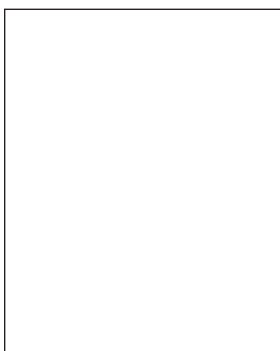


Sydamerika og pensionerne

af cand.scient.pol. **Mikael Bonde Nielsen**, Finanssektorens Arbejdsgiverforening



Da Chile i 1981 privatiserede den offentlige alderspension, var det primære formål at frigøre sig fra en tyngende gældsbyrde. Men eksperimentet skulle hurtigt vise sig at have betydelig demonstrationsværdi. En række syd- og latinamerikanske lande fulgte Chiles eksempel og reformerede deres pensionssystemer.

Kan erfaringerne fra Chile og de syd- og latinamerikanske lande bruges i Europa?

Mikael Bonde Nielsen

Da Otto von Bismarck i 1883 lancerede det første skattefinansierede pensionssystem, gjorde han sig næppe forestillinger om, hvor stor udbredelse hans kædebrevslignende model ville få. Men det såkaldte pay-as-you-go-system blev implementeret verden over i tillid til, at der altid ville være efterkommere nok til at sikre de ældres pensionsudbetalinger. Det skete også i et af verdens mest afsidesliggende lande – Chile. Her blev den statslige grundpension indført allerede i slutningen af 20'erne; angiveligt som en grundforudsætning for etableringen af en moderne velfærdsstat. Godt 50 år senere måtte arvtagerne til det chilenske pensionssystem imidlertid erkende, at der mere var tale om en velfærdsøkonomisk og socialpolitisk katastrofe. Det skattefinansierede pensionssystem havde bevæget sig over sammenbruddets rand.

Kædebrevssystemet svigtede i slutningen af 70'erne. Den erhvervsaktive befolkning i Chile savnede både vilje og økonomisk evne til at imødekomme de forpligtelser, der var grundlaget for pensionssystemets overlevelse. De demografiske og statsfinansielle fremskrivninger var mildt sagt udsigtsløse: Lavere fødselsrate, højere middellevetid og accelererende gældsbyrde. Problemerne blev forstærket af en omfattende uformel økonomi og skatteundragelse, der kun ville intensivere, hvis lovgiverne strammede skatteskruen. Der måtte med andre ord gøres noget radikalt, hvis den chilenske økonomi skulle reddes. En tilsyneladende umulig opgave for en nation, der ikke just var præget af demokratisk stabilitet og retsstatsprincipper.

Nøglen til Chiles økonomiske redning blev imidlertid formstøbt af den kun 30-årige

økonom og arbejdsminister, José Piñera. I 1978 indledte han – i samarbejde med et team af embedsmænd og økonomer – et omfattende reformarbejde, der senere skulle vise sig at føre til en revolutionerende forvandling af det chilenske pensionsvæsen. Reformteamet præsenterede således i 1980 en helt ny finansieringsmodel, der var et direkte oplæg til en privatisering af den skattefinansierede alderspension.¹

Arkitekterne bag reformen var klar over, at tilliden til det nye system var kritisk afhængig af befolkningens accept. Især accepten fra de chilenerne, der allerede havde disponeret i forhold til en offentlig alderspension. Derfor tilgodeså reformen tre helt grundlæggende kriterier:

- Ældre, der allerede modtog den statslige grundpension, blev ikke berørt af reformen. De blev derimod garanteret en uændret pensionsydelse.
- Ansatte i den private sektor kunne frit vælge, om de ville fortsætte i det skattefinansierede pensionssystem eller etablere en personlig pensionsopsparingskonto (POK). De, der valgte at forlade det gamle system til fordel for det nye POK-system, blev udstyret med en såkaldt *recognition bond*, hvis værdi nøjagtigt svarede til de bidrag, den enkelte lønmodtager havde indbetalt til det gamle system gennem det erhvervsaktive liv.
- Offentligt ansatte og generationen af nyan-satte i den private sektor var de eneste, der blev forpligtet til at vælge POK-systemet.

Reformforslaget blev vedtaget med virkning fra den 1. maj 1981 – på arbejdernes internationale kampdag. Dåbsdagen var valgt med omhu og pakket med symbolværdi. José Piñera og hans reformteam præsenterede nemlig pensionsreformen som et bidrag til lønmodtagernes økonomiske frigørelse. Og frigørelse blev det; 9 ud af 10 chilenerne er i dag omfattet af det nye POK-system.

Tvungen pensionsopsparing

I POK-systemet er den enkelte chileners pensionsudbetalinger bestemt af, hvor meget vedkommende sparer op i den erhvervsaktive periode. Lønmodtagerne eller arbejdsgiverne skal med andre ord ikke betale skatter eller afgifter til de offentlige sikringsordninger, hvilket var tilfældet før 1981. Til gengæld er den enkelte lønmodtager forpligtet til, at deponere 10 pct. af sin løn i et godkendt pensions-selskab. Et bidrag, der i øvrigt er fradragsberettiget. Herudover kan den enkelte lønmodtager, igen med fuld fradragsret, vælge at deponere yderligere 10 pct. af lønnen i et pensions-selskab. Pensionsbeskatningen udmøntes først på udbetalingstidspunktet.

Chilenernes pensionsformuer forvaltes af de såkaldte *Administradoras de Fondos de Pensiones* (AFP). Det er godkendte private institutioner, der fungerer som forvaltere af en investeringsforening. AFP-selskaberne og investeringsforeningerne er i juridisk forstand to adskilte enheder. Derfor vil en konkurs eller en betalingsstandsning i et AFP-selskab aldrig påvirke aktiverne i investeringsforeningen, dvs. lønmodtagernes opsparede formuer.

Der er i princippet fri etableringsret for AFP-selskaber. De skal imidlertid kunne garantere en diversificeret og risiko-afgrænset portefølje, og det chilenske pensionstilsyn sætter en øvre grænse for brugen af specifikke finansielle instrumenter og regler for den overordnede sammensætning af porteføljen.

Alle lønmodtagere modtager hver tredje måned en statusopgørelse over den akkumulerede pensionsformue på deres personlige konto samt en oversigt over investeringsforeningens performance. De opsparede beløb er således lønmodtagerens ejendom, men midlerne på kontoen kan først anvendes, når vedkommende forlader arbejdsmarkedet og går på pension. Der er dog – i modsætning til det skattefinansierede pensionssystem – ingen

lovfastsat pensionsalder i POK-systemet.

Pensionstidspunktet er en individuel beslutning, som de fleste chilenerne selv regner sig frem til. AFP-selskabernes filialer er nemlig udstyret med brugervenlige computerterminaler, der giver kontohaverne mulighed for selv at beregne den forventede værdi af deres fremtidige pension i forhold til forskellige pensionstidspunkter. Kontohaveren kan fx få oplysninger om, hvor meget der skal spares op i forhold til et ønsket pensionstidspunkt og en ønsket indkomstdækning. Med disse oplysninger på hånden, kan kontohaveren så efterfølgende justere de frivillige indbetalinger, så de personlige, økonomiske behov ved pensionering indfries.

Tal der tæller

Lakmustesten for POK-systemet har hele tiden været, at det kunne sikre en bedre eller lige så fuldgod pensionsdækning som det gamle pay-as-you-go-system. Efter 16 år taler resultaterne for sig selv. POK-systemet har leveret et gennemsnitligt årligt realafkast på 14 pct. siden introduktionen i 1981. Det skal holdes op mod de aktuariske forudsætninger, der var grundlaget for reformen, nemlig et gennemsnitligt årligt realafkast på 4 pct.²

Pensionsudbetalingerne i POK-systemet er derfor naturligt nok højere end udbetalingerne i det skattefinansierede pensionssystem, der var baseret på en lønskat på 25 pct. Og det gælder for alle pensionstyper (alderspension, invalidepension, enkepension og ydelser til efterladte).³

Det imponerende realafkast og de højere pensionsudbetalinger er imidlertid ikke det eneste synlige resultat af Chiles pensionsreform. De akkumulerede pensionsformuer har således bidraget til, at Chile i dag kan fremvise en bemærkelsesværdig høj opsparingskvote på 29 pct. af BNP. De afledte virkninger af denne opsparing er også mærkbare. Opsparingen har således medvirket til at

udvikle det chilenske kapitalmarked i et omfang, der savner sidestykke i Syd- og Latinamerika.

Det er svært at finde et samlet udtryk for pensionsreformens betydning for Chiles økonomi, men de markante vækstrater kunne næppe være opnået uden pensionsreformen. Der er således sket successive vækstforbedringer lige siden Chile implementerede reformen i 1981. Fra 1980 til 1990 havde Chile fx en gennemsnitlig vækstrate på 1,9 pct. Fra 1985 til 1994 steg den gennemsnitlige vækstrate 4,8 pct.⁴ Det må betegnes som et solidt paradigmeskifte for en nation, der i årtier kæmpede med lave vækstrater.

Model for Syd- og Latinamerika

Verdensbanken anbefalede i 1994 de øvrige syd- og latinamerikanske lande at følge Chiles gode eksempel, og liberalisere det skattefinansierede pensionssystem.⁵ Verdensbanken måtte dog hurtigt konstatere, at anbefalingen var overhalet indenom. På det tidspunkt havde flere sydamerikanske lande allerede en skitse til pensionsreform på tegnebrættet, og der var ingen tvivl om kilden til inspiration. Argentina og Peru havde kikket Chile grundigt i kortene, da de i 1992 indledte en større reformproces på pensionsområdet.

Eksemplet blev senere fulgt op af Bolivia, Brasilien, Columbia, Uruguay, Paraguay, Costa Rica, Mexico, og Honduras. Alle disse syd- og latinamerikanske lande har, med udelt tilfredshed, gennemført pensionsreformer, der er variationer over det chilenske eksempel. Det eneste disse lande synes at beklage er, at reformerne kom alt for sent og på et yderst uheldigt tidspunkt – under Mexico's økonomiske krise, der skabte efterdønninger og uro på de finansielle markeder i hele Syd- og Latinamerika.

Den daværende finansminister i Argentina, Domingo Cavallo, noterede ved den lejlighed, at Chile slap relativt billigt fra den såkaldte

Tequila-effekt end de øvrige syd- og latinamerikanske lande, fordi man her for længst havde implementeret et velfungerende privat pensionsordning. Han tilføjede, at Argentina kunne have undgået nogle af de vanskeligheder landet måtte igennem, hvis de havde fulgt Chile's eksempel tidligere⁶.

Det kan imidlertid diskuteres, om Argentina og de øvrige syd- og latinamerikanske lande i længden skal begræde, at de ventede med reformerne. Det gav nemlig disse lande mulighed for, at stille en præcis diagnose på de børnesygdomme, som de chilenske trendsættere pådrog sig under implementeringsfasen. Reformprocessen i Chile var således ikke i alle henseender perfekt eller optimal.

Dyrkøbte erfaringer

Et af de mest kritisable forhold i Chile's private pensionssystem er AFP-selskabernes prohibitive administrationsomkostninger, der i 1996 udgjorde mere end 20 pct. af de årlige indbetalinger til investeringsforeningerne⁷. Søger man en enkel og populær forklaring på dette opskruede omkostningsniveau, vil man uvilkårligt rette blikket mod de 18.000 salgsmedarbejdere, der er ansat i de 13 opererende AFP-selskaber. Ingen vil benægte, at det er en relativt stor salgsstyrke i forhold til det samlede antal kontohavere (forholdet er 1:300). Derfor er det også en synlig og bekvem gruppe at angribe. Men kritikken bør alligevel rettes mod parlamentarikerne i Santiago.

Lovgiverne har således tvunget selskaberne til at operere med den samme gebyrstruktur for alle kunder ud fra et sikkert velment fairness-princip. Men det forhindrer effektivt arbejdsgivere i, at forhandle sig frem til lavere gebyrer for deres medarbejdere. Der er med andre ord ingen reel konkurrence, der kan presse administrationsomkostningerne.

Den chilenske pensionslovgivning påbyder

også selskaberne at afsætte 1 pct. af fondsmidlerne i til en såkaldt reservefond. Rationalet bag dette påbud er, at alle selskaber skal kunne garantere kontohavere en minimumsforrentning i de år, hvor realafkastet ligger 2 pct. under det gennemsnitlige afkast for alle investeringsfonde. Kritikere hævder, at dette reservekrav skaber en uheldig konvergens på investeringsområdet⁸. En påstand, der synes at være belæg for. Det kan i hvert fald konstateres, at investeringsforeningerne stort set har den samme afkastprofil over tid.

Endelig rummer den chilenske pensionslovgivning en række restriktioner på investeringssiden. Restriktionerne er primært motiveret af, at arkitekterne bag reformen ville fremme fondenes køb af statsgældspapirer. Samtidig blev begrænsningen af udenlandske investeringer betragtet som en sikkerhedsforanstaltning i forhold til pensionskundernes formuer. Man bør nok heller ikke se bort fra, at lovgiverne havde et velbegrundet ønske om, at udvikle det chilenske kapitalmarked. Det lykkedes gradvist, og derfor er placeringsreglerne løbende ændret. Men det kan med en vis ret diskuteres, om investeringsrestriktionerne ikke bør lempes yderligere.

AFP-selskaberne må i dag placere 12 pct. af deres aktiver i udenlandske papirer, men residualvirkningen af de gamle placeringsregler er fortsat tilstede. Mindre end 1 pct. af selskabernes aktiver er fx placeret i udenlandske aktier. Det medfører naturligvis, at pensionskunderne er voldsomt eksponerede i forhold til konjunktursvingningerne i den chilenske økonomi.

Vurderet under ét har Chiles reformproces dog været en ubetinget succes. De fejlgreb, der er begået i forhold til selskabernes gebyrstruktur og placeringsregler er ganske vist angribelige ex post. Men hovedarkitekten bag reformen, José Piñera, kan alligevel med berettigelse konstatere, at »den chilenske pensionsreform var en drøm der gik i opfyldelse.⁹

Reformen fjernede Chile fra den økonomiske afgrund og lagde grunden for en ny socialpolitisk udvikling i Syd- og Latinamerika.

Kan Europa lære noget?

Set med europæiske briller forekommer den chilenske pensionsreform at være temmelig radikal løsning, der ikke umiddelbart passer ind i en europæisk sammenhæng. Det kan fx indvendes, at den politiske og økonomiske situation i Europa adskiller sig så markant fra situationen i Syd- og Latinamerika, at det hverken er muligt, ønskeligt eller nødvendigt at benytte de samme policy-instrumenter. Men er det en argumentation, der tåler en nærmere analyse?

Chiles gennemgribende pensionsreform blev gennemført i et demokratisk vacuum, hvor alle parlamentariske spilleregler var tilsidesat. José Piñera og hans reformteam kunne derfor optræde som "sociale ingeniører", der ikke skulle tage demokratiske hensyn. Men det betyder ikke, at det er umuligt at gennemføre en sådan pensionsreform i et stabilt og demokratisk miljø. Storbritannien har således formået at gennemføre en pensionsreform, der har mange fællestræk med det chilenske POK-system¹⁰. Det er altså ikke en demokratisk umulighed at gennemføre større ændringer i det statslige pensionssystem, omend det er en vanskelig og ofte langsommelig proces.

Om det er ønskeligt at gennemføre en så radikal pensionsreform, som Chile har gjort, er en helt anden sag. Mange vil sikkert mene, at det er en fordelingspolitisk skæv reform, der ikke svarer til det socialpolitiske værdigrundlag i Europa. Men de må på den anden side forholde sig til den kendsgerning, at alle lønmodtagere i Chile opnår større pensionsudbetalinger under POK-systemet end de tilsvarende gjorde under det skattefinansierede pensionssystem. De må samtidig forholde sig til de empiriske studier, der dokumenterer, at de dårligt stillede sjældent er de økonomiske

vindere i et rendyrket pay-as-you-go-system¹¹.

Det *nødvendige* anvendes ofte som et varemærke for en skjult politisk dagsorden. Derfor kan det altid diskuteres om det er nødvendigt at gennemføre gennemgribende pensionsreformer. Men det kan derimod vanskeligt anfægtes, at Europas demografiske og statsfinansielle udfordringer er ganske betragtelige¹². Disse udfordringer begrænser det politiske mulighedsrum, selv om der fortsat er mange strenge at spille på. Nogle af strengene er imidlertid så slidte, at de bør skiftes ud. Før man vælger nye strenge, skader det ikke at lytte til de syd- og latinamerikanske rytmer; de udgør særdeles et vigtigt bidrag til den globale erfaringsudveksling om pensionsreformer.

Noter

- ¹ Jf. José Piñera, *Empowering Workers: The Privatization of Social Security in Chile*, Cato Journal, vol. 15, No. 2-3, 1996.
- ² Beregnet på grundlag af en pensionsdækning på 75 pct. af den tidligere lønsum og med en gennemsnitlig pensionalder på 65 og 60 år for henholdsvis mænd og kvinder.
- ³ Jf. Luis A. Larrain, *A Bold Step in Chile's Reforms: Privatization of the Pension System*, p. 6, Center for International Private Enterprise, 1993.
- ⁴ Jf. James Gwartney, Robert Lawson & Walter Bloch, *Economic Freedom of the World 1975-1995*, Fraser Institute, Canada, 1996, pp. 130-131,
- ⁵ Jf. *Averting the Old Age Crises: Policies to Protect the Old and Promote Economic Growth*, World Bank Policy Research Report, New York: Oxford University Press, 1994.
- ⁶ Se Mark Klugmann, *Political and Social Effects in Chile of that Country's Pension System*, International Center for Pension Reform, June 1997.

⁷ Se fx Peter Passel, *Chile Has a Good Private Pension Plan, But Would it Work in the U.S.?*, New York Times News Service, February 1996.

⁸ Se fx *A Model Shows its Age*, The Economist, September 13-19, 1997, p.88.

⁹ Op. cit. p. 11.

¹⁰ Siden 1988 har det været muligt for britiske lønmodtagere og selvstændige at fravælge det lønafhængige tillægspensionssystem

(SERPS) til fordel for personlige pensionsordninger (*Appropriate Personal Pension, APP*).

¹¹ Se fx Daniel Garrett, *The Effects of Differential Mortality Rates on the Progressivity of Social Security*, Economic Inquiry, vol. 33, July 1995, pp. 457-75.

¹² Se fx Mikael Bonde Nielsen, *Europa og pensionerne*, Nordisk Forsikringstidskrift, nr. 1, 1997, pp. 28-33.