

Psihologija štednje i teorija podsticaja: implikacije za Srbiju

Psychology of Saving and Nudging Theory: Implications for Serbia

Nikola Njegovan*

Bojan Ristić**

Apstrakt: Bihevioralna ekonomija počiva na ideji da uvođenje psihološke relevantnosti u standardne ekonomske modele može dovesti do boljih predviđanja. Imajući u vidu da je 2017. godine dodeljena još jedna Nobelova nagrada iz ove oblasti, profesoru Ričardu Taleru, ukazuje na važnost teme za modernu mikroekonomsku analizu. U radu se razmatraju neki od doprinosa bihevioralne teorije i njihove implikacije na problem štednje, a pre svega na dizajniranje održivog mehanizma penzionog sistema. Talerov model „dve ličnosti“ pruža nov način posmatranja na standardni problem intertemporalnog izbora. Njegova teorija podsticaja nudi određene preporuke za rešenje problema inercije, samokontrole i odbojnosti prema gubitku. Ovo su tipični problemi koji su identifikovani kod pojedinaca prilikom donošenja odluke o štednji. Nedovoljna štednja i održivost penzionog sistema predstavljaju neke od važnih izazova pri dizajniranju kvalitetnih institucionalnih aranžmana. Stoga će biti razmotrene implikacije preporuka u vidu SMaRT programa štednje (Save more Tomorrow) na ekonomsku politiku Srbije u domenu štednje i penzionog sistema. Ispostavlja se da fina podešavanja (poput uokviravanja) mogu dati značajne rezultate na polju unapređenja kvaliteta institucija. Predstavljeni teorijski doprinosi trebalo bi da budu osnov kako za dalju formalnu analizu, tako i za eksperimentalna istraživanja u domenu intertemporalnog izbora.

Ključne reči: podsticaji (nudging), intertemporalni izbor, štednja, institucije.

JEL klasifikacija: D15, D91, E21, G23.

Abstract: Behavioral economics is based on the idea that the empowerment of standard economic models with psychological relevance should lead us to better predictions. Its importance for microeconomic analysis was confirmed with yet another Nobel prize awarded this year to professor Richard Thaler. This paper discusses some of the contributions of behavioural theory and its implications for household savings. Specifically, we address the problem of designing a sustainable pension system mechanism. Thaler's planner-doer model provides some new insights into the theory of intertemporal choice. His nudging theory offers specific recommendations for the solution of issues such as inertia, self-control, and loss aversion – typical problems related to individuals' savings decisions identified by Thaler. Designing quality institutional arrangements involves overcoming some of the major challenges such as insufficient savings and the sustainability of the pension system. Therefore, we will consider the implications of SMaRT savings plan (Save More Tomorrow) for the economic policy of Serbia. It turns out that fine-tuning (in terms framing) can yield significant results. Presented theoretical contributions should be the foundation both for further formal analysis and for experimental research in the domain of intertemporal choice.

Keywords: nudging, intertemporal choice, savings, institutions.

* Ekonomski fakultet, Univerzitet u Beogradu, E-mail: <nikolanj@ekof.bg.ac.rs>

** Ekonomski fakultet, Univerzitet u Beogradu, E-mail: <bristic@ekof.bg.ac.rs>

1. Uvod

Kada se govori o štednji stanovništva neke zemlje mnogi ekonomski analitičari zabrinuti su zbog njenog preniskog nivoa. Slično je i u Srbiji. Uprkos njenom stalnom porastu u prethodnih 15 godina¹, ukoliko je izrazimo kao procenat BDP-a, u poređenju sa drugim zemljama u regionu, štednja se ocenjuje kao nedovoljna imajući u vidu zaostajanje i od preko 10 procentnih poena za nekim od zemalja.² Takođe, pri razmatranjima penzionog sistema, često se čuju povici da uprkos ekspanziji trećeg stuba,³ tj. dobrovoljnog privatnog penzionog osiguranja, on nije doživeo veći zamah jer godinama unazad ne stiže do cifre od 200.000 korisnika.⁴ Imajući u vidu sve navedeno, ukoliko se bez rezerve složimo oko povećanja štednje kao cilja, otvaraju se određena pitanja za kreatore ekonomske politike: da li postoje dodatni načini na koje oni mogu da utiču na povećanje štednje i kakva su predviđanja ekonomske teorije u pogledu određenih mera koje bi se mogle sprovesti?

Standardna teorija životnog ciklusa nudi državi samo jednu varijablu preko koje bi se moglo uticati na štednju: stopa prinosa na štednju nakon oporezivanja. Tako bi se kreiranjem planova štednje koji bi bili oporezovani po nižoj stopi ili uopšte ne bi bili oporezovani moglo uticati na njeno povećanje. Problem je u tome što nam ekonomska teorija ne nudi jednoznačan odgovor u pogledu toga kako bi povećanje ili smanjenje poreza uticalo na štednju. Na prvi pogled, izgleda da bi se smanjenjem poreza uticalo na povećanje stope prinosa, te da bi štednja porasla. Međutim, trebalo bi uzeti u obzir suprotnu tendenciju, tj. da povećanje stope prinosa smanjuje potrebu za štednjom koja je neophodna da bi određeni plan potrošnje u budućnosti bio izvodljiv. Iako deluje da odgovor može pružiti empirija, ispostavilo se da takve studije nisu od velike pomoći.⁵ Recimo, veliki broj studija nije mogao da odbaci hipotezu da je kamatna elastičnost štednje stanovništva jednaka nuli.⁶

Imajući u vidu, dakle, da se predviđanja standardne ekonomske teorije u domenu štednje mogu dovesti u pitanje, u ovom preglednom članku želimo da predstavimo neke od doprinosa bihevioralne ekonomije primenjenih u pomenutoj oblasti i razmotrimo njihove implikacije za Srbiju.

Uprkos neprikosnovenoj eleganciji, teorija životnog ciklusa bila je predmet mnogih kritika empirijskih studija⁷ na račun njenepredviđajuće moći. U cilju formulisanja bolje teorije koja se ne bi zasnivala na dodavanju *ad hoc* pretpostavki⁸ u postojeći model, razmotrićemo doprinosebihevioralne teorije koji se tiču samo-kontrole, mentalnog računanja i uokviravanja.⁹ Ona prepoznaje da samokontrola izaziva troškove i da će pojedinci

¹ Narodna banka Srbije (2017).

² Arsić et al. (2016), str. 5.

³ Matković, Bajec, Mijatović, Živković & Stanić (2009), str. 211-212.

⁴ Narodna banka Srbije (2017).

⁵ Pogled na podatke Narodne banke Srbije upućuje da je uvođenjem Zakona o privremenom (do 30.12.2009. godine) izuzimanju od oporezivanja porezom na dohodak građana određenih vrsta prihoda („Sl. glasnik RS“, br. 5/09) od 30.1.2009. godine, privremeno povećana kratkoročna štednja (do jedne godine) iako je efekat na ukupnu štednju zanemarljiv.

⁶ Thaler (1994), str. 186.

⁷ Thaler (1994), str. 186-188.

⁸ Shefrin & Thaler (1988), str. 609.

⁹ Videti: Shefrin & Thaler (1988), str. 610.

koristiti različite mehanizme kako ne bi podlegli iskušenju trenutne potrošnje. Mnogi od njih se ponašaju kao da koriste sistem mentalnih računa da bi prevazišli ovaj problem. Kad treba trošiti, iskušenje je manje ukoliko je račun označen kao „štednja“ nego kao „tekući dohodak“. Još jedan zaključak tiče se uticaja na stopu štednje putem strategije uokviravanja. Tako bonusi, čak i kada su u potpunosti anticipirani, neće biti tretirani na isti način kao regularni prihodi, pa je verovatnije da će u većem delu završiti na štednom računu.

Pored uvoda i zaključnih razmatranja, ovaj rad se sastoji iz četiri povezane celine. U prvom delu želimo da ukažemo na razliku između standardnog pristupaintertemporalnom izboru (modelavremenskog *diskontovanja*), i Talerovog modela *planera i aktera* (*planner-doer*) koji insistira na postojanju dvostruke ličnosti pojedinca. Imajući u vidu da sebiheviorna ekonomija uglavnom bavi ograničeno-racionalnim ponašanjem pojedinaca, možda najzanimljiviji podatak u vezi sa Talerovim modelom predstavlja činjenica da je reč o formalizaciji jednog tipa racionalnog ponašanja. Drugi deo rada ima za cilj prikaže implikacije modela Talera i Šefrina. Najpre će iz nekoliko uglova biti razmotren problem uokviravanja i sa njim u vezi problem mentalnog računanja, dok ćemo se u nastavku osvrnuti na problem ravnoteže. U trećem delu, bavimo se Talerovim programom štednje, „Štedite više sutra“, koji potvrđuje da uvidi iz biheviorna ekonomije mogu pomoći da pronađemo dodatne načine za povećanje štednje. Konačno, u četvrtom delu, postavljamo izloženu teoriju u kontekst potrebe za rasterećenjem sistema tekućeg finansiranja penzijskog i invalidskog osiguranja (prvi stub) i dobrovoljne privatne štednje u Srbiji, uz razmatranje mogućnosti za dalja istraživanja na ovom polju.

2. Vremensko diskontovanje i vremenska preferencija

Činjenicu da pojedinci mogu da vrednuju dobra u sadašnjosti više nego buduća dobra (i to na različit način) Fišer je interpretirao sociološkim i psihološkim faktorima kao što su razlike u sposobnostima predviđanja budućnosti, nivou samokontrole, navikama, očekivanjima o trajanju života, brizi za živote drugih ljudi, au krajnjoj liniji i „modi“. ¹⁰ Uprkos mogućim različitim motivima za štednju, neoklasični pristup dobio je svoje utemeljenje pojavom modela *diskontovane korisnosti*. Ovim modelom različiti motivi svedeni su na jedinstveni faktor – diskontnu stopu. Tako je intertemporalni izbor sveden na „tehničku odluku“ o alokaciji resursa u različitim vremenskim trenucima. Dugim rečima, ekonomska teorija je polazeći od aksiomatskog pristupa, vremensku preferenciju izrazila koristeći ordinalnu funkciju korisnosti. Čuveni model *eksponencijalnog diskontovanja* bio je prihvaćen kako zbog svoje jednostavnosti, tako i zbog sličnosti sa poznatom formulom za složenu kamatu, ali ne i zbog svojih dobrih predviđanja. ¹¹ Naime, postojali su brojni problemi. ¹² Kao odgovor na pojavu određenih anomalija (empirijski nalazi koji protivreče standardnim teorijskim predviđanjima) formulisani su alternativni modeli. ¹³ Neki od njih susamo uvodili izmene u funkciju diskontovanja. Recimo, model *hiperboličkog*

¹⁰ Fisher (1930), str. 33-36.

¹¹ Frederick et al.(2002), str. 352-353.

¹² Frederick et al.(2002), str. 356-358.

¹³ Za celokupan pregled modela videti tačke 5 i 6 u Frederick et al.(2002).

diskontovanja, rezultat je uvida o prejakoj¹⁴ pretpostavci modela eksponencijalnog diskontovanja o konstantnom diskontnom faktoru između dva perioda. Tako se uvodi mogućnost da stopa diskontovanja sa protokom vremena opada.

Međutim, model koji ovde želimo da razmotrimo pripada grupi onih koji prave radikalnija odstupanja od osnovnog modela. Reč je o modelu koji se bavi problemom samokontrole uviđajući da svaki pojedinac ima dvostruku ličnost¹⁵—*aktera* koji je prevashodno zainteresovan za tekuću potrošnju i *planera* kog zanima potrošnja tokom celog životnog perioda. Konflikt između njih treba da bude razrešen po uzoru na problem principala i agenta, tj. planer treba da pronade način (u vidu podsticaja ili eksplicitnih pravila) da ograniči ponašanje aktera. Na ovaj način se u analizu uključuju elementi koji inače ne predstavljaju deo ekonomske analize: interni konflikt, iskušenje i volja.¹⁶ Osnovna ideja je, smatraju Thaler i Šefrin,¹⁷ prisutna već kod Štiglera koji objašnjenje za participaciju u takozvanim Božićnim klubovima¹⁸ vidi u želji ljudi da se zaštite od budućeg nedostatka volje.¹⁹ Pritom, za razliku od standardnog modela principala i agenta, u modelu planera i aktera nema informacione asimetrije. Upravo zbog ovoga je model bio kritikovan.²⁰ Ipak, podsećamo da agencijski problem može da postoji i bez informacione asimetrije ukoliko principal ima ograničenu kontrolu nad akcijama agenta.

Njihov model je predstavljen u diskretnom vremenu. Pojedinac ima fiksni novčani tok $y = (y_1, y_2, \dots, y_T)$, gde T predstavlja period odlaska u penziju ($y_T = 0$). On bira negativni nivo potrošnje u svakom periodu tako da je plan potrošnje $c = (c_1, c_2, \dots, c_T)$. Konflikt između dve ličnosti se uvodi posmatranjem pojedinca kao organizacije koja se sastoji od jednog planera i velikog broja aktera. Planer je zainteresovan za korisnost tokom celog života, dok svaki od aktera postoji samo u jednom periodu i potpuno je sebičan. Akter u periodu t ima kontrolu nad potrošnjom samo u tom periodu, c_t . U pojednostavljenoj verziji modela, njegova funkcija korisnosti $Z_t(\mathbf{g})$ zavisi isključivo od c_t , tj. nezavisna je od svih ostalih komponenti c . Pretpostavlja se, dakle, da akter iz perioda t ne mari uopšte ni za prošlost ni za budućnost.²¹

Sa druge strane, planer nema sopstvenu potrošnju već funkciju korisnosti izvodi iz potrošnje aktera. Tako je njegova funkcija korisnosti data prema $V(Z_1, Z_2, \dots, Z_T)$. U pret-

¹⁴ Štaviše, za dati protok vremena, diskontne stope mogu da variraju za različite intertemporalne izbore, dobici se mogu diskontovati više od gubitaka, mali iznosi više od velikih, a sekvence ishoda mogu se diskontovati drugačije od pojedinačno posmatranih ishoda.

¹⁵ Thaler & Shefrin (1981).

¹⁶ Shefrin & Thaler (1988), str. 610-613.

¹⁷ Thaler & Shefrin (1981), str. 393.

¹⁸ Božićni klubovi su programi štednje. Oni omogućavaju članovima da se uplatom nekog iznosa novca, koji je nemoguće podići pre 1. decembra, obavežu na štednju za Božićnu kupovinu. Ključna je činjenica da ovi klubovi ne plaćaju kamatu.

¹⁹ Štigler nudi i jednostavno rešenje u vidu racionalnog ponašanja pojedinca. Stavljanjem novca u Božićne fondove pojedinci kupuju osiguranje protiv nedostatka volje u budućnosti. Cena takvog osiguranja javlja se u vidu propuštene kamate. Na taj način, ekonomska analiza nudi nedvosmisleno predviđanje. Ukoliko se poveća kamatna stopa, trošak kupovine osiguranja protiv gubitka volje se povećava i trebalo bi da bude kupljeno manje osiguranja (Stigler, 1987, str. 57).

²⁰ Shefrin & Thaler (1988), str. 614.

²¹ U nastavku bi se pretpostavka mogla relaksirati. Dodatno se pretpostavlja da je $Z_t(\mathbf{g})$ striktno rastuća i konkavna funkcija c_t .

postavljenim okolnostima, akter bi u prvom periodu potrošio celokupni životni dohodak pozajmljujući maksimalno mogući iznos. Ovo ne bi bilo optimalno sa stanovišta planera koji bi želeo da maksimizira V uz budžetsko ograničenje da sadašnja vrednost potrošnje za sve periode ne može da premaši sadašnju vrednost dohotka.²² Zato on mora pronaći određeni način da ograniči aktera. Razume se, *ograničavanje* neće biti besplatno. U suprotnom se ne bismo suočavali sa problemom samokontrole.

Ograničavanje se može postići promenom podsticaja. Naime, jednostavno praćenje aktivnosti (recimo vođenje evidencije o finansijama) može delovati kao porez na ponašanje koje planer smatra nepoželjnim. Drugu mogućnost predstavlja strategija obavezivanja. Pošto bi reč trebalo da predstavlja jaku obavezu, obavezati se na prilaganje određenog članka može predstavljati najbolji način da u tome zaista uspemo. Ovo podseća na strategije koje primenjuju preduzeća poput planova deljenja profita.

Kada su troškovi praćenja ili obavezivanja visoki, možemo podleći i uvođenju eksplicitnih pravila poput zabrane štednje ili ograničavanja svrhe za koje se ona može koristiti. Pravila su tu da bi postala navike, da bi se stvorila rutina i na taj način izbegao proces odlučivanja aktera (ranije je pominjan primer Božićnih klubova gde se potpisivanjem ugovora ljudi obavezuju na štednju po cenu propuštene kamate).

Vratimo se modelu i razmotrimo uvođenje podsticaja od strane planera. Pošto Z_t (g) prema specifikaciji modela nije ograničeno, mogla bise uvesti mogućnost da Z_t zavisi od parametra θ_t koji bira planer i omogućava mu da promeni Z_t tako da ono ima maksimum. Pažljivim izborom θ_t mogla bi se postići bilo koja potrošnja c_t (pritom $\partial \theta_t^* / \partial c_t < 0$), ali što je niža željena potrošnja to se zahteva veća modifikacija. Štaviše, modifikacija nije besplatna ($\partial Z_t / \partial \theta_t < 0$), a granični trošak je rastuća funkcija θ . To znači da se za svako dodatno smanjenje potrošnje mora platiti sve viša i viša cena. Napor da se postigne određeni plan potrošnje je veliki na niskim nivoima potrošnje, a teži nuli sa njenim povećanjem. Planer, dakle, treba da izabere $\theta = (\theta_1, \theta_2, \dots, \theta_T)$ da bi maksimizirao ciljnu funkciju V . Iz postavke se nazire da se modifikacija uvodi sve dok se granična korisnost od dodatne potrošnje u penziji (period T) ne izjednači za graničnim gubitkom korisnosti u ranijim periodima zbog modifikacije.

Sa druge strane, direktnim uvođenjem pravila planer bi mogao direktno da ograniči akterov skup izbora. Pretpostavimo da bi se nekim pravilom akter mogao obavezati na neki konkretan plan potrošnje koji obuhvata sve periode. To bi značilo da je akterima u potpunosti uskraćena sloboda, jer je izbor već napravljen. Tada bi planer mogao da izabere optimalan plan potrošnje koji maksimizira V uz dato budžetsko ograničenje²³ (koji bi se poklapao sa planom modela životnog ciklusa). Tada bi θ bilo jednako nuli. Vidimo i da model pripada klasi *LPPM (PEEM)* modela²⁴ jer uvodi psihološku relevantnost u model životnog ciklusa čineći da standardni model bude specijalan slučaj modela planera i aktera (kada su troškovi podsticanja volje jednaki nuli, odnosno kada je pravilo koje omogućava optimalnu potrošnju dostupno planeru). Treba, međutim, naglasiti da mogu postojati dve vrste pravila, *eksterna*, poput obaveznog penzionog plana i *interna*,

²² Radi jednostavnosti se pretpostavlja savršeno tržište kapitala i nulta kamatna stopa.

²³ U nastavku teksta *optimum prvog reda*.

²⁴ *PEEM – Portable extensions of existing models*. Videti: Rabin (2013), str. 618-621.

koja su samonametnuta poput zabrane pozajmljivanja radi finansiranja tekuće potrošnje. Sistem internih pravila ne može se koristiti da bi se postigao optimum prvog reda jer je potrebna volja da bi se pravilo nametnulo, a to izaziva troškove. Shodno prethodnim razmatranjima, da smanjenje potrošnje izaziva napor ($\partial \theta_i^* / \partial c_i < 0$), kao i da napor izaziva određeni trošak ($\partial Z_i / \partial \theta_i < 0$), formalno bismo mogli reći da gubitak granične korisnosti koji se duguje smanjenoj potrošnji (kada važi $\theta = 0$) mora biti manji od istog gubitka kada se koristi napor, tj. $(\partial \theta_i^* / \partial c_i \cdot \partial Z_i / \partial \theta_i) < \partial Z_i / \partial c_i$. Štaviše, postoje granice u pogledu toga koja pravila se mogu nametnuti po niskim troškovima. Pozivajući se na literaturu iz psihologije, Thaler i Šefrin smatraju da delotvorno pravilo mora imati tri karakteristike. Pravilo mora biti *jednostavno* kako se ne bi podsticalo svesno mišljenje (alternativno mogli bismo reći Kanemanov sistem 2). Iz istog razloga, *izuzeci moraju biti retki*. Konačno, ono treba da bude *dinamički stabilno*. U tom smislu, navike su te koje se teško menjaju.²⁵

3. Predviđanja modela planera i aktera

Predstavljanjem modela Talera i Šefrina želeli smo da istaknemo jedan od problema u vezi sa teorijom životnog ciklusa, problem samokontrole. Ukoliko se pojedinac ponaša *kao da* je u stanju da izračuna optimalan iznos štednje u svakoj godini kako bi maksimizirao korisnost tokom čitavog životnog veka, bilo bi logično pretpostaviti i da je uvek u stanju da odoli iskušenju trenutne potrošnje. Međutim, ovo najčešće nije slučaj. Zato model dvostruke ličnosti Talera i Šefrina nudi moguće objašnjenje za loša predviđanja teorije životnog ciklusa (štednja je u stvarnosti manja od one koja se predviđa). Ostaje još da se razmotre njegova konkretna predviđanja. Neka su očigledna i ugrađena su u same pretpostavke modela, poput onog da će ljudi racionalno izabrati da nametnu ograničenja na sopstveno ponašanje, naročito kada se period u kome se pojavljuju koristi i troškovi razlikuju.²⁶ Druga su manje očigledna i tiču se problema uokviravanja (gde spada i mentalno računanje), ali i ravnoteže.

Razmotrimo najpre problem *uokviravanja*. Pretpostavimo da imamo dva pojedinca sa identičnim dohotkom i bogatstvom koji štede neki deo dohotka s . Ukoliko sada uvedemo plan obaveznog penzionog osiguranja koji obavezuje jednog od njih da štedi deo $p < s$, shodno predviđanju standardnog modela, trebalo bi da ukupna štednja ostane nepromenjena, tj. da se drugi oblici štednje smanje za udeo približan onome koji je namenjen obaveznom penzionom osiguranju. Imajući u vidu da u modelu planera i aktera štednja izaziva psihološki trošak, te da obavezni penzioni plan predstavlja eksterno pravilo koje ne izaziva nikakav trošak, predviđanje ovog modela je da bi ukupna štednja trebalo da poraste. Drugim rečima, smanjenje u drugim oblicima štednje biće manje od iznosa obaveznog penzionog osiguranja.

Drugi primer uokviravanja odnosi se na mentalno računanje. Ono predstavlja interno pravilo koje pojedinci sami sebi nameću. Potrošač, u svojoj glavi, ukupno raspoloživi novac deli na račune kojima daje različita imena i namene. Recimo, dohodak namenjen tekućoj potrošnji (I), tekuća imovina (A) i budući dohodak (F). Standardna teorija radi sa pretpostavkom da je granična sklonost potrošnji jednaka u sledećim primerima: bo-

²⁵ Shefrin & Thaler (1988), str. 614.

²⁶ Thaler & Shefrin (1981), str. 398.

nus na zaradu od 1.000 dolara, 1.000 dolara iznenadno dobijenih na lutriji, povećanje vrednosti imovine od 1.000 dolara i nasleđe za 10 godina sa sadašnjom vrednošću od 1.000 dolara. Međutim, u onom što Thaler i Šefrin nazivaju bihevioralna teorija životnog ciklusa (*BLC*), uvodi se pretpostavka da se sklonost potrošnji može razlikovati za tri računa I, A i F. Zavisno od toga kom će račun dobitak u navedena četiri slučaja biti pripisan, pojedinac može biti pred manjim ili većim iskušenjem da posegne za novcem u cilju povećanja tekuće potrošnje.²⁷

Sličan problem može se ilustrovati drugačijom vrstom uokviravanja. Prema standardnoj teoriji, korisnost je jednaka sumi diskontovanih korisnosti u svakom periodu, pa ispada da raspodela korisnosti u vremenu ne mora da ima nikakav značaj za pojedinca. Preciznije, dokle god je suma diskontovanih korisnosti identična, nije važno kako se kreću isplate u vremenu. Modelom planera i aktera naglašava se značaj tekućeg raspoloživog dohotka nasuprot permanentnom dohotku. Ukoliko pretpostavimo da prvi pojedinac zarađuje 12.000 dolara godišnje koji se isplaćuju na mesečnom nivou, dok drugi pojedinac zarađuje 10.000 plus garantovani bonus od 2.000 koji se isplaćuje u martu svake godine, za razliku od standardnog modela koji predviđa isti nivo štednje, model planera i aktera predviđa da će drugi pojedinac u proseku više štedeti. Bilo da je bonus izvestan ili nepredvidiv, što je on veći verovatnije je da će ga pojedinac uključiti na račun „bogatstvo“ ili „štednja za starost“ sa nižom graničnom sklonošću potrošnje umesto na račun „dohodak“ sa višom graničnom sklonošću potrošnje. Na primer, upravo u Japanu, gde je stopa štednje jako visoka, isplaćivanje bonusa je česta pojava.²⁸

Konačno, još jedno predviđanje koje protivreči standardnoj teoriji tiče se granične stope vremenske preferencije (*GSVP*) koju je formulisao još Irving Fišer, a koja je definisana kao granična stopa supstitucije između buduće i tekuće potrošnje umanjena za jedinicu. Naime, u standardnom modelu, ravnoteža se uspostavlja kada se granična stopa supstitucije izjednači sa odnosom cena, tj. kada se *GSVP* izjednači sa kamatnom stopom nakon oporezivanja. Ovo implicira da će svi pojedinci koji se suočavaju sa istom kamatnom stopom praviti iste intertemporalne izbore na granici. To znači da će se oni ponašati kao da za diskontovanjekoriste kamatnu stopu nakon oporezivanja. Uz pretpostavku savršenog tržišta kapitala, tržišni mehanizam će eliminisati sve razlike (kroz arbitražu) između onoga što je Fišer zvao „stopa nestrpljenja“ i kamatne stope. Ipak, teorija planera i aktera implicira drugačija predviđanja. Samonametnuta interna pravila poput ograničenja pozajmljivanja sprečiće potpunu arbitražu. Ukoliko se podsetimo da se takva pravila uvode da bi se korisnost pojedinca povećala, odnosno da su ona plod racionalnog ponašanja, uviđamo da ravnotežu više ne karakteriše uslov jednakosti između *GSVP* i kamatne stope (optimum prvog reda nije izvodljiv). Pre bismo očekivali da *GSVP* bude veća od kamatne stope, a da u isto vreme ne postoji volja da se pozajmljivanje nastavi.

4. Program „Štedite više sutra“

Pošto smo razmotrili bihevioralni model Talera i Šefrina i napravili razliku između predviđanja ovog modela i onoga što bi sugerisala standardna ekonomska teorija, ostaje da se vratimo ključnom pitanju koje smo postavili u uvodnom delu. Naime, ukoliko je

²⁷ Za detaljniju analizu videti: Shefrin & Thaler (1988), str. 613-618 i 638-640.

²⁸ Thaler & Shefrin (1981), str. 400.

polazna tačka zaključak o nedovoljnoj štednji, da li postoje dodatni načini na koje kreatori ekonomske politike mogu da utiču na povećanje štednje? U tom kontekstu želimo da razmotrimo Talerove predloge koji proističu iz prethodno izložene teorije, a objedinjeni su u njegovom programu „Štedite više sutra“ (*Save more Tomorrow–SMarT*).

U uvodnom delu smo napomenuli da se neke od standardnih preporuka za povećanje štednje odnose na smanjenje ili potpuno ukidanje poreza na neke oblike štednje. Oni na koje se mere odnose trebalo bi da uplaćuju iznose na *posebne račune* koji bi mogli da poseduju neku vrstu barijere za povlačenje sredstava u vidu eksplicitne zabrane ili plaćanja penala u slučaju da se sredstva povuku. Štaviše, ako bi u mentalnom računu takav račun bio označen kao „štednja za penziju“ ili generalno „štednja za starost“ dodatno bi se smanjilo iskušenje da se za sredstvima posegne zarad tekuće potrošnje. Međutim, kamatna stopa nakon oporezivanja nije jedino sredstvo za kojim kreatori ekonomske politike mogu da posegnu. Bihevioralna teorija nudi niz preporuka, a većina njih se vezuje za model koji smo ranije predstavili. Da bi odgovorili na izazov kreiranja sistema koji je u stanju da poveća štednju, Taler i Benarci su najpre sastavili listu²⁹ prepreka bihevioralnog tipa zbog kojih neki pojedinac ne štedi dovoljno, dok je u drugoj fazi trebalo pronaći načine da se ove prepreke prevaziđu. Razmotrimo 3 glavna motiva koje su identifikovali, a potom i rešenje koje je ponuđeno.

4.1. Inercija

Prva prepreka se javlja u vidu inercije. Čak i oni pojedinci koji smatraju da treba povećati štednju nekako ne uspevaju da to učine. Čini se da se ovaj problem donekle može rešiti automatskom prijavom za određene programe štednje. Štaviše, ako bismo nekako mogli da privolimo pojedince da inicijalno povećaju štednju, inercija bise u nastavku mogla i postaviti korisnom.

Inače, Taler pokazuje da se faktor inercije može javiti zbog kršenja vremenske konzistentnosti. Naime, u uvodnom delu smo pomenuli model eksponencijalnog diskontovanja. Još od Štrocovog članka iz 1955. godine³⁰ ekonomisti su znali da intertemporalne odluke mogu biti konzistentne samo ukoliko se pojedinci pridržavaju modela kod kog je stopa diskontovanja konstantna tokom vremena. U suprotnom, odluka koja se donosi danas, nekoliko godina kasnije više ne mora biti optimalna, čak i u slučaju da nije došlo do promene uslova okruženja ili preferencija. Problem vremenske konzistentnosti može se ilustrovati jednostavnim primerom. Pretpostavimo malu nagradu u periodu t (S_t) i veću nagradu u periodu $t+1$ (B_{t+1}). Vremenska konzistentnost podrazumeva da izbor pojedinca u sadašnjosti neće zavisiti od perioda t . Međutim, pojedinci se ne ponašaju u skladu sa ovim principom, jer kada je t veliko oni biraju B_{t+1} , budući darazlika u vrednosti dva poklona prevazilazi percipirane troškove čekanja. S druge strane, kada t teži nuli, događa se suprotno, tako da S_t biva izabrano. Dakle, u slučaju da pojedinac bira 100 evra odmah kada izbor uključuje i mogućnost ostvarivanja 200 evra godinu dana kasnije – ali bira 200 evra za šest godina kada mu je istovremeno ponuđeno 100 evra za 5 godina, on krši princip vremenske konzistentnosti. Pojedinci ovog tipa oklevaju jer smatraju da ono što će raditi kasnije nije tako važno u odnosu na ono što rade trenutno, što znači

²⁹ Thaler (2015), str. 313-314.

³⁰ Thaler & Shefrin (1981), str. 394.

da će prilike za štednju u budućnosti biti atraktivnije od onih koje nude štednju danas. Upravo oklevanje rezultuje inercijom, odnosno sklonošću prema *status quo*-u.

4.2. Odbojnost prema gubitku

Drugi identifikovani faktor predstavlja odbojnost prema gubitku.³¹ Ljudi ne vole da gube, a naročito ne vole smanjenja plate. Oni bi možda i povećali štednju ukoliko bi plata mogla da ostane barem nepromenjena. Da je odbojnost prema gubitku značajna pokazano je i empirijski. Naime, pokazalo se da je za prosečnog pojedinca bol zbog gubitka gotovo dvostruko veća od zadovoljstva koje donose dobici bilo da su u pitanju izbori koji uključuju rizik ili ne.³² Međutim, u ovoj oblasti se odbojnost prema gubitku meri nominalno u dolarima, bez prilagođavanja za inflaciju, što znači da novac nije neutralan.³³

Kombinacija odbojnosti prema gubitku i novčane iluzije kod pojedinaca navodi nas na zaključak da bi vreme kada zaposleni ne osećaju smanjenje svojih plata uprkos povećanju štednjemožda trebalo potražiti u trenucima kada se plate povećavaju.

4.3. Samokontrola

O samokontroli je bilo dosta reči u prethodna dva odeljka. Videli smo da pojedinci mogu da koriste eksterna i interna pravila u cilju samodiscipline. Uokviravanje, takođe, može da ima velikog uticaja na percepciju, a time i na izbore pojedinaca. Takođe, mogli bi se povezati problemi vremenske konzistentnosti i samokontrole. Kako Thaler navodi, čak ni deca u Mičelovom eksperimentu sa maršmelou kolačićima ne bi imala problem da odluče *danas* da li sutra žele jedan maršmelou u 14 časova ili 3 maršmelou-a 15 minuta kasnije. Odlučila bi se za 3 kolačića u 14:15. Međutim, kada bismo im *sutra* u 14 časova ponudili isti izbor, verovatno je da bi većina odmah pojela jedan kolačić. Još jednom isti zaključak – odluke o štednji treba formulisati tako da budu odluke o budućoj, a ne o trenutnoj štednji.

4.4. SMarT program štednje

Nakon formulisanja liste problema bilo je lakše pronaći rešenja. Definisani su program štednje „Štedite više sutra“ (*Save more Tomorrow – SMarT*). Program ima četiri „sastojka“. Prvi se odnosi na početak programa. Imajući u vidu problem vremenske konzistentnosti i samokontrole, potrebno je napraviti vremensku distancu između datuma prijavljivanja za program, tj. odluke o povećanju štednje i trenutka kada se isplate za štednju zaista povećavaju. Drugi sastojak uključuje razmatranja o odbojnosti prema gubitku, pa bi (uključujući i razmatranja o prvom sastojku) prvo povećanje isplate trebalo biti vezano za prvu povišicu plate. Na taj način zaposleni ne bi osetili smanjenje primanja, a odluka se donosi za budući period. Pod tri, doprinosi bi trebalo da raste sa svakom narednom povišicom dok se ne dostigne definisani maksimum. Na ovaj način, koristi se inercija u svrhu povećanja štednje. Konačno, inercija se može koristiti i uvođenjem automatske prijave za ovaj plan štednje uz uvek otvorenu opciju odustajanja.

³¹ Kaneman (2015), str. 263.

³² Thaler & Benartzi (2004), str. S169.

³³ Thaler & Benartzi (2004), str. S170.

Na primeru tri preduzeća koja su primenila ovaj plan,³⁴ može se videti da su postignuti rezultati zavidni. Od ukupnog broja ljudi kojima je plan ponuđen 78% je prihvatilo plan. Od ukupnog broja prijavljenih, 80% je ostalo prijavljeno sve do četvrte povišice plate. Prosečna stopa štednje učesnika porasla je sa 3,5 na 13,6 procenata tokom perioda od 40 meseci. Na primeru jednog od preduzeća gde je pored ovog plana ponuđeno zaposlenima da se konsultuju sa stručnjakom koji bi trebalo da im izračuna optimalnu stopu štednje, lako se mogu uporediti rezultati sa alternativnim opcijama (*Tabela 1*). Iz tabele se vidi da je u trenutku dolaska konsultanta u preduzeće stopa štednje bila 4,4 procenta. Zaposleni koji nisu želeli da se konsultuju bili su oni čija je štednja bila iznad proseka (konkretno, štednja im je iznosila 6,6 procenata). Grupa koja je prihvatila konsultacije bila je tačno na proseku kompanije, ali je ubrzo podigla stopu štednje do oko 9 procenata. Ispostavlja se da je *SMarT* program je pokazao bolje performanse, tako da su oni koji su prihvatili ovaj program završili sa višom štednjom od onih koji su išli na konsultacije sa ekspertom. Nakon četvrte povišice stopa štednje ove grupe skočila je na 13,6 procenata.³⁵

Tabela 1.

Prosečne stope štednje (u %) za prvu implementaciju *SMarT* programa

Učesnici	Nisu kontaktirali finansijskog konsultanta	Prihvatili preporučenu stopu štednje od strane konsultanta	Prihvatili <i>SMarT</i> plan štednje	Odbili <i>SMarT</i> plan štednje	Ukupno
Broj koji je inicijalno odabrao svaku opciju*	29	79	162	45	315
Pre saveta	6,6	4,4	3,5	6,1	4,4
Prva povišica	6,5	9,1	6,5	6,3	7,1
Druga povišica	6,8	8,9	9,4	6,2	8,6
Treća povišica	6,6	8,7	11,6	6,1	9,8
Četvrta povišica	6,2	8,8	13,6	5,9	10,6

* Postojalo je osipanje u svakoj grupi tokom vremena. Ukupan broj zaposlenih koji je učestvovao zaključno sa četvrtom povišicom je 229.

Izvor: Thaler & Benartzi(2004), str. S174.

Uprkos dobrim performansama *SMarT* programa, ostaje otvoreno pitanje predviđanja modela planera i aktera koje se odnosi na problem uokviravanja – da li je povećanje štednje u okviru ovog programa praćeno smanjenjem štednje na drugom mestu ili čak zaduživanjem. Nedvosmisleni rezultati ne postoje, ali Taler i Benarci pominju jednu studiju³⁶ iz koje se mogu izvući dva glavna zaključka. Ne postoji primetno smanjenje

³⁴ Thaler & Benartzi (2004), str. S164.

³⁵ Podaci iz *Tabele 1* prikazani su isključivo kao ilustracija, detaljan prikaz u vezi sa primenom *SMarT* programa dat je u Thaler & Benartzi (2004), str. S170-S179.

³⁶ Chetty et al.(2012).

štednje u drugim kategorijama niti indikacije povećanja ukupnog duga. Ovo protivreči standardnom modelu, ali ne i ranije izloženom bihevioralnom modelu. Drugi zaključak se odnosi na relativni značaj dva faktora koji doprinose štednji – takozvane automatske karakteristike i poreske olakšice (ili oslobođanja). Autori zaključuju da se 1% povećanja štednje može pripisati poreskim oslobođenjima, dok se 99% odnosi na automatske osobine. Još jedan argument u prilog bihevioralne teorije.

5. Implikacije za Srbiju

Kao što je navedeno u uvodu rada, ovaj deo ima za cilj da ukaže na potrebu da se nalazi prethodne diskusije razmotre u kontekstu problematike dugoročne štednje u Srbiji. Šteti za starost ili za slučaj nepredvidljivih okolnosti koje mogu dovesti do gubitka radne sposobnosti, u većini razvijenih zemalja odavno nije isključiva briga države. Po svemu sudeći, Srbija je u procesu traženja održivog rešenja za svoj krhki penzijski sistem, koji se dominantno oslanja na prvi stub, sistem tekućeg finansiranja penzija (*pay-as-you-go*).

Pored tekućeg finansiranja, može se reći da *jedobrovoljno* privatno penzijsko osiguranje (treći stub) tek u povoju, dok *obavezno* privatno penzijskog osiguranje (drugi stub) institucionalno ne postoji. Nepostojanje drugog stuba ne bi trebalo dazračudi, imajući u vidu uskeokvire za investiranje finansijskih sredstva u Srbiji, što se duguje nerazvijeno-stifinansijskih tržišta, te hroničnom nedostatku kvalitetnih hartija od vrednosti. Ako bi postojao, drugi stub bi se verovatno značajno oslanjao na instrumente državnog duga, što bi teret finansiranja penzijskog sistema ponovo nametnulo širokom krugu poreskih obveznika. Baš kao i mehanizam tekućeg finansiranja. Jedan mehanizam sa neposrednim državnim finansiranjem je nesumnjivo “sasvim dovoljan”.

Otuda, smatramo da je ključna veza koja se mora uspostaviti između prvog i trećeg stuba. Pritom, oba postoje. Jedan je od njih je preopterećen, dok drugi još uvek nije u stanju da ga rastereti.

Vredi napomenuti da nam u ovom radu nije cilj da ekstenzivno razmatramo probleme i izazove penzionog sistema u Srbiji, projekcije za budućnost u zavisnosti od uvedenih pretpostavki i slično. To su mnoge analize i diskusije do sada kvalitetnoučinile.³⁷ Cilj je da se ukaže na mogućnost za primenu navedenih rezultata bihevioralne teorije. Polje te primene odnosilo bi se upravo na vezu prvog i trećeg stuba penzionog sistema. „Gurkanjem“³⁸ ljudi ka trećem stubu, stvorili bi se uslovi za rasterećenjem prvog stuba, čime bi se on barem u nekom srednjoročnom periodu učinio *održivim*. Smatramo da je u finom podešavanju ključ te održivosti. Dobro osmišljena strategija, poput *SMarT* programa u SAD koji se oslanja na Talerovu teoriju podsticaja, mogla bi da ojača treći stub, bezprimoravanja zaposlenih i ukidanja dragocene mogućnosti izbora.

Naime, mehanizam tekućeg finansiranja penzija je odavno neodrživ iz plaćenih dopri-nosa, što zahteva sve veće i veće transfere iz državnog budžeta Fondu za penzijsko i invalidsko osiguranje (Fond za PIO). Nesumnjivo je da podaci vitalne statistike ne idu u prilog isključivom oslanjanju na prvi stub. Starosna struktura stanovništva u Srbiji je u

³⁷ Videti recimo Matković et al. (2009), Stanić (2010) i Altiparmakov (2011).

³⁸ Thaler & Sunstein (2012).

neslavnoj tranziciji ka tzv. „obrnutoj piramidi“ (*inverted pyramid*) zbog starenja stanovništva.³⁹ Prosečan životni vek se produžava, dok je prirodni priraštaj konstantno negativan.⁴⁰ Ipak, neposredan uvid uneophodnost potrebe da se „pomogne“ prvom stubu daju podaci Fonda za PIOo čemu će kasnije biti više reči. Pre toga, vredelo bi osvrnuti se na jednostavnu jednačinu budžeta fonda.

Pod pretpostavkom da su rashodi za penzije fonda u potpunosti kompenzovani prihodima po osnovu doprinosa i transferima iz budžeta neophodno je da bude zadovoljeno da je $N_p \times P = d \times N_o \times O + t$ (gde je N_p broj penzionera, P prosečna penzija, d stopa doprinosa, N_o broj osiguranika fonda, O prosečna zarada po osiguraniku i t transferi iz državnog budžeta).⁴¹ Rečju, ukupan iznos penzija, jednak je ukupnom iznosu doprinosa uvećanom za transfere. Iznos doprinosa je manji od iznosa plaćenih penzija, pa je $t > 0$ kako bi fond izmirio preuzete obaveze.

Preuređenjem prethodne jednačine dobija se da fond u potpunosti kompenzuje svoje rashode ako važi da je $d + t / (N_o \times O) = (N_p / N_o) \times (P / O)$. Prvi član proizvoda sa desne strane jednakosti poznat je ka koeficijent zavisnosti, dok je drugi, koeficijent zamene. Kretanje ovih koeficijenta, kao i kategorija na osnovu kojih se računaju, u periodu 2002-2016. prikazano je u *Tabeli 2*.

U posmatranom periodu može se uočiti trend povećanja koeficijenta zavisnosti, što je posledica činjenice da broj korisnika penzija i broj osiguranika koji plaćaju doprinose međusobno konvergiraju. S druge strane, da bi se to kompenzovalo penzije očigledno sve teže idu u korak sa platama, pa je koeficijent zamene sve manji. Ipak, ako bismo obratili pažnju na proizvod koeficijenata zavisnosti i zamene, uz male varijacije može se primetiti trend povećanja tog proizvoda. To je u posmatranom periodu povećalo pritisak na levu stranu prethodne jednakosti – zapravo, na transfere iz budžeta.

Ukupni transferi iz budžeta u iznosu t su nesumnjivo čist teret prvog stuba, ali i prostor za njegovo rasterećenje. Potreba za promenom je nužna, tim pre ako se ima u vidu da transferi iz budžeta iznose čak 35,2% ukupnih prihoda i primanja fonda. Pri tome, ukupna „štednja za starost“ u Srbiji je značajno manja od transfera iz budžeta i, poređenja radi, iznosi svega 22,3% od ukupnih prihoda i primanja fonda.⁴²

³⁹ O problematici deformisanja starosne strukture u evropskim zemljama i potrebi za reformisanjem penzijskih sistema videti više u Schwarz&Arias (2014).

⁴⁰ U periodu 2006-2016. godine prosečna starost stanovništva u Srbiji je porasla za 2,2 godine, a gotovo u istoj meri je porastao i prosečan životni vek. U istom periodu, prirodni priraštaj je bio konstantno negativan i u proseku je iznosio – 4,9 %. Reč je o zvaničnim podacima sa internet stranice Republičkog zavoda za statistiku (<http://www.stat.gov.rs>).

⁴¹ Jednačina je prilagođena činjenici da su transferi u Srbiji pozitivni, a na osnovu slične jednačine date u Rozen i Gejer (2009), str. 256.

⁴² U „štednju za starost“ uključeni su: (1) štednja kod poslovnih banaka oročena na 5 i više godina, (2) matematička rezerva privatnih osiguranja iz oblasti životnog i rentnog osiguranja, i (3) neto imovina dobrovoljnih penzijskih fondova. Neki od ovih elementa ne spadaju u korpus standardnog poimanja trećeg stuba, ali spadaju u neki oblik dugoročne štednje. Iznos ovako definisane štednje iznosi oko 130 milijardi dinara, dok transferi i donacije za Fond za PIO iznose oko 205,2 milijardi dinara u 2016. godini. Podaci o štednji su dobijeni na osnovu internet stranice Narodne banke Srbije (<https://www.nbs.rs>), dok su podaci o realizovanim transferima iz budžeta dobijeni na osnovu godišnjeg biltena fonda (<http://www.pio.rs/cir/godisnji-bilten.html>).

Tabela 2.

Za sve kategorije korisnika penzija i osiguranika

Godine	1. Broj ko- risnika	2. Broj osigura- nika	3. Prosečna penzija (u din)	4. Prosečna zarada (u din)*	Koef. za- visnosti (1/2)	Koef. zamene (3/4)	(1/2) × (3/4)
2002.	1.511.497	2.627.157	6.134	9.208	0,58	0,67	0,38
2003.	1.505.572	2.556.112	7.390	11.500	0,59	0,64	0,38
2004.	1.506.067	2.535.157	8.705	14.108	0,59	0,62	0,37
2005.	1.508.976	2.524.831	10.568	17.443	0,60	0,61	0,36
2006.	1.544.048	2.447.674	12.151	21.707	0,63	0,56	0,35
2007.	1.569.555	2.400.167	13.612	27.759	0,65	0,49	0,32
2008.	1.580.339	2.315.062	17.639	32.746	0,68	0,54	0,37
2009.	1.603.668	2.211.830	19.788	31.733	0,73	0,62	0,45
2010.	1.626.581	2.129.441	19.890	34.142	0,76	0,58	0,44
2011.	1.638.645	2.083.875	21.285	37.976	0,79	0,56	0,44
2012.	1.703.140	2.038.123	23.024	41.377	0,84	0,56	0,46
2013.	1.722.649	2.025.584	23.947	43.932	0,85	0,55	0,46
2014.	1.739.162	1.994.476	24.085	44.530	0,87	0,54	0,47
2015.	1.735.942	2.038.235	23.196	44.432	0,85	0,52	0,44
2016.	1.728.138	2.053.792	23.488	46.097	0,84	0,51	0,43

* Prosečna zarada je izražena bez poreza i doprinosa.

Izvor: Republički fond za PIO (2017)

Jasno je da se koeficijent zamene plate penzijom sve više i više smanjuje, iako se društvo ponaša kao da to nije slučaj. Evidentno je da mnogi usled relativno malih primanja nisu u stanju da razmišljaju o prednostima trećeg stuba. Stoga bi „gurkanje“, pre svega, bilo usmereno na one na koje se to ne odnosi, ali su zbog problema inercije, samokontrole i odbojnosti prema gubitku inhibirani da pristupe trećem stubu ili nekom drugom obliku dugoročne štednje. Kao što je napomenuto, umetnost je u finom podešavanju sistema, što ne podrazumeva ukidanje prvog stuba, pa samim tim ni ukidanje transfera po svaku cenu, već podelu tereta između prvog i trećeg stuba u nekom srednjoročnom periodu. Prednosti intenzivnijeg oslanjanja na treći stub su u ovom momentu brojne za onu kategoriju stanovništva čija će penzija biti znatno manja u odnosu na platu tokom radnog veka.

Spasavanje prvog stuba, kroz npr. povećanje broja godina života za odlazak u penziju, ne smatramo ispravnim, pre svega zbog sužavanja mogućnosti za uključivanje mladih u kontingent zaposlenih. S druge strane, stopa doprinosa se ispostavlja rigidnom u bilo kom smeru, što zajedno sa nepovoljnim demografskim trendovima kandiduje temu pod-

sticanja privatne štednje i razvoja trećeg stuba kao važno teorijsko i praktično pitanje.⁴³ U suprotnom, ostaje samo povećanje transfera i/ili smanjenje koeficijenta zamene. U nastavku ćemo zato navesti neke od mogućnosti za ojačanje trećeg stuba u domaćim uslovima u skladu sa nalazima bihevioralne teorije čime bismo zaključili ovu diskusiju.

6. Zaključna razmatranja

Često se navodi da je jedan od najvećih problema penzionog sistema u Srbiji finansiranje *pay-as-you-go* mehanizma sve većim transferima iz budžeta. Ipak, ukoliko smatramo da bi država u ovom pogledu trebalo da se ponaša paternalistički, ostaje otvoreno pitanje zašto bi samo zaposleni finansirali ovakav sistem. On bi mogao da bude teret čitavog društva. Otuda transferi iz budžeta nisu sporni sami po sebi, ali bi svakako bilo bolje ako bi postojala mogućnost da se iznos transfera umanju ili barem zadrži na nekom ciljanom nivou uz prisustvo prihvatljivog rizika. U četvrtom delu smo govorili o performansama *SMarT* plana štednje koji predstavlja svojevrsnu verziju drugog stuba sa „otvorenom“ mogućnošću izlaska. Ovakav plan mogao bi predstavljati rasterećenje za prvi, odnosno ojačanje za treći stub u Srbiji bez potrebe da se uvodi obavezno privatno osiguranje koje povlači probleme navedene u prethodnom odeljku.

Prvu mogućnost vidimo u podsticajima u okviru privatnog sektora da se ovakav sistem uvede. Promocija ovakvih programa povlači određene troškove, ali smatramo da su oni jednokratni. Jednom kad sistem postane deo standardne ponude, međugeneracijsko prenošenje informacija trebalo bi da teče bez problema, naročito ukoliko se sistem dobro pokaže. Druga mogućnost je da se ovakav plan ponudi i u okvirima državnog sektora. Umesto automatskog prijavljivanja, moglo bi se delovati još efektivnije. Nedavna povećanja plata u državnom sektoru od 5% i 10% mogla su biti potpuno ili delimično uslovljena pristankom na program ovog tipa u kome bi se radnici obavezali da štede i od budućih повиšica.

Konačno, u ranijoj tvrdnji da bi bonusi trebalo da predstavljaju deo kompenzacionih šema, jer jedan njihov deo odlazi u štednju ili investicije u trajna potrošna dobra, vidimo i prostor za dalje empirijsko istraživanje. Ukoliko je hipoteza tačna, radnici bi trebalo da koriste ovaj mehanizam, čak i samostalno, kao vid samokontrole. Hipoteza bi se mogla delimično opovrgnuti uvidom u podatke o broju poreskih obveznika koji su primili povraćaj poreza nasuprot broju onih koji su državi ostali dužni. Ukoliko je veći broj onih koji duguju to bi protivrećilo iznetoj hipotezi.

U skladu sa prethodno rećenim, smatramo da postoje dva ključna pravca za dalji razvoj ove teme. Prvo, rad može predstavljati polazište za dalja empirijska i eksperimentalna istraživanja na ovom polju u Srbiji, koja bi rezultirala kreiranjem odgovarajućeg me-

⁴³ Za primenu ovog modela nisu nevažna ni razmatranja o slobodi: da li kreiranje navedenih podsticaja narušava slobodu pojedinaca? Taler smatra da je reć o fenomenu koji se može podvesti pod naziv libertarijanskopaternalizam (Thaler&Sunstein, 2003) i da uprkos automatskoj prijavi za određeni program, postojanje opcije izlaska garantuje očuvanje slobode pojedinaca. U tom smislu, moramo iskazati neslaganje sa ovim stavom. Reći ćemo samo kratko da smatramo da je reć o najgoroj vrsti prikriivenog socijalizma. Podsetićemo da prikriivanje vrednosnih sudova u modernoj ekonomskoj nauci nije tako retko – na primer, zaParetovu efikasnost za se često tvrdi da je vrednosno neutralan kriterijum. Za širu raspravu videti: Njegovan (2018).

hanizma za podsticanje štednje. S druge strane, on može predstavljati polazište za dalju razradu teorijskih modela štednje, poput modela Talera i Šefrina koji je ranije izložen.

Literatura

- Altiparmakov, N. (2011), „A macro-financial analysis of pension system reforms in emerging Europe: The performance of IRAs and policy lessons for Serbia“, *International Social Security Review*, Vol. 64, 2/2011, str. 23-44.
- Arsić, M., Anić, A., Brčerević, D., Gligorić, M., Pejić, M., Randelović, S. & Tanasković, S. (2016), *Kvartalni monitor*, br. 47, Fondacija za razvoj ekonomske nauke (FREN), Beograd.
- Chetty, R., Friedman, J. N., Leth-Petersen, S., Nielsen, T. & Olsen, T. (2012), „Active vs. Passive Decisions and Crowdout in Retirement Savings Accounts: Evidence from Denmark“, NBER Working Paper Series, Retrieved from <http://www.nber.org/papers/w18565>
- Fisher, I. (1930), *The theory of interest, as determined by impatience to spend income and opportunity to invest it*, e-book: Liberty Fund, The online library of liberty.
- Frederick, S., Loewenstein, G. & O'Donoghue, T. (2002), „Time Discounting and Time Preference: A Critical Review“, *Journal of Economic Literature*, Vol. 40, pp. 351-401.
- Kaneman, D. (2015), *Misliti, brzo i sporo*, Heliks, Smederevo.
- Matković, G., Bajec, J., Mijatović, B., Živković, B. & Stanić, K. (2009), *Izazovi uvođenja obaveznog privatnog penzijskog sistema u Srbiji*, Centar za liberalno-demokratske studije, Beograd.
- Njegovan N. (2018), „Oktobarska revolucija“, *EKOF workingpapers 2201181*, Ekonomski fakultet u Beogradu, <http://www.ekof.bg.ac.rs/wp-content/uploads/2015/12/wp2201181.pdf>
- Rabin, M. (2013), „An Approach to Incorporating Psychology into economics“, *American Economic Review*, Vol. 103, no. 3, pp. 617-622.
- Rozen, H. S. i Gejer, T. (2009), *Javne finansije*, (Osmo izdanje), Centar za izdavačku delatnost Ekonomskog fakulteta u Beogradu, Beograd.
- Schwarz, A. M. and Arias O. S. (2014), *The Inverting Pyramid: Pension Systems Facing Demographic Challenges in Europe and Central Asia*, The World Bank, Washington, D. C.
- Shefrin, H. M. & Thaler, R. H. (1988), „The Behavioral Life-Cycle Hypothesis“, *Economic Inquiry*, Vol. 26, no. 4, pp. 609-643.
- Stanić, K. (2010), *Penzijski sistem u Srbiji – dizajn, karakteristike i preporuke*, USAID SEGA projekat, Beograd.
- Stigler, G. J. (1987), *The Theory of Price (4th ed.)*, Macmillan Publishing Company, New York.
- Thaler, R. H. (1994), „Psychology and Savings Policies“, *American Economic Review*, Vol. 84, no. 2, pp. 186-192.
- Thaler, R. H. (2015). *Misbehaving - How Economics Became Behavioural*, Penguin books, London.

- Thaler, R. H. & Benartzi, S. (2004), „Save More Tomorrow™: Using Behavioral Economics to Increase Employee Saving“, *Journal of Political Economy*, Vol. 112, no. S1, pp. S164-S187.
- Thaler, R. H. & Shefrin, H. M. (1981), „An Economic Theory of Self-control“, *Journal of Political Economy*, Vol. 89, no. 2, pp. 392-406.
- Thaler, R. H. & Sunstein, C. R. (2003), „Libertarian Paternalism Is Not an Oxymoron“, *The University of Chicago Law Review*, Vol. 70, no. 4, pp. 1159-1202.
- Thaler, R. H. & Sunstein, C. R. (2012). *Nudge - Improving decisions about health, wealth and happiness [Kindle edition]*, Penguin books.

Internet izvori

Narodna banka Srbije (NBS)

<https://www.nbs.rs> [Pristupljeno: 17/12/17]

Republički zavod za statistiku

<http://www.stat.gov.rs> [Pristupljeno: 16/12/17]

Republički fond za penzijsko i invalidsko osiguranje (PIO)

<http://www.pio.rs/cir/godisnji-bilten.html> [Pristupljeno: 08/01/18]