

BS ritgerð
í viðskiptafræði

Íslenska lífeyriskerfið
Samanburður á gegnumstreymi og sjóðsöfnun

Höfundur: Jenný Guðmundsdóttir



HÁSKÓLI ÍSLANDS

Viðskiptafræðideild Háskóla Íslands
Leiðbeinandi: Örn Daníel Jónsson
Maí 2009

Efnisyfirlit

1 Inngangur	4
2 Lífeyriskerfi Íslands	6
2.1 Almannatryggingar	7
2.2 Lífeyrissjóðir	9
2.2.1 Saga lífeyrissjóðanna	9
2.2.2 Hlutverk lífeyrissjóða	12
2.3 Séreignarlífeyrissparnaður	12
3 Fjárfestingaheimildir lífeyrissjóða skv. lögum nr. 197/1997	15
4 Eignir lífeyrissjóða	18
4.1 Hrein eign lífeyrissjóða	18
4.2 Eignasamsetning lífeyrissjóðanna	21
4.2.1 Erlend verbréf lífeyrissjóðanna	23
4.2.2 Sjóðfélagalán	25
4.3 Ráðstöfunarfé lífeyrissjóða og fjárfestingar	26
5 Eignir og skuldbindingar	28
5.1 Tryggingafræðileg úttekt	28
5.2 Fjöldi lífeyrissjóða og rekstrarkostnaður	31
5.3 Samantekt fyrir íslenska lífeyriskerfið	33
6 Lífeyriskerfi Svíþjóðar	35
6.1 Almannatryggingakerfið	35
6.1.1 Grunnlífeyrir almannatrygginga	36
6.1.2 Viðbótarlífeyrir almannatrygginga	37
6.1.3 Lágmarkslífeyrir almannatrygginga	38
6.2 Starfsgreinalífeyrir	38
6.3 Séreignarlífeyrissparnaður	39
6.4 Staða sænska lífeyriskerfisins	39
7 Samanburður á gegnumstreymi og sjóðsöfnun	41
7.1 Gegnumstreymi	41
7.2 Sjóðsöfnun	42

7.2.1	Þjóðhagsleg áhrif	43
7.2.2	Áhrif á fjármagnsmarkað	44
7.2.3	Aldurssamsetning	44
8	Staða íslenska lífeyriskerfisins	46
9	Niðurstöður	50
	Heimildaskrá.....	51
	Viðauki A.....	56

Töfluyfirlit

Tafla 2.1. Þrjár meginstoðir lífeyrisskerfis samkvæmt fyrirmynd Alþjóðabankans	7
Tafla 2.2. Mánaðarlegar greiðslur ellilífeyris frá almannatryggingum – janúar 2008	9
Tafla 2.3. Útreikningur fyrir séreignarsparnað	13
Tafla 6.1. Staða sænska lífeyrisskerfisins í lok árs 2006	40

Myndayfirlit

Mynd 4.1. Verðbólguþróun á Íslandi.....	19
Mynd 4.2. Raunaukning hreinnar eignar lífeyrissjóða milli ára	20
Mynd 4.3. Hrein eign lífeyrissjóða sem hlutfall af vergri landsframleiðslu.....	21
Mynd 4.4. Hlutfallsleg eignasamsetning lífeyrissjóða	22
Mynd 4.5. Erlend verðbréfaeign lífeyrissjóða	24
Mynd 4.6. Þróun vísitölu miðgengis krónu milli ára.....	25
Mynd 4.7. Sjóðfélagalán sem hlutfall af hreinni eign lífeyrissjóða.....	26
Mynd 4.8. Fjárfesting lífeyrissjóðanna.....	27
Mynd 5.1. Hrein raunávöxtun lífeyrissjóða.....	29
Mynd 5.2. Tryggingafræðileg staða lífeyrissjóða án ábyrgðar annarra í árslok 2005-2007	31
Mynd 5.2. Sex stærstu lífeyrissjóðirnir.....	32
Mynd 5.3. Fækkun lífeyrissjóða	33
Mynd 7.1. Hlutfall 65 ára og eldri í hlutfalli við 20-64 ára	45
Mynd 8.1. Eignir lífeyrissjóða sem hlutfall af landsframleiðslu árin 2005-2007.....	49

1 Inngangur

Öll viljum við eiga von um það að eiga góð efri ár án þess að þurfa að hafa fjárhagslegar áhyggjur. Almennings á Íslandi byggir fjárhagslegt öryggi sitt eftir starfslok að verulegu leyti á greiðslum úr lífeyrissjóðum og því er mikilvægt að vandað sé til verka. Markmið þessarar ritgerðar er að skoða íslenska lífeyriskerfið, sögu þess, uppbyggingu og stöðu þess í dag. Einnig verður sænska lífeyrissjóðakerfið stuttlega kynnt í samanburðarskyni.

Í upphafi er rakin saga íslenska lífeyrissjóðakerfisins, sem hefur nú þegar spannað nokkra áratugi en segja má að þrjú mikilvæg skref hafi verið tekin á síðasta áratug síðustu aldar, einkum þó á árinu 1997.

- Í fyrsta lagi náðist mjög víðtæk sátt hagsmunaaðila um sérstaka rammalöggjöf um starfsemi lífeyrissjóða. Helstu ákvæði laganna fjalla um skylduaðild allra starfandi manna að lífeyrissjóðum, um lágmarksiðgjald, aðildarskyldu að sjóðunum og um lágmarkstryggingavernd, auk þess sem lögum fjalla um fjárfestingaheimildir lífeyrissjóðanna og almenn skilyrði til lífeyrissjóðarekstrar
- Í öðru lagi var ákveðið að koma á fót sérstökum viðbótarlífeyrissparnaði, sbr. þriðju stoð lífeyriskerfisins samkvæmt tillögum Alþjóðabankans (Már Guðmundsson, 2000).
- Í þriðja lagi náðist samkomulag milli ríkisins og opinberra starfsmanna að taka upp nýtt réttindaávinnslukerfi, sem byggist á fullri sjóðsöfnun og sem í meginatriðum er svipað og réttindakerfi á almennum vinnumarkaði.

Lífeyriskerfi eru misjafnlega útfærð eftir löndum. Sem dæmi má nefna að sænska lífeyriskerfið byggir á þriggja stoða kerfi líkt og Alþjóðbankinn leggur til en sett er fram stutt lýsing á sænska lífeyrissjóðakerfinu. Öfugt við íslenska kerfið er það að stórum hluta til byggt á gegnumstreymi en með gegnumstreymi er átt við að hið opinbera beitir

sköttum eða lagasetningarvaldi til að greiða lífeyrisþegum lífeyri beint af samtímatekjum þeirra sem eru vinnandi.

Fyrirkomulag um það hvernig tryggja eigi framfærslu þeirra sem lokið hafa starfsævi sinni getur verið margs konar. Farið er yfir tvö formleg lífeyriskerfi, gegnumstreymi og sjóðsöfnun. Reynt verður að sýna fram á kosti þeirra og galla, þjóðhagsleg áhrif, áhrif á fjármagnsmarkað og hvernig breytt aldurssamsetning þjóða hefur áhrif, en flestar þjóðir iðnvæðra landa ná nú hærri aldri en áður en eignast hins vegar færri börn.

Að lokum er farið yfir stöðu íslenska lífeyrissjóðakerfisins í dag og sýndur samanburður við aðrar OECD þjóðir hvað varðar stærð lífeyriskerfisins í hlutfalli við verga landsframleiðslu.

Við vinnslu ritgerðarinnar kom þegar í upphafi fram að hér er um svo yfirgripsmikla þróun að ræða að erfitt er að gera öllum efnisatriðum svo góð skil sem skyldi í ritgerð sem þessari. Ég hef stuðst við mikið magn upplýsinga og rætt við nokkra aðila og vil ég að endingu þakka sérstaklega Erni Daníel Jónssyni, prófessor við Háskóla Íslands, Guðmundi H. Garðarssyni, fyrrverandi formanni Lífeyrissjóðs verslunarmanna og Hrafni Magnússyni, framkvæmdastjóra Landssambands Lífeyrissjóða, fyrir leiðbeiningar þeirra og aðstoð.

2 Lífeyriskerfi Íslands

Markmið velferðarþjóðfélagsins er að sjá til þess að hinir eldri búi við fjárhagslegt öryggi, að lokinni starfsævi. Íslenska lífeyriskerfið hefur verið í stöðugri þróun á undanförunum áratugum en segja má að með lögum frá 1997, um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða, hafi verið stigið mikilvægt skref í átt að þessum markmiðum .

Íslenska lífeyriskerfið er byggt á þremur meginstoðum, sem Alþjóðabankinn hefur lagt til að þjóðir taki upp sem fyrirmynd að góðu lífeyriskerfi. Rök Alþjóðabankans fyrir þessum tillögum eru byggð á því að ellilífeyriskerfi eigi að vera bæði örvandi fyrir hagvöxt og vera félagslegt öryggisnet. Þau eiga að hjálpa þeim öldruðu með því að auðvelda fólki að færa tekjur sínar til efri áraanna í gegnum sparnað eða annað fyrirkomulag og veita tryggingar gegn margskonar áhættu sem einkum hinir eldri standa frammi fyrir (Hrafn Magnússon, 2003).

Meginstoðir íslenska lífeyriskerfisins eru almannatryggingar, lífeyrissjóðir eða starfsgreinalífeyrir og frjáls einstaklingsbundinn lífeyrissparnaður:

- Fyrsta stoðin, almannatryggingarnar, er opinbert tryggingakerfi með skylduaðild sem Tryggingastofnun ríkisins sér um að framkvæma. Almannatryggingar eru að fullu fjármagnaðar með sköttum og til þeirra teljast slysatryggingar, sjúkratryggingar og lífeyristryggingar (Lög um almannatryggingar nr. 100/2007). Meginmarkmið þessa kerfis er tekjujöfnun og samtrygging.
- Önnur stoðin, lífeyrissjóðirnir, er skyldukerfi undir opinberu eftirliti og er það reist á fullri sjóðssöfnun. Meginmarkmið þessa kerfis er sparnaður til að standa undir ellilífeyri og samtryggingu.
- Þriðja stoðin er frjáls einstaklingsbundinn lífeyrissparnaður, einnig nefndur viðbótarlífeyrissparnaður eða séreignarsparnaður. Meginmarkmið þessarar stoðar er sparnaður til elliáraanna og einstaklingsbundin elli- og/eða örorkutrygging.

Tafla 2.1 gefur yfirlit um tillögurnar að þrígga stöða kerfinu samkvæmt Alþjóðabankanum.

Tafla 2.1. Þrjár meginstoðir lífeyrisskerfis samkvæmt fyrirmynd Alþjóðabankans.

	Opinbert kerfi með skylduaðild	Óopinbert kerfi með skylduaðild	Frjálst kerfi
Hlutverk/markmið	Tekjutilfærsla og samtrygging	Sparnaður og samtrygging	Sparnaður og trygging
Form	Tekjutengdur lágmarkslífeyrir eða flatur grunnlífeyrir	Einstaklingsbundinn eða atvinnutengdur sparnaður	Einstaklingsbundinn eða atvinnutengdur sparnaður
Fjármögnun	Skattar	Full sjóðsöfnun en opinbert eftirlit	Full sjóðsöfnun

Heimild: Már Guðmundsson, 2000.

Rök Alþjóðabankans fyrir þessum tillögum eru byggð á því að ellilífeyriskerfi eigi að vera bæði örvandi fyrir hagvöxt og vera félagslegt öryggisnet. Þau eiga að hjálpa þeim öldruðu með því að auðvelda fólki að færa tekjur sínar til efri árunna í gegnum sparnað eða annað fyrirkomulag og veita tryggingar gegn margskonar áhættu sem einkum hinir eldri standa frammi fyrir (Hrafn Magnússon, 2003).

2.1 Almennatryggingar

Lífeyrisgreiðslur almennatrygginga hér á landi eru að fullu fjármagnaðar með sköttum. Það eru því ekki sérstök iðgjöld sem veita réttindi til greiðslna frá almennatryggingum (Már Guðmundsson, 2000). Almennatryggingar greiða lífeyri sem svipar til þeirra greiðslna sem lífeyrissjóðir greiða og byggjast á samtryggingu. Til lífeyrisgreiðslna teljast m.a. ellilífeyrir til æviloka, örorkulífeyrir og lífeyrir til eftirlifandi fjölskyldu, þ.e. barnalífeyrir, ekkju- og ekklabætur og makabætur.

Ellilífeyrir greiðist yfirleitt frá 67 ára aldri en undantekning frá því er að þeir sem hafa starfað sem sjómenn í a.m.k. 25 ár geta tekið út ellilífeyri frá 60 ára aldri. Ellilífeyrir

skiptist í grunnlífeyri, tekjutryggingu, heimilisuppbót og tekjutryggingarauka. Allir bótaflokkar ellilífeyris eru nú tekjutengdir og er þar einnig tekið tillit til allra fjármagnstekna. Við tekjutengingu grunnlífeyris er þó ekki tekið tillit til greiðslna frá lífeyrissjóðum né tekna maka. Sérstakt frítekjumark gildir um tekjur úr lífeyrissjóði gagnvart tekjutryggingu sem er hærra en gagnvart atvinnutekjum (Már Guðmundsson, 2000).

Til að eiga rétt á ellilífeyri frá almannatryggingum þurfa einstaklingar að hafa náð 67 ára aldri og að hafa búið í landinu í að minnsta kosti 3 ár frá aldrinum 16 til 67 ára. Hins vegar eiga lífeyrisþegar ekki fullan lífeyristökurétt nema þeir hafi búið hér á landi í 40 ár (Lög um almannatryggingar nr. 100/2007). Ef einstaklingur hefur töku ellilífeyris eftir að 67 ára aldri er náð, eykst lífeyririnn um 0,5% mánaðarlega eða 6% á ári, þar til einstaklingurinn verður 72 ára. Lífeyririnn getur þó að hámarki aukist um 30% (Tryggingastofnun, á.á.).

Í töflu 2.2 kemur fram að grunnlífeyrir almannatryggingar hafi í janúar 2008 verið um 11% af meðaltekjum almenns verkafólks í fullu starfi miðað við lok árs 2007. Einnig kemur þar fram að hámarksellilífeyrir almannatrygginga sé um 56% af meðaltekjum almenns verkafólks. Það þýðir að sá sem fór á eftirlaun í janúar 2008 og hafði þessar atvinnutekjur, og hefur engar tekjur af fjármagni eða úr lífeyrissjóðum, mun fá þetta hlutfall af fyrri tekjum sínum í eftirlaun. Töluverð tekjujöfnun er byggð inn í ellilífeyri almannatrygginga og því verður þetta hlutfall hærra fyrir þá sem hafa lægri tekjur og öfugt (Már Guðmundsson, 2000). Í janúar 2009 var skerðingarhlutfall ellilífeyris komið niður í 25%.

Tafla 2.2. Mánaðarlegar greiðslur ellilífeyris frá almannatryggingum – janúar 2008.

Mánaðarlegar greiðslur ellilífeyris frá almannatryggingum - janúar 2008					
	Hámarks- fjárhæð	% af launum verkafélks	Frítækju- mark	Núllmark	Skerðingar- hlutfall
Ellilífeyrir	25.700	10,84%	191.343	277.009	30
Tekjutrygging - grunnregla	81.100		0	278.485	38,35
Tekjutrygging - sérregla	38.500		0	57.747	66,67
Heimilisuppbót	23.900			211.504	11,3
Hámarksupphæð án uppbóta	133.700	56,41%			

Heimild: Tryggingastofnun, á.á.

2.2 Lífeyrissjóðir

Aðalhlutverk lífeyrissjóða er að bæta einstaklingum þann tekjumissi, sem þeir verða fyrir vegna elli eða varanlegs missis starfsorku og geta því ekki lengur aflað sér og sínum eðlilegra framfærslutekna. Lífeyrissjóðir eru fjármálastofnanir sem taka við fé í einn pott og fjárfesta með endurgreiðslu til sjóðfélaga í formi lífeyris sem lokamarkmið. Lífeyrissjóðir geta verið margskonar hvað varðar samband iðgjalda og réttinda, áhættubyrði vegna breytilegrar ávöxtunar, umfang samtryggingar, tengsl við hið opinbera og fleiri þætti (Hrafn Magnússon, 2003).

Lífeyrissjóðirnir eiga sér tiltölulega langa sögu hér á landi en mikilvægustu skrefin sem tekin hafa verið, voru skylduaðild allra starfandi manna að lífeyrissjóðum og réttindaávinnskukerfi sem byggist á fullri sjóðsöfnun en ekki gegnumstreymi.

2.2.1 Saga lífeyrissjóðanna

Heimildir benda til að fyrsti vísirinn að lífeyrissjóðum á Íslandi, megi finna í lagaákvæði frá árinu 1851. Í lagaákvæði þessu var kveðið á “um skyldur embættismanna til þess að sjá ekkjum sínum borgið með fjárstyrk eftir sinn dag”. Lög þessi voru hins vegar ekki lögleidd fyrr en í maí 1855.

Árið 1904 voru sett lög um skyldu embættismanna til að safna sér ellistryk eða kaupa sér geymdan lífeyri. Við söfnun á ellistryk átti embættismaður að verja árlega 2% af launum sínum. Við kaup á geymdum lífeyri skyldi embættismaður hins vegar leggja til 1,33% af launum sínum. Ef hins vegar kaupandi lífeyris andaðist áður en til lífeyrisgreiðslna kæmi, tapaðist allur lífeyrinn. Á sama tíma voru sett lög um eftirlaun sem tryggðu embættismönnum eftirlaun úr landssjóði.

Árið 1919 var stofnaður Lífeyrissjóður embættismanna. Samkvæmt lögum var embættismönnum skylt að ráðstafa 5% af launum sínum til sjóðsins. Frá árinu 1943 heitir þessi sjóður Lífeyrissjóður starfsmanna ríkisins (Ólafur Ísleifsson, 2007).

Fyrstu eiginlegu lífeyrissjóðirnir urðu hins vegar ekki til fyrr en í júní 1921 en þá voru sett lög um tekju- og eignaskatt með ákvæði um skattfrelsi iðgjalda til lífeyrissjóða. Lífeyrissjóður embættismanna og ekkna þeirra var stofnaður 1921 sem og Lífeyrissjóður barnakennara. Í kjölfarið fylgdu fleiri sjóðir, bæði í opinbera og einkageiranum. Nokkur fyrirtæki komu á fót sjóðum fyrir starfsmenn sína því þrátt fyrir Alþýðutryggingarlögin (1936) þótti ellilífeyrinn samkvæmt þeim svo lágur og jafnaðist engan veginn við lífeyri embættismanna, að ástæða þótti til að stofna til lífeyrissjóða sem greiddu lífeyri til viðbótar ellilífeyri þeirra (Hrafn Magnússon, 2003).

Á árinu 1943 var stigið stórt skref í lífeyrismálum opinberra starfsmanna þegar Lífeyrissjóður starfsmanna ríkisins var stofnaður með lögum frá Alþingi (Hrafn Magnússon, 2003). Þegar löggin um almannatryggingar voru sett árið 1946, voru lífeyrissjóðirnir alls um 15 talsins. Í þessum sjóðum voru starfsmenn ríkisins, nokkurra bæjarfélaga, banka og stærri fyrirtækja í samvinnu- og einkarekstri. Um almenna þátttöku verkafólks innan ASÍ að lífeyrissjóðum var hins vegar ekki um að ræða.

Grundvöll núverandi lífeyrissjóðakerfis má rekja aftur til ársins 1969, þegar í tengslum við kjarasamninga á almennum vinnumarkaði, var samið um að setja upp atvinnutengda lífeyrissjóði með skylduáðild og fullri sjóðsöfnun frá byrjun árs 1970 (Már Guðmundsson, 2000). Áður en samkomulagið var gert árið 1969 voru fjárhagsaðstæður

almenns launafólks á eftirlaunaaldri ekki góðar. Það var því næst ómögulegt fyrir aldraða, sem höfðu verið á almennum vinnumarkaði, að sjá fyrir sér með ellilífeyri almannatrygginga.

Þeir sem fæddir voru fyrir 1914 og höfðu því, fyrir aldurs sakir, ekki unnið sér inn næg réttindi til lífeyris úr sjóðunum fengu sérstakar eftirlaunagreiðslur. Ríkissjóður fjármagnaði $\frac{1}{4}$ af eftirlaununum og Atvinnuleysistryggingasjóður sá um að fjármagna afganginn eða $\frac{3}{4}$ (Már Guðmundsson, 2000).

Árið 1974 voru sett lög sem skylduðu alla launamenn og atvinnurekendur þeirra að greiða a.m.k. 10% af iðgjöldum til lögbundinna eða viðurkenndra lífeyrissjóða. Með lögum frá árinu 1980 náði þessi skylda einnig yfir sjálfstætt starfandi einstaklinga. 1986 var síðan samið um að greidd væru iðgjöld af öllum launum, ekki aðeins af dagvinnulaunum (Már Guðmundsson, 2000).

Undirbúningur lagasetningar um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða stóð með hléum frá árinu 1976 en árið 1997 voru lög um það efni samþykkt. Þrjú mikilvæg skref voru tekin á síðasta tug seinni aldar, einkum þó á árinu 1997 en þá náðist mjög víðtæk sátt hagsmunaaðila um sérstaka rammalöggjöf um starfsemi lífeyrissjóða. Samkomulag milli fjármálaráðherra og opinberra starfsmanna um lífeyrismál þeirra ruddi brautina fyrir þessari sátt. Það fól í sér að lífeyrisréttindi þeirra myndu smám saman byggjast á fullri sjóðsöfnun og svipuðu réttindaávinnslukerfi og almennum vinnumarkaði en ábyrgð launagreiðenda myndi haldast (Hrafn Magnússon, 2003).

Önnur ákvæði laganna fjalla um skylduaðild allra starfandi manna að lífeyrissjóðum, um lágmarksiðgjald, aðildarskyldu að sjóðunum og um lágmarkstryggingavernd, auk þess sem lögín fjalla um fjárfestingaheimildir lífeyrissjóðanna og um almenn skilyrði til lífeyrissjóðarekstrar. Að síðustu var samið um frjálstan en skilyrtan viðbótarlífeyrissparnað með skattfrelsi iðgjalda. Með þessu hófst nýr kafli í sögu lífeyrismála á Íslandi.

2.2.2 Hlutverk lífeyrissjóða

Lífeyrissjóðir á Íslandi starfa í samræmi við fyrrnefnd lög um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða frá 23. desember 1997, með síðari breytingum. Í lögnum er lífeyrissjóður skilgreindur sem „félag eða stofnun sem veitir viðtöku iðgjaldi til greiðslu lífeyris vegna elli til æviloka, örorku eða andláts.” (Lög um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða nr. 129/ 1997).

Í lögnum er kveðið á um skyldugreiðslu á a.m.k. 12% iðgjaldi af öllum atvinnutekjum sem fari til öflunar lífeyrisréttinda. Iðgjaldið skiptist í tvennt. Fyrri hlutinn rennur til að afla lágmarkslífeyrisréttinda hjá þeim lífeyrissjóði sem sérhver launamaður á aðild að. Lágmarkslífeyrisréttindi skulu fela í sér ævilanga greiðslu ellilífeyris sem við upphaf töku lífeyris eru 56% af meðallaunum sem greitt var af miðað við 40 ára inngreiðslutíma. Ákvæði um örorku- og fjölskyldulífeyri eru af sama toga.

Seinni hlutinn getur farið til öflunar viðbótarréttinda, einnig í formi séreignar, hjá þeim aðilum sem hafa heimild til viðtöku iðgjalda í því skyni. Iðgjald til skyldutryggingar lífeyrisréttinda er skattfrjálst og sama gildir um ávöxtun lífeyrissjóðanna. Greiddur lífeyrir er hins vegar skattlagður eins og aðrar tekjur (Már Guðmundsson, 2000).

2.3 Séreignarlífeyrissparnaður

Árið 1998 voru lög um frjálsan séreignarlífeyrissparnað samþykkt. Í þeim var launafólki heimilt að draga frá tekjum til skattlagningar allt að 2% iðgjöld og gert var ráð fyrir 0,2% framlagi atvinnurekenda á móti sem fjármagnað er með lækkun tryggingargjalds. Sextán lífeyrissjóðir voru með séreignardeild í lok árs 2007 og er þar með heimilt að taka við séreignarlífeyrissparnaði.

Í dag er launamönnum heimilt að draga frá tekjum sínum allt að 4%. Ef launþegi velur að leggja hluta af tekjum sínum í séreignarlífeyrissparnað getur mótframlag atvinnurekanda numið allt að 2,4%, þar af er 1% sem atvinnurekendur leggja ávallt fram. Atvinnurekendur mæta svo 1% í viðbót frá launþega og að lokum til viðbótar fyrir hvert

1% sem launþegi leggur fram leggja þeir 0,1%. Þar af leiðandi getur heildarframlag launþega, sem leggur fram 4% í séreignarlífeyrissparnað, numið allt að 6,4%. Til þess að eiga rétt á 2% mótframlagi verður launþegi hins vegar að leggja fyrir að lágmarki 2% af launum sínum (Már Guðmundsson, 2004). Hér í töflunni fyrir neðan er dæmi um hvernig séreignarsparnaður er reiknaður.

Tafla 2.3. Útreikningur fyrir séreignarsparnað.

Launþegi leggur til 2% af 250.000 kr. Launum	
Framlag launþega	5000
Skattar lækka um	1786
Raunverulegt framlag	3214
Mótframlag launagreiðanda	5000
Inneign í séreignarsjóði	10000

Heimild: Verslunarmannafélag Reykjavíkur, á.á.

Séreignarlífeyrissparnað þarf ekki að leggja fyrir í sama sjóð og skylduiðgjöld. Til viðbótar við lífeyrissjóði er sparissjóðum, bönkum, verðbréfafyrirtækjum og líftryggingafélögum heimilt að ávaxta séreignarlífeyrissparnað. Iðgjald er frádráttarbært frá tekjuskattstofni, eins og áður segir, en tekjuskattur er ekki greiddur fyrr en við útgreiðslu sparnaðarins. Launþegi greiðir engan fjármagnstekjuskatt af vaxtatekjum líkt og gert er í hefðbundnum sparnaði. Auk þess er enginn erfðafjárskattur greiddur við fráfall ef erfingjar eru maki eða börn. Séreignin er ekki aðfararhæf og því er ekki hægt að ganga að henni vegna fjárhagslegra skuldbindinga.

Samkvæmt lögum um séreignarlífeyrissparnað frá árinu 1998 var lífeyrissparnaðurinn greiddur út með jöfnum greiðslum á minnst 7 ára tímabili en hann var bundinn til 60 ára aldurs.

Séreignarlífeyrissparnaður í vörslu lífeyrissjóða og annarra vörsluaðila hefur vaxið úr 30,6 milljörðum króna í árslok 1999 í 237,8 milljarða króna í árslok 2007. Uppsafnaður séreignarsparnaður hefur að meðaltali vaxið um 29% á ári á árunum 1999-2007. Iðgjöld til séreignarlífeyrissparnaðar voru 32,6 milljarðar króna á árinu 2007 og útgreiddur lífeyrir nam 4 milljörðum (Fjármálaeftirlitið, 2008).

Í árslok 2007 voru 43 aðilar sem buðu upp á samninga um lífeyrissparnað og viðbótartryggingavernd þar af voru 16 lífeyrissjóðir, 3 bankar, 21 sparisjóður, tvö líftryggingafélög og eitt verðbréfafyrirtæki.

3 Fjárfestingaheimildir lífeyrissjóða skv. lögum nr. 197/1997

Eitt mikilvægasta hlutverk stjórna lífeyrissjóða er mótun fjárfestingastefnu og að hafa eftirlit á því að henni sé framfylgt. Fjárfestingastefnan hefur mikil áhrif á framtíðarávöxtun og getu sjóðanna til þess að greiða út lífeyri.

Með fjárfestingastefnu lífeyrissjóðs er tekin ákvörðun um hvernig eignasamsetning lífeyrissjóðs eigi að vera og ákveðið er hve mikið hlutfall eigi að jafnaði að vera í einstökum eignarflokkum, t.d. erlendum hlutabréfum, skuldabréfum og innlendum hlutabréfum. Mismunandi áhætta felst í mismunandi fjárfestingarkostum og ræður fjárfestingastefna lífeyrissjóða því mestu um áhættu sjóðsins (Sigurður Kristinn Egilsson, 2002)

Samkvæmt 36 gr. laga nr. 129/1997 um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða er stjórnnum lífeyrissjóða skylt að móta fjárfestingastefnu og ávaxta fé sjóðsins með hliðsjón af þeim kjörum sem best eru boðin á hverjum tíma með tilliti til ávöxtunar og áhættu (Albert Jónsson, 2002).

Lífeyrissjóðum er heimilt að ávaxta eignir sínar með eftirfarandi hætti:

- Í ríkisvíxlum, ríkisskuldabréfum og skuldabréfum sem tryggð eru með ábyrgð ríkissjóðs.
- Í skuldabréfum og víxlum bæjar- og sveitarfélaga.
- Í skuldabréfum með veði í fasteign að hámarki 75% af metnu markaðsverði nema þegar um er að ræða sérhæft atvinnuhúsnæði þá skal hámark þetta vera 35%.
- Með innlánnum í bönkum og sparisjóðum.
- Í skuldabréfum og víxlum banka, sparisjóða og annarra lánastofnana sem lúta eftirliti opinberra aðila.
- Í hlutabréfum fyrirtækja.
- Í hlutdeildarskírteinum verðbréfasjóða.
- Í öðrum verðbréfum.

- Með gerð afleiðusamninga sem draga úr áhættu sjóðanna.

Nánar um fjárfestingaheimildir lífeyrissjóða:

- Heimilt er að fjárfesta fyrir allt að 20% af hreinni eign sjóðsins í verðbréfum sem ekki eru skráð á skipulegan markað, enda séu bréfin gefin út af aðilum innan aðildarríkja OECD.
- Eign lífeyrissjóðs í einstökum tegundum verðbréfa skal ekki vera meiri en 50% af hreinni eign sjóðsins en samanlögð eign lífeyrissjóðs í hlutabréfum fyrirtækja og í hlutdeildarskírteinum skal ekki vera meiri en 60% af hreinni eign sjóðsins.
- Samanlögð eign lífeyrissjóðs í verðbréfum (undanskildum ríkisverðbréfum) útgefnum af sama aðila, eða aðilum sem tilheyra sömu samstæðunni, skal ekki vera meiri en 10% af hreinni eign sjóðsins.
- Lífeyrissjóði er ekki heimilt að eiga meira en 15% af hlutfé í einstöku fyrirtæki eða í hlutdeildarskírteinum annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu né eiga meira en 25% af hlutdeildarskírteinum útgefnum af sama verðbréfasjóði eða fjárfestingarsjóði eða einstakri deild hans. Lífeyrissjóði er ekki heimilt að fjárfesta í slíkum sjóðum ef þeir hafa verið fjármagnaðir með lántöku eða skortsölu.
- Lífeyrissjóði er heimilt að eiga stærri hluta en 15% í fyrirtæki sem eingöngu sinnir þjónustuverkefnum fyrir lífeyrissjóðina sjálfa.
- Lífeyrissjóði er óheimilt að fjárfesta í fasteignum eða lausafé nema að því marki sem telst nauðsynlegt fyrir starfsemi sjóðsins. Þrátt fyrir það er lífeyrissjóði heimilt, án takmarkanna, að yfirtaka eignir til að tryggja fullnustu krafna. Eignirnar skulu hins vegar vera seldar eigi síðar en innan 18 mánaða frá yfirtöku, nema það sé augljóslega í þágu hagsmuna sjóðsins að draga söluna lengur.

- Lífeyrisjóði er ekki heimilt að taka lán nema til fjárfestingar í fasteignum sem eru nauðsynlegar vegna starfsemi sjóðanna. Lífeyrissjóði er þó heimilt að nýta almenna greiðslufresti vegna kaupa á verðbréfum eða taka skammtímalán til þess að jafna fjárstreymi.
- Lífeyrissjóði er óheimilt að veita lán nema til þeirra sem eru félagar í viðkomandi sjóði og þá eftir þeim reglum sem gilda um lán til sjóðfélaga almennt.
- Að lokum skal lífeyrissjóður takmarka áhættu í erlendum gjaldmiðlum í heild við 50% af hreinni eign sjóðsins (Albert Jónsson, 2002).

4 Eignir lífeyrissjóða

Mikill vöxtur hefur verið í lífeyrissjóðakerfinu hér á landi undanfarin ár og hefur eignasamsetning lífeyrissjóðanna breyst töluvert. Fjárfesting lífeyrissjóðanna var lengi vel að stærstum hluta til í innlendum skuldabréfum, aðallega í lánum til sjóðfélaga og í ríkistryggðum skuldabréfum. Hlutdeild hlutabréfa var hins vegar lág og erlendar eignir sama sem engin. Þetta hefur breyst verulega á síðustu árum samfara markvissri viðleitni til að draga úr sjóðfélagalánnum og stórauðnum heimildum lífeyrissjóða til að fjárfesta í hlutabréfum og erlendum verðbréfum (Már Guðmundsson, 2000). Aukning á ráðstöfunarfé var í raun orðin svo mikil að sjóðirnir urðu í auknum mæli að ávaxta fé sitt erlendis.

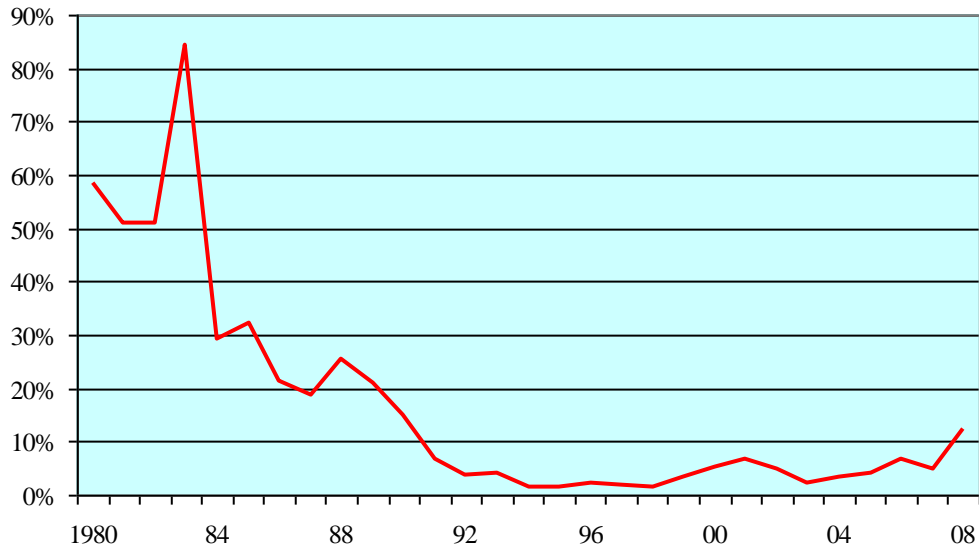
4.1 Hrein eign lífeyrissjóða

Hrein eign til greiðslu lífeyris eru heildareignir lífeyrissjóðanna að frádregnum skuldum, þ.e. það fjármagn sem lífeyrissjóðirnir hafa til að mæta lífeyrisskuldbindingum sínum.

Hrein eign lífeyrissjóðanna hefur vaxið hröðum skrefum en það er ekki fyrr en á níunda áratug síðustu aldar sem hrein eign lífeyrissjóðanna fer að vaxa verulega. Ástæður þess voru að þá var verðtrygging orðin útbreidd, raunvextir urðu verulega háir eftir miðjan áratuginn og skömmu síðar var farið að greiða iðgjöld af öllum launum. Meginástæða þess að raunaukning sjóðanna varð ekki umtalsverð fyrr en á níunda áratugnum var með öðrum orðum vegna neikvæðra raunvaxta á verðtryggðum eignum en einnig vegna þess að fyrir þann tíma buðust sjóðunum takmarkaðir fjárfestingakostir (Már Guðmundsson, 2000).

Á mynd 4.1 sést hvernig verðbólguþróun hefur verið á Íslandi frá árunum 1980 til 2008. Mikil verðbólga var á sjöunda og áttunda áratugnum og hafði það töluverð áhrif á vöxt lífeyrissjóða á Íslandi.

Mynd 4.1. Verðbólguþróun á Íslandi.

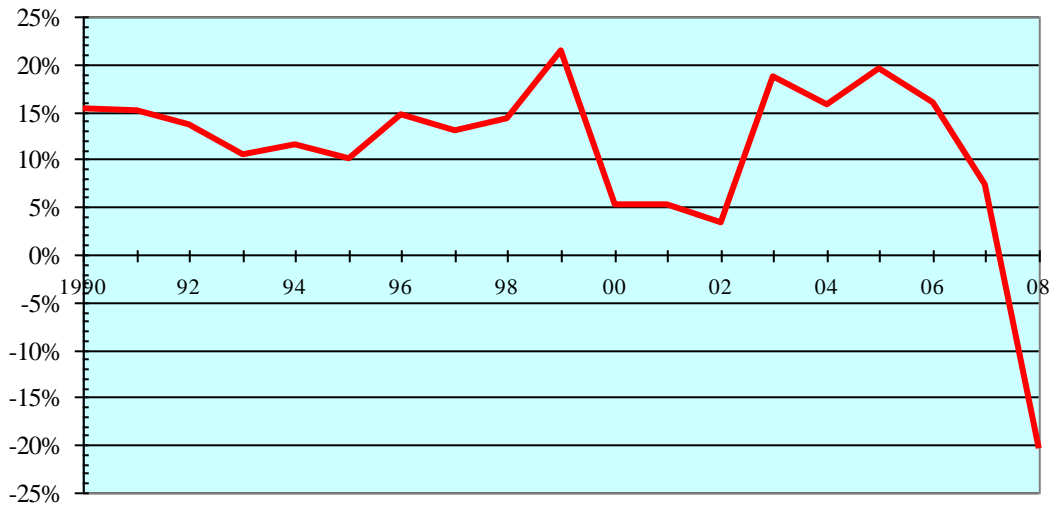


Heimild: Hagstofa Íslands, á.á.

Það var ekki fyrr en á níunda áratugnum sem sjóðirnir fara að vaxa að einhverju leyti en þá var verðtrygging orðin útbreidd, raunvextir orðnir jákvæðir og um miðjan áratuginn voru raunvextir orðnir verulega háir. Samhliða því var farið að greiða iðgjöld af heildarlaunum starfsfólks í stað einungis af daglaunum. Á tíunda áratugnum þrefölduðust svo eignir lífeyrissjóðanna sem samsvaraði um það bil 12% raunaukningu á ári (Landssamtök lífeyrissjóða, 2000).

Í árslok 2008 var hrein eign lífeyrissjóðanna 1.657.547 milljarðar króna en raunaukning hennar var hins vegar neikvæð eða um -20% frá árinu 2007. Raunaukning hreinnar eignar hefur verið sveiflukennd undanfarin ár en lægst var hún fyrir árið 2008. Raunaukning minnkaði töluverð á árunum 2000-2002 en mikil verðlækkun varð á hlutabréfamörkuðum um heim allan þessi ár. Hæst náði raunaukningin árið 1999 eins og sjá má á mynd 4.2 hér fyrir neðan.

Mynd 4.2. Raunaukning hreinnar eignar lífeyrissjóða milli ára.

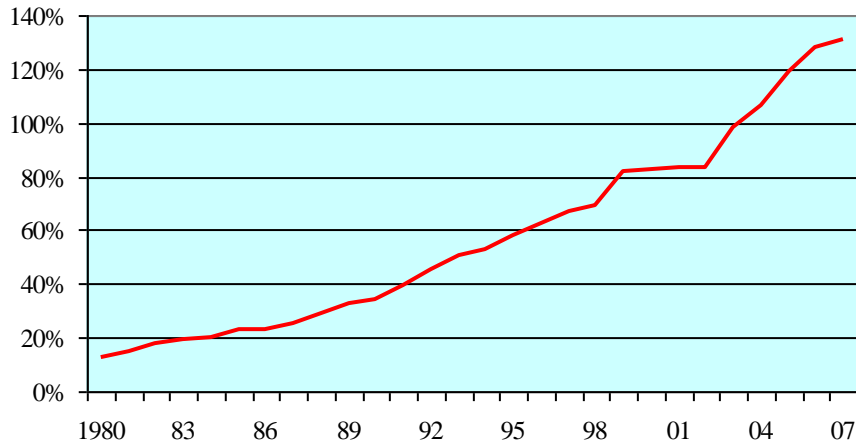


Heimild: Hagstofa Íslands, á.á. og Seðlabanki Íslands, á.á.

Á tímabilinu 1980-1999 höfðu eignir lífeyrissjóðanna rúmlega tólfaldast á föstu verðlagi og á árinu 2000 var stærð þeirra í hlutfalli við landsframleiðslu orðið það fjórða hæsta meðal EES ríkja. (Már Guðmundsson, 2000).

Á mynd 4.3 má sjá hreina eign lífeyrissjóða í árslok 2007 sem hlutfall af vergri landsframleiðslu. Í árslok 1990 var hlutfallið tæp 40% en hefur síðan farið upp á við og í árslok 2007 stóð hlutfallið í um 130%. Það hefur því orðið gífurleg aukning síðustu árin í hreinni eign lífeyrissjóða sem hlutfall af vergri landsframleiðslu og er vöxtur hennar enn meiri ef litið er til þess að landsframleiðsla landsmanna hefur jafnframt farið vaxandi á tímabilinu.

Mynd 4.3. Hrein eign lífeyrissjóða sem hlutfall af vergri landsframleiðslu.



Heimild: Seðlabanki Íslands, á.á.

4.2 Eignasamsetning lífeyrissjóðanna

Eignasamsetning lífeyrissjóðanna hefur breyst verulega frá árinu 1990 enda er það umhverfi, sem lífeyrissjóðirnir starfa í nú, töluvert breytt frá þeim tíma.

Lífeyrissjóðir reyna að ávaxta eignir sjóðfélaganna sem best hverju sinni og móta þeir fjárfestingarstefnu sína innan þeirra marka sem lögin setja þeim um fjárfestingu í tilteknum tegundum verðbréfa og að teknu tilliti til áhættu (Kristína Baldursdóttir, 2000).

Á árinu 1990 voru 60-70% af eignum lífeyrissjóðanna í svokölluðum “öðrum skuldabréfum”, en það eru bein útlán og skuldabréf önnur en markaðsskuldabréf. Árin þar á undan var hlutdeild þessara bréfa enn meiri en hin síðari ár hefur hlutdeild þeirra farið hraðminkandi. Í árslok 2007 námu þau aðeins um 14% af heildareign lífeyrissjóðanna.

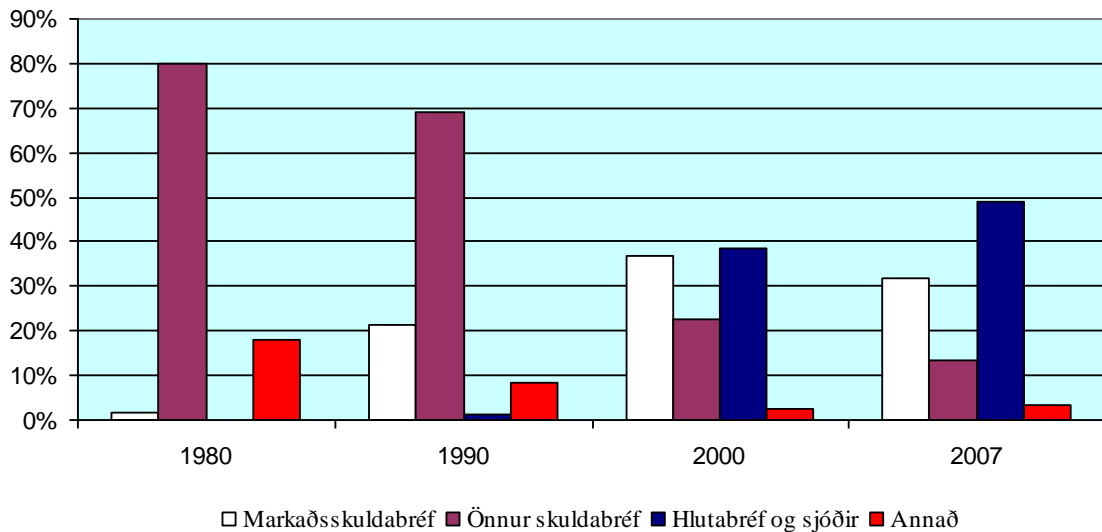
Upp úr miðjum 9. áratugnum fóru lífeyrissjóðir að fjárfesta í markaðsskuldabréfum. Hlutdeild markaðsskuldabréfa af heildareignum lífeyrissjóða var mest á árinu 1997 en

hefur farið minnkandi síðan og stóð í lok árs 2007 í um 33%. (Kristína Baldursdóttir, 2000).

Um svipað leyti og lífeyrissjóðirnir byrjuðu að draga saman eignir sínar í markaðsskuldabréfum, auk þess sem eign þeirra í öðrum skuldabréfum minnkaði stöðugt, sneru þeir sér að fjárfestingu í hlutabréfum og hlutabréfasjóðum. Fjárfesting sjóðanna í hlutabréfum og hlutabréfasjóðum hófst í raun fyrir alvöru á árinu 1997, en í lok þess árs áttu þeir 37,8 milljarða króna í hlutabréfum og hlutabréfasjóðum, bæði innlendum og erlendum (Kristína Baldursdóttir, 2000). Í lok árs 2007 stóð þessi eign í 50% af heildareignum lífeyrissjóðanna.

Ástæður þessarar breyttu fjárfestingarstefnu sjóðanna er bæði breytt fjármagnsumhverfi, auknar heimildir lífeyrissjóðanna til að fjárfesta í hlutabréfum og erlendum eignum sem og væntanlega þær að sjóðirnir höfðu verið að ná góðri ávöxtun á erlendu bréfin í upphafi.

Mynd 4.4. Hlutfallsleg eignasamsetning lífeyrissjóða.



Heimild: Seðlabanki Íslands, á.á.

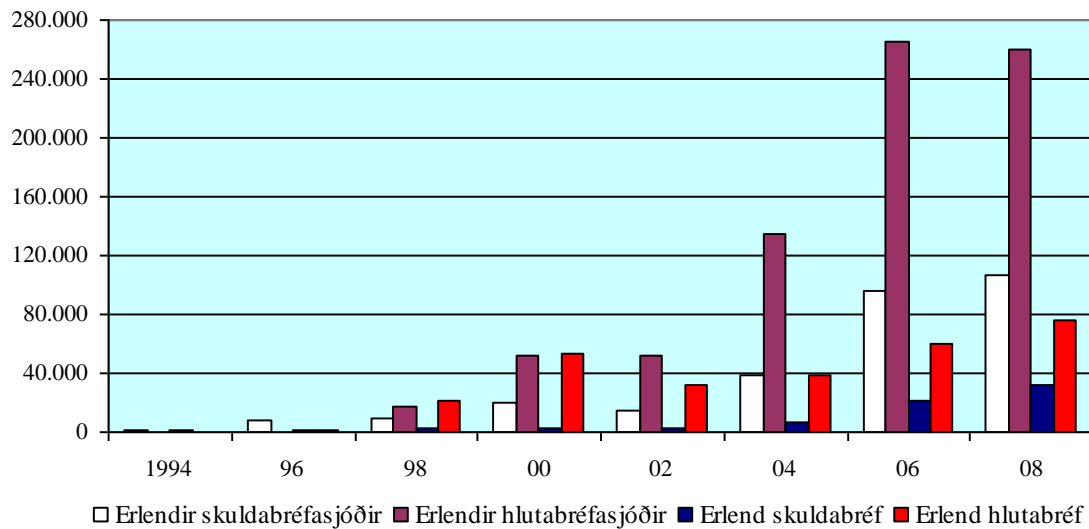
4.2.1 Erlend verbréf lífeyrissjóðanna

Í lögum um lífeyrissjóði (nr. 129/1997) er kveðið á um fjárfestingarstefnu sjóðanna og settar takmarkanir við fjárfestingu í einstökum tegundum verðbréfa. Frá setningu laganna hafa nokkrum sinnum verið gerðar breytingar á fjárfestingarheimildum sjóðanna. Helst má þar nefna rýmkun á takmörkunum í erlendum fjárfestingum úr 40% í 50% og rýmkun á heimildum til fjárfestinga í hlutbréfum í áföngum úr 35% í 60% (Hrafn Magnússon, 2007)

Kostir alþjóðlegrar fjárfestingar lífeyrissjóða geta verið margvíslegir. Má þar nefna hærri ávöxtun til lengri tíma þar sem að hagkvæmari dreifing á eignarsafni eykur möguleikana á hærri ávöxtun en ella. Lífeyrissjóðir eru í eðli sínu langtímafjárfestar sem geta mætt skammtímasveiflum. Einnig er íslenskt atvinnulíf bæði smátt og einhæft og með fjárfestingu erlendis geta lífeyrissjóðir tryggt sig gegn áhættu sem hlotist getur af innlendum áföllum. Gott getur verið að dreifa áhættunni á fleiri hagkerfi en það íslenska. Óskostirnir geta hins vegar verið þeir að oft sveiflast markaðir erlendis og á Íslandi í sömu átt (Már Guðmundsson, 2004).

Á árinu 1994 hófu lífeyrissjóðirnir að fjárfesta erlendis, í mjög litlum mæli til að byrja með, en frá árinu 1997 hafa sjóðirnir lagt í auknum mæli meira upp úr fjárfestingum erlendis. Í lok árs 2008 áttu þeir um 474 milljarða króna í erlendum bréfum. Um 70% erlendu eignarinnar er í hlutabréfum og hlutabréfasjóðum, en til hlutabréfasjóða teljast þeir sjóðir sem eingöngu fjárfesta í hlutabréfum. Blandaðir verðbréfasjóðir, þ.e. þeir sem fjárfesta bæði í skuldabréfum og hlutabréfum, teljast hér til skuldabréfasjóða. Lítil aukning hefur orðið á eign lífeyrissjóðanna í erlendum skuldabréfum og skuldabréfasjóðum frá því að byrjað var að fjárfesta í þeim í kringum árið 1994.

Mynd 4.5. Erlend verðbréfaeign lífeyrissjóða.



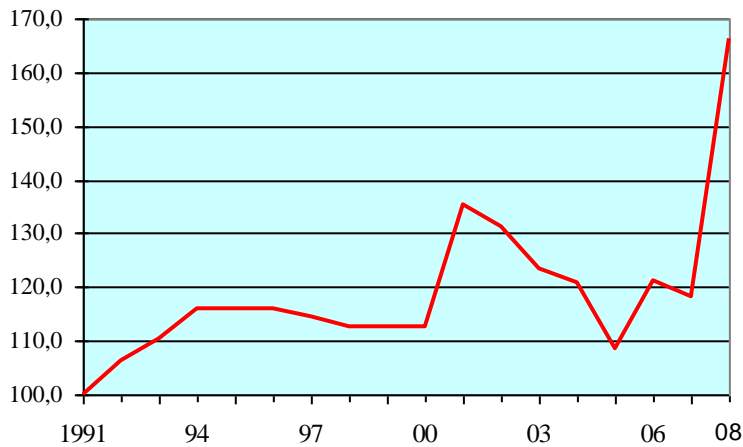
Heimild: Seðlabanki Íslands, á.á.

Áhættan sem fylgir erlendum fjárfestingum getur myndast af tvennu, þ.e. ávöxtun erlendu eignarinnar og gengisbreytingum gjaldmiðla. Ef gengi krónunnar lækkar (gengi erlenda gjaldmiðilsins hækkar) eykst ávöxtun erlendra eigna í krónum sem svarar gengislækkuninni. Ef hins vegar gengi krónunnar styrkist leiðir það til slakari ávöxtunar á erlendum eignum íslenskra fjárfesta (Ómar Örn Tryggvason og Marínó Örn Tryggvason, 2003).

Lífeyrissjóðir geta hæglega aðgreint þetta tvennt með því að fjárfesta t.a.m. í erlendum hlutabréfum og um leið útilokað þá áhættu sem felst í sveiflum á gjaldmiðlum með því að tryggja gengisáhættu sjóðsins (Ómar Örn Tryggvason og Marínó Örn Tryggvason, 2003).

Gengi íslensku krónunnar hefur sveiflast þó nokkuð í gegnum tíðina og haft veruleg áhrif á ávöxtun erlendra eigna. Árið 2001 lækkuðu erlend hlutabréf mikið samfara lækkandi gengi krónunnar sem leiddi til þess að ávöxtun erlendra hlutabréfa í íslenskum krónum var nálægt 0% (Ómar Örn Tryggvason og Marínó Örn Tryggvason, 2003).

Mynd 4.6. Þróun vísitölu miðgengis krónu milli ára.



Heimild: Seðlabanki Íslands, á.á.

4.2.2 Sjóðfélagalán

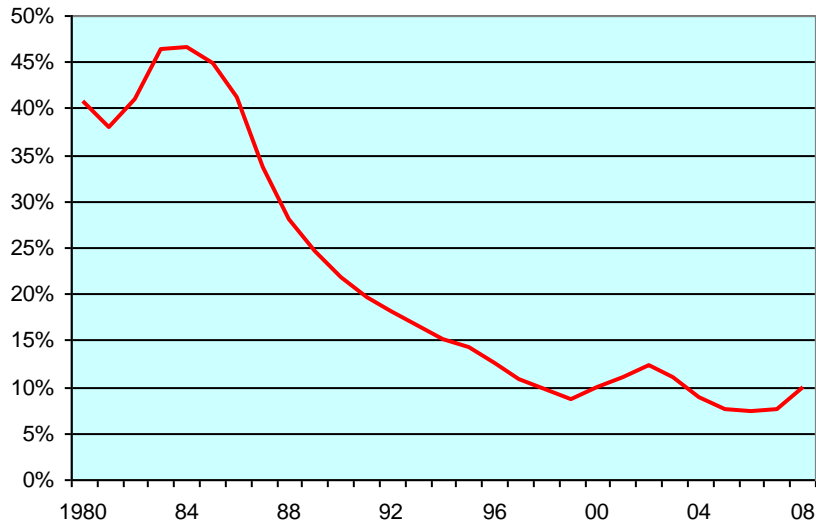
Fasteignatryggð lán til sjóðfélaga hefur reynst góður fjárfestingarkostur fyrir lífeyrissjóði. Útlánatöp hafa verið hverfandi og áhættudreifing þessa eignaflokks er góð. Heimilt er að lána fasteignalán fyrir allt að 75% af metnu markaðsvirði fasteignar. Vextir sjóðfélagalána eru almennt ákvarðaðir með hliðsjón af ávöxtunarkröfu ríkistryggðra skuldabréfa, að viðbættu tilteknu álagi, sem og með tilliti til aðstæðna á markaði hverju sinni. Þessi ávöxtunarkostur er því almennt talin hagstæð viðbóta við skuldabréfasafn lífeyrissjóða.

Hlutfall sjóðfélagalána af heildareign lífeyrissjóðanna var mest árin 1983-1984 en þá fór hlutfall þeirra yfir 46%. Síðan þá hefur hlutfall þeirra farið minnkandi eða fram til ársins 2000 að hlutfall þeirra jókst á ný. Árið 2003 fór hlutfallið aftur lækkandi.

Ein ástæða fyrir minni hlutdeild sjóðfélagalánanna er sú að reglur lífeyrissjóða um útlán til sjóðfélaga kveða á um hámarksfjárhæðir lánanna og þær fjárhæðir hækka ekki jafn hratt og hrein eign lífeyrissjóðanna hefur gert (Kristína Baldursdóttir, 2000). Á árunum frá 2003 og til og með 2007 lækkaði hlutdeild sjóðfélagalána á ný þrátt fyrir stóraukin

fasteignakaup. Á þessum árum jókst hins vegar hlutdeild bankanna í fasteignalánnum gífurlega sem á þeim tíma buðu lægri vexti og hærri hámarks fasteignalán.

Mynd 4.7. Sjóðfélagalán sem hlutfall af hreinni eign lífeyrissjóða.



Heimild: Seðlabanki Íslands, á.á.

4.3 Ráðstöfunarfé lífeyrissjóða og fjárfestingar

Ráðstöfunarfé lífeyrissjóða er innstreymi fjár til sjóðanna að frádregnu ústreymi vegna lífeyris og rekstrarkostnaðar. Innstreymi til sjóðanna er annars vegar innheimt iðgjöld og hins vegar andvirði seldra verðbréfa og endurgreiðslur af veittum lánum og keyptum verðbréfum, hvort sem um er að ræða vexti, afborganir eða verðbætur (Kristína Baldursdóttir, 2000).

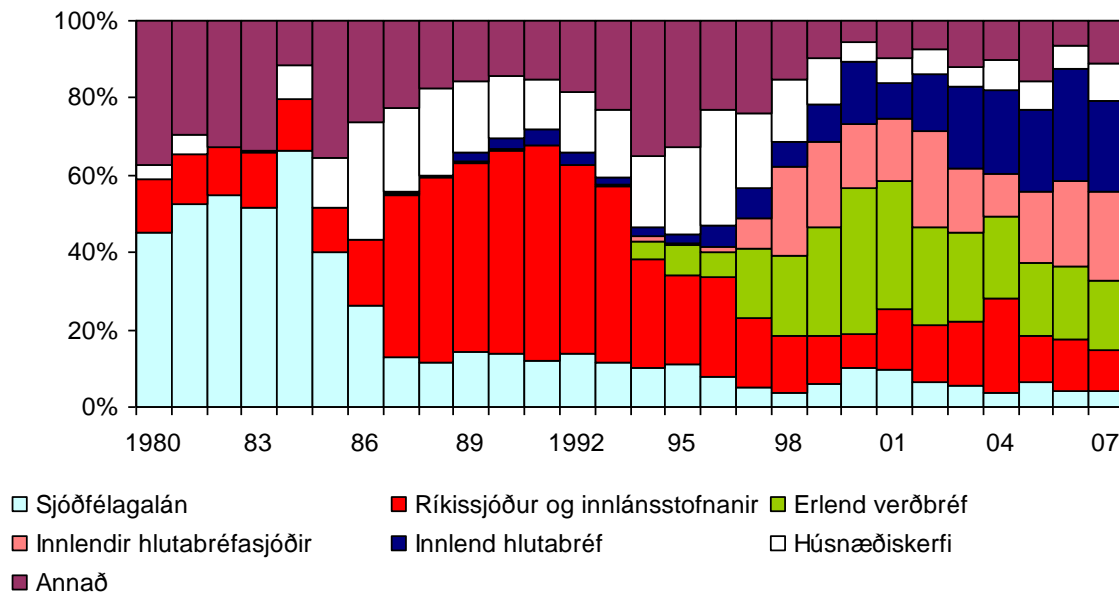
Sá hluti ráðstöfunarfjár sem rekja má til iðgjaldagreiðslna hefur farið minnkandi frá árinu 1982 en það ár voru iðgjöld til sjóðfélaga 86% af ráðstöfunarfé sjóðanna. Iðgjöld til sjóðfélaga voru lægst árið 2004 eða 17% en í lok árs 2007 voru þau einn fimmti af ráðstöfunarfé sjóðanna.

Ráðstöfunarfé sem hlutfall af vergri landsframleiðslu var nokkuð stöðugt á níunda áratugnum, á bilinu 3,6-6,3, en frá 1990 hefur það farið hraðvaxandi (Kristína Baldursdóttir, 2000). Árið 2007 var hlutfall ráðstöfunarfjár 49% af landsframleiðslu. Helsta skýring þessarar gífurlegu aukningu er að lífeyrissjóðirnir eru orðnir virkari á verðbréfamarkaði, selja gjarnan bréf sem ekki gefa nógu góða ávöxtun og kaupa önnur sem gefa betri ávöxtun.

Á árunum upp úr 1980 rann um það bil helmingur ráðstöfunarfjárins til sjóðfélagalána og meirihluti þess sem eftir var ýmist í verðbréf útgefin af ríkissjóði eða fjárfestingalánasjóðum. Á síðustu áratugum níunda áratugarins dró mjög úr hlut sjóðfélagalána í ráðstöfunarfénu en samtímis jókst vægi bankabréfa og bréfa atvinnufyrirtækja (Kristína Baldursdóttir, 2000).

Árið 1994 hófu lífeyrissjóðir að fjárfesta í erlendum verðbréfum og vörðu á því ári aðeins 4,5% ráðstöfunarfjár síns í þau. Hæst fór þetta hlutfall í 38% árið 2000 en í lok árs 2007 var hlutfall erlendra verðbréfa af ráðstöfunarfé komið niður í 18%.

Mynd 4.8. Fjárfesting lífeyrissjóðanna.



Heimild: Seðlabanki Íslands, á.á.

5 Eignir og skuldbindingar

Eignir og ávöxtun lífeyrissjóðanna skipta miklu um þær lífeyrisskuldbindingar eða lífeyrisréttindi sem sjóðirnir geta staðið undir í framtíðinni. Ekki er vitað með vissu hve sjóðirnir þurfa að greiða mikið í lífeyri því það fer meðal annars eftir því hve lífeyrisþegar lifa lengi. Skuldbindingar sjóðanna eru því óvissar en tryggingastærðfræðingar reikna út væntar skuldbindingar lífeyrissjóða þar sem tekið er tillit til samsetningar sjóðanna, t.d. út frá aldri og kyni (Sigurður Kristinn Egilsson, 2002).

5.1 Tryggingafræðileg úttekt

Við tryggingafræðilega úttekt eru í fyrsta lagi reiknaðar út skuldbindingar vegna áunninna réttinda og þær bornar saman við eignir sjóðsins. Í öðru lagi eru framtíðarskuldbindingar vegna lífeyrisréttinda bornar saman við framtíðariðgjöld. Heildarrétturinn stendur síðan saman af þessu tvennu, áunnum réttindum og framtíðarréttindum og heildareignirnar standa saman af höfuðstól og framtíðariðgjöldum (Samtök Atvinnulífsins, 2006).

Tryggingafræðileg uppgjör lífeyrissjóða hafa tekið mið af auknum ævilíkum á undanförunum áratug og forsendum verið breytt reglulega. Í uppgjörum lífeyrissjóða fyrir árið 2004 voru notaðar nýjar töflur um ævilíkur. Áður studdust töflurnar við reynslu árána 1996-2000 en nýju töflurnar miðast við reynslu árána 2001-2003. Á þessum stutta tíma hafa ævilíkur 65 ára fólks aukist um eitt ár hjá báðum kynjum og verða karlar sem ná þeim aldri tæplega 85 ára að meðaltali en konur 87,5 ára. Breyttar forsendur um meðalævilengd í uppgjörum ársins 2004 fólu í sér að skuldbindingar sjóðanna vegna ellilífeyris jukust um 5% miðað við þær forsendur sem notaðar voru árin á undan (Samtök Atvinnulífsins, 2006).

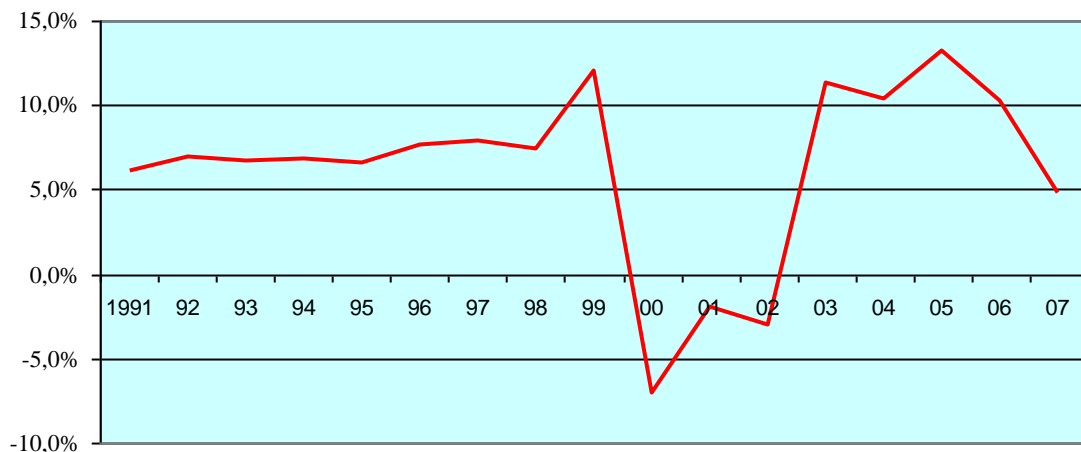
Erfitt er að gera sér grein fyrir hversu miklar skuldbindingar lífeyrissjóðanna eiga eftir að verða sem og hversu há ávöxtun á núverandi eignum verður og hver framtíðariðgjöld verða. Til þess að leggja saman tölur á mismunandi tímabilum er nauðsynlegt að núvirða bæði væntar iðgjaldagreiðslur og lífeyrisútgreiðslur. Samkvæmt reglugerð nr. 391/1998

skal við núvirðisreikning væntanlegs lífeyris og framtíðariðgjalda nota 3,5% vaxtamiðun umfram vísitölu neysluverðs.

Samkvæmt núverandi kerfi má nota þá nálgun að lífeyrissjóðirnir þurfi til lengri tíma að ná 3,5% raunávöxtun á ári til að geta staðist skuldbindingar. Ef eignir ná ekki að vaxa að meðaltali sem nemur fyrrgreindri raunávöxtun ár hvert munu skuldbindingar hægt og bítandi aukast hraðar en eignir og skerða verður þá réttindi sjóðfélaga. Lífeyrissjóðunum hefur gengið vel að ná þessu markmiði um raunávöxtun síðustu áratugi fyrir utan árin 2000-2002, en þá varð veruleg lækkun á erlendum hlutabréfum sem hafði neikvæð áhrif á tryggingafræðilega stöðu lífeyrissjóðanna og þurftu nokkrir lífeyrissjóðir að skerða réttindi sjóðfélaga sinna (Arnór Gunnarsson og Þorkell Magnússon, 2004).

Hrein raunávöxtun sýnir hvaða ávöxtun sjóðfélagar fá á iðgjöld sín og ákvarðar því hversu mikil réttindi sjóðfélaganna geta verið að tiltölu við iðgjöld.

Mynd 5.1. Hrein raunávöxtun lífeyrissjóða.



Heimild: Már Gunnarsson, 2004 og Fjármálaeftirlitið, 2005, 2006, 2007 og 2008.

Samkvæmt lögum má tryggingafræðilegur munur á eignum og skuldum ekki vera meiri en 5% í fimm ár, ef það gerist þarf að breyta samþykktum sjóða. Ef eignir sjóða eru meiri en 5% lægri en skuldbindingar, samkvæmt tryggingafræðilegri úttekt samfellt í fimm ár, þarf sjóðurinn að breyta samþykktum og skerða réttindi. Að sama skapi ef eignir eru yfir

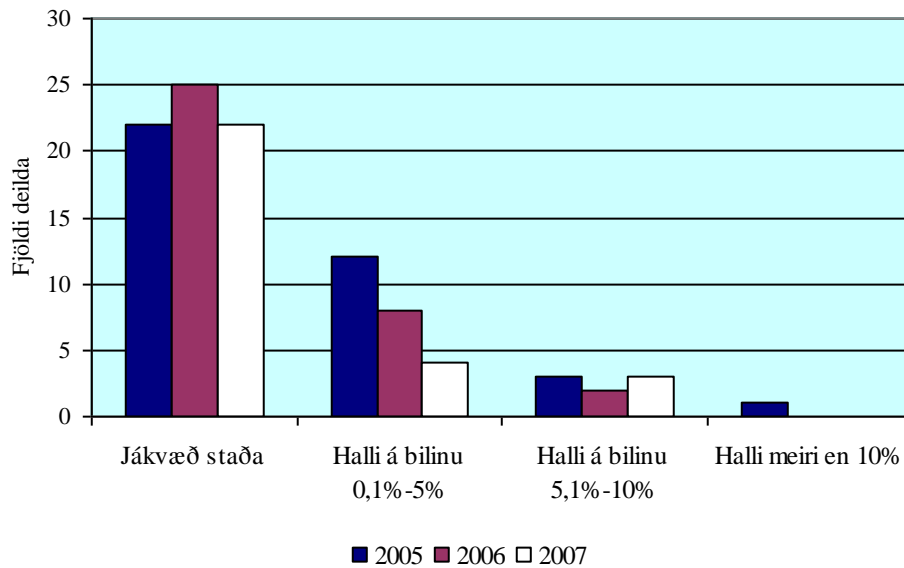
5% meiri en skuldbindingar í fimm ár þarf sjóðurinn að breyta samþykktum og auka réttindi. Sömu reglur gilda ef munur á eignum og skuldbindingum er meiri en 10% á einu ári en þá þarf að breyta samþykktum sjóðsins strax (Sigurður Kristinn Egilsson, 2002).

Lífeyrissjóðir þola misvel sveiflur í ávöxtun og geta þess vegna tekið mismikla áhættu. Það er einkum tvennt sem hefur áhrif á hversu mikla áhættu sjóðirnir geta tekið. Í fyrsta lagi hvernig fjárhagsleg staða sjóðanna er og í öðru lag samsetning sjóðfélaga. Fjárhagsleg staða íslenskra lífeyrissjóða er misjöfn en almennt góð. Sjóðir með yngri sjóðfélaga geta leyft sér að taka meiri áhættu en sjóðir þar sem sjóðfélagar eru eldri. Þeir sem eiga eftir að greiða í lífeyrissjóð í mörg ár geta tekið meiri áhættu og fengið hærri vænta ávöxtun. Aftur á móti getur hentað eldri sjóðfélögum að vera með herra hlutfall eigna sinna í ríkisskuldabréfum eða innlánnum (Sigurður Kristinn Egilsson, 2002).

Nokkrir lífeyrissjóðir taka ekki lengur við iðgjöldum. Þeir eru kallaðir lokaðir sjóðir og þola síður sveiflur í ávöxtun því framtíðariðgjöld eru engin. Hægt er að færa rök fyrir að slíkir sjóðir eigi að leggja áherslu á örugga og jafna ávöxtun með réttu samblandi af hlutabréfum og skuldabréfum (Sigurður Kristinn Egilsson, 2002).

Í árslok 2007 var staða 7 samtryggingardeilda af 29 án ábyrgðar neikvæð. Þar af var engin með meiri halla en 10%, 3 voru með halla á bilinu 5%-10% og 4 voru með halla á bilinu 0%-5%. Staða 22 deilda var jákvæð og voru þær með afgang á bilinu 0 til 14,9%, þar af var ein deild með jákvæða stöðu yfir 10% (Fjármálaeftirlitið, 2008).

Mynd 5.2. Tryggingafræðileg staða lífeyrissjóða án ábyrgðar annarra í árslok 2005-2007.



Heimild: Fjármálaeftirlitið, 2006, 2007 og 2008.

Lítill breyting var á stöðu sjóða sem voru með ábyrgð annarra á milli ára en verulegur halli er nánast á öllum þeim sjóðum/deildum og brúar viðkomandi aðili það sem á vantar. Sjóðir sem eru á ábyrgð annarra eru án ábyrgðar ríkis, sveitarfélags eða banka. Samtryggingardeildir lífeyrissjóða með ábyrgð annarra voru samtals 14 í árslok 2007 og var halli þeirra á bilinu 29,9% til 99,9%. Tvær deildir voru í jafnvægi (Fjármálaeftirlitið, 2008).

5.2 Fjöldi lífeyrissjóða og rekstrarkostnaður

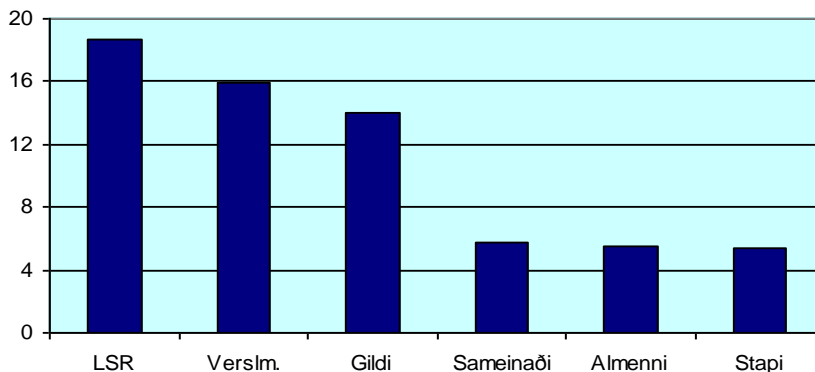
Lífeyrissjóðir á Íslandi eru tiltölulega margir miðað við fólksfjölda. Þróun í átt til færri lífeyrissjóða er hröð og er hugsanlegt að aðeins fjórir til fimm sjóðir muni að lokum standa eftir á almennum vinnumarkaði. Þegar svo verður komið mun skylduaðild að tilteknum sjóði skipta litlu máli en meginmálið verður skylduaðild að lífeyriskerfinu (Hrafn Magnússon, 2007).

Lífeyrissjóðir geta verið með ábyrgð eða án ábyrgðar. Það er yfirleitt marktækur munur milli þeirra hvað varðar iðgjöld og réttindi og einnig varðandi það hver ber áhættuna af starfsemi sjóðanna. Sjóðir með ábyrgð ríkis, sveitarfélaga eða banka, eru undanþegnir kröfunni um fulla sjóðsöfnun (Már Guðmundsson, 2004).

Réttindi venjulegra sjóða í einkageiranum munu hins vegar ráðast af ávöxtun sjóðanna. Ávöxtunaráhættan er því borin sameiginlega af sjóðfélögum. Sjóðirnir byggjast hvorki að fullu á föstum skilgreindum réttindum né föstum skilgreindum iðgjöldum heldur eru þeir nokkurs konar blanda af þessu tvennu (Már Guðmundsson, 2004).

Til að fá starfsleyfi fyrir lífeyrissjóði þurfa sjóðfélagar að vera a.m.k. 800 og greiða iðgjöld til lífeyrissjóðsins í hverjum mánuði, undantekning er þó að þessu samkvæmt 21. gr. laga (100/1997). Á Íslandi voru 37 lífeyrissjóðir starfandi í lok árs 2007 í 85 deildum. Af þessum sjóðum tóku 6 þeirra ekki lengur við iðgjöldum og voru því 31 fullstarfandi sjóðir. Af þeim teljast 22 vera lífeyrissjóðir án ábyrgðar og 13 teljast vera með fullri ábyrgð annarra (Fjármálaeftirlitið, 2008). Í árslok 2007 voru 6 sjóðir rétt rúmlega 65% af heildareignum lífeyrissjóðanna.

Mynd 5.2. Sex stærstu lífeyrissjóðirnir.



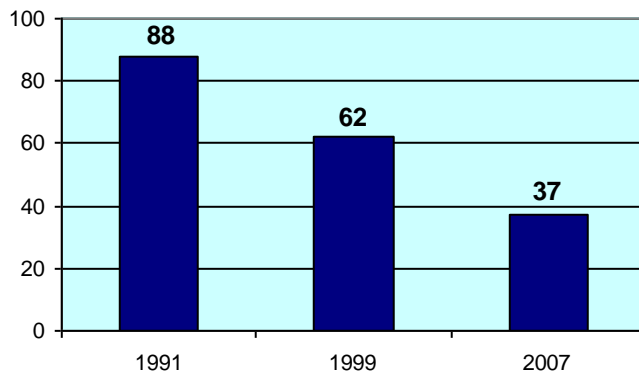
Heimild: Fjármálaeftirlitið, 2008.

Réttindi milli sjóða geta orðið nokkuð mismunandi, yfir lengri tíma, ef mikill munur er á ávöxtun fjárfestinga innan þeirra. Á Íslandi er hreyfanleiki milli lífeyrissjóða

takmarkaður og getur slíkt verið óréttlátt þegar að mikill munur er á ávöxtun sjóðanna og þar með réttindum lífeyrisþega. Með færri og betur stýrðum sjóðum, sem jafnframt njóta náins eftirlits sjóðfélaga og fjármálaeftirlits, má hins vegar draga úr því vandamáli.

Lífeyrissjóðum hefur fækkað jafnt og þétt síðustu ár, eins og áður segir, en í árslok 1991 voru þeir 88. Árið 1999 voru þeir komnir í 62 og árið 2007 var þeim búið að fækka um rúmlega helming frá árinu 1991.

Mynd 5.3. Fækkun lífeyrissjóða.



Heimild: Kristína Baldursdóttir, 2000 og Fjármálaeftirlitið, 2008.

Með því að fækka lífeyrissjóðum, og gera þá stærri og öflugri, eru þeir betur í stakk búnir að fjalla um flókin viðfangsefni lífeyrissjóðarekstrar, hvort sem um er að ræða fjárfestingar eða jöfnun áhættu vegna lífeyrisskuldbindinga (Hrafn Magnússon, 2003). Með öðrum orðum, með því að fækka lífeyrissjóðum ná lífeyrissjóðirnir meiri hagkvæmni og rekstrarkostnaður lækkar.

5.3 Samantekt fyrir íslenska lífeyriskerfið

Eins og sjá má hefur mikill vöxtur verið í lífeyrissjóðakerfinu hér á landi og eignir þeirra aukist umtalsvert síðustu ár. Hlutdeild erlendra eigna hefur aukist til muna meðan dregið hefur úr sjóðfélagalánnum. Samkvæmt núverandi kerfi hefur sú nálgun verið notuð að lífeyrissjóðir þurfi til lengri tíma að ná 3,5% raunávöxtun á ári til að standast

skuldbindingar sínar. Íslenskum lífeyrissjóðum hefur gengið vel að ná þessu markmiði fyrir utan árin 2000-2002, en þá varð veruleg lækkun á erlendum hlutabréfum. Lífeyrissjóðir á Íslandi eru tiltölulega margir miðað við fólksfjölda en þróun í átt til færri lífeyrissjóða er hröð.

6 Lífeyriskerfi Svíþjóðar

Í þessum kafla verður farið í stuttu máli yfir uppbyggingu sænska lífeyriskerfisins en það er að ýmsu leyti ólíkt íslenska lífeyriskerfinu. Aðallega má þar nefna að stærstur hluti iðgjaldanna í Svíþjóð fara í gegnum svokallað gegnumstreymiskerfi.

Lífeyriskerfið í Svíþjóð er byggt upp á þremur stöðum. Stöðirnar þrjár eru:

- Almannatryggingar
- Starfsgreinalífeyrir
- Séreignarlífeyrissparnaður.

Drög að endurbættu lífeyriskerfi í Svíþjóð voru kynnt árið 1992 en það var ekki fyrr en í júní 1998 að sænska þingið samþykkti nýtt lífeyriskerfi. Fyrstu greiðslur út úr nýja kerfinu urðu á árinu 2003. Meginástæðan fyrir breytingunni var að kostnaður við lífeyri hafði aukist meðan vöxtur hans var ekki mikill. Að auki var viðbótarlífeyriskerfið ATP (s. Allmän Tillägspension) ósanngjarnt gagnvart fólki sem hafði lágar tekjur yfir langt tímabil (Ministry of Health and Social Affairs, 2003).

6.1 Almannatryggingakerfið

Almannatryggingakerfið í Svíþjóð var stofnað árið 1947 og var fyrsta eftirlaunakerfið í heiminum sem ekki byggðist á tekjutengingum. Árið 1968 var bætt við það viðbótarlífeyri og árið 1998 voru gerðar breytingar sem munu leiða til þess að öll lífeyriskerfi hins opinbera verða sameinuð (Gunnar Baldvinsson, 2004).

Ellilífeyrir sænskra ellilífeyrisþega kemur að mestum hluta til úr almannatryggingakerfinu. Allir sem hafa búið í Svíþjóð í 40 ár eða greitt iðgjald til almannatryggingakerfisins í 30 ár eiga rétt á ellilífeyri almannatrygginga. Ef búsetutíminn er styttri lækkar lífeyrinn um 1/40 fyrir hvert ár og ef greiðslutíminn er styttri lækkar lífeyrinn um 1/30 fyrir hvert ár. Sú regla sem er hagstæðari fyrir launþega

gildir. Fjárhæð ellilífeyris ræðst af þeim tekjum sem einstaklingar fá frá 16 ára aldri og launþegi safnar réttindum á grundvelli þeirra tekna sem iðgjöld eru greidd af (Gunnar Baldvinsson, 2004).

Lýsingin hér á eftir á við þá sem eru fæddir árið 1938 eða eftir það. Fyrir þann tíma byggðist almannatryggingakerfið upp á viðbótarlífeyri og lágmarkslífeyri almannatrygginga. Þeir sem eru fæddir 1937, eða fyrr, fá enn greitt eftir þessu kerfi. Viðbótarlífeyrinn byggðist upp á stigum sem hver og einn vann sér inn yfir starfsævina. Lágmarkslífeyrir almannatrygginga byggðist á búsetu líkt og nú.

6.1.1 Grunnlífeyrir almannatrygginga

Heildariðgjald til eftirlaunahluta sænska almannatryggingakerfisins er 18,5% og skiptist á milli launagreiðanda og launþega. Fjárhæð ellilífeyris almannatrygginga ræðst af tekjum frá 16 ára aldri. Launþegi safnar réttindum á grundvelli þeirra tekna sem iðgjöld eru greidd af (Gunnar Baldvinsson, 2004).

Af 18,5% iðgjaldi til eftirlaunahluta almannatryggingakerfisins fara 16% í gegnumstreymiskerfið, þar sem lífeyrir er greiddur á grundvelli iðgjalda á starfsævinni.

Launþegi borgar 7% af launum en framlagið er greitt fyrir tekjur upp að 8,07 sinnum grunnlaunum sem voru 307.500 sænskar krónur fyrir árið 2008 (Regeringskansliet). Launagreiðendur borga 10,21% af launum launþega til lífeyriskerfisins og er sú prósentá tekni af heildarlaunum. Það þýðir að af þeim hluta sem fer yfir þakið, sem er 8,07 sinnum grunnlaun, er borgaður skattur til ríkissjóðs en ekki til lífeyriskerfisins. Þegar framlögin eru lögð saman jafngilda þau 17,21% en ekki 18,5%. Skýringin á þessu er að 7% framlag er dregið frá tekjum þegar að lífeyrisgrunnurinn er reiknaður út. Þetta þýðir að hámarkslífeyrir er 7,5 sinnum grunnlaun eða 41.000 sænskar krónur fyrir árið 2008 eða 93% af 8,07 sinnum grunnlaun (Ministry of Health and Social Affairs, 2003).

Heildarskuldbindingar til greiðslu lífeyris eru aðlagðar reglulega að breytingum í launavísitölunni í Svíþjóð. Þetta er gert til að vinna á móti minnkandi kaupmætti vegna

hugsanlegrar verðbólgu. Það er þó undantekning á þessari reglu. Þessi undantekning er þekkt sem “sjálfvirkur jöfnuður”. Ef að sænska þjóðin myndi lenda í efnahagslegri niðursveiflu, sem næði yfir langt tímabil, með auknu atvinnuleysi, hærra hlutfalli ellilífeyrisþega og mjög lágri fæðingartíðni, myndi það þurfa að snúa frá reglunni um tengingu launavísitölunnar. Að laga grunnlífeyrinn í hlutfalli við meðallaun við slíkar aðstæður, án þess að hætta á að langtíma stöðugleika yrði stefnt í hættu, væri óhugsandi. Óhjákvæmilegt væri að skerða réttindi eða að auka iðgjöld við aðstæður sem þessar (Andra AP-fonden, 2009).

Til að tryggja að kerfið haldi verða eignir að vera meiri en skuldbindingar. Kerfið virkar þannig að fundið er hlutfallið milli eigna og skuldbindinga með því að deila eignunum með skuldbindingunum. Ef að hlutfallið er hærra en 1 þá eru eignir meiri en skuldbindingar og lífeyrir heldur áfram að vera hækkaður í hlutfalli við launavísitöluna. Ef hlutfallið er hins vegar minna en einn þá eru skuldbindingar hærri en eignir. Þegar að það gerist er greiddur lífeyrir aðlagður að því að ná jafnvægi aftur á eignir og skuldbindingar, en ekki að launavísitalunni. Þetta þýðir að lífeyrir hækkar ekki í sama hlutfalli og launavísitalan (Andra AP-fonden, 2009).

6.1.2 Viðbótarlífeyrir almannatrygginga

Hin 2,5% fara í viðbótarlífeyri. Viðbótarlífeyrir er lagður inn á einstaklingsbundna vörslureikninga sem opinber umsjónaraðili sér um en fjárvarsla er í höndum trygginga- og fjármálafyrirtækja sem launþegar velja sjálfir. Hægt er að fjárfesta í verðbréfasjóðum sem uppfylla ákveðin skilyrði en ef einstaklingur velur ekki vörsluaðila sjálfur er fjárfest beint í sérstakri deild hjá Ríkislífeyrissjóði Svíþjóðar sem fjárfestir eftir sömu reglum og gilda um sænska verðbréfasjóði. Fjárhæð lífeyrisgreiðslna ræðst af greiddum iðgjöldum og ávöxtun (Gunnar Baldvinsson, 2004)

6.1.3 Lágmarkslífeyrir almannatrygginga

Lágmarkslífeyrir almannatrygginga veitir þeim bætur sem hafa haft litlar eða engar tekjur yfir starfsævina. Hann er greiddur frá 65 ára aldri og er í mesta lagi 2,13 sinnum grunnupphæðin fyrir einhleypa einstaklinga en 1,90 sinnum fyrir gifta einstaklinga eða sambúðarfólk. Til að eiga rétt á fullum lágmarkslífeyri þurfa lífeyrisþegar að hafa haft búsetu í Svíþjóð í 40 ár frá 16 ára aldri til og með ársins sem 64 ára aldri er náð. Ef lífeyrisþegi hefur búið þar styttra en 40 ár er lífeyrinn reiknaður út sem hlutfall af 40 árum. Til dæmis ef einstaklingur hefur búið í 25 ár fær hann 25/40 af lágmarkslífeyrinum. Réttindi til þess að þiggja lágmarkslífeyri fást eftir 3 ára búsetu. Til þess að fá lágmarkslífeyri þarf að sækja um hann um hann sérstaklega (European Commission, 2002).

6.2 Starfsgreinalífeyrir

Önnur stoðin er söfnunarlífeyriskerfi og byggist á samningum launþegasamtaka og samtaka atvinnurekenda. Launþegar sem starfa samkvæmt kjarasamningum þessara aðila eru með skylduáðild að kerfinu. Starfsgreinalífeyrinn er greiddur eingöngu af launagreiðendum. Meira en 90% launþega tilheyra þessu kerfi (Gunnar Baldvinsson, 2004).

Það eru fjögur aðalkerfi og eru flestir sjóðfélagar í því sem kallað er ITP-kerfið (s. Industrins och handels tilläggs-pension), sem er fyrir iðnaðar- og verslunarfólk. Aðrar atvinnugreinar, svo sem arkitektar, bankamenn, samvinnustarfmenn, starfsfólk tryggingafélaga og blaðamenn greiða í svipað kerfi. Stjórnendur greiða í sérstakt kerfi sem nefnist AMF (s. Arbetsmarknadsförsäkringar). Fyrir opinbera starfsmenn er lífeyriskerfum stjórnað af sveitarfélögum eða opinberum fyrirtækjum og byggist á gegnumstreymiskerfi (Gunnar Baldvinsson, 2004).

Það eru tvær tegundir af starfsgreinalífeyri, annars vegar skilgreind iðgjöld og hins vegar skilgreindur lífeyrir. Til þess að fá fullan starfsgreinalífeyri frá ITP-kerfinu þarf að hafa greitt í kerfið í 30 ár frá 28 ára aldri. Starfsgreinalífeyrinn fer svo lakkandi um 1/360

fyrir hvern mánuð sem vantar upp á 30 árin. Lífeyrinn er reiknaður sem 10% af árslaunum undir 360.000 (7,5 sinnum 48.000) sænskum krónum, síðan 65% af árslaunum upp að 20 sinnum grunnlaun og 32,5% eftir það (European Commission, 2002).

Eftirlaunaaldur er 65 ár en hægt er að taka út lífeyrinn við 55 ára aldur og er honum þá deilt á lengra tímabil og mánaðarleg upphæð verður lægri því stór hluti af iðgjöldum verður ekki greiddur. Lágmarkstími til að taka út lífeyrinn er 5 ár.

6.3 Séreignarlífeyrissparnaður

Séreignarlífeyrissparnaður getur verið stofnaður sem vörslureikningur hjá sænskum tryggingafyrirtækjum, bönkum eða hjá verðbréfafyrirtækjum. Iðgjöld eru ákveðin hverju sinni og eru einstaklingsbundin. Ólíkt öðrum lífeyrissparnaði í Svíþjóð er séreignarsparnaðurinn frádráttarbær frá skatti. Hámarksfrádráttur er hálf grunnupphæð auk 5% af þeim hluta hagnaðar sem er umfram 10 grunnupphæðir (European Commission, 2002).

Séreignarlífeyrissparnaðurinn er greiddur út frá 55 ára aldri en þangað til er hann læstur. Að lágmarki er hægt að fá lífeyrinn greiddan út á fimm árum. Þegar sparnaðurinn er leystur út leggst á hann venjulegur tekjuskattur (European Commission, 2002).

6.4 Staða sænska lífeyriskerfisins

Sænska lífeyrissjóðakerfið er viðkvæmt fyrir lýðfræðilegum breytingum. Þegar að eftirstíðs kynslóðin fer á eftirlaun mun verða þörf á einhvers konar stuðningi við lífeyriskerfið þar sem að lífeyrisgreiðslur munu að líkindum verða hærri en framlög á næstu árum sbr. einkenni gegnumstreymiskerfis sem fjallað er sérstaklega um hér að aftan (Andra AP-fonden, 2009).

AP sjóðirnir eru hannaðir til að bæta upp fyrir slíkan ójöfnuð án þess að hafa neikvæð áhrif á lífeyri. AP1, AP2, AP3 og AP4 stýra meirihluta höfuðstólsins sem samanstendur

af litlum hluta greiðslna til lífeyriskerfisins. AP6 stýrir einnig litlum hluta ólíkar fjárfestingareglur gilda um hann (Andra AP-fonden, 2009).

Þau 16% sem greidd eru í mánuði hverjum eru færð til AP sjóðanna fjögurra. Hver sjóður fær $\frac{1}{4}$ af framlögunum og fjármagnar $\frac{1}{4}$ af lífeyrisgreiðslum. Þetta þýðir að jafnaði eru framlög í hverjum mánuði þau sömu og greiddur lífeyrir á sama tímabili. Lífeyrir sænska kerfisins, sem byggist á gegnumstreymi, býr þannig ekki til neinn þjóðhagslegan sparnað (Andra AP-fonden, 2009).

Tafla 6.1. Staða sænska lífeyriskerfisins í lok árs 2006.

Eignir	mdkr
Framlög	5945
Sjóðir	858
	6803
Skuldbindingar	mdkr
Áfallnar lífeyrisgreiðslur	6703
Afgangur	100
	6803

Heimild: Andra AP-fonden, 2009.

7 Samanburður á gegnumstreymi og sjóðsöfnun

Fyrirkomulag um það hvernig tryggja eigi framfærslu þeirra sem lokið hafa starfsævi sinni getur verið margt konar. Lífeyriskerfum, sem notuð eru í þessu sambandi, má skipta í meginatriðum í tvo hluta, óformleg og formleg kerfi. Algengasta óformlega kerfið er framfærsla stórfjölskyldunnar. Formleg kerfi eru hins vegar t.a.m. opinber almannatryggingakerfi, kerfi byggð á lífeyrissjóðum og svo einkasparnaður, frjáls eða lögbundinn (Már Guðmundsson, 2000). Hér á eftir verður farið yfir meginþætti kerfa sem byggja á gegnumstreymi og sjóðsöfnun og fjallað um kosti þeirra og galla.

7.1 Gegnumstreymi

Ein tegund formlegra lífeyriskerfa er opinbert gegnumstreymiskerfi líkt og stærstur hluti sænska lífeyrissjóðakerfisins er byggt á, en 16% af 18,5% iðgjalda renna beint í gegnumstreymiskerfið. Slíkt kerfi byggist á því að hið opinbera notar skatta eða lagasetningarvald til þess að greiða lífeyrisþegum lífeyri beint af samtímatekjum þeirra sem eru vinnandi.

Kostir gegnumstreymiskerfa er sá að hægt er að greiða lífeyrisþegum góðan lífeyri í upphafi kerfisins, hægt er að koma við tekjujöfnun og þau geta verið ódýr í rekstri þar sem þau ná til allra. Innheimtu og eftirlitskerfi skattsins er gjarnan notað til að reka kerfið (Már Guðmundsson, 2000).

Vandamál gegnumstreymiskerfa er hins vegar sá að mörgum þessara kerfa var komið á þegar fólksfjöldi og raunlaun jukust mun hraðar en nú gerist. Í dag hefur hlutfall aldraðra aukist til muna og hægt hefur á fólksfjölgun, sem þýðir að færri vinnandi menn verða á bak við hvern eftirlaunaþega. Þessu skylt er þegar um efnahagslegan samdrátt er að ræða og raunlaun lækka sem og þegar atvinnuleysi eykst. Í slíkum tilvikum verða einnig færri vinnandi menn með lægri tekjur að raunvirði á bak við hvern eftirlaunaþega. Þetta þýðir að nauðsynlegt verður að hækka skatta eða að skera niður réttindi til að halda þessum kerfum gangandi.

7.2 Sjóðsöfnun

Annað opinbert kerfi er sjóðsöfnun. Íslenska lífeyrissjóðakerfið er byggt upp á sjóðsöfnun en það þýðir að hver kynslóð fyrir sig sparar með því að leggja til hliðar fjármuni í lífeyrissjóðina, sem síðan eru teknir út í formi ellilífeyris. Kerfið byggist sem sagt á því að sá sem fær lífeyrisgreiðslur hefur áður sparað og byggt upp sjóð til að greiða lífeyri.

Ávöxtunin á iðgjald í gegnumstreymi veltur á því hvernig laun breytast frá því að þau eru greidd og þar til viðkomandi fer að fá ellilífeyri og hvernig hlutfall lífeyrisþega og starfandi einstaklinga þróast, sem síðan veltur á fólksfjölgun. Ávöxtun í sjóðsöfnun veltur hins vegar beint á þeirri ávöxtun sem hægt er að fá á greidd iðgjöld (Már Guðmundsson, 2000).

Ef fólksfjölgun að viðbætti raunlaunaaukningu er meiri en raunávöxtun, verður ávöxtun gegnumstreymiskerfis meiri til lengdar en sjóðsöfnunar og öfugt. Miðað við þróun fólksfjölgunar í dag, en í flestum iðnvæddum ríkjum hefur hægt mikið á henni, ættu kostir sjóðsöfnunar því að vera meiri.

Uppbygging lífeyriskerfis með sjóðsöfnun gæti líka við viss skilyrði stuðlað að auknum þjóðhagslegum sparnaði og þannig aukið framleiðslufjármuni og hagvöxt (Már Guðmundsson, 2004).

Gallarnir eru hins vegar þeir að réttindi geta orðið mismunandi milli sjóða ef ávöxtun fjárfestingar er mismikil yfir lengra tímabil. Ef hreyfanleiki milli sjóða er takmarkaður gæti þetta einnig skapað spennu. Það er einnig hugsanlegt að skuldir heimila í hlutfalli við ráðstöfunartekjur verði meiri í kerfum sem búa við sjóðsöfnun. Ástæða þessa getur verið að fólk treysti slíkum kerfum betur en opinberum gegnumstreymiskerfum og sé því viljugra til að safna skuldum í þeirri trú að lífeyrir þess sé tryggur (Már Guðmundsson, 2004).

7.2.1 Þjóðhagsleg áhrif

Áhrif lífeyriskerfa á þjóðarbúskapinn koma aðallega fram vegna áhrifa þeirra á sparnað og þar með á raunvexti, fjárfestingu og hagvöxt. Ef gert er ráð fyrir að sparnaðarhegðun einstaklinga stjórnist af því að jafna neyslu á æviskeiðinu, verður sparnaður þeirra mestur þau ár ævinnar sem tekjur eru mestar. Einstaklingar fjárfesta gjarnan framan af ævinni í menntun, húsnæði og öðru slíku, spara umfram fjárfestingu um miðja ævina og ganga síðan á lífssparnaðinn á elliárunum. Samkvæmt þessu ætti upptaka gegnumstreymiskerfis með skylduáðild að draga úr sparnaði einstaklinga. Þetta stafar af því að fyrstu kynslóðir ellilífeyrisþega í hinu nýja kerfi geta aukið neyslu sína vegna þess ávinnings að fá tryggðan ellilífeyri sem þeir höfðu ekki þegar sparað sérstaklega fyrir (Már Guðmundsson, 2000).

Tregða í neyslu fyrstu kynslóðanna í kerfinu gæti hins vegar dregið úr áhrifum til lækkunar frjáls sparnaðar. Sömu áhrif eiga sér stað ef vantrú ríkir á að opinber gegnumstreymiskerfi muni standa við þau loforð sem gefin eru (Már Guðmundsson, 2000)

Upptaka lífeyriskerfis með fullri sjóðsöfnun þarf hins vegar ekki að breyta einkasparnaði, þar sem þvingaður sparnaður kemur einfaldlega í stað frjáls sparnaðar. Hins vegar myndu sömu þættir, sem hafa tilhneigingu til að draga úr neikvæðum áhrifum gegnumstreymiskerfa á sparnað, stuðla að auknum sparnaði þegar um er að ræða fulla sjóðsöfnun (Már Guðmundsson, 2000).

Aukinn þjóðhagslegur sparnaður leiðir til lækkunar raunvaxta í lokuðu hagkerfi. Lítið opið hagkerfi sem býr við óheftar fjármagnshreyfingar ætti að geta aukið sparnað sinn, í gegnum fulla sjóðsöfnun í lífeyriskerfi, án áhrifa á langtíma raunvexti með því að safna eignum erlendis meðan kerfið er að ná fullum þroska (Már Guðmundsson, 2000).

7.2.2 Áhrif á fjármagnsmarkað

Uppbygging lífeyrissjóða getur haft margbreytileg áhrif á þróun fjármagnsmarkaða. Samsetning sparnaðar breytist verulega þar sem að lífeyrissjóðir fjárfesta að jafnaði til lengri tíma en einstaklingar. Aukinn sparnaður í gegnum lífeyrissjóði, á kostnað frjáls sparnaðar einstaklinga, hefur því í för með sér að skuldabréfa- og hlutabréfamarkaðir vaxa á kostnað bankainnistæðna og framboð langtímafjármagns eykst hlutfallslega (Már Guðmundsson, 2000).

Neikvæðar afleiðingar þessarar þróunar gætu verið þær að bankakerfið reyni að bæta sér upp tekjutap, þar sem stærri hluti sparnaðar rennur framhjá því en áður, með því að taka meiri áhættu í lánveitingum og öðrum fjárfestingum. Það gæti síðan grafið undan öryggi þess og aukið líkurnar á bankakreppum. Einnig getur þessi þróun veikt fjármögnunarmöguleika smáfyrirtækja, þar sem þau hafi minni möguleika á skuldabréfa- og hlutabréfmörkuðum og reiði sig því í meira mæli á bankafjármögnun. Ef smáfyrirtæki leika stórt hlutverk í nýsköpun og hagvexti getur þessi þróun þannig haft neikvæðar afleiðingar í för með sér (Már Guðmundsson, 2000).

Í þeim löndum þar sem mikið er lagt upp úr að meta ávöxtun sjóðanna með skömmu millibili virðist sem grafið sé undan langtímasjónarmiðum við fjárfestingu sem getur síðan stuðlað að auknum óstöðugleika á mörkuðum. Þar sem sjóðir eru í uppbyggingu er innstreymi iðgjalda mun meira en lífeyrisgreiðslur og því minna um það að upphlaðnar eignir séu seldar. Í þessu sambandi má líka benda á það að lífeyrissjóðir eru langtímafjárfestar og geta því staðið af sér skammtímasveiflur á markaði og því stuðlað að meiri stöðugleika þeirra (Már Guðmundsson, 2000).

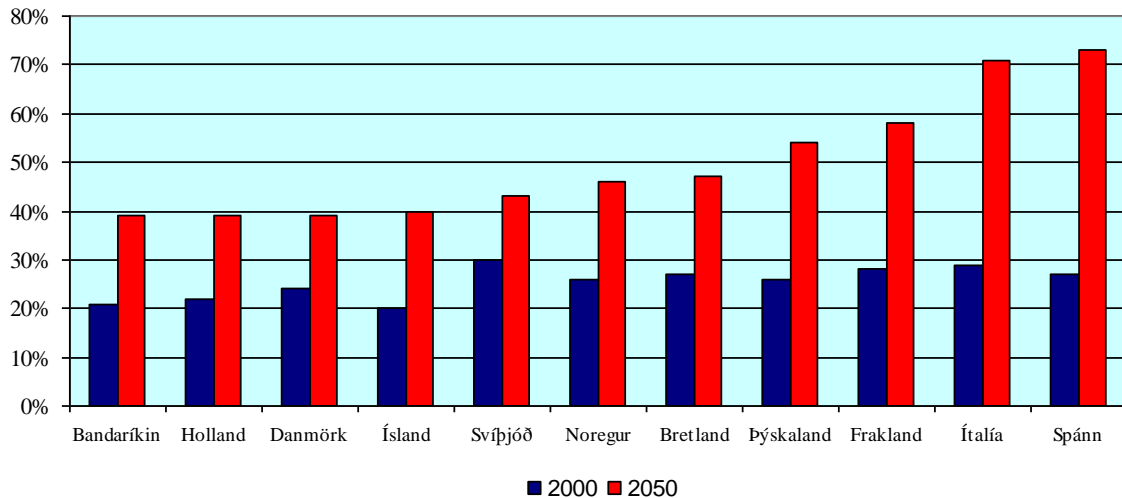
7.2.3 Aldurssamsetning

Framtíðarhorfur lífeyrissjóða ráðast m.a. af aldursskiptingu félagsmanna og lífslíkum þeirra. Vesturlandabúar hafa orðið eldri vegna bættra lífsskilyrða og framfara í lækisfræði, bæði við að lækna sjúkdóma og koma í veg fyrir að fá þá eða seinka. Þetta hefur einnig slæm áhrif á fjárhag lífeyrissjóða þar sem aldursmörkum fyrir ellilífeyri

hefur ekki verið breytt (Kristína og Guðmundur, 2005). Á Íslandi og í Noregi er eftirlaunaaldurinn 67 ár en í hinum löndunum á mynd 7.1 er hann 65 ár (Samtök Atvinnulífsins, 2006). Frjósemi hefur farið lækkandi um alllangt skeið en við það verða færri vinnandi einstaklingar á hvern ellilífeyrisþega.

Mynd 7.1 sýnir spá um lýðfræðilegu þróun til ársins 2050. Hún sýnir hlutfall fólks yfir 65 ára af fólki á vinnufærum aldri (hér tekið 20-64 ára) í nokkrum löndum.

Mynd 7.1. Hlutfall 65 ára og eldri í hlutfalli við 20-64 ára.



Heimild: Samtök Atvinnulífsins, 2006.

Opinber gegnumstreymiskerfi standa nú frammi fyrir miklum vandamálum víða um heim sakir aukins hlutfalls aldraðra. Mörgum þessara kerfa var komið á fót þegar fólksfjöldi og raunlaun jukust mun hraðar en nú gerist. Vegna hægari fólksfjölgunar og auknum lífslíkum verður hins vegar nauðsynlegt að hækka iðgjöld eða skatta eða að skera niður réttindi til að halda þessum kerfum gangandi.

8 Staða íslenska lífeyriskerfisins

Íslenska lífeyrissjóðakerfið hefur verið að byggjast upp á undanförunum árum og eignir þess vaxið. Frá 1990 hefur verið greitt iðgjald til sjóðanna af öllum launum. Lífeyrisrétturinn hefur þannig aukist ár frá ári og má í raun segja að uppbygging kerfisins sé hálfnað. Þeir sem nú eru á lífeyri eiga misjafnan lífeyrisrétt hjá lífeyrissjóðunum, því þeir elstu eiga almennt takmarkaðan rétt og þeir yngri mun meiri (Hrafn Magnússon, 2007).

Um leið og yngri lífeyrisþegarnir fá meira frá lífeyrissjóðum fá þeir minna frá almannatryggingum. Með auknum lífeyrisréttindum frá lífeyrissjóði og fráfalli þeirra sem minnstan rétt hafa, vex hlutur lífeyrissjóðanna og hlutur almannatrygginga minnkar. Þessi þróun mun halda áfram. Árið 2040 verður hálf öld liðin frá því almennt var farið að greiða í lífeyrissjóði af öllum launum. Þeir sem þá fara á lífeyri við 67 ára aldur hafa því greitt til lífeyrissjóðs af öllum atvinnutekjum sínum alla starfsævina, jafnt af sumurvinnu, starfi með námi, atvinnu eða atvinnuleysisbótum. Þeir munu einnig flestir hafa greitt í viðbótarlífeyrissparnað þó nokkuð stóran hluta af starfsævi sinni (Hrafn Magnússon, 2007).

Í fyrsta lagi gera auknar lífslíkur það mikilvægara en áður að traust lífeyriskerfi séu til staðar. Það er ekki æskilegt að leggja meginþunga þeirrar byrðar á opinber gegnumstreymiskerfi. Hvort sem slík kerfi eru fjármögnum bein með sköttum eða með iðgjöldum er líklegt að það yrði í meginatriðum upplifað sem skattur, þar sem slík kerfi fela yfirleitt í sér mikla endurdreifingu tekna og tengslin milli iðgjalda og réttinda eru veik. Auk þess eru gegnumstreymi almennt óhentugri en sjóðsöfnun við þær aðstæður sem nú ríkja, þ.e. að raunvextir eru verulega hærri en fólksfjölgun og aukning raunlauna sem og þjóðirnar eru að eldast (Már Guðmundsson, 2000).

Í öðru lagi er ekki hægt að treysta því að allir spari til elliáranna án einhvers konar þrýstings eða skyldu til að tilheyra lífeyrissjóði. Ef ekki kemur til þessi skylda er hætt við að margir lendi á framfæri hins opinbera þegar að starfsævinni líkur.

Víðast hvar í heiminum vekur íslenska lífeyrissjóðakerfið athygli og aðdáun margra þjóða sem eru að reyna að leysa lífeyrismál sín. Segja má að sýnd hafi verið mikil fyrirhyggja þegar íslenska lífeyrskerfið var byggt upp. Í fyrsta lagi lánaðist Íslendingum að koma því þannig fyrir að öllum starfandi mönnum bæri skylda til að eiga aðild að lífeyrissjóðum. Í öðru lagi býr íslenska lífeyrissjóðakerfið við sjóðsöfnun og í þriðja lagi er mikil samtrygging hjá lífeyrissjóðunum (Hrafn Magnússon, 2003).

Ýmisleg má þó bæta. Fækka þarf lífeyrissjóðum þar sem að í dag eru enn of margir litlir sjóðir. Hærri greiðslur frá sjóðunum þýða minni greiðslur frá almannatryggingum en eins og kerfið er í dag þá skerðast greiðslur frá almannatryggingum langt umfram það sem eðlilegt má teljast við bætur frá lífeyrissjóðunum. Hærri lífaldur skapar meiri skuldbindingar en þó má benda á að íslenska þjóðin er tiltölulega ung miðað við aðrar þjóðir sem við berum okkur saman við. Þá eru réttindakerfi lífeyrissjóðanna mismunandi, sem þarf að samræma þannig að landsmenn geti búið við svipaða réttindaávinnslu í framtíðinni (Hrafn Magnússon, 2003).

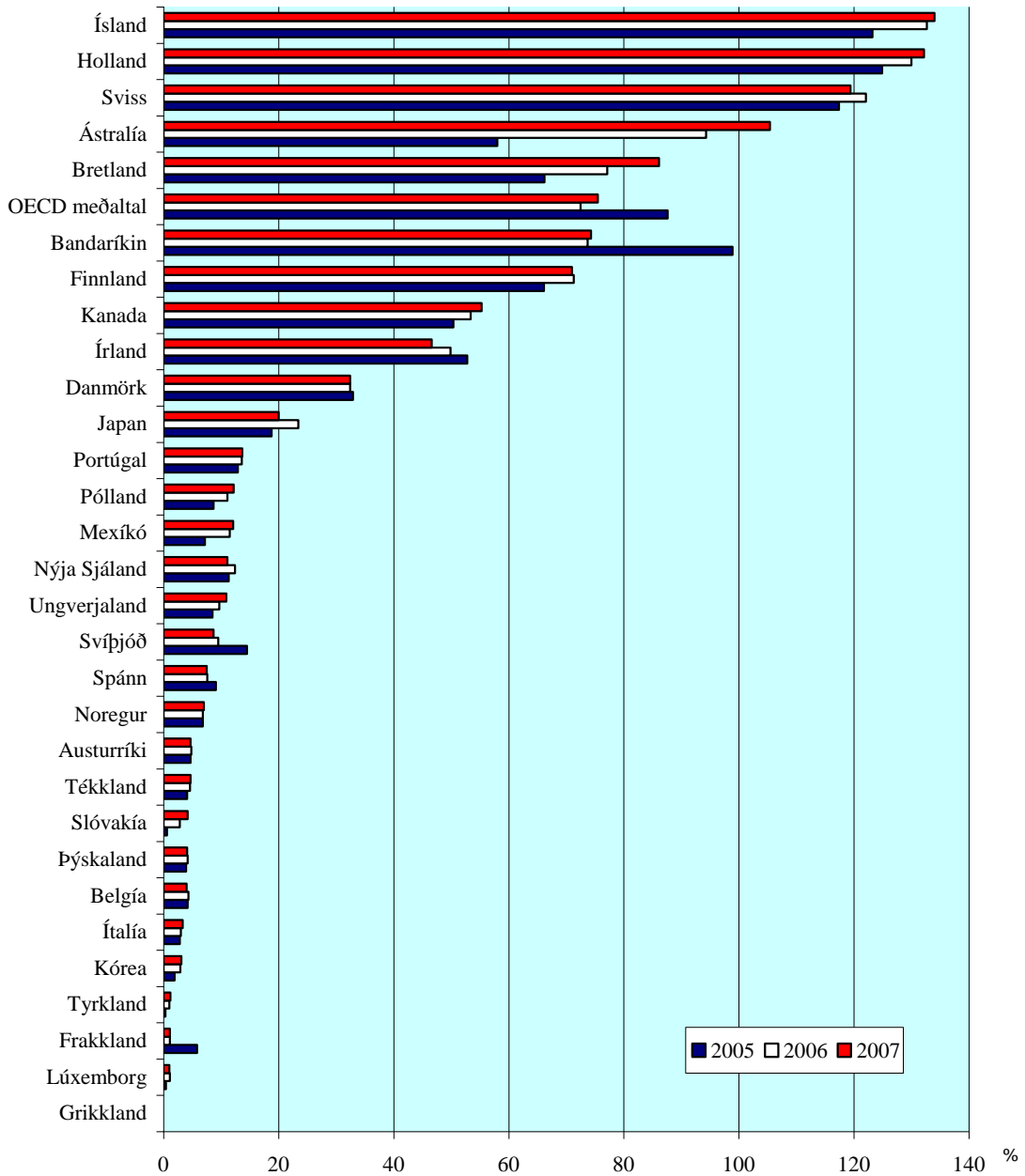
En þrátt fyrir þetta eru vandamálin hérlandis smávægileg miðað við vandamál lífeyriskerfa annarra landa í Evrópu. Hér hefur verið byggt upp gott sjóðsmyndandi kerfi með skylduaðild og samtryggingu, eins og áður segir, sem öðrum þjóðum hefur ekki lánast að gera. Þar að auki búa aðrar Evrópuþjóðir við þann vanda að hlutfall eldra fólks í samanburði við þá vinnandi er hærra en hér. Þá fer fólk fyrr út af vinnumarkaðinum, jafnvel fyrir 60 ára aldurinn og þiggur þá oft ríflegar bætur frá almannatryggingum. Fæðingartíðnin er líka minni en hér á landi, sem hefur í för með sér að færri vinnandi einstaklingar verða á hvern eftirlífeyrisþega. Afleiðingin af þessu getur verið svokölluð eftirlaunakreppa ef ekkert verður að gert á næstu misserum (Hrafn Magnússon, 2003).

Það er stundum sagt að meta megi styrk lífeyrissjóðakerfa eftir því hversu stór þau eru í hlutfalli við verga landsframleiðslu. Samkvæmt tölum, sem OECD (e. Organization for Economic Co-operation and Development) hefur birt, má sjá hlutfall lífeyriskerfa nokkurra OECD landa af landsframleiðslu. Á mynd 8.1 má sjá að árin 2006 og 2007 er lífeyrissparnaður Íslendinga orðinn hæstur sem hlutfall af landsframleiðslu.

Lífeyrissparnaður Íslendinga var árið 2007 134% af vergri landsframleiðslu. Næst á eftir Íslendingum voru Hollendingar með 132,2% og í þriðja sæti listans voru Svisslendingar með 119,4%. Grikkland rak lestina með 0%.

Ísland var töluvert yfir meðaltali OECD ríkjanna, en meðaltal lífeyrissparnaðar af landsframleiðslu ríkjanna árið 2007 var 75,5%. Alls voru 5 lönd yfir meðaltalinu en það voru, auk Íslands, Holland, Sviss, Ástralía og Bretland. Árið 2006 voru sex lönd yfir meðaltalinu en þá voru Bandaríkin með í þeim hópi. Ísland var því eina landið af Norðurlöndunum sem var yfir meðaltalinu en Finnland var næst á eftir Íslendingum með 71% lífeyrissparnað af vergri landsframleiðslu, þar næst kom Danmörk með 32,4%, Svíþjóð með 8,7% og Noregur með 7%.

Mynd 8.1. Eignir lífeyrissjóða sem hlutfall af landsframleiðslu árin 2005-2007.



Heimild: OECD, 2006, 2007 og 2008.

9 Niðurstöður

Mikilvægi lífeyrissjóða hefur farið hraðvaxandi í heiminum á undanförunum árum og svo virðist sem sjóðsöfnun í gegnum lífeyrissjóði sé í vaxandi mæli nauðsynlegur hluti af lífeyriskerfinu samhliða þeim öðrum leiðum sem standa til boða til að sjá fyrir lífeyri í ellinni.

Svo sem fram kemur um upphaf réttinda lífeyrisgreiðslna á Íslandi, má segja að þróun þeirra lífeyrisréttinda sem núverandi kerfi veitir, hafi ekki komist á neitt skrið fyrir en um og eftir 1950. Er það rakið í stuttu máli en upp úr stendur að, í mikilli sátt meðal Íslendinga, hefur tekist að byggja upp öflugt lífeyriskerfi. Íslendingar búa nú flestir við lífeyrisréttindakerfi, sem alþjóðastofnanir, er fjalla um velferðarmál og fjármögnun þeirra, telja til fyrirmyndar.

Mestu skiptir þó að þeir sem yngri eru þurfa ekki að bera jafn þunga greiðslubyrði vegna hinna eldri, þegar að starfslokum kemur, þar sem að hinir eldri hafa þegar lagt fram stærstan hluta af greiðslubyrðinni með áratuga greiðslum í sjóðina.

Sérstaða íslenska lífeyriskerfisins felst í skylduáðild alls starfandi fólks í lífeyrissjóðum landsins, sem byggja á sjóðsöfnun. Hár lífaldur Íslendinga skapar meiri skuldbindingar en hins vegar er íslenska þjóðin tiltölulega ung miðað við aðrar þjóðir sem við berum okkur saman við.

Þegar á heildina er litið má sjá að Ísland er með vel uppbyggt lífeyriskerfi og að fáar þjóðir búa við jafn sterka stöðu hvað varðar velferð hinna eldri, enda eignir lífeyrissjóða sem hlutfall af landsframleiðslu þær hæstu meðal OECD þjóða. Það þýðir þó ekki að uppbygging kerfisins sé ónæmt fyrir þjóðlegum sem alþjóðlegum hremmingum.

Heimildaskrá

- Albert Jónsson. (2002). Íslenskir lífeyrissjóðir. (Haustráðstefna FLE 2002). Sótt 26. febrúar 2009 af: http://www.ll.is/files/badiicdae/albert_kynning_081102.ppt
- Andra AP-fonden. (2009). *A robust structure with the AP Funds as buffers*. Sótt 10. febrúar 2009 af: <http://www.ap2.se/template/Page.aspx?id=402>.
- Arnór Gunnarsson og Þorkell Magnússon. (2004). *Áhrif lækkandi raunvaxtastigs á íslenska lífeyriskerfið*. Sótt 15. febrúar 2009 af: <http://www.kaupthing.is/lisalib/getfile.aspx?itemid=2036>.
- European Commission. (2002). *National Strategy Report on the Future of Pension Systems - Sweden*. Sótt 2. mars 2009 af: http://ec.europa.eu/employment_social/spsi/docs/social_protection/sv_pensionreport_en.pdf.
- Fjármálaeftirlitið. (2004). *Lífeyrissjóðir: Ársreikningar 2003 ásamt kennitölum og öðrum upplýsingum*. Reykjavík: Fjármálaeftirlitið.
- Fjármálaeftirlitið. (2005). *Lífeyrissjóðir: Ársreikningar 2004 ásamt kennitölum og öðrum upplýsingum*. Reykjavík: Fjármálaeftirlitið.
- Fjármálaeftirlitið. (2006). *Lífeyrissjóðir: Ársreikningar 2005 ásamt kennitölum og öðrum upplýsingum*. Reykjavík. Fjármálaeftirlitið.
- Fjármálaeftirlitið. (2007). *Lífeyrissjóðir: Ársreikningar 2006 ásamt kennitölum og öðrum upplýsingum*. Reykjavík. Fjármálaeftirlitið.

Fjármálaeftirlitið. (2008). *Lífeyrissjóðir: Ársreikningar 2007 ásamt kennitölum og öðrum upplýsingum*. Reykjavík. Fjármálaeftirlitið.

Guðmundur Guðmundsson og Kristína Baldursdóttir. (2005). Lífeyrissjóðir – framtíðarhorfur og óvissuþættir. *Peningamál, 4.tbl.* Sótt 10 janúar af: <http://www.sedlabanki.is/lisalib/getfile.aspx?itemid=3390>.

Gunnar Baldvinsson. (2004). *Verðmætasta eignin*. Reykjavík: Íslandsbanki hf.

Hagstofa Ísland. (á.á.). *Vísitala neysluverðs með frá 1939*. Sótt 27. febrúar af: <http://www.hagstofa.is>.

Hagstofa Íslands. (á.á.). *Regluleg laun á almennum vinnumarkaði eftir starfstétt og kyni 1998-2007*. Sótt 8. mars 2009 af: <http://www.hagstofa.is>.

Hagstofa Íslands. (á.á.). *Landsframléiðsla og þjóðartekjur 1980-2008*. Sótt 17. febrúar 2009 af: <http://www.hagstofa.is>.

Hrafn Magnússon. (2003). *Hvert stefnir íslenska lífeyrissjóðakerfið?* (Erindi flutt á þingi BSRB). Sótt 5. október 2008 af: <http://www.bsrb.is/um-bsrb/frettir/nr/552/>.

Hrafn Magnússon. (2007). *Rýmka þarf fjárfestingarreglur lífeyrissjóðanna*. (Grein í Morgunblaðinu 31.júlí 2007). Sótt 20. nóvember 2008 af: http://www.ll.is/files/bbighfebha/Grein_i_MBL_31072007.pdf.

Hrafn Magnússon. (2007). “*Framtíðarsýn í lífeyrismálum landsmanna*”. (Erindi flutt á Landssambandi eldri borgara). Sótt 20. nóvember 2008 af: http://www.ll.is/files/bbiajeiaig/Framtidarsyn_i_lifeyrismalum_landsmanna.pdf.

Hrafn Magnússon. (2008, maí). *Íslensku lífeyrissjóðirnir: Einkenni og umbætur*. Erindi flutt á fjölþjóðlegri ráðstefnu Félagsvísindastofnunar Háskóla Íslands, Norræns

öndvegisseturs í velferðarrannsóknnum (REASSESS), Landssambands lífeyrissjóða og Tryggingastofnunar ríkisins, 7. maí 2008.

Hrafn Magnússon. (2008). *Traustir lífeyrissjóðir í ólgusjó efnahagsörðugleika*. (Grein í 24 Stundum 8. október 2008). Sótt 5. febrúar af:
http://www.ll.is/files/bccedcijid/Grein_HM_i_24_stundir_08102008.pdf.

Kristjana Baldursdóttir. (2000). Eignir og ávöxtun lífeyrissjóða. *Peningamál*, 3.tbl. Sótt 12. janúar af: http://www.sedlabanki.is/uploads/files/pm003_5.pdf.

Landssamtök lífeyrissjóða. (2000). *Eignir lífeyrissjóðanna yfir 500 milljarða króna*. Sótt 27. febrúar 2009 af: <http://www.ll.is/?i=11&f=2&o=15>.

Lög um almannatryggingar, nr. 100/1997. Sótt 15. janúar 2009 af:
<http://www.althingi.is/altext/lendu/2007100.html>.

Lög um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða, nr. 129/1997. Sótt 15. janúar 2009 af vef Alþingis Íslands:
<http://www.althingi.is/lagas/nuna/1997129.html>.

Ministry of Health and Social Affairs. (2003). *The Swedish National Pension System*. Sótt 15. febrúar 2009 af :
<http://www.sweden.gov.se/content/1/c6/02/42/21/aa589a7c.pdf>.

Már Guðmundsson. (2000). *Íslenska lífeyriskerfið*. Sótt 20. september 2008 af:
<http://www.ll.is/pdf/lifeyris.pdf>.

Már Guðmundsson. (2004). *Íslenska lífeyriskerfið: Uppbygging og lærdómar. Peningamál*. Sótt 20. september 2008 af:
http://www.sedlabanki.is/uploads/files/PM041_7.pdf.

OECD. (2006). *Pension Markets in Focus, Issue 3, October 2006*. Sótt 10 janúar 2009 af:
<http://www.oecd.org/dataoecd/21/28/37528620.pdf>.

OECD. (2007). *Pension Markets in Focus, Issue, 4, November, 2007*. Sótt 10 janúar 2009
af: <http://www.oecd.org/dataoecd/46/57/39509002.pdf>.

OECD. (2008). *Pension Markets in Focus, Issue 5, December, 2008*. Sótt 30. janúar
2009 af: <http://www.oecd.org/dataoecd/42/19/41770561.pdf>.

Ólafur Ísleifsson. (2007). Skipan lífeyrismála á almennum vinnumarkaði. *Stjórnmal og
stjórnsýsla*. Sótt 12. janúar 2008 af:
<http://www.stjornmalogstjornsysla.is/images/stories/fg2007h/olafur07.pdf>.

Ómar Örn Tryggvason og Marínó Örn Tryggvason. (2003). *Um fjárfestingar lífeyrissjóða
í erlendri mynt*. Sótt 15. febrúar 2009 af:
<http://www.kaupthing.is/lisalib/getfile.aspx?itemid=2031>.

Regeringskansliet. (á.á.). *Base Amount*. Sótt 8. mars 2009 af:
<http://www.sweden.gov.se/sb/d/9514/nocache/true/a/87544/dictionary/true>.

Samtök Atvinnulífsins. (2006). *Íslenska lífeyriskerfið í umbreytingu*. Sótt 28. febrúar
2009 af:
http://www.sa.is/files/SA%201%C3%ADfeyrissk%C3%BDrsla_545063612.pdf.

Seðlabanki Íslands. (á.á.). *Greiðslufirlit-árstölur*. Sótt 30. nóvember af:
<http://sedlabanki.is/lisalib/getfile.aspx?itemid=5298>.

Seðlabanki Íslands. (á.á.). *Efnahagur-árstölur*. Sótt 30. nóvember af:
<http://sedlabanki.is/lisalib/getfile.aspx?itemid=5300>.

Seðlabanki Íslands. (á.á.). *Vísitala gengisskráningar*. Sótt 5. mars af:

<http://sedlabanki.is/?pageid=667&dag1=11&man1=3&ar1=1991&dag2=11&man2=3&ar2=2008&AvgCheck=ar&Kaupgengi=on&Midgengi=on&Solugengi=on&Mynt11=V%cdS&Lang=is>

Sigurður Kristinn Egilsson. (2002). *Mikilvægi fjárfestingastefna fyrir lífeyrissjóði*. Sótt 12. febrúar 2009 af: <http://www.kaupthing.is/lisalib/getfile.aspx?itemid=2030>.

Tryggingastofnun. (á.á.). *Greiðslutegundir lífeyristrygginga – janúar 2008*. Sótt 8. mars 2009 af: http://eplica.tr.is/media/gjaldskrar/Greidslur_skerdingar_2008.pdf.

Verslunarmannafélag Reykjavíkur. (á.á.). *Ertu að tapa milljónum?*. Sótt 10. febrúar 2009 af:

<http://www.vr.is/index.aspx?GroupId=475820&TabId=1012&NewsItemID=14192&ModulesTabsId=1730>.

Viðauki A.

2.1. YFIRLIT YFIR LÍFEYRISSJÓÐI Í STAFRÓFSRÖÐ

Eftirfarandi yfirlit sýnir starfandi lífeyrissjóði í árslok 2007 í stafrófsröð.
Um er að ræða 37 lífeyrissjóði sem starfa í 85 deildum.

Nafn	Fjöldi deilda	Númer í stærðarröð
Almenni lífeyrissjóðurinn	7	5
Eftirlaunasjóður FÍA	1	20
Eftirlaunasjóður Reykjanesbæjar	1	29
Eftirlaunasjóður Sláturfélags Sudurlands	1	31
Eftirlaunasjóður starfsmanna Glitnis banka	1	23
Eftirlaunasjóður starfsmanna Hafnarfjarðarkaupstaðar	1	28
Eftirlaunasj. starfsm. Útvegsb. Íslands	1	37
Festa lífeyrissjóður	2	10
Frjálsi lífeyrissjóðurinn	4	8
Gildi lífeyrissjóður	4	3
Íslenski lífeyrissjóðurinn	5	14
Kjölur lífeyrissjóður	1	22
Lífeyrissjóður Akraneskaupstaðar	1	30
Lífeyrissjóður bankamanna	2	12
Lífeyrissjóður bænda	1	19
Lífeyrissjóður Eimskipafélags Íslands	1	35
Lífeyrissjóður hjúkrunarfræðinga	1	18
Lífeyrissjóður Neskaupstaðar	1	34
Lífeyrissjóður Rangæinga	1	25
Lífeyrissjóður starfsmanna Akureyrarbæjar	1	24
Lífeyrissjóður starfsmanna Búnaðarbanka Íslands hf.	1	21
Lífeyrissjóður starfsmanna Húsavíkurkaupstaðar	1	32
Lífeyrissjóður starfsmanna Kópavogsbæjar	1	27
Lífeyrissjóður starfsmanna Reykjavíkurborgar	1	11
Lífeyrissjóður starfsmanna ríkisins	5	1
Lífeyrissjóður starfsmanna sveitarfélaga	5	15
Lífeyrissjóður starfsmanna Vestmannaeyjabæjar	1	36
Lífeyrissjóður Tannlæknafélags Íslands	2	26
Lífeyrissjóður verkfræðinga	3	13
Lífeyrissjóður verslunarmanna	2	2
Lífeyrissjóður Vestfirðinga	2	16
Lífeyrissjóður Vestmannaeyja	3	17
Lífeyrissjóðurinn Skjöldur	1	33
Sameinaði lífeyrissjóðurinn	8	4
Stafir lífeyrissjóður	6	7
Stapi lífeyrissjóður	3	6
Söfnunarsjóður lífeyrisréttinda	2	9

Heimild: Fjármálaeftirlitið, 2008.

2.2. YFIRLIT YFIR LÍFEYRISSJÓÐI Í STÆRÐARRÖÐ 31.12.2007

			Hrein eign 31.12.2007 þús.kr.	Hrein eign 31.12.2006 þús.kr.	Aukning árið 2007 %
1	Lífeyrissjóður starfsmanna ríkisins	1) 4)	316.841.498	282.259.925	12,3%
2	Lífeyrissjóður verslunarmanna		269.069.350	240.348.888	11,9%
3	Gildi lífeyrissjóður		238.231.846	215.411.276	10,6%
4	Sameinaði lífeyrissjóðurinn		96.572.517	88.373.001	9,3%
5	Almenni lífeyrissjóðurinn		92.661.679	83.242.551	11,3%
6	Stapi lífeyrissjóður	3)	91.989.503	83.889.875	9,7%
7	Stafir lífeyrissjóður		82.151.541	74.710.215	10,0%
8	Frjálsi lífeyrissjóðurinn		66.028.104	59.613.928	10,8%
9	Söfnunarsjóður lífeyrisréttinda		56.001.481	50.924.638	10,0%
10	Festa lífeyrissjóður		55.295.393	48.634.303	13,7%
11	Lífeyrissjóður starfsmanna Reykjavíkurborgar	1)	40.278.978	13.179.379	205,6% *
12	Lífeyrissjóður bankamanna		38.058.605	34.819.789	9,3%
13	Lífeyrissjóður verkfræðinga		30.682.912	27.218.311	12,7%
14	Íslenski lífeyrissjóðurinn		29.745.138	22.430.545	32,6%
15	Lífeyrissjóður starfsmanna sveitarfélaga	4)	28.408.507	22.869.245	24,2%
16	Lífeyrissjóður Vestfirðinga		27.623.814	25.968.359	6,4%
17	Lífeyrissjóður Vestmannaeyja		23.372.236	21.605.517	8,2%
18	Lífeyrissjóður hjúkrunarfræðinga	1)	23.132.282	22.147.806	4,4%
19	Lífeyrissjóður bænda		21.603.252	20.905.368	3,3%
20	Eftirlaunasjóður FÍA		15.607.557	14.087.989	10,8%
21	Lífeyrissjóður stm. Búnaðarbanka Íslands hf.		12.954.380	11.865.756	9,2%
22	Kjölur lífeyrissjóður	2) 3)	10.123.620	9.598.064	5,5%
23	Eftirlaunasjóður starfsmanna Glitnis banka	1) 2)	7.222.999	7.064.000	2,3%
24	Lífeyrissjóður starfsmanna Akureyrarbæjar	1)	5.921.817	2.378.238	149,0% **
25	Lífeyrissjóður Rangæinga		4.276.550	3.882.037	10,2%
26	Lífeyrissjóður Tannlæknafélags Íslands		2.788.767	2.542.032	9,7%
27	Lífeyrissjóður starfsmanna Kópavogsbæjar	1)	2.505.080	2.392.116	4,7%
28	Eftirlaunasjóður stm. Hafnarfjarðarkaupstaðar	1)	2.261.717	2.186.980	3,4%
29	Eftirlaunasjóður Reykjanesbæjar	1)	2.235.587	800.865	179,1% ***
30	Lífeyrissjóður Akraneskaupstaðar	1)	1.146.206	1.124.824	1,9%
31	Eftirlaunasjóður Sláturfélags Suðurlands	2)	761.710	693.277	9,9%
32	Lífeyrissjóður stm. Húsavíkurkaupstaðar	1)	481.478	451.429	6,7%
33	Lífeyrissjóðurinn Skjöldur	2)	472.544	470.205	0,5%
34	Lífeyrissjóður Neskaupstaðar	1)	449.568	443.865	1,3%
35	Lífeyrissjóður Eimskipafélags Íslands	1) 2)	172.493	183.340	-5,9%
36	Lífeyrissjóður stm. Vestmannaeyjabæjar	1)	71.180	64.523	10,3%
37	Eftirlaunasj. starfsm. Útvegsb. Íslands	1) 2)	5.688	27.471	-79,3%
	Samtals:		<u>1.697.207.577</u>	<u>1.498.809.930</u>	<u>13,2%</u>

* Megin skýring þessarar miklu hækkunar er greiðsla Reykjavíkurborgar vegna sölu á eignarhlut sínum í Landsvirkjun

** Megin skýring þessarar miklu hækkunar er greiðsla Akureyrarbæjar vegna sölu á eignarhlut sínum í Landsvirkjun

*** Megin skýring þessarar miklu hækkunar er uppgjör Sparisjóðs Keflavíkur á áföllnum skuldbindingum að fjárhæð 1.282,8 m.kr.

Skýringar:

1) Ábyrgð annarra á skuldbindingum. 2) Tekur ekki við iðgjöldum.

3) Lífeyrissjóðir sem sameinast viðkomandi sjóði árið 2007 eru meðtaldir í árslok.

4) Stjórnir sjóðanna ákvarða iðgjald launagreiðanda árlega þannig að það dugi til greiðslu á skuldbindingum A-deilda.

Heimild: Fjármálaeftirlitið, 2008.

2.3. YFIRLIT YFIR LÍFEYRISSJÓÐAKERFI

Fjárhæðir í þús. kr.	Hrein eign 31.12.2007	Samtryggingardeildir			Séreign	
		Stgakerfi	Hlutfalls- kerfi	Aldursháð- kerfi		Blandað- kerfi
1 Lífeyrissjóður stm. ríkisins	316.841.498	107.247.847	203.013.352		6.580.299	
2 Lífeyrissjóður verslunarmanna	269.069.350			262.609.402	6.459.948	
3 Gildi lífeyrissjóður	238.231.846			235.991.776	2.240.070	
4 Sameinaði lífeyrissjóðurinn	96.572.517	83.339.877		10.010.866	3.221.774	
5 Almenni lífeyrissjóðurinn	92.661.679			39.888.980	52.772.699	
6 Stapi lífeyrissjóður	91.989.503			89.383.915	2.605.588	
7 Stafr lífeyrissjóður	82.151.541			78.664.225	3.487.316	
8 Frjálsi lífeyrissjóðurinn	66.028.104			12.640.710	53.387.394	
9 Söfnunarsjóður lífeyrisréttinda	56.001.481			55.617.100	384.381	
10 Festa lífeyrissjóður	55.295.393			55.164.759	130.634	
11 Lífeyrissj. stm. Reykjavíkurb.	40.278.978		40.278.978			
12 Lífeyrissjóður bankamanna	38.058.605	12.090.305	25.968.300			
13 Lífeyrissjóður verkfræðinga	30.682.912			28.633.812	2.049.100	
14 Íslenski lífeyrissjóðurinn	29.745.138			2.421.865	27.323.273	
15 Lífeyrissjóður stm. sveitarfél.	28.408.507	24.908.748		2.665.329	834.430	
16 Lífeyrissjóður Vestfirðinga	27.623.814			27.258.890	364.924	
17 Lífeyrissjóður Vestmannaeyja	23.372.236			23.192.729	179.507	
18 Lífeyrissjóður hjúkrunarfr.	23.132.282		23.132.282			
19 Lífeyrissjóður bænda	21.603.252			21.603.252		
20 Eftirlaunasjóður FÍA	15.607.557	15.607.557				
21 Lífeyrissj. stm. Búnaðarb. Ísl. hf.	12.954.380		12.954.380			
22 Kjölur lífeyrissjóður	10.123.620	10.123.620				
23 Eftirlaunasj. stm. Glitnis banka	7.222.999		7.222.999			
24 Lífeyrissjóður stm. Akureyrarb.	5.921.817		5.921.817			
25 Lífeyrissjóður Rangæinga	4.276.550	4.276.550				
26 Lífeyrissj. Tannlæknafél. Ísl.	2.788.767			305.938	2.482.829	
27 Lífeyrissjóður stm. Kópavogsb.	2.505.080		2.505.080			
28 Eftirlaunasj. stm. Hafnarfjarðark.	2.261.717		2.261.717			
29 Eftirlaunasj. Reykjanesbæjar	2.235.587		2.235.587			
30 Lífeyrissjóður Akranesk.	1.146.206		1.146.206			
31 Eftirlaunasj. Sláturfél. Suðurl.	761.710	761.710				
32 Lífeyrissj. stm. Húsavíkurk.	481.478		481.478			
33 Lífeyrissjóðurinn Skjöldur	472.544	472.544				
34 Lífeyrissjóður Neskaupstaðar	449.568		449.568			
35 Lífeyrissj. Eimskipafél. Ísl. hf.	172.493	172.493				
36 Lífeyrissj. stm. Vestmannaeyjab.	71.180		71.180			
37 Eftirlaunasj. stm. Útvegsb. Ísl.	5.688		5.688			
Samtals:	1.697.207.577	259.001.251	327.648.612	175.231.725	770.821.823	164.504.166

Stgakerfi: Iðgjöld eru umreiknuð í stig, óháð aldri sjóðfélagans.
Hlutfallskerfi: Lífeyrir er hlutfall af launum.
Aldursháð kerfi: Iðgjöld gefa mismunandi stig eftir aldri sjóðfélagans.
Blandað kerfi: Blönduð ávinnsla aldurstengdra og jafna réttinda.

Heimild: Fjármálaeftirlitið, 2008.