

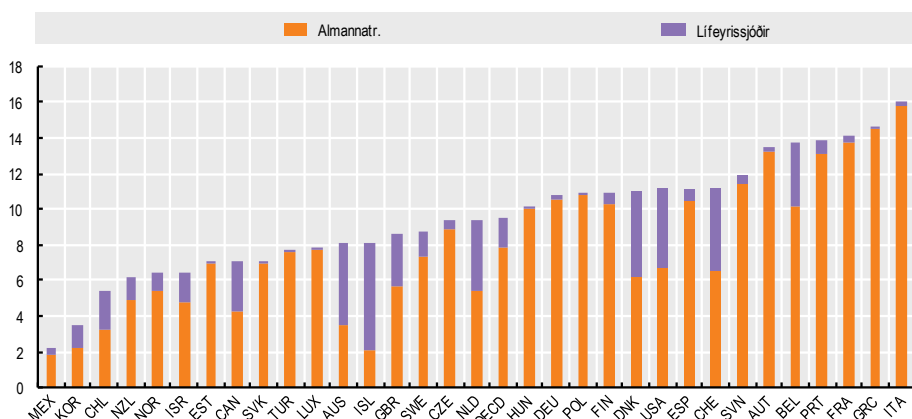
LÍFEYRISKERFIÐ – ÁHÆTTA SJÓÐFÉLAGA



Björn Z. Ásgrímsson
sérfræðingur í
áhættugreiningu á
lífeyrismarkaði

Þegar fjallað er um lífeyriskerfið verður ekki hjá því komist að umfjöllunin snúist bæði um lífeyrissjóðina og almannatryggingar. Samspil þessara tveggja þátta í lífeyristekjum er mjög mikilvægt þegar kemur að öflun lífeyristekna og tryggingaverndar en á hana reynir þegar áföll henda sjóðfélaga á lífsleiðinni, til dæmis, örorka, atvinnuleysi og félagslegar aðstæður. Einnig þarf lífeyriskerfið að ná til þeirra sem hafa lágar tekjur alla starfsævina. Stefnunorkun hagsmunaaðila þarf að stuðla að sjálfbærni kerfisins og að skapa hvata til lífeyrissparnaðar, samhliða því að stuðla að sátt milli kynslóða. Tryggja þarf að lífeyrisþegum séu tryggð viðunandi lífskilyrði og öryggi. Almennatryggingar eru betur til þess fallnar að sjá um félagslega þáttinn og tryggja lágmarkslífeyri til framfærslu á meðan lífeyrissjóðirnir hæfa betur til að tryggja sjóðfélögum viðbótar lífeyristekjur sem sniðnar eru að aðstæðum og markmiðum hvers sjóðfélaga.

Það er hverri þjóð nauðsynlegt að byggja upp öflugt lífeyriskerfi hvort heldur sem það er í formi almannatrygginga sem eru fjármagnaðar með skattfé eða með iðgjöldum til lífeyrissjóða. Væntanlega kostar það jafn mikið fyrir hinn venjulega skattgreiðanda (sjóðfélaga) að stofna og viðhalda lífeyriskerfi hvort sem það er eingöngu í formi almannatrygginga eða lífeyrissjóða. Í báðum tilvikum þarf fjármuni annaðhvort frá sköttum eða iðgjöldum sjóðfélaga. Meginspurningin er því hvort markmiðum lífeyriskerfisins sé betur komið fyrir í umsjá hins opinbera



Lífeyrisgreiðslur Almennatrygginga og Lífeyrissjóða sem % af VLF² árslok 2011

eða hjá lífeyrissjóðum og ef um blöndu kerfanna er að ræða hvernig samspili sé best fyrir komið. Sú þróun hefur verið ríkjandi innan aðildarlanda OECD að hvetja til aukins lífeyrissparnaðar og létta um leið álagið á almannatryggingum. Misjafnt er eftir löndum hversu mikið vægi lífeyrissjóðir hafa við öflun lífeyristekna (sjá meðfylgjandi mynd). Það markar Íslandi sérstöðu innan OECD landa hversu stórt hlutfall lífeyristekna kemur frá lífeyrissjóðum og hlutur almannatrygginga er lágur. Vægi lífeyrissjóða mun aukast enn frekar hér á landi, á næstu árum. Stuðningur ríkisins við lífeyriskerfið er umtalsverður í formi skattaafsláttar af iðgjöldum og vegna fjármagnstekna sjóðanna. Þegar tekið hefur verið tillit til skatttekna af framtíðariðgjöldum má gera ráð fyrir að þessi stuðningur nemi 1,5-2% af vergri landsframleiðslu¹. Öflug staða íslensku lífeyrissjóðanna dregur eðlilega úr þörf á fjárframlögum vegna lífeyrisgreiðslna almannatrygginga.

Samspil lífeyrisstoðanna beggja, almannatrygginga og lífeyrissjóða, og hlutverk þeirra við öflun lífeyristekna eru lykilþættir í pólitískri stefnumörkun sem hefur áhrif á getu og sjálfbærni stoðanna. Þessir þættir ákvarða getu kerfisins til áhættuþjónunar milli kynslóða, félagslegrar samstöðu og ekki síst hvernig tekið er á áhættuþáttum er tengjast hverjum sjóðfélaga við öflun lífeyrisréttinda.

Áhættur

Framtíðin er óviss og sjaldan verður þróunin eins og ráð var fyrir gert. Oft er talað um sjö megin áhættuþætti sem steðja að lífeyriskerfinu. Sjóðfélagar og makar þeirra standa frammi fyrir áhættuþáttum eins og aðstæðum á vinnumarkaði hverju sinni, langlífi, félagslegum og efnahagslegum forsendum að ógleymdri markaðsáhættu á fjármálamörkuðum. Þessir áhættuþættir geta reynst sjóðfélögum misjafnlega hagfelldir.

1 OECD Working Party of Private Pension. Project Net fiscal expenses 2015-2060
2 OECD Factbook 2015-2016 Public and private expenditure on pensions

Vinumarkaðurinn

Starfsferill einstaklings er eðlilega einn mikilvægur þáttur við öflun lífeyrisréttinda, þar með talin atvinnuþátttaka, atvinnuleysi og launaþróun á starfsferlinum. Frávik frá samfelldri þátttöku á vinnumarkaði mun leiða til minni réttinda hjá lífeyrisjóðum en almannatryggingar bæta það í mörgum tilfellum upp og þá sérstaklega hjá tekjulægri hópum. Áhættan er því meiri hjá þeim tekjuhærri, til dæmis einstaklingum sem hafa verið lengur í námi og eru með meiri menntun. Að öllu jöfnu hefur rof í atvinnuþátttöku snemma á starfsferlinum meiri áhrif við öflun réttinda í sjóðum á almennum vinnumarkaði með aldurstengda ávinnslu en sjóðum opinberra starfsmanna með tryggt réttindi³. Laun eru í sjálfu sér ekki aðal áhættan heldur launaþróun á starfsferlinum og hvernig ávinnslu er háttáð hjá sjóðunum. Samfelld þátttaka kvenna á vinnumarkaði hefur fram til þessa yfirleitt verið styttri vegna umönnunar barna og kemur það niður á ávinnslu réttinda og leiðir því til lægri lífeyris frá lífeyrissjóðum⁴. Um er að ræða jafnréttissjónarmið sem verður mikilvægara eftir því sem hlutverk lífeyrisjóðanna eykst við öflun lífeyristekna. Telja verður það eðlilegt hlutverk hins opinbera að bæta upp þennan mun milli kynjanna.

Langlífisáhætta

Hækkandi lífaldur leiðir til þess að skuldbindingar lífeyrissjóðanna aukast þar sem greiða þarf lífeyri lengur en gert var ráð fyrir í upphaflegum forsendum. Áhættan felst í því að eignir þeirra nægi ekki til greiðslu lífeyris. Eðlileg viðbrögð við þessum aðstæðum felast í eftirfarandi valkostum: sjóðfélagar

verði lengur á vinnumarkaði, iðgjald verði hækkað, réttindi skert eða að yngri sjóðfélagar taki á sig auknar byrðar. Á hliðstæðan hátt munu byrðar almannatrygginga aukast, bætur þarf að greiða lengur og útgjöld ríkisins munu þar með aukast.

Lífeyrissjóðir hafa á liðnum árum brugðist við auknum skuldbindingum, í sumum tilfellum með lækkun réttinda og væntanlega verður lífeyristökualdur hækkaður innan fárra ára. Lífeyristökualdur hjá almannatryggingum hefur nú þegar verið hækkaður úr 67 í 70 ár.

Félagsleg áhætta

Félagsleg áhætta er að stærstum hluta fólgin í örorku sjóðfélaga eða andlát. Örorka getur haft alvarlegar afleiðingar fyrir einstaklinginn og fjárhagslega afkomu hans og nánustu aðstandenda. Andlát getur einnig haft alvarleg áhrif á fjárhag aðstandenda. Lífeyrissjóðirnir bjóða töluverða tryggingavernd við örorku og er örorkubyrði umtalsverð hjá sumum sjóðum eða allt að 30% af greiddum lífeyri. Hlutur lífeyrissjóða í greiðslu örorkulífeyris hér á landi er mjög hár í erlendum samanburði sem leiðir til þess að geta til greiðslu ellilífeyris minnkar. Samfara aukinni þátttöku beggja hjóna á vinnumarkaði hefur mikilvægi makalífeyris farið minnkandi á liðnum árum.

Aðrir félagslegir þættir geta einnig haft umtalsverð áhrif á lífeyristekjur svo sem menntun, starfsval, makaval, samsetning fjölskyldu, hlutastarf vegna umönnunar barna og síðast en ekki síst snemmtaka lífeyris. Margir myndu ekki vilja lýsa þessu sem áhættuþáttum heldur vali sem sjóðfélaginn stendur frammi fyrir. Vissulega er þetta val en þættir á borð við menntun og barneignir skipta einnig

miklu við mótun samfélagsins. Að auki þarf að vera vitund um að þessir valkostir og tækifæri geta verið misskipt með tilliti til kynferðis og félagslegra aðstæðna.

Efnahagsleg áhætta

Efnahagsleg áhætta lýtur að hagfræðilegum þáttum eins og verðbólgu, hagvexti og framleiðni. Allir þessir þættir mynda töluverða áhættu fyrir sjóðfélagann sem hann fær litlu ráðið um. Efnahagslegar forsendur og þróun til lengri tíma hefur áhrif á getu almannatrygginga til greiðslu bóta og sömuleiðis á væntan lífeyri sjóðfélaga. Lífeyrissparnaður hér á landi er mjög hátt hlutfall af vergri landsframleiðslu (VLF) eða nálægt 150%. Það er með því hæsta sem gerist í alþjóðlegum samanburði. Að sama skapi er áhætta á innlenda hagkerfið mikil þar sem 75% af eignunum eru innlendar sem einnig er mjög hátt miðað við okkar helstu samanburðarlönd. Afkoma og geta lífeyrissjóðanna til greiðslu viðunandi lífeyris er því mjög háð hagkerfinu og því er mikilvægt að huga að betri áhættudreifingu eigna erlendis í stærri hagkerfum þar sem áhætta er minni.

Áhætta á fjármálamörkuðum

Áhætta á fjármálamörkuðum er fólgin í fjárfestingum lífeyrissjóðanna. Til að ná árangri í ávöxtun, til lengri tíma, verður áhættutaka ekki umflúin. Sé horft til skamms tíma verður ekki hjá því komist að áhætta raungerist á einhverjum tímamarki og ávöxtun verði slök svo skerða þurfi réttindi og lífeyri sjóðfélaga. Áhættuþættirnir eru margvíslegir svo sem markaðsáhætta hlutabréfa, mótaðilaáhætta, vaxtaáhætta og gjaldmiðlaáhætta og eiga þeir

³ Hér er átt við réttindi B-deildar Lífeyrissjóðs starfsmanna ríkisins eða sambærileg réttindi.

⁴ Nægjanleiki lífeyris. Rannsókn á Íslandi gerð af FME og LL desember 2014

misjafnlega við hina ýmsu eignaflokka. Íslensku lífeyrissjóðirnir eru mjög stórir þátttakendur á innlendum skulda- og hlutabréfamarkaði og er ábyrgð þeirra mikil gagnvart atvinnulífinu og hvað varðar fjármálastöðugleika. Við þessar aðstæður getur skapast áhætta vegna til dæmis hjarðhegðunar, freistni- og umboðsvanda. Sjóðfélagar í sjóðum með fulla ábyrgð launagreiðenda og fyrirfram skilgreind réttindi, en þetta á við opinbera starfsmenn að hluta, bera ekki fjárhagslegar áhættur eins og þeir sem eru í sjóðum á almennum vinnumarkaði. Sú þróun hefur verið ríkjandi, undanfarin ár, í löndum ESB og víðar að draga úr ábyrgð launagreiðanda og að sjóðfélagar beri í auknum mæli áhættuna af rekstri sjóðanna. Það hefur verið gert með ýmsum hætti eins og að hækka iðgjöld, skerða réttindi, lækka ávinnslu og draga úr verðtryggingu.

Stjórn og rekstur sjóða

Áhætta sem stafar af stjórn og rekstri sjóða snýr að rekstri lífeyrissjóða og þáttum eins og eigna- og áhættustýringu og kostnaði við rekstur þeirra. Í kjölfar fjármálakreppunnar hafa kröfur aukist um bætta stjórnarhætti, eftirlit, áhættudreifingu og eftirlitskerfi með öllum áhættuþáttum sjóðanna. Lífeyrissparnaður sjóðfélagans er langtímasamningur og spannar að

jafnaði um 40 ár. Því eru skilvirkur rekstur og rekstarkostnaður áhættuþættir er geta haft mikil áhrif á endanlegan lífeyri. Umbætur á regluverki eftir bankahrunið hafa í mörgum löndum lotið að sjálfbærni lífeyrissjóða, áhættustýringu, uppgjörsreglum, ábyrgð vörsluaðila og varfærnisreglum. Það hefur leitt til þess að sjóðum hefur fækkað með samruna og hefur íslenski lífeyrismarkaðurinn ekki farið varhluta af því. Nýlega voru samþykkt á alþingi lög nr. 113/2016 er taka gildi 1. júlí 2017. Löggin munu breyta fjárfestingaheimildum, til rýmkuar í ákveðnum flokkum fjárfestinga en í sumum tilfellum til þrengri heimilda. Samhliða þeim breytingum verða gerðar auknar kröfur um eftirlitskerfi með áhættuþáttum sjóðanna með hliðsjón af varfærnisreglunni⁵ við fjárfestingar. Alþjóðleg þróun hefur verið í þá átt að rýmka fjárfestingaheimildir og styðjast í vaxandi mæli við varfærnisregluna.

Pólitísk áhætta

Með pólitískri áhættu er átt við stefnumörkun og aðgerðir hagsmunaðila sem geta haft áhrif á afkomu lífeyrisþega. Þar fléttast inn í þættir eins og til dæmis greiðslur almannatrygginga, lífeyristökualdur, kröfur um tryggingafræðilega stöðu og skattalegir hvatar til lífeyrissparnaðar.

Breytingar á þessum þáttum geta haft áhrif á lífeyrisþega og þá sem eru að nálgast lífeyristöku þó að í þeim geti falist umbætur til lengri tíma. Pólitísk áhætta felst ekki aðeins í því hvað stjórnvöld og hagsmunaaðilar geta gert heldur ekki síður í því hvað þeir láta ógert. Ef ekki er tekið tímanlega á áskorunum og nauðsynlegum umbótum getur staðan versnað og valkostum til úrbóta fækkað.

Lokaorð

Mikilvægi lífeyrissjóða sem helsta stoð lífeyristekna hefur aukist á liðnum áratugum og mun halda áfram að aukast og hlutdeild almannatrygginga að sama skapi minnka. Samhliða þessum breytingum hefur áhætta sjóðfélagans varðandi áhættuþætti sem raktir hafa verið hér að ofan aukist. Þess vegna er mikilvægt að þeir hagsmunaðilar sem beita sér fyrir umbótum á lífeyrisherfinu hugi að sjálfbærni þess, nægjanleika lífeyris og ásættanlegu samspili almannatrygginga og lífeyrissparnaðar. Einnig er mikilvægt að huga að skiptingu áhættu milli kynslóða og milli kynjanna.