

Läxan från det chilenska pensionssystemet:**AKTA ER!**

David Langer, översatt av **Jan Hagberg**, AMF Försäkring och **Ellis Wohlner**, Folksam

BOTEN KAN BLI VÄRRE ÄN SOTEN, säger David Langer¹ inledningsvis i en artikel i mars/april-numret av tidskriften *Contingencies* från *American Academy of Actuaries*.

Över hela den industrialiserade världen pågår idag en diskussion kring ålderspensionssystem, om deras syfte och deras hållbarhet. Inte minst gäller detta i USA, där det sedan mitten av 30-talet finns ett offentligt ålderspensionssystem, senare kompletterat med tilläggsförsäkringarna efterlevande- och förtidspension. Systemet, ett renodlat fördelningssystem, utvecklades av socialförsäkringsexperter och renommierade aktuarier från den amerikanska livförsäkringsbranschen, på uppdrag av president Franklin D Roosevelt. Tankegångarna i deras arbeten återfanns senare och utvecklades för svenska förhållanden av dåvarande chefen för den svenska försäkringsinspektionen, O Åkesson. De av honom ledda utredningarna kom att vara av avgörande betydelse för att det svenska ATP-systemet blev ett modifierat fördelningssystem.

I den amerikanska debatten idag men också på andra håll i världen har många framhållit ett under diktatorn Pinochet privatiserat chilenskt system som ett föredöme för omstruktureringar av nationella pensionssystem. Senast chilemodellen kom upp i USA i ett större sammanhang var vid ett brett upplagt pensionsseminarium den 1 juli 1998 med bl.a. vicepresidenten Al Gore som deltagare. Känt är också att den amerikanska finansministern Robert Rubin i Clintonadministrationen motsätter sig en privatisering av det offentliga amerikanska pensionssystemet.

David Langers artikel granskar mer allsidigt det chilenska systemet utifrån de förslag till förändringar som diskuteras i USA. Inlägget bör vara av intresse även för nordiska läsare.

Chiles privatiserade ålderspensionssystem lovprisas i USA som en förebild för en privatisering av USAs offentliga pensionssystem OASDI². Entusiastiska anhängare föreslår att en stor del av det huvudsakligen förmånsbaserade OASDI-systemet raderas och ersätts med individuella placeringskonton av chilensk modell för de anställda med syftet att spara i pensionsfonder. De tror att privata placeringar på marknaden kommer att generera avkastningar av en sådan storlek att förmånerna vida kommer att överträffa dem från

OASDI. Anhängarna till Chiles privatiserade pensionssystem har sålt konceptet med stor framgång. Bl.a. har Argentina, Colombia, Peru, Mexiko, Uruguay, Polen och Kazakstan anammat samma idéer.

Inför en översyn av OASDI skulle följaktligen en studie av det chilenska systemet med nödvändighet vara till nytta. Men inläsning av litteratur kring ämnet leder till den förvånande upptäckten att det chilenska systemet inte alls är vad privatiseringsivrarna försöker få oss att tro. Anhängarna skulle troligtvis till

och med generas över sina försök att omvända världen. Man skulle upptäcka att systemkostnaderna är skandalöst orimliga. De anställda i Chile har i praktiken inte något val för sina placeringar. Systemet är i hög grad reglerat av den chilenska staten som på sin lott, trots privatiseringen, ändå kommer att ställas inför i det närmaste oberäknliga framtida kostnader för det totala systemet. Lovordade avkastningssiffror förefaller dessutom vara beräknade brutto (före omkostnader) snarare än netto.

Vilka är då de iögonfallande dragen i Chiles privatiserade system? Vilka lärdomar kan vi hämta därifrån, om vi skulle överväga en privatisering i USA? Låt oss till att börja med granska, varför vardera landet har det system man idag har.

Pinochet och Roosevelt

Chiles pensionssystem infördes 1924. Det ansågs då inte möjligt att upprätta en enda försäkringsplan, som kunde passa landets skiftande grupper av anställda. I stället sattes det upp mer än 36 försäkringsplaner baserade på bransch och yrke. Skillnader i förmånsregler och avgifter existerade också. Systemets täckning var ett problem. Många anställda och arbetsgivare kunde undvika att betala avgifterna, men ändå kunde de anställda erhålla pensionsförmåner. Ett försök att använda obligationer för att fondera förmånerna kom till korta på grund av den hejdlösa inflation, som svepte fram över Chile i mitten av 70-talet. En omstrukturering var nödvändig.

Chiles diktator Pinochet utnämnde 1981 José Piñera³ att övervaka omstruktureringen. Omkring 1983 införde regeringen ett privatiserat system, som byggde på individuella placeringsskonton. Piñera var vid den aktuella tidpunkten en 30-årig fil. dr från Harvarduniversitet, uppenbarligen med föga erfarenhet av socialförsäkring. Med den diktatur som vid den tidpunkten existerade i Chile hade

allmänheten ingen reell möjlighet att påverka beslutsprocessen.

Som en slående kontrast växte USAs pensionssystem fram ur börskraschen 1929 och den efterföljande allvarliga depressionen. När president Franklin D. Roosevelt etablerade det nuvarande amerikanska systemet⁴ 1935 var det för honom otänkbart att använda de privata aktiemarknaderna som grund för det då nya systemet. Han sökte skapa ekonomisk trygghet för nationens pensionärer och anställda utan bruk av sådana marknader. Han tillkallade socialförsäkringsexperter att spela en ledande roll. Det var sådana som Arthur Altmeyer från Wisconsin. Det var personer med gedigen erfarenhet av att utforma och administrera socialförsäkringsplaner.

Försäkringsbranschen erkände och stödde behovet av en nationell grundpensionsplan. Aktuarien Reinhard Hohaus⁵ vid livförsäkringsbolaget Metropolitan Life (MetLife) stod för huvudinsatsen, när det gällde att skapa förståelse för finansieringen av ålderspensionen. Det kan nämnas att Hohaus senare blev MetLifes chefaktuarie. Hans välkända granskning av aktuariepublikationer 1936 ledde till slutsatsen att fördelningssystem borde vara den huvudsakliga finansieringsmetoden.

Grundfundament i det chilenska systemet

Låt oss nu granska grundfundamenten i det chilenska ålderspensionssystemet.

Pensionsfundsbolag (sammanfattande förkortning är AFP⁶). Det finns för närvarande 13 privatägda AFP, som är auktoriserade att driva pensionsfonder omfattande en grupp anställda. De ursprungliga 12 bolagen från 1981 växte till 22 stycken 1993, men konkurrensen minskade sedan deras antal till nuvarande 13. Placeringarna, som nu uppgår till 30 miljarder dollar, är styrda av särskilda lagregler. För närvarande är av tillgångarna ungefär 28 % placerade i aktier, 42 % i stats-

obligationer, 30 % i chilenska finansinstitut och finansbolag, och slutligen en liten andel i utländska aktier.

De anställda kan bara välja en AFP i taget och inom en viss AFP finns det ingen valfrihet vad gäller placeringar. AFPerna har så småningom kommit att inneha tämligen sammanfallande aktieportföljer därför att en enskild AFP, som ligger för mycket under genomsnittresultatet för alla AFP sammanlagt, straffas för detta och omvänt gäller att en AFP med en avkastning lika mycket åt andra hållet över genomsnittet måste reservera sina medel i särskild ordning.

AFPernas säljarkår, som vänder sig till cirka 5,5 miljoner anställda, uppgår nu till cirka 20 000 personer att jämföra med de ursprungliga 1 900 vid starten 1981. (Detta betyder ungefär en säljare per 275 anställda).

Premier

De anställda måste på inkomster upp till 22 000 dollar obligatoriskt betala 10 % av sin lön, avdragsgillt, till sina pensionssparkonton. Därutöver kan de frivilligt, och avdragsgillt, betala upp till ytterligare 10 %. Till det kommer mellan 2,5 och 3,7 % i premie för dödsfalls- och förtidspensionsförsäkringar samt administrativa kostnader inom AFP. Arbetsgivarna betalar inget till den anställdes försäkring. Lönerna höjdes vid växlingen med mer än vad som krävdes för att kompensera en anställds premie – en kvittning sett från arbetsgivarens håll eftersom man inte längre behövde bidra till socialförsäkringsavgifterna. Höglönlade tjänstemän drar störst nytta av skatteavdragen och får därför den största ekonomiska vinsten av att delta.

Driftskostnader i AFP

AFPerna drar på sig kostnader för reklam, försäljare, portföljförvaltare, administration – och vinst. En andel av premien till de försäkrade döds- och invaliditetsförmånerna går dessutom till försäkringsgivarnas om-

kostnader och vinst. De som först vid sin ålderspensionering omvandlar sitt AFP-sparande till en pensionsförsäkring (gäller omkring 40 % av berörda pensionärer) kan i det läget köpa enbart dyra individuella livräntor – sålunda med kostnader utöver dem förknippade med AFP.

Dessutom betalas barocka rådgivaravgifter på 3 % till 5 % av många, som behöver hjälp för att kunna ta de komplexa beslut som är förknippade med valet av pensionsalternativ och valet av vilket försäkringsbolag eller AFP man ska ha att göra med. De totala omkostnaderna visar sig ligga i intervallet 15 % -20 % av den årliga premien. (OASDIs omkostnadskvot är under en procent). De höga omkostnaderna är delvis ett resultat av den höga andel anställda som byter från en AFP till en annan. Detta kan vara resultatet av ett högt säljtryck, de höga provisionerna samt lockerbjudanden (kontanter, TV-apparater, mobiltelefoner, etc) till de anställda som byter AFP.

Chilenska statens utgifter

Den chilenska staten betalar för bytet från det gamla systemet till det nya (utöver vad de anställda själva betalar). Staten tilldelar varje anställd som byter till det nya systemet en speciell obligation, vars värde är kalkylerat på basis av en antagen generöst växande förmån i det gamla systemet. Staten betalar också de löpande förmånerna för människor som redan pensionerats under det gamla systemet.

Därtill tillkommer för staten kostnaden för den nya minimiförmånen, vilken förväntas beröra kanske 35 % av de anställda. Denna berör dem som inte når upp till den nedre gränsen för åtagandet på grund av låga inkomster, bristfällig lönerapportering eller svarta löner. Regeringen upprätthåller två pensionsbyråkratier, en för det gamla systemet och en för det nya. Behovet av allmänna skattemedel väntas vara påtagligt en lång tid framöver.

Avkastning

Under åren 1981-1994 varierade avkastningen mellan 4 och 30 %. Genomsnittet låg runt 12,6 %, men blev minus 2,5 % år 1995 och 3,5 % 1996, vilket dragit ned genomsnittet till omkring 11 %. Detta visar sig dock vara bruttoavkastningen, som inte fullt ut avspeglar de höga kostnaderna i systemet. Ta till exempel avkastningen 3,5 % under 1996 och anta att omkostnaderna under det första året skulle vara 10 %. Då skulle den verkliga kontobehållningen av \$1 000 efter 1 år vara \$932 (\$1 000 minus \$100 i omkostnader samt \$32 i ränta), d.v.s. en nettoavkastning om minus 6,8 %. Den vitt omkring publicerade genomsnittsavkastningen om 12,6 % från 1981 till 1994 kan således, när omkostnaderna beaktas, vara åtskilliga procent lägre.

Vad kan vi lära av Chile?

Upptäckten av flera ovälkomna element i det chilenska pensionssystemet kommer för allmänheten naturligtvis som en överraskning, speciellt i ljuset av den oerhört positiva publicitet som omstrålat systemet – både i USA och andra länder. Privatiseringsivrarna har uppenbarligen inte belastat allmänheten med kunskaper om systemets negativa effekter: de ovanligt stora omkostnaderna, bristen på valmöjligheter för de anställda vad gäller inriktning på placeringar, den allt annat än imponerande avkastningen, regeringens vidsträckta regelstyrning av systemet och statens förbluffande stora, ännu slumrande finansiella åtaganden.

Det kan visa sig att läxan från Chile, när man tittar förbi de glödande systemdyrkarnas reklamdriver och i stället får fatt på nackdelarna, är att man med nödvändighet noggrant måste granska det mest framskjutna privatiseringsförslaget, det som anhängarna med hetta pläderar för skall införas i USA. Det gäller det "5-procentiga" individuella pensionssparkonto (PSA⁷) som presenterats för

den federala pensionsstyrelsens rådgivande kommitté. Fem procentenheter av varje anställds 6,2-procentiga OASDI-avgift skall placeras på ett individuellt sparkonto. De anställda skall ha en praktiskt taget obegränsad valfrihet för sina placeringar.

Man måste nu ställa sig frågan: Har också 5-procents PSA några nackdelar, som inte är ordentligt framtagna i ljuset? Betrakta följande punkter, som hör till denna kategori:

Kostnaden för en privatisering

Arbetsgivare och anställda kommer att tillsammans fram till år 2070 behöva betala en tilläggspremie om 1,52 procent, beräknad på den beskattningsbara lönesumman. Finansdepartementet skall varje år bli tvunget att låna massor av pengar för att betala ut förmåner som eljest skulle ha betalats av de anställdas 5-procents premie, det som nu enligt förslaget skall placeras på individuella konton. Förespråkarna för det 5-procentiga PSA-förslaget uppskattar, att det totala federala lånebehovet kommer att nå en topp på 10 000 miljarder dollar, innan det sedan faller till noll kring år 2070. Om man antar att räntenivån framöver ligger vid 6 % skulle man under toppåret, bara för att klara räntebetalningarna på denna skuld, från den federala budgeten av allmänna skattemedel behöva skjuta till runt 600 miljarder dollar. Andra betydande kostnader för stat och arbetsgivare kommer att bestå av utvecklings- och omställningskostnader efter en sådan radikal förändring. Det gäller kostnader för nya lagar, bestämmelser, blanketter, rutiner och personalutbildning.

Hanteringskostnader

Kostnader som ska betalas till de finansiella instituten för att administrera den privatiserade delen av OASDI kommer naturligtvis att ligga utöver OASDI:s nu löpande kostnader. Denna merkostnad kan kanske beräknas till en procent av placerade tillgångar. Men en procent av tillgångarna är inom 20 år likvärdigt med kanske 15 % till 20 % av den årliga premien

och andelen kommer att växa. En väsentlig avkastningsökning behövs för att väga upp denna merkostnad.

Inkomster till portföljförvaltarna

Samma institut som ligger i främsta linjen som förespråkare för privatiseringen kommer att vara de som också tar hem de stora vinsterna på omläggningen. Det är nämligen dessa som skall hantera privatiseringen och jag beräknar, att dessa under perioden 1998 till 2010 kommer att kamma hem kanske 240 miljarder dollar i mäklaravgifter, uppdragsavgifter, administrativa avgifter samt vinst.

Framtida avkastning

Medan de anställda för sina 5 %, beräknade på den beskattningsbara lönesumman (till att börja med mer än 160 miljarder årligen), kommer att köpa värdepapper på den privata marknaden måste den federala regeringen emittera statsobligationer på den allmänna marknaden, eftersom den nu inte längre har tillgång till överskott inom OASDI för automatisk belåning. Denna offentliga utförsäljning kommer sannolikt att driva upp räntorna. Därmed höjs de federala kostnaderna (och skatterna) och möjligtvis försämras aktiekurserna. Den höga prognostiserade avkastningen på PSA-kontona (7 % netto) torde därför inte förverkligas.

(Anm. En framtida genomsnittsavkastning om 7 % skulle kräva en årlig BNP-ökning på ca 3,5 %, medan OASDI-styrelsen i sina 75-årsprojektioner använt sig av en tillväxtökning på bara 1,4 %. Om styrelsen likt anhängarna av privatiseringen också hade antagit 3,5 %, skulle det sannolikt aldrig inträffa något framtida prognostiserat finansiellt underskott för OASDI. Omvänt, om prognoserna för de framtida 5-procents PSArna baserades på en tillväxt om 1,4 % skulle i stället den förväntade framtida avkastningen snarare ligga kring 5 % än på antagna 7 %, och framtida prognostiserade PSA-förmåner skulle mer likna OASDI:s.)

Federala garantier

I händelse av en börskrasch likt den 1929 säger privatiseringsgrupperingarna att staten, och inte de själva, måste ta på sig ansvaret att betala vissa specificerade minimibelopp till pensionärerna. Detta kommer naturligtvis att kräva en federal upplåning, som skall betalas av det allmänna. Dessutom kommer pensionärernas köpkraft att skäras ned vid en besvärlig tidpunkt för ekonomin. Anställda i en desperat situation på grund av förlorade jobb eller lönedeskränningar kan knappast förväntas ta av sina besparingar utan kommer snarare sannolikt att kräva staten på kompensation.

Chanser för bedrägerier

Rapporter från finansvärlden kan nästan dagligen berätta om bedrägerier begångna också hos de mest sofistikerade, enskilda såväl som institutionella, placerarna. Kommer bedrägerier av anställda och förmånstagare att bli en ny tillväxtbransch?

Den chilenska läxan kan sammanfattas i två ord: AKTA ER!

Översättarnas noter

- ¹ Langer är aktuarie och pensionskonsult.
- ² OASDI = Old-Age, Survivors, and Disability Insurance, d.v.s. ålderspension, efterlevandepension samt förtidspension. Ett inkomstrelaterat pensionssystem utan någon grundpension av typen folkpension.
- ³ José Piñera, arbets- och socialförsäkringsminister under Pinochet.
- ⁴ Från början ett renodlat ålderspensionssystem, d.v.s. utan S och D.
- ⁵ Hohaus var vid sin tid en av den amerikanska försäkringsbranschens mest kända och renommerade aktuarier.
- ⁶ AFP = Asociación del Fondo de Pensiones.
- ⁷ PSA = Personal Security Account, d.v.s. individuellt pensionssparkonto.