

# Makroøkonomiske virkninger av endringer i pensjonssystemet

Dennis Fredriksen, Kim Massey Heide,  
Erling Holmøy og Nils Martin Stølen

*Eldrebølgen vil, med videreføring av dagens velferdsordninger, kreve betydelig skatteskjerpelse. De tre forslagene til pensjonsreform som foreslås i Pensjonskomisjonens foreløpige rapport, vil svekke dette behovet, blant annet fordi de stimulerer sysselsettingen. Dersom en større del av fremtidens pensjoner skal reelt fondes, krever dette økt nasjonal sparing gjennom økte eksportoverskudd. Sammenlignet med andre enkeltreformer, kan pensjonsreformer gi relativt store makroøkonomiske virkninger. Men med fortsatt normal produktivitetsvekst betyr de likevel relativt lite for gjennomsnittsforbruket 30-40 år frem i tid, som trolig vil være mer enn dobbelt så høyt som i dag.*

## 1. Innledning: Bakgrunn for reformer av pensjonssystemet

Antall innbyggere som er 67 år eller eldre utgjør nå omlag 14 prosent av befolkningen. Fra omkring 2010 går vi inn i en periode der andelen eldre vil øke relativt raskt i flere tiår fremover. Ifølge de siste befolkningsfremskrivningene vil antallet eldre (over 67 år) øke til mellom 19 og 27 prosent i 2050, se Statistisk sentralbyrå (2002). Det er en alminnelig oppfatning at denne eldrebølgen vil ha problematiske virkninger på nasjonaløkonomiske og statsfinansielle forhold i norsk økonomi når den skylder innover landet etter 2010. Disse virkningene blir ikke mindre av at mange andre land, spesielt landene i Sør- og Øst-Europa, står overfor en enda sterkere grad av aldring av befolkningen enn Norge. Eldrebølgens belastning av offentlige finanser er hovedårsaken til at mange land de senere årene har vedtatt eller satt i gang arbeid med sikte på reformer av pensjonssystemet.<sup>1</sup> Også Norge står over-

for pensjonsreformer. I høst legger Pensjonskomisjonen frem forslag til konkrete helhetlige endringer i folketrygdens regelverk.<sup>2</sup>

Formålet med denne artikkelen er å belyse og anslå langsiktige makroøkonomiske virkninger av tre forslag til reform av Folketrygdens alderspensjon som omtales i Pensjonskomisjonen (2002), kommisjonens foreløpige rapport. I denne forbindelse søker vi også å sette de økonomiske problemene knyttet til eldrebølgen i perspektiv og å sortere ut hva som er reelle problemer og hva som det ikke er grunn til å bekymre seg så mye for. Artikkelen er et ekstrakt av den mer omfattende rapporten Fredriksen, Heide, Holmøy og Stølen (2003), heretter referert til som FHHS, som er basert på et oppdrag fra Pensjonskomisjonen. Viktige verktøy i våre beregninger har vært befolkningsfremskrivninger, samt modellene MOSART og MSG-6, begge utviklet av Statistisk sentralbyrå.<sup>3</sup>

**Dennis Fredriksen** er forsker ved Gruppe for offentlige finanser (dennis.fredriksen@ssb.no)

**Kim Massey Heide** er førstekonsulent ved Gruppe for offentlige finanser (kim.massey.heide@ssb.no)

**Erling Holmøy** er forsker ved Gruppe for offentlige finanser (erling.holmoy@ssb.no)

**Nils Martin Stølen** er forsker ved Gruppe for offentlige finanser (nils.martin.stoelen@ssb.no)

Disposisjonen av artikkelen er som følger: Avsnitt 2 beskriver hovedinnholdet i de tre reformforslagene. Deretter gjør vi rede for hvilke direkte virkninger forslagene har på arbeidstilbudet, offentlige utgifter, samt privat og offentlig sparing. Beregningsopplegget og de makroøkonomiske konsekvensene av regelendringer og individuelle tilpasninger presenteres i avsnitt 4. Vi gir noen avsluttende merknader i avsnitt 5.

<sup>1</sup> Pensjonsreformer, eller reformforslag, har dessuten prøvd å korrigere de uheldige incentivvirkningene offentlige pensjonssystemer kan ha på privat sparing og arbeidstilbud som følge av svak sammenheng mellom den enkeltes innbetalinger til systemet og pensjonsytelse. Ønske om endringer i kompensasjonsgrad for ulike pensjonister har også spilt en rolle.

<sup>2</sup> Pensjonsreformer har også vært grundig utredet tidligere. Blant annet ble spørsmål knyttet til fondering av folketrygden og fleksibel pensjonering utredet i henholdsvis NOU 1998:10 «Fondering av folketrygden?» og NOU 1998:19 «Fleksibel pensjonering».

<sup>3</sup> Se Fredriksen (1998) og for eksempel Holmøy, Strøm og Åvitsland (1999) for modellbeskrivelser av henholdsvis MOSART og MSG-6.

## 2. Tre mulige alternative pensjonssystemer

I alle tre reformalternativer er det bare reglene for alderspensjon og AFP som endres. Spesielt forutsettes reglene for uføretrygden uendret. De viktigste kjennetegn ved de tre reformalternativene er henholdsvis:

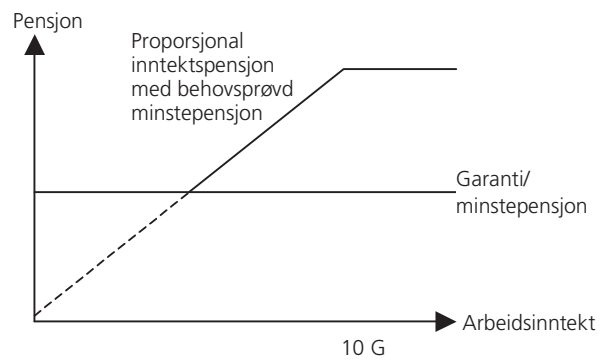
### 1. En «modernisert folketrygd», finansiert via et statlig pensjonsfond

- Alternativet innebærer videreføring av et statlig pensjonssystem med obligatoriske innbetalinger til folketrygden.
- Folketrygden skal fortsatt sikre et minstenivå for levestandarden. Minstesikringen ivaretas av en «garantipensjon» som avkortes mot opptjent inntekt. Garantipensjonen skal tilsvare dagens minstepensjon.
- Sammenhengen mellom arbeidsinntekt/innbetalinger som yrkesaktiv og størrelsen på alderspensjonen skal styrkes sammenlignet med dagens system (jf. beskrivelse i Pensjonskommissjonen (2002) s. 29-30) ved at ytelsene skal være proporsjonale med inntekten fra første krone og over hele livsløpet («inntektsproporsjonalitet»). I vår analyse har vi lagt til grunn at inntektsproporsjonaliteten gjelder opp til pensjonsytelsen når 10 G (G = grunnbeløpet i folketrygden). Prinsippene er vist i figur 1. For alle inntektsnivåer lavere enn det som svarer til skjæringspunktet mellom de to kurvene, får pensjonisten garantipensjonen. Først når inntekten overstiger dette nivået, men er lavere enn 10 G, blir den faktisk utbetalte pensjonsytelsen inntektsproporsjonal.
- De samlede pensjonsytelsene til en gjennomsnittsperson skal ligge på samme nivå som i dagens folketrygd.
- Systemet skal finansieres ved at det bygges opp et statlig pensjonsfond på grunnlag av eksisterende offentlig formue og av fremtidige premieinnbetalinger. Innbetalingene gis de samme rentebetingelser som tilsvarende privat sparing. Pensjonsfondet vil etter hvert dekke utgiftene til den inntektsavhengige delen av pensjonsytelsene, som også utgjør hovedtyngden. I våre beregninger er det ikke tatt hensyn til at offentlig fondsforvaltning kan gi andre virkninger enn privat forvaltning av pensjonsfond.

### 2. En «modernisert folketrygd», finansiert løpende over statsbudsjettet

- Alternativet er identisk med alternativ 1 når det gjelder regelverket som bestemmer sammenhengen mellom den enkeltes innbetalinger til pensjonssystemet og pensjonsutbetalingene.
- Også her skal de samlede pensjonsytelsene ligge på samme nivå som i dagens folketrygd.

Figur 2.1. Alderspensjon i reformalternativ 1



- En fast andel av lønnsinntekten betales inn til pensjonssystemet. Den delen av pensjonsinnskuddene som berettiger pensjonsytelser, forrentes som om de stod i et pensjonsfond. De direkte virkningene på individuelle valg av avgangsalder, arbeidstid og privat sparing er derfor de samme som ved overgang til alternativ 1.
- Det er kun finansieringen som skiller alternativene 1 og 2. I alternativ 2 skattefinansieres utbetalingene løpende.

### 3. En lik, statlig basispensjon til alle pensjonister

- I dette alternativet begrenses folketrygdens alderspensjon til kun en lik basispensjon til alle tilsvarende dagens nivå på minstepensjonen, målt relativt mot lønnsnivået.
- All tilleggspensjon til alderspensjonister i folketrygden avvikles. Standardsikringen overlates til tjenestepensjoner og individuell sparing. Finansieringen av hele basispensjonen skattefinansieres løpende.
- Det er forutsatt at allerede opparbeidede pensjonsrettigheter skal skjermes, slik at virkningene på offentlige pensjonsutgifter kommer gradvis ved at eldre kull som i hovedsak kommer inn under det gamle systemet, erstattes av yngre kull.

## 3. Direkte virkninger på arbeidstilbud, offentlige utgifter og sparing

Våre beregninger fanger opp makroøkonomiske konsekvenser av at pensjonsreformene i første omgang direkte påvirker følgende fem forhold: 1) *Arbeidstilbudet via valget av avgangsalder*; 2) *Arbeidstilbudet via yrkesaktives arbeidstid*; 3) *Offentlige pensjonsutgifter og den nødvendige beskatningen*; 4) *Privat sparing*; 5) *Offentlig finansiell sparing, dvs. oppbyggingen av finanskapital i Statens petroleumsfond og ev. andre statlige fond*. La oss se nærmere på hvilke endringer av disse forholdene vi har funnet mest plausible for hvert av de tre reformforslagene.

## Avgangsalderen øker

### Alternativene 1 og 2:

I begge disse alternativene har vi forutsatt at det gis anledning til å ta ut alderspensjon fra 62 år.<sup>4</sup> Men jo tidligere man går av, desto lavere blir de årlige utbetalingene, fordi i) de opptjente pensjonsrettighetene da må fordeles på flere år (delingstall), og ii) de opptjente rettighetene blir lavere som følge av inntektsavhengigheten. Det er ikke naturlig å videreføre ordningen med avtalefestet pensjon (AFP) i et slikt system. Vi har også, med noen unntak, lagt til grunn at det ikke er mulig å bli tildelt ny uførepensjon etter 62 år.

Selv om alternativene 1 og 2 innebærer at flere enn i dag får rett til tidligpensjonering, vil bortfall av AFP og avkorting av pensjonen gi incentiver til å stå lenger i arbeid. Flere analyser, for eksempel Hernæs, Sollie og Strøm (2000), viser at dagens AFP-ordning stimulerer til tidligpensjonering. Med AFP-ordningen taper en ikke pensjonsrettigheter om en går av tidlig, og i mange tilfeller er inntektene etter skatt som AFP-pensjonist bare ubetydelig lavere enn ved fortsatt arbeid. Det er imidlertid ikke enkelt å «oversette» slike empiriske resultater til nøyaktige tallanslag for konsekvensene av den skisserte overgangen til et nytt pensjonssystem. Det vises til FHHS for en drøfting. Som beste anslag tror vi at gjennomsnittlig pensjonsalder vil øke med 1,7 år, tilsvarende en økning i det samlede arbeidstilbudet på 2,5 prosent, jf. tabell 3.1.

### Alternativ 3:

For personer som er i arbeid ved 62 år og som har rett til avtalefestet pensjon, forventer vi at disse utsetter pensjoneringen med om lag 2 år. Yrkesaktive som ikke har rett til avtalefestet pensjon vil også utsette avgangen noe etter fylte 67 år, men utslaget for disse vil bli klart svakere fordi de da er eldre og også har færre år igjen til aldersgrensen på 70 år. Ettersom rundt 40 prosent allerede er uførepensjonister ved 62 år, og også 40 prosent ikke har rett til avtalefestet pensjon, har vi anslått at gjennomsnittlig pensjonsalder øker med om lag 10 måneder. Dette tilsvarer en økning i det samlede arbeidstilbudet med 1,0 prosent.

## Yrkesaktive vil arbeide mer

I dagens system og i de reformalternativene vi vurderer, betaler man i årene som yrkesaktiv en premie mot at man senere får en pensjonsytelse. I hvilken grad medlemspremien oppfattes som en skatt eller som en

form for (tvungen) sparing, avhenger av graden av inntektsavhengighet, dvs. av hvor mye ens egne framtidige pensjonsytelser øker når ens egne pensjonsinnbetalinger øker. Under visse forutsetninger kan inntekter mottatt på ulike tidspunkt sammenlignes ved omregning til nåverdier basert på markedsrenten etter skatt. Den effektive lønnsatsen knyttet til økt arbeidsinnsats vil da komme i form av (1) lønn etter skatt i samme periode som arbeidsinnsatsen økes, (2) endringer i de fremtidige pensjonsytelsene omregnet til nåverdi målt i perioden da arbeidsinnsatsen økes. Anslaget på (2) er basert på skjønn kombinert med beregninger på MOSART-modellen.

I dagens system er det en viss sammenheng mellom arbeidsinntekter og fremtidige pensjonsytelser. En MOSART-beregning viser at i gjennomsnitt vil 1 krone mer i arbeidsinntekt som yrkesaktiv, øke nåverdien av framtidige pensjonsytelser med rundt 11 øre. Dette gjennomsnittsanslaget er sterkt avhengig av den såkalte nettorenten, dvs. forskjellen mellom rente og lønnsvekst. Med høy rente og/eller lav lønnsvekst vil de framtidige pensjonsytelsene bli tillagt mindre vekt. Gjennomsnittsanslaget på 11 øre per krone inntektsøkning i dagens system er basert på en nettorente på 1,1 prosent, avledet fra en nominell rente på 5,5 prosent og nominell lønnsvekst på 4,4 prosent. Inntektsavhengigheten for den enkelte er imidlertid til dels vanskelig å beregne for folk flest, og den er meget skjevt fordelt rundt den beregnede gjennomsnittsavhengigheten. Det betyr at den inntektsavhengigheten som den enkelte tar hensyn til, er mindre enn gjennomsnittsavhengigheten.

### Alternativene 1 og 2:

Her vil nåverdien av framtidige pensjonsytelser øke til 20 øre per krone inntektsøkning. En slik økt inntektsavhengighet vil øke den effektive individuelle avkastningen av arbeidsinnsats og stimulere arbeidstilbudet. Incentivvirkningen er imidlertid meget usikker. Som mest plausibelt, har vi forutsatt at omleggingen til et mer inntektsavhengig system innebærer at den effektive lønnsatsen knyttet til økt arbeidsinnsats øker med 8 prosent. Bruker vi en nettorente på 2,5 prosent, faller dette anslaget på incentivvirkningen ned mot 5 prosent. Med 0 nettorente øker anslaget til 11 prosent. Det vises til FHHS for nærmere begrunnelse for anslaget og gjennomgang av usikkerhetsfaktorer.<sup>5</sup> I tillegg til den direkte incentiveffekten vil arbeidstil-

<sup>4</sup> For å kunne gå av før man fyller 67 år, har vi forutsatt at det kreves at de opparbeidede rettighetene sikrer en alderspensjon som er høyere enn garantipensjonen. Personer som mangler tilstrekkelig inntektsavhengig pensjon til å gå av før fylte 67 år, kan få innvilget uførepensjon mellom 62 og 67 år, men da som garantipensjonister. Øvre aldersgrense forutsettes satt til 70 år, og man kan ikke gå av senere enn dette.

<sup>5</sup> Viktige årsaker til usikkerhet knyttet til incentivvirkningene på arbeidstilbudet av endringer i inntektsavhengigheten omfatter blant annet: Inntektsavhengigheten er uoversiktlig for den enkelte både før og etter reformen. Kredittrasjonering, kort planleggingshorisont og forventninger om levealder spiller en rolle vi ikke kjenner. Inntektsavhengigheten er skjevt fordelt, og vi kjenner ikke hvordan fordelingsmønsteret i arbeidstilbudsresponsen samvarierer med endringer i effektiv lønn. Offentlige pensjoner gir en bruttogaranti som sikrer pensjonen som en andel av sluttlønn. Dersom disse ordningene opprettholdes i denne formen, vil det motvirke de inntektsavhengige elementene i alternativene 1 og 2.

budet påvirkes av generelle likevektseffekter gjennom endringer i reallønn, inntekter og skatt. Disse anslås i MSG-beregningene som omtales i avsnitt 4.

#### Alternativ 3:

Bortfallet av dagens tilleggspensjon vil isolert sett innebære at den gjennomsnittlige effektive lønnsraten reduseres. Vi har på usikkert grunnlag basert oss på at reduksjonen tilsvarer 3 prosent når nettorenten er 1,1 prosent. Denne direkte negative effekten dominerer virkningene på arbeidstilbudet i de første årene etter omleggingen. Etter hvert som de opparbeidede rettighetene til tilleggspensjon fases ut, kommer skattelettelser som stimulerer arbeidstilbudet. Denne og andre likevektsvirkninger omtales i avsnitt 4.

### Offentlige pensjonsutgifter faller

#### Alternativene 1 og 2:

Her legges det til grunn at gjennomsnittlig alderspensjon ikke endres i forhold til hva videreføring av dagens system ville gitt. Reformen gir altså ingen direkte virkning på det offentlige pensjonsutgifter. Disse vil likevel falle når antall pensjonister reduseres som følge av antakelsene om økt avgangsalder. Tabell 3.1 viser våre anslag på utviklingen i antall pensjonister og offentlige pensjonsutbetalinger under de ulike pensjonssystemene. Med våre forutsetninger kan en overgang til et system med avkorting av pensjonen ved tidligpensjonering et par tiår fram i tiden redusere tallet på alderspensjonister (inklusive AFP) med rundt 80 000 personer. Dette tilsvarer en reduksjon i offentlige pensjonsutbetalinger på mer enn 10 mrd kr målt i verdien av grunnbeløpet (G) i 1999, sammenlignet med dagens system.

#### Alternativ 3:

Etter hvert som de opparbeidede rettighetene til tilleggspensjon per forutsetning faller bort, blir utslaget på utgiftene til alderspensjon i dette tilfellet langt sterkere enn ved overgang til alternativ 1 eller 2. I 2050 er reduksjonen anslått til over 50 mrd. kr regnet i faste grunnbeløp (G) fra 1999, se tabell 3.1.

Som en mulig overgangsordning har vi lagt til grunn at opparbeiding av nye rettigheter til alderspensjon

stopper opp for alle fra og med 2007. Fra det året forutsettes hver enkelt å sikre sin egen tilleggspensjon gjennom private forsikringsordninger. Høyere avgangsalder bidrar indirekte til å redusere pensjonsutgiftene utover de direkte effektene. For at omleggingen skal gi høyere avgangsalder og lavere pensjonsutgifter, må den imidlertid også omfatte AFP. Vi har derfor forutsatt at AFP-ordningen strammes til parallelt med alderspensjonen fra 2007, slik at den gjennomsnittlige ytelsen etter hvert kommer ned på minstepensjonsnivået.

### Privat sparing

Siden offentlige alderspensjoner finansierer de eldres forbruk, vil endringer i hva man kan regne med å få av offentlige alderspensjon påvirke de yrkesaktives egen sparing i forkant av pensjonisttilværelsen. Påvirkningen vil variere mellom de tre alternativene:

#### Alternativ 1:

Siden pensjonsytelsene i gjennomsnitt her ikke endres i forhold til en videreføring av dagens system, har vi antatt at denne pensjonsreformen ikke påvirker den private sparingen. Vi regner da de individuelle fondene som bygges opp i statlig regi, for offentlig sparing. De kan også kan alternativt betraktes som tvungen privat sparing, siden pensjonsfondene er individualiserte og gir en forrentning som langt på vei tilsvarer markedsrenten.

#### Alternativ 2:

Også her forutsettes privat sparing uendret i forhold til videreføring av dagens system, fordi pensjonsytelsene i gjennomsnitt ikke endres av reformen. Her bygges det ikke opp offentlige pensjonsfond som kan tolkes som økt privat sparing.

#### Alternativ 3:

Siden muligheten til opparbeiding av nye rettigheter til tilleggspensjon her faller bort fra og med 2007, blir det spørsmål om hvor stor del av dette som søkes kompensert gjennom oppbygging av fond i private forsikringsordninger. Det finnes ingen empiri som gir noen informativ innsnevring av mengden av mulige spareresponser. Vi anser det for et ekstremt tilfelle at

**Tabell 3.1. Framskrivning av antall alderspensjonister (inklusive AFP-pensjonister) og tilsvarende pensjonsutgifter målt i faste 1999 kroner. Nåværende pensjonssystem sammenlignet med et system med avkorting ved tidligpensjonering og et system med minstepensjon**

	Antall alderspensjonister. 1000 personer			Pensjonsutgifter. Mrd. kr		
	Dagens system	Alternativ 1 og 2 (avkorting)	Alternativ 3 (minstepensjon)	Dagens system	Alternativ 1 og 2 (avkorting)	Alternativ 3 (minstepensjon)
2000	640			65,2		
2010	666	599	628	77,0	68,4	71,8
2020	839	751	794	105,9	94,6	95,5
2030	1 007	906	955	131,2	117,8	106,9
2040	1 129	1 031	1 084	148,4	136,1	103,9
2050	1 113	1 029	1 070	146,8	136,9	91,4

Kilde: Fredriksen, Heide, Holmøy og Stølen (2003).

individet kompensere fremtidige kutt i pensjonsytelsene fullt ut. Selv om enkelte skulle være så rasjonelle, må en gjennomsnittsbetraktning ta hensyn til at noen er mer kortsynte. I vår hovedberegning under dette alternativet har vi på usikkert grunnlag forutsatt at økt privat sparing kompensere for 75 prosent av kuttet i statlige pensjonsytelser. I FHHS presenteres også virkninger av andre spareresponser.

I overgangsfasen vil de første pensjonistene verken stå overfor noen kutt i ytelsene og har heller ikke opparbeidet fond. De yrkesaktive har derimot blitt orientert om og bevisst omleggingen av systemet, og sparer for å møte de framtidige kuttene. Dette gjelder også de eldste yrkesaktive i startfasen, som riktignok vil få små kutt i pensjonsytelsene, men som også vil ha kort tid fram til pensjonering til å spare opp midler. I begynnelsen av overgangsfasen vil vi derfor ha en sterk netto sparing. Etersom pensjonistene begynner å tære på sine individuelle fond, vil sparingen reduseres. Overgangsfasen er forutsatt å være avsluttet i 2050. Det nødvendige nivået på fondene i årene deretter er beregnet ved hjelp av MOSART, se FHHS for nærmere forklaring. Forskjellen mellom nåverdien av pensjonsytelsene i henholdsvis alternativ 3 og ved videreføring av dagens system bestemmer sparebehovet. Med nettorente på 1,1 prosent er det nødvendige samlede fondet i 2050 anslått til 1739 milliarder 1999-kroner. Som en forenkling tilnærming har vi antatt en jevn (lineær) fondsoppbygging mellom startåret 2007 og 2050. Som i alternativ 1 er fondets størrelse og den implisitte medlemspremien klart påvirket av nettorenten.

### Offentlig sparing og fondsoppbygging

#### Alternativ 1:

Her skal det bygges opp individualiserte pensjonsfond i statlig regi ved obligatoriske premieinnbetalinger over yrkeslivet. Blant de spørsmål som må besvares før makroøkonomiske konsekvenser kan beregnes, er:

- 1) Hvor stort må et statlig pensjonsfond være for å dekke fremtidige forpliktelser under alternativ 1?
- 2) Hvor stor del av oppbyggingen av pensjonsfondet skal motsvares av økt statlig sparing?
- 3) Hvor raskt skal statens sparing økes? La oss se på disse spørsmålene i tur og orden.

Under våre forutsetninger, vil gjennomsnittlig fond forut for pensjonering utgjøre i underkant av 2 millioner 1999-kroner. Dette beløpet er målt i 1999-kroner i den spesielle forstand at vi først har regnet ut hvor mange grunnbeløp fondet må utgjøre, og deretter multiplisert dette antallet med verdien av grunnbeløpet i 1999. Beregningen i nominelle kroner er basert på at grunnbeløpet økes tilsvarende lønnsveksten i referansebanen, dvs. med 4,4 prosent per år, og at fondskapitalen forrentes med markedsrenten. Forutsetningen om nettorente på 1,1 prosent er viktig for resultatet. I gjennomsnitt vil fondet utgjøre om lag 720 000 1999-kroner per innbygger når det er fullt

utbygd. Linje a) og b) i tabell 3.2 viser hva det samlede statlige pensjonsfondet beløper seg til i henholdsvis løpende verdi (linje b) og 1999-verdi (linje a) etter at tallene i linje b er deflatert med lønnsveksten.

Uten spesielle innfasingsregler vil det ta bortimot 80-90 år før fondet er tilnærmet fullt utbygd. Vi har i stedet sett på en mulig overgangsordning som innebærer at fondet i all hovedsak skal være ferdig innfaset i 2050. Et element i denne overgangsordningen er etableringen av et startfond ved utgangen av 2006 som samlet utgjør 1633 mrd. kroner i løpende verdi. I 2050 er den løpende verdien av pensjonsfondet anslått til 37 638 mrd. kroner. Som et sammenligningsgrunnlag vil Statens petroleumsfond i 2050 utgjøre 9856 mrd. kroner i løpende verdi (linje e i tabell 3.2) under våre forutsetninger. Det tilsvarer 26,2 prosent av den nødvendige kapitalen i et statlig pensjonsfond. Den statlige sparingen som følger av handlingsregelen for finanspolitikken, er altså langt fra tilstrekkelig til å finansiere de pensjonsutbetalingene som forutsettes fondert i alternativ 1.

Etableringen av et statlig pensjonsfond innebærer i seg selv kun en såkalt *juridisk* fondering av fremtidige pensjonsytelser. I realiteten betyr det ikke mer enn at disse statlige utgiftene er garantert. En *reell økonomisk* fondering av fremtidige pensjonsytelser krever at statens samlede sparing øker tilsvarende oppbyggingen av det statlige pensjonsfondet. Juridisk fondering, uten noen reell økonomisk fondering, vil være tilfellet når nettoinnbetalingene til pensjonsfondet dekkes av tilsvarende nettoutbetalinger fra en annen statlig konto, for eksempel Statens petroleumsfond, eller ved låneopptak (når avkastningen er lik i alle plasseringer). Den samlede offentlige sparingen og formuen påvirkes ikke av hvor mange kontoer man fordeler den på. I våre beregninger tar vi kun hensyn til effekter av fondering i den grad denne er reell.

De realøkonomiske effektene av et statlig pensjonsfond går via økninger i det offentlige budsjettoverskuddet og i den samlede nasjonale sparingen. Nettofinansinvesteringene i offentlig og privat sektor må nødvendigvis summere seg til Norges samlede nettofinansinvesteringer i utlandet. Det realøkonomiske motstykket til et ønske om å bygge opp nettofordringer overfor utlandet er økte overskudd på driftsregnskapet overfor utlandet, skapt av økt nettoeksport. Gitt vår antakelse om at privat sparing ikke endres i reformalternativ 1, og at dette innebærer uendrede private finansinvesteringer, vil det være sammenfall mellom oppbyggingen av henholdsvis statlig og nasjonal finansformue som følger av reformen.

Vi betrakter en full reell fondering av det statlige pensjonsfondet som urealistisk; vi tror ikke det vil være mulig å innfri kravet til økt offentlig budsjettoverskudd. Vi har i stedet antatt en betydelig mer forsiktig, men likevel krevende, reell fondering der netto

Tabell 3.2. Samlet statlig finansformue og kapital i det statlige pensjonsfondet i alternativ 1. Nettorente: 1,1 prosent

	2006	2007	2010	2020	2030	2040	2050	2060
<b>Milliarder kroner</b>								
a Kapital i statlig pensjonsfond, faste 1999-kroner (juridisk fondering i faste 1999-kroner)	1 079,0	1 163,0	1 433,0	2 465,0	3 261,0	3 600,0	3 686,0	3 764,0
b Kapital i statlig pensjonsfond, løpende verdi etter lønnsindeksering (juridisk fondering i løpende verdi)	1 633,4	1 877,7	2 588,8	6 785,6	13 899,5	23 810,0	37 637,9	60 012,0
c Økningen i samlet statlig formue som følge av reformen, faste 1999-kroner (reell fondering i faste 1999-kroner)	0,0	95,8	333,8	1 109,5	1 648,8	1 910,3	2 014,4	2 082,3
d Økningen i samlet statlig formue som følge av reformen, løpende verdi etter lønnsindeksering (reell fondering i løpende verdi)	0,0	154,7	603,1	3 054,2	7 027,8	12 634,8	20 569,3	33 198,8
e Statens petroleumsfond, løpende verdi, før reformen	1 521,3	1 692,5	2 181,2	3 752,1	5 497,8	7 489,4	9 856,2	12 648,1
f Ny statlig gjeld etter reformen, løpende verdi (f=d+e-b)	-112,1	-30,5	195,5	20,7	-1 373,9	-3 685,8	-7 212,4	-14 165,0
g Samlet statlig finansformue i løpende verdi etter reformen (b+f=d+e)	1 521,3	1 847,2	2 784,3	6 806,3	12 525,6	20 124,2	30 425,5	45 846,9
<b>Andeler</b>								
h Økningen samlet statlig finansformue i løpende verdi som følge av reformen, andel av statlig pensjonsfond, løpende verdi ( d/b)	0,0	0,08	0,23	0,45	0,51	0,53	0,55	0,55
i Økningen i samlet statlig finansformue i løpende verdi etter lønnsindeksering, som følge av reformen, andel av løpende BNP (d/løpende BNP)	0,0	0,11	0,37	1,30	1,90	2,11	2,09	2,11
j Statens petroleumsfond før reformen, løpende verdi, andel av løpende BNP (e/ løpende BNP)	1,0	1,16	1,32	1,59	1,48	1,25	1,04	0,83

Kilde: Fredriksen, Heide, Holmøy og Stølen (2003).

innbetalingene til pensjonsfondet finansieres dels ved økt arbeidsgiveravgift, dels ved redusert annen offentlig sparing. Forholdet mellom økningen i samlet offentlig netto finansformue (inklusive det statlige pensjonsfondet), som følge av reformen, og kapitalen i pensjonsfondet stiger fra 8 prosent i 2007 (fondets startår) til 55 prosent i 2060 (linje h i tabell 3.2). Startkapitalen som skytes inn ved utgangen av 2006, er i sin helhet finansiert ved reduksjon i annen statlig sparing. I våre beregninger er kapitalen i pensjonsfondet på vel 60 000 mrd. i 2060 bygget opp gjennom a) økt samlet statlig sparing i forhold til handlingsregelen i referansebanen som kapitalisert utgjør 33 199 mrd. kroner; b) beløpet tilsvarende kapitalen i petroleumsfondet i referansebanen på 12 648 mrd. kroner; c) en statlig gjeld på 14 165 mrd. kroner. En viktig årsak til denne utviklingen er betydningen av at pensjonsytelsene er lønnsindeksert.

#### Alternativ 2:

Siden det her forutsettes løpende finansiering over statsbudsjettet, antar vi at det ikke skjer noen endring i offentlig sektors sparing i forhold til referansebanen hvor handlingsregelen for budsjettpolitikken følges.

#### Alternativ 3:

Også her har vi forutsatt uendret offentlig sparing i forhold til referansebanen. FHHS begrunner dette

nærmere og viser også effektene av endret offentlig sparing.

## 4. Makroøkonomiske totalvirkninger

### Beregningsopplegg

De makroøkonomiske virkningene er beregnet ved hjelp av en variant av MSG-6. Som sammenligningsgrunnlag for de tre reformalternativene har vi beregnet en referansebane der dagens pensjonssystem videreføres. Studier av pensjonsreformer og demografi krever en lang tidshorisont, og beregningene er ført forbi 2060. Forutsetningene bak det økonomiske forløpet i referansebanen faller i stor grad sammen med tilsvarende forutsetninger i fremskrivningene i Langtidsprogrammet 2002-2005 (LTP) og er ment å være minst mulig kontroversielle. Spesielt gjelder dette sysselsettingen som endres lite over beregningsperioden. Veksten i produktiviteten av alle innsatsfaktorer som brukes av bedriftene er antatt å øke med 1,3 prosent per år, noe sterkere enn i LTP. Den økonomiske veksten blir derfor generelt noe sterkere enn i LTP. Den årlige BNP-veksten er om lag 1,7 prosent i gjennomsnitt. Aldringen fører til at offentlig konsum til helse og omsorg øker, selv om standarden ikke øker utover det nivå som svarer til allerede vedtatte reformer. Vi har forutsatt at vekstraten for privat forbruk per innbygger holdes konstant over hele beregningsperioden. Som sagt har forskjellen mellom rente og

**Tabell 4.1. Makroøkonomiske virkninger av pensjonsreformer. Sammenligning av reformbaner og referansebane**

Reformalternativ	I		II		III	
	2010	2060	2010	2060	2010	2060
Sammenligningsår						
<b>Direkte incentiveffekter</b>						
Avgangsalder, år	1,7	1,7	1,7	1,7	0,8	0,8
Lønnseffekt av sammenheng mellom arbeidsinntekt og alderspensjon, prosent	8	8	8	8	-3	-3
Endring i antall pensjonister, 1000 personer	-68,3	-103,0	-68,3	-103,0	-37,3	-52,3
Endring i offentlige pensjonsutgifter, milliarder 1995 kroner	-7,7	-8,6	-7,7	-8,6	-5,8	-72,0
Privat sparing, prosent av bortfalt pensjon	0,0	0,0	0,0	0,0	75,0	75,0
Samlet statlig finansformue, prosent av statlig pensjonsfond	23,0	55,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Makroøkonomi, prosentvis endring i forhold til referansebane</b>						
Sysselsetting i alt	9,5	7,4	7,1	7,8	-0,2	3,6
Industri	36,0	8,7	10,9	18,2	1,5	1,0
Øvrige bedrifter	6,8	11,4	8,7	11,1	-0,9	5,9
Privat konsum	-10,3	8,4	5,9	5,6	-1,3	4,5
Eksport, tradisjonelle varer	32,1	-6,7	3,1	-1,1	-0,8	-20,7
Import	-0,6	4,9	3,9	-0,5	-2,7	2,8
BNP fastlands-Norge	2,1	5,7	4,7	5,9	-0,8	2,1
Timelønnskostnad, indeks	-17,4	-6,8	-7,0	-12,2	-2,4	-3,8
Utbetalt lønn pr timeverk	-24,0	3,4	0,1	-4,1	-1,0	15,0
Konsumprisindeks	-7,1	0,1	-0,7	-3,9	-0,6	1,3
Antall pensjonister i prosent av utførte årsverk (referansebanen: 2010: 46%, 2060 64%)	39	56	40	56	44	60
Folketrygdens samlede pensjonsytelser + AFP i prosent av BNP, løpende priser (referansebanen: 2010: 14%, 2060: 22%)	10	20	11	18	11	13
Folketrygdens ytelser til alderspensjonister, eksklusive AFP i prosent av BNP, løpende priser (referansebanen: 2010: 7%, 2060: 15%)	7	14	6	13	7	9

Kilde: Fredriksen, Heide, Holmøy og Stølen (2003).

lønnsvest stor betydning for mange av beregningene. Vi har forutsatt at den nominelle renten er bestemt på verdensmarkedet, uavhengig av norske forhold, og lik 5,5 prosent. Den årlige nominelle lønnsvesten er et resultat av MSG-beregningene, og ligger på om lag 4,4 prosent per år i referansebanen. Denne nominelle lønnsvesten er basert på en nominell vekst i verdensmarkedsprisene på 1,5 prosent målt i norske kroner.

En reformbane beregnes ved først å lage en ny frem-skrivning der alle forutsetningene er de samme som i referansebanen, med unntak av de fem direkte virkningene som følger av endringen av pensjonssystemet. Disse ble beskrevet i foregående avsnitt. Virkningen på en størrelse, f.eks. privat konsum, av en reform beregnes ved å sammenligne nivået på privat konsum i et gitt år i reformbanen med tilsvarende nivå i samme år i referansebanen.

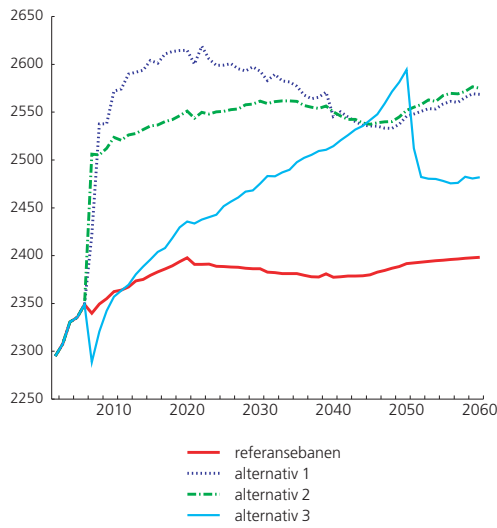
Reformene gjennomføres fra og med 2007. Vi har sett bort fra at husholdninger og bedrifter endrer sine forventninger om fremtidige forhold i årene forut for 2007. Under våre forutsetninger skjer det derfor ingen endringer i økonomien i forhold til referansebanen før i 2007.

For å kunne gjennomføre virkningsberegningene av pensjonsreformene på en måte som er konsistent med forutsetningene over, er MSG6-modellen «lukket» på en annen måte når vi beregner reformbanene enn i beregningen av referansebanen. I referansebanen er i) sysselsettingen (eksogent) gitt av modellbrukeren, ii) en *konstant* vekstrate for privat konsum per innbygger som er forenlig med langsiktig balanse i utenriksøkonomien bestemmes (endogent) av modellberegningen. I virkningsberegningene er i) arbeidstilbudet (endogent) modellberegnet (utover de direkte effektene av reformene angitt foran), ii) Norges årlige netto finansinvesteringer i utlandet er endret (eksogent) av modellbrukeren i forhold referansebanen, iii) privat konsum er (endogent) modellberegnet i hvert år.

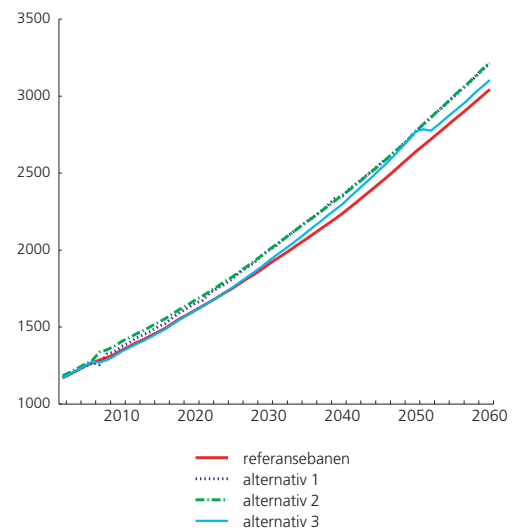
### Konklusjoner fra beregningene

*Eldrebylgen hindrer i seg selv ikke at det private forbruket per innbygger kan vokse betydelig også i tiårene fremover. De avgjørende forutsetningene for dette er at produktiviteten fortsetter å vokse slik den har gjort hittil og at arbeidskraft og andre ressurser utnyttes fullt ut. I så fall er det rom for at det private forbruket per innbygger kan vokse med om lag 2,5 prosent i alle år, se figur 4.2, uten at det oppstår langsiktig ubalanse i utenriksøkonomien, selv om færre yrkesaktive må*

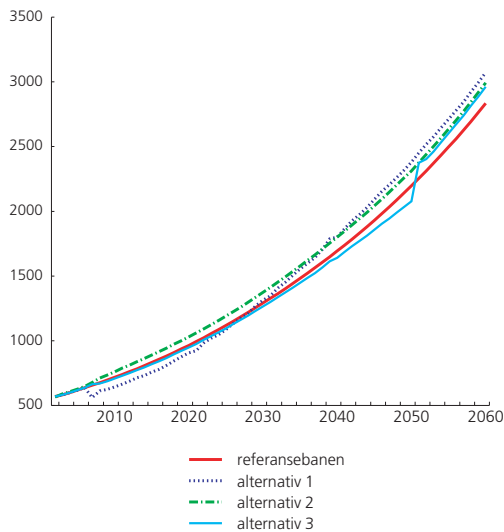
**Figur 4.1. Sysselsettingsutvikling i referansebanen og i de tre reformalternativene. 1 000 årsverk**



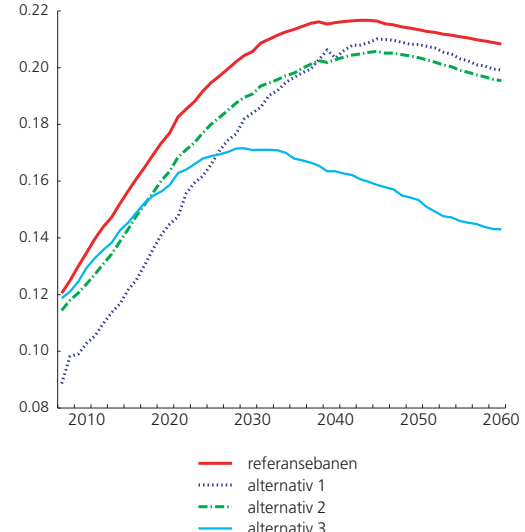
**Figur 4.4. Utvikling i BNP for fastlands-Norge i referansebanen og i de tre reformalternativene. Milliarder 1995-kroner**



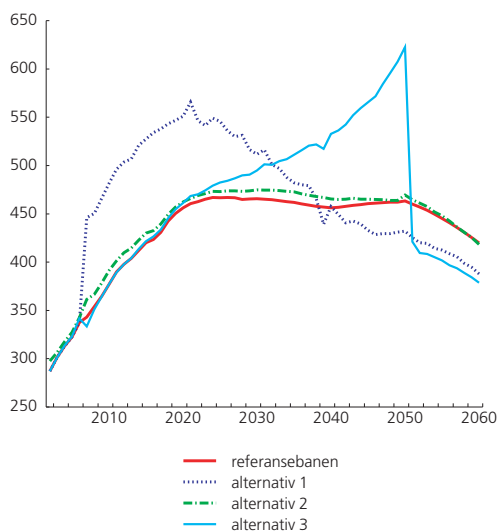
**Figur 4.2. Utvikling i privat konsum i referansebanen og i de tre reformalternativene. Milliarder 1995-kroner**



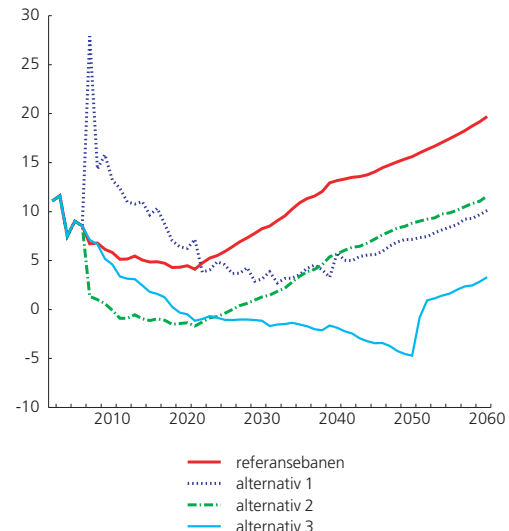
**Figur 4.5. Pensjonsutgifter som andel av BNP i referansebanen og i de tre reformalternativene**



**Figur 4.3. Eksportutvikling (eksklusive olje og gass) i referansebanen og i de tre reformalternativene. Milliarder 1995-kroner**



**Figur 4.6. Utviklingen i gjennomsnittlig arbeidsgiveravgift i referansebanen og i de tre reformalternativene. Prosent**





forsørge et økende antall eldre. En slik veksttakt vil innebære en dobling av dagens nivå for det private konsumet per innbygger litt før 2030.

*Pensjonsreformer vil bety lite for landets samlede forbruksmuligheter noen tiår frem i tid.* Dette visualiseres i figur 4.2. En slik konklusjon kan trolig med minst like stor rett trekkes for alle andre *enkeltreformer* som ikke påvirker de forhold som på varig basis bestemmer *vekstratene* for makroøkonomien. Dette betyr selvsagt ikke at det ikke kan være fornuftig å gjennomføre pensjonsreformer.

*Fortsatt økonomisk vekst vil i seg selv ikke finansiere veksten i offentlige utgifter, slik dagens norske system er ment å fungere.* Dette poenget er forklart også andre steder, for eksempel i Langtidsprogrammet 2002-2005. Siden mange utspill i den offentlige debatten tyder på at det ikke er forstått, vil også vi bruke noen ord på de sammenhengene som her er viktige. Økonomisk vekst bidrar til å øke det offentlige inntekter gjennom økt skattegrunnlag. Mindre opplagt er det at økningen i offentlige utgifter vil være sterkere enn inntektsøkningen. Utgangspunktet for dette er at økonomisk vekst på lang sikt er et resultat av produktivtetsvekst, og over tid vil reallønnsnivået vokse med produktiviteten. Økt lønnsnivå øker også det offentlige lønnskostnader, for gitt offentlig sysselsetting. Den andre store offentlige utgiftsposten er overføringer. Intensjonen er at trygdeutgiftene og de fleste andre offentlige overføringer skal vokse i takt med lønnsveksten. Hvis dette oppfylles, vil de totale offentlige utgiftene over tid øke i takt med produktivtetsveksten. I Norge er imidlertid de lønnsavhengige utgiftene større enn skatteinntektene. Dette underskuddet, og offentlig sparing, dekkes av petroleums- og renteinntekter som er tilnærmet uavhengige av lønnsnivået. Derfor vil den langsiktige nettovirkningen på den offentlige budsjettoverskuddet av produktivtetsvekst være (svakt) negativ. Offentlig sektors finansielle bæreevne vil altså svekkes fremover, selv om norsk økonomis samlede bæreevne styrkes av fortsatt produktivtetsvekst.

*Hovedproblemene som eldrebølgen kan skape, er knyttet til omfordeling via høyere skatter.* Det følger av foregående avsnitt at skattenivået må øke dersom dagens velferdsordninger skal opprettholdes når aldringen setter inn. Det er imidlertid ikke opplagt at den nødvendige skatteskjerpelsen blir utfallet av den fordelingskonflikten som kan oppstå mellom yrkesaktive og alderspensjonistene. Gitt at dagens offentlige tjenestetilbud, velferdsordninger og pensjonssystem videreføres, anslår vi at forholdstallet mellom folketrygdens samlede pensjonssystemer, inklusive AFP, og BNP må

økes fra 14 prosent i 2010 til 22 prosent i 2060, se tabell 4.1 og figur 4.5. Dersom levealderen vokser raskere enn vi har antatt, vil det offentlige finansieringsbehov bli enda større.

*Alle de tre reformalternativene bidrar til å lette presset på offentlige finanser.* Dette tas ut ved lavere arbeidsgiveravgift, se figur 4.5 og 4.6.<sup>6</sup> I alternativ 3 skapes en del av rommet for denne skatteletten av at ansvaret for standardsikringen privatiseres. I alle alternativene bidrar reformene til å stimulere til økt arbeidsinnsats og dermed økte grunnlag for de fleste typer skatter.<sup>7</sup> Dette rendyrkes i alternativ 1 og 2 siden de offentlige ytelsene til gjennomsnittspensjonisten her holdes uendret i forhold til dagens system.

*Sysselsetting og BNP øker i alle tre reformalternativer i forhold til referansebanen basert på dagens pensjonssystem, se figur 4.1.* Det er tre hovedkilder til dette: i) folk står lengre i arbeid, fordi den enkelte i større grad selv må betale for å gå av tidlig i form av lavere inntekt; ii) arbeidsinnsatsen gir høyere individuell avkastning når alderspensjonen blir mer inntektsproporsjonal; iii) generelle likevektseffekter påvirker arbeidstilbudet via både konsumreallønn og arbeidsuavhengige inntekter. Utslagene på BNP følger stort sett sysselsettingsendringene, men virkningene på kapitaldannelsen i økonomien skaper enkelte avvik fra dette mønsteret.

*Sysselsettingsøkningen er størst i alternativ 1.* Her opplever den enkelte at økt arbeidsinnsats gir økt reallønn fordi alderspensjonen er mer inntektsproporsjonal enn i dagens system. Samtidig er det dette alternativet som krever den sterkeste økningen i sparingen gjennom oppbyggingen av et statlig pensjonsfond. Husholdningene tilpasser seg det økte sparebehovet ved å redusere både konsumet og øke inntekten ved økt arbeidsinnsats. Sysselsettingen øker også i alternativ 3, men hovedsakelig i perioden 2030-2050. Det skyldes i hovedsak tidsforløpet for nedgangen i arbeidsgiveravgiften, og dermed økningen i reallønn, samt forutsetningen om at de private fondene skal bygges jevnt opp frem til 2050.

*Økt sysselsetting gir en samfunnsøkonomisk velferdsgvinst.* I beregningen av en slik gevinst må man ikke kun se på den fordelingen av økt arbeidsinnsats som ligger i at privat forbruk øker. Man må også trekke fra verdien som ligger i at fritiden har gått like mye ned som arbeidsinnsatsen har økt. Den effektive skattesatsen på arbeidsinntekt er imidlertid meget høy i Norge når man ser personbeskatningen, arbeidsgiveravgiften, bedriftsbeskatningen og indirekte skatter i sammenheng. En ekstra arbeidstime skaper derfor langt

<sup>6</sup> I tabell 4.1 fremgår reduksjonen i arbeidsgiveravgiften av forskjellen mellom endringene i timelønnskostnad og utbetalt timelønn.

<sup>7</sup> Vi tar hensyn til at det ikke bare er grunnlaget for skatt på lønnsinntekt som øker når sysselsettingen øker. Det skjer også en betydelig økning i grunnlaget for arbeidsgiveravgiften, bedriftsbeskatningen, beskatningen av rente- og andre kapitalinntekter, moms og andre indirekte skatter.

større verdier for samfunnet enn det den enkelte tar hensyn til i sin individuelle avveining mellom fritid og arbeid/konsum. Særlig stor er den samfunnsøkonomiske gevinsten av å vri tidsbruken fra fritid til arbeid dersom avgangsalderen utsettes i en situasjon der personen går av på AFP-vilkår, fordi AFP-ordningen subsidierer fritid.<sup>8</sup>

*Større grad av fondering av alderspensjonen gir ingen "gratis lunsj".* Enten dette skjer ved oppbygging av et statlig pensjonsfond gjennom reell økonomisk fondering eller ved privat oppsparing, må konsumet og/eller fritiden reduseres i oppsparingsperioden. Til gjengjeld kan avkastningen av et fond finansiere høyere konsum når spareperioden er unnagjort. Forskyvningen av privat konsum fra oppsparingsperioden til de senere tiår i beregningsperioden er mer markert i reformalternativ 1, hvor det skal bygges opp et statlig pensjonsfond, enn i alternativ 3 hvor 75 prosent av bortfalt tilleggspensjon kompenseres gjennom økt privat sparing. Denne forskjellen reflekterer for det første at fondsoppbyggingen skjer relativt raskt i alternativ 1. For det andre reflekterer det at det kun er garantitillegget som ikke fondes i alternativ 1 – og det utgjør et beskjedent beløp – mens det er 75 prosent av de tilleggspensjonene utover minstepensjon man ville utbetalt ved videreføring av dagens system som skal fondes i alternativ 3. Verdien av de tilleggspensjonene som faller bort i alternativ 3, utgjør på sikt om lag 40 prosent av samlede pensjonsytelser. Her må en dessuten huske på at den reelle fonderingen i alternativ 1 er langt lavere enn det kapitaloppbyggingen i det statlige pensjonsfondet kan gi inntrykk av.

*Sammensetningen av hva som må forsakes under fondsoppbyggingen avhenger av hvor raskt pensjonsfondet bygges opp.* I virkningsberegningene av reformalternativ 1 har vi også beregnet virkningene av at en gitt økning i statens finansformue i 2050 realiseres gjennom en jevnere reell fondsoppbygging enn i hovedalternativet, hvor en stor del av sparingen skjer i forkant av eldrebolegen. En jevnere fordeling av den årlige sparingen fører til at det er nødvendig med kun en beskjeden nedgang i privat konsum i forhold til referansebanen frem til 2050. Prisen for at konsumet kan økes med om lag 8 prosent etter 2050 i alternativ 1 i forhold til referansebanen, består i at fritiden må reduseres. Det meste av den økte sysselsettingen må absorberes av konkurranseutsatt sektor for å realisere økningen i finansinvesteringene i utlandet. Beregningen viser at med en mer gradvis fondsoppbygging, vil folk i større grad forsake fritid enn vare- og tjenestekonsum under fondsoppbyggingen. Dette skyldes blant annet at man ved en mer gradvis økning i statens finansformue, unngår at arbeidsgiveravgiften må økes kraftig i oppsparingsperioden.

*En reell økonomisk fondering av statlige pensjoner krever mer enn opprettelse av et statlig pensjonsfond.* Etableringen av et eksplisitt statlig pensjonsfond, slik det forutsettes i alternativ 1, innebærer en juridisk fondering av alderspensjonene. Imidlertid følger det ikke av regelendringene og denne fondskonstruksjonen at det skjer en reell økonomisk fondering av alderspensjonene. Graden av reell økonomisk fondering vil være helt avhengig av hvordan nettoinnbetalingene til det statlige pensjonsfondet finansieres. Dersom kapitaloppbyggingen i pensjonsfondet finansieres ved å redusere annen statlig sparing tilsvarende, er den samlede statlige sparingen uendret. Graden av reell økonomisk fondering bestemmes ikke i forbindelse med at det vedtas et nytt pensjonssystem; her vil det være den samlede budsjettpolitikken som avgjør.

*Forskjellen mellom reformalternativene 1 og 2 avhenger av graden av reell økonomisk fondering.* Dersom den juridiske fonderingen i alternativ 1 ikke følges opp av noe reell økonomisk fondering, er det ingen realøkonomisk forskjell på alternativene 1 og 2. Det er med andre ord fullt mulig å etablere de incentivendringene som kjennetegner reformalternativ 1, uten at det krever en reell fondering. Dette gjelder selv om flere av disse incentivendringene baserer seg på renteavhengige sammenhenger, eksempelvis sammenhengen mellom pensjonsytelser og premieinnbetaling.

*Konsumnedgangen ved økt fondering avhenger i betydelig grad av nettorenten, dvs. av forskjellen mellom rente og lønnsvekst.* I både alternativ 1 og alternativ 3 er fondsoppbyggingen knyttet til pensjonsrettighetene i dagens system. Høyere lønnsvekst bidrar isolert sett til at nåverdien av de fremtidige pensjonsytelsene øker, gitt lønnsindeksering av ytelsene. Det bidrar til at sparingen må øke dersom det skal bygges opp et fond som skal finansiere en gitt andel av disse ytelsene. Samtidig vil den nødvendige reelle sparingen og konsumavståelsen isolert sett reduseres jo høyere renten er.

*Medlemspremiene og pensjonsfondene avhenger i betydelig grad av netto rente.* Ved en nedjustering av netto rente fra 1,1 prosent til 0,1 prosent i alternativ 1, vil anslaget på medlemspremien øke fra 14,5 prosent til 20,5 prosent og samlet verdi av pensjonsfondene i likevekt må øke med anslagsvis 750-800 mrd. 1999-kroner. Skjer endringene i forventet netto rente brått, så må enten dette beløpet skytes inn umiddelbart av staten eller så må pensjonsytelsene i en overgangsfase reduseres med opptil 15-20 prosent. Vi har basert våre beregninger på at nettorenten er kjent og fast, slik at risikoen ved fondering har kommet lite frem i FHHS. Det betyr ikke at vi mener at denne type risiko er en uproblematiske side ved fondering av et pensjonssystem.

<sup>8</sup> Temaet er belyst en rekke steder, se for eksempel NOU 1998:19 «Fleksibel pensjonering». Holmøy (2002) og Holtmark (2002) gir tallanslag på effektive skatteklær og velferdseffekter.

Realisering av ønskene om økt arbeidsinnsats og økt sparing krever betydelige omstillinger i norsk økonomi. For at landet som helhet skal realisere ønsket om økt sparing, må realinvesteringene, investeringene i ulike typer kunnskap og/eller nettofordringene overfor utlandet øke. I våre beregninger ser vi bort fra endringer i kunnskapsinvesteringer og økte offentlige realinvesteringer. Realinvesteringene i privat sektor bestemmes i modellberegningene av hva som er privatøkonomisk lønnsomt. Hovedtyngden av sparevariasjonene må motsvares av nettofinansinvesteringer i utlandet, og det krever økte eksportoverskudd. Da må arbeidskraft og andre produksjonsfaktorer omstilles fra skjermet konsumrettet produksjon til konkurranseutsatt sektor, i første rekke eksport. Økt eksport krever isolert sett bedring av norske bedrifters internasjonale konkurransevne. Dette behovet skjerpes av at pensjonsreformene øker arbeidstilbudet. Hvis det økte arbeidstilbudet faktisk sysselsettes, øker landets produksjon og inntekter. Dermed øker også etterspørselen etter konkurranseutsatte produkter. Den delen av denne etterspørselen som ikke dekkes av hjemmeleveranser fra K-sektor, må finansieres gjennom økt eksport. Selv om beregningene viser at det er rom for en provenynøytral reduksjon av arbeidsgiveravgiften, fremstår kravene til lønnsfleksibilitet og omstillinger mellom konsumrettet og eksportrettet næringsliv som meget krevende.

### 5. Avsluttende merknader

Generelt må resultatene betraktes som foreløpige og svært usikre. Det skyldes selvsagt at det er endringer langt frem i tid det er snakk om, og at det er en rekke komplekse mekanismer som er involvert. I tillegg er vårt modellverktøy mangelfullt. Spesielt har det ikke vært mulig å gjennomføre analysene innenfor en og samme konsistente modell som både tar hensyn til incentivvirkningene for den heterogene massen av beslutningstakere, virkninger på offentlige utgifter av endrede pensjonsregler, samt de makroøkonomiske implikasjonene av endrede incentiver til arbeidstilbud og privat sparing og skattelette.

Disse forbeholdene er det viktig å ha i mente. Likevel mener vi at våre beregninger bør tillegges vekt. Konsekvensene av endringer i pensjonssystemet og befolkningens alderssammensetning vil aldri kunne beregnes nøyaktig og sikkert. Dette gjelder for så vidt enhver samfunnsøkonomisk konsekvensanalyse, men i særlig grad virkninger av pensjonsreformer og aldring fordi det nødvendigvis må ta lang tid før effektene er uttømt. Tross nevnte svakheter, tar våre beregninger hensyn til et meget komplisert samspill av effekter. Usikkerheten er stor, men vi ser ikke hvordan mer plausible anslag kan lages uten en betydelig ressursinnsats knyttet til utvikling av modellverktøyet. Gjentatte utsettelse av konkluderende vurderinger og beslutninger under henvisning til sjablongen «her trengs mer forskning», kan i lengden føre galt av sted. Det er relativt liten usikkerhet om når eldrebølgen

kommer og om størrelsesordenen på dens direkte virkninger på offentlige utgifter, gitt dagens velferdsordninger. Fordelene av å gjennomføre reformer raskt - kanskje burde vi si *i tide?* - kan være større enn fordelene av å bruke enda mer tid på utredninger.

### Referanser

- Fredriksen, D. (1998): *Projections of Population, Education, Labour Supply and Public pension benefits. Analyses with the Dynamic Simulation Model MOSART*, Social and Economic Studies 101, Statistisk sentralbyrå.
- Fredriksen, D., K.M. Heide, E. Holmøy og N.M. Stølen (2003): *Makroøkonomiske virkninger av endringer i pensjonssystemet*. Rapport 2003/13, Statistisk sentralbyrå.
- Hernæs, E., Sollie, M. og Strøm, S. (2000): *Early Retirement and Economic Incentives*. *Scandinavian Journal of Economics*, Vol. 102, No 3.
- Holmøy, E. (2002): *Hva koster tidligpensjonering for samfunnet?*, *Økonomiske analyser 2/2002*, Statistisk sentralbyrå.
- Holmøy, E., B. Strøm og T. Åvitsland (1999): *Empirical characteristics of a static version of the MSG-6 model*, Notater 99/1, Statistisk sentralbyrå.
- Holtmark, B. (2002): *Hva får AFP-pensjonister igjen for å arbeide?*, *Økonomiske analyser 2/2002*, Statistisk sentralbyrå.
- NOU 1998:10: *Fondering av folketrygden*.
- NOU 1998:19: *Fleksibel pensjonering*.
- Pensjonskommissjonen (2002): *Mål, prinsipper og valg for pensjonssystemet*, foreløpig rapport fra Pensjonskommissjonen 4. september 2002, <http://odin.dep.no/fin/>.
- Statistisk sentralbyrå (2002): *Befolkningsframskrivinger. Nasjonale og regionale tall, 2002-2050*. [www.ssb.no/emner/02/03/folkfram/](http://www.ssb.no/emner/02/03/folkfram/) 05.12.2002.
- Stortingsmelding no. 30 (2000-2001): *Langtidsprogrammet 2002-2005*, Finans- og tolldepartementet.