

ØKONOMISKE VIRKNINGER AF EN ITP

Når der her i landet i efteråret 1967 er startet en debat omkring en almindelig tillægspensionsordning, skyldes det, at der i foråret 1967 kom en betænkning om spørgsmålet fra et udvalg nedsat i 1964.¹ I efteråret kom der et politisk udspil i sagen fra regeringen, men den offentlige debat startede med to kronikker af professor Ølgaard.² Her blev betegnelsen ITP indført som en forkortelse for »indtægtsafhængig tillægspension.«

Efter at de politiske begivenheder i november-december 1967 mundede ud i valg til folketinget den 23. januar 1968, er ITP ikke længere af samme aktualitet. Det er givet, at den nye regering ikke vil fremsætte forslag om en udvidet offentlig aldersforsørgelse efter de retningslinier, der ligger til grund for tillægspensionsudvalgets betænkning. Der er imidlertid stadig fungerende ITP-ordninger i Sverige og Norge, og på et senere tidspunkt kan ITP atter fra politisk hold blive ført ind i debatten her i landet. Hvis det bliver tilfældet, vil de uklarheder og misforståelser, der har præget navnlig politikernes indlæg i debatten i 1967, givetvis dukke op igen. Der er derfor stadig grund til at gøre sig de økonomiske problemer ved en ITP klare.

Tillægspensionen sigter mod at give en velstandsreguleret pension til alle. Denne skal stå i forhold til indtægterne i de erhvervsaktive år. Det er typisk for en tillægspensionsordning, at man opstiller et mål, der først skal nås efter, at ordningen har været i kraft et betydeligt antal år. Dette kan kaldes for ordningens *slutfase*. Indtil denne nås, befinder man sig i *overgangsperioden*.

Det er lettest at få et indtryk af principperne i tillægspensionen ved at betragte slutfasen, og det vil i denne forbindelse være mest nærliggende at se på et eksempel på en tillægspensionsordning i betænkningen fra tillægspensionsudvalget, der ligger meget tæt ved den principskitse, som daværende socialminister Bundvad fremlagde i folketinget den 12. oktober 1967.³

For at beregne tillægspensionen skal man for hver enkelt beregne den *pensionsgivende indtægt*. Den udregnes som forskellen mellem selve erhvervsindtægten og et *basisbeløb*. Der er dog den begrænsning på den pensionsgivende indtægt, at det kun er erhvervsindtægten op til et *maksimumsbeløb*, der giver pensionsrettigheder. I det her omtalte eksempel er maksimumsbeløbet 45.000 kr. regnet efter 1965 pris- og indkomstforhold. Basisbeløbet er 0, hvilket principielt er muligt, selvom det ikke passer helt sammen med tillægspensionens grundidé. Denne kan meget groft udtrykkes derhen, at folkepensionen skal give 100 pct.'s pensionsdækning for indtægter, der netop er lig med folkepensionen. (Der tænkes her på situationen efter 1970, hvor folkepensionen er ens for alle). For den del af indtægten, der går ud over folkepensionen, optjenes der ret til en tillægspension. Det ses, at det vil være naturligt at sætte basisbeløbet lig med folkepensionen.⁴ Når basisbeløbet sættes til 0 kr., bliver tillægspensionen for den del af erhvervsindtægterne, der svarer til folkepensionen, snarere en udbygning af folkepensionen end en egentlig tillægspension.

1. *Betænkning om principperne for en almindelig tillægspensionsordning*, Bet. nr. 452. København 1967.

2. Anders Ølgaard, »Efter ATP kommer ITP«, *Politiken*, 4. september 1967, og Anders Ølgaard, »Ønsker vi at få ITP?«, *Politiken*, 5. september 1967.

3. Betænkningen, bilag 7, eksempel 6.

4. I betænkningen findes i kapitel IV en detaljeret drøftelse af disse forhold.

ØKONOMISKE VIRKNINGER AF EN ITP

Når der her i landet i efteråret 1967 er startet en debat omkring en almindelig tillægspensionsordning, skyldes det, at der i foråret 1967 kom en betænkning om spørgsmålet fra et udvalg nedsat i 1964.¹ I efteråret kom der et politisk udspil i sagen fra regeringen, men den offentlige debat startede med to kronikker af professor Ølgaard.² Her blev betegnelsen ITP indført som en forkortelse for »indtægtsafhængig tillægspension.«

Efter at de politiske begivenheder i november-december 1967 mundede ud i valg til folketinget den 23. januar 1968, er ITP ikke længere af samme aktualitet. Det er givet, at den nye regering ikke vil fremsætte forslag om en udvidet offentlig aldersforsørgelse efter de retningslinier, der ligger til grund for tillægspensionsudvalgets betænkning. Der er imidlertid stadig fungerende ITP-ordninger i Sverige og Norge, og på et senere tidspunkt kan ITP atter fra politisk hold blive ført ind i debatten her i landet. Hvis det bliver tilfældet, vil de uklarheder og misforståelser, der har præget navnlig politikernes indlæg i debatten i 1967, givetvis dukke op igen. Der er derfor stadig grund til at gøre sig de økonomiske problemer ved en ITP klare.

Tillægspensionen sigter mod at give en velstandsreguleret pension til alle. Denne skal stå i forhold til indtægterne i de erhvervsaktive år. Det er typisk for en tillægspensionsordning, at man opstiller et mål, der først skal nås efter, at ordningen har været i kraft et betydeligt antal år. Dette kan kaldes for ordningens *slutfase*. Indtil denne nås, befinder man sig i *overgangsperioden*.

Det er lettest at få et indtryk af principperne i tillægspensionen ved at betragte slutfasen, og det vil i denne forbindelse være mest nærliggende at se på et eksempel på en tillægspensionsordning i betænkningen fra tillægspensionsudvalget, der ligger meget tæt ved den principskitse, som daværende socialminister Bundvad fremlagde i folketinget den 12. oktober 1967.³

For at beregne tillægspensionen skal man for hver enkelt beregne den *pensionsgivende indtægt*. Den udregnes som forskellen mellem selve erhvervsindtægten og et *basisbeløb*. Der er dog den begrænsning på den pensionsgivende indtægt, at det kun er erhvervsindtægten op til et *maksimumsbeløb*, der giver pensionsrettigheder. I det her omtalte eksempel er maksimumsbeløbet 45.000 kr. regnet efter 1965 pris- og indkomstforhold. Basisbeløbet er 0, hvilket principielt er muligt, selvom det ikke passer helt sammen med tillægspensionens grundidé. Denne kan meget groft udtrykkes derhen, at folkepensionen skal give 100 pct.'s pensionsdækning for indtægter, der netop er lig med folkepensionen. (Der tænkes her på situationen efter 1970, hvor folkepensionen er ens for alle). For den del af indtægten, der går ud over folkepensionen, optjenes der ret til en tillægspension. Det ses, at det vil være naturligt at sætte basisbeløbet lig med folkepensionen.⁴ Når basisbeløbet sættes til 0 kr., bliver tillægspensionen for den del af erhvervsindtægterne, der svarer til folkepensionen, snarere en udbygning af folkepensionen end en egentlig tillægspension.

1. *Betænkning om principperne for en almindelig tillægspensionsordning*, Bet. nr. 452. København 1967.

2. Anders Ølgaard, »Efter ATP kommer ITP«, *Politiken*, 4. september 1967, og Anders Ølgaard, »Ønsker vi at få ITP?«, *Politiken*, 5. september 1967.

3. Betænkningen, bilag 7, eksempel 6.

4. I betænkningen findes i kapitel IV en detaljeret drøftelse af disse forhold.

I det omtalte eksempel skal pensionen være både prisreguleret og velstandsreguleret. Maksimumsbeløbet på 45,000 kr. skal da hvert år reguleres efter udviklingen både i priser og i realproduktionen pr. indbygger. Den pensionsgivende indtægt beregnes hvert år som en brøkdel af maksimumsbeløbet. Disse brøkdeler kommer til at ligge mellem 0 og 1. Herved bliver de pensionsgivende indtægter i de enkelte år sammenlignelige.

Pensionen beregnes på grundlag af den pensionsgivende indtægt i de 15 bedste år. Det vil sige, at man finder de 15 største brøkdeler, som indtægterne har udgjort af maksimumsbeløbet, og der tages et uvejet gennemsnit af disse brøkdeler. For at bestemme tillægspensionen skal man yderligere kende *tillægspensionsprocenten*, der her er sat til 35.

Det samlede pensionsniveau findes ved at sammenligne summen af folkepension og tillægspension med indtægten i de aktive år. Forholdet, f. eks. udtrykt i pct., vil være faldende med stigende indkomst. Dette skyldes først og fremmest, at folkepensionen, der udbetales med ens beløb til alle, giver en faldende pensionsdækning ved stigende indkomst. Tillægspensionen giver hovedsagelig samme relative dækning til alle, idet dækningsprocenten først vil falde under tillægspensionsprocenten på 35, når gennemsnittet af indtægten i de 15 bedste år ligger over maksimumsbeløbet.

Endelig skal det nævnes, at der kræves en anciennitet på 35 år indenfor ordningen for at opnå ret til fuld tillægspension beregnet efter de ovenfor omtalte principper, og at pensionsalderen er 67 år.

På grund af anciennitetskravet vil der komme en overgangsperiode efter indførelsen af en ITP, hvor der kun langsomt kommer gang i pensionsudbetalingerne. Det er imidlertid meningen, at man vil korte overgangsperioden ned, så den ikke kommer til at svare til den nævnte almindelige anciennitetsbestemmelse, hvor der kræves 35 år til opnåelse af fuld pension. Man vil nemlig tillade dem, der ved ordningens start straks træder ind i denne, at opnå fuld pensionsret på 20 år. Da ordningen skal være åben for erhvervsaktive i alderen 18-65 år, vil de, der kommer med fra starten, kunne opnå fuld pension, når de ikke er over 45 år.

Der skal nævnes nogle forskelle mellem på den ene side den omtalte ordning og på den anden side dels den tidligere regerings forslag og dels den svenske ordning.

Regeringsforslaget byggede på en tillægspensionsprocent på 30, og der omtaltes et maksimumsbeløb på 40-44.000 kr. Det hed i socialministerens redegørelse: »Den øvre grænse for pensionsgivende indtægt vil i dag passende kunne sættes ved en årsindtægt på ca. 40.000-44.000 kr. ...«. Det må forstås sådan, at det omtalte beløb er regnet i 1967-priser. Prisstigningen fra juli 1965 til juli 1967 er ifølge forbrugerprisindekset (varer og tjenester excl. bolig) 17,3 pct. Deflaterer man gennemsnittet af de to af socialministeren nævnte tal, d.v.s. 42.000 kr. til 1965 prisniveau, fås ca. 36.000 kr. Beløbet er altså 9.000 kr. eller 1/5 mindre end maksimumsbeløbet på 45.000 kr. i det her omtalte eksempel fra betænkningen.

Den svenske tillægspensionsordning, der har været i kraft siden 1960, er kun prisreguleret. Det betyder, at den svenske ordning på længere sigt vil nærme sig en offentlig aldersforsørgelse med ens folkepension til alle. Ved fortsat stigning i produktionen pr. indbygger vil stadig flere indtægter rykke op på og over maksimumsbeløbet. Den maksimale tillægspension vil da blive udbetalt til en større og større del af pensionisterne. En dansk velstandsreguleret tillægspension

1. *Folketingstidende*, 12/10 1967, spalte 396.

vil være låst fast som en egentlig indtægtsafhængig tillægspension. Denne forskel er givetvis interessant set fra en socialpolitisk synsvinkel.

Det fremføres ofte, at en tillægspension ikke er noget, man blot får, men også noget, der skal betales. Nu er indholdet af dette udsagn, bortset fra den uheldige terminologi al den stund ITP er en offentlig ordning, så selvfølgelig, at det ikke skulle være nødvendigt med en selvstændig omtale heraf. Med den svenske ordning som forbillede knyttes tillægspensionen imidlertid til en særlig form for skat kaldet pensionsbidrag. Bidragene skal betales som en proportionalsskat af de pensionsgivende indtægter. De satser, der skal betales efter, omtales nærmere i næste afsnit. Her skal det blot nævnes, at bidragene i en længere årrække efter pensionsordningens start overstiger pensionsudbetalingerne. Ordningen giver overskud, der tænkes akkumuleret i en særlig ITP-fond. Den grundlæggende idé med denne skat er, at tillægspensionen inden for hver enkelt generation af pensionister skal virke helt neutral i indkomstfordelmæssig henseende. Forskellige forhold vil dog bevirke, at dette mål ikke nås, men at tillægspensionen bliver relativt billigst for store indtægter og for selvstændige erhvervsdrivendes indtægter. Store indtægter vil meget ofte være indtægter, der stiger livet igennem, og indtægter, hvor erhvervelsen først begynder efter afslutningen af en ret langvarig uddannelse. Selvstændige erhvervsdrivendes indtægter vil ofte svinge kraftigt fra år til år. Af de nævnte grunde vil begge indkomst kategorier blive begunstiget af reglen om, at pensionen beregnes efter indtægten i de 15 bedste år.

En ITP kan give anledning til en række overvejelser. En vurdering af tillægspensionens egenskaber som en social ordning, herunder pensionsbidragenes fordelingsmæssige virkning, forekommer særlig påkrævet. Man kan også vurdere de erfaringer, der er gjort med den svenske ITP-ordning, der trådte i kraft i 1960. Her er det navnlig ordningens betydning for opsparings- og kreditforholdene, der har været diskuteret. Rent deduktivt kan man prøve at analysere, hvad de økonomiske virkninger af en ITP kan blive, og denne analyse kan konkretiseres noget ved, at man tager hensyn til den forventede størrelsesorden af indtægter og udgifter ved en ITP.

Det er det sidste, der forsøges gjort i det følgende. I det følgende afsnit omtales selve de beregninger, der af professor Sparre Andersen er udført for tillægspensionsudvalget, og som gengives i betænkningen. Derefter diskuteres nogle forudsætninger for beregningerne, og dette leder over til en nærmere omtale af ITP set i relation til statsfinanserne og den økonomiske politik. Endelig omtales ITP's betydning for kapitalmarkedet.

Betænkningens beregningsmateriale

I tillægspensionsudvalgets betænkning må man søge den mere detaljerede behandling af indtægter, udgifter og fondsdannelse dels i et vanskeligt tilgængeligt afsnit i kapitel XIII om forudsætningerne for de beregninger, der er udført for udvalget, og dels i bilag 7, hvor resultaterne af disse beregninger gengives.

Vi vil i det følgende diskutere beregningerne i bilagets eksempel 6, der som tidligere nævnt ligner det socialdemokratiske skitseforslag meget.

Eksempel 6 bygger på de allerede nævnte forudsætninger om et maksimumsbeløb på 45.000 1965-kroner, intet basisbeløb og en ITP-procent på 35. Der er kalkuleret med en vis enkepensionsordning. Fondsforrentningen er forudsat at være 4½ pct. Som det er nævnt, er ordningen velstandsreguleret. I eksempel 6 er denne regulering dog begrænset til selve optjeningsperioden. Når et ITP-medlem bliver pensioneret, får han fremover kun sin pension prisreguleret.

Det antages, at bidragssatsen efter startåret 1970 skal stige med $\frac{1}{2}$ pct. om året. Ud fra en forudsætning om en vis fondsstørrelse i 1975 sættes bidragssatsen for 1970 til $2\frac{1}{2}$ pct. Regnemaskinen har nu fundet en bidragsprocent, der betyder, at fonden pr. indbygger efter mange år (omkring 2020) omtrent er nået op på den endelige størrelse, idet den konvergerer hastigt mod en konstant værdi. I eksemplet bliver denne procent 8,3, der med reguleringen på $\frac{1}{2}$ pct. om året nås i 1982. Fortsatte man med at regulere procenten op, f. eks. til $8\frac{1}{2}$ i 1982, for derefter at holde den konstant, ville fonden pr. indbygger fortsat vokse. Standsede man omvendt ved 8 pct. i 1981, ville fonden langsomt forsvinde.

Eksemplet giver de i tabel 1 anførte tal, der er taget fra betænkningen.

Tabel 1. Beregninger over udviklingen i ITP

	Bidrags- indbetaling (mill. kr.)	Pensions- udbetaling (mill. kr.)	Reduceret renteindtægt (mill. kr.)	Fond ult. året (mill. kr.)	Fond pr. ind- bygger ult. året (kr.)
1970.....	903	0	7	910	181
1971.....	1098	4	21	2025	399
1972.....	1289	17	39	3336	651
1973.....	1482	38	59	4839	937
1974.....	1676	69	82	6528	1254
1979.....	2671	374	236	17561	3250
1989.....	3387	1618	628	44640	7721
1999.....	3725	2834	922	64687	10415
2009.....	3991	3703	1165	81314	12248
2019.....	4176	4816	1312	91101	12874

Bag beregningerne ligger der endnu ikke nævnte forudsætninger om befolkningsudviklingen. Det er befolkningsstatistikeres opfattelse, at disse forudsætninger ikke kan anfægtes, og at man i hvert fald ikke har undervurderet de potentielle udgifter under en ITP.

Endvidere er der gjort forudsætninger om indtægtsfordeling og dennes udvikling, om økonomisk vækst og om renteutvikling.

Vedrørende vækst regnes der med en konstant stigning i produktionen pr. indbygger på 3 pct. om året. I alle eksemplerne i bilag 7, på nær eksempel 15, er denne vækst trukket ud. Tallene vokser derfor kun på grund af ordningens udbygning og befolkningstilvæksten. Da eksemplet alligevel forudsætter vækst, repræsenterer tallene kroner, der hvert år bliver 3 pct. mere værd. For at de kroner, der ligger i fonden, på tilsvarende måde kan blive mere værd, må man forlods afsætte 3 pct. af fondens forrentning til dette formål. Da tallene i tabellen er »vækstrenset«, er disse 3 pct. hele tiden »kastet bort«. Man kan også sige, at beregningerne er udført i fast velstand, hvilket skal opfattes analogt med det almindelige begreb at udføre beregninger i faste priser.

Tager man i tabel 1 tallene for 1974, så skal der multipliceres med $1,03^9 = 1,30$ for at få oplysningerne i løbende velstand, men faste priser. Antages priserne ligeledes at stige med 3 pct. pr. år, skal man for at få oplysningerne både i løbende velstand og løbende priser multiplicere med $1,03^{18} = 1,70$. Under disse forudsætninger ville f. eks. bidragsindbetalingerne i 1974 være 2179 mill. kr. og

2849 mill. kr. i henholdsvis faste og løbende priser til sammenligning med beløbet på 1676 mill. kr. i tabellen.

Hvad specielt angår tallene for reducerede renteindtægter, så angiver de ikke selve rentebeløbene i fast velstand, men den del af fondstilvæksten i fast velstand, der skyldes renteindtægterne. Renteindtægten antages at være $4\frac{1}{2}$ pct. årlig; den reducerede renteindtægt er således $1\frac{1}{2}$ pct. årlig, idet 3 pct. forlods reserveres til sikring af fondens værdi i fast velstand. Selve renteindtægten i fast velstand er den reducerede renteindtægt multipliceret med 3.

Vedrørende sammenhængen mellem rente og priser er det forudsat, at den før nævnte sats på $4\frac{1}{2}$ pct. angiver forrentningen i faste priser. Den løbende rentesats antages altså at være $4\frac{1}{2}$ plus prisstigningsprocenten. Da eksemplets beregninger er udført under forudsætning af faste priser, bliver den løbende rentesats lig med realrentesatsen.

Ser vi på den ovenfor omtalte ligevægtsmekanisme, der ligger bag beregningernes gennemførelse, så kan det nu konkluderes, at når ligevægten er defineret som den tilstand, hvor fonden pr. indbygger er konstant, menes der altså i virkeligheden, at fonden pr. indbygger i 1965-kroner, d.v.s. i faste priser, vokser i takt med produktionen pr. indbygger.

For yderligere at belyse ligevægtsmekanismen kan man tænke sig indbetalingerne startet efter andre modeller. Man kan stadig lade bidragsprocenten være $2\frac{1}{2}$ det første år (1970). Sker optrapningen derefter kun med $\frac{1}{4}$ pct. om året, vil fondsopbygningen blive langsommere. Pensionerne vil hurtigere vokse op mod bidragenes niveau. Da renterne på grund af den mindre fond vil betyde mindre, må bidragene fortsætte med at vokse til et niveau, der ligger over eksemplets ligevægtsniveau på 8,3 pct. Ved at se på tallene i tabel 1 kan man let overbevise sig om, at stigningen i bidragssatsen med $\frac{1}{4}$ pct. om året er tilstrækkelig til, at bidragene vil sikre en vis fondsopbygning.

Lader man i stedet bidragssatsen vokse med 1 pct. om året, vil man få en hurtigere vækst i fonden end den, der ses af tabel 1. Renterne vil nu få en større betydning, og ligevægten for bidragssatsen vil blive lavere end eksemplets 8,3 pct.

Vækst- og renteforudsætningernes manglende holdbarhed

I virkelighedens konjunkturudvikling er væksten aldrig jævn, og forudsætningen om en jævn 3 pct.s vækst er derfor urealistisk. For årene 1956-1965 har den procentvise vækst i bruttofaktorindkomsten i faste priser pr. indbygger været som vist i tabel 2.

Tabel 2. Den procentvise vækst i BFI.

1955-56	1,2	1960-61	4,9
1956-57	4,8	1961-62	4,9
1957-58	1,8	1962-63	-0,4
1958-59	5,3	1963-64	6,9
1959-60	5,8	1964-65	3,8

De i tabellen viste vækstprocenter giver samme totale vækst som en årlig rate på knap 4 pct. Tallene er imidlertid ikke vist, fordi væksten i denne periode har været kraftigere, end hvad der er forudsat i beregningerne for ITP, men for at illustrere det ujævne i væksten.

Hvilke konsekvenser har det, at vækstforudsætningen er urealistisk? Svaret må falde i 2 dele:

1. For bidrag og pensionsudbetalinger er betydningen reelt underordnet; de nævnte ind- og udbetalinger skal netop kun reguleres i overensstemmelse med den faktiske vækst. Bliver den f. eks. mindre end forudsat i eksemplet, så skal tallene også stige langsommere, og denne justering foregår automatisk, da de pensionsgivende indtægter jo også vil stige mindre end i eksemplet.
2. For fondens udvikling er konsekvenserne mere komplicerede. Er vækstraten mindre end de forudsatte 3 pct., så kan en større del af forrentningen på 4½ pct. (denne forudsætning anfægtes senere) anvendes til pensionsudbetalinger, eller hvis det ikke sker, vil fondens realværdi stige hurtigere end forudsat. Som nævnt antages det i beregningerne, at 3 af de 4½ pct. reserveres til velstandssikring af fonden. Ved en vækst på f. eks. 2 pct. ville velstandssikringen naturligvis kunne opnås med 2 af de 4½ pct. Tilsvarende betragtninger kan anføres for det tilfælde, hvor væksten er større end 3 pct.

De anførte ræsonnementer betyder, at hvis man vil have en vis jævn udvikling i bidragssatserne, så kan fondsudviklingen ikke forudses, og det endelige niveau for bidragsprocenten på 8,3 i det anførte eksempel vil sandsynligvis ikke holde stik. Selve den ligevægt, der nås i eksemplet, er ikke længere defineret.

Tabel 3. Prisstigningsprocenter og renteutviklingen for en 5 pct.'s hypotekforeningsobligation.

	Rente	Prisstigningsprocent	Rest
1958	5,9	-0,3	6,2
1959	6,3	1,0	5,3
1960	6,8	1,4	5,4
1961	7,7	4,6	3,1
1962	7,6	5,9	1,7
1963	6,7	6,1	0,6
1964	8,7	4,0	4,7
1965	9,3	8,5	0,8
1966	9,3	5,5	3,8

Renteforudsætningen er givetvis lige så urealistisk som vækstforudsætningen. For perioden 1958-1966 bringes i tabel 3 nogle tal for renten af en 5 pct.'s hypotekforeningsobligation samt prisstigningsprocenter ifølge forbrugerprisindekset.

Det er procenterne i søjlen »Rest«, der skal sammenlignes med de i udvalgets beregninger forudsatte 4½ pct. For det første svinger procenterne meget; udviklingen er aldrig jævn, som det forudsættes i stiliserede eksempler. For det andet svarer restprocenterne til en gennemsnitlig årlig rente på 3½ pct., altså 1 pct. mindre end hvad udvalget regner med.

Der er ingen tvivl om, at set i lyset af de historiske erfaringer har udvalget skudt meget højt ved at vælge en rente på 4½ pct. Det ville givetvis blive bekræftet ved at gå længere tilbage i tiden med de anførte tal. Det er derfor lidt besynderligt, at i de få beregninger, hvor man har prøvet med en anden sats end 4½ pct., har man valgt 5½ pct.!

Hvilke konsekvenser har det, at renteforudsætningen er urealistisk? Svaret må igen falde i 2 dele:

1. Lad det først være forudsat, at renten er konstant, men at den kun er 3½ pct. (»kun« i forhold til udvalgets forudsætning). Endvidere accepteres udvalgets forudsætning om en stigning i produktionen pr. indbygger på 3 pct. om året. Hvis det antages, at fonden skal opbygges efter planen, d.v.s. med de tal, der er gengivet i tabel 1, så må bidragsprocenterne ændres. I de første år er virkningen ringe på grund af fondens beskedne størrelse. Allerede i 1975 skulle bidragsprocenten dog være 0,2 pct. højere end forudsat i eksemplet.

Tabel 4 viser for nogle år forskellen mellem forudsat og nødvendig bidragssats:

Tabel 4. Forskellen mellem forudsat og nødvendig bidragssats.

	Forudsat bidragssats (1)	Nødvendig bidragssats (2)	Stigning i pct. fra (1) til (2)
1975	5	5,2	4
1977	6	6,3	5
1979	7	7,4	6
1984	8,3	9,0	8
1989	8,3	9,3	12
1999	8,3	9,7	17
2009	8,3	9,9	19
2019	8,3	10,0	20

2. Det antages nu, at renten varierer. Her bliver resultatet ligesom før, hvor det var svingninger i væksten, der diskuteredes, at hvis man vil have en jævn udvikling i bidragssatserne, så kan fondsudviklingen ikke forudses, og en ligevægt som eksemplets eksisterer ikke.

Ser man strengt på tallene i tabel 1, så må analysen i det foregående munde ud i en skarp kritik. I virkelighedens verden vil man få svingninger både i væksten og i renten, og svingningerne kommer til at foregå omkring andre gennemsnitlige niveauer end dem, eksemplet forudsætter. Det bliver umuligt at forbinde noget reelt med den ligevægtssituation, som eksemplet forudsætter. Beregningerne er bedømt på denne måde ikke meget værd. Nu er det utvivlsomt et væsentligt formål for beregningerne, at man skal kunne sammenligne forskellige udformninger af ITP, og vurderet på den måde er beregningerne sikkert af nogen værdi. Det er klart, at vil man lave beregninger, er man nødt til at operere med stiliserede forudsætninger. Det er imidlertid mindre klart, at beregningerne skal afhænge af en ligevægtsmekanisme, der under alle omstændigheder vil vise sig at være virkelighedsfjern. Det skal i det følgende afsnit antydes, hvordan man kunne have ladet f. eks. en finanspolitisk målsætning være bestemmende for bidragenes størrelse. Det kunne i tilslutning hertil være diskuteret, hvad denne målsætning kunne betyde i retning af varierende bidragssatser alene på grund af de økonomiske svingninger. Det er dog nok givet, at professor Sparre Andersen, der har udført beregningerne for udvalget, har været ladt i stikken i den forstand, at han ikke har modtaget nogen støtte, der kunne have medvirket til at give beregningerne mere økonomisk indhold.

Specielt for tallene i tabel 1 vedrørende fonden må det dog nok siges, at de beregningsusikkerheder, der er tale om, ikke har den store betydning den første snes år, d.v.s. frem til omkring 1990. Under alle omstændigheder er pensionsudbetalingerne små de første år, og renteindtægterne er ligeledes relativt beskedne. I 1979 udgør pensionerne stadig kun 14 pct. af bidragene, og den ikke vækst-

rensede renteindtægt udgør 27 pct. af bidragene. Gennemføres en ITP efter en af tillægspensionsudvalgets modeller, vil ordningen under alle omstændigheder give meget store overskud i de første år, og størrelsesordenen er sandsynligvis meget godt belyst af beregningerne. I den senere omtale af ITP set i sammenhæng med statsfinanserne er tallene fra tabel 1 derfor anvendt frem til og med 1989.

Præmiereserve- og fordelingsystem

Redegørelsen for det talmateriale, tillægspensionsudvalget fremlægger, viser, at man ikke har sigtet imod nogen bestemt byrdeandel for fonden. Udvalgets kommissorium udtaler, at ordningen skal hvile på et kombineret præmiereserve- og fordelingsystem.¹ Ved det første forstås et almindeligt forsikringsmæssigt system, hvor den enkelte i princippet får udbetalt en pension, der er dækket af hans egne præmieindbetalinger plus disses forrentning. Han kan så få mere eller mindre end dette beløb alt efter, hvor længe han lever. Et fordelingsystem indebærer løbende omfordeling mellem borgerne, i dette tilfælde fra de erhvervsaktive til pensionisterne.

Det havde vel været naturligt, om udvalget havde prøvet at konkretisere sin fortolkning af det nævnte pålæg i kommissoriet. Det kunne ske ved en drøftelse af, hvilken brøkdelen af pensionsudgifterne man kunne tænke sig, at fonden i en ligevægtstilstand gennem sit renteafkast eller en del heraf, skulle bære. Mere nøjagtigt kan brøkdelen defineres som

$$B = \frac{\text{pensionsudbetalinger} - \text{pensionsbidrag}}{\text{pensionsudbetalinger}}$$

B kunne transformeres til en præmiereservegrad, defineret i intervallet fra 1 til 0. Værdien 0 antages, når der er tale om et rent fordelingsystem. I det tilfælde bliver transformationen simpel, idet B da også er 0. Det bliver vanskeligere at fastsætte den værdi for B, der skal svare til en præmiereservegrad på 1.

Med givne forudsætninger om vækst i befolkning og indkomst kan der dog opstilles modeller for et præmiereservesystem, der giver en værdi for B. Det mest simple tilfælde fås, når man forudsætter helt stationære forhold. Forudsættes det f. eks., at præmieindbetalingsstrømmen for ethvert enkelt ITP-medlem er konstant i 40 år, at pensionsudbetalingen er konstant i 10 år, og at rentefoden er 0,045, bliver for hele systemet $B = 0,71$.

Ændres forudsætningerne for præmiereservesystemet derhen, at præmieindbetalingsstrømmen vokser med 0,03 pct. pr. år, og antages det, at alle aktive til enhver tid betaler samme præmie, bliver hele systemet $B = 0,32$.²

1. Betænkningen, side 145.

2.
$$B = \frac{U - A}{U} = 1 - \frac{A}{U}.$$

A er pensionsbidrag og U er pensionsudbetalinger for hele systemet. For det enkelte medlem anvendes små bogstaver.

1. *Stationære forhold.* Ethvert ITP-medlem betaler konstante bidrag i 40 år og får pension i 10 år. Renteintensiteten er 0,045. Ved et præmiereservesystem skal pensionerne opbruge de opsparede midler:

$$a \int_0^{40} e^{0,045(40-t)} dt = u \int_{40}^{50} e^{-0,045(t-40)} dt \quad \text{og} \quad \frac{a}{u} = \frac{e^{-2,25} - e^{-1,8}}{e^{-1,8} - 1} = 0,072$$

Det sidste eksempel på et præmiereservesystem er interessant ved, at det kan antages at bygge på forudsætninger, der på nogle områder minder stærkt om forudsætningerne bag betænkningens eksempel. Når det således antages, at præmiebetalingerne vokser med 3 pct. pr. år, er det rimeligt at lade dette være en følge af en tilsvarende årlig indkomststigning. Det svarer til, at der i betænkningens eksempel er forudsat en årlig stigning i produktionen pr. indbygger på 3 pct. Antages det, at prisniveauet er konstant, så svarer forudsætningen om det konstante niveau for pensionsudbetalingerne til forudsætningen i betænkningens eksempel om, at de aktuelle pensioner kun er prisregulerede. Ved konstante priser bliver endelig forudsætningerne her og i betænkningens eksempel om en rentefod på 0,045 identiske.

Som nævnt antager B i det eksempel på et præmiereservesystem, der her er sammenlignet med betænkningens eksempel, værdien 0,32. B kan beregnes for betænkningens eksempel ud fra tallene for år 2019 (se tabel 1), hvor der næsten er nået en ligevægt. B bliver her 0,13. Selv om sammenligningsgrundlaget ikke er helt i orden, er der dog ingen grund til ikke at drage den konklusion af tallene 0,32 og 0,13, at betænkningens eksempel er placeret et sted midtvejs mellem et præmiereservesystem og et fordelingsystem. Tallet 0,32 er nemlig ret robust over for ændringer i modellen. Sættes pensionsperioden ned fra 10 til 5 år, falder B til 0,27, og sættes den op til 15 år, stiger B til 0,34.

På grund af stationære forhold indbetales der $4a$, hver gang der udbetales $1u$. Man får:

$$B = 1 - \frac{4a}{u} = 1 - \frac{A}{U} \quad \text{og for} \quad \frac{a}{u} = 0,072 \text{ bliver } B = 0,71.$$

2. *Vækst.* Præmieindbetalingsstrømmen vokser med en renteintensitet på 0,03. For et enkelt ITP-medlem fås, når den initiale præmieindbetaling kaldes a_0 :

$$a_0 \int_0^{40} e^{0,03t} e^{0,045(40-t)} dt = u \int_{40}^{50} e^{-0,045(t-40)} dt, \quad \frac{a_0}{u} = \frac{1}{3} \cdot \frac{e^{-2,25} - e^{-1,8}}{e^{-0,6} - 1} = 0,044 \quad \text{og}$$

$$(1) \quad \frac{a_0 \cdot e^{0,03 \cdot 40}}{u} = 0,147.$$

Idet det forudsættes, at alle aktive på ethvert tidspunkt betaler samme pensionsbidrag, søges B for hele systemet. Da (1) gælder på ethvert tidspunkt og da a_0 vokser med intensiteten 0,03, må u vokse tilsvarende. Betragt et tidspunkt, hvor en person bliver pensioneret og ifølge (1) skifter fra at betale f. eks. 14,7 i bidrag til at modtage 100 i pension. Alle aktive betaler da 14,7 i bidrag, men den gennemsnitlige pensionsudbetaling er

$$100 \int_0^{10} e^{-0,03t} \frac{1}{10} dt = 86,4.$$

Vi får da, at hver gang der på det betragtede tidspunkt er 4 indbetalinger af 14,7, er der 1 gennemsnitlig pensionsudbetaling på 86,4, og man finder

$$B = \frac{86,4 - 4 \cdot 14,7}{86,4} = 0,32.$$

Forudsætningerne for de her omtalte præmiereservesystemer er valgt, uden at der er gjort noget forsøg på at nå nogen høj grad af virkelighedsnærhed, da det jo slet ikke er formålet her at udføre egentlige aktuarmæssige beregninger. På den anden side er der så megen realisme i eksemplerne, at det er dokumenteret, at udvalget kunne have diskuteret kommissoriets vage pålæg om, at ordningen skulle være et kombineret præmiereserve- og fordelingssystem. Det kunne da have været en målsætning for beregningerne at vise, hvorledes forskellige udviklinger i pensionsbidragene og i pensionsudbetalingerne kunne give alternative præmiereservegrader. Fastholder man f. eks. selve modellen for pensionerne i betænkningens eksempel, og vil man sætte præmiereservegraden op, så vil det vise sig, hvis også den finanspolitiske side af sagen overvejes, at jo højere præmiereservegrad desto større bliver pensionsbidragene relativt til relevante størrelser på statsfinanserne, såsom de samlede driftsindtægter eller kasseoverskuddet. Vi er hermed inde på noget andet, der kunne have givet beregningerne en mere meningsfuld målsætning, idet de kunne være tilrettelagt med henblik på at belyse ITP-finansernes rolle i relation til statsfinanserne.

ITP og statens finanser

Der har i den offentlige debat hersket en betydelig forvirring om de kronebeløb, betænkningen opererer med, som f. eks. de ovenfor i tabel 1 gengivne. Til lægspensionsudvalget må selv bære skylden herfor, idet tallene slet ikke sættes i relation til nogle relevante økonomiske størrelser. Beregningerne kan have værdi ved, at de tillader en sammenligning af, hvor kostbare forskellige pensionsordninger vil være. Til dette formål ville det imidlertid være nok med nogle indeksværdier for pensionsudgifterne ved den række af modeller, der drøftes. Som betænkningen nu fremtræder, er de præsenterede tal en skønhedsplet.

Som tidligere nævnt er 1965 basisåret for udvalgets beregninger. Da beregningerne netop er foretaget i faste priser og fast velstand, kan der efter en korrektion for befolkningsvæksten sammenlignes med statistiske oplysninger for 1965.

Det er af interesse at undersøge, hvor store pensionsudbetalinger og bidrag er i forhold til størrelsen af statens drifts- og anlægsbudget. Betragtningen er, at bidragene kan opfattes som en skat, d.v.s. en driftsindtægt, og at pensionerne kan opfattes som en transfereringsudgift, d.v.s. en driftsudgift. I tabel 5 gengiver de

Tabel 5. Sammenligning af størrelsen af bidrag og pensioner med statens driftsindtægter. (Beløb i mill. kr. i 1965-priser og 1965-velstand).

	Bidrag (1)	Statens drifts-		(1) i pct. af (3)	(2) i pct. af (3)
		Pensioner (2)	indtægter (3)		
1970	851	0	16.175	5	0
1971	1024	4	16.179	6	0
1972	1184	16	16.191	7	0
1973	1362	35	16.210	8	0
1974	1525	63	16.238	9	0
1979	2345	328	16.503	14	2
1989	2779	1327	17.502	16	8
1999	2844	2163	18.338	16	12
2009	2849	2643	18.818	15	14
2019	2797	3226	19.401	14	17

2 første kolonner tallene for bidrag og pensioner fra tabel 1, idet der dog her er befolkningsdeflatering tilbage til 1965-niveau. Det er ikke helt tilfredsstillende blot at deflatere for stigningen i det samlede befolkningstal, da bidrag og pensioner også må afhænge af aldersfordeling. Til den ret grove belysning, det her er meningen at give, må den anvendte teknik dog være tilstrækkelig. I kolonne (3) er der anført tal til illustration af statens driftsindtægter. Tallet for 1970 er driftsindtægterne for 1966/67 deflateret med prisstigningen oktober 1965 til oktober 1966. I princippet skulle der også være deflateret for velstandsstigning og befolkningsvækst. Det er ikke gjort. Under alle omstændigheder er man inde i en udvikling, hvor den offentlige sektor vokser hurtigere end den samlede indkomst, og det er sandsynligt, at denne udvikling vil fortsætte fremover. Det er derfor 1966/67-tallene er valgt fremfor 1965/66 tallene, og der er nok alligevel en systematisk tendens til, at procenterne i de 2 sidste kolonner er for store. Der er dog i et vist omfang taget hensyn til statsfinansernes vækst ved, at ITP-pensionerne i kolonne (2) hele tiden er lagt oven i 1970-beløbet på 16175 mill. kr. for statens driftsindtægter.

De sidste kolonner i tabellen viser, at pensionsbidragene ret hurtigt vil få en betydelig vægt inden for statens samlede indtægter. Det må i denne forbindelse være af interesse at erindre, at bidragene stort set kan opfattes som en proportionalsskat. Endvidere ses det, at pensionerne i den første snes år vil repræsentere en beskedent udgift på statsfinanserne. Til sammenligning kan anføres, at de sociale pensioner i 1966/67 udgjorde 15 pct. af driftsindtægterne.

Det er også af interesse at se, hvor stor en del af nationalindkomsten, der via ITP vil blive overført til pensionisterne. Det kan f. eks. gøres ved at se pensionerne i tabel 5's kolonne (2) i relation til nettonationalindkomsten i markedspriser, NNI(m), i 1965. For årene fra 1979 og fremefter fås:

<i>Pensioner/NNI(m)</i>	
	(pct.)
1979	0,5
1989	2,0
1999	3,4
2009	4,1
2019	5,1

Der er ikke angivet procenter for årene 1970-1974, da pensionerne her er minimale, jvf. tabellerne 1 og 5.

Det er her ved nogle eksempler vist, hvordan der kunne være pustet liv i betænkningens mange tal. Jeg vil ikke argumentere for, at eksemplerne er specielt velvalgte, hvilket også skulle være underordnet. Havde man anvendt tallene på denne måde, kunne det også meget vel have påvirket beregningerne. Man kunne f.eks. have spurgt, hvilken pensions- og bidragsmodel, der ville give ordningen en nærmere specificeret rolle i relation til statsfinanserne.

Det er ovenfor nævnt, at den præmiereservegrad, der vælges, kan være af betydning for ITP's finansvirkning, og der er grund til at studere ITP i hele den finans- og pengepolitiske sammenhæng. Det er herunder nødvendigt også at drage ITP-fonden og dennes renteaftast ind i billedet.

ITP indpasset i statens finanser

Det hedder i kommissoriet for tillægspensionsudvalget, at tillægspensionsordningen skal hvile i sig selv.¹ Man kan forsvare at opfatte pensionsbidragene som særbidrag, der skiller sig ud fra de almindelige skatter. Bidragene skal betales af den erhvervsaktive del af befolkningen, og de skal beregnes på grundlag af egentlige erhvervsindtægter.² Herved undtages visse indtægter, f.eks. pensioner, og det kan begrunde, at der tales om særskat og særfinansiering.³ På den anden side må man nok sige, at ITP-bidragene rammer så stor en del af det samlede skattegrundlag, at det vil falde naturligt at opfatte dem som hørende under de almindelige skatter. Under alle omstændigheder vil ITP-bidragene, som omtalt foran, blive så store, at det er helt nødvendigt at vurdere ITP-indtægter og -udgifter i sammenhæng med statsfinanserne. Ellers vil man ikke få noget rimeligt billede af disse. Principielt gælder disse betragtninger for alle statsopgaver, hvis det da ikke drejer sig om virksomheder, som det er pålagt at optræde, som om de var private. I det sidstnævnte tilfælde kan det være rimeligt ved en oversigtsbetragtning kun at medtage den likviditetsmæssige virkning, d.v.s. overskuddet. De indkomstmæssige påvirkninger kunne nemlig i mangel af offentlige virksomheder udgå fra tilsvarende private virksomheder.

Hvis det ikke drejer sig om sådanne virksomheder, så vinder en almindelig økonomisk analyse af offentlige aktiviteter ikke ved, at der lægges vægt på såkaldt særfinansiering. Her må det dreje sig om at få et samlet overblik over kontraktive og ekspansive indkomstvirkninger og likviditetsvirkninger. I denne sammenhæng mister begrebet »hvile i sig selv« enhver betydning, al den stund statens indtægter ikke har til formål at give en nødvendig likviditetsmæssig baggrund for statens udgifter, ligesom formålet med statens udgifter ikke er at finde anvendelse for statens indtægter.

Man kan rent definitionsmæssigt indpasse ITP i finans- og pengepolitikken. Dette vil give en belysning af selve fondsbegrebet, og det vil give mulighed for at rejse visse grundlæggende spørgsmål vedrørende den fremtidige udvikling og dennes krav til finans- og pengepolitik.

I tabel 6 opstilles et sammendrag af statsfinanserne for 1966/67. Ligesom i tabel 5, hvor der blev benyttet tal fra statsfinanserne for dette finansår, er der deflateret med prisstigningen fra oktober 1965 til oktober 1966. Der er i tabellen gjort plads til bidrag, renter og pensioner vedrørende ITP blandt driftsposterne.

Kasseoverskuddet, der bringer balance mellem udgifter og indtægter i tabel 6, kan tænkes overført til Nationalbanken. Det er ikke helt korrekt umiddelbart at overføre kasseoverskuddet til Nationalbanken. Forskellige andre udlignende kapitaltransaktioner på statsfinanserne vil normalt betyde, at det beløb, der indsættes i Nationalbanken, afviger fra kasseoverskuddet. Yderligere skal det nævnes, at på grund af autonome betalinger mellem staten og udlandet dækker kasseoverskuddet ikke helt påvirkningen af den indenlandske pengeforsyning. I det følgende skal der dog ses bort fra disse forhold.

Renteindtægter fra ITP-fonden, som der er gjort plads til i tabel 6, kan tænkes at tilgå fra Nationalbanken. Det er ikke givet, at en eventuel ITP-fond skal ad-

1. Betænkningen, side 145.

2. Om problemerne med at opgive denne, se betænkningen side 25 ff.

3. Se Jørgen Dich, *Socialpolitikens Teori*, bind 1, København 1964, side 27.

Tabel 6. Statsfinanserne 1966/67 deflateret til 1965 prisniveau. (Mill. kr.).

	Udgifter	Indtægter
Direkte skat		6.115
Indirekte skat m.v.		10.063
ITP-bidrag		-
ITP-renter		-
Offentlige grundpensioner	2.441	
ITP-pensioner	-	
Andre sociale udgifter	2.532	
Andre driftsudgifter	5.941	
Anlægsudgifter	1.773	
Forsvar	1.907	
Kapitalindtægter		320
Kapitaludgifter	1.066	
Kasseoverskud	838	
Balance	16.498	16.498

Kilde: Statsfinanserne, november 1967.

ministreres af Nationalbanken, men i denne fremstilling er det dog praktisk at forudsætte denne løsning, da man så kan gennemføre ræsonnementerne over finans- og pengepolitik ved kun at se på statsfinanserne og Nationalbankens balance. Nationalbankens overskud tilfalder staten, og ITP-renterne er da en del af Nationalbankens overskud, der i tabel 6 er antydnet som en særlig post. Den rente, der skal indgå som driftsindtægt på statsfinanserne, er ikke den i tabel 1 viste reducerede renteindtægt, men denne multipliceret med 3 som tidligere anført.

Når fonden opbygges i Nationalbanken, erhverver den aktiver, og i det omfang, dette sker ved udlån til den private sektor via obligationskøb, lån til forretningsbankerne o.lign., øges den private sektors likviditet. Likviditetstilførslen må ses i relation til og som en kompensation for den likviditetsopsugning, der sker via statsfinanserne. Pengepolitikken i almindelighed, ændring i betalings-sædvaner og stillingen på betalingsbalancens autonome poster vil påvirke den likviditetsmængde, Nationalbanken tilfører den private sektor, og denne er derfor ikke umiddelbart lig med kasseoverskuddet, selv når der ses bort fra de nævnte afvigelser mellem kasseoverskuddet og statsfinansernes likviditetsvirkning. I det følgende skal det dog først forudsættes, at Nationalbankens fond efter indførelsen af en ITP hvert år vokser med mindst den af tillægspensionsudvalget definerede tilvækst til ITP-fonden, og at dette sker ved likviditetstilførsel til den private sektor, d.v.s. at Nationalbankens nettoudlån til den private sektor øges med denne tilvækst eller mere.

I tabel 6 er overskuddet på drifts- og anlægsbudgettet 1584 og kasseoverskuddet som anført 838. Det skal vises, hvor meget forholdet mellem disse overskud og bruttonationalproduktet i 1965 (75.784 mill. kr.) vokser, hvis man oven i statsfinanserne lægger den behandlede tillægspensionsordning, dog kun for årene 1974, 1979 og 1989. De anvendte ITP-tal er befolkningsdeflaterede til 1965 niveau som i tabel 5. Disse tal er vist i tabel 7. Overskudsandelene er vist i tabel 8.

Det må erindres, at tallene i tabel 8 for 1974, 1979 og 1989 skal dække over forhold, hvor den samlede indkomst sandsynligvis er vokset, og hvor forholdet mellem offentligt forbrug og investering på den ene side og privat forbrug og investering på den anden side kan være ændret. Der er ikke noget i vejen for, at

Tabel 7. Befolkningsdeflaterede tal for pensioner, renteindtægter og bidrag. 1965-niveau. (Mill. kr.).

	1974	1979	1989
Bidrag	1525	2345	2779
Renteindtægt	224	622	1545
Pensioner	63	328	1327
Overskud	1686	2639	2997

Tabel 8. Overskuddet på drifts- og anlægsbudgettet og kasseoverskuddet på statsfinanserne i pct. af bruttonationalproduktet.

	1965	1974	1979	1989
Drifts- og anlægsoverskud	2,1	4,3	5,6	6,0
Kasseoverskud	1,1	3,3	4,6	5,1

disse strukturændringer kan medføre systematiske ændringer af de procenter, tabel 8 omhandler.

ITP og den økonomiske politik

Et ønske om at opretholde fuld beskæftigelse lægger ret stærke bånd på den politik, der kan føres. Dels må samlet udbud og samlet efterspørgsel afbalancere hinanden ved en prisudvikling, der nogenlunde følger prisudviklingen i udlandet, og dels må denne udvikling foregå ved et sådant omkostningsniveau (lønniveau), at der ikke er tendens til en fortsat akkumulering af betalingsbalanceunderskud. Hvis man gennem fastsættelsen af valufakurserne har herredømmet over lønniveauet regnet i udenlandsk valuta, må en fuld beskæftigelsespolitik i princippet være mulig. Men det forudsætter en vis indbyrdes balance mellem de forskellige efterspørgselskomponenter. Her er det navnlig vigtigt at fremhæve balancen mellem forbrug og investering, hvor begge efterspørgselskomponenter igen kan deles op i en privat og en offentlig del. F.eks. er de private investeringers omfang i betydelig grad under indflydelse af udviklingen i det private forbrug.

Erfaringerne fra de senere år tyder på, at det vil være en ret almindelig situation, at staten over drifts- og anlægsbudgettet begrænser indkomsterne, og at der rent likviditetsmæssigt kompenseres herfor. Dette gøres dels over statens kapitalbudget med et traditionelt underskud og dels ved, at Nationalbanken tilfører den private sektor likviditet, hvilket som før nævnt må ske i et omfang, der delvis er bestemt af kasseoverskuddets størrelse.

Den begrænsning af den private sektors indkomster, og dermed af det private forbrug, der ligger bag procenterne i 1. række i tabel 8 behøver dog ikke at være forenelig med den omtalte økonomiske balance. Med den af almindelig inerti noget bundne opfattelse af, hvordan den fremtidige udvikling vil blive, vil man nok sige, at tabellen afspejler en for stærk stigning i statsfinansernes indkomstop-sugning.

Disse betragtninger kan udbygges noget, hvis man også diskuterer udviklingen i opsparingens fordeling på en privat og en offentlig del. Den offentlige opsparing kan deles i statens opsparing og den øvrige offentlige opsparing, der foregår i kommuner, ATP og sociale kasser. Opsparing gennem ATP og de sociale kasser skal principielt behandles på linie med opsparing gennem ITP, men der skal ikke her gøres noget forsøg på talmæssigt at drage disse ting ind i billedet. Vedrørende kommunernes opsparing antages først, at denne holdes konstant set i relation til

bruttonationalproduktet. Vi kan herefter som en kilde til ændringer se på statens opsparing.

Ud fra tallene i tabel 6 findes statens opsparing som overskuddet på drifts- og anlægsbudgettet på 1584 mill. kr. plus anlægsudgifterne på 1773 mill. kr. Summen på 3357 mill. kr. vil i de 3 år, der her er trukket frem, vokse med overskuddene fra ITP som vist i tabel 7. Man får for statens opsparing følgende procentandele af BNP:

1965	1974	1979	1989
4,4	6,7	7,9	8,4

Denne fordobling i statens opsparingsandel er ret drastisk, og procenterne kan ikke betegnes som små, da den samlede bruttoopsparings andel af BNP i 1965 udgjorde 27 pct. De ret statiske betragtninger, der her er anlagt, peger altså på, at statens opsparing skulle vokse til op omkring $\frac{1}{3}$ af hele bruttoopsparingen.

Igen må det siges, at en sådan udvikling, her i opsparingsfordelingen, muligvis ikke er forenelig med en fuld beskæftigelsespolitik som omtalt ovenfor. Den nødvendige balance mellem forbrug og investering kræver en tilsvarende balance mellem forbrug og opsparing. Man kan ikke have en vilkårlig stor opsparing og samtidig have fuld beskæftigelse. Endvidere er den private opsparing bestemt af adfærdsmønstre i husholdninger og virksomheder, der kun højst indirekte er under statens kontrol. Det opsparingsniveau, der giver fuld beskæftigelse, nås derfor ved, at staten tilpasser sig til adfærden i den private sektor og ikke omvendt.

En anden side af den samme sag kan belyses ved først rent bogholderimæssigt at se på forholdet mellem opsparing og investering. Da disse størrelser blot skal være omtrent lige store, er der logisk set intet til hinder for, at opsparingen sker et sted, f.eks. hos staten, og at den derefter lånes ud til de sektorer, der skal investere, herunder de private virksomheder. I virkeligheden kan man dog ikke således flytte rundt på opsparingen, uden at det påvirker investeringsplanerne i den private sektor. Navnlig industrivirksomhederne kræver en høj selvfinansieringsgrad for den faste realkapitals vedkommende. Svenske undersøgelser tyder således på, at der er en kun langsomt bevægelig undergrænse for industriens selvfinansieringsgrad.¹ Den danske børsbetænkning² er knap så oplysende på dette område, men tallene tyder nærmest på, at selvfinansieringsgraden er lidt højere i Danmark end i Sverige.

Man må antage, at en flytning af opsparing fra den private sektor til staten på grund af opsparings- og investeringsadfærd kun kan ske i et vist omfang, hvis der samtidig skal være fuld beskæftigelse.

Lad det nu være forudsat, at der ikke rokkes ved modellen for de fremtidige indtægter og udgifter i forbindelse med en ITP. Hvad kan staten da gøre for at neutralisere de kontraktive virkninger heraf?

Staten kan øge sine udgifter og indskrænke sine øvrige indtægter. Større udgifter vil sige øget offentligt konsum, øget udbetaling af overførselsindkomster og øgede investeringsudgifter. Lavere indtægter vil sige nedskæring af de skalaer og satser, hvorefter skatterne opkræves. Den neutraliserende virkning kan naturligvis opnås gennem en hel række kombinationer af de nævnte ting.

1. Börje Kragh, *Finansiella Långtidsperspektiv*. Stockholm 1967. (SOU 1967:6). Se side 99 og side 213 ff. Forholdet omtales også i en anmeldelse af nævnte bog af Niels Thygesen i *Swedish Journal of Economics*, Vol. LXIX (1967), side 262 ff.

2. *Børsen og Kapitalmarkedet*, Bet. nr. 436. Kbhv. 1967.

Det vil dog være fælles for alle kombinationer, at der i et vist omfang disponeres direkte over ITP-skattens provenu, således at kasseoverskuddet herigennem formindskes. Procenterne for kasseoverskuddet i tabel 8 bliver mindre. Herved beskærer staten også likviditeten i mindre omfang, og der bliver behov for en tilsvarende mindre likviditetstilførsel til den private sektor fra Nationalbankens side.

Drager vi hele den offentlige sektor ind i billedet, vil samme nedgang i kontraktive indkomst- og likviditetsvirkninger blive opnået, hvis staten låner penge til kommunerne, der så kan opkræve mindre i skatter.

ITP og kapitalmarkedet

Formelt er det klart defineret, hvad ITP-fonden er. Den fremkommer som de akkumulerede overskud indenfor ordningen, således som det tidligere er beskrevet. Det fremgår imidlertid af sidste afsnit, at den totale långivning fra den offentlige sektor til den private sektor afhænger af den økonomiske politik. Som nogle væsentlige ting kan nævnes betalingsbalanceforholdene, den offentlige sektors størrelse og struktur og målsætningen for den økonomiske politik. Herigennem vil det blive bestemt, hvor stor en del af den private investering, der skal finansieres gennem offentlig opsparing.

Overførsel af opsparing fra den offentlige sektor til den private sektor sker for statens (og Nationalbankens) vedkommende dels over kapitalbudgettet (se tabel 6) og dels gennem Nationalbankens udlån (obligationskøb, udlån til forrentningsbankerne o.l.). Det sidste må som vist i foregående afsnit ses i relation til kasseoverskuddet. At Nationalbanken »låner offentlig opsparing til den private sektor« falder sammen med, at der likviditetsmæssigt kompenseres for kasseoverskuddets pengeopsugende virkning.

Administrerer staten f.eks. en ITP og dermed en ITP-fond, så er det altså ingenlunde givet, at den med en given økonomisk politik kan låne netop disse midler ud til den private sektor. Hvis den kun kan afsætte en del af midlerne på denne måde, må den låne sig selv resten (for nemheds skyld lades lån til kommunerne ude af betragtning). At holde regnskab med disse *egenlån* kan højst have en regnskabsteknisk interesse i det omfang, de er rettighedsskabende og i forbindelse hermed eventuelt skal forrentes.

Lad os tænke os, at staten for en gruppe funktionærer vil drive en pensionsordning på rent forsikringsmæssig basis. De eneste konkrete transaktioner, der behøver at foregå, er præmieindbetalingerne og pensionsudbetalingerne. Resten kan foregå på papiret. Der kan føres regnskab med præmiereserven, og denne kan forrentes i overensstemmelse med de herskende renteforhold. Præmierne kan derimod gå ind i den almindelige statskasse. Midlernes videre skæbne er helt underordnet.

Man kan se, at for ITP's vedkommende er der ikke engang nogen regnskabsteknisk begrundelse for at holde rede på ITP-fonden, da disse midler ikke er rettighedsskabende. Det fremgår af det tidligere anførte, at ITP-pensionerne er bestemt af en selvstændig pensionsmodel, hvor det er selve indkomsterne, og ikke bidragene, der er rettighedsskabende.

Konklusionen på disse betragtninger må blive, at der teoretisk ikke er noget i vejen for, at man kan definere, hvad en ITP-fond er, men det bliver en definition af et begreb, der er ganske uinteressant. Man får derimod en relevant definition af en indenlandsk offentlig fond, hvis denne simpelthen defineres som det akkumulerede udlån fra den offentlige til den private sektor. Denne er selvfølgelig ikke

lagt til side til noget bestemt formål, men den er en følge af almindelige økonomiske og politiske forhold.

Om der er nogen særlig sammenhæng mellem ITP og kapitalmarkedet, vil afhænge af, om ITP vil betyde noget for størrelsen af den offentlige fond. Det vil være tilfældet, hvis ITP påvirker samspillet mellem statsfinanserne og økonomien på en sådan måde, at staten vil have større kasseoverskud, end det ellers ville være tilfældet. Der ses her bort fra den komplikation, at den offentlige sektor omfatter mere end stat og Nationalbank. Hensyntagen hertil giver blot mere komplicerede formuleringer, uden at ræsonnementernes egentlige indhold ændres.

Antages det, at der bliver større kasseoverskud, bliver der også større udlån fra Nationalbanken, og herigennem opbygges en større fond i Nationalbanken. I forbindelse hermed kan der opstå et kasseoverskudskanaliseringsproblem. Da vi her, hvad den fremtidige udvikling angår, er ovre i noget meget spekulativt, skal der kun gøres nogle korte helt principielle overvejelser vedrørende dette problem.

Hvis Nationalbanken kanaliserer sit udlån udelukkende over det almindelige obligationsmarked, bliver kapitalmarkedet påvirket af dette institutionelle forhold. Det vil betyde, at en given låneoptagelse over obligationsmarkedet vil blive billigere, end det ellers ville være tilfældet. Kanaliserer Nationalbanken i stedet alle midlerne gennem forretningsbankerne, vil man på obligationsmarkedet være nødt til at betale en højere effektiv rente for den omtalte givne låneoptagelse. Hvis man ikke i forvejen har obligationsrationering, vil virkningen utvivlsomt blive, at obligationsmarkedet kvantitativt vil gå noget tilbage, og at stigningen i den effektive rente vil blive tilsvarende mindre.

Lad det nu være forudsat, at Nationalbanken vælger at låne ud via obligationsmarkedet. Sektorer, der er særligt afhængige af dette marked, vil da få en vis begunstiggelse. Disse sektorer er i første række byggeri og landbrug.

Både byggeri og landbrug er subsidierede sektorer. Brugerne af sektorernes produkter (efterspørgere efter boliger m.v. og udenlandske efterspørgere efter levnedsmidler), betaler da priser, der ligger under fremstillingsomkostningerne. Vel-færdsmæssigt betyder de for lave priser og de for høje omkostninger et tab. Ved en yderligere favorisering af disse områder bliver tabet større.

Svarende til den relativt lave rente på de favoriserede områder fås en relativt højere rente på andre områder. Der er her grund til at nævne industrien.

Meget forenklet kan det konkluderes, at det vil være en god løsning på kanaliseringproblemet primært at føre midlerne hen til ikke subsidierede sektorer og derefter lade den almindelige kapitalmarkedssammenhæng være afgørende for efterspørgslen efter andre udlån.

*Lars Lund**

* Amanuensis ved Handelshøjskolen i København.