

Guðmundur Guðmundsson

Þróun lífeyrissjóða

Ágrip

Skipulag íslenska lífeyrissjóðakerfisins gerir ráð fyrir að hver árgangur safni hæfilega stórum sjóði til að greiða lífeyrisskuldbindingar vegna félagsmanna. Afkoma sjóða og lífeyrisþega er háð ýmsum þáttum sem mikil óvissa ríkir um hvernig muni verða næstu áratugina. Sýndar eru útkomur frá líkani sem metur áhrif af forsendum um vexti, framleiðnbreytingar, fæðingartíðni, dánarlíkur og fleira á afkomu sjóða og lífeyrisþega. Sjóðimir komast vel af ef raunvextir lækka smám saman niður í 3,5% miðað við núverandi frjósemi og dánarlíkur. Við lítinn hagvöxt verður lífeyrir ríflegur, en lágur miðað við laun starfandi manna ef framleiðni eykst um 2% á ári. Breyting á eftirlaunaaldri um 1 ár svarar til rúmlega 1% af launum í lífeyrissjóðsiðgjald miðað við sama lífeyri.

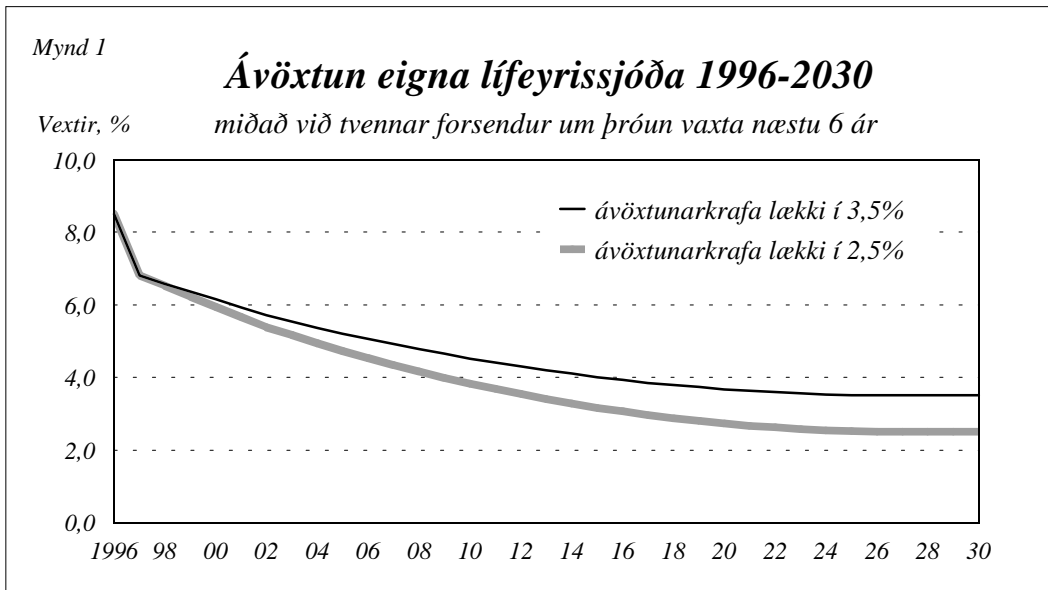
Lífeyrissjóðir starfa nú samkvæmt lögum nr.129 frá 1997, en þau höfðu ekki í för með sér stórfellda breytingu á starfsemi almennra lífeyrissjóða. Talsverðar breytingar hafa hins vegar orðið á lífeyrissjóði opinberra starfsmanna og öðrum sjóðum sem reknir voru með ábyrgð atvinnurekenda. Miklar upplýsingar um fjárhagsstöðu lífeyrissjóða o.fl. eru í yfirliti sem bankaeftirlitið (1997) gefur út um ársreikninga þeirra. Megintilgangur þessa verks er að skoða áhrif raunvaxta, hagvaxtar og fólksfjölda á afkomu lífeyrissjóða og hag lífeyrisþega og hvernig eignir lífeyrissjóða muni vaxa næstu áratugi.

Meðalraunávöxtun almennu sjóðanna árið 1996 var um 7,8%. Þetta ár hækkaði hlutabréfa-verð um 60% samkvæmt þingvísitölu. Enda þótt megnið af eignum lífeyrissjóðanna séu skuldabréf munar talsvert um þessa hækkun í ávöxtun þeirra þetta ár. Meðalraunávöxtun 1992-1996 var 6,8% og verður það gildi notað fyrir 1997. Svo háir hafa markaðsvextir á langtímabréfum ríkissjóðs og á húsnæðislánum reyndar ekki verið síðan 1993. Áður voru þeir talsvert hærri. Við mat á afkomu íslenskra lífeyrissjóða er venja að miða við að raunvextir breytist smám saman að föstu langtímagildi og er nú miðað við 3,5%. Það er eðlilegt gildi við núverandi

aðstæður, t.d. miðað við ávöxtunarkröfu verðtryggðra erlendra ríkisskuldabréfa. Núverandi ávöxtunarkrafa húsbreifa og verðtryggðra spariskírteina ríkissjóðs er tæp 5% og miðað við þær vaxtabreytingar sem hér hafa orðið síðastliðin 20 ár gæti ávöxtunarkrafan farið í 3,5% á skömmum tíma þó að engin víska sé fyrir að hún eigi eftir að gera það. En ávöxtun eigna lífeyrissjóðanna breytist hægar. Sum skuldabréf sem þeir eiga og munu kaupa greiðast upp á mjög löngum tíma, t.d. húsbréf á 25 árum.

Vextir eru stór óvissuþáttur í framtíð íslenska lífeyrissjóðakerfisins. Tvö dæmi um framtíðarþróun vaxta verða notuð við ýmsa reikninga. Í öðru er gert ráð fyrir að raunvextir lækki á 6 árum niður í 3,5% á ári en í hinu að þeir lækki í 2,5%. Ávöxtun eigna lífeyrissjóðanna fylgir svo á eftir og munu þeir fá hærri meðalvexti á bréfum sínum miklu lengur þó að ávöxtunarkrafa lækki í 3,5% á nokkrum árum. Vaxtaferlar þessara dæma eru sýndir á mynd 1.

Enda þótt reglur lífeyrissjóða hafi breyst á þá leið að réttindi fylgi verðvísitölu en ekki launum hefur þróun raunlauna nokkur áhrif á afkomu sjóðanna. Reiknað verður með að iðgjöld fylgi framleiðniaukningu og sýnd tvö dæmi um framtíðarþróun. Við mikinn hagvöxt myndast hátt hlutfall lífeyrisréttinda seint á starfsferlin-



um. Þá fá iðgjöldin skamman tíma til að ávaxtast svo að hærri vexti eða iðgjöld þarf til að veita tiltekin réttindi. Hér verður miðað við að iðgjöld hækki í samræmi við fólksfjölgun og framleiðniaukningu. Við reiknum með að framleiðniaukning á mann verði 4,0% 1997 og 3,6% 1998, 2% 1999 og 2000 og tókum síðan tvö dæmi þar sem árleg framleiðniaukning á mann er 2% eftir árið 2000 í öðru en 1% í hinu.

Í lífeyrissjóði opinberra starfsmanna hefur verið áætlað að iðgjald verði 15,5% af launum, en það er 10% í almennum sjóðum. Eftirlaun opinberra starfsmanna verða því hærri og þeir geta byrjað fyrir að taka eftirlaun. Með hinum nýju lögum um lífeyrissjóð opinberra starfsmanna kemur skýrar fram en áður munurinn á lífeyrisréttindum þeirra og annarra launþega og kostnaður ríkisins við að veita þessi réttindi. Þetta gæti síðar leitt til þess að samið verði um að færa lífeyrisréttindi opinberra starfsmanna í sama horf og annarra launþega gegn launhækkunum.

Samkvæmt skattframtölum eru tekjur eiginkvæna um 40% af tekjum eiginmanna. Reglur sjóðanna miðast við að tryggja hag eftirlifandi maka með börn á framfæri, en að öðru leyti er lítil makalífeyrir nema sérstakar ráðstafanir séu gerðar til að tryggja hann. Leyfilegt er að láta

allt að helmingi iðgjalds renna til að mynda lífeyrissjóð fyrir maka. Þrátt fyrir þetta ákvæði má búast við talsverðum einkalífeyrissparnaði hjóna þar sem tekjur eru mjög ójafnar. Hann væri m.a. til að brúa bilið þangað til konan fær lífeyrisréttindi ef karlinn er eldri og hefur mestar tekjurnar.

Fleira á eftir að stuðla að miklum vexti einkalífeyrissparnaðar. Hann er uppistaðan í lífeyrissparnaði sjálfstæðra atvinnurekenda og einhverjir launþegar greiða einnig lífeyrisiðgjöld til slíkra sjóða. Hægt er að nota frjálsan sparnað til að brúa bilið ef fólk vill hætta störfum áður en eftirlaunaaldri er náð.

Í almennu sjóðunum á að breyta lífeyrisréttindum í samræmi við afkomu hvers sjóðs, en iðgjaldi vinnuveitenda í Lífeyrissjóði starfsmanna ríkisins. Greiðslur úr lífeyrissjóðum eiga eftir að hækka mikið frá því sem verið hefur með auknum réttindum bótaþega. Þær verða óhjákvæmilega misháar í almennum sjóðum þó að iðgjöld séu hin sömu. Breytingar á lífeyrisréttindum með hliðsjón af afkomu sjóða eiga eftir að verða eitt helsta deiluefni í lífeyrismálum.

Eignir lífeyrissjóða í árslok 1996 voru 306,5 milljarðar kr. og hækkuðu um 43,9 milljarða það ár. Fyrirsjáanlegt er að sjóðirnir muni halda áfram að vaxa ört næstu árin vegna þess að

lífeyriréttindi þeirra sem hefja töku ellilífeyris eru enn lág miðað við það sem þau verða þegar allir sem komast á ellilaunaaldur hafa greitt að fullu til lífeyrissjóða allan sinn starfsaldur.

Almennir lífeyrissjóðir áttu um 240 milljarða í árslok 1996. Horfur eru á að eignir þeirra tvöfaldist næstu tíu árin. Þær halda áfram að vaxa miklu lengur, en komast í jafnvægi miðað við landsframléiðslu um 2040. Þær gætu orðið nokkru hærri en árleg landsframléiðsla, en hlutfall þessara stærða er næmt fyrir forsendum um aldursamsetningu þjóðarinnar og fleira. Hin nýja A deild Lífeyrissjóðs opinberra starfsmanna mun smám saman ná til þeirra allra og samkvæmt nógildandi reglugerðum yrðu eignir hennar og hliðstæðra sjóða um helmingur af árlegri landsframléiðslu þegar jafnvægi hefur náðst, en þarna á það lengra í land en hjá almennu sjóðunum.

Eignir sjóðanna nú eru fyrst og fremst loforð almennings og ríkissjóðs um greiðslur til þeirra. Almennu sjóðirnir eiga þessi loforð í forni skuldabréfa, en lagaleg skuldbinding ríkissjóðs til að tryggja greiðslurnar stendur að baki lífeyriréttindum opinberra starfsmanna. Ef marka má yfirlýsingar um að ekki beri að auka þessa loforðasöfnun þarf þjóðhagslegur sparnaður, þ.e.a.s. fjárfesting og útflutningur að frádregnum innflutningi, að aukast mikið til að sjóðirnir geti stækkað í samræmi við ofangreindar spár (G.G., 1993; M.G., 1995).

Afkoma söfnunarsjóða er háð forsendum um raunvexti, hagvöxt, fólksfjölgun, dánarlíkur, tekjudreifingu eftir aldri og fleira sem enginn veit hvernig verður næstu áratugin. Allar einstakar útkomur sem sýndar eru hér á eftir eru því talsvert ónákvæmar og þurfa lesendur að hafa það í huga. Þessi óvissa skiptir minna máli fyrir ýmsan samburð þar sem einum þætti er breytt en allar aðrar forsendur eru hinar sömu.

Fjöldi landsmanna og aldurskipting

Skiptingu landsmanna eftir aldri og kyni í desember 1995 er að finna í riti Hagstofunnar, Landshögum. Þar eru einnig gögn um dánartíðni

og um frjósemi kvenna miðað við árin 1991-1995. Í grunnþæmi okkar þróast mannfjöldi og aldurskipting 1995 með óbreyttri frjósemi og dánarlíkum, en við könnum einnig áhrif af að breyta forsendunum. Ekki er reiknað með breytingum á mannfjölda vegna fólksflutninga til og frá landinu.

Fjöldi eftirlifandi maka er fundinn þannig að fjöldi ekkna eða ekkla í hverjum árgangi árið 1995 er margfaldaður með 1,2 og reiknað með sama hlutfalli í hverjum árgangi upp frá því.

Fjöldi barna sem barnalífeyrir er greiddur með reiknast eftir fjölda látinna í viðeigandi árgöngum og upplýsingum um hvernig fæðingartíðni fylgir aldri mæðra. Barnalífeyrir er óverulegur hluti af útgjöldum sjóðanna.

Örorkulífeyrir er stór útgjaldaliður sem ég veit lítið hvernig skiptist eftir aldri og kyni. Hann er nú hlutfallslega miklu hærri hjá almennum lífeyrissjóðum en Lífeyrissjóði starfsmanna ríkisins. Það gæti stafað af því að hjá almennu sjóðunum eru minni möguleikar til að byrja snemma að taka ellilífeyri ef starfsþrek minnkar. Hér er gert ráð fyrir að 0,12% af hverjum árgangi hljóti fulla varanlega örorku á hverju ári til 54 ára aldurs, en 0,5% á ári eftir það. Þessi reikningsaðferð gefur nokkurn veginn rétt mat á örorkulífeyri sem almennu lífeyrissjóðirnir greiddu árið 1996 en tryggir ekki að breytingin með aldri sé rétt.

Almennir lífeyrissjóðir

Við framreikning fyrir almennu lífeyrissjóðina er stuðst við „Grunnreglur SAL um lágmarksréttindi o.fl.“, byggt á samkomulagi ASÍ og VSÍ frá 12. desember 1995. Upplýsingar um afkomu og hag lífeyrissjóðanna eru í skýrslu bankaeftirlits Seðlabankans og tekjuskípting eftir aldri og kyni í Landshögum. Iðgjöld til almennu sjóðanna voru um 71% af heildariðgjöldum lífeyrissjóða árið 1996.

Reikningarnir miðast við að launþegar byrji að greiða í lífeyrissjóð 20 ára gamlir og taki ellilífeyri við upphaf 69 ára aldurs. Árið 1996 voru iðgjöld og batur almennu sjóðanna eftirfarandi:

	M.kr.
Iðgjöld.....	13.700
Ellilífeyrir	3.200
Örorkulífeyrir.....	1.900
Makalífeyrir.....	800
Barnalífeyrir.....	200

Árið 1996 er fyrsta árið í líkaninu og gefur það nokkurn veginn þessar útkomur. Tekjur og iðgjöld hækka síðan í samræmi við forsendur um framleiðnbreytingar og fólksfjölda.

Kostnaður sjóðanna var metinn sem summa 3% af iðgjöldum, og 0,08% af eignum. Þetta kostnaðarfall er valið með hliðsjón af núverandi kostnaði. Eignir lífeyrissjóðanna eru aðallega verðtrygð skuldabréf með ríkisábyrgð eða veði í íbúðarhúsnæði félagsmanna. Fyrirsjáanlegt er að lífeyrissjóðir verði að fjárfesta meira í atvinnurekstri og erlendum skuldabréfum, sem að jafnaði eru ekki verðtrygð, til að ná nauðsynlegri stærð. Ofangreindar kostnaðartölur taka ekki tillit til þess að kostnaðarsamara verður að stunda slíkar fjárfestingar og gera má ráð fyrir einhverjum töpum. Líta má svo á að raunavöxtun sem reiknað er með sé ávöxtun á fé sjóðanna og taki tillit til þessara þátta.

Í 4. grein laganna eru ákvæði um lágmarksréttindi sem lífeyrissjóðum ber að tryggja. Þar segir að „lágmarkstryggingavernd sem lífeyrissjóður veitir miðað við 40 ára inngreiðslutíma iðgjalda skal fela í sér 56% af þeim mánaðarlaunum sem greitt er af í mánaðarlegan ellilífeyri ævilangt frá þeim tíma sem taka hans hefst, þó ekki síðar en frá 70 ára aldri...“ Búast má við miklum breytingum á mánaðarlaunum hvers lífeyrisþega, bæði vegna almennra launabreytinga og vegna þess að tekjur eru breytilegar eftir aldri. Mér ekki ljóst við hvaða laun ofangreind 56% miðast.

Reglugerð SAL sjóðanna lýsir eftirlaunaréttindum þannig að miðað við 10% iðgjald fæst árlegur ellilífeyrir, 1,4% af launinum, frá 67 ára aldri. Heimilt er að fresta töku ellilífeyris allt til 70 ára aldurs og hækkar hann þá um 0,8% fyrir hvern mánuð sem töku hans er frestað.

Þau lífeyrisréttindi sem sjóðirnir geta greitt með 10% iðgjaldi eru afar háð vöxtum og fram-

leiðnbreytingum. Í lögunum er kveðið svo á að endurskoða skuli réttindi árlega með tilliti til fjárhagsstöðu sjóðsins. Skal þá miða við félagsmenn sem þegar eru í sjóðnum en ekki þá sem vænta megi að eigi eftir að ganga í hann. Þessi endurskoðun er hafin og sumir lífeyrissjóðir búnir að tilkynna frávik frá ofangreindum reglum.

Oft er rætt um hvort lífeyrissjóðir eigi fyrir skuldbindingum sínum. Eftirfarandi tafla sýnir útreikning á getu þeirra til að standa við réttindin sem lýst er í SAL reglugerðinni.

Reiknað er út hve mikið þyrfti að breyta réttindum til að sjóðirnir tæmist um það leyti sem síðustu ellilífeyrisþegarnir dæju. Tvennar forsendur eru notaðar um vexti þannig að þeir lækka í 3,5% eða 2,5%. Einnig eru prófaðar tvennar forsendur um hagvöxt eins og lýst var í inngangi þar sem framleiðni vinnuafis hækkar árlega um 1% eða 2% eftir árið 2002. Gert er ráð fyrir að raunlaun fylgi framleiðnbreytingum. Öllum lífeyrisréttindum er breytt um sama hlutfall. Niðurstöður þessara reikninga eru í eftirfarandi töflu sem sýnir hvað unnt yrði að greiða hátt hlutfall þeirra réttinda sem miðað er við í reglugerðum sjóðanna.

Réttindahlutfall án nýrra félagsmanna

Vextir	<u>Framleiðniaukning</u>	
	1%	2%
2,5%	100,5%	96,3%
3,5%	119,0%	114,4%

Þegar nýir félagar bætast í sjóðinn er hann í jafnvægi ef hann vex í samræmi við framleiðniaukningu og fólksfjölgun þegar fram í sækir. Eftirfarandi tafla sýnir við hvaða réttindahlutfall þetta gerist við grunnforsendur okkar um þróun mannfjölda:

Réttindahlutfall með nýjum félagsmönnum

Vextir	<u>Framleiðniaukning</u>	
	1%	2%
2,5%	84,9%	76,1%
3,5%	109,9%	102,4%

Samkvæmt þessum útreikningum er staða sjóðanna nú góð miðað við þá forsendu að ávöxtun í framtíðinni verði 3,5%. Há ávöxtun á liðnum árum er búin að vinna upp þann fortíðarvanda sem lengi hvíldi á sjóðunum vegna lágra raunvaxta áður en almenn verðtrygging var tekin upp í lok áttunda áratugar. Eins og fram kemur í töflunum eru útkomurnar einnig talsvert háðar framleiðniaukningu. Mikil framleiðniaukning leiðir til þess að iðgjöld launþega verða hlutfallslega há á síðari hluta starfsferilsins, en þá ávaxtast þau í skemmri tíma en iðgjöld sem greidd eru fyrstu starfsárin.

Ofangreindar niðurstöður eru fengnar með því að nota dánarlíkur samkvæmt ævilengdar-töflum Hagstofunnar fyrir árin 1991-1995. Lítum nú á útkomuna ef meðalævi þeirra sem ná tvítugsaldri hækkar um 1 ár. (Þetta er gert þannig að dánarlíkur eru fluttar um 1 ár svo að þeir sem eru 20 ára fá dánarlíkur 19 ára, 21 árs fá dánarlíkur 20 ára o.s.frv.)

*Réttindahlutfall með nýjum félagsmönnum,
meðalævi hækkuð um 1 ár*

Vextir	Framleiðniaukning	
	1%	2%
2,5%	81,8%	72,8%
3,5%	105,5%	98,3%

Forsendur um fólksfjölgun skipta litlu máli í ofangreindum reikningum þar sem sjóðirnir miðast í meginatriðum við að hver árgangur safni fyrir sínum lífeyri.

Lítum nú á ellilífeyri þeirra sem hafa verið í lífeyrissjóði alla starfsævi og byrja að taka ellilífeyri 69 ára.

*Ellilífeyrir 69 ára sem hlutfall af
launum 40-60 ára*

Vextir	Framleiðniaukning	
	1%	2%
2,5%	47,2%	34,2%
3,5%	61,1%	46,0%

Þar sem ellilífeyrisréttindi eru verðtryggð en fylgja ekki launabreytingum verður hlutfall eftirlauna og starfslauna mjög háð framleiðni-breytingum eins og fram kemur í töflunni.

Lífeyrissjóður opinberra starfsmanna

Í ársbyrjun 1997 gengu í gildi ný lög um Lífeyrissjóð starfsmanna ríkisins. Samkvæmt þeim ganga allir nýir starfsmenn í nýja deild í sjóðnum, en eldri starfsmenn völdu hvort þeir gengju í nýju deildina eða héldu áfram í deild með fyrra fyrirkomulagi. Lítil sjóðsöfnun hefur verið í Lífeyrissjóði opinberra starfsmanna vegna þess að réttindi eru meiri en iðgjaldið dugur til að borga og ríkið greiðir mismuninn. Nýja deildin verður hins vegar rekin með fullri sjóðsöfnun og iðgjald stillt þannig að nóg safnist til að tryggja greiðslur. Svipaðar breytingar hafa verið gerðar á fleiri sjóðum með ábyrgð atvinnurekenda. Hér verður öllum slíkum sjóðum slegið saman í einn og áætlað að heildartekjur sem lífeyrir sé greiddur af í þann sjóð séu þriðjungur af launum sem greitt er af í almennu sjóðina. Þarna er stuðst við iðgjöld 1996 og tekið tillit til að þá var aðeins greitt lífeyrisiðgjald af dagvinnulaunum opinberra starfsmanna.

Iðgjaldið var áætlað 15,5% af launum og er miðað við 3,5% vexti. Konur eru tæp 70% félagsmanna í Lífeyrissjóði opinberra starfsmanna. Starfsmenn byrja að meðaltali 33 ára gamlir að greiða til sjóðsins og laun hækka stöðugt með aldri, framan af um 2% á ári en síðan 0,9%. Þessar forsendur, sem teknar eru úr skýrslu Talmakönnunar og Bjarna Guðmundssonar (1996), eru talsvert frábrugðnar þeim sem reiknað er með fyrir almennu sjóðina. Reiknað er með sömu forsendum um maka-, örorku- og barnalífeyri og gert var fyrir almennu sjóðina. (Miðað við núverandi útgjöld opinberu sjóðanna er þetta ofmat á örorkubótum, en þær gætu hækkað þegar 95 ára reglan hverfur).

Atvinnutekjur landsmanna í heild hækka fram til 41-45 ára aldurs en fara síðan lækandi. Í reikningunum fyrir almennu sjóðina hér að framan er gert ráð fyrir að sama gildi um launa-

breytingar með aldri. Þar er ekki tekið tillit til þess að skipting í starfsgreinar hefur breyst með tímanum og það var heldur ekki gert í því mati sem lá að baki áætlun um iðgjald í hinn nýja sjóð opinberra starfsmanna. Þar sem meðalaldur þeirra sem hefja störf hjá ríkinu er miklu hærri en á almennum vinnumarkaði, jafnvel þótt tekið sé tillit til þess að skólaganga ríkisstarfsmanna sé lengri, er ljóst að ríkisstarfsmenn vinna að jafnaði á almennum vinnumarkaði á yngri árum og færa sig svo til ríkisins. Þetta bætir hag almennu sjóðanna en kemur ekki fram í reikningunum hér, þar sem fylgt er aldurs- og tekju-skiptingu allra landsmanna. Í þessum sjóði eru verðtryggð réttindi föst, en iðgjaldi breytt. Það verður því háð hagvexti og raunvöxtum. Hagur sjóðsins mun einnig fara eftir aldurskiptingu og fjölskylduhögum eldri starfsmanna sem gengu í sjóðinn. Hér verður ekki reynt að reikna þau áhrif út heldur eingöngu afkomu sjóðs fyrir nýja ríkisstarfsmenn.

Lífeyrissjóðsiðgjald sem hlutfall af launum

Vextir	Framleiðniaukning	
	1%	2%
2,5%	20,4%	21,3%
3,5%	16,1%	16,9%

Iðgjaldið er lítið eitt herra en áætlunin um 15,5% og getur m.a. stafað af því að hér sé reiknað með hærri örorkulífeyri.

Hlutfall eftirlauna sem byrjað er að taka 67 ára og meðallauna 40-60 ára opinberra starfsmanna er 60,5% við 1% framleiðniaukningu og 52,0% ef hún er 2%.

Makalífeyrir

Reglur um makalífeyri eru á þá leið að maki fær greiddan lífeyri meðan hann hefur börn á framfæri. Að öðrum kosti er fullur makalífeyrir greiddur í 3 ár og síðan hálfur í tvö ár. Meðaltekjur kvenna sem eru giftar eða í sambúð samkvæmt skilgreiningum skattstjóra eru um 40% af tekjum eiginmanns. Það er því ljóst að hagur

ekkna á eftirlaunaaldri verður miklu lakari samkvæmt þessum reglum en kvenna sem eiga eiginmann á lífi ef þær fá aðeins lífeyri frá eigin sjóði og makalífeyri. Til að bæta úr þessu hefur verið leyft að nota allt að helmingi iðgjalds til að mynda lífeyrisréttindi fyrir maka. Með því móti geta hjón gengið þannig frá að lífeyrir þeirra verði í samræmi við atvinnutekjur meðan bæði eru á eftirlaunaaldri. Hins vegar þurfa þau að gera sérstakar ráðstafanir ef tekjuhærri makinn nær eftirlaunaaldri á undan hinum. Karlar eru að meðaltali um tveimur árum eldri en eiginkonan. Væntanlega verður hagur þess sem lengur lifir lakari með hálf eftirlaunin en hjónin nutu saman með allan lífeyrinn.

Einkasparnaður virðist henta vel til að bæta úr því sem á kann að vanta að hjón telji hag sínum vel borgið í núverandi kerfi. Einkasjóðirnir hafa reyndar ekki lagt áherslu á þetta í auglýsingum sínum. Það kann að stafa af því að hingað til hafa fáir nema opinberir starfsmenn farið á eftirlaun með ríflegan lífeyri og í þeim reglum sem gilt hafa í þeirra sjóði er hár makalífeyrir. Hjá öðrum hafa greiðslur úr lífeyrissjóðum fyrst og fremst verið viðbót við greiðslur almannatrygginga. Ég á von á að með vaxandi áhuga og þekkingu á lífeyrismálum aukist einkasparnaður í þessu skyni.

Áhrif starfslokaaldurs á ellilífeyri

Ellilífeyrir í almennum lífeyrissjóðum miðast við 67 ára aldur og við 65 ára aldur í A-deild Lífeyrissjóðs starfsmanna ríkisins. Heimilt er að fresta töku ellilífeyris til sjötugs í báðum sjóðum. Í almennum sjóðunum hækka ellilífeyrisréttindi sem sjóðfélagi á við 67 ára aldur um 0,8% fyrir hvern mánuð og verða það 28,8% ef beðið er til sjötugs, auk þeirra réttinda sem fást af iðgjaldagreiðslum sem bætast við. Þessi réttindaauki er þannig reiknaður að það breyti ekki stöðu sjóðsins hvenær á þessum tíma byrjað er að taka ellilífeyri.

Eins og fram kom hér að framan eru eftirlaun sem byrjað er að taka á 69. ári 61% af meðaltekjum 40-60 ára launþega þegar miðað er við

3,5% raunvexti og 1% framleiðniaukningu. Þá hafa þau hækkað um 19,2% vegna 0,8% reglunnar auk viðbótarréttinda fyrir tveggja ára starf. Vegna hagvaxtar lækkar hlutfallið svo með aldri lífeyrisþega. Í meðfylgjandi töflu eru sýnd eftirlaun við sjötugsaldur sem hlutfall af meðallaunum 40-60 ára, bæði þegar byrjað er að taka eftirlaun við 67 ára aldur og þegar beðið er til 70 ára.

Annar kostur sem launþegi á við 67 ára aldur er að taka strax ellilífeyrisgreiðslurnar, en halda jafnfram áfram í launuðu starfi, hvort sem það væri hjá sama vinnuveitenda eða skipta um starf. Væntanlegur ávinningur af því, reiknaður til núvirðis við 67 ára aldur, er nokkurn veginn hinn sami og af að starfa áfram og taka ekki eftirlaun.

Eftirlaunaaldur miðast við 65 ár í A-deild Lífeyrissjóðs starfsmanna ríkisins. Í upphaflegu lagafrumvarpi var lagt til að eftirlaun hækkuðu um 0,8% fyrir hvern mánuð sem beðið væri eins og hjá almennu sjóðunum, en Alþingi breytti því í 0,5% svo að eftirlaunaréttindi hækka um 30% ef beðið er til sjötugs. Í reikningunum hér að framan var miðað við að opinberir starfsmenn hættu að vinna á 67. ári og með 1% framleiðniaukningu yrðu eftirlaun þá 60,5% af meðalstarfslaunum 40-60 ára. Í töflunni er sýnt hlutfallið við 70 ára aldur og einnig hver eftirlaunin yrðu ef byrjað væri að taka þau 65 eða 70 ára.

Hlutfall eftirlauna við 70 ára aldur af meðallaunum 40-60 ára launþega

	<i>Upphaf eftirlaunaaldurs</i>		
<i>Lífeyrissjóður:</i>	<i>65 ára</i>	<i>67 ára</i>	<i>70 ára</i>
Almennir sjóðir	48,1%	66,9%	
Opinberir starfsmenn	48,4%	58,7%	74,7%

Hjá ríkinu hefjast greiðslur í lífeyrissjóð að meðaltali við 33 ára aldur. Við byrjum fyrir að vinna svo að opinberir starfsmenn eiga að jafnaði einnig rétt á eftirlaunum frá almennum sjóðum. Ef reiknað er með 8 ára starfi á almennum markaði áður en byrjað er að vinna hjá ríkinu mætti bæta um 6% við frá 67 ára aldri hjá þeim sem byrja að taka eftirlaun 65 eða 67 ára og 8% ef beðið er með að taka þennan lífeyri til

sjötugs.

Reglurnar um hvað lífeyrir hækki mikið við að halda áfram að vinna til sjötugs eru nýmæli. Í almennum sjóðum voru reyndar reglur um að lífeyrir hækkaði um 0,5% fyrir hvern mánuð sem beðið væri með að taka hann eftir sjötugt, en bæði var þetta minni hækkun á mánuði en fæst með nýju reglunum eftir 67 ára aldur og viðbótin kom síðar svo að þar var minna í húfi fyrir lífeyrisþegana. Í opinberu sjóðunum hafa ekki verið hliðstæð ákvæði. Þar hafa hins vegar margir getað byrjað snemma að taka lífeyri vegna 95 ára reglunnar. Hún hefur verið afar hagstæð fyrir þá sem hafa haft tök á að komast í aðra launaða vinnu í nokkur ár. Þessi regla er einnig mun hagstæðari fyrir þá sem kjósa að hætta störfum fyrir 65 ára aldur en reglur í nýju lögunum, en þar lækka réttindi um 0,5% fyrir hvern mánuð sem töku er flýtt. Tel ég líklegt að hún eigi nokkurn þátt í því að örorkulífeyrir hefur verið lægri í opinberum sjóðum en hjá almennum sjóðum.

Mér sýnist líklegt að hinn mikli fjárhagslegi ávinningur sem launþegar hafa af að vinna til sjötugs í stað þess að hætta á viðmiðunartímanum við 67 eða 65 ár eigi eftir að valda deilum á vinnustöðum og vinnumarkaði. Ef ekki skapast sterkar vinnureglur um starfslokaaldur munu ákvarðanir um hann verða óánægjuefni á vinnustöðum. En komist sú venja á að fólk hætti þegar viðmiðunartímanum er náð verður hér fjöldi vinnufúsra manna milli 65 ára og sjötugs. Þeir gætu annaðhvort notað laun í nýju starfi til að fresta því að taka eftirlaun í von um hærri eftirlaun síðar, eða notið bæði launa og eftirlauna í nokkur ár. Talsverður munur er á aðstöðu bæði launþega og vinnuveitenda í almennum sjóðunum og Lífeyrissjóði opinberra starfsmanna í þessum efnum.

Atvinnurekendur bera ekki ábyrgð á skuldbindingum almennra lífeyrissjóða. Ef nægt framboð verður á vinnuafli væri hagstæðast fyrir þá að sú regla kæmist á að starfsmenn hættu 67 ára. Þeir geta þá ráðið sér yngri starfsmann og auk þess væri hagstætt fyrir atvinnurekendur að hafa ríflegt framboð af vinnufærum mönnum, 67 ára og eldri, sem væri hagur að því að fá starf þó

að launin væru lægri en þeir höfðu áður.

Hjá ríkinu horfir þetta öðruvísi við vegna þess að það greiðir bæði laun og lífeyri. Hækkun eftirlauna um 30% þegar beðið er með að taka þau til 70 ára aldurs kostar ríkið minna en að greiða eftirlaun frá 65 ára aldri. Það er því ódýrara fyrir ríkissjóð að starfsmaður haldi áfram að vinna til sjötugs en að hann hætti fyrr og ráða þurfi annan í staðinn. Með breytingu Alþingis á hækkun eftirlauna þegar frestað er að taka þau eru lögin því orðin þannig að þau stuðla að því að opinberir starfsmenn haldi áfram að vinna til sjötugs. (Enn hagstæðara væri fyrir starfsmann að hætta störfum hjá ríkinu og fá eftirlaun 65 ára, en taka upp sams konar starf sem heyrði undir annan lífeyrissjóð. En þetta mun ekki skipta miklu máli því að lítið er um að opinberir starfsmenn á þessum aldri geti fengið jafn vel launað starf annars staðar.)

Eftirlaunaaldur er hærri á Íslandi en víðast hvar annars staðar og tillögur um að lækka hann skjóta stundum upp kollinum. Atvinnuleysi í starfsstétt vekur áhuga að losna við eldra starfsfólk af vinnumarkaði. Reiknað var út að eftirlaun frá almennum sjóðum yrðu 61% af meðallaunum 40-60 ára launþega ef byrjað er að taka þau 69 ára og iðgjald er 10% af launum, framleiðni aukning 1% og raunvextir 3,5%. Með sömu forsendur um raunvexti og framleiðni þyrfti að hækka iðgjald í 17% af launum til að greiða 61% ellilífeyri frá 60 ára aldri. Og við 69 ára aldur væri hann kominn niður í 56% af launum 40-60 ára launþega. Hluti af lífeyri í núverandi kerfi eru greiðslur almannatrygginga. Þær hefjast við 67 ára aldur og þyrfti drjúgt iðgjald eða skatt til að láta þær byrja um sextugt. Ef nota á einkasparnað til að greiða lífeyri frá 60 ára aldri þar til núverandi lífeyriskerfi tekur við kostar það enn herra iðgjald þar sem hluti af iðgjöldum sem greiddur er til einkasparnaðar rennur til erfingja lífeyrisþega.

Endurskoðun lífeyrisréttinda

Samkvæmt lögum um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða ber að kanna

fjárhag og lífeyrisskuldbindingar hvers sjóðs árlega og haga lífeyrisgreiðslum í samræmi við niðurstöðurnar. Eins og fram hefur komið er afkoma lífeyrissjóða afar háð raunvöxtum. Framleiðnibreytingar hafa líka talsverð áhrif á afkomu sjóðanna og enn meiri á hlutfall eftirlauna af launum starfandi manna. Þegar litið er á söguleg gildi þessara stærða yfir nokkra áratugi sést að þau hafa tekið miklum og óreglulegum breytingum. Engin ástæða er til að ætla að þeim sé lokið. Það er ekkert ólíklegt að þessir þættir verði svo frábrugðnir forsendum sem nú er miðað við að breyta þurfi lífeyri eða iðgjöldum um tugi prósent.

Nærtæk viðmiðun um greiðslur er tryggja jafnræði milli sjóðfélaga sem fá lífeyri greiddan núna og þeirra sem fá hann síðar er að væntanlegur verðtryggður lífeyrir fyrir hvert stig sé óháður því hvenær lífeyrir verði greiddur út. Þetta næst með því að miða greiðslugetu sjóðsins á hverjum tíma við bestu spá um framtíðarvexti og annað sem ræður afkomu sjóðanna. Því fer þó fjarri að þessi regla dugi til að tryggja að jafnræði náist; raunverulegir vextir í framtíðinni verða ekki eins og við spáum núna. En ef við miðum við hærri vexti en samkvæmt bestu spá er líklegra að þeir sem nú fá lífeyrisgreiðslur hljóti hærri lífeyri fyrir sömu réttindi en þeir sem síðar kemur að og öfugt ef miðað er við lægri vexti.

Samkvæmt lögum á að miða mat á hag lífeyrissjóða við félagsmenn sjóðanna en ekki þá sem fyrirsjáanlegt er að muni bætast við. Þetta samræmist ekki ofangreindri viðmiðun um jafnræði milli sjóðfélaga. Þegar vextir fara hækkandi leiðir það til þess að þeir sem eru byrjaðir eða í þann veginn að komast á eftirlaun fá lægri eftirlaun fyrir stigin sín en þeir sem eiga eftir að starfa nokkur ár þar til greiðslur til þeirra hefjast, en öfugt ef vextir eru á niðurleið. Ástæða er til að huga að þessu næst þegar lög um lífeyrissjóði verða endurskoðuð. Það koma líka fleiri réttlætissjónarmið til álita en jafn lífeyrir fyrir hvert stig, m.a. framlag árganga til lífeyrissjóðanna með vaxtagreiðslum af húsnæðislánum og ríkisskuldbréfum.

Hagfræðisvið Seðlabankans hefur kannað

langar erlendar vaxtaraðir (M.H.G., 1996). Ekki var metið líkan fyrir breytingar raunvaxta, en samkvæmt því sem þar kom fram er besta spá eitthvað á þá leið að þeir lækki á alllögum tíma frá núverandi stöðu að jafnstöðugildi.

Lítum á tvær aðferðir sem báðar hafa komið til tals við uppgjör lífeyrissjóða. Önnur er að miða við 3,5% raunávöxtun og núvirða skuldabréfaeign miðað við það. Þetta er besta spá ef raunvextir sveiflast óreglulega, án nokkurrar tregðu, kringum 3,5%. Hin aðferðin er að miða við að raunvextir í framtíðinni verði eins og þeir eru núna. Þetta er besta spá ef raunvextir hafa ekkert jafnstöðugildi, heldur sé á hverjum tíma jafn líklegt að þeir hækki eða lækki um eitthvert gildi. (Þetta líkan kallast slembiganga á íslensku, „random walk“ á ensku.)

Miðað við vitneskju okkar um breytingar raunvaxta samrýmist hvorug aðferðin ofangreindri jafnræðisreglu. Megnið af eignum íslenskra lífeyrissjóða eru skuldabréf og mikil reynsla er fyrir því að vaxtabreytingar þeirra eru hægar. Sú spá að öll endurfjármögnun verði með 3,5% raunvöxtum er því of lág og hefði í för með sér að væntanlegur lífeyrir þeirra sem fengju hann nú yrði lægri en þeirra sem síðar kæmi að og nytu líklega hærri vaxta en þarna er reiknað með. Forsendan að raunvextir hagi sér eins og slembiganga er líka í andstöðu við hagfræðilegar röksemdir um eðli raunvaxtabreytinga og tölfraðilega könnun hagfræðisviðs á löngum raunvaxtaröðum. Ef hún er notuð við ákvörðun lífeyris leiðir hún til þess að væntanlegur lífeyrir þeirra sem nú eru að fá hann greiddan verður hærri en þeirra sem síðar koma og njóta sennilega lægri vaxta.

Núverandi réttindamyndun er þannig að allir sem greiða iðgjald á sama tíma öðlast sömu verðtryggð réttindi fyrir hverja krónu sem þeir greiða. En iðgjald tvítugs launþega á eftir að ávaxtast 40 árum lengur en iðgjald sextugs launþega áður en hann fær eftirlaun fyrir það. Á 40 árum lætur nærri að verðmæti upphæðarinnar fjórfaldist með 3,5% vöxtum. Það virðist því nærtæk réttlætiskrafa að sá tvítugi fái 4 sinnum hærri réttindi en sá sextugi fyrir sama iðgjald. Á þessu eru þó ýmsir annmarkar.

Við vitum ekki hvaða ávöxtun lífeyrissjóðurinn muni búa við næstu 40 árin. Ef vextirnir yrðu 4,5% ætti munurinn á réttindum að vera 5,8 faldur, en 2,7 faldur ef þeir verða 2,5%. Reyndar er miklu flóknara að finna tryggingafræðilega rétta stigagjöf eftir aldri en þarna kemur fram. Örorkubætur og barnabætur falla til fyrir en ellilífeyrir og einnig hluti af makalífeyri.

Með núverandi kerfi má líta svo á að með því að greiða ungir til lífeyrissjóða og fá lítil réttindi miðað við verðmæti iðgjaldsins öðlist launþegar rétt til að fá meiri réttindi fyrir iðgjaldið á síðari hluta starfstímans. Ef sumir sjóðirnir væru með núverandi réttindamyndun en í öðrum væri hún aldurstengd skapaðist hvati til að skipta um störf og búsetu með hliðsjón af lífeyrisréttindum. Ungir launþegar kysu að starfa þar sem réttindamyndun væri aldurstengd en hinir eldri þar sem hún væri óháð aldri. Eldri launþegar myndu leitast við að yfirgefa sjóði með aldurstengda réttindamyndun en ættu erfitt með að yfirgefa sjóð með fasta réttindamyndun og taka upp starf þar sem hún væri aldurstengd.

Þar sem flestir launþegar verða að vera í lífeyrissjóði tengdum starfsgrein og búsetu skiptir ekki meginmáli hvort réttindamyndun er föst eða aldurstengd. En það væri slæmt að hafa hana breytilega eftir sjóðum. Núverandi kerfi hindrar ekki að fólk skipti um störf og búsetu eftir framboði og eftirspurn á vinnu. Ef mismunandi reglur um réttindavinnslu eftir aldri kæmust á myndi það skapa bæði hvata og hindranir á slíkum skiptum og gengju gegn þörfum vinnumarkaðarins. Mismunandi réttindamyndun leiðir til þess að lagaákvæði um lágmarkstryggingavernd veita félagsmönnum sjóðanna hana ekki þó að hver sjóður um sig uppfylli ákvæðin. Launþegi sem flytti úr sjóði með fasta réttindamyndun í sjóð með aldurstengd réttindi 45 ára gamall fengi miklu lægri eftirlaun en reglur hvors sjóðs um sig lýsa.

Ellilífeyrisgreiðslur almennu sjóðanna voru um 23% af iðgjaldatekjum 1996 og helsta óánægjuefni í sambandi við þær hefur verið tenging við greiðslur almannatrygginga. Þegar fram í sækir verða ellilífeyrisgreiðslur lífeyrissjóða svipaðar eða hærri en iðgjöldin miðað við þær

forsendur sem reiknað er með um hagvöxt, raunvexti og lífslíkur. Og þær verða misháar eftir sjóðum. Þar kemur munur á ávöxtun sjóðanna og rekstrarkostnaði eitthvað við sögu. En meginástæða mismunandi lífeyrisgreiðslna úr sjóðum almenna kerfisins verður að þeir fylgja búsetu og starfsgreinum félagsmanna. Lífslíkur eru breytilegar eftir stéttum, m.a. eftir hlutfalli karla og kvenna í þeim. Það er líka breytilegt eftir stéttum hve snemma á ævinni félagsmenn byrja að greiða iðgjöld og hefur mikil áhrif á greiðslugetu lífeyrissjóðs.

Það væri réttlætismál að veita launþegum frelsi til að velja lífeyrissjóð, en er óframkvæmlegt nema taka upp annað form af réttindamyndun en í núverandi sjóðum. Fjallað var um þetta í fyrri grein og verður ekki endurtekið hér (G.G. 1993).

Stærð lífeyrissjóða

Við árslok 1996 voru heildareignir lífeyrissjóða um 307 ma.kr. og voru það 63% af landsframleiðslu 1996. Almennu sjóðirnir áttu um 241 ma.kr. og líkanið sýnir hvernig eignir þeirra breytast með tímanum. Annað líkan finnur sjóðsmyndun vegna nýrra opinberra starfsmanna. Í ofangreindum reikningum á réttindum og iðgjöldum er reiknað með að launagreiðslur vaxi með fólksfjölgun á ári og 1 eða 2% árlegri framleiðniaukningu. Reikningarnir sýna þróun sjóðanna þar til þeir komast í jafnvægi þar sem hlutfall eigna lífeyrissjóða og landsframleiðsla tekur fast gildi og er það sýnt í eftirfarandi töflum.

Hlutfall eigna lífeyrissjóða og landsframleiðslu

<u>Almennir sjóðir:</u>	<u>Framleiðniaukning</u>	
	Vextir	1% 2%
2,5%	123,6%	105,9%
3,5%	125,6%	106,8%

<u>Opinberir starfsmenn:</u>	<u>Framleiðniaukning</u>	
	Vextir	1% 2%
2,5%	60,3%	50,0%
3,5%	50,9%	47,8%

Forsendur um frjósemi skipta litlu máli í útreikningum á iðgjöldum og ellilífeyri söfnunarsjóða. Þær hafa hins vegar mikil áhrif á hlutfall eigna lífeyrissjóða og landsframleiðslu. Árgangar sem nálgast eftirlaunaaldur eða eru nýbúnir að ná honum eiga mest í lífeyrissjóðunum. Hlutfallið milli stærðar þeirra og árganganna sem eru að störfum og mynda landsframleiðsluna er háð forsendum um fólksfjölgun. Ef fæðingartíðni lækkar um 5% stefnir hlutfall eigna almennu lífeyrissjóðanna og landsframleiðslu á 128,3% af landsframleiðslu við 3,5% vexti og 1% hagvöxt.

A-deild lífeyrissjóðs opinberra starfsmanna tekur við öllum nýjum starfsmönnum og einnig í upphafi ýmsum sem starfa án fastráðningar á vegum opinberra aðila og greiddur áður í Söfnunarsjóð lífeyrisréttinda. Þar sem ég þekki ekki kynja- og aldursskiptingu og fjölskylduáðstæður eldri starfsmanna sem völdu að ganga í hinar nýju deildir verður ekki reynt að meta stærð þeirra, heldur einungis þann sjóð sem verður til vegna nýrra starfsmanna. Áhrif hinna hverfa smátt og smátt þegar nýjum starfsmönnum fjölga og hinir tyna tölunni.

Eftirfarandi tafla sýnir eignir þeirra lífeyrissjóða sem líkönin ná til sem hlutfall af landsframleiðslu hvers árs. Upphæðirnar í aftasta dálki miðast við verð og landsframleiðslu 1996.

Þarna vantar frjálsan lífeyrissparnað og

Hlutfall lífeyrissjóða og landsframleiðslu

Ár	Almennir sjóðir	Nýir	Samtals	Ma.kr.
		opinb. starfsm.		
2000	0,58	0,00	0,58	284
2005	0,73	0,02	0,75	365
2010	0,87	0,06	0,92	448
2015	0,99	0,11	1,10	532
2020	1,09	0,18	1,27	615
2025	1,17	0,26	1,43	693
2030	1,22	0,37	1,59	769
2035	1,25	0,47	1,71	832
2040	1,25	0,54	1,79	869
2045	1,25	0,59	1,84	893
2050	1,26	0,61	1,87	905

sjóðsmyndun núverandi félagsmanna í lífeyris-sjóðum opinberra starfsmanna. Frjáls lífeyris-sparnaður var um 12 milljarðar 1996 og horfur á að hann eigi eftir að verða stærra hlutfall af lífeyrissparnaðinum. Þetta er óhagkvæmt form fyrir grunnsparnað, en hentar vel til að fylla upp í gloppur eða hækka lífeyri þeirra sem teldu sig þurfa meira en skyldutrygginguna. Miðað við núverandi lífeyrissjóðakerfi má búast við að framtíðarþróun frjáls lífeyrissparnaðar fari eftir því hve örar framleiðnibreytingar verði í framtíðinni. Eins og fram hefur komið verður lífeyrir með 10% iðgjaldi lágt hlutfall af starfs-launum ef framleiðni eykst um 2% á ári. En verði hún 1% eða lægri væri hag margra vel borgið í almenna kerfinu.

Eignir þeirra sjóða sem hér eru flokkaðir undir heitið opinberir starfsmenn voru um 53 milljarðar í árslok 1996. Þessar eignir munu að mestu renna til B-deildar Lífeyrissjóðs starfsmanna ríkisins og hliðstæðra deilda annarra sjóða og eyðast smátt og smátt þar sem engir nýir félagsmenn bætast við. Hins vegar verður sjóðsmyndun um tugi milljarða framan af vegna starfsmanna sem völdu að skipta og ganga í nýju sjóðina, en ég hef ekkert líkan til að meta það á hliðstæðan hátt og sjóðsmyndunina sem taflan nær til. Þessi sjóður hverfur svo aftur þegar þessir starfsmenn fara á eftirlaun og skiptir því ekki máli fyrir endanlega sjóðstærð.

Um forsendur reikninganna

Í ofangreindum reikningum hefur verið miðað við ævilengdartöflu og frjósemi árána 1991-95, 1% framleiðniaukningu og 3,5% raunvexti sem grunnforsendur. Ýmis frávik hafa verið könnuð og reynast þau hafa mikil áhrif á afkomu og stærð lífeyrissjóða. Ljóst er að allar forsendurnar eru óvissar og verða hér nefnd nokkur atriði sem hafa má til hliðsjónar um frávik sem búast má við næstu 50-100 árin.

Mikið af almennum lífeyrissjóðum tók til starfa um 1970 og þá var tekið upp 10% iðgjald af föstum launum. Samkvæmt dánar- og

ævilengdartöflu 1966-1970 náðu 75,7% kvenna og 63,3% karla sjötugsaldri og áttu þá að meðaltali eftir að lifa 12,9 og 11,3 ár. Samkvæmt töflum frá 1991-1995 náðu 84,3% kvenna og 75,9% karla þessum aldri og eiga eftir að lifa 15,3 og 12,8 ár. Þarna hefur eftirlaunaaldur hvers árgangs lengst um 34% miðað við sjötugsaldurinn. Svigrúm hlutfalls þeirra sem ná eftirlaunaaldri til að hækka fer óhjákvæmilega minnkandi eftir því sem það nálgast 100%, en engin bein takmörk eru fyrir hve lengi fólk getur lifað eftir að honum er náð.

Eignir sjóðanna eru aðallega skuldabréf. Árið 1996 voru um 51% þeirra húsnæðislán, mest með milligöngu opinberra fjárfestingar-lánastofnana, en einnig beint til félagsmanna. Lán til ríkis og sveitarfélaga voru um 14%. Víðtæk notkun verðtryggingar hér á landi hófst með setningu Ólafslaga árið 1979 og náði strax til húsnæðislána. Mikill vöxtur lífeyrissjóða og húsnæðislána hafa fylgst að frá því að þessi lög voru sett, en nú hljóta leiðir að skilja. Húsnæðislánamarkaðurinn kemst í jafnvægi þannig að ný lán umfram afborganir fylgi aukningu á byggingaframkvæmdum.

Mér finnst hugmyndir um framtíð lífeyrissjóðanna mótast full mikið af velgengni þeirra síðastliðin 15 ár eða svo. Hún stafar af því að vextir af íslenskum skuldabréfum hafa verið afar háir. Þeir eru að mestu leytir greiddir af launþegum með sköttum og vaxtagreiðslum af húsnæðislánum. Lífeyrissjóðirnir eiga hins vegar eftir að þrefaldast og þurfa að finna nýja stóra lántakendur. Íslendingar geta ekki greitt fyrirhugaðan lífeyri með 10% af launum nema sjóðurinn sem eftir er að mynda beri vexti sem ekki séu greiddir af sjóðsfélögum. Nánar var fjallað um þetta í fyrri greinum höfundar (G.G. 1987 og 1993) og Más Guðmundssonar (1995). Annað meginatriði við að halda niðri kostnaði við lífeyriskerfið er að halda eftirlaunaaldri sem hæstum.

Núverandi iðgjöld og réttindi sem lýst er í reglugerðum miðast við að langtímajafnvægi raunvaxta sé um 3,5%. Þetta eru svipaðir vextir og nú eru á erlendum verðtryggðum ríkisskuldabréfum. Þeir eru lágir samanborið við það sem

nú tíðkast hér, en talsvert hærri en langtíma-meðaltöl skuldabréfavaxta í könnun Seðlabankans. (M.H.G. 1996). Meðaltal í 10 iðnríkjum frá 1966-1993 var 2,6%. Raunávöxtun hlutabréfa var þá að meðaltali 5,7% að meðtöldum arðgreiðslum.

Eins og fram kemur í reikningum okkar hefur hagvöxtur áhrif á afkomu lífeyrissjóða og enn meiri á hag lífeyrisþega samanborið við launþega. Hagvöxtur á mann hefur verið um 2% á ári síðastliðin 100 ár í iðnríkjunum. Orsakirnar eru tækniframfarir og mikil orkunotkun við framleiðslu. Í neyslu lýsir hann sér í stærra húsnæði með betri lýsingu og upphitun (eða kælingu), rafknúnum heimilistækjum, meiri íburði í mat, og ferðalögum með bílum og flugvélum. Ég geri ekki ráð fyrir að þetta haldist langt fram á næstu öld. Breytingar hljóta að miðast við að hver maður auki ekki orkunotkun og vel gæti þurft að gera ráðstafanir til að orkunotkun minnki. Hagvöxtur síðastliðinna 100 ára hefur ekki búið við neinar slíkar takmarkanir svo að ég tel líklegast að hann verði miklu minni næstu 100 árin. (Ofangreindar hugleiðingar miðast við að ekki takist að beisla orku sem losnar við kjarnasamruna.)

Nærtækt er að ætla að til lengdar sé samband milli hagvaxtar og raunvaxta þó að þess sjáist lítil merki þegar bornir eru saman raunvextir skuldabréfa og hagvöxtur 15 ára tímabila í Bandaríkjunum (G.G. 1987). Ávöxtun hlutabréfa hefur verið miklu hærri en hagvöxtur. Framleiðsla fyrirtækja á hlutabréfamarkaði hefur því aukist meira en annarra eða flust í þeirra hendur frá öðrum framleiðendum. Slík þróun hlýtur að taka enda og ávöxtun hlutabréfa að nálgast hagvöxt.

Heimildir:

Bankaefirlit Seðlabankans (1997), *Lífeyrissjódir*. Ársreikningar 1996 ásamt upplýsingum um fjárhagsstöðu lífeyrissjóða o.fl.

Guðmundur Guðmundsson (1987), „Lífeyrissjóðir og íslenskur lánamarkaður“, *Tímarit Háskóla Íslands* 2, bls. 69-74.

Guðmundur Guðmundsson (1993), „Lífeyrissjóðir og hagkerfið“, *Fjármálatíðindi* 1993:1 bls. 23-35.

Hagstofa Íslands (1995), *Landshagir*.

Marías Halldór Gestsson (1996), Langtímarau-ávöxtun fjármagns, óbirt handrit, hagfræðisvið Seðlabankans.

Már Guðmundsson (1995), *Íslenska lífeyrissjóðakerfið*, fjölrít, útg. Landssamband lífeyrissjóða.

Samband almennra lífeyrissjóða (1997), *Grunnreglugerð SAL*.

Talnakönnun ehf. og Bjarni Guðmundsson (1996), *Lífeyrisréttindi starfsmanna ríkisins*, skýrsla unnin fyrir fjármálaráðuneytið.