

## Privatisering av ATP-systemet\*

*Under många år har ATP-systemets problem diskuterats och analyserats i olika utredningar. Även om de flesta ekonomer idag är överens om systemets brister, har politiska blockeringar lett till att inga reformer av systemet har kunnat genomföras. Mats Persson diskuterar i denna artikel den politiska sektorns oförmåga att hantera pensionssystemet, och han pekar på den osäkerhet som härvid uppstår. Han tar så upp frågan huruvida en privatisering skulle kunna vara en lösning på problemen. Det visar sig att det i princip är tekniskt och ekonomiskt möjligt att omvandla ett fördelningssystem kan till ett premiereservsystem, vilket sedan kan privatiseras.*

Under de senaste två decennierna har det blivit alltmer uppenbart att ATP-systemet fungerar dåligt. Regeringen har under årens lopp tillsatt den ena utredningen efter den andra med uppdrag att utarbeta förslag till reformering av systemet. 1984 tillsattes den sk Pensionsberedningen som efter sex års arbete lade fram sitt betänkande med ett ytterst urvattnat förslag.<sup>1</sup> Redan vid publiceringen av betänkandet stod det klart att det inte kunde ligga till grund för något beslut. Regeringen tillsatte därför 1991 en ny utredning, Pensionsarbetsgruppen, som lade fram sitt förslag tre år senare.<sup>2</sup> Detta förslag har nu

stötts och blötts i ett par år utan att något konkret beslut har kunnat tas. Nu senast har enmansutredaren Lennart Låftman lagt fram sitt förslag<sup>3</sup> till teknisk lösning för den sk premiereservdelen inom det större systemet, men även detta förslag tycks ha gått i stå. Under tiden hankar sig det gamla systemet framåt.

Samtidigt som ATP-systemet har knakat i fogarna och utretts till leda, har de privata pensionssystemen fungerat till synes utan några problem. Detta kan i förstone te sig förvånande. Om Sveriges befolkning förgubbas, och antalet pensionärer per yrkesverksam ständigt stiger, borde väl dessa system utsättas för samma påfrestningar som det statliga?

De privata systemen skiljer sig från de statliga i två avseenden. För det första är de premiereservsystem, d v s de bygger på att försäkringspremierna läggs i en fond där de förräntas tills de faller ut i form av pensioner. De statliga systemen, däremot, är fördelningssystem, vilket betyder att vid

*MATS PERSSON är professor i nationalekonomi vid Institutet för internationell ekonomi, Stockholms universitet. Han har i sin forskning främst sysslat med makroekonomiska problem och frågor kring den offentliga sektorns funktionssätt. Under flera år har han som ledamot av Riksgäldskontorets styrelse arbetat med problem rörande statsskuldspolitik och obligationsmarknader, och han har även deltagit i statliga utredningar om pensions- och försäkringsfrågor.*

\* Jag är tacksam för kommentarer från Peter Englund, Assar Lindbeck och Mikael Lundholm.

<sup>1</sup> Allmän pension, SOU 1990:76.

<sup>2</sup> Reformerat pensionssystem, SOU 1994:20.

<sup>3</sup> Allmänt pensionssparande, SOU 1996:83.

varje tidpunkt så betalas den äldre generationens pensioner direkt av den yrkesverksamma generationen; någon fond byggs således inte upp, och det totala sparandet i samhället kan därigenom bli lägre. Av den allmänna debatten att döma tycks detta vara det grundläggande problemet, men faktum är att denna skillnad inte är avgörande; ett fördelningssystem skulle åtminstone i teorin kunna klara av befolkningsförändringar lika bra som ett premiererservsystem, förutsatt att det är ändamålsenligt konstruerat. Nej, det främsta skälet till att det statliga pensionssystemet nära nog kollapsat, medan de privata har frodats, har att göra med den andra stora skillnaden mellan de två systemen, nämligen intjänandereglerna. ATP-systemet är *icke-aktuariellt*, vilket betyder att det finns mycket svaga kopplingar mellan de ATP-avgifter den enskilda försäkringstagaren betalar in till systemet och de pengar han eller hon så småningom får ut i form av pension. Resultatet av detta blir, att ATP-avgifterna till största delen är att betrakta som skatter, snarare än som försäkringspremier. Därigenom kommer de eventuella avgiftshöjningar som framtvingas av en ökande genomsnittlig livslängd hos befolkningen att till stor del vara likvärdiga med skattehöjningar. En förgubbning av befolkningen, i kombination med icke-aktuariella intjänanderegler, leder därför till ökade skatteklar och därmed till en sämre funktionsduglighet hos samhälls-ekonomi.

Privata pensionsförsäkringar fungerar helt annorlunda. Dessa måste – om inte annat så av rena konkurrensskäl – vara aktuariella, dvs det måste finnas en klar koppling på individnivå mellan inbetalningar och förmåner. Försäkringspremierna ger här inte upphov till några skatteklar, vilket innebär att de premiehöjningar som följer av en ökande medellivslängd inte leder till en sämre fungerande samhällsekonomi.

Jag har i en tidigare artikel<sup>4</sup> argumenterat för att roten till ATP-systemets många

problem ligger i de illa genomtänkta intjänandereglerna, vilka är ett arv av 1950-talets bekymmerslösa syn på den offentliga sektorns funktionssätt och dess tro på den ekonomiska tillväxten som något allomgivet. Slutsatsen av denna artikel var, att en reform som ska leda till ett långsiktigt stabilt system i första hand måste syfta till aktuariella intjänanderegler.

Detta var också en utgångspunkt för Pensionsarbetsgruppens förslag. Förslaget innehöll visserligen några klara avsteg från det aktuariella idealet (extra pensionspoäng för militärtjänst, för studier och för vård av barn i hemmet) men dessa avsteg var inte så stora att de på ett uppenbart sätt äventyrade systemets långsiktiga stabilitet. Sedan förslaget lades fram har nu två år gått, många röster har höjts för ännu fler avsteg från den aktuariella grundprincipen, och politikerna har drabbats av beslutsvånda.

## Ökad osäkerhet

Politikernas hanterande av ATP-systemet skadar Sveriges ekonomi på två sätt. För *det första* kommer den osäkerhet som skapas av att frågan dras i långbänk år efter år att leda till att hushållen tvingas lägga upp ytterligare finansiella buffertar. Pensions-systemet är en av de allra viktigaste faktorerna för det enskilda hushållets välfärd, och om åren går utan att vi får veta hur det kommer att se ut i framtiden, tvingas vi lita mer till vårt privata sparande än vad som egentligen vore önskvärt. Härigenom förblir den privata konsumtionen på en låg nivå år efter år, vilket försenar den konjunkturuppgång vi alla går och väntar på. Detta är visserligen bara en kortsiktig effekt, men en nog så viktig sådan.

För *det andra* kommer, alldeles oavsett dagens förhoppningsvis tillfälliga beslutsvånda, själva den osäkerhet som alltid är förknippad med ett statligt pensionssystem att reducera välfärden för medbor-

<sup>4</sup> Persson [1991].

gama på lång sikt. En privat pensionsförsäkring kännetecknas av fasta spelregler. Den är resultatet av ett privaträttsligt avtal, och om försäkringsbolaget skulle försöka ändra avtalet kan försäkringstagaren stämma det inför en domstol. Något sådant är inte möjligt med ett statligt system; där kan riksdagen ändra på reglerna över en natt, och då hjälper ingen domstol. Detta är inte bara fallet när det rör sig om stora förändringar i reglerna, som dem man nu har diskuterat i så många år. Nej, hela tiden sker små förändringar, som knappast uppmärksammas i debatten: utpräglad tekniska förändringar i indextal, basbelopp, "tak" med mera.

Låt mig ta några exempel. Dagens ATP-pensioner ska ju vara realvärdesäkrade. Det basbelopp som ligger till grund för realvärdesäkringen har dock vid ett flertal tillfällen manipulerats, så att dess utveckling kommit att avvika från utvecklingen av konsumentprisindex. En på sin tid omdiskuterad åtgärd var när man efter 1980 års oljekris bestämde att basbeloppet inte skulle justeras för förändringar i oljepri-erna. En mer näraliggande åtgärd var när man 1994 beslöt att basbeloppet under de närmaste åren skulle räknas upp med endast 60 eller 80 procent av förändringen i den allmänna prisnivån, beroende på budgetunderskottets utveckling. Man har även ibland lättat på pensionernas koppling till basbeloppet utan att för den skull direkt manipulera det senare; i samband med krisuppgörelserna 1992 bestämdes till exempel att pensionerna endast skulle räknas upp med 98 procent av basbeloppsförändringen.

Vi kan nu beräkna hur pensionerna skulle ha utvecklats om spelreglerna hade legat fast, d v s om pensionerna hade värdesäkrats enligt konsumentprisindex, utan några avvikelser. Om man utgår från 1975 finner man, att pensionerna idag är 17 procent lägre än de skulle ha varit om 1975 års regler fortfarande hade gällt.<sup>5</sup> Av detta kan emellertid drygt 5 procent tillskrivas 1990-91 års skattereform, d v s att basbe-

loppet justerades med hänsyn till omläggningen från direkt till indirekt skatt, vilket ju kan anses ha kompenserats av lägre inkomstskatter. Om man accepterar detta resonemang, vilket inte är självklart, kan vi säga att pensionerna "smygsänkts" med åtminstone 12 procent sedan 1975.

Dessutom har många andra förändringar av spelreglerna gjorts, till exempel beslutet 1982 att i fortsättningen även ta ut ATP-avgifter på inkomster över "taket". Effekterna av sådana åtgärder är dock svåra att beräkna, eftersom det är svårt att skilja dem från förändringar i det allmänna skattesystemet. I alla händelser kvarstår bilden av ett ATP-system som knappast kan sägas vara stabilt och förutsägbart.

Vad skulle hända om till exempel Skandia eller Trygg-Hansa i efterhand hade ändrat på reglerna så att de privata pensionerna hade sänkts med 12 procent i förhållande till tidigare träffade avtal? Bortsett från att konkurrensen knappast skulle ha gjort en sådan sänkning möjlig, kan man tänka sig de skriverier och den rättsliga prövning som ett sådant förfarande skulle ha gett upphov till.

För ett statligt system är det däremot möjligt. Härav följer något som låter som en paradox: *Ett statligt system är mer osäkert än ett privat*. Om man inte har tänkt närmare på saken, skulle man kanske tro att privata bolag inte skulle kunna erbjuda den stabilitet och den trygghet som ett välfungerande pensionssystem kräver, och att den offentliga sektorn därför måste träda in. Men så är det inte. I verkligheten förefaller det vara precis tvärtom: Det privaträttsliga kontraktet mellan en försäkringstagare och ett försäkringsbolag tycks faktiskt skapa större trygghet än det politiska kontraktet mellan en medborgare och staten.

Man kan kanske säga att de många små regelförändringar som skett sedan ATP-

<sup>5</sup> Beräkningar för perioden 1975-94 finns i SOU 1994:20, sid 496-497. Dessa har uppdaterats för åren 1995 och 1996.

systemet infördes har varit nödvändiga och att systemet skulle ha fungerat ännu sämre om de inte vidtagits. Detta må vara sant, men det är ett ytligt resonemang. Själva kärnpunkten består i att om den som ställt ut löften också är tvungen att hålla dem, så tvingas utställaren noga tänka igenom vad han ger sig in på innan han ställer ut några löften. Detta är de privata försäkringsbolagens situation, och just på grund av att ingångna avtal inte kan ändras i efterhand tvingas de redan från början konstruera ett långsiktigt stabilt system, med andra ord ett aktuariellt system.

Med ett system där utställda löften kan ändras över en natt, däremot, är det inte så viktigt vad man lovar i början. Skulle man ha räkat lova för mycket kan man alltid ändra reglerna en smula i efterhand, när problemen börjar dyka upp. På grund av detta finns det därför en tendens till att politiskt styrda försäkringssystem blir mer osäkra än privata, marknadsstyrda system.<sup>6</sup>

## Privatisering av ATP-systemet

Om ATP-systemet kunde privatiseras skulle dessa problem automatiskt lösas. Frågan har aktualiserats av den politiska sektorns visade oförmåga att komma till beslut vad gäller den nu aktuella reformen, men den har en större och mer långsiktig räckvidd. Jag är medveten om alla de ekonomiska och politiska svårigheter som är förknippade med en privatisering – men låt oss ändå diskutera saken. Genom att analysera den som om den vore möjlig kan vi få en värdefull referenspunkt för vår syn på verklighetens ATP-system.

Är det över huvud taget möjligt, rent teoretiskt, att privatisera ett fördelnings-system? Kräver inte privata lösningar ett premiereservsystem? Jo, men ett fördelnings-system kan lätt ändras till någonting som i juridisk mening är ett premiereservsystem. Det går till så, att man räknar ut vad det aktuariella värdet är idag av samtliga ATP-systemets pensionsutfästelser;

den siffra som ibland brukar nämnas är cirka 3 000 miljarder kronor. Staten tar så och trycker upp statsobligationer till ett värde av 3 000 miljarder och lägger dem i en fond. Detta är premiereserven.

Rent nationalekonomiskt har visserligen ingenting ändrats, annat än att den officiella statsskulden nära nog har tredubbats; en tidigare dold skuld, nämligen pensionsåtagandena, har nu blivit synlig. Statsfinanserna har dock inte försvagats, eftersom statens ökade ränteutgifter för de nyemitterade obligationerna balanseras av att man sluppit från de (implicita) pensionsåtagandena. Eftersom räntan på de i fonden liggande obligationerna måste betalas av statens skatteinkomster kommer definitionsmässigt de utgående pensionerna fortfarande att betalas av den yrkesverksamma generationen. Det betyder att systemet i nationalräkenskapsmässig mening fortfarande är ett fördelnings-system; varken sparandet eller kapitalstocken i samhället har ändrats. *Men själva tillskapandet av fonden har lett till en institution som kan omfattas av privaträttsliga avtal.*

Privatiseringen kan sedan gå till på flera olika sätt. Det enklaste vore att hela systemet, dvs fond plus vidhängande pensionsåtaganden, bjuds ut på auktion. Försäkringsbolagen får då bjuda vad de vill för att ta över fonden plus pensionsåtagandena. Fördelen med ett sådant arrangemang är att vi inte kan vara säkra på att staten räknat rätt när den kom fram till att åtagandena uppgick till just 3 000 miljarder. Det finns ingen anledning *a priori* att tro, att just staten besitter den aktuariska och ekonomiska kompetens som krävs för så komplicerade beräkningar. De stora försäkringsbolagen, som till sig har knutit de

<sup>6</sup> Jag vill här inte idyllisera de privata försäkringsbolagens verksamhet. Den rymmer många vanskligheter; se vidare nedan. För en utförligare diskussion av de problem som vidlåder det nuvarande regelverket för privata pensionsförsäkringar, se Försäkringsutredningens betänkande, SOU 1995:87.

allra skickligaste aktuarierna och analytikerna helt enkelt därför att de statliga lönesystemen inte kan konkurrera om dessa toppkrafter, har däremot starka incitament att göra så noggranna kalkyler som möjligt. Om de kommer fram till att pensionsåtagandena bara uppgår till 2 900 miljarder bjuder de 100 miljarder för att ta över systemet; om de i stället kommer fram till att åtagandena uppgår till 3 250 miljarder bjuder de minus 250 miljarder (d v s kräver en engångsersättning) för att ta över det. Systemet tas sedan över av det bolag eller det konsortium som lämnat det högsta budet.

## Efter privatiseringen

När systemet så privatiserats kommer konkurrensen att tvinga det att bli aktuariellt vad gäller nysparandet.<sup>7</sup> Vi får därmed ett förhoppningsvis stabilt och välfungerande system i stället för det gamla instabila. Den statliga inblandningen begränsar sig härvidlag till två saker. Dels själva obligatoriet; genom lag är varje person skyldig att avsätta, säg 13 procent av sin inkomst, till en pensionsförsäkring i valfritt bolag – antingen det som har tagit över det gamla ATP-systemet, eller något konkurrerande. (Vi kan här således tänka oss samma princip som gäller för trafikförsäkringen, vilken ju är obligatorisk men administreras av privata bolag.) Dels tillsynen; genom att förse Finansinspektionen med kraftigt utökade resurser kan man se till att bolaget (eller bolagen) har en så god soliditet, att pensionsåtagandena inte äventyras.

Hur själva beståndet av gamla, intjänade pensionsrättigheter ska hanteras är därför tämligen enkelt. En svårare fråga rör hur vi ska hantera de nya pensionsrättigheter som tjänas in efter privatiseringen. Intjänandereglererna kommer visserligen att vara aktuariella, men ska vi ha ett premiereserv- eller ett fördelningssystem? Frågan kan tyckas besynnerlig, eftersom ett privat system i formell mening måste vara av premiereservtyp – privata bolag saknar den beskatt-

ningsrätt som utgör grunden för fördelningssystemet – men nationalekonomiskt sett är saken inte fullt så enkel. Faktum är att vi här står inför ett svårt vägval.

Antag att vi vill att hela systemet i framtiden ska vara ett premiereservsystem – inte bara i formell, utan även i reell, mening. Då tvingas dagens yrkesarbetande generation att betala dubbla avgifter: dels till att finansiera dagens pensionärer, för vilka ingen premiereserv finns hopsamlad, dels till att bygga upp sin egen premiereserv. Detta är baksidan av den mekanism som gjorde det så lätt att införa systemet 1960. Om man går från ett premiereserv- till ett fördelningssystem behöver övergångsgenerationen inte betala några avgifter alls; om man går från ett fördelningssystem till ett premiereservsystem tvingas däremot övergångsgenerationen betala dubbla avgifter.

En sådan dubbel avgift är liktydigt med en kraftig skattechöjning. Frågan är om den ökning av det nationella sparandet som därigenom åstadkommes – och som givetvis i sig är positiv – är värd de skadeverkningar som en sådan skattechöjning, med åtföljande skattekilars<sup>8</sup>, åstadkommer i samhällsekonomin. Jag har här ingen bestämd åsikt, men jag vill peka på att vi i rent teknisk mening kan utforma systemet som ett privat administrerat, aktuariellt premiereservsystem som dock i nationalekonomisk mening är ett fördelningssystem. Härigenom undviker vi de dubbla avgifterna, och därmed skattekilarna, för

<sup>7</sup> Däremot ska dock det gamla beståndet vara fördelat över försäkringstagarna enligt de gamla, icke-aktuariella intjänandereglererna. Detta är tekniskt möjligt eftersom Riksförsäkringsverkets register omfattar alla ATP-poäng för alla individer i det nuvarande systemet.

<sup>8</sup> Noga räknat kommer ju de nya avgifterna till premiereservsystemet att vara aktuariella och således inte innehålla några skattekilars. Däremot kommer de gamla avgifterna, som ska gå till pensionärgenerationen, då att helt omvandlas till skatter, varför de sammanlagda skattekilarna i samhället ökar.

övergångsgenerationen – men å andra sidan får vi då givetvis inte heller någon ökning av sparandet i ekonomin.

Rent teknisk går det till så, att varje individ betalar in sin ATP-avgift, säg 13 procent av inkomsten<sup>9</sup>, till systemet i vanlig ordning. Avgiften ger upphov till intjänade pensionsrättigheter med "raka rör", men pengarna går direkt till den pensionerade generationen. Ett rent fördelningssystem, således. Samtidigt trycker staten upp statsobligationer till exakt det belopp försäkringstagaren betalat in till bolaget; dessa obligationer överförs till bolaget och utgör försäkringstagarens premiereserv. På så vis får man ett system som formellt är ett premiereserv – men reellt ett fördelningssystem. Förfarandet kan låta spektakulärt, men i själva verket är det ganska enkelt. Det fungerar precis som om staten från de yrkesverksamma skulle låna de pengar som betalas ut till pensionärerna. Och skuldsedlarna, d v s statsobligationerna, läggs i de yrkesverksammans premiereserv.

Det finns naturligtvis ett otal mellanformer, till exempel en som liknar Pensionsarbetsgruppens förslag: De yrkesverksammans avgifter går här till betalningen av de pensionerades pensioner, vilka backas upp av nyemitterade statsobligationer, men därutöver tvingas de yrkesverksamma till ett "riktigt" premiereservsparande på säg två procent av inkomsten.

Ett problem om man vill öka sparandet i ekonomin är således att övergångsgenerationen tvingas betala extra avgifter. Detta tvångssparande behöver dock inte nödvändigtvis drabba bara en generation. Vid varje tidpunkt ska pensionerna i det nya systemet betalas av räntorna på de statsobligationer som ligger i premiereserven vilka i sin tur ska bekostas genom den yrkesverksamma generationens skattebetalningar. Men om staten inte tar in pengarna till räntorna i form av skatt, utan i stället lånar till räntorna, slipper den yrkesverksamma generationen undan från betalningen. Man kan således låta de

dubbla avgifterna, eller tvångssparandet, belasta vilken generation man vill. Och genom att låna till *en del* av räntorna, och dra in resten i form av skatt, kan man fördela den extra övergångskostnaden över ett godtyckligt antal generationer.

I själva verket är flexibiliteten vid övergången från ett fördelningssystem till ett premiereservsystem mycket stor; man kan tänka sig en mängd varianter som alla är tekniskt och ekonomiskt möjliga. Den enda begränsningen härvidlag är förmodligen vad som är *politiskt* möjligt.

## Några smärre problem

De problem som är förknippade med en så radikal reform som en privatisering av ett nationellt pensionssystem är naturligtvis överväldigande. Icke desto mindre visar det sig att de flesta av problemen i princip kan lösas. Det är därför instruktivt att gå igenom problemen ett efter ett. Med rubrikens "smärre" avser jag här just detta: de problem som i *princip* kan lösas.

För det första kan man konstatera att de nuvarande pensionsutfästelserna är realvärdesäkrade (även om det, genom olika manipulationer av indextalen under årens lopp, varit så och så med den realvärdesäkringen). I och med introduktionen av realobligationer finns det numera sådana instrument som skulle kunna trygga reall utställda åtaganden även inom ett privat premiereservsystem. Till och med om åtagandena inte vore fasta i reala termer, utan i stället knutna till reallöneutvecklingen som i Pensionsarbetsgruppens förslag (SOU 1994:20), är det i princip tänkbart med finansiella instrument som skulle kunna trygga sådana åtaganden; särskilda "tillväxtobligationer" har föreslagits så-

<sup>9</sup> Jag har här bortsett från finansieringen av den allmänna folkpensionen, som ju med nödvändighet blir icke-aktuariell. Denna bör därför finansieras med skattemedel, administreras helt avskilt från ATP-systemet, och vara så låg som är politiskt möjligt.

väl i Sverige<sup>10</sup> som i USA.<sup>11</sup>

Det finns fler problem. Det gamla beståndet, som omfattas av de gamla, icke-aktuariella intjänanderegler, innebär en betydande risk för bolaget. Eftersom pensionen är knuten till de femton bästa åren, vilka för de flesta av försäkringstagarna inte har inträffat ännu, kan inte bolaget ens med de mest sofistikerade tillväxtobligationer skydda sig mot oväntade förändringar i försäkringstagarnas inkomstprofil över livscykeln. Här kvarstår således ett visst riskmoment för bolaget, vilket kräver en påpasslig finansinspektion och ett betydande konsolideringskapital.

Övergångsproblemen är också betydande. I princip kan man hävda, att de personer som påbörjat sitt yrkesverksamma liv inom det gamla ATP-systemet har planerat sin livscykelkonsumtion, sitt yrkesval etc i enlighet med detta system. Att nu plötsligt stoppa in dessa personer i ett nytt, aktuariellt system innebär en välfärdslust. Pensionssystem måste vara långsiktiga och pålitliga, och därför måste det nuvarande systemet få stå kvar orubbat, åtminstone för alla som redan har gått in i systemet.

Argumentet är tungt vägande, men det bortser från att det nuvarande systemet inte utgör något stabilt alternativ. Frågan är vad som är mest stabilt och långsiktigt: att stå kvar inom det nuvarande systemet, med allt vad det innebär av godtyckliga och plötsliga småreformer av det slag som nämnts ovan (exempelvis de 12 procentens sänkning sedan 1975; se avsnittet om "Ökad osäkerhet" ovan) eller att flyttas in i ett nytt aktuariellt system. Själva flyttningen innebär naturligtvis en omvälvning, men eftersom det nya systemet är privaträttsligt bindande och aktuariellt kan försäkringstagaren räkna med att vara skyddad från regeländringar i framtiden. Dessutom ska givetvis de pensionspoäng som intjänats under det gamla systemet fortfarande gälla, även om systemet nu administreras av ett privat företag; det är bara för inkomster efter privatiseringen som de

nya, aktuariella intjänanderegler träder i kraft.

I praktiken får man väl använda sig av någon form av utdragna övergångsbestämmelser av den typ Pensionsarbetsgruppen skisserade i sitt förslag.<sup>12</sup> Sådana bestämmelser är lika möjliga att använda inom ett privatiserat premiereservsystem som inom ett offentligt fördelningssystem.

## Ett större problem: Regelverket inom försäkringsbranschen

Det grundläggande problemet med statliga pensionssystem är således den långsiktiga osäkerhet om regelverket som följer av det politiska spelets dynamik. Man ska dock inte idyllisera de privata försäkringarna härvidlag. Även dessa kan vara utsatta för förändringar av regelverket. Sådana förändringar är dock inte genomdrivna av kontraktsparterna själva, utan är snarast påtvingade av den politiska sektorn (till exempel engångsskatten 1986-87). Vi kan nog aldrig helt skydda oss från sådana regelförändringar, men det förefaller som om de är betydligt sällsyntare – och betydligt kostsammare för politikerna att genomdriva – vad gäller de privata försäkringarna än vad gäller de statliga.

Osäkerheten beror emellertid inte bara på vilka regler som gäller för tillfället; den beror även på den genuina osäkerhet som vidlåder försäkringsbolagens placeringar. Jag hävdade ovan, att man kan tänka sig placeringsstrategier som skulle kunna göra privata pensionsförsäkringar helt riskfria vad gäller avkastningen; nominella statsobligationer (för den som vill ha en säker pension i nominella termer), statliga indexobligationer (för den som vill ha en säker pension i reala termer) eller kanske "tillväxtobligationer" (för den som vill vara säker på att pensionen står i ett

<sup>10</sup> Nachemson & Alaton [1996].

<sup>11</sup> Shiller [1993].

<sup>12</sup> SOU 1994:20, kapitel 8.

konstant förhållande till reallönen hos de yrkesverksamma) är exempel på placeringar som skulle kunna trygga sådana åtaganden.

Även med sådana obligationer kvarstår emellertid ett problem. Privata pensionsförsäkringar som fungerar enligt det nuvarande regelverket är inte helt riskfria för försäkringstagarna. När jag tidigare hävdade att privata pensionssystem är behäftade med mindre osäkerhet än offentliga var detta därför en sanning med modifikation. Den avkastning som tillfaller den enskilde försäkringstagaren, eller en viss kohort av försäkringstagare, kan *inom ramen för existerande regelverk* ändras tämligen godtyckligt av företagsledningen. Detta beror på att dagens försäkringsavtal är i hög grad öppna; bortsett från en mycket låg, garanterad nominell avkastning, som omedelbart tilldelas försäkringstagaren, hamnar den allra största delen av avkastningen i bolagets sk återbäringsfond. Från denna fond kommer medlen sedan så småningom att tilldelas försäkringstagarkollektivet, och man kan därför säga att osäkerheten för detta inte är särskilt stor. Den enskilda försäkringstagaren, däremot, vet inte hur stor del av ett visst års avkastning som kommer att tilldelas just honom eller henne; detta bestäms av företagsledningen enligt principer som är allt annat än transparenta.

En grundläggande tanke bakom denna tilldelning är emellertid utjämning mellan goda och dåliga år. Försäkringsbolagen skulle därför kunna hävda att osäkerheten blir mindre än den skulle bli om all avkastning omedelbart tilldelades de enskilda försäkringstagarna, eftersom man nu tillämpar en avsevärd utjämning av avkastningen mellan olika år. Icke desto mindre är principerna för denna tilldelning – eller utjämning, om man så vill – i stor utsträckning oklara, okända för den enskilda försäkringstagaren och beroende av bolagsledningens subjektiva tyckande om vad som är rimligt.

En privat pensionsförsäkring som vore

helt riskfri skulle vara av sk "non-profit-typ" och ha en relativt hög garanterad realavkastning, vilken bolaget matchat med placeringar i de realobligationer som nu finns tillgängliga eller de tillväxtobligationer som nämndes ovan.<sup>13</sup> Med nuvarande regelsystem är dock en sådan försäkring ännu inte tillåten, men i Försäkringsutredningens betänkande (SOU 1995:87) föreslås förändringar i lagstiftningen som skulle göra den möjlig.

Att konstruera privata försäkringar som är mindre osäkra än dagens ATP-pensioner torde således vara lätt; att konstruera privata försäkringar som är helt riskfria är i dag i praktiken svårare.

Till detta kommer inte helt triviala problem vad gäller Finansinspektionens roll. Om vi skulle tillåta exempelvis "non-profit-försäkringar", där försäkringstagaren garanteras en viss (real eller nominell) avkastning, och där försäkringsbolaget då får hela överskottet, respektive står för hela förlusten, för den händelse placeringarnas avkastning skulle visa sig bli en annan än den förväntade, ökar bolagets riskexponering. Detta kräver ett stort konsolideringskapital, och kapitaltäckningskravet borde i det ideala fallet variera beroende på vilken typ av försäkring bolaget säljer. En effektiv övervakning av detta förutsätter en betydande aktuarisk och ekonomisk kapacitet hos Finansinspektionen. Så länge en sådan kapacitet inte finns, tvingas vi tyvärr acceptera att dessa avancerade och nog så intressanta försäkringsformer skjuts på framtiden.

För alla de ovanstående problemen finns i princip en lösning, även om den ibland skulle kräva tämligen omfattande förändringar av existerande regelverk. Ett grundläggande problem kvarstår emellertid, nämligen själva storleken på ATP-sy-

<sup>13</sup> Eventuellt skulle en unit-linked-försäkring, där fonden placerat i ovanstående typer av obligationer, också kunna konstrueras så att den blir helt transparent och riskfri.

stemet. Ovan nämndes den schablonmäsigt framräknade siffran 3 000 miljarder kronor, och även om den kanske inte är exakt korrekt ger den i alla fall en uppfattning om storleksordningen på de be-  
lopp som är inblandade. Som jämförelse kan nämnas att Skandias livförsäkringsrörelse har en balansomslutning på 150 miljarder uttryckt i marknadsvärden, medan Trygg-Hansas har en omslutning på 100 miljarder. Det största försäkringsbolaget av dem alla, SPP, omslutar 250 miljarder.

Dessa siffror visar att de svenska bolagen helt enkelt är för små för att kunna ta över ATP-systemet. Man måste därför även låta utländska bolag delta i budgivningen. En problem är dock att utländska bolag med huvudkontor i något annat EU-land än Sverige står under det landets tillsynsmyndighet i stället för under den svenska Finansinspektionen, och många skulle säkert därför känna olust inför att låta det svenska pensionssystemet komma utanför vår nationella tillsyn.<sup>14</sup> Det finns naturligtvis mer eller mindre kreativa sätt att ändå föra in budgivarna under Finansinspektionens domvärjo, till exempel att tvinga de EU-bolag som vill vara med i budgivningen att bilda dotterbolag i Sverige, under Finansinspektionen.<sup>15</sup>

Även i ett internationellt perspektiv är dock ATP-systemet en mycket stor munskbit, till och med för de allra största internationella bolagen.<sup>16</sup> Då återstår möjligheten att bilda konsortier, men detta sätter å andra sidan konkurrensen ur spel, så att budgivningen inte fungerar effektivt.

En lösning vore att dela upp systemet i ett tjugotal enheter, till exempel med regional eller branschvis anknytning. Fördelen med ett sådant förfarande skulle vara, att man då får ökad konkurrens efter privatiseringen. Även här blir dock varje liten enhet ungefär lika stor som Skandia eller Trygg-Hansa idag, dvs det innebär en fullständig omvälvning av den svenska försäkringsmarknaden, med betydande riskexponering för det bolag eller konsortium som ska ta över en sådan bit.

## Stegvisa reformer

En annan möjlighet är att gå stegvis fram. Som påpekades ovan är de tekniska och ekonomiska variationsmöjligheterna nära nog obegränsade; den enda begränsningen utgörs av vad som är politiskt möjligt. En stegvis privatisering, som dessutom har den fördelen att den bygger på redan existerande institutioner och regelverk, skulle kunna se ut så här: Av ATP-avgiften får säg en procentenhet användas till att köpa en traditionell pensionsförsäkring, möjligen med den restriktionen att pensionen inte får börja lyftas förrän vid 60 eller 65 års ålder, i ett valfritt försäkringsbolag som står under Finansinspektionens tillsyn. Premieintäkten använder bolaget för att köpa statsobligationer, varvid vi för den procentenheten får ett privatiserat premiereservsystem. Försäkringen bör vara utan efterlevandeskydd, precis som det nuvarande ATP-systemet. Eftersom det här rör sig om en vanlig, privat pensionsförsäkring kan dock inkomsttagaren genom att betala en aktuariell tilläggspremie även välja till ett efterlevandeskydd. På detta sätt löser vi på ett enkelt sätt, inom ramen för existerande institutioner, upp problemet med "sparmodellen" kontra "försäkringsmodellen" i SOU 1996:83.

Blir nu detta, ekonomiskt sett, ett för-

<sup>14</sup> Bolag som har sitt huvudkontor utanför EU står dock, så snart det har verksamhet i Sverige, under Finansinspektionens tillsyn.

<sup>15</sup> En privatisering av ett nationellt pensionssystem är en så unik händelse, att EU-reglerna troligen kan tolkas så, att de medger en viss särbehandling av det egna landets försäkringsbolag.

<sup>16</sup> Europas största livförsäkringsbolag, tyska Allianz Leben, har ett placeringskapital på cirka 400 miljarder kronor, medan USAs största bolag, Prudential Life, har ett kapital på omkring 1 000 miljarder kronor. De största japanska bolagen (t ex Nippon Life) är av ungefär samma storleksordning som de största amerikanska.

delningssystem eller ett premiereservsystem? Den frågan kan besvaras med hjälp av resonemanget i slutet av avsnittet "Efter privatiseringen" ovan. Eftersom en procentenhet av ATP-avgiften används för att bygga upp en privat premiereserv, måste medel till de löpande pensionsutbetalningarna motsvarande denna procentenhet tas någonstans ifrån. Om pengarna dras in i form av en skatt på den yrkesverksamma befolkningen får vi en "enprocentig" övergång till ett premiereservsystem där hela övergångskostnaden (dvs den dubbla avgiften) bärs av övergångsgenerationen. Om staten i stället lånar till pensionsutbetalningarna, och dessa lån sätts om i all evighet, får vi en enprocentig övergång till ett system som formellt är ett premiereservsystem men reellt är ett fördelningssystem. Om slutligen pensionerna delvis finansieras med lån, och delvis med skatter på den yrkesverksamma generationen, får vi ett mellanting.

Om pensionerna delvis lånefinansieras, men staten avser att så småningom – dock inte under den nuvarande generationen – höja skatten så att lånen betalas tillbaka, får vi på sikt ett enprocentigt premiereservsystem där övergångskostnaden kan fördelas på godtyckligt antal generationer.

Genom att så efter några år bestämma att ytterligare en procentenhet av ATP-avgiften ska användas till köp av en traditionell pensionsförsäkring i ett valfritt bolag, och efter ytterligare några år ytterligare en procentenhet, har vi efter kanske några decennier lyckats privatisera hela systemet. Eftersom denna privatisering har skett stegvis, har den förhoppningsvis inte förorsakat alltför stora omvälvningar i branschen. Faktum är, att en procentenhet av ATP-avgiften ändå blir ett ganska stort belopp; de affärsmöjligheter som detta innebär kommer troligen att locka fram nyetableringar och utländska bolag. Konkurrensen mellan bolagen om denna procentenhet får då ersätta budgivningen vid en auktion på hela systemet. På så sätt får vi den eftersträlvade konkurrensen och vitalise-

ringen av branschen, samtidigt som förändringarna inte blir alltför drastiska på kort sikt.

## Avslutande kommentar

Jag är medveten om att en privatisering av hela ATP-systemet i ett slag knappast är praktiskt genomförbar – systemet är idag helt enkelt alltför stort. Jag är också medveten om de politiska svårigheterna med en privatisering. Om det inte går att skapa politisk enighet kring ett så pass beskedligt förslag som det Pensionsarbetsgruppen lade fram 1994, är det knappast troligt att det går att skapa politisk enighet kring en så radikal reform som en privatisering.

Denna artikel ska därför inte tas alltför mycket på allvar. Den ska snarast ses som ett uttryck för en enskild persons förtvivlan över den politiska sektorns oförmåga att hantera ett problemkomplex som den med en sådan entusiasm skapade för snart fyrtio år sedan.

Icke desto mindre ter sig en privatisering som ett instruktivt tankeexperiment. Det visar åt vilket håll man bör sträva, kanske inte på en gång, men steg för steg: aktuariella intjänanderegler, premiereserv och bindande privaträttsliga avtal.

## Referenser

- Nachemson, N & Alaton, P, [1996], "Ny lånemodell säkrar välfärden", *Dagens Nyheter*, 17 februari 1996.
- Persson, M, [1991], "Vad är det för fel på ATP-systemet?", *Ekonomisk Debatt*, årg 19, nr 3, s 205–218.
- Shiller, R J, [1993], *Macro Markets: Creating Institutions for Managing Society's Largest Economic Risks*, Oxford University Press, Oxford.
- SOU 1994:20, *Reformerat pensionssystem*, Pensionsarbetsgruppen.
- SOU 1990:76, *Allmän pension*, Pensionsberedningen.
- SOU 1995:87, *Försäkringsrörelse i förändring 3*, Försäkringsutredningen.
- SOU 1996:83, *Allmänt pensionssparande*, Premiereservutredningen.