tapmır. Standart ölkələrarası reqresiyadan istifadə edərək, İƏİT-in 54 və digər ölkələr üçün 2001–2010-cu illər aralığında pensiya yığımlarının iqtisadi artıma əhəmiyyətli təsirini tapmamışlar. Yalnız 5 illik qısa dövr ərzində çox zəif müsbət təsirin olduğunu qeyd edirlər.

Bəzi araşdırmalarda həyata keçirilən pensiya islahatlarının ümumi yığıma təsiri tədqiq olunur. A.Samwick, J.N.Bailliu və H.Reishen öz araşdırmalarında pensiya sistemini fondlaşdırılan ölkələrdən fərqli olaraq, həmrəylik prinsiplərinə əsaslanan ölkələrdə ümumi yığım dərəcəsinin daha aşağı olmasını tədqiq etmişlər. R.Holzman və K. Schmidt-Hebbel Çili təcrübəsinə əsasən aparılan liberal islahatlar ilə iqtisadi artım arasında müsbət əlaqə tapmışdırlar [11, 17].

M.Bijlsma, J.Bonekamp, C.Ewijk, F.Haaljen Argentinada 1998-2001-ci illər ərzində qeyri-dövlət pensiya fondlarının davranışlarını, pensiya fondlarının bazar intizamına təsir edib-etməməsini, əgər təsir edirsə, necə təsir etməsi kimi problemləri araşdırmışlar. Tədqiqatçılar əsasən 2 nəticəyə gəlmişlər: *birincisi, pensiya fondları bazar intizamını tətbiq edir* – bu intizam bağlantılı olmayan banklara tətbiq edilir və bankda pensiya fondu əmanətlərinin payı artıqca güclənir; *ikincisi, maraqların toqquşması pensiya fondlarının intizam rolunu pozur* – pensiya fond sənayesi ilə əlaqəli olan banklar təməlləri pisləşdikcə pensiya fondu əmanətləri almağa meyllidirlər. Bu nəticələr pensiya fondunda əmanətlərin artan payı qeyri-pensiya fond əmanətçiləri tərəfindən tətbiq edilən intizamı sıxışdırıb çıxara biləcəyini göstərir. Təqdidatçılar, həmçinin pensiya yığımlarının iqtisadi artıma müsbət təsirini iki əsas mexanizmlə izah edirlər:

- Pensiya əmanətləri daha dərin və daha səmərəli kapital bazarlarına yol açar bilirlər. Pensiya əmanətləri mövcud olan kapital bazarlarında özəl investisiya üçün vəsaitləri birbaşa artırır. Bundan əlavə, kapital bazarlarının dərinləşməsi kapitalın daha yaxşı bölgüsünə səbəb ola bilər, bununla da ümumi səmərəliliyi və iqtisadi inkişafı yaxşılaşdırır bilər.



- Yüksək pensiya əmanətləri pensiya fondları və həyat sığortası şirkətləri kimi institusional investorların çəkisini artırma, maliyyə vəziyyətinə təsir göstərə bilər. Bu institusional investorların öhdəliklərinin uzun müddətli olmasını nəzərə alaraq, məsələn, uzunmüddətli kapital payları hesabına uzunmüddətli investisiya qoymaq imkanı əldə edə bilər. Pensiya fondları və sığorta şirkətləri ümumiyyətlə uzunmüddətli investor kimi davranırlar. Bundan əlavə, böyük institusional investorların olması pulsuz istifadə təşəbbüslərini azaltmaqla firmaların daha yaxşı idarə olunmasına səbəb ola bilər. Bu isə öz növbəsində firmaların səmərəliliyini artıraraq daha yüksək inkişafa səbəb ola bilər.

M.Bijlsma, J.Bonekamp, C.Ewijk, F.Haaljen hesab edirlər ki, pensiyaların daha böyük kapital maliyyələşdirilməsi özəl əmanətlərin banklardan pensiya fondlarına və həyat sığortası şirkətlərinə yönəltdiyi təqdirdə baş verə bilər [5]. Cecchetti S. G., King M. və Yetman J. yüksək kredit-əmanət dərəcələri və böyük fondlaşdırma boşluqlarının bank böhranı dövründə daha pis fəaliyyət göstərməsi ilə əlaqəli olduğunu tədqiq etmişlər. Bu onu göstərir ki, pensiya aktivlərinin iqtisadi artıma təsiri, xüsusən də dünyanın pis vəziyyətlərində daha az əlverişli və ya mənfidir. Tədqiqatçılar artan demografik proseslərə əsasən bəzi ölkələrdə dövlət pensiyalarına əlavə olaraq özəl maliyyələşdirilən pensiyaları təşviq edildiyini qeyd edirlər. Gələcəkdə maliyyə vasitəçiliyində pensiya fondları və sığorta şirkətləri kimi institusional investorların rolunun artacağı ehtimal olunur. Bu institusional investorların uzunmüddətli investisiyalara daha çox bağlı qalacağı gözlənilməyindən bu vəziyyət iqtisadi inkişafa müsbət təsir göstərə bilər. Pensiya sisteminin liberallaşdırılması zaman pensiya yığımlarının iqtisadi artıma təsirini təhlil edərkən bu xüsusiyyətə diqqət yetirilir [7].

Rajan R. G. və Zingales L. 2001–2010-cu illər ərzində İqtisadi Əməkdaşlıq və İnkişaf Təşkilatınının 34 ölkəsinin 69 istehsal sənayesi sektoru ilə bağlı məlumatlardan istifadə edərək artan pensiya əmanətlərinin daha çox xarici maliyyəyə əsaslanan firmaların artması ilə əlaqəli olduğunu tədqiq etmişlər. Təhlilin yalnız sənaye sahələri arasındakı artım fərqinə aid olsa da, bəzi güclü fərziyyələr altında bu ötürmə mexanizmi vasitəsi ilə təsirin mütləq ölçüsü üçün müəyyən göstəricilər əldə edə bilirlər. Orta xarici asılılığı olan bir sektor üçün, pensiya aktivlərinin ÜDM-ə nisbətinin 40% artması xarici maliyyədən orta asılılıq ilə istehsal sektorunda inkişafı 0,24% artırdığını aşkar edilib [4]. Meng C. və Pfau W.D. 32 ölkə üzrə apardıqları tədqiqatlarında qeyd edirlər ki, pensiya fondları səhmlərin və özəl istiqraz bazarlarının inkişafına müsbət təsir göstərilir. Onlar, həmçinin qeyd edirlər ki, pensiya fondlarının investisiyaları rəqabətin yaxşılaşdırılmasına, maliyyə innovasiyalarının artırılmasına və korporativ idarəetmənin inkişafına kömək edirlər [13].

C.Enache, M.L.Raisa və M.M.Cristian Mərkəzi və Şərqi Avropa ölkələri olan Bolqarıstan, Çexiya, Macarıstan, Estoniya, Latviya, Litva, Polşa, Rumıniya, Slovakiya və Sloveniya üçün apardıqları araşdırmada pensiya fondları aktivlərinin iqtisadi artıma təsirini həm qısamüddətli, həm də uzunmüddətli dövrdə əhəmiyyətli və müsbət olduğunu təsdiqləyirlər [9]. M.L.Raisanın əldə etdiyi nəticələr də pensiya fondu sənayesinin artımını fond bazarının inkişafına aid olan araşdırmaları təsdiqləyir. Belə ki, institusional investor olan fərdi pensiya fondları likvidliyi artırmaq, bazar dəyişkənliyini azaltmaq, maliyyələşdirmə xərclərini və əməliyyat xərclərini azaltmaqla kapital bazarının inkişafını təmin edə biləcəyini qeyd edir [14]. Çağatay Ergenekon qeyri-dövlət pensiya fondlarında yığılan əmanətlərin makroiqtisadi təsirlərini belə səciyyələndirmişdir: uzunmüddətli mənbələr hesab olunan pensiya fondlarının maliyyə resursları milli iqtisadiyyatlarda inflyasiyanın azaldılmasında rol oynayırlar; qeyri-dövlət pensiya fondlarının investisiyaları birinci və ikinci dərəcəli kapital bazarlarının inkişafına dəstək verirlər; investisiyalarda qeyri-dövlət pensiya fondlarının səmərəliliyi makroiqtisadi inkişafa müsbət təsir göstərir [23].



Dünya Bankı pensiya sisteminin liberallaşdırılmasını üstün tutaraq gələcəkdə təkcə pensiyaçıların daha yüksək pensiyalar ilə təmin edilməsini deyil, eyni zamanda iqtisadi artımı sürətləndirməyi və makro səviyyədə yığımın artırılacağını da müdafiə edir. Pensiya sistemlərinin liberallaşdırılmasının ən mühüm gözlənilən faydalarından biri, yaşlı əhalinin gələcək ehtiyaclarını ödəmək üçün əlavə imkanlar yaradaraq iqtisadi artımın sürətlənməsidir. İqtisadi artıma müsbət təsirlər olmadığı təqdirdə, demoqrafik yaşlanma kontekstində mövcud dövlət pensiya sistemlərini maliyyələşdirə biləcək islahatları nəzərdən keçirmək daha məqsədəuyğun ola bilər. Pensiya sistemlərinin liberallaşdırıldığı dövrdə müxtəlif vasitələrlə iqtisadi artıma müsbət təsir göstərəcəyi proqnozaşdırılırdı:

- ✚ İlk növbədə, liberallaşdırılan pensiya sistemlərindən əldə edilən gəlir fərdi hesablarda saxlanılaraq fərdi yığımı artırır. Yığımın artması ilə bu vəsaitlərin yerli məhsullara investisiya edilməsi daha yüksək məcmu artım tempinə səbəb olur.
- ✚ İkincisi, liberallaşdırılan vəsaitdən əsasən yerli maliyyə bazarında istifadə etmək, yerli maliyyə bazarının dəyişkənliyini azaltmaq, xarici investorların iştirakını təşviq etmək və ümumi kapital bazarının inkişafını stimullaşdırmaq olar.
- ✚ Üçüncüsü, pensiyaların liberallaşdırılması korporativ idarəetmənin təkmilləşdirilməsi və əmək bazarının səmərəliliyinin artırılması nəticəsində müəssisələrin məhsuldarlığına və inkişafına müsbət təsir göstərə bilər.

Nəzəri baxışları ümumiləşdirsək görərik ki, doğrudan da pensiya sisteminin liberallaşdırılması iqtisadi artıma, maliyyə bazarının kapitallaşmasına müsbət təsir edir. Həmçinin qeyri-dövlət pensiya fondlarının dünya iqtisadiyyatına təsirinin gündən-günə artırmasının və diqqət mərkəzinə çevrilməsinin şahidi oluruq.

Nəticə

Pensiya sisteminin liberallaşdırılmasının əsas məqsədi odur ki, işçilərin vəsaitlərini qorumaq və potensial riskləri minimuma endirərək yığımın yaxşı investisiya edilməsini təmin etməkdir. Pensiya sahəsinin liberallaşdırılması iqtisadi artım və rəqabətqabiliyyətlilik üçün çox mühümdür. Pensiya sisteminin liberallaşdırılması dövlətin sosial yükünü azaldır və həm inkişaf etmiş, həm də inkişaf etməkdə olan ölkələrin iqtisadiyyatlarına uzunmüddətli vəsait təmin etməklə maliyyə bazarlarının dərinləşməsində mühüm rol oynayır.

Вафа Ханлар кызы Гашимова

Концептуальные основы экономических последствий либерализации пенсионной системы

Аннотация

Основная цель статьи - исследовать влияние либерализации пенсий в странах мира на экономический рост и сбережения. В статье анализируются подходы ученых в данной области исследования. В результате анализа некоторые исследователи считают, что пенсионные активы оказывают ограниченное долгосрочное влияние на экономический рост, но не имеют краткосрочных последствий. Либерализация пенсионной системы оказывает положительное экономическое влияние, что способствует развитию финансовых институтов и росту инвестиционного капитала. Согласно результатам, либерализация пенсионной системы уменьшает социальную нагрузку на государство и играет важную роль в углублении финансовых рынков путем предоставления долгосрочных инвестиций в экономику как развитых, так и развивающихся стран.

Ключевые слова: пенсия, либерализация, негосударственная пенсионная система, экономический рост, инвестиции, сбережения, пенсионный фонд



Vafa Khanlar Hashimova

Conceptual basis of economic effects of pension system liberalization

Abstract

The main purpose of the article is to investigate the effects of liberalization of pensions in the countries of the world on economic growth and savings. The article analyzes the approaches of scientists in this field study. As a result of the analysis, some researchers have found that pension assets have limited long-term effects on economic growth, but have no short-term effects. Liberalization of the pension system has a positive economic impact, which contributes to the development of financial institutions and the growth of investment capital. According to the results, liberalization of the pension system reduces the social burden of the state and plays an important role in deepening the financial markets by providing long-term investments in the economies of both developed and developing countries.

Keywords: *pension, liberalization, private pension system, economic growth, investment, savings, pension fund*

Ədəbiyyat

1. Arza C. (2008), The limits of pension privatization: Lessons from Argentina's Experience. World Development, Vol. 36, No. 12, pp. 2696–2712.
2. Baker, D. (1997). The Privateers' Free Lunch. – American Prospect, May/June, 81-84.
3. Barr N. (2002), Reforming pensions: Myths, thrust, and policy choices. International Social Security Review, 55(2), pp. 3–36.
4. Beard, S. (1996). Restoring Hope in America. San Francisco: ICS Press.
5. Bijlsma, M., Bonekamp, J., van Ewijk, C. et al. Funded Pensions and Economic Growth. De Economist 166, 337–362 (2018) doi:10.1007/s10645-018-9325-z
6. Casey B.H., Dostal J.M. “Pensions in Nigeria: How not to learn from others”, in Global Social Policy, Vol. 8, No. 2, 2008.
7. Cecchetti, S. G., King, M., & Yetman, J. (2011). Weathering the financial crisis: Good policy or good luck? (BIS working paper no. 351) <http://ssrn.com/abstract=1942165>
8. Chybalski, F. (2009). Liberalization of Pension Systems in Central and Eastern Europe. – Technical University of Łódź, Chair of Management, 2009
9. Cosmin Enache, Laura Raisa Miloş & Marius Cristian Miloş (2015) Pension reform and capital market development in Central and Eastern European countries, Economic Research-Ekonomska Istraživanja, 28:1, 75-84, DOI: 10.1080/1331677X.2015.1022388 To link to this article: <https://doi.org/10.1080/1331677X.2015.1022388>
10. Davis E. and Hu Y.W. (2008) Does funding of pensions stimulate economic growth? Journal of Pension Economics and Finance, 7: 221–249 p.
11. Holzmann R. (1997) Pension reform, financial market development, and economic growth: preliminary evidence from Chile. IMF Staff Papers, 44(2): 149–178.
12. Kotlikoff, L. J. (1996). Privatizing Social Security at home and abroad. The American Economic Review 86(2): 368-372.
13. Meng, C. ve Pfau, W.D. (2010). The Role of Pension Funds in Capital Market Development. National Graduate Institute for Policy Studies (GRIPS) Discussion Paper 10-17, ss.1-20. <http://www.grips.ac.jp/r-center/wp-content/uploads/10-17.pdf>



14. RAISA M. L. SPILLOVER EFFECTS OF PENSION FUNDS ON CAPITAL MARKETS. THE EU-15 COUNTRIES CASE. Annals of the „Constantin Brâncuși” University of Târgu Jiu, Economy Series, Issue 4/2012.
15. Rajan, R. G., & Zingales, L. (1998). Financial dependence and growth. The American Economic Review, 88(3), 559–586.
16. Reece C. and Sam A. (2012) Impact of pension privatization on foreign direct investment. World Development, 40(2): 291–302 p.
17. Schmidt-Hebbel K. (1999) Does Pension Reform Really Spur Productivity, Saving and Growth? Washington, DC: The World Bank.
18. Thomas A. and Spataro L. (2016). The effects of pension funds on markets performance: a review. Journal of Economic Surveys, 30: 1–33 p.
19. Williamson, J. (1997). A Critique of the Case for Privatizing Social Security. – The Gerontologist, Vol. 37, No. 5, 561-57, Vol. 37, No. 5, 1997.
20. Williamson, J. (2010). The Future of Retirement Security. – In: Handbook of Aging and the Social Sciences (R.Binstock and L.George, eds.), Seventh Edition, San Diego, CA, Academic Press, 2010. <https://www2.bc.edu/john-williamson/documents/Ch20Williamson313.pdf>
21. Zandberg E. and Spierdijk L. (2013) Funding of pensions and economic growth: are they really related? Journal of Pension Economics and Finance, 12: 151–167 p.
22. Ergenekon Ç., “Emekliliğin Finansmanı”, “Global Özel Emeklilik Fonu Uygulamaları Işığında Ülkemiz İçin Öneriler” İstanbul 2001.

Elmi redaktor: i.f.d., dos. Y.Məmmədov

Daxil olub: 16.01.2020.

Çapa qəbul olunub: 21.01.2020.