

# Working Paper Series 1/02

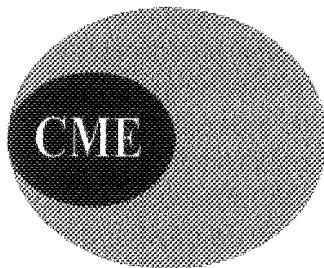
Handelshøyskolen BI  
Hovedbiblioteket

21 MARS 2002

## Befolkningsaldring og økonomisk politikk: Behov for pensjonsreformer?

Erling Steigum  
Handelshøyskolen BI/CME  
Mars 2002

*SERIE/ HANDE*



Centre for Monetary Economics

Befolkningsaldring og økonomisk politikk:  
Behov for pensjonsreformer?

Erling Steigum

Institutt for samfunnsøkonomi  
Handelshøyskolen BI  
Elias Smiths vei 15  
1301 Sandvika

E-post: [erling.steigum@bi.no](mailto:erling.steigum@bi.no)

Handelshøyskolen BI  
10. mars 2002

## 1. Innledning

Hvordan kan pensjonssystemet utformes slik at det blir bærekraftig og samtidig kan fungere etter hensikten uten for stor usikkerhet for fremtidens pensjonister? I mange land kommer andelen av pensjonister i befolkningen til å gå betydelig opp i fremtiden. Pensjonsrettigheter betyr at en større del av det private konsumet skal kanaliseres til de eldre i fremtiden, men dette kan gå ut over levestandarden til de yrkesaktive. Pensjonsrettigheter i offentlige pensjonsordninger som er basert på at pensjonene skal finansieres gjennom løpende beskatning av yngre generasjoner (pay-as-you-go pensjoner), kan derfor bli vanskeligere å innfri.

I internasjonal faglitteratur har interessen for slike spørsmål økt i de siste 15-20 år. Flere land har satt i gang omfattende pensjonsreformer eller planlegger slike reformer. Også her i Norge har spørsmålet om pensjonsreformer vært mye debattert og utredet, senest i offentlige utredninger om fondering av folketrygden (Molandutvalget, NOU 1998:10) og fleksibel pensjonering (NOU 1998: 19). Pensjonskomiteen som ble nedsatt i sommer skal avslutte sitt arbeid høsten 2003, men den norske debatten er allerede i full gang. Den forrige Regjering ga den nye pensjonskommisjonen et forholdsvis vidt mandat. Det er ikke usannsynlig at det kan bli satt ut i livet reformer på dette området om noen år. Erfaringer fra reformer i andre land og resultater fra internasjonal forskning kan her komme til stor nytte. Det gjelder å lære av andres feil uten å begå nye selv.

## 2. Kort tilbakeblikk

Da folketrygden ble etablert i 1967 var intensjonen å gi en god sikring av inntektsstandard for de som ville få fulle rettigheter etter 40 års yrkesdeltakelse. Dette krevde en løpende indeksering av G-beløpet til lønnsutviklingen. Oppbygging av store statlige pensjonsfond lå også i de opprinnelige planene.

Slik gikk det som kjent ikke. Lenge før de første kullene av pensjonister har gått ut med 40 års opptjeningsstid (som først vil skje i 2007), er det klart at dekningsgraden blir vesentlig lavere for et stort flertall. Allerede tidlig på 1970-tallet begynte en politisk prosess som gradvis endret folketrygden. G-beløpet er systematisk blitt underregulert i forhold til intensjonen. Fondstanken ble tidlig forlatt og systemet ble i større grad et pay-as-you-go system der stadig nye grupper fikk umiddelbare fordeler uten forutgående opptjening av pensjonspoeng. Denne utviklingen startet før man ble klar over at befolkningsaldring ville bli et problem for folketrygden i fremtiden.

Utviklingen i Norge er en god illustrasjon på det såkalte dynamiske inkonsistensproblemet i politikken (Kydland og Prescott, 1977). I beslutningssystemer der et flertall hele tiden står fritt til å endre det tidligere flertall besluttet, oppstår det incentiver i politikken til å endre tidligere vedtak eller vedta ting som undergraver tidligere intensjoner i politikken. Dette skaper en politisk usikkerhet for de som har rettigheter på fremtidige tilleggspensjoner. En rasjonell tilpasning til forventningene om at pensjonsløfter ikke vil bli innfridd i fremtiden (økt privat sparing), kan ytterligere bidra til at den opprinnelige intensjonen med systemet blir undergravet av løpende politiske vedtak.

Også i flere andre land har man sett en lignende utvikling, for eksempel i USA der den opprinnelige intensjonen med "social security" systemet var å skape et fondsbasert system. Men ganske snart ble systemet i realiteten et pay-as-you-go

system som ga store fordeler til de generasjonene som tidlig fikk pensjonsytelser. Det finnes land som i større grad har klart å binde politikken slik at de opprinnelige intensjonene er blitt opprettholdt, for eksempel Tyskland. Men det dynamiske inkonsistensproblemet ligger latent så lenge man ikke støtter systemet med institusjonelle bindinger som begrenser handlefriheten til fremtidige flertall. Og hvis pensjonssystemet ikke er robust mot store endringer i forholdet mellom antall yrkesaktive og antall pensjonister, kan de institusjonelle bindingene likevel til slutt bli brutt som følge av politisk u håndterlige finansieringsproblemer. Pay-as-you-go systemer for pensjoner kan spesielt føre til store endringer i fordelingen av livsinntekt mellom generasjoner dersom andelen eldre i befolkningen går sterkt opp.

Etter Trygdefinansieringsutvalgets utredning tidlig på 1980-tallet har den forventede befolkningsutviklingen skapt bekymringer for folketrygdens fremtid. Fruktbarhetstallet<sup>1</sup> kom ned i under 1,7 på denne tiden, og levealderen var stigende. Det ble nå skapt en bevissthet om en kommende "eldrebølge" som man fryktet kunne få dramatiske følger for folketrygden på lengre sikt.

Oljeprisfallet i 1986, sammen med og en voldsom kreditt ekspansjon, inflatoriske lønnstillegg og store underskudd i utenriksøkonomien, økte bekymringene for norsk økonomi og folketrygdens fremtid. Finanspolitikken ble strammet til, og realrenten etter skatt økte kraftig. Det viste seg at utenriksøkonomien rettet seg opp meget raskere enn forutsatt, ikke minst på grunn av svikt i realinvesteringene og sterk vekst i oljeproduksjonen. Dette forskjøv problemene fra utenriksøkonomien til den innenlandske økonomi som utviklet meget verre enn det man hadde regnet med. Norsk økonomi fikk et kraftig konjunkturtilbakeslag etterfulgt av stagnasjon, stigende arbeidsledighet, bankkrise og voksende offentlige budsjettunderskudd. Inflasjonstakten falt raskt, men stram tysk pengepolitikk førte til at den norske realrenten ble altfor høy i forhold til konjunktursituasjonen og bidro til at sammensetningen av penge- og finanspolitikken ble lite gunstig. Kombinasjonen av ekspansiv finanspolitikk og stram pengepolitikk er spesielt uheldig fordi det fører til lav sparing og realinvestering.

I 1992 ble det vedtatt å redusere fremtidige tilleggspensjoner i folketrygden. Folketrygden fikk nå et sterkere preg av å prioritere en minstestandard snarere enn å gi fremtidige pensjonister ytelse som sto i forhold til inntektsnivået som yrkesaktiv. Pessimismen knyttet til norsk økonomi på denne tiden var nok utslagsgivende for denne innstramningen i fremtidige pensjoner som i første rekke rammet yngre og fremtidige generasjoner.

Men allerede på slutten av 1980-tallet ble det klart at oljeproduksjonen ville bli vesentlig høyere enn det som prognosene hadde vist rett etter oljeprisfallet i 1986. Utover på 1990-tallet ble prognosene over fremtidige oljeinntekter stadig revidert oppover, samtidig som utviklingen i norsk økonomi ble meget bedre enn forventet. I ettertid kan det derfor stilles spørsmålsteget ved nødvendigheten av å endre folketrygden i 1992. Ved utgangen av 1990-årene ble folketrygden igjen endret gjennom en heving av minstepensjonen. Nå ble de gode økonomiske tidene og de sterke statsfinansene utslagsgivende for en ytterligere forsterking av omfordelingsprofilen i folketrygden.

Langtidsprogrammet for 2002-2005 regner med at den norske befolkningen vil vokse betydelig langsommere frem mot 2050 enn i de siste 50 år, se Tabell 1.

---

<sup>1</sup> Det samlede fruktbarhetstallet i et bestemt år beregnes på grunnlag av de fødselsratene som ble observert for hver årsklasse av kvinner i fruktbar alder i dette året. Kvinner må i gjennomsnitt føde 2,08 barn hver for at befolkningen skal opprettholdes på lang sikt uten inn- eller utvandring.

**Tabell 1 Pensjonister, barn og de arbeidsføre, 1999-2050**

	1999	2010	2030	2050
<u>1000</u>				
<u>innbyggere:</u>				
Befolkning	<u>4478</u>	<u>4712</u>	<u>5100</u>	<u>5224</u>
0-19 år	1160	1188	1176	1174
Pensjonister (inkl. uføre)	901	1012	1412	1530
Arbeidsføre	2417	2512	2512	2520
<u>Prosent:</u>				
Befolkning	<u>100</u>	<u>100</u>	<u>100</u>	<u>100</u>
0-19 år	26	25	23	23
Pensjonister	20	22	28	29
Arbeidsføre	54	53	49	48

*Kilde:* Langtidsprogrammet 2002-2005. Vedlegg 2. Middelalternativet.

I tabellen er befolkningen fra 20 år og oppover inndelt i pensjonister og arbeidsføre. Ifølge denne fremskrivningen vil andelen pensjonister i befolkningen gå opp fra 20 prosent i 1999 til 29 prosent i 2050. Siden andelen barn og ungdom synker, går andelen arbeidsføre ned fra 54 til 48 prosent i samme periode.

### **3. Offentlige finanser og generasjonsregnskapet**

Generasjonsregnskap er en metode for å måle hvor stort fremtidig innstrammingsbehov som ligger latent i budsjettpolitikken. Denne metoden, som er blitt brukt i nasjonalbudsjettene siden 1995, fanger opp den forventede demografiske utviklingen, prognoser for statens inntekter fra petroleumsvirksomheten og de vedtatte regler for folketrygdens forpliktelser. Hvis det beregnede innstrammingsbehovet blir stort, gir det et signal om at det på lengre sikt kan bli vanskelig å finansiere pensjoner ved å beskatte yngre generasjoner.

Det er den langsiktige budsjettssyrekampen for offentlig forvaltning som fører til at en for ekspansiv budsjettpolitikk skaper et latent innstrammingsbehov. Denne budsjettssyrekampen sier at nåverdien av alle fremtidige offentlige utgifter til varer, tjenester, trygder og andre inntektsoverføringer må være lik dagens rentebærende offentlige formue pluss nåverdien av alle fremtidige skatter og avgifter. Budsjettssyrekampen kan derfor tolkes som at offentlige utgifter før eller senere må finansieres av skatter, avgifter og formuesinntekter. Den utelukker at det offentlige systematisk kan finansiere avdrag og renter med nye låneopptak i all fremtid. Skatter og avgifter kan utsettes, men bare midlertidig. Jo lenger de utsettes, desto større blir det latente innstrammingsbehovet. Det var først på 1970-tallet at denne budsjettssyrekampen ble tatt på alvor i faglitteraturen. I eldre faglitteratur ble det ofte implisitt antatt at staten nærmest kunne føre en evigvarende ekspansiv

budsjettpolitikk. Den langsiktige budsjettssranken gjør det imidlertid nødvendig å anlegge et langsiktig og dynamisk perspektiv på budsjettpolitikken.

Generasjonsregnskapet som metode ble introdusert i faglitteraturen av Auerbach, Gokhale og Kotlikoff i 1991. Deres beregninger for USA påviste et betydelig latent innstrammingsbehov. Også beregninger av generasjonsregnskap for europeiske land tidlig på 1990-tallet, i første rekke i Italia og Tyskland, viste stor ubalanse. I disse landene hadde staten meget store pensjonsforpliktelser samtidig som befolkningsutviklingen gikk i retning av en dramatisk aldring som følge av lave fødselsrater og lengre levetid. I enda sterkere grad enn i USA ga disse resultatene klare advarsler om at den langsiktige bærekraften til pay-as-you-go systemene for pensjoner var truet.

I 1993 viste de første beregninger av generasjonsregnskap for Norge en oppsiktsvekkende ubalanse (Auerbach m.flere, 1993). Befolkningsutsiktene og den forventede innfasingen av folketrygdens tilleggspensjoner slo sterkt ut. Denne ubalansen viste seg i ettertid å være noe overdrevet fordi målingene var for sterkt påvirket av konjunktursituasjonen og de kortsiktige budsjettvirkningene av den aktive finanspolitikken på denne tiden. Også i andre land viser erfaringer at det i praksis er vanskelig å kontrollere for at konjunktursituasjonen i beregningsåret kan være spesiell. Andre beregninger basert på en simuleringsmodell som fokuserte på generasjonsfordelingen (Gjersem og Steigum, 1994) viste likevel at det på denne tiden lå et latent innstrammingsbehov i den norske budsjettpolitikken når utsiktene i langtidsprogrammet ble lagt til grunn.

De dårlige økonomiske utsiktene ga politisk grunnlag for innstramminger i finanspolitikken på 1990-tallet. Merverdiavgiften ble økt for å styrke budsjettbalansen. Den offentlige utgiftsveksten ble holdt nede etter flere år med sterk vekst i den offentlige sektoren som følge av motkonjunkturpolitikken. Det inntektspolitiske samarbeidet ble innrettet mot å holde lønnsveksten nede. Resultatene ble over all forventning, blant annet fordi nedgangen i den tyske renten førte til fall i realrentenivået. Sysselsettingen steg raskt. Også oljeinntektene hadde (igjen) blitt betydelig undervurdert. Fra midten av 1990-årene ble det til manges overraskelse mulig å sette av penger til Statens Petroleumsfond, et fond som flere pessimister betraktet som en papirtiger da det formelt ble etablert i 1990.

Denne overraskende positive økonomiske utviklingen endret fremtidsutsiktene for offentlige finanser og utenriksøkonomi sterkt i løpet av få år. Ved siden av oppjusteringen av prognosene for oljeutvinningen, førte den sterke økningen i sysselsettingen til at skatteinntektene ble meget større enn man noen år tidligere hadde våget å håpe på. Også befolkningsprognosene ble endret som følge av at det samlede fruktbarhetstallet hadde økt. Alt dette slo ut i generasjonsregnskapet som på slutten i 1990-årene viste omlag balanse, altså ikke lenger noe ytterligere innstrammingsbehov. Ifølge det siste langtidsprogrammet kan man starte en forsiktig innfasing av oljeinntekter i norsk økonomi uten å skyve urimelige skattebyrder over på fremtiden.

Uventet store statlige inntekter fra petroleumsvirksomheten i 2000 og 2001 har ført til at den offentlige sparingen har skutt fart. Nettofinansinvestering i offentlig forvaltning utgjorde i disse to årene 20 og 21 prosent av BNP for Fastlands-Norge. Faktisk var nettofinansinvestering i offentlig forvaltning i 2001 i overkant av hele beholdningen av realkapital i norsk industri ved utgangen av 2000, slik den måles i nasjonalregnskapet. I Nasjonalbudsjettet for 2002 budsjetteres det med en nettofinansinvestering på 18 prosent av BNP for Fastlands-Norge i 2002. Tabell 2 illustrerer den høye samlede sparingen i 2000.

**Tabell 2 Sparing i Norge i 2000**

	Milliarder kr.	Prosent
Disponibel realinntekt	1185	100
- samlet konsum	879	74
= sparing	306	26
= nettoinvest. i realkapital	95	8
+ kapitaleksport	211	18
<u>Fordeling av sparing:</u>	<u>306</u>	<u>26</u>
Offentlig forvaltning	232	20
Husholdn./foretak	74	6

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Tabell 2 viser at 26 prosent av disponibel realinntekt (som er regnet etter fradrag for kapitalslit) gikk til sparing. Mesteparten av dette var sparing i offentlig forvaltning som er gått til kapitaleksport. Det er også verd å merke seg at denne høye sparingen ikke har en motpost i et fall i statens beregnede petroleumsformue på kontinentalsokkelen, se Tabell 3.

**Tabell 3. Statens petroleumsformue og permanentinntekten, 1996-2001 (mrd. 2001-kr).**

Utgang av år	Formue (mrd. 2001 kr.)	Permanentinntekt (4 % av formue)
1996	1627	65
1997	2133	85
1998	1955	78
1999	1814	73
2000	1919	77
2001	2150	86

Kilde: Nasjonalbudsjettene 1997-2002. Omregning til 2001 kr. ved prisindeks for innenlandsk sluttanvendelse av varer og tjenester.

Som vi ser av Tabell 3, har ikke den beregnede petroleumsformuen og permanentinntekten gått ned til tross for høy utvinning. Det skyldes en kombinasjon av diskonteringseffekten (fremtidig kontantstrøm rykker nærmere når tiden går) og at ny informasjon har økt anslagene på fremtidig kontantstrøm. Selv om nasjonalregnskapets sparebegrep ikke fanger opp endringer i petroleumsformuen på sokkelen, tyder disse beregningene på at den reelle sparingen har vært uvanlig høy fra år 2000.

Det er verd å poengtere det oppsiktsvekkende i denne styrkingen av statsfinansene i Norge på 1990-tallet. Den norske stat har en meget større formue i forhold til landets disponible realinntekt enn i andre OECD-land, anslagsvis 2,5 ganger realinntekten. Omlag 2/3 av denne formuen er i dag i form av en usikker

petroleumsformue på den norske sokkelen, men denne andelen vil synke i fremtiden.

Tabell 4 viser noen nøkkeltall fra en modellbasert fremskrivning i Langtidsprogrammet 2002-2005 (referansealternativet).

**Tabell 4 Offentlig formue, konsum og pensjoner, 1999-2030.**  
**Referansealternativet i LTP 2002-2005 (realinntekt 1999 = 100)**

	1999	2010	2030
Disp. realinntekt	100	133	186
BNP	122	147	187
Privat konsum	59	75	126
Offentlig konsum	26	31	37
Pensjoner før skatt	10	14	30
Offentlig formue (inkl. petr.formue) <sup>a</sup>	300	400	500

<sup>a</sup> Utenom konsumkapital i offentlig forvaltning.

Kilde: Langtidsprogrammet, Vedlegg 3. Tallene bygger på omregning fra gjennomsnittlige vekstrater.

Denne fremskrivningen illustrerer hvordan det kan skapes realøkonomisk rom for økte pensjoner gjennom videre oppbygging av offentlig formue som gir økte kapitalinntekter fra utlandet. Disse offentlige kapitalinntektene kommer til uttrykk gjennom at samlet disponibel realinntekt vokser raskere enn BNP. På denne måten unngår man en hardere beskatning av innenlandsk verdiskaping for å finansiere pensjonene. Merk for øvrig at tallene for pensjoner er brutto før skatt. Noe av dette vender derfor tilbake til statskassen i form av inntektsskatt.

Sammenligner vi den norske finanspolitikken med den i de fleste andre europeiske land hvor generasjonsregnskap er beregnet (herunder Danmark, Sverige og Finland), skiller Norge seg ut. Det ser nå ut til at vi har mindre grunn til å frykte de statsfinansielle virkningene av den kommende befolkningsaldringen enn mange andre land. Dette betyr at det vanlige argumentet for å etablere et fondsbasert pensjonssystem, nemlig at det vil sørge for at dagens yrkesaktive blir tvunget for å betale mer nå for å få sine pensjoner i fremtiden, ikke synes like relevant lenger. I og for seg kan man videreføre dagens finanspolitikk, altså fortsette oppbyggingen av Statens Petroleumsfond slik Langtidsprogrammet skisserer, og samtidig opprettholde folketrygdens pensjonssystem med den forventede oppbygging av pensjonsrettigheter og med flere eldre på lengre sikt. I en viss forstand vil Statens formue fungere som et statlig pensjonsfond.

#### **4. Hvilke reformer og hvorfor er behovet for dem oppstått?**

Et viktig spørsmål er hvorfor så mange land har funnet det nødvendig å vedta reformer i pensjonssystemet. Som nevnt ovenfor, har pensjonssystemene i mange land etterhvert fått et sterkt preg av pay-as-you-go finansiering. Sterk vekst i offentlige utgifter, kombinert med vedvarende budsjettunderskudd og stigende offentlig gjeld, har imidlertid ført til at mange europeiske land har kommet på etterskudd med innkrevingen av skatter. Dette har ført til stor ubalanse i generasjonsregnskapet.



Samtidig har den reelle pensjonsalder gått betydelig ned i mange land. Fallende fruktbarhetstall, økende levealder, forventet befolkningsaldring og økte pensjonsforpliktelse har skapt en stor og økende implisitt trygdegjeld. Resultatet av alt dette er stor ubalanse i generasjonsregnskapet. En slik utvikling har tvunget frem reformer eller reformforslag i flere land.

Kjernen i problemet synes å ligge i det tidligere nevnte dynamiske inkonsistensproblemet i politikken. Muligheten til å finansiere pensjoner og andre trygder basert på pay-as-you-go gir incentiver til politisk opportuniste og kortsiktighet i den økonomiske politikken. Dette skaper en politisk risiko for de som har opparbeidet seg fremtidige pensjonsrettigheter i slike systemer.<sup>2</sup>

Forskningen på dette området er av en forholdsvis ny dato og resultatene er langt fra sikre. Riktignok har det lenge vært kjent at et system med demokratiske flertallsavgjørelser kan ha en iboende tendens til å gjøre overføringssystemet stort. Dette resonnementet bygger på at medianvelgeren er for gammel til å ivareta fellesskapets interesser, og at det ikke er sterk nok altruisme blant det eldre flertall av velgere til at problemet unngås.

Omfanget av denne type problemer varierer imidlertid betydelig mellom land. Mye tyder på at dette henger sammen med ulike politiske institusjoner. I noen land oppstår det langt oftere styringsproblemer som følge av mindretallsregjeringer basert på svake koalisjoner av mange småpartier i parlamentet. Men også institusjonelle forhold knyttet til regler for budsjettbehandling i parlamentet synes å ha betydning. I noen land kan det institusjonelle styringssystemet lettere resultere i systematisk utsettelse av vanskelige problemer som igjen fører til strukturelle budsjettunderskudd og voksende offentlig gjeld. Over tid kan dette undergrave pensjonssystemets bærekraft.

Land med denne form for styringssvikt kan også få en utvikling der godt organiserte interesser presser frem tidligpensjoneringsordninger finansiert over offentlige budsjetter. Empiriske studier viser at i land med pay-as-you-go finansiering er den reelle pensjonsalderen gjennomgående lavere (og dessuten tenderer å synke) enn i land med fondsbaserte systemer. Det kan forklares ved at i de sistnevnte land, vil individene selv i sterkere grad oppleve at tidligpensjonering har en pris.

Disse teoriene om sammenhenger mellom de politiske systemene og styringssvikt som over tid undergraver pensjonssystemet, er ennå i utprøvings- og testfasen. Men hvis de i all hovedsak er riktige, fremstår Norge som et land som ikke helt passer. Det er lenge siden vi hadde sterke flertallsregjeringer og stabile velgermasser som ga grunnlag for langsiktig styring. Likevel har Norge frem til i dag klart å bygge opp en meget stor offentlig formue og har omlag balanse i generasjonsregnskapet. Men det er også mulig at dagens norske økonomisk-politiske likevekt ikke er særlig stabil. Kanskje vil latente krefter dra likevekten i retning av mer kortsiktighet i den økonomiske politikken?

Hvis man frykter denne muligheten, kan det være fornuftig å starte reformer som reduserer innslaget av pay-as-you-go finansiering av det norske pensjonssystemet. På den andre siden kan slike teorier også forklare hvorfor reformforslag er vanskelig å gjennomføre. Cremer og Pestieau (2000) går så langt som å hevde at hovedårsaken til at pensjonssystemer basert på pay-as-you-go finansiering ofte kommer i krise *ikke* er befolkningsaldring i seg selv, men ligger i de politiske faktorene og mekanismene som springer ut av systemet med løpende flertallsavgjørelser.

---

<sup>2</sup> For en samfunnsøkonomisk analyse av politisk risiko, se Diamond (1997).

De reformforslag som er blitt utredet og til dels er blitt satt ut i livet i andre land, kan deles i to:

- 1) Reformen som innebærer overgang til fondsbaserte ordninger, fortrinnsvis individualiserte fond der innskytterne får en eiendomsrett, men samtidig må bære avkastningsrisiko avhengig av investeringsvalg,
- 2) Etablering av "notional accounts" som ikke er fondsbaserte, men som knytter pensjonen sterkt opp til opptjening av pensjonspoeng.

Land som i utgangspunktet har svake statsfinanser har ofte valgt den siste løsningen. Kjennetegnet ved begge metoder er at individenes incentiver til å arbeide og spare styrkes. For eksempel vil tidligpensjonering koste noe i form av mindre opptjening av pensjonskapital eller pensjonspoeng slik at eldre arbeidstakere stimuleres til å være i arbeid lengre. Dette reduserer effektivitetstapene i økonomien, men kan samtidig føre til større inntektsforskjeller blant eldre.

Moland-utvalget (1998) drøftet opprettelse av et statlig pensjonsfond som et eget alternativ. En viktig begrunnelse var at dette ville synliggjøre statens pensjonsforpliktelser og kanskje føre til en mer ansvarlig budsjettpolitikk. Om det siste var det ikke enighet i utvalget. Dessuten kan større synliggjøring også oppnås uten formelle fondskonstruksjoner. USA etablerte et slikt fond på 1980-tallet, og der foregår det en livlig diskusjon om endret plasseringsstrategi eller privatisering. Nyere reformer i andre land på 1990-tallet har ikke gått i retning av oppbygging av statlige pensjonsfond.

En ren statlig fondskonstruksjon kan foretas med bokføringsmessige omlegginger uten at den realøkonomiske situasjonen behøver å bli endret. Endret bokføring i statsregnskapene endrer ikke individers incentiver til å spare og arbeide. Ei heller behøver incentivene til å presse frem tidligpensjoneringsordninger eller det politiske presset i retning av å øke offentlige utgifter bli forandret av dette. Mange vil derfor mene at det skal mer til enn navneendringer og omlegging av bokføringen for å forbedre pensjonssystemets virkemåte og bærekraft.

## **5. Incentiver og fordelingshensyn**

Hvis det blir satt i verk pensjonsreformer i Norge, vil et alternativ være å beholde en stor minstepensjon finansiert ved pay-as-you-go, samt helt eller delvis fondering av folketrygdens tilleggspensjon. Private pensjonsfond med (begrenset) investeringsvalg vil representere det mest radikale alternativ i forhold til dagens system. La oss se nærmere på hva en slik reform vil kunne bety.

En slik reform vil for det første innebære en viss overføring av formue fra staten til private husholdninger, samtidig som staten avlastes for fremtidige pensjonsforpliktelser. Denne formuesoverføringen henger sammen med at skattereduksjonene kommer tidligere enn nedgangen i pensjonsutbetalingene fra staten. Formuesforskyvningen fra staten til privat sektor kan tolkes på følgende måte: I pay-as-you-go systemet opparbeides en implisitt statlig trygdegjeld til de som er i arbeidslivet og opparbeider seg rettigheter til tilleggspensjoner. Denne gjelden har ikke status som gjeld i juridisk forstand. Når tilleggspensjonen avvikles, må de som har pensjonsrettigheter få omgjort disse til pensjonsfond som staten skyter inn i. Dermed kommer statens trygdegjeld til syne i regnskapene som eksplisitt gjeld, og fondene blir registrert som privat formue. Følgelig fører reformen til en forskyvning

av statlig formue til privat formue. Realøkonomisk behøver ikke en slik forskyvning i seg selv å bety noe for samlet sparing og konsum siden de tidligere trygdeforpliktelsene samtidig har falt bort. Individuer som har fått pensjonsfond i bytte mot tidligere rettigheter til tilleggspensjoner, har derfor ingen grunn til å føle seg mer eller mindre formuende enn før. Denne type nøytrale reformer vil ikke i seg selv endre generasjonsregnskapet, altså endre det latente innstrammingsbehovet i budsjettpolitikken.

Imidlertid kan en slik reform forbedre økonomiens funksjonsmåte dersom den fører til en sterkere sammenheng mellom arbeidsinntekt og fondsoppbygging. I dagens system vil denne sammenhengen ofte bli svak for de som allerede har vært i arbeidslivet en god stund. Dette gir igjen incentiver til tidligpensjoning fordi det koster langt mindre for den enkelte enn for samfunnet. I fondsbaserte systemer kan spenningsforholdet mellom hva som lønner seg for den enkelte og hva som er gunstig for samfunnet bli mindre enn i dag.

En simuleringsstudie av Fehr og Steigum (2002) taler for at en gradvis innfasert pensjonsreform kan gi grunnlag for visse effektivitetsgevinster dersom alternativet er at dagens system videreføres på en bærekraftig måte. I velferdsstater som den norske er det relativt høye skattekiller, blant annet store forskjeller på hva arbeidskraften koster bedriftene og den reallønn etter skatt som arbeidstakerne får. Det innebærer at potensialet for effektivitetsgevinster er vesentlig større enn i land med mindre offentlig sektor. Men samtidig er det viktig å kontrollere for uheldige inntektsfordelingsvirkninger, både fordeling mellom generasjoner og mellom inntektsgrupper innen hver generasjon. Denne studien indikerer at dagens system for skatter, overføringer og pensjoner kan forbedres uten at gevinstene i samlet nasjonalinntekt har en kostnad i form av at fordelingen av livsinntekt blir skjevere.

Men det er krevende å utforme reformen og overgangsordningene på en slik måte at man unngår at enkelte grupper taper. Slike simuleringsstudier fanger dessuten bare opp visse sider ved det økonomiske systemet. For eksempel fanger de ikke opp virkninger som henger sammen med at selve usikkerheten om fremtiden kan bli påvirket av reformen. Sannsynligvis vil reformer som bedre forankrer pensjoner til privat eiendomsrett, føre til at den politiske risikoen blir mindre. På den annen side vil sparing for alderdommen medføre avkastningsrisiko. Usikkerhet om kapitalavkastningen er uunngåelig for et samfunn uansett valg av pensjonssystem. Men valg av pensjonssystem vil få betydning for hvordan denne risikoen blir fordelt mellom individer i ulike aldersgrupper. I nyere forskning er derfor nasjonaløkonomisk risikodeling mellom generasjoner blitt et viktig tema. Man kan imidlertid foreløpig ikke på grunnlag av denne forskningen trekke noen klare normative konklusjoner når det gjelder valget mellom pay-as-you-go systemer og fondsbaserte systemer for pensjoner.

I tillegg til risikobæringsproblemene, er det også en rekke andre relevante forhold som det er vanskelig å tallfeste i numeriske modeller.

For det første vil forvaltning av formue i privat og offentlig sektor ofte bli forskjellig. Empiriske studier tyder på at offentlig fond blir underlagt rammebetingelser som fører til lavere kapitalavkastning enn i private fond, hensyn tatt til transaksjonskostnader.

I økonomier med stort innslag av privat pensjonssparing vil kapitalmarkedet bli større og dypere enn i økonomier med sterkt innslag av offentlig pay-as-you-go finansiering av pensjoner. Kapitalmarkedets funksjonsmåte påvirker igjen økonomiens vekstevne. Mange økonomer har lagt vekt på at dette taler til fordel for et system med individualiserte pensjonsfond.

Og endelig vil utforming av pensjonssystemene ha betydning for hvor robuste de er mot politisk opportunisme og kortsiktighet i den økonomiske politikken. I kvantitative økonomiske modeller av den type vi drøftet ovenfor, sammenlignes fondsbaserte systemer med pay-as-you-go systemer under forutsetning av at begge systemene er like bærekraftige. Men en kritikk som har vært reist mot pay-as-you-go systemene er at de lettere kan bli undergravet som følge av politisk press for tidligpensjonering og svekket sammenheng mellom tidligere inntekt og pensjoner. Rene økonomiske modeller fanger ikke opp den politiske dynamikken og kan derfor gi et for gunstig bilde av hvor godt pay-as-you-go systemer for pensjoner fungerer på lang sikt.

## **6. Konklusjoner**

Spørsmålet om hvordan pensjonssystemer skal organiseres har fått økt aktualitet som følge av forventet befolkningsaldring og vanskeligheter med å opprettholde pay-as-you-go systemer for pensjoner i mange land. Internasjonalt har vi sett en økende tendens til pensjonsreformer for å gjøre eksisterende systemer mer robuste, styrke incentivene til å utsette pensjoneringstidspunktet, samt sikre nok sparing og kapitalinntekter til pensjonistenes fremtidige konsum.

I Norge har folketrygden gradvis forandret karakter som følge av underregulering av G-beløpet og vedtak som har styrket minstepensjonen og redusert standardsikringen vesentlig i forhold til den opprinnelige intensjonen med tilleggspensjonen. Dette har svekket sammenhengen mellom yrkesdeltakelse, lønn og pensjon. Samtidig har statsfinansene styrket seg vesentlig i løpet av 1990-årene. Den norske staten har en vesentlig større formue i forhold til nasjonalinntekten enn andre OECD-land. Denne formuen fungerer som et slags pensjonsfond. I fremtiden vil kapitalinntektene fra denne formuen kunne bidra til finansiering av pensjonene slik at store skatteøkninger unngås. Likevel ligger det latent en politisk risiko for at fremtidige politiske flertall vil endre reglene for tilleggspensjon slik det har skjedd flere ganger tidligere.

Hvis folketrygdens pensjonssystem skal reformeres, blir det en viktig oppgave å gi systemet en utforming som reduserer den politiske risikoen for fremtidige regelendringer, samt gjør det mer robust overfor økonomiske og befolkningsmessige endringer. Individuell oppsparing av pensjonsfond som helt eller delvis alternativ til folketrygdens tilleggspensjoner kan være én vei å gå.

Men det kan også argumenteres for at siden dagens folketrygd ikke står ovenfor noen finansieringskrise, er det ikke noen sterk grunn til å reformere systemet, i hvert fall ikke ennå.

## Litteraturreferanser

Auerbach, A.J., J.Gokhale and L.J. Kotlikoff, 1991, "Generational Accounts: A Meaningful Alternative to Deficit Accounting", in D.F. Bradford (ed.), *Tax Policy and the Economy*. MIT Press, Cambridge MA.

Auerbach, A.J., J. Gokhale, L.J. Kotlikoff and E. Steigum, 1993, *Generational Accounting in Norway: Is Norway Overconsuming Its Petroleum Wealth?* Rapport nr. 75, SNF, Bergen.

Cremer, H. and P. Pestieau, 2000, "Reforming our Pension System: Is it a Demographic, Financial or Political Problem?" *European Economic Review* 44, 974-983.

Diamond, Peter (1997), "Insulation of Pensions from Political Risk," i S. Valdés-Prieto (red.) *The Economics of Pensions. Principles, Policies, and International Experience*. Cambridge University Press, Cambridge.

Fehr, H. and E. Steigum, 2002, "Pension Funding Reforms in a Small Open Welfare State", in A. Fossati and W. Wiegard, *Policy Evaluation with Computable General Equilibrium Models*, Routledge, London and New York.

Kydland, Finn E. og Edward C. Prescott, 1977, "Rules Rather than Discretion: The Inconsistency of Optimal Plans", *Journal of Political Economy* 85, 473-492.

NOU 1998:10 *Fondering av folketrygden?* (Moland-utvalget), Oslo 1998.

NOU 1998:19 *Fleksibel pensjonering*. Oslo 1998.

Gjersem, C. og E. Steigum, 1994, "Finanspolitikk og generasjonsfordeling. Noen modellsimuleringer", Vedlegg I, NOU1994: 6, *Private pensjonsordninger*, Oslo.