

Indholdsfortegnelse

Kapitel 1 Forord og resumé

- [1.1 Pensionsindbetalinger og dækningsgrader for fremtidige pensionister](#)
- [1.2 Investeringsstrategier og rentegaranti](#)
- [1.3 Investeringsafkast](#)
- [1.4 Omkostninger](#)
- [1.5 Nøgletal](#)
- [1.6 Demokrati og åbenhed](#)
- [1.7 Det svenske pensionssystem](#)
- [1.8 Pensionsopsparing og skat](#)

Kapitel 2 Pensionsindbetalinger og dækningsgrader for fremtidige pensionister

- [2.1 Indkomstfordelingen blandt pensionister og befolkningen i øvrigt](#)
- [2.2 Folkepensionisters indkomstsammensætning](#)
- [2.3 Undersøgelse af fremtidige pensionisters afhængighed af forskellige forsørgeskilder](#)
- [2.4 Fordelingen af de 41-50-åriges pensionsindbetalinger](#)
- [2.5 Pensionsdækning for hovedgrupper](#)
- [2.6 Størrelsen af pensionsindbetalingerne](#)
- [2.7 Dækningsgrader – effekten af pensionsopsparingen](#)
- [2.8 Relativ dækning i forhold til erhvervsaktive](#)
- [2.9 Beregningsforudsætninger](#)
- [2.10 Familietypernes dækningsgrader](#)
- [2.11 Konklusion](#)

Kapitel 3 Investeringsstrategi og rentegaranti

- [3.1 Grundlagsrentebegrebet](#)
- [3.2 Forskellige rentegarantier](#)
- [3.3 Skat og investeringer](#)
- [3.4 Reservernes følsomhed over for opgørelsesrenten](#)
- [3.5 Investeringspolitik](#)
- [3.6 Forskelle mellem aktiver og passiver](#)
- [3.7 Konklusion](#)

Kapitel 4 Investeringsafkast

- [4.1 Investeringsaktivernes størrelse i forskellige ordninger](#)
- [4.2 Afkast af de samlede investeringsaktiver 1993-1998](#)
- [4.3 Afkast af enkeltaktiver i pensionsordningerne](#)
- [4.4 Afkastets variation med aktieandelen](#)
- [4.5 Afkastets variation med ordningens størrelse](#)
- [4.6 Sammenhæng mellem investeringsomkostninger og investeringsafkast](#)
- [4.7 Sammenhæng mellem aktieandel, afkast og](#)

[investeringsomkostninger](#)

[4.8 Konklusion](#)

[Bilag 4.1 Gruppering af de forskellige pensionsordninger](#)

Kapitel 5 [Omkostninger](#)

[5.1 Regler for opgørelse af omkostninger](#)

[5.2 Udviklingen i omkostningerne](#)

[5.3 Omkostningsnøgletallene](#)

[5.4 Typer af pensionselskaber](#)

[5.5 Omkostningsnøgletal 1997](#)

[5.6 Konklusion](#)

Kapitel 6 [Nøgletal](#)

[6.1 Sammenligning af nøgletal](#)

[6.2 Nøgletal for investeringsafkast og reserver](#)

[6.3 Ensartede policeoplysninger](#)

[6.4 Standardiserede årlige oplysninger](#)

[6.5 Konklusion](#)

Kapitel 7 [Demokrati og åbenhed](#)

[7.1 Åbenhed om etiske investeringer](#)

[7.2 Udvikling af dialogfora](#)

[7.3 Dialogfora i ATP](#)

[7.4 Udnyttelsen af Internettet](#)

[7.5 Valgfrihed](#)

[7.6 Konklusion](#)

Kapitel 8 [Det svenske pensionssystem](#)

[8.1 Hovedtræk i det fremtidige svenske pensionssystem](#)

[8.2 De tre pensionssøjler](#)

[8.3 Premiepension](#)

[8.4 Det svenske arbejdsmarkedspensionssystem](#)

[8.5 Resultat af valgene](#)

[8.6 Beskatning](#)

[8.7 Konklusion](#)

Del II

Kapitel 9 [Pensionsopsparing og skat](#)

[9.1 Fravigelse af neutralitetsprincippet](#)

[9.2 Pensionsopsparingens indflydelse på den samlede opsparing](#)

[9.3 Hvor stort bør incitamentet være?](#)

[9.4 Hvorledes bør incitamentet gives?](#)

[9.5 Forholdet til det øvrige skatte- og tilbagetrækningssystem](#)

[9.6 Typer af pensionsopsparing](#)

[9.7 Udviklingen i pensionsbeskatningssystemet.](#)

[9.8 Pensionsbeskatningssystemet anno 2002](#)

[9.9 Samspillet med offentlige ydelser](#)

[9.10 Modregning i efterløn og den nye ejendomsværdiskat](#)

[9.11 Samspillet med det øvrige skattesystem](#)

[9.12 Sikrer pensionsbeskatningssystemet et samlet incitament til at spare op i en pensionsordning?](#)

[9.13 Koordinering af beskatningsregler inden for EU](#)

[9.14 Konklusion](#)

[Bilag 9.1](#)

Pensionsmarkedsrådets medlemmer

KAPITEL 1

Forord og resumé

Pensionsdebatten har i det forløbne år været præget af forskellige hovedemner. Hovedemnerne omfatter bl.a. den fremtidige forsørgerbyrde, konsekvenserne af rentegarantierne, udviklingen i pensionsafkastet samt kompleksiteten i skatte- og pensionssystemerne og dermed den usikkerhed, der er i befolkningen med hensyn til, hvordan regler og ordninger påvirker netop dem.

Pensionsmarkedsrådet forsøger i dette års rapport at komme rundt om flere af disse emner.

1.1 Pensionsindbetalinger og dækningsgrader for fremtidige pensionister

Et af de hovedemner, der som nævnt har været diskuteret i det forløbne år, er den fremtidige forsørgerbyrde afledt af den forventede fremtidige demografiske udvikling, der indebærer, at der bliver færre til at forsørge flere. Pensionsmarkedsrådet besluttede sidste år at foretage en analyse af restgruppen for at få afdækket, i hvilket omfang de grupper, der umiddelbart stod uden pensionsmæssig dækning, har et forsørgelsesmæssigt problem i alderdommen. På baggrund af ovennævnte problemstilling har Pensionsmarkedsrådet udvidet denne analyse til også at omfatte arbejdsmarkedspensionsordningernes udbredelse og dækningsgrad.

Af kapitel 2 fremgår det, at gruppen uden pensionsmæssig dækning, også kaldet restgruppen, med de seneste pensionsmæssige initiativer (Pinsepakke og finanslovsforlig 1999) gradvis vil mindskes, men at tidshorizonten er meget lang. Herudover fremgår det, at pensionsordningerne inklusive ATP-ordningerne har nået en særdeles stor udbredelse.

Dækningsgraderne vil med de nuværende sociale pensioner være højest for de lavest lønnede, men undersøgelsen viser også, at der vil være andre grupper, der opnår en relativ lav dækningsgrad. Beregningerne i eksemplerne er gennemført, dels ud fra de bidragsprocenter, der betales i dag, dels ud fra en optrapning af bidragsprocenterne. Resultaterne kan anvendes til en indledende vurdering af behovet for yderligere pensionsopsparing. Beregningerne tager ikke hensyn til eventuelle ændringer i de sociale pensioner, skattesystem mv.

1.2 Investeringsstrategier og rentegaranti

Et andet væsentligt emne i det seneste års pensionsdebat er rentegarantierne og dermed hele fundamentet for den forsikringsbaserede pensionsopsparing.

Det nuværende lave renteniveau og overgangen fra realrenteafgift til pensionsafkastbeskatning med fast skattesats har givet anledning til en del bekymring med

hensyn til, om pensionselskaberne kan leve op til de afgivne rentegarantier. Et af de spørgsmål, der i den forbindelse er blevet rejst, er, i hvilket omfang de mulige problemer kan påvirke investeringsstrategierne i selskaberne.

Det fremgår af kapitel 3, at selskaberne under de givne rente- og skatteforhold muligvis kan få problemer med at afdække de allerede udstedte rentegarantier gennem investeringspolitikken, hvorved der opstår risiko for, at selskabernes ledelser tvinges til enten at investere ensidigt i obligationer eller til aktieinvesteringer med uønsket høj risiko. I begge tilfælde går pensionsopsparerne glip af fordelene ved en veldiversificeret portefølje. Denne risiko følger af de karakteristika, der kendetegner de eksisterende pensionsprodukter, hvor selskaberne har garanteret kunderne ydelser af en bestemt størrelse, samt af de nye skatteregler.

Rentegarantierne er en del af den traditionelle forsikringsteknik, der er opbygget med det formål at sikre så stor sikkerhed og stabilitet for forsikringstagerne som muligt. Livs- og pensionsforsikringer – ikke mindst arbejdsmarkedspensionerne – er opbygget som forsørgelsesordninger, der træder i kraft, når arbejdsindkomsten falder bort som følge af alder, død eller invaliditet. Forsikringsteknikken kan ikke ændres, uden at det i større eller mindre omfang påvirker produktgenskaberne.

Ud fra hensynet til at modvirke potentielle indskrænkninger i selskabernes investeringspolitik, kan det overvejes at begrænse rentegarantierne – eller helt at afskaffe garantierne i opsparingsperioden¹. I arbejdsmarkedspensionsordningerne må sådanne overvejelser foregå på et grundlag, der inddrager alle væsentlige forhold, og i tæt dialog mellem medlemmer og ledelse. For de allerede indbetalte præmier og ydelser kan garantierne imidlertid ikke ændres uden den enkeltes samtykke, ligesom pensionselskaberne ikke ensidigt kan ændre garantierne vedrørende aftalte fremtidige indbetalinger. Rentegarantien kan dog ændres for nye forsikringer samt for ikke-aftalte stigninger, herunder bonus, på eksisterende forsikringer. For disse nye indbetalinger er den maksimale grundlagsrente sænket pr. 1. juli 1999 til 2 %, og mange selskaber har gennemført eller overvejer tilpasninger af deres tekniske grundlag, der har til formål at forebygge fremtidig risici i forbindelse med et rentefald. Pensionsmarkedsrådet vil i en senere rapport gennemgå de initiativer, der bliver gennemført.

1.3 Investeringsafkast

I kapitel 4 kan der generelt konstateres en betydelig spredning i det gennemsnitlige afkast for de forskellige pensionselskaber over de seneste seks år. Afkastet varierer således med mere end 5 % p.a. mellem højeste og laveste, hvilket over en seksårig periode løber op til 34 %. De selskaber, der har lave afkast, har i øvrigt væsentlig lavere bonus- og egenkapitalreserver end selskaber med høje afkast. Det kan isoleret set gøre det vanskeligt for selskaber med lave afkast at indhente afkastforskellen over de kommende år.

En række af opgørelserne i kapitlet baserer sig på nøgletal for en 6-års periode, mens de opgørelser, der vedrører sammenhængen mellem afkast, aktivernes størrelse og aktieandel relaterer sig til kortere perioder. Konklusionerne i kapitlet skal ses i lyset af den usikkerhed, der er forbundet med den korte periode, hvor data er tilgængelige.

Pensionsmarkedsrådet vil følge udviklingen i selskabernes afkast med henblik på at afdække, om forskellene yderligere udvides.

1.4 Omkostninger

Pensionsmarkedsrådet anførte sidste år, at omkostningsstrukturen i pensionselskaberne ville

blive vurderet nærmere i en kommende rapport. Rådet har derfor foretaget en gennemgang af omkostningsstrukturen inden for de forskellige kategorier af pensionselskaber.

Gennemgangen viser, at omkostningerne varierer betydeligt såvel inden for som mellem de forskellige typer af pensionselskaber. Det skyldes bl.a. forskellige valgmuligheder for medlemmerne, pensionsbestandenes sammensætning, det generelle serviceniveau samt pensionselskabernes alder, men formodentlig også forskelle i ordningernes effektivitet. Da omkostninger er et væsentligt element i pensionsopsparingen, vil Pensionsmarkedsrådet fremover nøje følge omkostningsudviklingen såvel inden for som mellem de forskellige typer af pensionselskaber.

1.5 Nøgletal

Pensionselskaberne har siden 1996 offentliggjort 11 nøgletal i deres regnskaber. Nøgletallene er rettet mod regnskabslæseren, og det kan være vanskeligt at opnå den fulde forståelse af nøgletallene uden en vis teknisk indsigt. Nøgletallene kan anvendes til at kvalificere kommunikationen mellem pensionselskabernes direktioner, bestyrelser og repræsentantskaber.

For at forbedre nøgletallenes anvendelse og gøre dem mere brugervenlige anbefalede Pensionsmarkedsrådet i 1998 blandt andet, at der udarbejdes en oversigt over nøgletallene, hvor selskaberne er grupperet efter sammenlignelighed, og at der oplyses, hvilke nøgletal der er relevante for hvilke grupper af medlemmer og selskaber.

Denne anbefaling er drøftet i branchen, og det har ført til, at den af branchen udarbejdede oversigt over nøgletallene er blevet suppleret med yderligere oplysninger til fortolkning af pensionselskabernes nøgletal. Det er fortsat Pensionsmarkedsrådets opfattelse, at nøgletallene bør grupperes efter sammenlignelighed.

En yderligere hjælp til pensionsopsparene kunne være standardiserede policeoplysninger. Pensionsmarkedsrådet finder, at der bør udarbejdes standardoplysninger med de mest relevante informationer, som pensionsopsparene har brug for. Standardiseringen bør – ud over at give pensionsopsparene et hurtigt overblik over pensionsordningens udvikling – også tage sigte på at give opsparene mulighed for at kunne beregne den samlede pensionsdækning også for andre ordninger. Pensionsmarkedsrådet vil arbejde videre med dette emne.

1.6 Demokrati og åbenhed

Åbenhed er helt afgørende for såvel individuel valgfrihed som for demokrati. Det fremgår af kapitel 7, at der er etableret en betydelig større åbenhed i de seneste år på pensionsområdet, ligesom der er foretaget mange tiltag både hvad angår større individuel frihed, og hvad angår fremme af demokratiet. Det er en udvikling som Pensionsmarkedsrådet ser positivt på.

IT teknologien giver pensionselskaberne nogle helt nye muligheder for dialog og kontakt med medlemskredsen. Derved styrker teknologien muligheden for en aktiv demokratisk medlemsindflydelse på pensionsordningerne. Pensionsmarkedsrådet anbefaler, at disse muligheder videreudvikles og anvendes aktivt af pensionselskaberne.

Pensionssystemet kan teoretisk tænkes videreudviklet i to retninger i de kommende år. Den ene er gennem fremme af den individuelle valgfrihed. Dette indebærer – alt andet lige – en aflastning af kravene til demokrati. Valg af pensionselskab eller pulje, ydelser mv. er eksempler på denne udviklingsvej.

Den anden udviklingsretning er gennem fremme af demokratiet. Dette kan ske ved udvikling af de demokratiske beslutningsprocesser f.eks. ved at gøre indirekte demokrati mere direkte eller ved at udvikle de besluttende organers sammensætning.

Debatten om investeringsstrategier har fra medlemsside blandt andet handlet om etik. Pensionsmarkedsrådet anbefalede sidste år, at pensionselskaberne i det omfang, de anvendte etiske retningslinier i deres investeringer, offentliggjorde disse. 13 pensionselskaber har formuleret en »etisk politik« skriftligt. Samtidig ses der en stigende tendens til, at pensionselskaberne offentliggør, i hvilke virksomheder de investerer. Dette er en udvikling, som Pensionsmarkedsrådet støtter.

1.7 Det svenske pensionssystem

Det svenske pensionssystem undergår i disse år store forandringer. Det gælder såvel det offentlige pensionssystem som arbejdsmarkedspensionsordningerne.

Det svenske pensionssystem adskiller sig på afgørende punkter fra det danske, både med hensyn til den grundlæggende målsætning og med hensyn til den konkrete udformning af de enkelte elementer.

Det svenske system vil især på længere sigt kunne give en række erfaringer, både med hensyn til administration af valg i obligatoriske ordninger og med hensyn til medlemmernes interesse for at udnytte valgmuligheder, som også vil være interessante for den danske pensionsdebat.

I kapitel 8 beskrives det svenske pensionssystem herunder de elementer, hvortil der er knyttet individuelle valgmuligheder. Først gennemgås hovedtrækkene i det svenske pensionssystem, derefter gives en mere detaljeret gennemgang af Premiépensionen og arbejdsmarkedspensionerne. Endelig gennemgås reglerne for beskatning af pensionsopsparing.

Del II

1.8 Pensionsopsparing og skat

Baggrunden for, at Pensionsmarkedsrådet i år har valgt at se nærmere på skattereglerne på pensionsområdet, er den debat og den usikkerhed, der er opstået i kølvandet på Pinsepakken og finanslovsforliget 1998, om det hensigtsmæssige i at spare op til pension. Indledningsvis gøres nogle overvejelser om, hvordan skattesystemet skal ses i sammenhæng med ønsket om at tilskynde til pensionsopsparing.

Det fremgår af kapitel 9, at de sammensatte marginalskattesatser for næsten samtlige grupper af pensionister er faldet efter Pinsepakkens gennemførelse. De sammensatte marginalskattesatser er dog stadig høje, gennemsnitlig omkring 60, men for enkelte grupper tæt på 80, hvilket kan påvirke det økonomiske incitament til opsparingen.

De sammensatte marginalskattesatser giver et statisk billede af beskatningsforholdene som pensionist, men siger ikke noget om, hvorvidt der samlet er et skattemæssigt incitament til at spare op i en pensionsordning.

Der er derfor foretaget modelberegninger for 4 familietyper, der enten sparer op i en pensionsordning, undlader opsparing eller foretager fri opsparing. Det fremgår, at skattereglerne og de sociale ydelser samlet set giver et incitament til at spare op i en

pensionsordning, uanset om man er enlig eller par, hvad enten man bor i ejer- eller lejebolig i forhold til, at man undlader at spare op eller foretager fri opsparing og går på efterløn som 62-årig. Er man enlig og går på efterløn som 60-årig bliver incitamentet imidlertid reduceret. Incitamentet for en enlig er klart lavest i indkomstintervallet 270.000-280.000 kr. som følge af samspillet med de offentlige ydelser.

Også for pensionistægtepar giver skattereglerne og de sociale ydelser samlet set et incitament til at spare op i en pensionsordning uanset boligform, om alternativet er ingen opsparing eller fri opsparing, og uanset om ægteparret går på efterløn som 60- eller 62-årige. Incitamentet er lavest i indkomstintervallet mellem 350.000-380.000 kr. afspejlende samspilseffekten i forhold til de offentlige ydelser.

¹Der er ikke i lovgivningen hindringer for at afskaffe rentegarantierne, hvis det ønskes af enten efterspørgerne eller udbyderne af pensionsordningerne.

KAPITEL 2

Pensionsindbetalinger og dækningsgrader for fremtidige pensionister

I sidste års rapport fra Pensionsmarkedsrådet blev det besluttet at foretage en analyse af restgruppen for at få afdækket, i hvilket omfang de grupper, der umiddelbart stod uden pensionsmæssig dækning, har et forsørgelsesmæssigt problem i alderdommen.

Pensionsmarkedsrådet har udvidet denne analyse til også at omfatte arbejdsmarkedspensionsordningernes udbredelse og dækningsgrad. Dette skal blandt andet ses i sammenhæng med den forventede demografiske udvikling, der indebærer, at der bliver færre til at forsørge flere.

Af kapitlet fremgår det, at gruppen uden pensionsmæssig dækning, også kaldet restgruppen, med de seneste pensionsmæssige initiativer (Pinsepakke og finanslovsforlig 1999) gradvis vil mindskes, men at tidshorizonten er meget lang. Herudover fremgår det, at pensionsordningerne inklusive ATP-ordningerne har nået en særdeles stor udbredelse.

Dækningsgraderne vil med de nuværende sociale pensioner være højest for de lavest lønnede, men undersøgelsen viser også, at der vil være andre grupper, der opnår en relativ lav dækningsgrad. Beregningerne i eksemplerne er gennemført, dels ud fra de bidragsprocenter, der betales i dag, dels ud fra en optrapning af bidragsprocenterne. Resultaterne kan anvendes til en indledende vurdering af behovet for yderligere pensionsopsparing. Beregningerne tager ikke hensyn til eventuelle ændringer i de sociale pensioner.

2.1 Indkomstfordelingen blandt pensionister og befolkningen i øvrigt

Indkomstfordelingen blandt folkepensionister adskiller sig fra indkomstfordelingen blandt

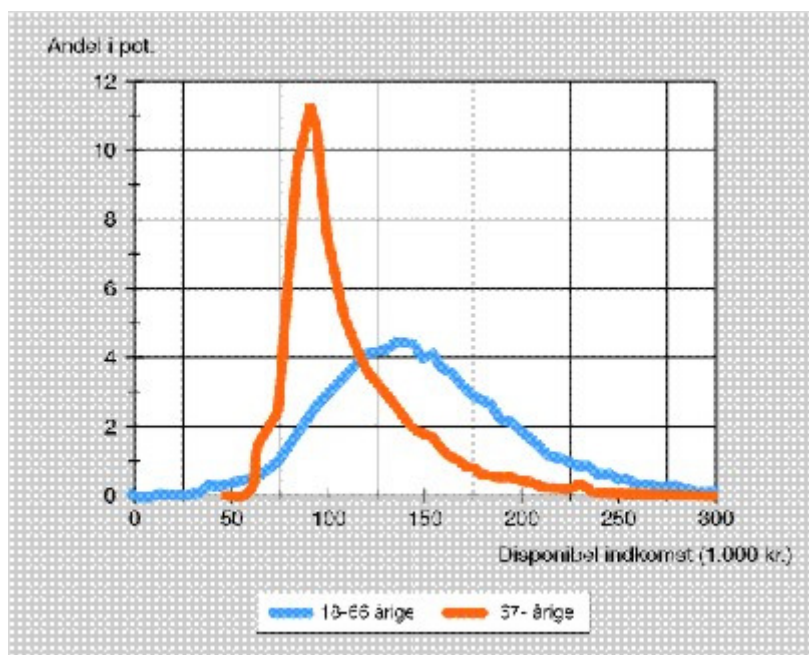
resten af befolkningen. Folkepensionisterne har gennemgående noget lavere disponible indkomster end personerne i de erhvervsaktive aldre, jf. figur 2.1. Figuren viser fordelingen af disponible indkomster i 1997 (i 5.000 kr.'s intervaller).

Indkomsten er opgjort pr. person, hvor indkomsterne for personer, der lever i husstande med mere end én person, er omregnet på basis af husstandens samlede disponible indkomst. Den disponible indkomst er opgjort som summen af lønindkomst, kapitalindkomst, virksomhedsindkomst og offentlige ydelser (herunder social pension, ATP-pension og boligydelse) med fradrag af skatter, og den er således et udtryk for, hvad personen har til rådighed til forbrug. I kapitalindkomsten indgår udbetalinger fra pensionsordninger, dog ikke udbetalinger fra kapitalpensionsordninger, da disse udbetales som engangsbeløb og dermed ville give et misvisende billede af indkomsten i det givne år. I kapitalindkomsten er der i øvrigt fratrukket renteudgifter, og for boligejere er der tillagt en lejeværdikorrektion. Ved opgørelsen er der korrigeret for forskelle i familiestørrelse og -sammensætning, herunder antallet af børn².

For folkepensionisterne er der en stor koncentration af indkomster i intervallet omkring 75-100.000 kr., svarende til niveauet for den disponible indkomst for pensionister uden en supplerende indkomst, men med noget boligstøtte. Så godt som ingen pensionister har lavere indkomster end godt 65.000 kr.

Figur 2.1

Disponibel indkomst for hhv. pensionister og øvrige, 1997

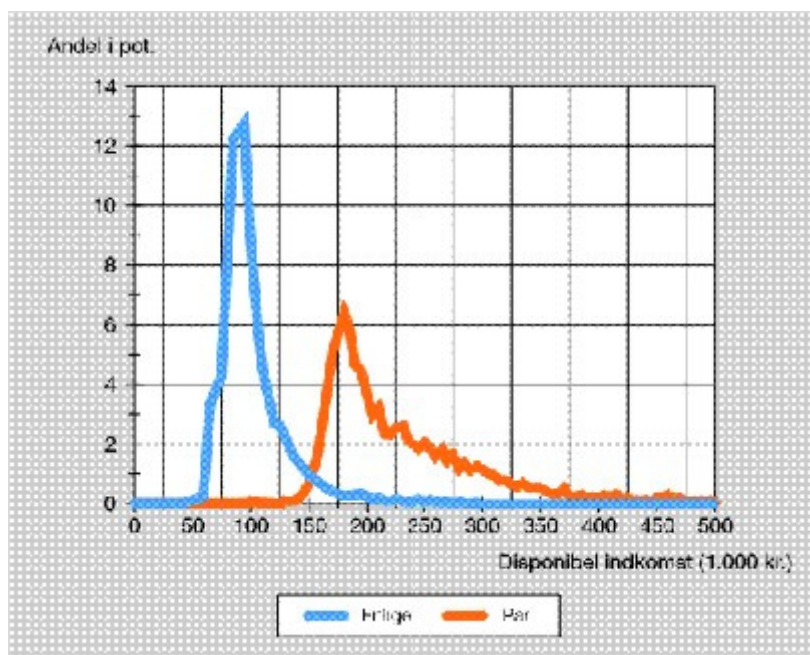


Indkomsterne for de 18-66 årige er ikke nær så koncentrerede. Kurverne for indkomstfordelingerne har en noget forskellig form, der illustrerer, at der er relativt færre 18-66 årige, der har indkomster betydeligt over det »typiske« niveau.³

Opdeles folkepensionister i to grupper – enlige og par – kan der konstateres en vis ulighed. Uligheden er således noget større blandt par end blandt enlige. Denne større indkomstspredning kan aflæses af figur 2.2, der viser indkomstfordelingen blandt enlige folkepensionister og folkepensionistpar. En større andel af parrene end af de enlige har således indkomster, der ligger ud over den basale sociale pension.

Figur 2.2

Disponibel husstandsindkomst for hhv. enlige pensionister og pensionistpar, 1997



2.2 Folkepensionisters indkomstsammensætning

Offentlige ydelser – især i form af social pension – har i dag størst betydning for pensionisternes økonomi. Den sociale pension tegner sig alene for mere end halvdelen af den samlede bruttoindkomst (indkomster før skat) for pensionisterne. Boligyldelse er et vigtigt supplement, især for de enlige pensionister.

Private pensioner og tjenestemandspension er den anden hovedkilde til forsørgelsen i pensionsårene. Ydelserne herfra tegner sig for 20-25 % af bruttoindkomsten. ATP-pension er endnu af ret beskeden betydning.

Sociale pensioner og andre sociale ydelser er af størst betydning for enlige pensionister, omvendt har private pensionsordninger relativt større vægt for pensionistpar, om end størrelsen af private pensioner også for denne gruppe er mindre end de offentlige ydelser. Dette resultat er i nogen grad en følge af, at en enlig pensionist gennemsnitlig er ældre end en pensionist, der stadig har sin ægtefælle.

En stor del af de nuværende pensionister har ikke andre indkomstkilder end folkepensionen, eventuelt suppleret af boligydelse. Den sociale pension for en enlig pensionist udgør (efter skat) ca. 66.000 kr. Halvdelen af de enlige pensionister har under 80.000 kr. i disponibel indkomst (ekskl. boligydelse). Ingen af disse pensionister har private pensionsudbetalinger af betydning. Tilsvarende har godt 1/3 af pensionistparrene ingen nævneværdig indkomst ud over den sociale pension.

Den bedst stillede halvdel af pensionistparrene har mindst 150.000 kr. i disponibel indkomst, og de bedst stillede 20 % har mindst 200.000 kr. til rådighed til forbrug. For sidstnævnte gruppe er de private pensionsordninger og tjenestemandspensionerne klart de vigtigste kilder til forsørgelse.

Pensionisternes indkomstfordeling og -niveau er i vidt omfang bestemt af de nuværende

regler for social pension og af det hidtidige omfang af privat pensionsopsparing. I den periode, hvor de nuværende pensionister var erhvervsaktive, var pensionsopsparing ikke så udbredt som i dag, hvor hovedparten af de erhvervsaktive er dækket af en pensionsordning eller af en (næsten) helt udbygget ATP-pension. Fremtidens pensionister vil således ikke i samme grad som i dag være afhængig af offentlig forsørgelse.

2.3 Undersøgelse af fremtidige pensionisters afhængighed af forskellige forsørgelseskilder

Med henblik på at opnå en vurdering af fremtidige pensionisters afhængighed af forskellige forsørgelseskilder er der foretaget en undersøgelse af de 41-50-åriges pensionsindbetalinger i 1997. Det undersøges, i hvilket omfang de 41-50-årige inden for dette år har foretaget aktive indbetalinger til en pensionsordning. Undersøgelsen er baseret på registeroplysninger fra ligningsmyndighederne. Undersøgelsen er baseret på et enkelt år – og giver dermed kun et øjebliksbillede. Det er således ikke muligt alene på grundlag heraf at undersøge fordelingen af den akkumulerede pensionsformue. Det betyder, at der er grænser for, hvilke konklusioner der kan drages om den samlede pensionsmæssige dækning af de erhvervsaktive ud fra undersøgelsen.

Det er således ikke muligt at afgøre, om en person uden aktive indbetalinger har en pensionsordning, hvortil vedkommende ikke har foretaget indbetalinger i årets løb (f.eks. fordi vedkommende som følge af ledighed ikke har fået indbetalt på ordningen), eller om vedkommende tidligere har foretaget indbetalinger på en pensionsordning⁴. Opgørelsen giver dog en minimumsgrænse for, hvor mange personer der har en pensionsmæssig dækning, og den giver samtidig en maksimumsgrænse for, hvor mange personer, der er helt uden.

Personer uden aktive indbetalinger eller udbetalinger er ofte omfattet af ATP-ordningen. Det fremgår direkte af datagrundlaget, om en person har bidraget til ATP. For personerne, der ikke har indbetalt bidrag til ATP, er det vurderet, om de vil blive omfattet af SP-ordningen. (SP-ordningen fandtes ikke i 1997, og der er derfor ikke oplysninger herom i datagrundlaget). Det er forudsat, at personer, der betaler et arbejdsmarkedsbidrag i 1997, vil komme til at betale et SP-bidrag.⁵

2.4 Fordelingen af de 41-50-åriges pensionsindbetalinger

Undersøgelsen sætter fokus på aldersgruppen 41-50 år. Denne aldersgruppe er valgt, fordi den repræsenterer en gruppe, hvor kun en mindre del er ude af arbejdsmarkedet. Det er samtidig en gruppe, hvor midlertidigt fravær er relativt sjældent forekommende. Hvilende ordninger vil således ikke være særligt udbredte for aldersgruppen.

Opgørelsen tager som nævnt udgangspunkt i befolkningen pr. 1. januar 1998 og indkomster mv. i 1997. Der var her ca. 760.000 personer i alderen 41-50 år, hvoraf 77 % (585.000 personer) foretog⁶ en indbetaling til en pensionsordning (udover ATP-ordningen og SP-ordningen) eller var dækket af tjenestemandspensionsordningen, jf. tabel 2.1.

Enkelte af personerne uden sådanne indbetalinger er førtidspensionister, som har en pensionsordning, hvorfra de får udbetalt en (arbejdsmarkeds)pension. Disse personer er selvsagt omfattet af en pensionsordning. Det drejer sig dog kun om godt og vel ½ % af årgangene (godt 4.000 personer).

For en betydelig del af personerne uden de nævnte indbetalinger er der foretaget indbetalinger på ATP-ordningen. Hertil kommer, at en del ville have været omfattet af SP-ordningen (eller af Den Midlertidige Pensionsopsparing), hvis den havde været gældende

allerede i 1997. I 1997 betaler alle lønmodtagere, forsikrede ledige, modtagere af sygedagpenge og en del kontanthjælpsmodtagere ATP-bidrag. I 1998 omfattes mange selvstændige af Den Midlertidige Pensionsopsparing (og fra 1999 af den Særlige Pensionsopsparing – SP).

Ca. 14 % af de 41-50-årige (ca. 107.000 personer) betalte til ATP-ordningen, men ikke til andre pensionsordninger. Hvis SP-reglerne for 1999 havde været gældende i 1997, ville yderligere knap 3 % af årgangene (21.000 personer) have foretaget en indbetaling til SP, men ikke til andre pensionsordninger.

Andelen af 41-50-årige, der indbetaler til en pensionsordning, inkl. ATP-ordningen og SP-ordningen (eller som er omfattet af tjenestemandspensionsordningen), eller som modtager udbetalinger fra en pensionsordning, er således i 1998 på omkring 94 %.

Af de herefter resterende ca. 44.000 personer (knap 6 % af årgangene) har omkring 1.000 året forinden foretaget en indbetaling. Der er dermed maksimalt ca. 43.000 personer fra årgangene helt uden pensionsdækning.

Af disse personer er ca. 31.000 personer på førtidspension. Nogle af disse kan være sikret ret til alderspension; der kan for eksempel være tale om personer i pensionsordninger uden invalidepensionsdækning. Som nævnt ovenfor får nogle førtidspensionister udbetalinger fra en arbejdsmarkedspension. I de senere år er der kommet mange nye arbejdsmarkedspensionsordninger til.

Det billede, der er tegnet ovenfor, er i nogen grad en følge af, at pensionsordninger var langt mindre udbredte for en halv snes år siden. Det vil være mere almindeligt, at de personer, der fremover vil blive tilkendt førtidspension, tillige vil have en arbejdsmarkedspension. Arbejdsmarkedspensionsordningerne indeholder typisk ydelsen »præmiefritagelse ved invaliditet«, hvor den fortsatte betaling til pensionsordningen ydes som en invaliditetsydelse. Herved opnås samme alderspension, som hvis invaliditeten ikke var opstået. Delgruppen »førtidspensionister uden privat pensionsudbetaling« kan derfor forventes at blive mindre i de kommende år.

En (anden) del af de resterende personer kan siges at være indirekte dækket af en pensionsordning. Det drejer sig om personer, der er gift, og hvor ægtefællen har en pensionsordning med løbende udbetalinger eller er tjenestemand. Hjemmearbejdende ægtefæller, der i sagens natur ikke har en arbejdsmarkedspension selv, vil eksempelvis kunne være pensionsmæssigt dækket via ægtefællens pensionsordning. Ca. 4.400 af de 41-50-årige kan være indirekte dækket på denne måde. Det skal dog tilføjes, at det ikke kan undersøges, hvorvidt pensionsordningerne rent faktisk inkluderer ægtefællepension.

Ud over denne gruppe, er der kun ca. 1 % af årgangene (ca. 7.500 personer), der ikke foretager nogen form for pensionsindbetaling.

Tabel 2.1

Fordelingen af de 41-50-åriges pensionsindbetalinger i 1997

	Antal	%
Med aktive indbetalinger o.l.	585.200	77,0
– heraf med arbejdsgiveradministreret ordning med løbende udbetaling	399.000	
– heraf med arbejdsgiveradministreret	311.300	

ordning med kapitalpensionsordning		
– heraf tjenestemænd mv.	66.000	
– heraf med privattegnet ordning med løbende udbetaling	105.000	
– heraf med privattegnet kapitalpensionsordning	253.000	
Med aktive udbetalinger og førtidspension	4.000	0,5
Uden aktive indbetalinger eller udbetalinger	171.200	22,5
– heraf med ATP-dækning	127.700	16,8
– hvoraf med ATP i 1997	106.500	(14,0)
– uden ATP i 1997 /DMP-bidr. i 1998	21.200	(2,8)
– heraf uden ATP-dækning	43.590	5,7
– hvoraf med hvilende ordning	1.000	0,1
– hvoraf med førtidspension	30.800	4,0
– u. ftp., med ægtefælledækning	4.400	0,6
– Andre	7.500	1,0
I alt	760.500	100

Kilde: Lovmodellen

2.5 Pensionsdækning for hovedgrupper

Den pensionsmæssige dækning varierer mellem forskellige befolkningsgrupper. Der er således store forskelle på omfanget af pensionsindbetalinger mellem hovedgrupperne: Lønmodtagere, selvstændige og øvrige.

75 % af samtlige personer i årgangene kan klassificeres som lønmodtagere; 69 % er fuldtidsbeskæftigede hele eller næsten hele året⁷, mens de resterende 6 % omfatter personer, der er deltidsbeskæftigede, og lønmodtagere, der har haft kortere fravær fra arbejdsmarkedet pga. ledighed eller lignende.

Lønmodtagere har i meget høj grad pensionsordninger. 93 pct af de 41-50-årige, der klassificeres som fuldtidsbeskæftigede lønmodtagere, foretager således en indbetaling til en pensionsordning ud over ATP (eller er dækket af tjenestemandspensionsordninger), jf. tabel 2.2. Blandt de resterende lønmodtagere er andelen med pensionsindbetalinger lidt lavere, omkring 65 %. I begge lønmodtagergrupper betaler alle, der ikke har en pensionsordning, ATP-bidrag. De fleste inden for lønmodtagergruppen har en arbejdsgiveradministreret ordning; kun en mindre del har alene en privattegnet ordning.

Blandt de 41-50-årige kan ca. 8 % rubriceres som selvstændige⁸. Af disse har ca. 68 % foretaget en indbetaling til en pensionsordning (de fleste til en kapitalpensionsordning). Selvstændige betaler almindeligvis ikke bidrag til ATP i 1997, men hovedparten af de selvstændige vil komme til at betale SP-bidraget fra 1999.

Dette vil dog ikke gælde for omkring 3 % af de selvstændige, typisk selvstændige, der har underskud i virksomhedsdriften.

Ca. 17 % af de 41-50-årige kan hverken rubriceres som lønmodtagere eller som

selvstændige. Gruppen omfatter blandt andet førtidspensionister samt personer, der har haft langvarige fravær fra arbejdsmarkedet som følge af ledighed, sygdom eller orlov. Kun ca. 22 % af gruppen indbetaler til en ordning (typisk en privattegnat kapitalpension). Ca. 40 % af gruppen uden disse indbetalinger foretager en indbetaling til ATP, der ofte er dobbelt. Ca. 30 % af gruppen har hverken arbejdsmarkedspensionsordning eller ATP-indbetaling. Hovedparten af disse personer er førtidspensionister.

Lønmodtagergruppen er således tæt på at være fuldt pensionsmæssigt dækket. Det kan konstateres, at næsten alle fuldtidsbeskæftigede lønmodtagere i et enkelt år foretager indbetalinger til en ordning. Endvidere må det formodes, at i hvert fald en del af de resterende i et tidligere år har foretaget pensionsindbetalinger.

Selvstændige erhvervsdrivende har en ganske høj grad af pensionsmæssig dækning. Denne konklusion kan drages ud fra det resultat, at ca. 2/3 af gruppen i ét år foretog en pensionsindbetaling. Da det samtidig formodes, at der i nogen grad sker en »udskiftning« i den del af gruppen, der indbetaler, må den pensionsmæssige dækning formodes at være højere. Formodningen om »udskiftning« baseres på, at pensionsindbetalingerne afhænger af driftsresultatet, og at dette fluktuerer.⁹

Befolkningsgrupperne uden tilknytning til arbejdsmarkedet foretager kun i ringe omfang indbetalinger til pensionsordninger. Nogle af de midlertidigt fraværende har i tidligere år været fuldt beskæftigede, og vil derfor – i disse år – antageligt have foretaget indbetalinger til pensionsordninger, men gruppen er klart den, der er dårligst pensionsmæssigt dækket.

Tabel 2.2

41-50-årige fordelt efter pensionsdækning og socioøkonomi, 1997

	Lønmodt., fuldt bsk. %	Lønmodt., øvrige %	Selvstændige %	Andre %
Med aktive indbetalinger o.l.	92,7	64,4	68,1	22,4
– heraf med arbejdsgiveradministreret ordning med løbende udbetaling	69,8	46,4	10,4	5,4
– heraf med arbejdsgiveradministreret ordning med kapitalpensionsordning	55,5	30,0	7,1	2,6
– heraf tjenestemænd mv.	12,4	1,0	0,6	0,0
– heraf med privattegnat ordning med løbende udbetaling	13,2	9,8	39,0	5,2
– heraf med privattegnat kapitalpensionsordning	35,5	29,7	53,3	15,6
Med aktive udbetalinger og førtidspension	0	0,4	0,0	3,0
Uden aktive indbetalinger eller udbetalinger	7,3	35,2	31,9	74,6
– heraf med ATP- og/eller SP- ordning	7,3	35,0	28,5	42,9
– hvoraf med ATP	7,3	33,4	6,1	38,2
– hvoraf uden ATP men med fremtidig SP-dækning	0	1,7	22,4	4,8
– heraf uden ATP og fremtidig SP-dækning	0	0,1	3,4	31,7

– hvoraf med hvilende ordning	0	0	0,2	0,6
– hvoraf med førtidspension	0	0	0	23,5
– u. ftp., med ægtefælledækning	0	0,1	0,9	2,9
– Andre	0	0,1	2,2	4,6
I alt (Antal)	523.500	42.900	63.600	130.500

Kilde: Lovmodellen

Omkring 1/6 af de 41-50-årige foretog ikke indbetalinger til pensionsordninger i 1997, men har indbetalinger til ATP, jf. tabel 2.1. Ca. 45 % af disse har ikke haft nogen tilknytning til arbejdsmarkedet (en del af gruppen er førtidspensionister), mens ca. 15 % af gruppen er selvstændige.

Ca. 40 % af gruppen er lønmodtagere, ca. 10 procentpoint heraf er lønmodtagere, der ikke har været beskæftiget hele året. Lønmodtagerne uden arbejdsmarkedspensionsordninger har gennemgående ret lave lønniveauer¹⁰.

Personerne fra gruppen »Andre« vil kun i ringe omfang være placeret her permanent. En del vil have haft (eller få) arbejde af mere permanent varighed og derigennem blive omfattet af pensionsordninger.

2.6 Størrelsen af pensionsindbetalingerne

Fuldtidsbeskæftigede lønmodtagere og selvstændige foretager gennemgående de største indbetalinger til pensionsordninger og kan dermed se frem til større pensionsudbetalinger. Personer fra de øvrige grupper foretager godt nok en indbetaling til en pensionsordning, men den er gennemgående af mindre størrelse.

Som nævnt foretog ca. 93 % af de fuldtidsbeskæftigede lønmodtagere en pensionsindbetaling i 1997; der er således ca. 7 % af gruppen, der er helt uden pensionsbidrag (udover ATP og SP). Der er dog også ca. 7 % af denne lønmodtagergruppe, hvor indbetalingen ikke er på over 6.000 kr, mens ca. 43 procentpoint har en pensionsindbetaling på 24.000 kr. eller derover, se tabel 2.3.

Det skal bemærkes, at opgørelsen for fuldtidsbeskæftigede lønmodtagere dækker gruppen under ét. En yderligere underopdeling efter indkomstniveauer vil vise, at for gruppen med de højeste indkomster er andelen med store bidrag markant større end de her anførte tal, ligesom andelen med små eller ingen bidrag er markant mindre.

De ikke-fuldtidsbeskæftigede lønmodtagere har relativt sjældent meget store pensionsindbetalinger. Dette hænger selvsagt sammen med, at de i perioder af året har været uden for arbejdsmarkedet og dermed almindeligvis uden pensionsindbetaling fra et ansættelsesforhold.

I det omfang selvstændige foretager en pensionsindbetaling, er denne gennemgående relativt stor. Modsat gælder det, at pensionsindbetalinger fra gruppen andre – i det omfang de forekommer – almindeligvis er af en ganske beskedne størrelse.

Personer, der foretager en pensionsindbetaling under en »bagatelagtig grænse« på f.eks. 6.000 kr. kunne måske til en vis grad sidestilles med personer helt uden pensionsindbetalinger. Denne gruppe udgør godt 10 % af aldersgruppen.

De to grupper, der i det pågældende år enten ikke foretager pensionsindbetalinger ud over til ATP eller SP, eller som foretager supplerende indbetalinger under den nævnte bagatelgrænse, udgør tilsammen 34 % af aldersgruppen som helhed, men 14,5 % af de fuldtidsbeskæftigede lønmodtagere, jf. tabel 2.3.

Tabel 2.3

41-50-årige fordelt efter størrelse af pensionsindbetaling (eksklusive ATP) og socioøkonomi

Pensionsindbetaling	Fuldtidsbeskæftigede lønmodtagere %	Andre lønmodtagere %	Selvstændige %	Andre %
Ingen indbetaling	7,3	35,6	31,9	77,6
1- 6.000 kr.	7,2	28,8	14,0	16,0
6-12.000 kr.	15,5	17,0	8,8	2,4
12-24.000 kr.	26,7	9,8	10,2	1,8
>24.000 kr.	43,3	8,8	35,1	2,2
Antal i grupperne	523.500	42.900	63.600	130.500

Anm. Pensionsindbetalinger omfatter både lønmodtagerens eget bidrag, arbejdsgiverens bidrag og frivillige indbetalinger. Tjenestemænd er placeret i gruppen med indbetalinger over 24.000 kr.

Det skal desuden bemærkes, at der siden 1997 er sket en yderligere optrapning af bidragene til arbejdsmarkedspension på både det private og det offentlige arbejdsmarked. Opgørelsen undervurderer derfor indbetalingernes størrelse i dag.

2.7 Dækningsgrader – effekten af pensionsopsparingen

I det forrige afsnit blev det ikke undersøgt, hvilken dækningsgrad (disponibel indkomst efter pensionering i forhold til disponibel indkomst før) pensionerne vil give. Hvis dette skulle gøres, ville det forde kendskab til den disponible indkomst både før og efter pensionering. Da undersøgelsen bygger på oplysninger om indkomster og pensionsindbetalinger i et enkelt år, er det ikke muligt med blot nogenlunde sikkerhed at opgøre den fremtidige pension, som de erhvervsaktive kan se frem til. Indkomsten som erhvervsaktiv kan desuden svinge en del. Her er der kun oplysninger om indkomsten i et enkelt, muligvis atypisk år. Størrelsesordenen af dækningsgraderne kan i stedet anskueliggøres ved at foretage beregninger for stiliserede familietyper (eller persontyper).

Udgangspunktet for beregningen af pensionsdækning er dels aktuarmæssige beregninger af den arbejdsmarkedspension, der kan forventes udbetalt som pensionist ved pensionsbidrag af forskellig størrelse, dels de gældende regler om skatter og social pension. Hertil kommer beregninger af ATP-pension og SP-pension.

Metoden er i princippet den samme, som er anvendt i rapporten *Pensionsopsparingens udbredelse og dækning (juni 1995)* og *Arbejdsmarkedspensionsudvalgets redegørelse* i 1988. I dette afsnit er der dog foretaget beregninger for et væsentlig lavere antal familietyper end i de nævnte publikationer. Dækningsgraden er defineret som pensionistens disponible indkomst divideret med den disponible indkomst for en lønmodtager med et givet lønniveau. (I eksempelberegningerne i afsnit 2.9 og 2.10 anvendes lønniveauerne 220.000 kr., 280.000 kr. og 400.000 kr.)

2.8 Relativ dækning i forhold til erhvervsaktive

Pensionsdækningen måles som nævnt som indkomsten som pensionist i forhold til indkomsten som erhvervsaktiv. Der anvendes *nettodækningsgraden*, det vil sige den disponible indkomst som pensionist i forhold til den disponible indkomst som erhvervsaktiv.

Dette mål for pensionsdækningen lægger vægt på de relative indkomstforhold. Med den valgte beregningsmetode afhænger resultatet ikke af de konkrete forudsætninger om inflation og lønudvikling, men derimod af forrentningen af pensionsopsparingen i forhold til lønstigningstakten. For en mere uddybende diskussion af dette emne henvises til de nævnte rapporter.

Ved opgørelsen af pensionsdækningen består indkomsten for pensionisterne af fire hovedelementer:

- Folkepension
- ATP-pension
- SP-pension (udbetalingerne som stammer fra det særlige pensionsbidrag)
- Arbejdsmarkedspension

SP-pensionen udbetales som en rateopsparing over 10 år. Der foretages derfor beregninger af dækningsgraden for både de første 10 år (for alderen 65-74 år) og for den efterfølgende periode. Der ses bort fra indkomst fra erhvervsarbejde, renteindtægter, privat pensionsopsparing, udbetaling af det midlertidige pensionsbidrag, formueforbrug, boligydelse og andre former for supplerende indkomster.

Skatter og sociale pensioner er beregnet efter de regler, der vil gælde, når skattereformen er fuldt gennemført i år 2002, herunder med den statslige bundskat på 5,5 %, men alle satser, beløbsgrænser mv. i øvrigt er i 1999-niveau.

For ATP's og SP-pensionens vedkommende er disse beregnet af ATP ud fra deres eget tekniske grundlag; pensionen er søgt udtrykt i 1999-lønniveau.

Udgangspunktet for beregningen af arbejdsmarkedspensionen er det forsikringstekniske grundlag G82. Med udgangspunkt i dette grundlag er pensionen beregnet med forskellige forudsætninger om især pensionsbidrag, pensionsordningernes indhold, indtrædelsesalder og grundlagsrente.

Arbejdsmarkedspensionen er ligesom ATP udtrykt i 1999-lønniveau, idet det forudsættes, at den grundlagsrente, der anvendes ved beregningen af pensionen, netop svarer til *merrealrenten*, det vil sige forskellen mellem realrenten (efter skat) og reallønstigningen. Merrealrenten er som udgangspunkt sat til 1 %. Der er dog supplerende foretaget følsomhedsberegninger i afsnit 2.10.

Når pensionsbidraget er fastsat som en procentdel af lønnen, vil pensionen udgøre den samme procentdel af lønnen uanset lønstigningstakten. Med denne beregningsform kan alle elementerne i pensionsindkomsten opgøres relativt til indkomsten for erhvervsaktive i forskellige indkomstgrupper.

Lønmodtagernes disponible indkomst er her defineret som lønindkomst minus egen og arbejdsgivers indbetaling af ATP og pensionsbidrag samt særligt ATP-bidrag. Fra dette beløb er yderligere trukket A-kasse og efterlønsbidrag, fagforeningskontingent samt indkomstskat. For pensionisterne er den disponible indkomst defineret som summen af indkomst minus skat.

2.9 Beregningsforudsætninger

Indkomsten for erhvervsaktive indgår i beregningerne som en målestok for pensionens størrelse. For at forenkle beregningerne er det forudsat, at der ikke er anciennitetsbestemte lønstigninger eller lignende udover den generelle lønudvikling. Det skal præciseres, at der således ikke er taget højde for en lønprofil med lav begyndelsesløn og høj slutløn. Hvis de konstante lønniveauer, der indgår i beregningerne, tolkes som en gennemsnitsløn med en lavere begyndelsesløn og højere slutløn, og hvis en beregning af dækningsgrad skulle foretages i forhold til slutløn, så ville beregningerne resultere i lavere dækningsgrader, end det er tilfældet i de her anførte eksempelberegninger.

I beregningerne tages der udgangspunkt i 3 lønniveauer 220.000 kr., 280.000 kr. og 400.000 kr., der tilnærmelsesvis svarer til en ufaglært, en faglært og en højere lønnet funktionær. For alle lønniveauer foretages en beregning for personer *uden* en arbejdsmarkedspension, en beregning for personer med en bidragsprocent på 4,8, samt beregninger med en højere bidragsprocent. For den lavest lønnede anvendes en bidragsprocent på 9, for personen med et lønniveau på 280.000 kr. anvendes en bidragsprocent på 12 og for den højestlønnede en bidragsprocent på 15.

De nævnte lønniveauer er »den samlede løn« inklusive lønmodtagerens og arbejdsgiverens bidrag til ATP og til arbejdsmarkedspension samt arbejdsmarkedsbidrag.

Beregningerne af pensionsdækning for de forskellige familietyper skal ikke betragtes som prognoser for udviklingen i pensionsdækningen. Der er tale om regneeksempler, hvor de anvendte forudsætninger er gensidig afstemt med udgangspunkt i de regler, der gælder i dag.

Først og fremmest har valget af renteforudsætning (merrealrente) stor betydning for den pensionsdækning, beregningerne viser. Renteforudsætningen har afgørende betydning for den pensionsdækning, der stammer fra opsparingsbaserede pensionsordninger, dvs. arbejdsmarkedspensioner og ATP mv. Men også andre forudsætninger for eksempel de forsikringsmæssige forudsætninger om dødelighed og invaliditet ændrer sig væsentligt over de næste 40-50 år og har allerede ændret sig siden 1982-grundlaget.

Beregningerne tager udgangspunkt i 9 eksempler på personer med eller uden en pensionsordning. I eksemplerne varierer løn og bidragsprocenter som beskrevet ovenfor. Der er lavet beregninger for såvel enlige som for parfamilier bestående af 2 personer med samme karakteristika. Dermed bliver der i alt 18 hovedeksempler.

En bidragsprocent på 4,8 er lidt i underkanten af det niveau, der er gældende for de relativt nyetablerede pensionsordninger. Eksemplerne kan opfattes som beskrivende personer med i omegnen af den mindst mulige obligatoriske pensionsordning.

Ud over hovedeksemplerne er der foretaget et antal supplerende beregninger, der kan siges at være følsomhedsberegninger. I disse beregninger er én eller flere af de beregningsforudsætninger – udover løn og bidragsprocent – ændret. Disse beregninger foretages dog af overskuelighedsgrunde kun for to af hovedeksemplerne. Endelig er der foretaget beregninger, der illustrerer følsomheden over for den forudsatte merrealrente for de opsparingsbaserede pensionsordninger.

I tabel 2.4 gives en sammenfattende beskrivelse af hovedeksemplerne, og i tabel 2.5 en beskrivelse af de supplerende eksempler.

Tabel 2.4

Forudsætninger for eksemplerne på pensionsordninger

Eksempel nr.		Lønniveau	Bidragsprocent
Enlig	Par		
1	10	220.000 kr.	0
2	11	220.000 kr.	4,8
3	12	220.000 kr.	9
4	13	280.000 kr.	0
5	14	280.000 kr.	4,8
6	15	280.000 kr.	12
7	16	400.000 kr.	0
8	17	400.000 kr.	4,8
9	18	400.000 kr.	15

Hovedeksemplerne er baseret på følgende forudsætninger:

Omkomstningsfradrag: 5 %

Merrealrente: 1 %

Gennemsnit af pensioner for mænd og kvinder

Ydelsessammensætning:

Alderspension ved 65 år, Invalidepension=Alderspension ved 65. år,

Ægtefællepension. 60 % af alderspension i 10 år, Børnepension: 20 % af alderspension ved 65. år indtil barnets 21. år.

Opsparingsperiode 40 år (25-65 år)

Hovedeksemplerne

I eksempel 1-3 forudsættes en relativ lav årsløn (220.000 kr.), i eksempel 4-6 er fokus på personer med et lønniveau på 280.000 kr., og i eksempel 7-9 er lønniveauet 400.000 kr. Bidragsprocenterne varierer som beskrevet. I eksempel 10-18 vises dækningsgrader for parfamilier bestående af to personer med samme karakteristika, svarende til eksempel 1-9.

De supplerende eksempler

De 7 supplerende eksempler viser, hvordan dækningsgraderne ændres, hvis forskellige beregningsmæssige forudsætninger ændres. Følsomhedsberegningerne foretages alle med udgangspunkt i eksempel 3 og eksempel 9, en relativt lavtlønnet henholdsvis en højt lønnet enlig. Endelig er der vist dækningsgrader ved alternative merrealrenteforudsætninger for eksemplerne 2, 3, 6 og 9.

I eksempel F1 forudsættes bidragsprocenten at blive optrappet fra 0,9 % til 9 % hhv. 15 % over en årrække. Dette gælder også eksempel F2, men her forudsættes tillige, at opsparingsperioden er kortere (indtrædelsesalderen er 40 år). Disse to eksempler illustrerer betydningen af, at mange af de nuværende pensionsordninger er under udbygning, og at de nuværende medlemmer (og især de ikke helt unge) ikke kan imødeså store pensioner, som i hovedeksemplerne, jf. eksempel 3.

I eksempel F3 forudsættes at bidragsbetaling ikke finder sted i hele perioden, men at der er kortere perioder uden bidragsbetaling, for eksempel på grund af ledighed, sygdom eller lignende.

Eksempel F4 og F5 illustrerer betydningen af ikke at blive på arbejdsmarkedet indtil pensionsalderen ved 65 år. I eksempel F4 forudsættes, at personen standser bidragsbetalingen ved 60 år og får arbejdsmarkedspensionen udbetalt fra alder 65 år. Et sådant valg vil føre til en ret stor reduktion af pensionen. I eksempel F5 forudsættes det, at personen standser

bidragsbetalingen ved 62 år, men først hæver den ved 65 år. Dette vil betyde en væsentlig mindre reduktion i pensionen. I ingen af eksemplerne lægges vægt på, hvordan personen forsørger sig fra pensionsalderen til de 65 år¹¹.

I eksempel F6 forudsættes, at pensionsordningens ydelsessammensætning er en anden. Ydelsessammensætningen svarer i dette eksempel til »hovedeksemplet« i de tidligere publikationer. Den vigtigste forskel mellem de to ordninger er, at der kun er 10 års ægtefællepension i eksempel F1-F5 og hovedeksemplerne, mens der i eksempel F6 er livsvarig ægtefællepension. Det bemærkes i denne forbindelse, at der i perioden generelt er sket en ændring i nye, »typiske« arbejdsmarkedspensionsordninger, således at »10-års ægtefællepension« nu er det mest almindelige.

I eksempel F7 forudsættes, at ATP-bidraget er et fastfrosset beløb.

Tabel 2.5

Forudsætninger for de supplerende eksempler

Eksempel nr.	Ændring i forhold til hovedeksemplet
F1	Bidragsprocent 0,9 % optrappet til 9 %
F2	som F1, men opsparingsperiode 25 år (40-65 år)
F3	Opsparingsperiode: ca. 32 år (25-65 år, men ledig hvert 5. år)
F4	Opsparingsperiode 35 år (25-60 år). Pension fra 65. år
F5	Opsparingsperiode 37 år (25-62 år). Pension fra 65. år
F6	Pensionsordningen er af typen »de luxe«
F7	Fastfrosset ATP-bidrag

»De luxe« ordningen – der er anvendt ved beregningerne i de nævnte publikationer – afviger fra standardordningen på 2 punkter: Ægtefællepensionen livsvarig, og børnepensionen er på 25 %.

2.10 Familietypernes dækningsgrader

Som nævnt beregnes dækningsgraderne ved at måle indkomsten som pensionist i forhold til indkomsten som erhvervsaktiv. Helt konkret beregnes der derfor i det følgende disponible indkomster¹² for de 18 familier i hovedeksemplerne og for de supplerende eksempler F1-F7. Ingen af familierne forudsættes at have børn, og der ses bort fra eventuel boligstøtte mv.

Pensionister uden anden indkomst modtager typisk 20.000 kr. pr. husstand i boligydelse. Såfremt dette blev medtaget i beregningerne, ville dækningsgraderne blive forøget.

Enlige pensionister med de højeste pensionsbidrag vil kunne opnå en disponibel indkomst på mellem ca. 80 og 94 procent af indkomsten som erhvervsaktiv i de første 10 år, se tabel 2.6.

Som følge af bortfaldet af SP-ordningen vil dækningsgraden herefter falde med omkring 5 procentpoint til et niveau mellem ca. 75 og 90 %.

Dækningsgraden for de tilsvarende *parfamilier* er noget lavere. I de første 10 pensionsår ligger dækningsgraden på mellem ca. 75 og 80 procent¹³.

Med en bidragsprocent på 4,8 bliver dækningsgraderne selvsagt lavere. For de enlige varierer de mellem ca. 55 og 85 %, for parfamilierne mellem ca. 45 og 70 %.

Dækningsgraderne bliver endnu lavere for familierne helt uden pensionsordning. For de enlige varierer det mellem ca. 40 og 70 %, for parfamilierne mellem ca. 35 og 55 %.

Resultaterne af hovedeksemplerne peger på, at det primært er parfamilier og højtlønnede, der vil kunne få relativt lave dækningsgrader¹⁴. Parfamilier med et indkomstniveau på 280.000 kr. og en opsparingsprocent på 4,8 opnår en dækningsgrad på ca. 59 %. Da kun en meget lille del af de højtlønnede slet ikke foretager en pensionsopsparing (i et isoleret år), vil eksempel 7, 13 og 16 være ganske atypiske¹⁵.

Den høje dækning for typeeksempler med relativ lav indkomst skyldes i høj grad forudsætningerne om uændrede regler for folkepension og sociale ydelser, der indebærer, at en stor del af pensionsdækningen også fremover vil hidrøre herfra.

Forskellene i dækningsgrader mellem søjlerne i tabel 2.6 er et udtryk for den samlede virkning ved en stigning i bidragsprocenten som følge af det forhøjede bidrag samt nedtrapning af de sociale ydelser og ændret beskatning.

Tabel 2.6

Dækningsgrader for hovedeksemplerne

Tal uden for parentes: Dækningsgrad fra 65-74 år. Tal i parentes: Dækningsgrad i efterfølgende år.

Eksempel	Bidragsprocent 0		Bidragsprocent 4,8		Bidragsprocent 9, 12 hhv. 15*	
1-3 (enlig, 220.000 kr.)	69	(62)	84	(77)	94	(89)
4-6 (enlig, 280.000 kr.)	55	(50)	69	(65)	87	(83)
7-9 (enlig, 400.000 kr.)	42	(38)	56	(53)	79	(76)
10-12 (par, 220.000 kr.)	56	(49)	70	(64)	80	(75)
13-15 (par, 280.000 kr.)	45	(40)	59	(54)	76	(72)
16-18 (par, 400.000 kr.)	34	(30)	47	(45)	74	(70)

* Jf. tabel 2.4

Dækningsgraderne kan blive lavere end de nævnte, dersom opsparingsperioden bliver kortere eller andre faktorer, der begrænser opsparingen spiller ind. Dette er som nævnt illustreret med de supplerende eksempler F1-F7, jf. tabel 2.5. Følsomheden over for de gjorte forudsætninger måles ved at sammenligne dækningsgraden med dækningsgraden i de supplerende eksempler. Denne beregning foretages med udgangspunkt i eksempel 3 og 9, en lavtlønnet henholdsvis højt lønnet enlig. Det skønnes dog, at effekterne vil være nogenlunde de samme for par.

Grunden til, at følsomhedsanalyserne ikke resulterer i større forskelle i dækningsgraderne, er, at det alene er de opsparingsbaserede pensioner, der påvirkes af de ændrede forudsætninger, og at reglerne for tildeling af sociale ydelser og skattereglerne til dels neutraliserer effekterne heraf.

Som nævnt er mange pensionsordninger under opbygning. De lavere bidragsprocenter i starten af perioden vil reducere afkastet for personer, der var med fra starten. For dem, der var unge ved starten af pensionsordningen, er der tale om, at dækningsgraden reduceres med 2-4 procentpoint i forhold til hovedeksemplerne.

Dækningsgraden vil også blive reduceret for dem, der var oppe i årene, da pensionsordningen blev etableret. Her vil dækningsgraderne blive reduceret med 10-15 procentpoint i forhold til hovedeksemplerne.

Et andet forhold, der kan påvirke opsparingsomfanget – og dermed niveauet for de fremtidige arbejdsmarkedspensioner – er ledighed. I perioder med ledighed betales der ikke til arbejdsmarkedspensionsordninger, så udbetalingen fra disse vil blive reduceret som følge af ledighed. I et vist omfang vil dette blive modvirket af det højere ATP-bidrag, der betales for ledige. Effekten af ledighed på dækningsgraden er dog alt i alt ganske beskeden, for ledigheden påvirker *også* den disponible indkomst i den erhvervsaktive periode i nedadgående retning. Dækningsgraden er derfor stort set uændret, jf eksempel F3¹⁶.

Tidlig tilbagetrækning vil også kunne påvirke størrelsen af dækningsgraderne. Udbetalingen forudsættes dog at starte ved det 65. år. I dette eksempel falder dækningsgraderne i forhold til hovedeksemplerne med 3 procentpoint. Reduktionen af dækningsgraden bliver mindre – 2 procentpoint – hvis tilbagetrækningen sker fra det 62. år.

Modregningsreglerne i efterlønsordningen bevirker, at det må skønnes at være ualmindeligt at påbegynde hævnning af en pensionsordning før de 65 år. Hvis pensionen hæves før de 65 år, vil dækningsgraderne blive reduceret med yderligere et par procentpoint.

Sammenfattende kan det konstateres, at dækningsgraderne først og fremmest er følsomme over for længden af opsparingsperioden. Navnlig vil en sen start på pensionsopsparingen reducere dækningsgraden i forhold til, hvad der ville være opnået ved en lang opsparingsperiode. Tidlig tilbagetrækning og »pensionering« vil ligeledes reducere dækningsgraderne. Med den seneste lovændring, hvor folkepensionsalderen er nedsat til 65 år er effekten dog mindsket noget – fordi pensionstidspunktet nu kun kan fremrykkes 5 år, hvor det tidligere kunne fremrykkes 7 år.

I hovedeksemplerne forudsættes ATP-bidraget at blive løbende opskrevet parallelt med lønudviklingen. Forudsættes det i stedet, at ATP fastholdes på nuværende niveau, vil dækningsgraderne blive 1-2 procentpoint lavere end i hovedeksemplerne.

Tabel 2.7

Dækningsgrader for eksempel F1-F7, jf. hovedeksempel 3 og 9

Tal uden for parentes: Dækningsgrad fra 65-74 år. Tal i parentes: Dækningsgrad i efterfølgende år.

Eksempel	Dækningsgrad		Eksempel	Dækningsgrad	
Hovedeksempel 3	94	(89)	Hovedeksempel 9	79	(76)
F1	92	(87)	F1	75	(72)
F2	85	(78)	F2	64	(61)
F3	94	(88)	F3	79	(76)
F4	91	(87)	F4	76	(73)
F5	92	(88)	F5	77	(75)
F6	92	(87)	F6	75	(72)

Anm. Ved beregningen af dækningsgraden for familietype F3 er indkomsten som erhvervsaktiv beregnet som et vægtet gennemsnit af indkomsten for fuldt beskæftigede og fuldt ledige.

Som anført i tabel 2.4 er beregningerne foretaget under antagelse af en merrealrente på 1 %. Som en yderligere følsomhedsanalyse er hovedeksempel 2, 3, 6 og 9 også beregnet med en merrealrente på 0 % og 2 %. Dækningsgraderne baseret herpå ses i nedenstående tabel 2.8.

Tabel 2.8

Dækningsgrader for hovedeksempel 2, 3, 6 og 9 med alternative merrealrenter

Tal uden for parentes: Dækningsgrad fra 65-74 år. Tal i parentes: Dækningsgrad i efterfølgende år.

Eksempel	Merrealrente					
	0 %		1 %		2 %	
2	79	(73)	84	(77)	88	(82)
3	88	(84)	94	(89)	102	(95)
6	80	(77)	87	(83)	95	(91)
9	71	(69)	79	(76)	89	(86)

Det ses af tabellen, at dækningsgraderne er højere for højere merrealrente.

Udviklingen i den faktiske merrealrente vil blive bestemt af forskellen mellem den fremtidige renteutvikling efter pensionsafkastbeskatning og den fremtidige lønudvikling. I eksemplerne med en merrealrente på 1 % vil afkastet efter skat i gennemsnit skulle være 5 %, hvis lønstigningstakten udgør 4 % p.a.

2.11 Konklusion

Ca. 77 % af de 41-50-årige i 1997 har foretaget aktive indbetalinger til pensionsordninger eller er dækket af en tjenestemandspension ud over ATP-ordningerne. Yderligere ca. 17 % foretager indbetalinger til ATP-ordningen eller skulle have betalt det særlige pensionsbidrag (SP-bidrag), dersom denne ordning havde været gældende i 1997.

Det efterlader maksimalt 6 % af de 41-50-årige uden pensionsmæssige indbetalinger. Af disse er hovedparten på førtidspension. Da pensionsordningerne er under udbygning må det forventes at størstedelen af de fremtidige førtidspensionister vil blive dækket af en pensionsordning eller ATP og SP. Andelen af personer uden nogen form for dækning må derfor på længere sigt ventes at falde til godt 1½-2 %, hvoraf nogle vil være indirekte dækket via ægtefællens pensionsordning. Der kan dog være tale om ganske lang sigt.

De fremtidige pensionisters dækningsgrader vil variere meget betydeligt afhængig af hidtidig indkomst og pensionsbidragenes størrelse. Med de eksisterende sociale pensioner og de nuværende bidragssatser inden for arbejdsmarkedspensionerne vil dækningsgrader for personer med indkomster mellem 220.000 kr. og 400.000 kr. almindeligvis svinge mellem 50 og 95 %, for personer der ikke trækker sig tilbage fra arbejdsmarkedet før 65 år. Dækningsgraderne vil gennemgående være højere for enlige end for par og højere for lavtlønnede end for højt-lønnede på grund af de sociale pensioner.

Dækningsgraderne vil kunne være lavere end 50 % for højtlønnede, der ikke foretager nogen (nævneværdig) pensionsopsparing, men dette forekommer ret sjældent.

Relativt høje dækningsgrader – på 80 % og derover – vil primært kunne opnås af enlige, der har haft en løn på eller under gennemsnittet eller har haft en ganske svingende tilknytning til arbejdsmarkedet. Den høje dækning for typeeksempler med relativ lav indkomst skyldes i høj grad forudsætningerne om uændrede regler for folkepension og sociale ydelser, der indebærer, at en stor del af pensionsdækningen også fremover vil hidrøre herfra.

² Beregningsforudsætningerne er herudover nøjere beskrevet i »Familier og indkomster«, Økonomiministeriet, april 1999.

³ Det mest almindelige indkomstniveau for pensionister er ca. 80.000 kr., og der er omkring 2 % af pensionisterne, der har en disponibel indkomst på det dobbelte af dette beløb. For de 18-66-årige er det hyppigst forekommende indkomstniveau ca. 140.000 kr. – men der er så godt som ingen i aldersgruppen, der har en indkomst på det dobbelte af dette beløb.

⁴ Det er dog muligt at afgøre om der i året før opgørelsen (1996) blev foretaget indbetalinger til privattegnede ordninger.

⁵ Det forudsættes konkret, at 1997-stikprøven – nogenlunde – vil svare til en stikprøve af befolkningen i 1999. Personer, der i dette år betaler arbejdsmarkedsbidrag, vil også skulle betale et SP-bidrag. Bemærk at der kun foretages en »vurdering« af, om der betales SP-bidrag for de personer, der ikke betaler ATP-bidrag.

⁶ Heri inkluderes også personer med en arbejdsgiveradministreret ordning, hvor det ikke er personen selv, der direkte foretager indbetalingen.

⁷ Ved klassificeringen »fuldtidsbeskæftigede« lønmodtagere tages udgangspunkt i ATP-indbetalingen, idet personer, der har betalt fuldt ATP-bidrag under beskæftigelse svarende til 8 måneders fuldt bidrag, er medtaget. Nogle personer i gruppen har således kortere ledighedsperioder, men denne 'undergruppe' er dog næsten lige så højt dækket som de, der slet ikke har ledighedsperioder. Derfor benyttes den relativt 'lave' ATP-grænse til at afgrænse fuldtidsbeskæftigede i denne sammenhæng.

⁸ Enkelte selvstændige kan have indkomster som lønmodtagere, eventuelt på deltid, og derfra være dækket af en arbejdsgiveradministreret pensionsordning

⁹ Det formodes således, at nogle af de selvstændige har et forbigående dårligt driftsresultat, og derfor – forbigående – har valgt ikke at indbetale til pensionsordningen.

¹⁰ Af de fuldtidsbeskæftigede lønmodtagere er der som nævnt omkring 7 %, der ikke bidrager til en pensionsordning. 55 % af de ikke-bidragende, fuldtidsbeskæftigede lønmodtagere har en personlig indkomst på under 200.000 kr. (mod godt 27 % af samtlige i gruppen).

¹¹ Dækningsgraden viser den disponible indkomst (ved 65 år eller ved 75 år) i forhold til situationen, hvor personen er *erhvervsaktiv*. Hvordan forholdene ser ud i den relative korte "mellemp periode" er i denne sammenhæng ikke relevant.

¹² Jf. definitionen af disponibel indkomst i afsnit 2.1 og 2.8.

¹³ I den følgende gennemgang af resultaterne er udgangspunktet gennemgående dækningsgraden i de første 10 år. Det gælder generelt, at dækningsgraden i de efterfølgende år falder med ca. 5 procentpoint.

¹⁴ Det bør dog tages i betragtning, at en lav dækningsgrad for en højtlønnede er fuldt ud foreneligt med et ganske

højt indkomstniveau som pensionist. Dækningsgraden i sig selv siger ikke noget om indkomstniveauet i pensionsårene.

¹⁵ Bemærk, at der for parfamilierne forudsættes, at ingen af parterne foretager en opsparing.

¹⁶ Hvis dækningsgraden blev målt i forhold til den disponible indkomst i et år, hvor personen var fuldt beskæftiget, ville dækningsgraden i eksempel F3 dog blive lavere end i hovedeksemplet.

KAPITEL 3

Investeringsstrategi og rentegaranti¹⁷

Det nuværende lave renteniveau og overgangen fra realrenteafgift til pensionsafkastbeskatning med fast skattesats har givet anledning til en del bekymring med hensyn til, om pensionselskaberne kan leve op til de afgivne rentegarantier. Et af de spørgsmål, der i den forbindelse er blevet rejst, er, i hvilket omfang de mulige problemer kan påvirke investeringsstrategierne i selskaberne.

Det fremgår af dette kapitel, at selskaberne under de givne rente- og skatteforhold muligvis kan få problemer med at afdække de allerede udstedte rentegarantier gennem investeringspolitikken. En nedsættelse af opgørelsesrenten på ét procentpoint vil øge værdien af de nuværende forpligtelser med omkring 86 mia.kr. Hvis markedsafkastet efter skat falder til niveauet for den garanterede rente, er der risiko for, at selskabernes ledelser tvinges til enten at investere ensidigt i obligationer eller til aktieinvesteringer med uønsket høj risiko. I begge tilfælde går pensionsopsparerne glip af fordelene ved en veldiversificeret portefølje. Denne risiko følger af de karakteristika, der kendetegner de eksisterende pensionsprodukter, hvor selskaberne har garanteret kunderne ydelser af en bestemt størrelse, samt af de nye skatteregler.

Rentegarantierne er en del af den traditionelle forsikringsteknik, der er opbygget med det formål at sikre så stor sikkerhed og stabilitet for forsikringstagerne som muligt. Livs- og pensionsforsikringer – ikke mindst arbejdsmarkedspensionerne – er opbygget som forsørgelsesordninger, der træder i kraft, når arbejdsindkomsten falder bort som følge af alder, død eller invaliditet. Forsikringsteknikken kan ikke ændres, uden at det i større eller mindre omfang påvirker produktgenskaberne.

Ud fra hensynet til at modvirke potentielle indskrænkninger i selskabernes investeringspolitik kan det overvejes at begrænse rentegarantierne – eller helt at afskaffe garantierne i opsparingsperioden¹⁸. I arbejdsmarkedspensionsordningerne må sådanne overvejelser foregå på et grundlag, der inddrager alle væsentlige forhold, og i tæt dialog mellem medlemmer og ledelse. For de allerede indbetalte præmier og ydelser kan garantierne imidlertid ikke ændres uden den enkeltes samtykke, ligesom pensionselskaberne ikke ensidigt kan ændre garantierne vedrørende aftalte fremtidige indbetalinger. Rentegarantien kan dog ændres for nye forsikringer samt for ikke-aftalte stigninger, herunder bonus, på eksisterende forsikringer. For disse nye indbetalinger er den maksimale grundlagsrente sænket pr. 1. juli 1999 til 2 %, og mange selskaber har gennemført eller overvejer tilpasninger af deres tekniske grundlag, der har til formål at forebygge fremtidige risici i forbindelse med et rentefald.

De tilpasninger, der er tale om, indeholder blandt andet overvejelser om at begrænse eller fjerne rentegarantierne. Dette vil kunne modvirke den potentielle forvridning af investeringspolitikken, der kan ske, når markedsrenten efter skat nærmer sig rentegarantierne. En sådan tilpasning vil dog først på lang sigt få fuld effekt, da den ikke vedrører de allerede afgivne garantier. Pensionsmarkedsrådet vil i en senere rapport gennemgå de initiativer, der bliver gennemført.

3.1 Grundlagsrentebegrebet

De produkter, et pensionsselskab udbyder, er typisk omfattet af en ydelsesgaranti efter skat, der er beregnet på basis af forudsætninger om rente (grundlagsrente eller garanteret rente), risiko og administration. Garantien, der gælder for hele den periode, hvor forsikringen er i kraft, er typisk baseret på en nominel efter-skat rente, og der er normalt ikke taget forbehold for ændrede skatteregler.

Grundlagsrenten er den rentesats, der anvendes til fastsættelse af sammenhængen mellem præmier og ydelser. Grundlagsrenten anvendes som oftest derudover til brug for opgørelsen af livsforsikringshensættelserne, men opgørelsen heraf kan dog ske med en lavere rentesats. Det er ikke muligt at anvende en opgørelsesrente, der er højere end grundlagsrenten.

Da grundlagsrenten fastsættes lavere end den faktiske markedsrente, opstår der i de enkelte år som regel overskud, som skal leveres tilbage i form af bonus. Bonus anvendes sædvanligvis til opskrivning af ydelserne. Såfremt denne bonus er af samme størrelse som inflationen, vil ydelserne på denne måde kunne bevare deres realværdi.

Det drøftes undertiden, hvorvidt grundlagsrenten har karakter af en beregningsstørrelse, der anvendes til beregning af de aftalte ydelser, og at det alene er disse ydelser, der er garanteret (ydelsesgaranti), eller om grundlagsrenten har karakter af en (årlig) rentegaranti. Svaret på spørgsmålet er næppe helt entydigt. Mange forsikringer er solgt med en garanteret genkøbsværdi, hvorefter forsikringstagerne på ethvert tidspunkt kan få deres forsikringer tilbagekøbt til en værdi, der er beregnet på baggrund af grundlagsrenten. Herved er der de facto en årlig rentegaranti og ikke kun en ydelsesgaranti.

Det er dog ikke alle forsikringer, dette gælder. Arbejdsmarkedspensionsordninger kan normalt kun genkøbes i ganske særlige tilfælde. Herudover er der forskel på, hvorledes selskaberne har meddelt sig til forsikringstagerne i deres markedsføringsmateriale. En del selskaber har heri direkte anført en årlig rentegaranti som en særlig kvalitet ved produkterne.

3.2 Forskellige rentegarantier

Indtil den 1. juli 1994 var den i almindelighed anvendte grundlagsrente 5 %. Finanstilsynet fastsatte med virkning fra den 1. juli 1994 den maksimale grundlagsrente til 3 % for forsikringer, der blev tegnet efter denne dato. Med virkning fra den 1. juli 1999 er den maksimale grundlagsrente nedsat til 2 %. Den maksimale grundlagsrente er en øvre grænse. Det enkelte selskab skal således særskilt overveje, om det er betryggende at gå så højt, som grænsen tillader.

Såfremt det faktiske afkast i et selskab i en længere periode er lavere end den højeste grundlagsrente anvendt i selskabet, kan de forsikringstagerne, der har en lavere grundlagsrente komme til at betale i form af mistet bonus. Markedsværdiudvalget bad Forsikringsrådet om at tage stilling til, i hvilket omfang eventuelle frie midler i selskabet skal anvendes til at fremtidssikre de afgivne garantier eller til at understøtte de berettigede forventninger til bonus, som de forsikringstagerne, der har en lavere grundlagsrentegaranti, måtte have. Forsikringsrådet udtalte i den forbindelse, at forholdene i den aktuelle situation er således, »at

forsikringstagerne med lav rentegaranti gennemsnitligt er kommet til i en periode med faldende rente og med stigende konkurrence på bonusrenterne. De tilstedeværende bonusudjævningshensættelser i selskaber må derfor i stor udstrækning skønnes at hidrøre fra forsikringer med høj rentegaranti.«

Ved udgangen af 1998 vedrørte omkring 70 % af selskabernes livsforsikringshensættelser forsikringer, der er tegnet med en grundlagsrente, der er større end 4 %. En mindre del af disse hensættelser er dog fritaget for realrenteafgift. Andelen på de 70 % vil være langsomt faldende.

Det forhold, at man ved rentegarantien garanterer en mindsteforrentning af de opsparede midler, betyder, at man kan sammenligne forsikringstegningen med køb af en option. Denne betragtning kan anvendes til en teoretisk prisfastsættelse af de forskellige rentegarantier. Dette kan være væsentligt for at sikre, at forsikringstagere med forskellige rentegarantier bliver behandlet rimeligt.

Markedet for sådanne optionsprodukter er under stadig udvikling, men i dag er det endnu ikke så udviklet, at selskaberne i stor stil kan anvende produkterne til en afdækning af den renterisiko, de løber ved afgivelse af rentegarantierne.

3.3 Skat og investeringer

Fra 1984 og indtil gennemførelsen af Pinsepakken, medio 1998, beskattedes afkast af pensionsmidler efter realrenteafgiftsloven, der primært beskattede afkast af nominelle obligationer, hvorimod afkast af indeksobligationer og aktier var fritaget for afgift.

Med overgangen til den nye pensionsafkastbeskatning er aktieafkast blevet pålagt en afgift på 5 %. For porteføljeplanlægningen er det dog antagelig mere væsentligt, at realrenteafgiftens beskatning af nominelle obligationsafkast fra år 2000 afløses af en beskatning, der bygger på helt andre principper end realrenteafgiften.

Pinsepakken betyder et systemskifte i pensionsbeskatningen. I realrenteafgiftssystemet varierede skattesatsen med rente og inflation. Loven gav mulighed for en rente på 3-3,5 %, efter at skat og inflation var trukket fra. Under dette system kunne selskaberne blot ved at have en obligationsportefølje opfylde rentegarantierne ved en markedsrente på 4-4,5 %, sålænge inflationen var mindst på 1 %. I dette scenarie ville realrenteafgiften blive 0. Det var risikobilledet frem til Pinsepakken.

Med de nye skatteregler afløses realrenteafgiften af en fast skattesats på 26 %, og der indføres en ny aktieafgift på 5 %, samtidig med at der sker en skærpelse af ejendomsbeskatningen og en ændring af værdiansættelsesprincipperne. Det betyder, at allerede ved en markedsrente på ca. 6 % bliver renten efter skat lavere end 4,5 %. Skatten afbøder ikke længere konsekvenserne af en faldende realrente. Dermed forøges risikoen for, at der kan opstå problemer med at opfylde rentegarantierne, specielt garantierne på 4 % og derover.

3.4 Reservernes følsomhed over for opgørelsesrenten

Finanstilsynet undersøgte i foråret 1999 selskabernes følsomhed over for ændringer i renteniveauet. Undersøgelsen blev foretaget på baggrund af den faldende rente samt den ændrede pensionsafkastbeskatning, der fulgte af Pinsepakken. Resultatet af Finanstilsynets undersøgelse ses i »Rapport om pensionsafkastbeskatning, renteutvikling og afgivne garantier«.

I tabel 3.1 ses nogle af resultaterne derfra gengivet. Resultaterne er baseret på indberetninger fra de enkelte selskaber om, hvor store frie reserver¹⁹ de råder over til sikring af deres forpligtelser, baseret på forskellige grundlagsrenter. En sådan sikring af forpligtelserne kan ske ved, at der foretages en nedsættelse af den opgørelsesrente, der anvendes til opgørelse af livsforsikringshensættelserne regnskabsmæssigt. Ved en nedsættelse af den anvendte opgørelsesrente forøges livsforsikringshensættelserne i regnskabet, idet der i beregningen af, hvor store hensættelserne – givet en aftalt fremtidig ydelse – skal være, indregnes en lavere forrentning af de indbetalte beløb. Der sker derimod ingen ændring i de aftalte præmier og ydelser.

Tabellen viser, hvor meget de vil vokse, hvis opgørelsesrenten nedsættes til hhv. 4 %, 3½ %, 3 % og 2½ %. Endvidere fremgår, hvor store frie reserver, der i alt er i branchen til at dække disse udgifter.

Det skal understreges, at en total anvendelse af alle frie reserver vil gøre selskaberne meget følsomme over for udsving i aktiverens værdi. Som det fremgår af »Rapport om betaling for rentegaranti«, afhænger størrelsen af den nødvendige buffer i selskaberne af aktiverens volatilitet, og selskabernes investeringsvalg må således afhænge af deres kapitalstyrke.

Det ses, at med en opgørelsesrente på 3,4 % svarende til et nominelt afkast før skat på 4,5 % er de frie reserver elimineret under de nye skatteregler.

Finanstilsynet har i oktober 1999 besluttet, at det ved regnskabsaflæggelsen for 1999 som udgangspunkt må anses for ubetryggende at anvende opgørelsesrenter på over 4,0 % for forsikringer, hvor der er anmeldt et omkostnings- og sikkerhedstillæg på 0,5 %. For lavere anmeldte omkostnings- og sikkerhedstillæg kan der anvendes en tilsvarende højere opgørelsesrente. Nedsættelse af opgørelsesrenten i overensstemmelse hermed kræves ikke for hensættelser, der er friholdt for realrenteafgift.

Tabel 3.1

Hensættelser ved ændrede opgørelsesrenter

Passiver, ultimo 1998		Maksimal opgørelsesrente			
		4 %	3½ %	3 %	2½ %
Hensættelser i alt, mio.kr.	567.012	606.282	653.280	709.0-91	784.079
Solvenskrav	26.444	28.015	29.895	32.127	35.127
Frie reserver i alt	105.567	64.726	15.849	-42.195	-120.183
Aktiebuffer (15 %)	35.992	35.992	35.992	35.992	35.992
Overskydende reserve	69.575	28.734	-20.143	-78.187	-156.175
Reserver i % af hensættelser					
Frie reserver i alt	18,5	10,7	2,4	-6,0	-15,3
Aktiebuffer	6,2	5,9	5,5	5,1	4,6
Overskydende reserve	12,3	4,8	-3,1	-11,1	-19,9

Kilde: »Rapport om pensionsafkastbeskatning, renteutvikling og afgivne garantier«, Finanstilsynet, marts 1999. Oplysningerne er ekskl. ATP.

3.5 Investeringspolitik

Fra 1994 til 1998 har udviklingen i aktivsammensætningen i pensionselskaberne (inkl. ATP og LD) været som det fremgår af tabel 3.2 (opgjort til markedsværdi):

Tabel 3.2

Investeringsaktiver

Aktiver	1994		1995		1996		1997		1998	
	mia.kr.	%	mia.kr.	%	mia.kr.	%	mia.kr.	%	mia.kr.	%
Ejd.	48,7	7,7	53,3	7,5	57,2	7,0	64,7	6,9	63,1	6,2
Aktier	117,7	18,6	134,8	19,0	184,5	22,6	261,8	27,8	292,3	28,8
Obl.	412,0	65,2	469,4	66,0	520,8	63,8	558,5	59,2	595,5	58,7
Andet	53,7	8,5	53,3	7,5	54,3	6,6	57,8	6,1	64,3	6,3
I alt	632,1	100,0	710,8	100,0	816,8	100,0	942,8	100,0	1015,2	100,0

Kilde: Finanstilsynets årsberetning

Udviklingen mod en højere aktieandel i pensionsporteføljen inden for det seneste årti afspejler bl.a. en tro på, at aktier på sigt giver et større afkast end obligationer, et ønske om en veldiversificeret portefølje samt en tro på, at risikoen på aktieinvesteringer reduceres over tid mere end på obligationer. Medvirkende til den større andel af aktier i porteføljen er selvsagt også de senere års store aktiekursstigninger, som har øget aktiernes vægt i markedsporteføljen. Endelig skal udviklingen ses i lyset af, at aktieloftet er blevet hævet i perioden.

De mulige problemer for valgmulighederne i investeringspolitikken som følge af forpligtelser til at leve op til rentegarantierne har historisk set ikke givet udslag, der kan aflæses i selskabernes faktiske investeringsvalg. Dette hænger sammen med det hidtidige afkast- og skatteregime.

3.6 Forskelle mellem aktiver og passiver

Af tabel 3.1 ses, at pensionsbranchens forpligtelser stiger med godt 86 mia.kr., hvis opgørelsesrenten falder fra 4,5 % til 3,5 %. Det svarer til, at forpligtelsernes varighed er på omkring 16 år mod en varighed på aktivsidens obligationer på omkring 5 år. Mange selskaber har dog en betydelig beholdning af aktier, hvilket mindsker varighedsproblemet. Under de eksisterende værdiansættelsesregler, hvor obligationerne opgøres til matematisk kursværdi, øger aktiebeholdningen dog porteføljens volatilitet. Forskellen mellem aktiver og passiver betyder, at der ved et yderligere rentefald vil opstå problemer med de rentegarantier, som branchen har stillet i udsigt.

Den skitserede forskel mellem aktiver og passiver skærpes yderligere af sektorens betydelige beholdning af konverterbare realkreditobligationer. På papiret har disse obligationer relativt høje effektive renter. I tilfælde af yderligere rentefald konverteres disse obligationer imidlertid hastigt til obligationer med en lavere forrentning for selskaberne, hvorved problemerne med rentegarantierne yderligere forstærkes.

3.7 Konklusion

Af det foregående ses, at en sikring af rentegarantierne ikke umiddelbart kan ske ved investeringer, hvis udbetalingsprofil svarer til forpligtelserne, da der ikke på markedet findes

obligationer med en varighed, der svarer til passivside. Heller ikke derivatmarkedet er i dag tilstrækkelig udbygget til, at branchen ved anvendelse af derivater kan sikre porteføljen.

Hvis renten på obligationsmarkedet efter skat er lavere end den afgivne rentegaranti, vil en ren obligationsportefølje med sikkerhed føre til, at de afgivne rentegarantier ikke kan honoreres. I så fald er ledelserne tvunget til i så høj grad som muligt at satse på aktieinvesteringer i håb om, at de giver et højere afkast end de afgivne garantier.

På baggrund af de mulige problemer med de allerede afgivne rentegarantier, og efter at den maksimale grundlagsrente er sænket til 2 % for nye aftaler, har mange selskaber gennemført eller overvejer tilpasninger af deres tekniske grundlag, der har til formål at forebygge fremtidige risici i forbindelse med et rentefald. Pensionsmarkedsrådet vil i en senere rapport gennemgå de initiativer, der bliver gennemført.

¹⁷ Det forsikringsmæssige pensionssystem indebærer, at der garanteres en given alders- og invalidepension. Ydelsesgarantien baseres blandt andet på en garanteret rente. Karakteren af denne rentegaranti omtales nærmere i afsnit 3.1.

¹⁸ Der er ikke i lovgivningen hindringer for at afskaffe rentegarantierne, hvis det ønskes af enten efterspørgerne eller udbyderne af pensionsordningerne.

¹⁹ De frie reserver består af fri egenkapital, bonusudjævningshensættelser og merværdier.

KAPITEL 4

Investeringsafkast

I dette kapitel er indeholdt en belysning af afkastet i en række pensionsordninger og afkastet af de væsentligste grupper af aktiver, dvs. aktier og obligationer. Afkastet i ordningerne er sammenholdt med investeringsomkostningerne med henblik på at vurdere, om der kan konstateres en sammenhæng mellem størrelsen af afholdte investeringsomkostninger og det realiserede investeringsafkast. Endelig er foretaget en belysning af afkastet sammenholdt med ordningernes størrelse målt ved aktiverne. Pensionsselskabernes administrationsomkostninger belyses særskilt i kapitel 5.

En række af opgørelserne i dette kapitel baserer sig på nøgletal for en 6-års periode, mens de opgørelser, der vedrører sammenhængen mellem afkast, aktivernes størrelse og aktieandel, relaterer sig til kortere perioder. Konklusionerne i dette kapitel skal ses i lyset af den usikkerhed, der er forbundet med den korte periode, hvor data er tilgængelige. Opgørelserne er ajourført til senest foreliggende offentligt tilgængelige data.

Der kan generelt konstateres en betydelig spredning i det gennemsnitlige afkast for de forskellige pensionsselskaber over de seneste seks år. Afkastet varierer således med mere end 5 % p.a. mellem højeste og laveste, hvilket over en seksårig periode løber op til 34 %. De selskaber, der har lave afkast, har i øvrigt væsentlig lavere bonus- og egenkapitalreserver end

selskaber med høje afkast. Det kan isoleret set gøre det vanskeligt for selskaber med lave afkast at indhente afkastforskellen over de kommende år.

Pensionsmarkedsrådet vil følge udviklingen i afkastspændet med henblik på at afdække, om spændet yderligere udvides.

4.1 Investeringsaktivernes størrelse i forskellige ordninger

Nedenfor foretages en sammenvejning af akkumuleret, gennemsnitligt årligt afkast i en række ordninger. Sammenvejningen er foretaget på grundlag af værdien af aktiverne i de pågældende ordninger. Beregningen omfatter følgende hovedgrupper af ordninger²⁰:

- 1) Nye arbejdsmarkedspensionsordninger
- 2) Ældre arbejdsmarkedspensionsordninger
- 3) ATP og LD
- 4) Firmapensionsordninger
- 5) Individuelle ordninger
- 6) Puljeordninger²¹

Aktivernes størrelse i de forskellige ordninger i 1997 og 1998 fremgår af nedenstående tabel 4.1.

Tabel 4.1

Investeringsaktiver i pensionsordninger 1997 og 1998

Ordningens art	Inv. aktiver 1998		Inv. aktiver 1997	
	Mia.kr.	andel i %	Mia.kr.	andel i %
Nye arbejdsmarkedspensionsordninger	36,1	3,7	28,4	3,1
Ældre arbejdsmarkedspensionsordninger	258,4	26,3	242,8	26,3
ATP og LD	257,4	26,1	244,0	26,4
Firmapensionsordninger	226,9	23,0	209,8	22,7
Individuelle ordninger	180,4	18,3	172,7	18,7
Puljeordninger	3,6	0,4	3,3	0,4
Ordninger med livrenter uden ret til bonus	22,1	2,2	22,3	2,4
I alt	985,0	100,0	923,3	100,0

Nye arbejdsmarkedspensionsordninger omfatter ordninger, som for de flestes vedkommende indledte deres aktiviteter i 1993²². Der er således tale om ordninger, der på grund af rentegarantien skal opbygge reserver blandt andet til at opfange udsving i aktivernes værdi.

Ældre arbejdsmarkedspensionsordninger omfatter hovedsagelig de ældre tværgående pensionskasser.

Firmapensionsordninger omfatter selskaber, der som den væsentligste aktivitet udbyder ordninger som led i et ansættelsesforhold, mens individuelle ordninger omfatter selskaber,

der som den væsentligste aktivitet udbyder ordninger på individuel basis.

Puljeordninger omfatter ordninger, hvor de forsikrede har mulighed for at vælge den ønskede overordnede sammensætning af aktiverne.

De ordninger, der er omfattet af de enkelte grupper fremgår af bilag 4.1.

I afsnit 4.2 er anvendt afkastdata, der er sammenvejet efter størrelse af ordningernes aktiver, mens der i de øvrige afsnit er anvendt afkastdata, der er beregnet som et simpelt matematisk gennemsnit.

En sammenvejning efter ordningernes størrelse indebærer, at de ordninger med de største aktiver vejer tungest ved afkastberegningen, mens en beregning af afkastet som et simpelt matematisk gennemsnit indebærer, at alle ordninger, uanset størrelsen af investeringsaktiverne, vejer ligeligt.

4.2 Afkast af de samlede investeringsaktiver 1993-1998

Tabel 4.2 viser det akkumulerede afkast i ordningerne efter korrigeret realrenteafgift i perioden 1993-1998, dvs. hvad 100 kr. i løbet af perioden er vokset til. Tabellen viser tillige det hertil svarende årlige afkast i % p.a. Det fremgår, at der ikke umiddelbart er nogen entydig sammenhæng mellem ordningernes art og det opnåede afkast i perioden 1993-1998.

Tabellen viser endvidere, at der blandt ordningerne inden for de enkelte kategorier er en betydelig variation i periodens samlede afkast. I tabel 4.2 er således vist højeste og laveste akkumulerede afkast i perioden 1993-1998 for ordningerne, undtagen for ATP, LD og puljeordninger. Tabellen 4.2 omfatter alene ordninger, der har eksisteret i hele perioden, dvs. 11 nye arbejdsmarkedspensionsordninger, 27 ældre arbejdsmarkedspensionsordninger, 5 firmapensionsordninger, 18 individuelle pensionsordninger, 2 puljeordninger samt ATP og LD.

Tabel 4.2

Højeste og laveste akkumulerede og gennemsnitlige afkast efter korrigeret realrenteafgift 1993-1998

Ordninger	Laveste afkast		Højeste afkast		Gennemsnitligt afkast	
	kr.	% p.a.	kr.	% p.a.	kr.	% p.a.
Nye arbejdsmarkedspensionsordninger	131,0	4,6	184,3	10,7	157,8	7,9
Ældre arbejdsmarkedspensionsordninger	137,6	5,5	183,6	10,7	161,3	8,3
Firmapensionsordninger	161,5	8,3	191,1	11,4	179,2	10,2
Individuelle ordninger i forsikringsselskaber	144,9	6,4	191,9	11,5	165,7	8,8
ATP og LD	-	-	-	-	169,7	9,2
Puljeordninger	-	-	-	-	191,4	11,4

Det ses, at afkastet varierer med mere end 5 % p.a., hvilket over en 6-årig periode løber op i 34 %.

De ordninger, der er karakteriseret ved gruppens laveste afkast er både kendetegnet ved, at

obligationsandelen af de samlede aktiver er høj, og at ordningerne typisk er små. Obligationsandelen i disse ordninger udgør 45-85 %.

Omvendt er de ordninger, der er karakteriseret ved gruppens højeste afkast alle kendetegnet ved, at aktieandelen af de samlede aktiver er høj. Aktieandelen udgør i disse ordninger 34-49 %.

Som allerede anført vedrører de refererede data en kort periode. Det bemærkes, at summen af bonus- og egenkapitalreserverne (selskabernes frie midler) hos selskaber med lave afkast typisk er relativt små. Både bonusreserven og egenkapitalreserven udtrykker bl.a. selskabernes mulighed for at modstå udsving i markedsværdierne på aktiverne. Meget store udsving kan således true selskabernes solvens og dermed muligheder for opfyldelse af rentegarantierne. Selskabernes mulighed for at investere i aktier, der kan udvise relativt store kursudsving, vil derfor blandt andet være afhængig af reservernes størrelse. Dette vil ligeledes gælde for obligationernes vedkommende fra 2002, hvor også obligationer optages til markedsværdier.

Reserverne for de to ordninger inden for hver gruppe, hvor der i 1996, 1997 og 1998 er konstateret det laveste henholdsvis det højeste afkast i forhold til livsforsikringshensættelserne, udgjorde i de pågældende år gennemsnitligt²³:

	Laveste afkast	Højeste afkast
1996	16,3 %	25,7 %
1997	8,7 %	30,7 %
1998	13,1 %	31,1 %

Der kan dog konstateres en betydelig variation i de underliggende talstørrelser.

Det kan på baggrund af det ovenstående vise sig vanskeligt for de selskaber, hvor der både er konstateret et lavt afkast for de sidste 6 år og relativt lave reserver, at komme på niveau afkastmæssigt med de selskaber, der er karakteriseret af høje afkast og høje reserver inden for de kommende år.

Pensionsmarkedsrådet vil derfor følge udviklingen i afkastspændet med henblik på at afdække om spændet yderligere udvides.

4.3 Afkast af enkeltaktiver i pensionsordningerne

Til nærmere belysning af de sammenhænge, der er beskrevet i afsnit 4.2 er afkastet i 1996, 1997 og 1998 af obligationer og aktier i de forskellige pensionsordninger nærmere belyst.

Beregningerne af afkastet omfatter danske obligationer, indeksobligationer, danske aktier og udenlandske aktier. Der foreligger ikke oplysninger om afkast af ejendomme. Beregningerne af gennemsnitligt afkast er foretaget som et simpelt matematisk gennemsnit. Til sammenligning er angivet laveste og højeste afkast blandt de forskellige ordninger og aktiver.

De beregnede gennemsnitlige afkast er sammenlignet med udviklingen på de relevante markeder. Obligationer er sammenlignet med Morgan Stanley Danske obligationsindeks (nominalobligationer) og med RD 2½ %-2026 (indeksobligationer).

Danske børsnoterede aktier er sammenlignet med Københavns Fondsbørs Totalindeks, og udenlandske aktier er sammenlignet med Morgan Stanley World Index i DKK og Morgan

Europa Index i DKK. De omhandlede index er inklusiv nettoudbytte.

Det bemærkes, at der er tale om en relativ kort periode, hvor både 1996 og 1997 har været præget af store kursstigninger på aktier og et faldende renteniveau. 1998 har derimod været præget af faldende aktiekurser og faldende renteniveau.

Nominelle obligationer og indeksobligationer

Afkastet af nominelle obligationer og indeksobligationer fremgår af tabel 4.3. I tabellen er samtidig vist laveste og højeste afkast for de omhandlede aktivtyper. Disse tal er vist i parentes.

Tabel 4.3

Afkast af nominelle obligationer og indeksobligationer 1996, 1997 og 1998

Ordning	Afkast i % p.a. før realrenteafgift					
	Nominelle obligationer			Indeksobligationer		
	1996	1997	1998	1996	1997	1998
Nye arbejdsmarkeds-pensionsordninger	13,0 (10,0-15,7)	9,3 (7,1-11,9)	8,5 (7,5-10,4)	7,9 (7,2-9,8)	7,7 (5,6-8,6)	7,0 (5,5-9,1)
Ældre arbejdsmarkeds-pensionsordninger	12,8 (11,0-14,8)	10,0 (7,1-11,9)	8,2 (7,2-10,0)	8,3 (6,0-22,2)	7,6 (5,6-8,6)	6,7 (3,4-8,7)
Firma-pensions-ordninger	13,9 (10,3-18,5)	11,2 (6,9-16,1)	9,4 (7,3-14,2)	7,7 (3,2-9,2)	9,5 (7,1-17,9)	7,2 (4,6-10,3)
Individuelle ordninger	12,1 (7,8-13,8)	10,2 (5,7-15,8)	9,4 (6,9-17,4)	7,6 (-0,1-12,0)	11,7 (4,3-50,0)	7,4 (4,1-16,5)
ATP og LD	12,0 (11,1-12,8)	9,8 (8,3-11,3)	8,6 (8,0-9,1)	7,5 (7,4-7,5)	6,2 (6,1-6,3)	5,1 (4,9-5,3)
MS Danske obligationer	12,2	9,4	10,9	-	-	-
RD 2½ %-2026	-	-	-	5,4	6,1	-

Aktier

Afkastet af danske og udenlandske aktier fremgår af tabel 4.4. I tabellerne er i parentes vist laveste og højeste afkast for de omhandlede aktivtyper.

Tabel 4.4

Afkast af aktier 1996, 1997 og 1998

Ordning	Afkast i % p.a. 1996		Afkast i % p.a. 1997		Afkast i % p.a. 1998	
	Danske aktier	Udl. aktier	Danske aktier	Udl. aktier	Danske aktier	Udl. aktier
Nye arbejds- markeds- pensions ordninger	29,7 (21,8- 39,4)	28,4 (20,5- 66,3)	35,7 (11,8- 47,2)	27,3 (10,2- 34,6)	-2,2 (-11,0- 14,3)	10,4 (-34,1- 19,7)
Ældre arbejds- markeds- pensions ordninger	31,1 (25,6- 40,7)	23,5 (6,4- 31,4)	36,2 (17,9- 51,8)	29,4 (0,0- 39,1)	-6,7 (-18,2- 4,6)	10,2 (-28,9- 18,2)
Firma- pensions- ordninger	34,5 (29,5- 42,0)	29,9 (23,1- 37,8)	35,9 (23,8- 43,8)	31,6 (26,5- 36,1)	-1,2 (-7,0- 11,0)	11,4 (8,9- 20,5)
Individuelle ordninger	35,9 (25,6- 40,7)	28,1 (6,4- 31,4)	31,5 (6,5- 44,5)	26,5 (-0,5- 38,4)	-2,4 (-7,2-7,1)	12,2 (-13,2- 25,1)
ATP og LD	32,0 (32,0- 32,0)	38,6 (31,0- 46,2)	33,2 (27,4- 38,9)	31,4 (28,7- 34,1)	-3,8 (-3,6-- 3,9)	10,5 (10,3- 10,6)
KF Totalindeks	29,0	-	43,2	-	-5,7	-
MS World i DKK	-	19,8	-	31,1	-	16,3
MS Europa i DKK	-	27,0	-	39,6	-	20,3

Af tabel 4.4 fremgår, at der er en betydelig spredning i afkast blandt både de enkelte ordninger og blandt investeringsaktivtyperne.

4.4 Afkastets variation med aktieandelen

I tabel 4.5 er sammenhængen mellem aktieandelen og det gennemsnitlige afkast før realrenteafgift belyst. Afkastet efter korrigeret realrenteafgift er anført i parentes. Tabel 4.5 omfatter samtlige ordninger undtagen puljeordninger og ordninger uden ret til bonus for årene 1996-98. Da der er tale om en forholdsvis kort periode, tilsigter tabellen først og fremmest at illustrere de udsving, der kan forekomme fra år til år og mellem grupperne.

Tabel 4.5

Sammenhæng mellem aktieandel og gennemsnitligt afkast før og efter realrenteafgift i % p.a. 1996-1998

Aktieandel	Gns. aktieandel %	Gns. afkast % p.a.
1996 Under 10	2,3	11,3 (8,3)
10-20	16,0	12,8 (10,5)

	20-30	24,9	14,0 (11,5)
	Over 30	33,6	16,1 (13,9)
1997	Under 10	2,2	8,8 (6,6)
	10-20	15,2	11,9 (10,0)
	20-30	25,1	13,2 (11,5)
	Over 30	36,7	17,5 (16,0)
1998	Under 10	2,0	8,3 (5,7)
	10-20	17,3	6,9 (5,3)
	20-30	24,2	7,1 (5,7)
	Over 30	36,4	6,3 (5,2)

Af tabel 4.5 fremgår således, at der både i 1996 og 1997 gennemsnitligt er realiseret et højere afkast i ordninger med høj aktieandel end i ordninger med lav aktieandel. I 1998 er billedet markant ændret, hvilket især kan henføres til den ugunstige kursudvikling på det danske aktiemarked. For det første er afkastet højest i de ordninger med den laveste aktieandel. For det andet er spredningen mellem grupperne betydelig mindre end i 1996 og 1997. Efter korrigeret realrenteafgift er forskellene i 1998 dog negligeable.

Der forekommer inden for intervallerne en relativ stor spredning.

Det generelle afkast af aktier har i perioden 1993-1998 været væsentlig højere end i perioden 1988-1998.

Det gennemsnitlige afkast

	1993-1998	1988-1998
Danske aktier	17,0 %	14,1 %
Udenlandske aktier	17,1 %	12,6 %
Obligationer før realrenteafgift	13,6 %	14,0 %
Obligationer efter realrenteafgift	6,3 %	5,3 %

Da der ikke i den pågældende periode har været afgift på aktieinvesteringer, har afkastforskellene mellem aktier og obligationer set fra en kundesynsvinkel i begge perioder været markante.

4.5 Afkastets variation med ordningens størrelse

I tabel 4.6 nedenfor er sammenhængen mellem ordningernes størrelse og afkastet af aktiverne i 1997 og 1998 vist. De viste gennemsnit er beregnet som et simpelt matematisk gennemsnit.

Tabel 4.6

Afkast før og efter korrigeret realrenteafgift sammenholdt med investeringsaktivernes størrelse 1997 og 1998

Investeringsaktiver i mia.kr.	Afkast før og efter realrenteafgift i % p.a. 1997	Afkast før og efter realrenteafgift i % p.a. 1998
Under 1 mia.kr.	11,2 (9,0)	5,9 (4,8)
1-5 mia.kr.	14,2 (11,9)	7,5 (5,8)
5-10 mia.kr.	14,6 (12,7)	7,3 (5,9)
10-20 mia.kr.	13,9 (11,3)	6,3 (5,1)
Over 20 mia.kr.	15,0 (12,9)	6,7 (5,3)

Af tabel 4.6 fremgår, at afkastet i 1997 og 1998 generelt var ringere i ordninger med mindre end 1 mia.kr. i aktiver.

4.6 Sammenhæng mellem investeringsomkostninger og investeringsafkast

Afkastet i 1996 og 1997 før realrenteafgift er sammenholdt med de investeringsomkostninger, der er knyttet til ordningerne bl.a. med henblik på at opnå belysning af aktivsammensætningens eventuelle indflydelse på størrelsen af investeringsomkostningerne.

Investeringsomkostningerne er målt som omkostningerne i kroner og øre i forhold til aktiverne ultimo regnskabsåret. De gennemsnitlige investeringsomkostninger for grupper af ordninger er beregnet som et simpelt matematisk gennemsnit.

Afkastet er udtrykt ved afkastet før realrenteafgift, således som disse tal offentliggøres af de enkelte livsforsikringsselskaber.

Ved sammenligning af de omhandlede talstørrelser skal man blandt andet være opmærksom på følgende forhold:

- Afgrænsningen mellem investerings- og administrationsomkostningerne er ikke altid entydig, idet regnskabspraksis kan variere fra selskab til selskab.
- Der er taget udgangspunkt i den bogførte værdi af investeringsaktiverne. Disse kan i en række tilfælde være undervurderede, idet der i 1996 og 1997 var adgang til at bogføre aktier til anskaffelsesværdier. Der er ikke ved beregningen korrigeret for dette forhold, idet dette forudsætter en gennemgang af hvert enkelt regnskab. Dette medfører imidlertid, at investeringsomkostningernes størrelse i en række tilfælde er overvurderede.

I 1996 udgjorde investeringsomkostningerne i pensionsforsikringsselskaberne 424 mio.kr., mens investeringsaktiverne udgjorde 588,6 mia.kr. I 1997 udgjorde de samlede investeringsomkostninger 549 mio.kr. De tilsvarende investeringsaktiver udgjorde 680 mia.kr.

Investeringsomkostningerne udgjorde således henholdsvis 0,7 % og 0,8 % af investeringsaktiverne i 1996 og 1997.

Investeringsomkostningerne måles i promille af aktiverne inden for de enkelte grupper af

ordninger beregnet som simpelt gennemsnit. Tages udgangspunkt i det samlede materiale, hvor selskaberne ikke grupperes efter art, størrelse eller aktieandel, synes der ikke umiddelbart at være nogen korrelation mellem størrelsen af investeringsomkostningerne og det afkast, der er realiseret. Strukturen i observationerne er i et vist omfang afvigende fra 1996 til 1997, men der kan ikke udledes et entydigt billede.

Sorteres materialet imidlertid på tværs af grupperingen efter ordningens art, størrelse og aktieandel, aftegnes et mønster, jf. afsnit 4.7.

4.7 Sammenhæng mellem aktieandel, afkast og investeringsomkostninger

I tabel 4.7 er sammenhængen mellem aktiernes andel af investeringsaktiverne, afkastet før realrenteafgift og investeringsomkostningerne i promille af investeringsaktiverne søgt belyst.

Tabellen viser gennemsnitlige aktieandele, gennemsnitligt afkast før realrenteafgift og gennemsnitlige investeringsomkostninger i alle ordningerne under ét opdelt i aktieandelsintervaller.

Tabel 4.7

Sammenhæng mellem aktieandel, afkast og investeringsomkostninger i 1996 og 1997.

Aktieandel %		Gns. aktie- andel i %	Gns. inv. omkostninger i promille	Gns. afkast i %
1996	Under 10	2,3	0,8	11,3
	10-20	16,0	0,8	12,8
	20-30	24,9	1,3	14,0
	Over 30	33,6	1,1	16,1
1997	Under 10	2,2	0,8	8,8
	10-20	15,2	1,1	11,9
	20-30	25,1	1,1	13,2
	Over 30	36,7	1,6	17,5

Af tabel 4.7 fremgår, at de gennemsnitlige investeringsomkostninger er stigende ved øget aktieandel. Det underliggende materiale viser dog, at der inden for de enkelte intervaller foreligger en vis spredning. Det bemærkes, at investeringsomkostningerne i modsætning til administrationsomkostninger er indeholdt i afkastet.

I tabel 4.8 er sammenhængen mellem ordningernes størrelse og investeringsomkostningerne i 1997 vist.

Tabel 4.8

Investeringsomkostninger sammenholdt med investeringsaktivernes størrelse 1997

Investeringsomkostninger i % af aktiver

Under 1 mia.kr.	1,4
1-5 mia.kr.	1,6
5-10 mia.kr.	1,1
10-20 mia.kr.	0,9
Over 20 mia.kr.	0,5

Det fremgår, at investeringsomkostningerne – når der bortses fra gruppen med aktiver med mellem 1 og 5 mia.kr. – er faldende med øget aktivmasse, hvilket indikerer, at stordriftsfordele kan forekomme. Der er dog en betydelig spredning inden for de enkelte grupper.

4.8 Konklusion

Af dette kapitel fremgår, at der mellem de forskellige typer ordninger er betydelige variationer mellem de realiserede gennemsnitlige afkast i perioden 1993-1998.

Gennemsnitligt opnås et obligationsafkast tæt på markedsafkastet, selv om der kan konstateres betydelige variationer. Det gennemsnitlige afkast på danske aktier er ligeledes tæt på markedsafkastet, mens det gennemsnitlige afkast på udenlandske aktier udviser noget større variation i forhold til de valgte indeks, hvilket blandt andet skyldes, at porteføljen af udenlandske aktier ikke er et spejlbillede af de valgte indeks. Aktieafkastet udviser betydelig variation både mellem de enkelte selskaber og hovedgrupper af selskaber.

I 1996 og 1997 var ordningens samlede afkast højere jo større aktieandel, der er tale om. I 1998 vendte billedet som følge af markedsudviklingen.

Endelig kan der konstateres en sammenhæng mellem investeringsomkostningerne målt i forhold til aktiverne og ordningernes størrelse. På den ene side er der tale om stordriftsfordele, idet investeringsomkostningerne er lavere jo større ordning, der er tale om. På den anden side medfører en høj aktieandel, at investeringsomkostningerne er på et højere niveau.

Bilag 4.1 Gruppering af de forskellige pensionsordninger

Nye arbejdsmarkedspensionsordninger:

- FagPension Forsikringsaktieselskab (FagPension A/S)
- FunktionærPension Pensionsforsikringselskab (FunktionærPension)
- Grafisk Pension, Forsikringsaktieselskab (Grafisk Pension)
- Industriens Pensionsforsikring A/S (Industriens Pension)
- Lærernes Pension, forsikringsaktieselskab (Lærernes Pension)
- Pen-Sam Liv, forsikringsaktieselskab (Pen-Sam Liv)
- Bygge- og Anlægsbranchens Pensionsforsikring A/S (B&A Pension)
- Beklædnings- og Textilbranchens Pensionsforsikring A/S (B&T Pension)
- Handels-, Transport- og Servicebranchens Pensionsforsikring A/S (HTS Pension)
- PMF-Pension, Forsikringsaktieselskab (PMF-Pension)
- Pensionskassen for Kvindelige arbejdere og

- Specialarbejdere (PKS Pension)
- Pensionskassen for Nærings- og Nydelsesmiddelområdet (PNN)
- Pensionskassen for Håndværk og Industri (PHI pension) (PHI)

Ældre arbejdsmarkedspensionsordninger:

- Kommunernes Pensionsforsikring A/S (KP)
- Pensionskassen for Apotekere og Farmaceuter (Apotekere/farmaceuter)
- Apoteksassistenternes Pensionskasse (Apoteksassistenterne)
- Arkitekternes Pensionskasse (Arkitekter)
- BANKPENSION Pensionskasse for finansansatte (BANKPENSION)
- Pensionskassen for Børne- og Ungdomspædagoger (PBU)
- Pensionskassen for Jordbrugsakademikere (Dyrlæger og Agronomer og Dyrlæger)
- Finanssektorens Pensionskasse (Finanssektoren)
- Pensionskassen for civil- og akademiingeniører (DIP)
- Pensionskassen for diplom- og teknikumingeniører (ISP)
- Juristernes og Økonomernes Pensionskasse (JØP)
- Lægernes Pensionskasse (Lægerne)
- Lægernes Pensionskasse under afvikling (Lægerne afvikling)
- Magistrernes Pensionskasse (MP)
- Pensionskassen for amtsvejmænd m.fl. (Pen-Sam amtsvejmænd)
- Pensionskassen for portører (Pen-Sam portører)
- Pensionskassen for sygehjælpere, beskæftigelsesvejledere, plejere og plejehjemsassistenter (Pen-Sam sygehjælpere)
- Pensionskassen for trafikfunktionærer ved Hovedstadsområdets Trafikselskab (Pen-Sam trafikfunktionærer)
- Pensionskassen for Bioanalytikere (PKA Bioanalytikere)
- Pensionskassen for Ergoterapeuter og Fysioterapeuter (PKA Ergo- og fysioterapeuter)
- Pensionskassen for Jordemødre (PKA Jordemødre)
- Pensionskassen for Kontorfunktionærer ved Institutioner under Amtskommunerne m.v. (PKA Kontorfunktionærer)
- Pensionskassen for Lægeseekretærer inden for Sygehusvæsenet m.v. (PKA Lægeseekretærer)
- Pensionskassen for Socialrådgivere og Socialpædagoger ved institutioner under Amtskommunerne m.v. (PKA Socialrådgivere)
- Pensionskassen for Sygeplejersker (PKA Sygeplejersker)
- Pensionskassen for Økonomaer (PKA Økonomaer)
- Pensionskassen for Værkstedsfunktionærer i Jernindustrien i Danmark (Værkstedsfunktionærer)

Lovbaserede ordninger:

- Arbejdsmarkedets Tillægspension (ATP)
- Lønmodtagernes Dyrtidsfond (LD)

Firmapensionsordninger:

- AP Pension I livsforsikringsaktieselskab (AP Pension I)
- AP Pension II livsforsikringsaktieselskab (AP Pension II)
- A/S Forsikringselskabet Codan Pension (Codan Pension)
- Danica Pension, Livsforsikringsaktieselskab (Danica Pension)
- PFA Pension, forsikringsaktieselskab (PFA Pension)
- PFA Pension I, forsikringsaktieselskab (PFA Pension I)

- PFA Pension II, forsikringsaktieselskab (PFA Pension II)
- Tryg Baltica Forsikring, pensionsforsikringsselskab A/S (Tryg-Baltica Pension)
- Tryg Baltica Forsikring, pensionsforsikringsselskab II A/S (Tryg-Baltica Pension II)

Individuelle pensionsordninger:

- Forsikrings-Aktieselskabet ALKA LIV (ALKA LIV)
- Alm. Brand Livsforsikringsaktieselskab (Alm. Brand Liv)
- Alm. Brand Livsforsikringsaktieselskab II (Alm. Brand Liv II)
- Alm. Brand Livsforsikringsaktieselskab III (Alm. Brand Liv III)
- BG Pension, Livsforsikringsaktieselskab (BG Pension)
- A/S Forsikringsselskabet Codan Invest Liv (Codan Invest Liv)
- A/S Forsikringsselskabet Codan Liv (Codan Liv)
- A/S Forsikringsselskabet Codan Liv II (Codan Liv II)
- Danica B I, Livsforsikringsaktieselskab (Danica B I)
- Danica B II, Livsforsikringsaktieselskab (Danica B II)
- Danica Liv, Livsforsikringsaktieselskab (Danica Liv)
- Danica Liv I, Livsforsikringsaktieselskab (Danica Liv I)
- Danske Liv & Pension, Forsikringsaktieselskab (Danske Liv)
- Livsforsikringsaktieselskabet Enhjørningen (Enhjørningen)
- Forsikringsaktieselskabet Hafnia Liv (Hafnia Liv)
- Forsikringsaktieselskabet Hafnia Liv II (Hafnia Liv II)
- AKTIVA Pension, Forsikringsaktieselskab (PKA AKTIVA)
- Forsikringsselskabet SAMarbejdende Liv og Pension A/S (Sam-Liv)
- Skandia Livsforsikring A/S (Skandia Liv)
- Topdanmark Livsforsikring A/S (Topdanmark Liv)
- Forsikrings-Aktieselskabet Tre kroner-Liv (Tre kroner-Liv)
- Tryg-Baltica Forsikring, livsforsikringsselskab A/S (Tryg-Baltica liv)
- Tryg-Baltica Forsikring, livsforsikringsselskab II A/S (Tryg-Baltica liv II)

Særlige ordninger:

- A/S Forsikringsselskabet Codan Liv III (Codan Liv III)
- Danica B III, Livsforsikringsaktieselskab (Danica B III)
- Danica Liv III, Livsforsikringsaktieselskab (Danica Liv III)
- Forsikringsselskabet Hafnia Liv III A/S (Hafnia Liv III)
- Topdanmark Livsforsikring II A/S (Topdanmark Liv II)
- Tryg-Baltica Forsikring, livsforsikringsselskab III A/S (Tryg-Baltica Liv III)

²⁰ I bilag 4.1 er de enkelte ordninger angivet på hovedgrupper.

²¹ Unit-linked ordninger i forsikringsselskab.

²² På det offentlige arbejdsmarked dog i 1990.

²³ Beregnet som simpelt matematisk gennemsnit.

KAPITEL 5

Omkostninger

I dette kapitel redegøres for pensionsselskabernes administrationsomkostninger²⁴. Først gennemgås reglerne for opgørelse af omkostningerne. Dernæst betragtes udviklingen i størrelsen af omkostningerne, herunder omkostningsnøgletallene. Det fremgår, at administrationsomkostningerne varierer meget betydeligt såvel mellem som inden for de forskellige typer af pensionsselskaber. Det skyldes bl.a. forskellige valgmuligheder for medlemmerne, pensionsbestandenes sammensætning, serviceniveau og pensionsselskabernes alder, men formodentlig også forskelle i ordningernes effektivitet. Da omkostningerne er et meget væsentligt element i pensionsopsparingen, vil Pensionsmarkedsrådet fremover nøje følge omkostningsudviklingen såvel inden for som mellem de forskellige typer af pensionsselskaber.

5.1 Regler for opgørelse af omkostninger

Reglerne for pensionsselskabernes udarbejdelse af regnskaber fastsættes af Finanstilsynet. Der er tilnærmelsesvis ensartede regler for pensionsselskaberne, ATP-ordningerne og LD.

På det overordnede plan skelnes der mellem administrations-, erhvervs- og investeringsomkostninger. Sidstnævnte er beskrevet i kapitel 4.

Administrationsomkostninger dækker omkostninger, der er forbundet med at administrere og erhverve selskabets forsikringsbestand. I disse indgår primært personaleomkostninger, husleje, udgifter til kontorartikler og kontorhold samt afskrivninger på inventar, edb-anlæg, biler mv. Hertil kommer erhvervsomkostningerne, som primært indeholder løn til salgskorpset, provisioner og markedsføringsudgifter.

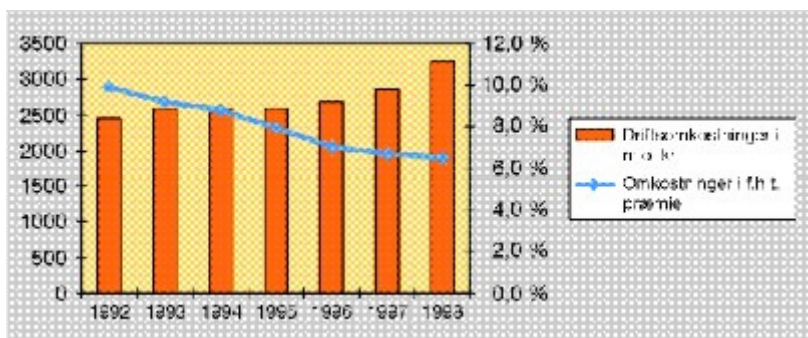
Typisk har pensionsselskaber, der alene tegner overenskomstbaserede arbejdsmarkedspensionsordninger, ikke erhvervsomkostninger. For de pensionsselskaber, der både har administrationsomkostninger og traditionelle erhvervsomkostninger, udgør erhvervsomkostningerne gennemsnitligt i underkanten af 40 % af de samlede omkostninger. I sagens natur kan der være forskellig praksis med hensyn til fordelingen af en given udgift på henholdsvis administrationsomkostninger og erhvervsomkostninger.

5.2 Udviklingen i omkostningerne

I figur 5.1 ses udviklingen i branchens totale omkostninger samt i omkostninger set i forhold til udviklingen i præmier.

Figur 5.1

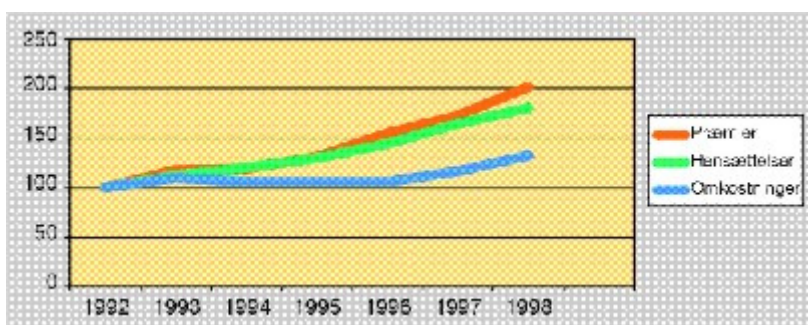
Omkostninger i forhold til præmie



I figur 5.2 ses udviklingen i indeks for henholdsvis præmier, hensættelser og omkostninger fra 1992 til 1998 med 1992 som indeks 100.

Figur 5.2

Omkostninger



Det fremgår, at omkostningsudviklingen i branchen har været moderat, når den ses i forhold til udviklingen i præmierne og hensættelserne. I forhold til præmierne er omkostningerne faldet med ca. 35 % inden for de sidste seks år. I forhold til hensættelserne er omkostningsreduktionen lidt mindre. Årsagerne hertil er formentlig, at der har været en generel vækst i markedet med stigninger i såvel præmierne som i livsforsikringshensættelserne til følge. Endvidere har det formentlig betydning, at den største vækst ligger i de nye arbejdsmarkedspensionsordninger, der i perioden har opnået visse stordriftsfordele. Endelig har der været et konkurrencepres både hvad angår administration og porteføljepleje.

5.3 Omkostningsnøgletallene

Siden regnskabsåret 1996 har pensionselskaberne skullet offentliggøre fire forskellige omkostningsnøgletal i deres regnskaber. På grund af ATP, Den Midlertidige Pensionsordning og LD's særlige natur gør særlige regler sig gældende for disse ordninger.

Ved beregning af omkostningsnøgletallene indgår alene administrationsomkostningerne og ikke investeringsomkostningerne. Disse fragår i stedet afkastet og påvirker således afkastnøgletallene.

De fire nøgletal er Omkostningsprocenten, Omkostningerne beregnet som rentemarginal, Omkostninger pr. forsikret og Omkostningsresultatet.

Omkostningsprocenten sætter årets omkostninger op i forhold til årets præmier. Såvel løbende præmier som engangsindskud indgår i præmieopførelsen. Nøgletallet viser, hvor

stor en del af præmierne, der skulle anvendes til administration, hvis præmierne var den eneste kilde til omkostningsdækning. Det bemærkes, at nøgletallet kan være misvisende eller udefineret for pensionselskaber, hvis bestand er under afvikling.

Omkostningerne beregnet som rentemarginal sætter omkostningerne op imod pensionselskabets livsforsikringshensættelser. Nøgletallet viser, hvor meget pensionselskabets forrentningsevne ville blive nedsat, hvis afkastet var den eneste kilde til omkostningsdækning.

Omkostninger pr. forsikret viser forholdet mellem omkostningerne og størrelsen af pensionselskabets bestand. Nøgletallet udtrykker det bidrag til omkostninger, hver forsikret ville skulle betale, hvis omkostningerne blev fordelt ligeligt blandt dem. Det bemærkes, at forskellige kundegrupper belaster pensionselskabet forskelligt omkostningsmæssigt. For at tage højde for dette opgøres antallet af forsikrede som summen af antallet af forsikrede med privattegnede forsikringer, antallet af forsikrede med en arbejdsmarkedsrelateret ordning og 10 % af antallet af forsikrede i gruppelevsordninger. Den enkelte kunde kan således godt indgå mere end en gang i opgørelsen af antal forsikrede, hvis den forsikrede har forskellige typer forsikringer i samme pensionselskab.

Omkostningsresultatet viser forskellen mellem omkostningsbidrag og omkostningerne sat i forhold til livsforsikringshensættelserne. Nøgletallet belyser, i hvor høj grad pensionselskabet kan finansiere sine administrationsomkostninger ved hjælp af de omkostningstillæg, der opkræves hos forsikringstagerne. Således viser en stor positiv værdi, at pensionselskabet yder mindre omkostningsbonus end omkostningsregnskabet isoleret set tillader. Nøgletallet oplyser intet om, hvor effektiv pensionselskabets administration er.

ATP og DMP (Den Midlertidige Pensionsopsparring) skal alene beregne de første 3 omkostningsnøgletal og altså ikke omkostningsresultatet. Som nævnt gør det sig desuden gældende for DMP, at ordningen i 1998 alene havde indbetalinger og ingen udbetalinger, og at DMP's omkostninger i væsentligt omfang består af etableringsomkostninger.

LD udarbejder heller ikke nøgletallet Omkostningsresultat. Desuden udarbejder LD ikke nøgletallet Omkostningsprocenten, da dette nøgletal ikke er defineret for ordninger uden præmieindtægter.

5.4 Typer af pensionselskaber

Det forhold, at det er fundet nødvendigt med fire omkostningsnøgletal, illustrerer, at der er en række forhold, der skal tages i betragtning, når man vurderer pensionselskabernes omkostningsnøgletal.

I tabel 5.3, 5.4 og 5.5 vises variationen i de tre første omkostningsnøgletal for forskellige selskabstyper. Derudover vises nøgletal for ATP og LD, i det omfang det pågældende nøgletal udarbejdes for ordningerne. Der sker ikke en nærmere analyse af omkostningsresultatet, da dette nøgletal ikke giver information om omkostningsniveauet, jf. ovenfor.

Først gennemgås kriterierne for den foretagne opdeling af pensionselskaberne i forskellige kategorier. De fire kategorier er: nye arbejdsmarkedspensionselskaber, ældre arbejdsmarkedspensionselskaber, selskaber, der tegner firmapensionsordninger, og selskaber, der tegner individuelle ordninger. Baggrunden for denne opdeling er, at der er forhold af betydning for omkostningsnøgletallene, som typisk er forskellige i disse forskellige typer selskaber. Dette er eksempelvis størrelse og typer af bestande, størrelsen af bidrag og livsforsikringshensættelserne, og hvor mange og hvor standardiserede

pensionsprodukter pensionselskabet udbyder.

Nye arbejdsmarkedspensionsselskaber er typisk karakteriseret ved eksempelvis at have forholdsvis lave bidrag både absolut og målt som % af lønnen. Ligeledes har de nye arbejdsmarkedspensionsselskaber typisk relativt standardiserede produkter med begrænsede individuelle valgmuligheder. Desuden er der en række af de nye arbejdsmarkedspensionsselskaber, der først indfører/har indført invaliditetsdækninger og/eller ægtefællepension, når bidraget når en vis størrelse. I sagens natur påvirker det administrationsomkostningerne, da det alt andet lige er billigere at administrere ordninger med færre ydelser. Til gengæld vil omkostningsprocenten formentlig falde ved stigende bidrag.

Ældre arbejdsmarkedspensionsselskaber er typisk karakteriseret ved høje bidrag og store livsforsikringshensættelser. Ligeledes har selskaberne relativt standardiserede produkter – dog i visse tilfælde med nogle individuelle valgmuligheder – og en relativt homogen bestand.

Selskaber, der tegner firmapensionsordninger, er typisk karakteriseret ved at have mange uensartede bestande med mange forskellige valgmuligheder. En række af de selskaber, der tegner firmapensionsordninger, tegner også individuelle ordninger. Der er således ved placeringen af selskaberne i denne gruppe lagt vægt på, at det primære forretningsområde er firmapensionsordninger.

Selskaber, der tegner individuelle ordninger, er i sagens natur karakteriseret ved at have mange forskelligartede forsikringer. Det kan desuden konstateres, at den gennemsnitlige hensættelse pr. forsikret er mindre i pensionsselskaber, der tegner individuelle ordninger, end i ældre arbejdsmarkedspensionsselskaber og i pensionsselskaber, der tegner firmapensionsordninger. En af årsagerne hertil kan være ordningernes frivillige karakter, der kan betyde, at indbetalingerne til ordningerne ikke er så stabile, som tilfældet er i obligatoriske ordninger. En række af de selskaber, der er opført under individuelle, tegner også firmapensionsordninger.

Selskaber, hvis primære forretningsområde er firmapensionsordninger henholdsvis individuelle ordninger, har typisk betydelige erhvervsomkostninger. Når der ikke er foretaget en opdeling i nye og ældre selskaber, der tegner henholdsvis firmapensionsordninger og individuelle ordninger, skyldes det, at der inden for denne type selskaber af forskellige årsager sker selskabsomdannelser og bestandsoverdragelser. Det betyder, at der ikke på baggrund af selskabets alder kan siges noget om bestandenes typiske karakteristika.

5.5 Omkostningsnøgletal 1997

Det bemærkes, at man ikke ved en isoleret betragtning af omkostningsnøgletallene kan vurdere, om et givet pensionsselskab er billigt eller dyrt, eller dermed om selskabet drives på en effektiv måde. Det er i den forbindelse også nødvendigt at tage i betragtning, hvilke produkter det enkelte pensionsselskab udbyder, og hvilke valg der er truffet med hensyn til eksempelvis serviceniveau, omfanget af valgmuligheder mv. Desuden skal det bemærkes, at der i de senere år har været anvendt mange ressourcer i pensionsselskaberne på udvikling af IT-området.

I de følgende 3 tabeller vises nøgletal 4-6 for de tidligere definerede typer af pensionsselskaber. Dels vises 25, 50 og 75 %-fraktilen² for de forskellige selskabstyper, dels det vægtede gennemsnit inden for hver kategori samt den maksimale og minimale observation i kategorien.

Tabel 5.3

Omkostningsprocenten (nøgletal 4) 1997-tal

%	Ny	Ældre	Firma	Individuel	ATP (1998)	Invest
25 %-fraktil	4,43	3,90	5,15	9,77		
50 %-fraktil	5,30	4,85	5,80	14,10		
75 %-fraktil	6,90	5,30	12,10	19,78		
Gennemsnit*	5,26	5,00	4,90	11,08	1,20	7,3
Maksimum	7,40	10,70	42,00	29,40		7,5
Minimum	3,20	1,90	4,10	2,30		6,1

* Det viste gennemsnit er vægtet med selskabernes relative præmieandel.

Tabellen viser, at selskaber, der tegner arbejdsmarkedspensionsordninger, herunder firmapensionsordninger, i gennemsnit har lavere omkostninger end selskaber, der tegner individuelle ordninger.

En række faktorer kan forklare dette forhold. Således har selskaber, der tegner arbejdsmarkedspensionsordninger som regel færre individuelle valgmuligheder. Tendensen inden for firmapensioner går dog i retning af etablering af flere valgmuligheder. Det er muligvis forklaringen på, at variationen er betydeligt større for selskaber, der tegner firmapensionsordninger og individuelle ordninger, end for selskaber, der tegner arbejdsmarkedspensionsordninger.

Ligeledes kan det bemærkes, at hvor der er stor variation for så vidt angår den maksimale observation selskabstyperne imellem, gør dette sig ikke i samme omfang gældende for den mindste observation. De to maksimale observationer for henholdsvis selskaber, der tegner firmapensionsordninger, og selskaber, der tegner individuelle ordninger, findes i selskaber, der ikke nytegner forsikringer, men er under afvikling. Da nøgletallet sætter omkostningerne i forhold til præmieindtægten, vil nøgletallet stige mod uendelig i takt med bestandens afvikling.

Tabel 5.4

Omkostningerne beregnet som en rentemarginal (nøgletal 5) 1997-tal

%	Ny	Ældre	Firma	Indivi- duel	ATP (98)	LD (98)	Invest
25 %-fraktil	1,90	0,20	0,48	0,90			
50 %-fraktil	2,60	0,20	0,62	1,40			
75 %-fraktil	3,70	0,30	1,20	1,90			
Gennemsnit*	2,01	0,28	0,47	0,97	0,10	0,12	2,5
Maksimum	4,20	0,80	3,30	10,70			2,8
Minimum	1,10	0,10	0,20	0,30			1,5

* Det viste gennemsnit er vægtet med selskabernes relative andel af

livsforsikringshensættelserne.

Tabel 5.4 viser, at omkostningerne målt som rentemarginal er højest for de nye arbejdsmarkedspensionsselskaber. Dette har formentlig den forklaring, at nøgletallet sætter omkostningerne i forhold til livsforsikringshensættelserne, og nye arbejdsmarkedspensionsselskaber har i sagens natur relativt små livsforsikringshensættelser. Også aldersprofilen inden for det enkelte pensionselskab har betydning for livsforsikringshensættelsernes størrelse.

Det kan desuden konstateres, at den største variation inden for den enkelte type selskab ses blandt de selskaber, der tegner individuelle ordninger. Det kan bemærkes, at den maksimale observation for selskaber, der tegner individuelle pensionsordninger, er i et relativt nyt selskab, hvor livsforsikringshensættelserne i sagens natur er begrænsede, samtidig med at etableringsomkostningerne fortsat kan have betydning for omkostningsniveauet.

Tabel 5.5

Omkostninger pr. forsikret (nøgletal 6) 1997-tal

Kr.	Ny	Ældre	Firma	Individuel	ATP (98)	LD (98)	Invest
25 %-fraktil	277	746	996	622			
50 %-fraktil	332	766	1098	829			
75 %-fraktil	537	876	1306	1170			
Gennemsnit*	371	750	970	901	18	38	4914
Maksimum	772	2319	1962	2784			6032
Minimum	199	256	765	371			4777

* Det viste gennemsnit er vægtet med selskabernes relative andel af forsikrede.

Målt i forhold til antal forsikrede har de nye arbejdsmarkedspensionsselskaber de laveste omkostninger. Dette skyldes formentlig ikke mindst, at disse selskaber er relativt store, og at de har et relativt standardiseret produkt. Det kan desuden konstateres, at ældre arbejdsmarkedspensionsselskaber og selskaber, der tegner individuelle forsikringer i et vist omfang ligner hinanden, når omkostningerne måles i forhold til antal forsikrede. I begge kategorier af pensionsselskaber er der en ret stor omkostningsvariation med store maksimumobservationer. For den maksimale observation i kategorien ældre arbejdsmarkedspensionsselskaber gør det sig gældende, at nøgletallet er præget af en stor engangsinvestering i nyt edb-system. Den maksimale observation i kategorien selskaber, der tegner individuelle pensionsordninger, er i et lille, ny-startet selskab.

5.6 Konklusion

Det fremgår af kapitlet, at omkostningsprocenten varierer meget betydeligt mellem de forskellige ordninger fra godt 1 % for ATP til omkring 5 % både inden for nye og ældre arbejdsmarkedspensionsordninger og for firmapensionsordninger, hvorimod procenten er godt dobbelt så stor for de individuelt tegnede ordninger. Der er endvidere en meget betydelig forskel mellem den største og den mindste omkostningsprocent inden for de forskellige typer af selskaber.

Når omkostningerne opgøres som en rentemarginal er der også forholdsvis stor forskel mellem ordningerne. De nye arbejdsmarkedspensionsselskaber har de højeste omkostninger, hvilket hænger sammen med, at ordningerne har relativt små livsforsikringshensættelser, fordi de er under opbygning. Omkostningerne pr. forsikret er for de nye arbejdsmarkedspensionsselskaber ca. 40 % af de omkostninger, der kendetegner selskaber, der tegner firmapensionsordninger og individuelle ordninger. Det skyldes formentlig, at disse selskaber er relativt store og har et relativt standardiseret produkt. Variationen inden for ordningerne er dog betydelig.

Forskellen i nøgletallene skyldes blandt andet omfanget af medlemmernes valgmuligheder, serviceniveau mv., men formodentlig også forskelle i ordningernes effektivitet. Pensionsmarkedsrådet vil derfor nøje følge omkostningsudviklingen såvel inden for som mellem de forskellige typer af pensionsselskaber.

²⁴ Det har ikke været teknisk muligt at medtage omkostningsnøgletallene for 1998.

KAPITEL 6

Nøgletal

Pensionsselskaberne har siden 1996 offentliggjort 11 nøgletal i deres regnskaber. Nøgletallene er rettet mod regnskabslæseren, og det kan være vanskeligt at opnå den fulde forståelse af nøgletallene uden en vis teknisk indsigt. Nøgletallene kan anvendes til at kvalificere kommunikationen mellem pensionsselskabernes direktioner, bestyrelser og repræsentantskaber.

For at forbedre nøgletallenes anvendelse og gøre dem mere brugervenlige anbefalede Pensionsmarkedsrådet i 1998 blandt andet, at der udarbejdes en oversigt over nøgletallene, hvor selskaberne er grupperet efter sammenlignelighed, og at der oplyses, hvilke nøgletal der er relevante for hvilke grupper af medlemmer og selskaber.

Denne anbefaling er drøftet i branchen, og det har ført til, at den af branchen udarbejdede oversigt over nøgletallene er blevet suppleret med yderligere oplysninger til fortolkning af pensionsselskabernes nøgletal. Det er fortsat Pensionsmarkedsrådets opfattelse, at nøgletallene bør grupperes efter sammenlignelighed.

En yderligere hjælp til pensionsopsparerne kunne være standardiserede policeoplysninger. Pensionsmarkedsrådet finder, at der bør udarbejdes standardoplysninger med de mest relevante informationer, som pensionsopsparerne har brug for. Standardiseringen bør – ud over at give pensionsopsparerne et hurtigt overblik over pensionsordningens udvikling – også tage sigte på at give opsparerne mulighed for at kunne beregne den samlede pensionsdækning også for andre ordninger.

6.1 Sammenligning af nøgletal

Nøgletallene er tænkt som et redskab, der på »relativ enkel vis« kan illustrere udviklingen inden for det enkelte pensionsselskab. En lang række forhold har betydning for nøgletallenes størrelse, og det er derfor vigtigt, at en vurdering af nøgletallene tager udgangspunkt i disse forhold. En række af de vigtigste forhold, der skal tages under overvejelse ved vurdering af nøgletallene, er:

- markedssegment,
- valgmuligheder,
- serviceniveau,
- bestandenes sammensætning,
- investeringsrisikoprofil og
- nytegner pensionsselskabet, eller er der tale om afvikling.

En sammenligning af pensionsselskabernes nøgletal kræver således viden om disse forhold. Med dette in mente kan nøgletallene bruges til en tværgående sammenligning af branchen. En sådan sammenligning er blandt andet foretaget i kapitel 4 om afkast samt i kapitel 5 for så vidt angår omkostninger.

6.2 Nøgletal for investeringsafkast og reserver

Når man ønsker at vurdere et pensionsselskab, er det relevant at studere sammenhængen mellem investeringsafkast og bonusreserver f.eks. målt ved nøgletal 3 og nøgletal 9, henholdsvis afkast efter korrigeret realrenteafgift og bonusreserven.

Isoleret set viser nøgletal 3 det afkast målt i % af de investerede midler, opgjort til markedsværdi, som selskabet ville have opnået, hvis overgangsfradraget havde været 0.

Nøgletal 9 viser isoleret set, hvor store pensionsselskabets ufordelte reserver er i forhold til livsforsikringshensættelserne. Bonusreserven viser pensionsselskabets ekstrareserver, der skal anvendes til fordel for de forsikrede. Bonusreserven er således et udtryk for, hvor godt pensionsselskabet er i stand til at modstå udsving i afkastet samt til at fastholde og eventuelt forøge bonusrenterne.

I nedenstående tabel er det illustreret med vægtede tal fra 1991 til 1997, hvordan udsving i afkastet (i %) har påvirket henholdsvis livsforsikringssekskabernes og pensionsselskabernes bonusreserve (i %).

Tabel 6.1

Udvikling i afkast og bonusreserver (nøgletal 3 og nøgletal 9)

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Afkast	9,0	1,0	15,5	-2,5	9,6	11,0	11,8
Bonusreserve	11,4	6,4	12,9	3,6	8,9	12,5	17,5

Det fremgår tydeligt af tabellen, at i år med høje afkast er bonusreserven forøget, mens år med lave eller negative afkast har påvirket bonusreserven i negativ retning. Ses der eksempelvis på 1994, hvor pensionsselskaberne havde negative afkast, afspejler dette sig i en stor nedgang i bonusreserven set i forhold til bonusreservens størrelse i 1993. I de år, hvor afkastet er mindre end årets bonusrente, formindskes bonusreserven, og i de år, hvor afkastet er højere, forøges den.

Selv om et selskab har pæne afkast og store bonusreserver skal man ikke overse

omkostningsnøgletallene. Afkastet efter korrigeret realrenteafgift (nøgletal 3) fratrukket omkostningerne opgjort som rentemarginal (nøgletal 5) viser størrelsen af nettoafkastet.

Når der ses på et pensionsselskabs langsigtede soliditet, skal det inddrages i vurderingen, hvilken opgørelsesrente selskabet anvender. Som anført i kapitel 3 vil anvendelse af en lavere opgørelsesrente medføre en forøgelse af livsforsikringshensættelserne, hvilket bl.a. kan finansieres ved anvendelse af bonusreserven. Der henvises til tabel 3.1 for en angivelse af udgifterne ved nedsættelse til forskellige opgørelsesrenter.

6.3 Ensartede policeoplysninger

Pensionsmarkedsrådet anbefalede sidste år, at det blev overvejet at etablere ensartede normer for pensionsselskabernes policeoplysninger. På baggrund heraf foretages i det følgende en kort gennemgang af de gældende regler for de årlige policeoplysninger.

Forsikringsselskabet har en pligt til at give en række oplysninger til forsikringstageren, dels inden en forsikringsaftale indgås, dels under hele forsikringens løbetid.

De krav, der er til oplysninger forud for forsikringens tegning, relaterer sig dels til oplysninger om forsikringsselskabet, dels til oplysninger om forsikringsforpligtelsen. I ganske kort form opremses nedenfor de oplysninger om forsikringsforpligtelsen, der skal afgives:

- Definitioner af de enkelte garantier og optioner.
- Forsikringsaftalens løbetid.
- Betingelser for opsigelse af forsikringsaftalen.
- Betingelser for indbetaling af præmier, herunder over hvilken årrække.
- Nærmere vilkår for beregning og tildeling af bonus.
- Angivelse af tilbagekøbsværdi og fripoliceværdi og arten af de hertil knyttede garantier.
- Oplysninger om præmier for de enkelte garantier, herunder for hovedforsikringen og supplerende garantier, når sådanne oplysninger viser sig hensigtsmæssige.
- Angivelsen af anvendte referenceværdier i forsikringsaftaler tilknyttet investeringsfonde.
- Angivelse af arten af de aktiver, forsikringsaftaler tilknyttet investeringsfonde er baseret på.
- Betingelser for udøvelse af opsigelsesretten.
- Generelle angivelser vedrørende den skatteordning, der gælder for den pågældende art police.
- Bestemmelser vedrørende behandling af klager vedrørende aftalen fra forsikringstageren, de sikrede eller de af aftalen begunstigede, herunder om der findes en klageinstans, uden at dette berører forsikringstagerens adgang til at anlægge retssag.
- Den lovgivning, der skal gælde for aftalen, hvis parterne ikke kan vælge frit, eller når parterne frit kan vælge lovgivning, den lovgivning forsikringsselskabet foreslår.

I forsikringstiden er selskabet forpligtet til at give oplysninger vedrørende de første af de 9 ovennævnte punkter i tilfælde af tillæg til aftalen eller i tilfælde af ændring af den lovgivning, der finder anvendelse på den. Ydermere er selskabet forpligtet til hvert år at give oplysninger om bonussituationen.

I 1990 udstedte Forbrugerombudsmanden og Finanstilsynet i fællesskab retningslinier for afgivelse af bonusprognoser for pensionsopsparring i livsforsikringsselskaber og pengeinstitutter. Retningslinierne retter sig primært mod afgivelse af bonusprognoser. I retningslinierne stilles der imidlertid også krav om, at pensionsselskaber, der udarbejder

bonusprognoser, årligt skal tilsende pensionsopsparerne opgørelser, hvori der redegøres for opsparingssaldoen, det realiserede afkast, realiserede omkostninger samt eventuelt afholdte forsikringspræmier. Desuden skal genkøbsværdien oplyses, eller hvordan den beregnes. Der er visse ordninger, eksempelvis tilsagnsordninger og relativt små ordninger, der ikke er omfattet af disse krav til årlige oplysninger.

6.4 Standardiserede årlige oplysninger

De ovennævnte oplysningsforpligtelser forhindrer imidlertid ikke, at der udarbejdes standardoplysninger med de for pensionsopsparerne mest relevante informationer.

Standardiseringen bør ud over at give pensionsopspareren et hurtigt overblik over pensionsordningens udvikling sigte på at give opspareren mulighed for at kunne beregne den samlede pensionsdækning fra forskellige ordninger. Det være sig livrente, rate eller kapitalpensioner samt de offentlige ordninger. Pensionsmarkedsrådet vil arbejde videre med denne problemstilling.

6.5 Konklusion

Nøgletallene er rettet mod regnskabslæsere og kan anvendes til at gøre kommunikationen mellem direktioner, bestyrelser og repræsentantskab bedre. For at forbedre nøgletallenes anvendelse og gøre dem mere brugervenlige anbefalede Pensionsmarkedsrådet i 1998 blandt andet, at der udarbejdes en oversigt over nøgletallene, hvor selskaberne er grupperet efter sammenlignelighed, og at der oplyses, hvilke nøgletal der er relevante for hvilke grupper af medlemmer og selskaber.

Denne anbefaling er drøftet i branchen, og det har ført til, at den af branchen udarbejdede oversigt over nøgletallene er blevet suppleret med yderligere oplysninger til fortolkning af pensionselskabernes nøgletal. Det er fortsat Pensionsmarkedsrådets opfattelse, at nøgletallene bør grupperes efter sammenlignelighed.

Pensionsmarkedsrådet finder endvidere, at der bør udarbejdes standardoplysninger med de mest relevante informationer, som pensionsopsparerne har brug for. Pensionsmarkedsrådet vil arbejde videre med dette emne.

KAPITEL 7

Demokrati og åbenhed

Det er vigtigt at skelne mellem individuel valgfrihed og demokrati. Hvor der er markedsdrevet individuel valgfrihed, er der ikke samme behov for demokratiske institutioner. Den enkelte bestemmer selv, og ifølge gængs økonomisk teori tilpasses udbuddet til forbrugernes ønsker. Demokrati bliver relevant, når friheden i forbrugsvalget begrænses eller helt fjernes, eller hvis markedet ikke opfylder standardforudsætningerne for et frit og fair forbrugsvalg. Det afgørende ved demokrati er, at sådanne begrænsninger i den enkeltes handlefrihed ikke foretages af en enkelt eller få personer uden et mandat, men af valgte,

direkte eller indirekte, som kan stilles til ansvar.

Åbenhed er relevant for såvel individuel valgfrihed, som for den demokratiske forvaltning af kollektive valg, hvor valgte repræsentanter forpligter en gruppe af individer, som har givet de tillidsvalgte mandat hertil.

Individuel valgfrihed forudsætter, at de valg, som den enkelte træffer, træffes med udgangspunkt i tilstrækkelig information om konsekvenserne. Kollektive valg – eller demokrati – forudsætter, at den, der overlader til andre at træffe valg på sine vegne, er tilstrækkeligt velinformeret til, dels at delegerer sin bestemmelsesret til de rigtige tillidsvalgte, dels at tage stilling til, om de en gang valgte har forvaltet deres opgave på en måde, som gør dem egnede til genvalg.

Pensionssystemet kan med andre ord teoretisk udvikles i to retninger:

Den ene er gennem fremme af den individuelle valgfrihed. Dette indebærer – alt andet lige – en aflastning af kravene til demokrati. Valg af pensionselskab eller pulje, ydelser mv. er eksempler på denne udviklingsvej.

Den anden udviklingsretning er gennem fremme af demokratiet. Dette kan ske ved udvikling af de demokratiske beslutningsprocesser f.eks. ved at gøre indirekte demokrati mere direkte eller ved at udvikle de besluttende organers sammensætning.

Åbenhed forstået som let adgang til relevant information og adgang til at give sine synspunkter til kende er som nævnt afgørende både for individuel valgfrihed og for demokrati. En særlig dimension her er udnyttelsen af Internettet, som kan bruges til at fremme tilgængelighed og interaktivitet (eller dialog).

Det fremgår af kapitlet, at der er etableret en betydelig større åbenhed i de senere år på pensionsområdet, ligesom der er foretaget mange tiltag både hvad angår større individuel frihed som hvad angår fremme af demokratiet. Det er en udvikling, som Pensionsmarkedsrådet ser positivt på.

IT-teknologien giver pensionselskaberne nogle helt nye muligheder for dialog og kontakt med medlemskredsen. Derved styrker teknologien muligheden for en aktiv demokratisk medlemsstyring af pensionsordningerne. Pensionsmarkedsrådet anbefaler, at disse muligheder videreudvikles og anvendes aktivt af pensionselskaberne.

7.1 Åbenhed om etiske investeringer

I Pensionsmarkedsrådets rapport fra 1998 blev det konstateret, at der havde været en betydelig medieomtale af en række pensionskassers og livsforsikringsselskabers investeringsfærd, væsentligst i relation til begrebet »etiske« investeringer. Af hensyn til åbenheden over for medlemmerne anbefalede Pensionsmarkedsrådet offentliggørelse af etiske retningslinjer i de pensionselskaber, der havde udarbejdet sådanne retningslinjer. Ligeledes anbefalede Pensionsmarkedsrådet en større åbenhed om de investeringer, som pensionselskaberne foretog.

Pensionsmarkedsrådet har undersøgt, om disse anbefalinger er blevet fulgt og kan konstatere, at alle pensionselskaber, der har formuleret etiske retningslinjer for deres investeringspolitik, har offentliggjort disse. Det drejer sig om i alt 13 livsforsikringsselskaber og pensionskasser. Offentliggørelse er typisk sket i forbindelse med aflæggelse af selskabets årsberetning. Enkelte selskaber har udarbejdet særskilt informationsmateriale om deres etiske retningslinjer, som udleveres til alle interesserede. Også en række af de selskaber, der ikke

har formuleret særskilte, etiske retningslinjer har redegjort for deres holdning i årsberetningen.

Hertil kommer, at et stigende antal selskaber offentliggør fortegnelser over de selskaber i hvilke, der er foretaget aktieinvesteringer. Dette er i tråd med anbefalingerne i rapporten om »Den finansielle sektor efter år 2000«, hvor det foreslås, at der indføres pligt til at livsforsikringsselskaberne offentliggør deres besiddelser af aktier og kapitalandele i hvert enkelt selskab.

De pensionsselskaber, der har etableret medlemsfora, drøfter investeringspolitikken – herunder etiske problemstillinger – i disse fora. Andre måder at orientere om investeringspolitikken på er via medlemsblade. Mange pensionsselskaber informerer også om deres investeringsstrategi via deres hjemmeside. Endelig har et par selskaber for nylig gennemført medlemsundersøgelser, hvor medlemmernes holdning til investeringsspørgsmål, herunder etiske retningslinjer for investeringspolitikken, har været et af de temaer, der er blevet undersøgt.

7.2 Udvikling af dialogfora

I Pensionsmarkedsrådets rapport fra 1998 blev bl.a. tilkendegivet, at rådet finder det vigtigt, at der findes organisatoriske fora, hvor medlemmerne af en arbejdsmarkedspensionsordning kan give udtryk for deres ønsker og behov. Med sammenhæng hertil tilkendegav Pensionsmarkedsrådet endvidere, at den demokratiske medlemsindflydelse i øvrigt forbedres ved en større gennemsigtighed og information.

En række pensionsinstitutter har længe haft forskellige medlemsfora, hvor medlemmerne og pensionsselskabet kan gå i dialog om pensionsordningernes indretning og retningslinierne for eksempelvis investeringsstrategi mv. Der er stor variation i, hvordan disse fora er sammensat, deres mødefrekvens og omfanget af deres medindflydelse. Det spænder således fra generelle medlemsmøder med primært informativt sigte til brugergrupper, eksempelvis valgt af repræsentantskabet, der har kompetence til at træffe beslutninger om ydelsessammensætning mv.

Som et konkret eksempel på et nyt dialogforum kan nævnes tillidsmandsforum inden for LO-området.

B&A Pension, HTS Pension og B&T Pension, som er tilknyttet administrationsfællesskabet PensionSelskaberne A/S, etablerede i 1998 hver et tillidsmandsforum.

Hensigten med et tillidsmandsforum er at etablere en kreds af tillidsrepræsentanter,

- som kan medvirke til en tættere dialog mellem pensionsordningen, de tilsluttede fagforbund og valgte tillidsrepræsentanter fra de forskellige brancheområder,
- hvor medlemsrepræsentanter kan fremføre deres forslag og holdninger vedrørende den overenskomstaftalte pensionsordning, og
- hvor bestyrelse og administration kan fremlægge idéer og forslag til drøftelse.

Tillidsmandsforummet er rådgivende for fagforbundene og disses repræsentanter i bestyrelsen, og det udpeges af de tilsluttede fagforbund, således at der for hver påbegyndt 1.000 medlemmer udpeges 1 medlem til tillidsmandsforummet. Endvidere tilbydes fagforbund med meget få medlemmer i pensionsordningen, repræsentation. Tillidsmandsforaene består af 80 tillidsrepræsentanter.

Tillidsmandsforaene indkaldes 1-2 gange om året. Første gang var i efteråret 1998. På det

første møde blev pensionsordningens ydelsesmønster og investeringspolitik præsenteret og drøftet. Desuden blev der præsenteret en prototype på, hvordan medlemmerne via hjemmesiden www.pension.dk kan få oplysninger om deres egne pensionsforhold. Denne facilitet blev implementeret i februar 1999.

På det seneste møde i tillidsmandsforaene i august 1999 drøftede medlemmerne pensionsordningens fremtidige ydelsesmønster. Herunder drøftes samspillet med de sociale ydelser fra det offentlige, behovet for valgmuligheder ved udbetaling af ydelser ved alderspensionering, dækning ved kritisk sygdom mm.

En anden dialogform, der er blevet mere udbredt, er systematiske medlemsundersøgelser, som en række pensionsselskaber har gennemført. Flere selskaber planlægger medlemsundersøgelser i det kommende år. Formålet med disse undersøgelser kan være forskellige. Af eksempler på, hvad en medlemsundersøgelse kan anvendes til at afdække, kan nævnes:

- Medlemmernes ønsker til ændringer i pensionsordningernes ydelsesmønster.
- Medlemmernes holdning og ønsker vedrørende pensionsselskabets investeringspolitik.
- Medlemmernes tilfredshed med eksempelvis medlemsbetjening, informationsniveau, rådgivning mv.
- Medlemmernes kendskab til og interesse for pensionsforhold.

Afhængig af medlemsundersøgelsens konkrete sigte danner resultatet udgangspunkt for en videre dialog med medlemmerne, ligesom resultaterne er retningsgivende for bestyrelsens beslutninger om ordningernes udvikling og om forhold af mere administrativ karakter.

7.3 Dialogfora i ATP

Igennem en årrække har ATP tilbudt faglige organisationer, klubber mv. foredrag om ATP. Interessen har været stigende, og ATP afholder i 1999 godt 50 foredrag. Det er organisationer eller klubber, der er initiativtagere og står for indbydelser mv. ATP stiller materiale og foredragsholder til rådighed. Initiativtagere er især lokalafdelinger af faglige organisationer, pensionist- og efterlønsklubber, tillidsmandsfora osv. Deltagerantallet ved disse møder er mellem 35 og 250 – gennemgående omkring 50-70.

I 1998 indbød ATP for første gang selv til medlemsmøder i forbindelse med offentliggørelsen af årsregnskabet. Det samlede deltagerantal var ca. 800, og erfaringerne var positive. Derfor blev forsøget gentaget i 1999 med 6 møder fordelt over hele landet. Det samlede deltagerantal ved disse møder var ca. 4.000.

Erfaringerne fra de første 2 år viser, at det først og fremmest er medlemmer, som nærmer sig pensionsalderen, som benytter tilbuddet. Således var ca. 80 % af deltagerne i 1999 mellem 50 og 70 år. Dette er måske baggrunden for, at de spørgsmål, som ønskes behandlet, først og fremmest vedrører ydelserne ved pensioneringen og ydelser til efterladte ved død. Påfaldende var det ved møderne i 1999 derudover, at mange spørgsmål drejede sig om sammenhængen i pensionssystemet som helhed og ikke specifikt om ATP, DMP (Den Midlertidige Pensionsopsparing) og SP (Særlig Pensionsopsparing). Investeringsvirksomheden giver kun i begrænset omfang anledning til spørgsmål. Spørgsmål herom drejer sig først og fremmest om specifikke investeringssager og om etiske retningslinjer.

Efter møderne i 1999 blev der gennemført en skriftlig evaluering af mødernes form og indhold. Mere end 90 % af deltagerne var tilfredse eller meget tilfredse med mødernes forløb. På den baggrund har ATP besluttet at fortsætte afholdelsen af medlemsmøder efter offentliggørelsen af beretning og regnskab.

7.4 Udnyttelsen af Internettet

I nedenstående tabel 7.1 ses en oversigt over pensionselskaber med hjemmesider på Internettet fordelt på forskellige typer selskaber:

Tabel 7.1

Hjemmesider foråret 1999

Type	Antal i alt	Antal med hjemmeside	Andel i %
Nye arbejdsmarkedspensioner	13	7	53,8
Ældre arbejdsmarkedspensioner	27	14	51,9
Firmaordninger	9	8	88,9
Individuelle ordninger	24	15	62,5

Herudover har ATP og LD hver en hjemmeside.

De eksisterende hjemmesider varierer betydeligt, bl.a. i indhold og i detaljeringsgrad. Variationerne skyldes bl.a. forskelle i pensionselskabernes organisation. Der er således en tendens til, at hjemmesiderne for de pensionselskaber, som udbyder – eller administrerer – flere pensionsordninger, indeholder en mere overordnet beskrivelse af de pågældende pensionselskaber. Omvendt synes der at være en tendens til, at hjemmesiderne for de pensionselskaber, som alene administrerer én pensionsordning, indeholder information, der er umiddelbart relateret til den pågældende pensionsordning, ligesom informationen er meget målrettet mod ordningens medlemmer.

De oplysninger, som i sidstnævnte tilfælde eksempelvis kan hentes fra hjemmesiderne, omfatter følgende forhold:

- Pensionselskabets ledelse, herunder en angivelse af bestemmelserne vedrørende udpegning af bestyrelsen.
- Pensionselskabets demokratiske fora, hvorigennem det enkelte medlem kan påvirke udviklingen i pensionsordningen.
- Det grundlag, herunder investeringsetiske overvejelser, som pensionselskabets forretningsmæssige drift baseres på.
- Pensionsbidragets størrelse samt pensionsydelsernes art (sum, løbende ydelse, alderspension, invalidepension, osv.).
- Regnskabsoplysninger, herunder de af Finanstilsynet statuerede regnskabsnøgletal.
- Oplysning om samspillet mellem pensionsydelser og sociale ydelser.
- Oplysning om samspillet mellem pensionsydelser og efterlønnen.
- Oplysning om skattelovgivningen i almindelighed, herunder angivelse andre informationskilder.

Nogle hjemmesider indeholder kommentarer til dagspressens behandling af aktuelle pensionspolitiske spørgsmål. Således har eksempelvis Pinsepakken, ændringen af efterlønsordningen og pensionselskabernes mulighed for opfyldelse af forpligtelserne været omtalt på hjemmesider.

Nogle hjemmesider anvendes også i forbindelse med administrative opgaver, f.eks. ved elektronisk kommunikation mellem pensionselskabet og det enkelte medlem (eller vedkommendes pårørende) i forbindelse med indsættelse af begunstigede, ansøgning om

alders- eller invalidepension eller anmeldelse af dødsfald. Med den pågældende mulighed har pensionsselskabet således skabt grundlag for en hurtig sagsgang i de situationer, hvor medlemmet (eller de pårørende dertil) har mest behov derfor. Samtidig har pensionsselskabet fået et supplement til den traditionelle papirgang, hvilket afstedkommer administrative fordele, herunder omkostningsbesparelser.

Hjemmesiderne anvendes også til dialog og debat mellem medlemmerne og pensionsselskabet. Nogle hjemmesider giver således medlemmerne mulighed for at stille spørgsmål vedrørende pensionsordningen. Svarene synes som hovedregel videreføret ved brug af elektronisk post. I flere tilfælde indeholder hjemmesiderne samtidig en gengivelse af svar på nogle af de hyppigst forekommende spørgsmål, idet besvarelsen heraf må antages at have generel interesse. Blandt sådanne spørgsmål kan eksempelvis nævnes »om adgangen til at indbetale supplerende bidrag«, »om muligheden for at fravælge ægtefællepension« samt »om pensionsforhold i forbindelse med skilsmisse«.

En enkelt hjemmeside giver den enkelte mulighed for løbende at beregne sit pensionstilsagn.

Anvendelsen af hjemmesider og elektronisk kommunikation mellem pensionsselskaberne og deres medlemmer er endnu kun i en indledende fase. Betydningen af de nye kommunikationsformer afhænger af såvel hjemmesidernes udformning som af medlemmernes generelle PC-adgang. Som alle andre steder i samfundet er anvendelsen af IT-teknologi i en rivende udvikling.

IT-teknologien giver pensionsselskaberne nogle helt nye muligheder for dialog og kontakt med medlemskredsen. Derved styrker teknologien muligheden for en aktiv, demokratisk medlemsstyring af pensionsordningerne.

Pensionsmarkedsrådet anbefaler, at disse muligheder videreudvikles og anvendes aktivt af pensionsselskaberne.

7.5 Valgfrihed

Valgfrihed inden for pensionsordninger kan omfatte valgfrihed vedrørende ydelser, valgfrihed vedrørende investeringsobjekter eller valg af administrator. Af væsentlige tiltag inden for valgfrihed det seneste år skal nævnes LD's tilbud om valg af investeringspuljer.

LD tilbød i maj-juni 1999 sine 1,5 million kontohavere med et gennemsnitligt indestående på 31.596 kr. (ultimo 1998) at investere op til 40 % af deres indestående puljer fra 1. januar 2000.

Der kan vælges for et år ad gangen, alle valg sker i fold af 20 % af et indestående, og hver kontohaver kan maksimalt vælge for 40 % af sit indestående. Til dækning af omkostninger ved investeringspuljerne opkræves et gebyr på 50 kr. for hvert puljevalg.

Resultatet af puljevalget var den 1. juli 1999, at 87.943 personer benyttede tilbuddet om at vælge investeringspuljer. I forhold til antallet af LD's kontohavere ultimo 1998 svarer det til, at 5,8 % af samtlige kontohavere valgte investeringspuljer.

Tages der højde for, at:

- kontohavere, der får deres indestående udbetalt i 1999, ikke kan vælge puljer,
- LD har anbefalet, at kontohavere med et indestående på under 10.000 kr. samt kontohavere, der påtænker udbetaling i år 2000, ikke vælger puljer, bliver resultatet, at 7,5 % har valgt investeringspuljer i LD.

Fordelingen af valgene på de forskellige puljer fremgår af tabellen, hvor puljerne er opført efter størrelse.

Tabel 7.2

Puljevalg i LD

Pulje	Antal valg	Beløb ultimo 1998, mio.kr.
Informationsteknologi	36.300	245,6
Miljø	20.921	124,5
Danske virksomheder	16.228	108,1
Energi og kommunikation	15.085	103,9
KFX-indekset	14.919	107,3
Obligationer	14.836	96,7
Verden	14.227	101,7
Europa	13.324	98,0
Sundhed	12.455	84,7
Mærkevarer	5.625	38,6
Fritid	3.721	24,5
Service	2.318	16,6
I alt	169.959	1.150,3

HK har i øvrigt i et debatoplæg anbefalet etablering af investeringspuljer i arbejdsmarkedspensionsordninger.

7.6 Konklusion

I 1998 anbefalede Pensionsmarkedsrådet offentliggørelse af etiske retningslinjer i de pensionselskaber, der havde udarbejdet sådanne retningslinier. Ligeledes anbefalede Pensionsmarkedsrådet en større åbenhed om de investeringer, som pensionselskaberne foretog. Pensionsmarkedsrådet har undersøgt, om disse anbefalinger er blevet fulgt og har konstateret, at alle pensionselskaber, der har formuleret etiske retningslinier for deres investeringspolitik, har offentliggjort disse.

Hertil kommer, at et stigende antal selskaber offentliggør en fortegnelse over de selskaber, i hvilke der er foretaget aktieinvesteringer. Dette harmonerer med anbefalingen i rapporten om »Den finansielle sektor efter år 2000«. Det fremgår endvidere af kapitlet, at der er sket en udvikling af fora, hvor medlemmerne af arbejdsmarkedspensionsordningerne kan komme i dialog med ordningernes ledelser. Som led i den samme udvikling har en række selskaber udnyttet Internettet ved oprettelse af en hjemmeside, dels med henblik på information til medlemmerne, dels i visse tilfælde med mulighed for debat mellem medlemmerne og selskabet.

En anden dialogform, der er blevet mere udbredt, er systematiske medlemsundersøgelser. Der er i 1998 foretaget en række sådanne medlemsundersøgelser, og der vil blive foretaget flere i 1999.

KAPITEL 8

Det svenske pensionssystem

Det svenske pensionssystem undergår i disse år store forandringer. Det gælder såvel det offentlige pensionssystem som arbejdsmarkedspensionsordningerne.

Der er i forlængelse af de senere års reformer indført individuelle valgmuligheder med hensyn til ydelsesmønstre, valg af formueforvalter og investeringsprofil i dele af det svenske pensionssystem. Det gælder dels i Premiepensionen, som er en del af det nyligt reformerede, offentlige pensionssystem, dels i en række arbejdsmarkedspensioner, som dækker det offentlige og private arbejdsmarked.

I dette kapitel beskrives det svenske pensionssystem, herunder de elementer, hvortil der er knyttet individuelle valgmuligheder. Beskrivelsen tager sigte på systemet, som det vil se ud, når de ændringer, der er vedtaget, er gennemført, mens de overgangsordninger, der dominerer billedet i de nærmeste år, ikke omtales nærmere.

Først gennemgås hovedtrækkene i det svenske pensionssystem, derefter gives en mere detaljeret gennemgang af Premiepensionen og arbejdsmarkedspensionerne. Endelig gennemgås reglerne for beskatning af pensionsopsparing.

8.1 Hovedtræk i det fremtidige svenske pensionssystem

I modsætning til det danske pensionssystem har det svenske pensionssystem historisk set været en nærmest klassisk udgave af et centraleuropæisk inspireret velfærdssystem. Det svenske system har hidtil bestået af en indtægtsafhængig tilsagnsbaseret offentlig grundpension (søjle 1), indtægtsafhængige tilsagnsbaserede arbejdsmarkedspensionsordninger (søjle 2) og diverse private individuelle ordninger (søjle 3).

Sammenlignet med det danske system er forskellene fundamentale og har vidtrækkende politiske såvel som økonomiske konsekvenser. Selv om både det danske og det svenske pensionssystem kan beskrives i en 3-søjlemodel, er der afgørende forskel på den rolle, de enkelte søjler er tillagt i de to landes pensionssystem.

I Danmark sigter de offentlige pensioner mod at sikre den grundlæggende økonomiske tryghed. Pensionen er derfor uafhængig af tidligere indkomst og giver stærkt varierende dækning i forhold til tidligere erhvervsindkomst. I Sverige derimod har målet med den offentlige pension været – og er fortsat – at kompensere for indkomstbortfald. Pensionen skal derfor afspejle den tidligere erhvervsindkomst op til et relativt højt niveau.

Indkomstbortfaldsprincippet betyder, at der i det svenske system er tradition for at definere mål for pensionsdækningen i forhold til den tidligere erhvervsindkomst. Det har præget ikke alene det offentlige system, men også opbygningen af arbejdsmarkedspensionerne. I disse år ændres det svenske pensionssystem, dels som følge af en pensionsreform, dels som følge af omlægninger af de væsentligste arbejdsmarkedspensionsordninger.

8.2 De tre pensionsøjler

Indtil 1998 bestod det offentlige system, dels af en skattefinansieret folkepension, dels af en bidragsfinansieret, tilsagnsbaseret, indtægtsafhængig tillægspensionsordning *ATP* (Almän

Tillägs Pension).

I 1998 blev hovedparten af den lovgivning, der over 20 år afskaffer den tilsagnsbaserede ATP-ordning og erstatter den med *Det Nye Pensionssystem*, vedtaget. I Det Nye Pensionssystem splittes det offentlige grundpensionssystem i to, idet 16 % af et samlet pensionsbidrag på 18,5 %²⁵ går til *Indkomstpension*, mens de resterende 2,5 % indbetales til et nyt præmiereserveelement – *Premiepension*. Bidrag til både Indkomstpension og Premiepension er obligatoriske for erhvervsindkomster samt for en række overførselsindkomster.

Indkomstpensionen er i lighed med det hidtidige ATP-system baseret på Pay as you go (PAYG)²⁶ og bidragsfinansieret. Derimod er pensionen ikke længere tilsagnsbaseret, men størrelsen af pensionen er defineret ud fra størrelsen af de indbetalte bidrag – *Notional Defined Contribution*. I en vis forstand er der dog fortsat tale om en tilsagnsordning, blot vil pensionsberegningen i et NDC-system tage hensyn til hele livsindkomsten og ikke kun en del heraf.

Premiepensionen udformes som et fondsforsikringssystem, hvor kapitalforvaltningen sker i værdipapirfonde, som administreres af uafhængige svenske og udenlandske fondsforvaltere.

Reformen indebærer også, at folkepensionen afskaffes og erstattes af en garantipension, som »fylder op« for personer, der ikke har optjent en pension over et vist minimumsniveau. For en enlig, der har optjent indkomstpension under 45.864 s.kr. (41.496 s.kr. for gifte), udbetales i stedet garantipensionen på 77.577 s.kr. For højere indkomstpension sker der en gradvis aftrapning, således at der ikke betales nogen garantipension ved en indkomstpension over 109.200 s.kr.

Garantipension kan udbetales fra det 65. år, mens indkomstpension og premiepension kan udbetales fra det 61. år mod en reduktion, som svarer til den længere udbetalingsperiode.

I det hidtidige system var langt hovedparten af den svenske befolkning sikret en bruttodækningsgrad på 60-70 % af indkomsten i de 15 erhvervsaktive år med højest indkomst.²⁷ Det gælder for pensionister, der som erhvervsaktive har haft indtægter op til ca. 280.000 s.kr.²⁸

I det nye pensionssystem er pensionernes størrelse i højere grad knyttet til den generelle samfundsøkonomiske udvikling, men der vil fortsat være tale om bruttodækningsgrader på et højt niveau. Vægten på indkomsterstatning i det svenske system betyder, at det offentlige pensionssystem løser en meget større del af »den samlede pensionsopgave«, end vi kender det i Danmark. Det betyder, at den pensionspolitiske rolle, som arbejdsmarkedspensionsordninger og anden pensionsopsparing spiller i Sverige, er væsentligt mindre end den, de har herhjemme.

I alt væsentligt er de svenske arbejdsmarkedspensioner, der er reguleret i overenskomster (søjle 2), samlet i fire ordninger for hhv. privat ansatte funktionærer, privat ansatte arbejdere, statsansatte og kommunalt ansatte.

Historisk har der i hovedsagen været tale om rene tilsagnsordninger, som arbejdsgiverne finansierede. Ordningerne har, langt mere direkte end det kendes i Danmark, været opbygget som komplementære systemer i forhold til det offentlige system.

I de senere år er der sket en række ændringer i disse ordninger. Der er to hovedbevægelser. For det første en bevægelse fra tilsagnsordninger til bidragsdefinerede ordninger, og for det

andet en bevægelse i retning af større individuel indflydelse på dele af arbejdsmarkedspensionen.

De individuelle pensionsordninger i den tredje søjle består dels af skattebegunstigede ordninger, dels af ikke-skattebegunstigede ordninger, jf. nedenfor.

8.3 Premiepension

Premiepensionen udgør et delelement i det reformerede svenske pensionssystem. Der er tale om et fondsforsikringssystem, hvor forsikringsdelen er knyttet til staten, mens kapitalforvaltningen sker i værdipapirfonde, som administreres af uafhængige svenske og udenlandske virksomheder. Medlemsindflydelsen består i retten til at skifte kapitalforvalter og en vis adgang til at vælge mellem forskellige typer af ydelser.

Pensionsopsparene har mulighed for at træffe en række individuelle valg med hensyn til udbetaling af premiepension. Den ordinære pensionsalder er 65 år, men pensionen kan – mod en reduktion i udbetalingens størrelse – udbetales fra det 61. år, ligesom man kan udskyde tidspunktet for udbetaling så længe, man ønsker. Tilsvarende gælder for Indkomstpensionen.

Premiepensionen beregnes som en livsvarig ydelse på unisex-grundlag og udbetales månedligt. Forsikringsgiver er Premiepensionsmyndigheten (PPM). Pensionsmidler, som ikke er udbetalt, når en kontohaver dør, tilfalder kollektivet og håndteres på samme vilkår i Premiepensionssystemet som i forbindelse med livsforsikring. Dog er det muligt at vælge at knytte en »efterlevendepension« til Premiepensionen.

På pensionstidspunktet – ikke før, men gerne senere – er der mulighed for at vælge, om midlerne i Premiepensionen fortsat skal forrentes i præmiereservesystemet, eller om man ønsker at konvertere Premiepensionen til en livrente med rentegaranti. Denne udstedes i så fald af Premiepensionsmyndigheten, som herved overtager risiko for fremtidige udsving i investeringsafkastet. Størrelsen af den månedlige udbetaling afhænger af indeståendet på pensionssparerens konto på det tidspunkt, hvor der konverteres til livrente.

Hvis pensionisten vælger at beholde pensionsmidlerne i præmiereservesystemet omregnes indeståendet på Premiepensionskontoen til fondsandele. Herved fastlægges pensionistens månedlige ydelse udtrykt i fondsandele. Størrelsen af hver måneds udbetaling afhænger herefter af fondsandelene aktuelle markedsværdi.

Det er muligt at udtage 25 %, 50 %, 75 % eller 100 % af Premiepensionen. Andele, som ikke udbetales, forrentes fortsat hos de valgte fondsforvaltere.

Det er på tilsvarende vis muligt at udskyde udbetalingen af Indkomstpension helt eller delvis efter samme procentsatser, som gælder for Premiepensionen. Endvidere er det muligt at optjene rettigheder i Premiepensionssystemet efter pensioneringstidspunktet. Der findes således en række muligheder for at udskyde tilbagetrækning fra arbejdsmarkedet helt eller delvis og kombinere ydelser fra de forskellige elementer i Det Nye Pensionssystem herefter.

Selv om der har været opkrævet bidrag siden 1996, skal valg af fondsforvalter første gang foregå i sommeren 2000. Gennemførelsen af valget har været kraftigt forsinket såvel af tekniske som af politiske vanskeligheder.

Det vil være muligt at placere sin Premiepension i forskellige værdipapirfonde under en eller flere fondsforvaltere, og det vil løbende være muligt at skifte mellem fonde og fondsforvaltere. Midler fra pensionssparere, som ikke aktivt vælger en fondsforvalter, placeres i Premiesparfonden under AP-fonden. Midlerne skal her forvaltes efter principper

om forsigtig investering.

Fondsforvaltere kan være alle typer af værdipapirfonde, inkl. udenlandske, som har ret til at drive fondsvirksomhed i Sverige. Det vil sige, at det står ret åbent, hvilke typer af virksomheder, der kan blive fondsforvaltere, blot de modtager autorisation og lader sig underkaste tilsyn. Det forventes, at det alene blandt de ca. 125 allerede godkendte svenske fondsforvaltere vil være muligt at vælge mellem ca. 800 forskellige fonde. Fondsforvalteren kan – inden for rammerne af lovgivningens placeringsregler²⁹ – frit vælge investeringsstrategi.

Ordningen overvåges af Premiépensionsmyndigheten (PPM), som er en statslig styrelse under tilsyn af Rigsförsäkringsverket.

Pensionsbidraget indbetales løbende i indtjeningsåret til PPM. Når premiépensionsbidraget er opgjort for et givet år, orienterer PPM den forsikrede, som herefter kan placere sin opsparing i en eller flere fonde. PPM køber herefter andele hos fondsvirksomhederne, svarende til de forsikredes valg.

Fondene får således ikke kendskab til, hvem de investerer for. Hvis den forsikrede ønsker at flytte sin opsparing til en anden fond, sælger PPM en tilsvarende andel til fonden.

Personer, som har haft bidragspligtige indtægter i perioden 1995-98, modtager i foråret 1999 information om den hidtil optjente Premiépensions størrelse. Fremover vil der hvert år blive sendt opgørelser ud. Desuden vil der hvert år blive udsendt informationsmateriale, som danner grundlag for valg – eller omvalg – af kapitalforvalter. Det vil endvidere løbende være muligt at hente oplysninger om pensionsopsparingens størrelse ved henvendelse til PPM.

Præmiereservesystemet kan kun fungere efter hensigten, hvis informationen til forsikringstagerne holder et højt kvalitetsniveau. Hovedansvaret herfor ligger hos Premiépensionsmyndigheten. Behovet for information er ganske omfattende. Årsagen til, at hovedansvaret for informationsindsatsen ligger hos PPM, er politiske krav om at sikre en ensartet information om de enkelte fondsalternativer og at beskytte den enkelte pensionstager mod ulødig markedsføring. Det forhold, at fondene ikke kender de enkelte forsikringstagere, betyder, at fondenes adgang til at drive målrettet markedsføring er begrænset.

Premiépensionsmyndighetens omkostninger finansieres af de forsikrede ved en årlig opkrævning på 0,3 % af indeståendet på hver enkelt konto. Et evt. overskud tilbagebetales til kontohaverne.

Hertil kommer administrationsomkostninger for de enkelte værdipapirfonde, hvor PPM har placeret opsparingen. Omkostningerne er som udgangspunkt de samme som for andre ejere af andele i fondene, men i den samarbejdsaftale, som er en betingelse for at fondsforvalteren kan blive registreret hos PPM, indgår der en aftale om rabat til PPM. Rabattens størrelse afhænger af, hvor stort et beløb PPM placerer i den enkelte fond. PPM giver rabatten videre til kontohaverne i form af bonus.

8.4 Det svenske arbejdsmarkedspensionssystem

Med en udbredelse, der normalt angives at være over 90 % af alle lønmodtagere, er Sverige ligesom Danmark blandt de lande i verden, hvor ikke-lovpligtige arbejdsmarkedspensioner har den største udbredelse.

Arbejdsmarkedspensionerne har traditionelt været opbygget som tilsagnsordninger, men i de senere år, er de ændret, således at de nu er helt eller delvist bidragsdefinerede, jf. tabel 8.1.

For såvel *privat ansatte funktionærer* som for *statsansatte* bygger »hovedordningen« fortsat på tilsagn, men herudover er der indført en bidragsdefineret »kompletterende« pension (ITP-K hhv. Kåpan) med et bidrag på ca. 2 % af den pensionsgivende løn. ITP-K er den ældste bidragsdefinerede ordning og har til dels tjent som inspiration for senere ordninger. Adgangen til valg blev indført i 1990.

Ordningen for *privat ansatte arbejdere* er fra 1996 omdannet til en ren bidragsdefineret ordning.

For *kommunalt ansatte* er »hovedordningen« fra 1998 en bidragsdefineret ordning. For den del af lønnen, der ligger under ca. 280.000 s.kr. er den rent bidragsdefineret, mens der for løndelev over 280.000 s.kr. er tale om en tilsagnsbaseret pension, udover en mindre bidragsdefineret del.

Tabel 8.1

Pensionsdækning i de svenske arbejdsmarkedspensionsordninger

Løn-niveau	Privat ansatte funktionærer – ITP		Privat ansatte arbejdere – Avtalspension SAF-LO		Statsansatte – PA-91		Kommunalt ansatte – PFA98 (fra 2000)	
	Tilsagns-ordning	Bidrags-defineret ordning	Tilsagns-ordning	Bidrags-defineret ordning	Tilsagns-ordning	Bidrags-defineret ordning	Tilsagns-ordning	Bidrags-defineret ordning
op til ca. 280.000 s.kr.	10 %	2 % (ITP-K)	Ingen	2 %	10 %	1,7 % (Kåpan)	Ingen	Kollektiv: 2,4-3,5 % Individuel: 1,0-1,1 %
mellem 280.000 og 750.000 s.kr.	65 %	2 % (ITP-K)	Ingen	2 %	65 %	1,7 % (Kåpan)	62,5 %	Kollektiv: 0,0-1,1 % Individuel: 1,0-1,1 %
mellem 750.000 og 1,1 mio.s.kr.	32,5 %	2 % (ITP-K)	Ingen	2 %	32,5 %	1,7 % (Kåpan)	31,25 %	Kollektiv: 0,0-1,1 % Individuel: 1,0-1,1 %

Anm: Tilsagnsordning er angivet som *pension* i % af pensionsgivende løn ved fuldt optjent pensionsret. Bidragsdefineret ordning er angivet som *bidrag* i % af pensionsgivende løn.

I Sverige vil den bidragsdefinerede del af arbejdsmarkedspensionen og præmiereservedelen i det nye pensionssystem tilsammen svare til 4-7 % af den pensionsgivende løn. Det er noget mindre end i Danmark, hvor den del af pensionen i søjle 1 og 2, der er direkte afhængig af bidrag og investeringsafkast, ligger i størrelsesordenen 11-20 %³⁰ (ATP, SP og arbejdsmarkedspension).

Arbejdsmarkedspensionsordningerne for det private arbejdsmarked er opsparingsbaserede. Det gælder ligeledes den supplerende pension i staten (Kåpan) og den individuelle del af den kommunale pension, hvorimod de offentlige »hovedordninger« er skattebaserede.

De bidragsdefinerede ordninger er udskilt fra de tilsagnsbaserede ordninger både mht. finansiering og administration. For det private område er der oprettet livsforsikringsselskaber for hhv. funktionærer og arbejdere til administration af de bidragsdefinerede ordninger, i det omfang lønmodtageren ikke har valgt at overføre ordningen til et »kommercielt« livsforsikringsselskab (jf. nedenfor). For de statsansattes vedkommende er den bidragsdefinerede ordning bundet til ét særligt statsligt selskab³¹. For kommunalt ansatte er

det kun den individuelle del, der er opsparingsbaseret, og hvor der gives valgmuligheder³².

Reformerne har betydet, at der er indført en række valgmuligheder mht. ydelsessammensætning, pensionsforvalter og investeringer i tilknytning til de bidragsdefinerede dele³³, jf. tabel 8.2.

Tabel 8.2

Valgmuligheder i forhold til bidragsdefinerede elementer i de svenske arbejdsmarkedspensioner

Valgmuligheder	Privat ansatte funktionærer ITP-K	Privat ansatte arbejdere – Avtalspension SAF-LO	Statsansatte »Kåpan«	Kommunalt ansatte – individuel del
Udbetalingsperiode	X	X	X	X
Efterlevendebeskyttelse	X	X		X
Forsikringsselskab	X	X		X
Placering*	X	X		X

* Kun for fremtidige bidrag.

For de lønmodtagere, der ikke træffer andet valg, anvendes hele præmien til en traditionel livrente i »arbejdsmarkedspensionsselskabet«. Alternative muligheder omfatter blandt andet udbetaling over en kortere periode – dog mindst 5 år – og ordninger med udbetalingsgaranti³⁴.

Det er også muligt at vælge at anvende en del af bidraget til sikring af efterlevende, dels i form af en tidsbegrænset pension i indbetalingsperioden, dels efterlevendepension i udbetalingsperioden.

Medlemmer har mulighed for at vælge, hvilket forsikringsselskab der skal forvalte ordningen. For de, der ikke foretager et aktivt valg, forbliver ordningen hos »arbejdsmarkedspensionsselskabet«.

Udover muligheden for at vælge forsikringsselskab, er det muligt at vælge mellem traditionel forsikring med ydelsesgaranti og fondsforsikring med varierende afkast, hvor opsparingen placeres i en eller flere værdipapirfonde.

»Arbejdsmarkedspensionsselskaberne« tilbyder udover traditionelle livrenter med ydelsesgaranti også fondsforsikringer i konkurrence med de kommercielle livsforsikringsselskaber gennem datterselskaber.

Det er muligt løbende at skifte forsikringsselskab for fremtidige bidrag, men det er ikke muligt at flytte eksisterende forsikringer til et andet selskab. I fondsforsikringerne er det dog muligt at flytte mellem forskellige fonde.

Valget af forsikringsselskab administreres på det private område af to selskaber: Förenade Liv for funktionærer og FORA-Försäkringscentral for arbejdere, dvs. den enkelte arbejdsgiver kun indbetaler til et selskab for hhv. funktionærer og arbejdere, hvorefter

administrationsselskaberne administrerer valg og videreformidling af bidrag. Omkostningsbidraget er 1,55 % af bidraget i Förenade Liv og 1,8 % af bidraget i FORA.

For funktionærerne blev administrationen af valget lagt i et eksisterende livsforsikringsselskab Förenade Liv, der bl.a. også tegner gruppelivsforsikringer.

I SAF-LO-pension, der i administrativ sammenhæng kan betragtes som en »moderniseret« udgave af ITP-K-modellen, blev det for første gang muligt at vælge i 1998, og her er der oprettet et særskilt selskab til at administrere valg, bidragsopkrævningen mm., FORA-Försäkringscentral.

Ud over valget af forsikringsselskab administrerer FORA opkrævning af bidrag, og FORA sender også opgørelser til medlemmerne, der giver en samlet oversigt over de forsikringsordninger, de har valgt. Administrationsselskabet er derfor ikke blot et »fordyrende element«. Det reducerer omkostningerne, dels ved bidragsopkrævningen, dels ved udsendelse af (lovpligtige) opgørelser over forsikringerne, samtidig med at det sikrer kunderne en samlet oversigt over alle de forsikringer, der vælges inden for pensionsordningen.

Selv om en del af administrationen er henlagt til det fælles selskab, er den enkelte forsikringstager kendt af det valgte forsikringsselskab, det vil sige, at forsikringsselskaberne ikke som i Premiepensionen er afskåret fra at give direkte information til de enkelte kunder.

Valget i SAF-LO-pension betød, at knap 1 mio. lønmodtagere i 1998 for første gang havde mulighed for at vælge.

Valget bestod af tre dele – valg af enten »traditionel« livrente med rentegaranti eller fondsforsikring med varierende afkast, valg af supplerende forsikringsdækning i form af efterlevende pension og valg af forsikringsselskab. Valget skete ved udfyldelse og indsendelse af en blanket. Informationen i forbindelse med valget er ikke mindst baseret på Internettet.

På FORA's hjemmeside er det mulig at finde informationer om de forskellige typer af forsikringer (kan også bestilles som brochurer), og der er en oversigt, der viser omkostningerne i de forsikringsselskaber, det er muligt at vælge imellem. Herudover er der links til de deltagende selskabers hjemmesider, som informerer yderligere om deres egne ordninger, ofte målrettet mod medlemmer af arbejdsmarkedspensionsordninger.

8.5 Resultat af valgene

Ved valget for privat ansatte arbejdere i 1998 benyttede ca. 60 % sig af muligheden for at vælge. Da ikke-valg svarer til at vælge traditionel livsforsikring i AMF Pension uden efterlevende beskyttelse, kan andelen, der har »truffet et valg«, dog i realiteten være højere.

Resultatet af valget blev, at 34 % valgte fondsforsikring, mens resten (inkl. ikke-vælgere) valgte traditionel livsforsikring.

Inden for traditionel livsforsikring forblev AMF-pension det helt dominerende selskab med en andel på 92 %. Inden for fondsforsikring blev Folksam-LO Fondsförsäkring imidlertid størst med 41 %, mens AMF Fondsförsäkring kun kom ind på en 3. plads blandt fondsforsikringsselskaberne.

Folksam-LO Fondsförsäkring³⁵ er et fondsforsikringsselskab, der er oprettet af Folksam og

LO specielt med henblik på valget. LO anbefalede medlemmer, der ønskede fondsforsikring, at vælge Folksam-LO, bl.a. frem for AMF-fondsforsikring, selv om AMF-fondsforsikrings moderselskab er 50 % ejet af LO.

Begrundelsen for oprettelsen af Folksam-LO Fondsforsikring var bl.a., at det skal være muligt for lønmodtagerne at vælge at placere opsparingen i et selskab, hvor de »selv« bestemmer frem for i »kommercielle« selskaber³⁶.

Privat ansatte funktionærer omfattet af ITP og lignende pensionsordninger har siden 1990 haft mulighed for at vælge placering af den supplerende pension ITP-K.

Det skønnes, at ca. 90 % af lønmodtagerne på nuværende tidspunkt har foretaget et aktivt valg. Heraf har 28 % valgt SPP-liv, der er datterselskab af det gensidige selskab, der administrerer ITP-ordningen. Ca. 1/3 har valgt fondsforsikring frem for traditionel forsikring.

Umiddelbart kan det forekomme overraskende, at der ikke er en højere andel af fondsforsikring blandt funktionærer end blandt arbejdere. Funktionærerne har haft længere tid til at vænne sig til valgmulighederne, og funktionærerne har typisk højere indkomst og en supplerende arbejdsmarkedspension på mindst 10 % af lønnen udover ITP-K, og skulle således antagelig være mere risikovillige.

Den lave andel af fondsforsikringer kan antagelig forklares ved, at det først blev muligt at vælge fondsforsikring i 1994. De fleste lønmodtagere i ITP-ordningen har derfor truffet deres første valg, før det blev muligt at vælge fondsforsikring. Det er muligt at fortage omvalg, men erfaringerne i ITP-K tyder på, at det kun sker i begrænset omfang.

Blandt de nye medlemmer vælger ca. ¾ fondsforsikring.

8.6 Beskatning

De svenske principper for beskatning af pensionsopsparing har en del lighedspunkter med de danske regler, f.eks. sker der beskatning af det løbende afkast i pensionselskaberne. Men der er også væsentlige forskelle, dels er de skattemæssige begunstigelser ikke ens for de forskellige typer af opsparingsbaseret pension, dels er der et loft over, hvor store pensionsbidrag der kan opnås fradrag for.

Premiepensionen

Bidraget til Premiepensionen finansieres ligesom indkomstpensionen ved bidrag, der betales af arbejdsgiver og lønmodtager. Der betales ikke som ved bidrag til arbejdsmarkedspensioner særskilt lønskat af bidraget. Der sker heller ikke løbende beskatning af afkast af Premiepensionsopsparingen. Premiepensionsopsparingen er således skattemæssigt begunstiget i forhold til andre former for pensionsopsparing i Sverige.

Sammenlignet med de lovpligtige danske ordninger, ATP og SP, har den svenske Premiepension en mere gunstig skattemæssig stilling, idet de danske ordninger er omfattet af pensionsafkastbeskatningen på lige fod med private ordninger, ligesom der betales bruttoskat af ATP-bidrag.

Fradrag for indbetalinger til arbejdsmarkedspensioner og individuelle ordninger

Der er fradrag for indbetalinger til en pensionsordning, men i modsætning til Danmark er adgangen til at foretage fradragsberettigede indbetalinger begrænset.

Arbejdsgiverens bidrag til en arbejdsmarkedspensionsordning er fradragsberettiget (lønmodtagerne betaler som hovedregel ikke noget bidrag). Fradragsretten er dog begrænset, således at det ikke vil være muligt at opnå fradrag for bidrag væsentligt over niveauet i ITP-ordningen³⁷.

Udover arbejdsgiveradministrerede ordninger gives der fradrag for indbetalinger til individuelle pensionsordninger. Fradraget er højst 18.500 s.kr. for indkomster under 375.000 s.kr. og 5 % af indkomsten, dog maksimalt 39.000 s.kr. for højere indkomster.

Der gives ikke fradrag for bidrag til kapitalforsikringer med undtagelse af gruppelevsforikringer, der indgår som et led i en arbejdsmarkedspensionsordning.

Arbejdsgivere betaler ikke sociale bidrag af indbetalinger til arbejdsmarkedspensionsordninger. I stedet betales en særskilt lønskat på pensionsomkostninger på 24,26 % (mod »almindelige arbejdsgiverafgifter« på 33,06 %).

Modstykket hertil er, at der ikke optjenes pensionsret i det offentlige pensionssystem for den del af lønnen, arbejdsgiveren anvender til pensionsordninger. For lønmodtagere med en pensionsgivende løn over ca. 280.000 s.kr. har dette imidlertid ikke nogen betydning, da der ikke optjenes pensionsret over denne grænse, selv om arbejdsgiverafgiften beregnes af den fulde løn.

De svenske regler er dermed relativt gunstigere for arbejdsmarkedspensionsordninger end for individuelle ordninger, især for de højt lønnede.

I Danmark er bruttoskatten den samme for pensionsbidrag og anden aflønning. Den eneste skattemæssige begunstigeelse af arbejdsmarkedspensionsordninger i forhold til individuelle pensionsordninger består i, at der ikke betales SP-bidrag af arbejdsgiverbetalte pensionsbidrag.

Beskatning af afkast

Afkastet af pensionsopsparing beskattes i Sverige. Beskatningen tager udgangspunkt i et »beregnet« afkast, der opgøres ud fra værdien af pensionselskabets aktiver og forrentningen af statsobligationer, der kan variere fra år til år. Skatten er 15 % af det beregnede afkast.

Det er umiddelbart vanskeligt at sammenligne den svenske beskatning med den danske pensionsafkastbeskatning, dels fordi der er tale om en anden metode til opgørelse af skattegrundlaget, dels fordi den danske afkastbeskatning har forskellige satser for forskellige typer af aktiver, f.eks. 26 % for obligationer og 5 % for aktier.

Beskatning af udbetalinger

Løbende udbetalinger fra pensionsordninger beskattes som erhvervsindkomst, dvs. der betales kommuneskat på 31,65 %.³⁸ Herudover betales statskat på 25 % af den del af den skattepligtige indkomst, der overstiger 213.900 s.kr.

Beskatning af anden opsparing

Kapitalindkomst beskattes med en fast sats på 30 %, dvs. det dobbelte af satsen for beskatning af pensionsafkast.

8.7 Konklusion

Det svenske pensionssystem undergår i øjeblikket store forandringer, der bl.a. indebærer øget vægt op pensionsordninger, hvor afkastet af opsparingen har direkte betydning for den fremtidige pension.

Det svenske pensionssystem adskiller sig på afgørende punkter fra det danske, både med hensyn til den grundlæggende målsætning og med hensyn til den konkrete udformning af de enkelte elementer.

I Sverige sigter den offentlige pension ikke som i Danmark kun mod at sikre den grundlæggende økonomiske tryghed, men sigter også mod at sikre opretholdelse af pensionsindkomsten på et passende niveau i forhold til den hidtidige erhvervsindkomst.

Det betyder, at selv i det reformerede svenske system vil den del af pensionsindkomsten, der afhænger af afkastet af opsparing, være betydelig mindre end for en dansk lønmodtager, der er omfattet af en arbejdsmarkedspensionsordning.

En meget stor del af de svenske lønmodtagere er samlet i fire store arbejdsmarkedspensionsordninger. Det svenske arbejdsmarkedspensionssystem har dermed en langt mindre »pluralistisk« opbygning end det danske.

Der er imidlertid i Sverige inden for rammerne af et mindre opsparingsbaseret og mere centraliseret system skabt en række individuelle valgmuligheder, både med hensyn til valg af investeringsalternativer og med hensyn til ydelsessammensætning.

Erfaringerne med valg er endnu beskedne. I arbejdsmarkedspensionsordningerne har de privat ansatte funktionærer haft adgang til at vælge siden 1990, mens de privat ansatte arbejdere første gang fik mulighed for at vælge i 1998. De offentligt ansatte har endnu ikke haft mulighed for at vælge.

Valget af placering af Premiepensionen, der er en del af det nye offentlige pensionssystem, finder først sted i år 2000.

Det svenske system vil især på længere sigt kunne give en række erfaringer både med hensyn til administration af valg i obligatoriske ordninger og med hensyn til medlemmernes interesse for at udnytte valgmuligheder, som også vil være interessante i den danske pensionsdebat. De indtil nu begrænsede erfaringer med valgmuligheder tyder på en betydelig interesse for at vælge, men viser samtidig også, at der er en meget stor del af medlemmerne, der ikke udnytter valgmulighederne.

²⁵ I 1999 er bidraget fastsat til 6,40 % hhv. 6,95 % for arbejdsgivere og lønmodtagere. Optjeningen af pension sker imidlertid svarende til et bidrag på 18,5 %. Arbejdsgiverens bidrag beregnes som for andre sociale bidrag af hele indkomsten. Arbejdstagerens del beregnes kun af indkomst op til loftet på 7,5 basisbeløb (ca. 280.000 s.kr.). I princippet skal bidragsniveauet stige til 18,5 %, men der er endnu ikke truffet beslutning om, hvornår det skal ske.

²⁶ Dvs. at der ikke spares op til de senere udbetalinger, men at udbetalingerne finansieres over driften.

²⁷ Dette udmålingskriterie medfører, at dækningen i forhold til *livsindkomsten* kan blive betydelig højere end 60-70 %.

²⁸ Beløbsgrænser i pensionssystemet fastsættes i såkaldte basisbeløb. Et basisbeløb er i 1998 og 1999 36.400

s.kr. »Loftet« for optjening af pension svarer til $7\frac{1}{2}$ »prisbasisbeløb«. Der er med tiden indført flere forskellige basisbeløb (nedsat basisbeløb, prisbasisbeløb og indkomstbasisbeløb), der anvendes i forskellige sammenhænge, f.eks. et basisbeløb ved beregning af bidrag og et andet ved beregning af pension.

²⁹ Regler om aktivtyper, spredning på investeringer osv. svarer til de regler, der gælder for danske investeringsforeninger.

³⁰ Under forudsætning af, at de nye arbejdsmarkedspensioner udbygges til 9 %, og ATP og SP udgør ca. 2 % af lønsummen.

³¹ Försikringsföreningen for det statslige område, FSO.

³² Bidrag til den individuelle pension betales først fra 2000. Der er således ikke praktiske erfaringer med valg i den kommunale ordning.

³³ For privat ansatte funktionærer med en pensionsgivende løn over 10 basisbeløb er det yderligere muligt at vælge en anden ordning end den tilsagnsbaserede ITP-ordning, f.eks. en livsforsikring i et privat livsforsikringselskab med de valgmuligheder, det indebærer. Initiativet tages af arbejdsgiveren og valget skal godkendes af fagforbundet (PTK). Valgmuligheden gælder kun den del af pensionen, der optjenes af løn over 7,5 basisbeløb.

³⁴ En garanti for, at et vist restbeløb kommer til udbetaling til boet, hvis pensionisten dør inden en vis alder.

³⁵ Folksam Liv er et gensidigt selskab. Folksam Liv har 51 % af aktierne i Folksam-LO Fondsforsikring.

³⁶ En af de værdipapirfonde, det er mulig at vælge at investere i Folksam-LO fondsforsikring, er Västfonden, der har en særlig vestsvensk profil. Fonden er oprettet på foranledning af bl.a. faglige kredse i Vestsverige for at give medlemmerne mulighed for at investere i området.

³⁷ Fradraget var tidligere udformet, således at der var fradrag for bidrag til ordninger, der gav en dækning på op til 15 % af den pensionsgivende løn for løndele op til 7,5 basisbeløb, 70 % af løn for løndele mellem 7,5 og 20 basisbeløb og 40 % af lønnen for løndele mellem 20 og 30 basisbeløb. Reglerne er nu ændret, således at hovedreglen er, at der gives fradrag for bidrag på op til 35 % af lønnen, dog maksimalt et fradrag på 364.000 s.kr. (10 basisbeløb).

³⁸ Gennemsnitlig kommuneskat i 1998.

Del II

Baggrunden for, at Pensionsmarkedsrådet i år har valgt at se nærmere på skattereglerne på pensionsområdet, er den debat og den usikkerhed, der er opstået i kølvandet på Pinsepakken og finanslovsforliget 1998, om det hensigtsmæssige i at spare op til pension. Indledningsvis gøres nogle overvejelser om, hvordan skattesystemet skal ses i sammenhæng med ønsket om at tilskynde til pensionsopsparring. Herefter gennemgås de gældende skatteregler på pensionsområdet med henvisning til de ændringer, der senest er foretaget med Pinsepakken og finanslovsforliget for 1999. Endelig præsenteres en række beregninger, der viser effekten af pensionsbeskatningssystemet på incitamentet til at spare op til pension.

Det fremgår af kapitlet, at de sammensatte marginalsattesatser for næsten samtlige grupper af pensionister er faldet efter Pinsepakkens gennemførelse. De sammensatte marginalsattesatser er dog stadig høje, gennemsnitlig omkring 60, men for enkelte grupper

tæt på 80, hvilket kan påvirke det økonomiske incitament til opsparing.

De sammensatte marginalsattesatser giver et statisk billede af beskatningsforholdene som pensionist, men siger ikke noget om, hvorvidt der samlet er et skattemæssigt incitament til at spare op i en pensionsordning.

Der er derfor foretaget modelberegninger for 4 familietyper, der enten sparer op i en pensionsordning, undlader opsparing eller foretager fri opsparing. Det fremgår, at skattereglerne og de sociale ydelser samlet set giver et incitament til at spare op i en pensionsordning, uanset om man er enlig eller par og hvad enten man bor i ejer- eller lejebolig i forhold til, at man undlader at spare op eller foretager fri opsparing og går på efterløn som 62-årig. Er man enlig og går på efterløn som 60-årig, bliver incitamentet imidlertid reduceret. Incitamentet for en enlig er klart lavest i indkomstintervallet 270.000-280.000 kr. som følge af samspillet med de offentlige ydelser.

Også for pensionistægtepar giver skattereglerne og de sociale ydelser samlet set et incitament til at spare op i en pensionsordning uanset boligform, uanset om alternativet er ingen opsparing eller fri opsparing, og uanset om ægteparret går på efterløn som 60- eller 62-årige. Incitamentet er lavest i indkomstintervallet mellem 350.000-380.000 kr. afspejlende samspilseffekten i forhold til de offentlige ydelser.

KAPITEL 9

Pensionsopsparing og skat

Det offentlige pensionssystem i Danmark adskiller sig fra de offentlige pensionssystemer i de fleste andre lande, som vi normalt sammenligner os med, ved at være rettet mod sikring af en grundindkomst for alle. I de fleste andre europæiske lande sigter det offentlige system mod opretholdelse af en indkomst, der står i et passende forhold til den hidtidige indtjening som erhvervsaktiv.

I det danske pensionssystem er opgaven med at tilvejebringe et supplement til den offentlige grundpension overladt til opsparingsbaserede arbejdsmarkedspensioner og individuel pensionsopsparing. For at denne arbejdsdeling kan fungere, må det offentlige give anvendelige og gennemskuelige rammer og eventuelt incitamenter, der kan bidrage til udbredelsen af supplerende pensioner, som er tilgængelige for alle.

Der findes en række måder, hvorpå man kan give incitament til at spare op til alderdommen. Skattesystemet er kun ét blandt mange mulige. I almindelighed gælder det, at skattesystemet er et godt reguleringsredskab, når den pågældende regulering skal have en generel karakter. Dette skyldes, at skattereglerne er generelle, og at skattesystemet vedrører hele befolkningen. Skattesystemets generelle karakter medfører dog, at det kun sjældent er velegnet til at give meget målrettede incitamenter.

Skattemæssige forhold har – både historisk og nu – spillet en central rolle for det danske pensionssystem. Skattesystemet anvendes fortsat til at skabe et incitament til

pensionsopsparing. Ved at behandle pensionsopsparing skattemæssigt anderledes end anden opsparing har man imidlertid fraveget et overordnet ønske om, at skattesystemet skal være neutralt i forhold til forskellige opsparingsformer. Ved udformningen af pensionsbeskatningssystemet ligger der dog fortsat en række andre neutralitetshensyn til grund.

For det første tilstræbes, at der er lige adgang for alle til at udnytte den særlige skattemæssige behandling af pensionsordninger. *For det andet* er det vigtigt, at der sker en ensartet skattemæssig behandling af indbetalinger, udbetalinger og løbende afkast i forskellige pensionsordninger. *For det tredje* bør skattesystemet sikre neutralitet i valget mellem forskellige udbydere af opsparingsordninger.

Ved udformningen af skattesystemet i relation til pensionsopsparing bør det tilstræbes at sikre overskuelighed i pensionssystemet samt at skabe sikkerhed med hensyn til regler og ordninger i fremtiden. Pinsepakken skabte eksempelvis stor debat om effekten af de skattemæssige ændringer i forbindelse med opsparing i pensionsordninger.

9.1 Fravigelse af neutralitetsprincippet

Forskellen mellem pensionsopsparing og anden opsparing er blandt andet, at pensionsopsparingen er bundet mange år ud i fremtiden og ikke umiddelbart kan omsættes til forbrug.

Pensionsordninger kan være lovbestemte eller frivillige, være skattemæssigt subsidierede eller blive behandlet neutralt i forhold til anden opsparing.

Frivillige pensionsordninger, der ikke behandles skattemæssigt anderledes end anden opsparing, kan på grund af den mistede ret til at disponere frit over opsparingen betyde, at den samlede opsparing bliver mindre end ønskeligt.

En lovbestemt pensionsordning, der ikke behandles skattemæssigt anderledes end anden individuel opsparing, kan sikre en vis opsparing. Der er dog en fare for, at denne form for opsparing vil blive opfattet som en skat for opspareren. Opspareren vil med andre ord ikke regne den del af indkomsten, der går til lovbestemt opsparing, som egentlig indkomst. I dette tilfælde vil den lovbestemte opsparing ikke fuldt ud blive tillagt den værdi, den har i opsparingsøjemed.

Den særlige pensionsopsparing i ATP, der blev gjort permanent med Pinsepakken, er et eksempel på en lovbestemt ordning, der på grund af de meget betydelige omfordelinger mellem grupper af lønmodtagere må opfattes som en øremærket skat til pensionsformål. Den særlige pensionsopsparing er da også klassificeret som en skat og indgår som sådan i beregninger af det samlede skattetryk.

En skattemæssig tilskyndelse til at binde opsparingen i en pensionsordning kan medvirke til at sikre etablering og udbygning af pensionsopsparing.

9.2 Pensionsopsparingens indflydelse på den samlede opsparing

Empiriske undersøgelser af pensionsopsparingens indflydelse på den samfundsmæssige opsparing viser, at opsparing i pensionsordninger øger nettoopsparingen i økonomien, men at øget opsparing i pensionsordninger ikke slår fuldt igennem på nettoopsparingen blandt andet som følge af mindre alternativ opsparing eller øget låntagning. Således tyder en undersøgelse³⁹ for USA og Canada på, at den samlede opsparing forøges med ca. halvdelen

af en stigning i pensionsopsparingen. Derudover er der empiriske undersøgelser af opsparingsvirkningen af løbende finansierede offentlige pensioner, der viser, at offentlige pensioner delvist erstatter privat opsparing.

Der findes ikke mange empiriske undersøgelser for Danmark af pensionsopsparingens effekt på den samfundsmæssige opsparing, og det er umiddelbart vanskeligt at overføre udenlandske resultater på danske forhold.

Det skønnes, at udbygningen af arbejdsmarkedspensionerne har bidraget positivt til den private opsparing⁴⁰. Dette kan blandt andet skyldes, at den overenskomstbestemte pensionsordning også omfatter lavtlønnede, der med stor sandsynlighed ikke ville spare op til alderdommen på anden vis, og i givet fald næppe i samme omfang.

9.3 Hvor stort bør incitamentet være?

Det er ikke muligt at give et entydigt bud på, hvor stort skatteincitamentet til at spare op i en pensionsordning bør være. Den optimale størrelse af incitamentet kan også variere afhængig af, om en pensionsordning er frivillig eller lovbaseret.

Det kan på den ene side anføres, at begunstigelsen som minimum skal være af en størrelse, der bevirker, at opsparerne rent faktisk foretager den ønskede adfærdsændring. På den anden side er der hensynet til sammenhængen i skattesystemet generelt, hvor det ikke er holdbart, hvis en særlig opsparingsform er underlagt markant andre vilkår end alle andre opsparingsformer, da det vil skabe forvridninger i placeringen af kapitalen.

Det bemærkes, at jo større incitament der gives, desto nærmere kommer man det punkt, hvor den private opsparing er at sidestille med offentlige pensionsordninger. Hvis et væsentligt formål med at give incitamentet er at forøge den private opsparing for at aflaste den offentlige forsørgelse, ligger det således indbygget i denne mekanisme, at incitamentet får karakter af at være selvudslettende, hvis det bliver for stort.

I Danmark er der ikke loft over skatteincitamentets størrelse ved pensionsopsparing i rate eller livrenter, hvorimod dette er tilfældet ved opsparing i sumydelser.

9.4 Hvorledes bør incitamentet gives?

Der er grundlæggende to måder, hvorpå skattesystemet kan anvendes til at give incitament til pensionsordninger:

- Beskatningen ved ind- og udbetaling.
- Beskatningen af det løbende afkast af de opsparede midler.

Beskatning ved ind- og udbetaling

For at der overhovedet kan opstå en skattemæssig fordel i forbindelse med ind- og udbetaling, er det en forudsætning, at der er forskel i den skattemæssige behandling af ind- og udbetalinger. Dette sker typisk ved, at der gives fradrag ved indbetaling, og at der sker beskatning ved udbetaling. Jo højere skatteværdien på indbetalingstidspunktet er i forhold til skatten på udbetalingstidspunktet, jo større er begunstigelsen.

En sådan skattemæssig behandling af pensionsopsparing kan også ses som et spørgsmål om skatteevne, hvor der tages hensyn til, at skatteevnen reduceres, i den tid der spares op i en pensionsordning, mens skatteevnen stiger, når pensionsopsparingen udbetales. Herved

sammenkædes pensionsbeskatningstidspunktet med forbrugstidspunktet, og skattebyrden udjævnes over livsforløbet. Reglerne kan således ses som en korrektion af, at skatteevnen kan vurderes for højt på baggrund af indkomsten i et enkelt indkomstår.

Progressionen i indkomstbeskatningen har stor betydning for størrelsen af incitamentet til at spare op i en pensionsordning.

Selv om man både som erhvervsaktiv og som pensionist ligger i toppen af progressionen, kan der være et incitament til pensionsopsparing. Dette følger af, at hele indbetalingen til en pensionsordning kan være fratrukket med den høje fradragsværdi, mens en stor del af udbetalingen beskattes med de laveste satser, når der ikke er andre væsentlige indtægter ved siden af pensionen.

Hvis man ligger højere i progressionen ved indbetaling end ved udbetaling, vil der ligeledes være et incitament til pensionsopsparing, da skatteværdien af indbetalinger bliver højere end skatten på udbetalingerne.

Hvis man derimod hele livet som følge af lave indkomster betaler en lav skat, opstår der ikke noget incitament til pensionsopsparing i denne sammenhæng. Dette medfører, at de lavtlønnede typisk ikke vil have dette skattemæssige incitament til at foretage indbetalingen.

Herudover gælder det, at det er vanskeligt for opspareren at vurdere størrelsen af det samlede incitament og vurdere dette i forhold til alternative opsparingsmuligheder. Dette skyldes flere forhold.

For det første vil opspareren ikke med sikkerhed kende fordelingen af sine fremtidige indkomster. *For det andet* kender opspareren ikke med sikkerhed sine beskatningsmæssige forhold på udbetalingstidspunktet. *For det tredje* vil incitamentets størrelse afhænge af efterfølgende ændringer i skattesystemet. *For det fjerde* er incitamentets størrelse afhængig af, i hvilket omfang de private pensionsordninger giver anledning til reduktioner i offentlige ydelser, som den pågældende kunne have fået ved et alternativt opsparingsmønster, eventuelt ved slet ikke at spare op.

Beskatning af det løbende afkast

Størrelsen af incitamentet til opsparing i pensionsordninger i forbindelse med beskatning af det løbende afkast afhænger af den beskatning, der alternativt ville have fundet sted, hvis afkastet stammede fra anden opsparing. Hvor beskatningen af anden opsparing varierer afhængig af, hvilken aktivtype afkastet stammer fra, er det også relevant at opdele pensionsafkastet, når incitamentet skal vurderes.

Incitamentet kan således komme til at variere med en række forhold, herunder pensionsopsparerens indkomstforhold samt ændringer i beskatningen af anden opsparing, jf. afsnit 9.7.

Hvis eksempelvis beskatningen af et givet pensionsafkast ikke er progressiv, som beskatningen af det tilsvarende afkast i anden opsparing, vil incitamentet blive større, jo højere opspareren ligger i progressionen ved anden opsparing, og omvendt mindre jo lavere opspareren beskattes uden for pensionsbeskatningssystemet.

Dette kan illustreres ved at se på en investering i obligationer, hvor afkastet ved investering gennem en pensionsordning beskattes med 26 %, mens afkastet fra obligationer uden for pensionsordninger beskattes som kapitalindkomst. Hvis opsparerens indkomstforhold er således, at han kun beskattes med den lave kapitalindkomstskatteprocent på godt 38 % i

2002, er fordelene ved at eje obligationer i en pensionsopsparing på ca. 12 procentpoint. Hvis opspareren derimod beskattes med den højeste kapitalindkomstskatteprocent på 59,7 %, bliver skattebegunstigelsen på ca. 34 procentpoint.

Har opspareren derimod negativ nettokapitalindkomst, f.eks. som følge af boliggyld mv., skal pensionsskattesatsen sammenholdes med skatteværdien af rentefradraget på 32,6 % i 2002. Det giver en skattebegunstigelse af pensionsopsparing på små 7 %. Den effektive beskatning uden for pensionsopsparing kan dog være lavere som følge af, at mindsterentereglen i begrænset omfang giver mulighed for skattefrie kursgevinster på obligationer.

Endvidere kan det få betydning for incitamentet, hvorledes man behandler negative og positive indkomstkompener i forhold til hinanden i anden opsparing, hvorved incitamentet kan variere med opsparerens formueforhold.

Sammenfattende kan det konkluderes, at et progressivt skattesystem som det danske har både fordele og ulemper som redskab til at skabe en ensartet, gennemsigtig og hensigtsmæssig incitamentstruktur for pensionsopsparing. Det skal dog sammenholdes med, at der næppe findes et ideelt skattesystem, som kan give sådanne rammer. I Danmark har man således valgt at understøtte udbredelsen af supplerende pensionsopsparing gennem skattemæssige incitamenter.

9.5 Forholdet til det øvrige skatte- og tilbagetrækningssystem

En vurdering af det samlede økonomiske incitament til pensionsopsparing bør også inddrage samspillet med de offentlige tilbagetrækningsydelser. Aftrapningen af de forskellige ydelser til pensionisterne reducerer det incitament, som skattesystemet giver. Hvor stor virkningen er, afhænger først og fremmest af størrelsen af den supplerende pensionsopsparing.

Offentlige ydelser ved tilbagetrækning udgør en grundlæggende sikring af en vis indkomst ved arbejdsophør. På den måde opfylder de offentlige ydelser en væsentlig fordelingspolitisk målsætning. I denne sammenhæng bør man være opmærksom på, hvordan tab af offentlige ydelser spiller sammen med den skattemæssige behandling af udbetalinger fra pensionsordninger, og om aftrapningen af de enkelte ydelser set under ét giver et u hensigtsmæssigt resultat.

I udformningen af et pensionsbeskatningssystem er det også vigtigt, at der ikke opstår arbitragemuligheder, dvs. at man for eksempel undgår at skattebegunstige lånefinansieret pensionsopsparing. Udover at det ikke vil øge samfundets nettoopsparing, er det u hensigtsmæssigt at give incitament til en adfærd, hvis eneste formål er at udnytte asymmetrien i skattesystemet og ikke at spare op til alderdommen.

Det bør endvidere være en målsætning ved udformningen af pensionsbeskatningssystemet, at der ikke opstår skattebetingede uønskede omfordelinger mellem generationer. Folkepensionen finansieres løbende, dvs. de erhvervsaktive betaler for nutidens pensionister. I opsparingsbaserede ordninger bør det imidlertid undgås, at de yngre generationer kommer til at betale til de ældre generationers pensionsordninger. Det er yderligere u hensigtsmæssigt, hvis der over tid sker meget store forskydninger i incitamentet til at indbetale på pensionsordninger, hvorved der opstår store forskelle mellem forskellige grupper, hvor det eneste, der adskiller dem er, hvordan de har valgt at fordele deres livstidsindkomst, herunder hvornår de har påbegyndt deres indbetalinger til en pensionsordning.

9.6 Typer af pensionsopsparing

Supplerende pensionsopsparing i Danmark vil typisk antage én af 3 nedenstående former⁴¹:

Pensioner med løbende udbetalinger: Pensionen udbetales som en løbende, livsvarig ydelse, dvs. over en på forhånd ubestemt årrække.

Kapitalpensioner: Pensionsbeløbet udbetales samlet som en éngangsudbetaling.

Ratepensioner: Pensionsbeløbet udbetales i et antal rater over en forud bestemt årrække.

Alle 3 former for pensionsordninger kan være en del af en privat individuel pensionsordning eller en arbejdsmarkedspensionsordning, hvor arbejdsgiveren foretager indbetalingerne i tilslutning til lønudbetalingen.

9.7 Udviklingen i pensionsbeskatningssystemet.

Diverse reformer og justeringer over en lang årrække har udviklet det danske pensionsbeskatningssystem til det, der vil være gældende i 2002, når Pinsepakken er fuldt indfaset.

I 1979 forhøjede man skatten ved udbetaling fra kapitalpensioner fra 25 % til 40 %. Realrenteafgiften blev indført med virkning fra 1984, hvorefter rentetilskrivninger på pensionsordninger ikke længere var skattefri (I 1983 betaltes en midlertidig formueafgift på 2 %). Afkast af pensionsopsparing fra før realrenteafgiftens indførelse er dog fortsat fritaget for afgiften, hvilket også er tilfældet for livrenter uden ret til bonus. Endvidere er afkastet af indeksobligationer og visse ejendomme afgiftsfritaget.

Med Pinsepakken ophæves realrenteafgiftsloven fra år 2000 og erstattes af pensionsafkastbeskatningsloven. Denne lov indebærer, at afkast af ejendomme og renter beskattes med en fast sats på 26 %. Derudover er der indført beskatning på 5 % af aktieafkast af pensionsordninger. Aktieafkast i pensionsordninger er ikke tidligere blevet beskattet, udover den beskatning, der har fundet sted i det selskab, afkastet hidrører fra.

Beskatning af fri opsparing er referencepunktet for, om der sker en skattebegunstigelse af pensionsopsparing. De senere års sænkning af det generelle personskatteniveau og ophævelsen af formueskatten har sænket beskatningen af fri opsparing, hvorved skattebegunstigelsen af pensionsopsparing er yderligere reduceret. Effekten fra formueskatten opstår som følge af, at fri opsparing modsat pensionsopsparing indgik i opgørelsen af formuen, hvoraf der blev beregnet formueskat.

9.8 Pensionsbeskatningssystemet anno 2002

Nedenstående tabel giver en oversigt over beskatningen af det løbende afkast af pensionsopsparing og anden opsparing.

Tabel 9.1

Beskatning af løbende afkast i pensionsopsparing og anden opsparing, 2002

	%
<i>Pensionsopsparing:</i>	
Obligationer og fast ejendom	26
Aktieafkast	5

Anden opsparing:

Aktieudbytte og aktieavance (ejertid over 3 år og kursværdi over 113.300 kr.)	25/40
Aktieavance (ejertid over 3 år og kursværdi under 113.300 kr.)	0
Positiv nettokapitalindkomst ¹⁾ (herunder aktieavance ved ejertid under 3 år)	38,1/44,1/59-,1
Negativ nettokapitalindkomst ¹⁾	32,6
Bolig ²⁾ Ejendomsværdiskat, % af ejendomsværdi	1,0/2,0
Grundskyld, promille af grundværdi	24,3 promille

1) Marginalskattesatser for gennemsnitskommunen 1999. Det bemærkes, at kursgevinster uden for pensionsopsparing i begrænset omfang kan være skattefrie som følge af mindsterentereglen.

2) Ejendomsværdiskat: 1 % af ejendomsværdi under ca. 2,4 mio.kr., 2 % herover. Gennemsnitlig grundskyldspromille for 1999

Satserne er de nominelle satser for beskatningen af afkastet af forskellige opsparingsformer. I forbindelse med beskatningen af aktieudbytte og -avance bemærkes det, at der før udbetaling til investorerne er betalt selskabsskat på 32 %, når der er investeret i danske selskaber⁴².

Afkast af obligationer beskattes igennem en pensionsordning med 26 %, mens det uden for pensionsordninger beskattes som kapitalindkomst med mellem ca. 38 % og 59 % for positiv nettokapitalindkomst og 32,6 % for negativ nettokapitalindkomst.

Aktieafkast i en pensionsordning beskattes med 5 %, mens aktieafkast uden for en pensionsordning beskattes med 25/40 %. Der er en undtagelse for børsnoterede aktier uden for en pensionsordning, under en vis værdi og ejet over 3 år, hvor avancer er skattefrie. Dette skal imidlertid sammenholdes med, at en del af afkastet af disse aktier er givet i form af udbytte, og dermed er beskattet med 25/40 %.

Det fremgår dermed, at beskatningen af afkast af obligationer og aktier fortsat er lavere i pensionsopsparing end i anden opsparing.

Fast ejendom, når det vedrører privat bolig, behandles skattemæssigt lempeligt omend med et andet formål end at sikre en vis opsparing til alderdommen. Den lempelige beskatning af boliger bevirker dog, at det vil kunne være forbundet med fordele eksempelvis at nedbringe gælden i boligen fremfor at skyde pengene ind på en pensionsordning. De færreste betragter dog egen bolig som alternativ til eksempelvis investering i aktier eller obligationer, hvad enten det er gennem en pensionsordning eller som anden opsparing.

Nedenstående tabel angiver indkomstskatten for ind- og udbetalinger i forbindelse med pensionsordninger, når der ses bort fra arbejdsmarkedsbidraget.

Tabel 9.2

Indkomstskat for ind- og udbetalinger ved pensionsordninger, 2002

%	Indbetaling			Udbetaling		
	Bund	Mellem	Top	Bund	Mellem	Top
Ordning med løbende udbetaling/ratepension	38,1	44,1	59,1	38,1	44,1	59,1

Kapitalpension	38,1	44,1	44,1	40,0	40,0	40,0
----------------	------	------	------	------	------	------

Anm.: Gennemsnitskommunen i 1999.

Både hvad angår ATP og arbejdsmarkedspensioner, ses der bort fra såvel arbejdstager som arbejdsgivers indbetalinger til pensionsordningen ved opgørelsen af den skattepligtige indkomst, hvilket svarer til, at der er fradrag for indbetalingerne. Pensionselskaberne afregner dog lønmodtagernes arbejdsmarkedsbidrag af indbetalinger fra arbejdsmarkedspensionsordninger. Udbetalinger fra pensionsordningerne er skattepligtig indkomst på lige fod med anden indkomst som løn og folkepension mv. Der skal dog ikke betales arbejdsmarkedsbidrag og særligt pensionsbidrag af pensionsudbetalingerne.

Hvad angår ATP bliver pensioner, der årligt udgør mindre end 1.150 kr. (1998), kapitaliseret og udbetalt som et engangsbeløb. I dette tilfælde skal ATP tilbageholde en afgift på 40 %, der træder i stedet for indkomstskat.

Indbetalinger til individuelle pensionsordninger kan efter betaling af arbejdsmarkedsbidrag fradrages i den personlige indkomst. Indbetalinger på ratepensioner eller på private pensionsordninger med løbende udbetalinger kan fratrækkes i både bund-, mellem- og topskatten. Til gengæld medregnes de løbende udbetalinger i den skattepligtige indkomst og beskattes med mellem ca. 40 % (38 % fra 2002) og ca. 59 %.

Med virkning fra 1999 vil indskud på kapitalpensioner ikke længere kunne fradrages grundlaget for topskatten, dvs. skatteværdien kan højst svare til mellemste marginalskatteprocent, dvs. 44,1 % i 2002. Udbetalingen, der falder som en éngangsudbetaling, beskattes med en éngangsafgift på 40 %. Der er et loft for, hvor meget der årligt kan indskydes med fradragsret på en kapitalpension. Loftet er i 1999 på 34.000 kr.

Det bemærkes, at den skattemæssige begunstigeelse i forbindelse med skatten på indbetalingshenholdsvis udbetalingstidspunktet forudsætter, at beskatningen er højere som erhvervsaktiv end som pensionist.

9.9 Samspillet med offentlige ydelser

Det samlede incitament til at spare op afhænger også af samspillet mellem opsparing og offentlige ydelser. Det følger af, at privat opsparing har betydning for, hvilke offentlige ydelser, og omfanget heraf, man kan modtage. Dette gælder især for pensionsopsparing, men også for anden opsparing.

Folkepensionens grundbeløb udbetales til alle, uanset om man har en privat opsparing eller ej. Det er kun arbejdsindkomst over et vist beløb, der fører til aftrapning af grundbeløbet. Folkepensionens tillægsydelser og personlige tillæg afhænger derimod af al anden indkomst, herunder af udbetalinger fra pensionsordninger og renteindtægter fra anden opsparing.

Folkepensionens grundbeløb udgør i 1999 48.024 kr. årligt. For en enlig folkepensionist udgør pensionstillægget 47.616 kr. årligt, mens det for andre udgør 21.468 kr. Aftrapning af tillægget påbegyndes for en enlig folkepensionist ved en supplerende indtægt på 45.000 kr. og er med en sats på 30 % tilendebragt ved 203.700 kr., mens aftrapningen for pensionistægtepar påbegyndes ved en supplerende husstandsindkomst på 90.300 kr. og er med en sats på 15 % pr. person tilendebragt ved 233.400 kr.

Også boligydelse afhænger af opsparingsforholdet. Boligydelserne er bestemt af husstandens indkomst, af boligens størrelse og af boligudgiftens størrelse og sammensætning. Alle

indtægter i familien indgår i beregningen. Der medregnes personlig indkomst, hvilket vil sige den sociale pension, eventuel løn (fratrasket arbejdsmarkedsbidrag), eventuel anden pension og renteindtægter. Herudover medregnes aktieindkomst, når bortses fra udbytteindkomst op til 5.000 kr., hvori der er indeholdt endelig udbytteskat.

Nedenstående tabeller angiver sammensatte marginalprocenter, der afspejler samspillet mellem beskatning af en indkomstfremgang og aftrapningen af offentlige ydelser.⁴³ Meget høje sammensatte marginalprocenter kan afholde folk fra at spare op enten i en pensionsordning eller i anden opsparing, da nettogevinsten kan være beskedent.

Tabel 9.3

Sammensat marginalprocent for enlig folkepensionist i lejebolig

Supplerende pensionsindtægt, kr.	Bidrag til marginalprocent – efter Pinsepakken					Før Pinsepakken, i alt
	Skat	Pensionsstillæg	Personligt tillæg	Boligyldelse	I alt	
0 - 11.500	37,9	-	-	11,0	48,9	51,4
11.500 - 36.586	37,9	-	7,5	11,0	56,4	58,9
36.586 - 41.500	37,9	-	7,5	22,5	67,9	70,4
41.500 - 43.900	37,9	-	-	22,5	60,4	62,9
43.900 - 46.591	37,9	18,6	-	15,8	72,3	74,0
46.591 - 92.306	37,9	18,6	-	15,8	72,3	78,2
92.306 - 169.634	43,9	16,8	-	15,8	76,5	78,2
169.634 - 175.820	43,9	16,8	-	-	60,7	62,5
175.820 - 197.560	43,9	16,8	-	-	60,7	46,4
197.560 - 198.580	43,9	16,8	-	-	60,7	58,7
198.580 - 204.388	43,9	-	-	-	43,9	58,7
>204.388	58,9	-	-	-	58,9	58,7

Kilde: Økonomiministeriet.

Det fremgår, at den sammensatte marginalprocent for en enlig folkepensionist er særlig høj ved en supplerende indkomst på mellem ca. 44.000 kr. og 170.000 kr. Dette skyldes, at såvel pensionstillægget som boligydelsen aftrappes i dette indkomstinterval. Den høje sammensatte marginalprocent for supplerende indkomster på mellem 197.560 kr. og 198.580 kr. skyldes dels den endelige aftrapning af pensionstillægget, dels at folkepensionisten rammer topskatten. Ved en supplerende indkomst på ca. 199.000 kr. er aftrapningen af de offentlige ydelser tilendebragt, og den sammensatte marginalprocent er lig den marginale skatteprocent.

Tabel 9.4

Sammensat marginalprocent for folkepensionistægtepar i lejebolig

Supplerende pensionsindtægt, kr.	Bidrag til marginalprocent – efter Pinsepakken					Før Pinsepakken, i alt
	Skat	Pensionsstillæg	Personligt tillæg	Boligyldelse	I alt	
0 - 23.100	37,9	-	-	22,5	60,4	62,9
23.100 - 83.100	37,9	-	3,8	22,5	64,2	66,7
83.100 - 88.000	37,9	-	-	22,5	60,4	62,9

88.000 -105.229	37,9	18,6	-	15,8	72,3	74,0
105.229 -166.914	37,9	18,6	-	-	56,5	58,3
166.900 - 225.120	37,9	18,6	-	-	56,5	62,5
225.120 - 229.920	37,9	18,6	-	-	56,5	46,4
229.920 - 248.376	37,9	-	-	-	37,9	46,4
248.376 - 408.776	43,9	-	-	-	43,9	46,4
> 408.776	58,9	-	-	-	58,9	58,7

Kilde: Økonomiministeriet.

Størrelsen af den sammensatte marginalprocent for et folkepensionistægtepar afviger ikke væsentligt fra en enlig folkepensionist, om end aftrapningen af de offentlige ydelser i et vist omfang sker i andre indkomstintervaller på grund af højere indkomstgrænser for ægtepar. Den sammensatte marginalprocent er højest ved en supplerende indkomst på mellem 88.000 kr. og ca. 105.000 kr. Dette skyldes, at aftrapningen af boligstøtten tilendebringes i dette indkomstinterval, mens aftrapningen af pensionstillægget påbegyndes. Ved en supplerende husstandindkomst på ca. 230.000 kr. er også pensionstillægget aftrappet helt, hvorefter den sammensatte marginalprocent er lig den marginale skatteprocent.

Det fremgår af tabellerne, at de sammensatte marginalprocenter vil være faldet i stort set alle indkomstintervaller ved fuld indfasning af Pinsepakken for såvel enlige folkepensionister som pensionistægtepar. Den sammensatte marginalprocent er dog højere efter Pinsepakken for enlige ved en supplerende indkomst mellem ca. 176.000 og 199.000 kr. Dette skyldes, at aftrapningsintervallet for pensionstillægget er blevet forlænget som følge af en omlægning af det særlige pensionstillæg til et forhøjet almindeligt pensionstillæg i forbindelse med bruttoficeringen af de sociale pensioner fra og med 1994. Den højere sammensatte marginalprocent efter Pinsepakken for et pensionistægtepar med en supplerende indkomst på mellem 225.100 kr. og 229.900 kr. skyldes det med Pinsepakken forhøjede pensionstillæg, der indebærer et forlænget aftrapningsinterval for pensionstillægget.

9.10 Modregning i efterløn og den nye ejendomsværdiskat

Udbetalingerne fra den nye efterløn kan afhænge af størrelsen af den private pensionsordning. Fradraget for pensionsopsparingen i efterlønnen afhænger af, hvornår man går på efterløn, og hvilken type pensionsordning der er tale om. Der er to hovedprincipper:

- Hvis man går på efterløn som 60- eller 61-årig, får man højst 91 % af højeste dagpengesats i efterlønsperioden. I dette tilfælde sker der et vist fradrag for alle pensionsordninger – uanset om der er tale om ratepensioner, kapitalpensioner eller andre pensionsopsparinger. Fradraget sker, uanset om pengene udbetales eller ej, og uanset om pensionen er privattegnet eller led i et tidligere ansættelsesforhold .
- Hvis man er berettiget til den høje efterlønsats på højst 100 % af højeste dagpengesats, hvilket man typisk er, hvis man tidligst går på efterløn som 62-årig, vil fradraget ske efter de hidtidige regler. Det vil sige, at der kun fradrages for pensionsopsparinger med løbende udbetaling, der er et led i et ansættelsesforhold, og som kommer til udbetaling i efterlønsperioden.

Hvis man har en pensionsopsparing over 30.000 kr. i 1999 (10.000 kr. fra 2003 og fremover), vil det ofte kunne betale sig at udskyde efterlønnen mindst to år, så man kan få den højeste efterlønsats og blive omfattet af de lempelige regler for modregning.

Den nye ejendomsværdiskat, der blev indført med Pinsepakken og træder i kraft i 2000, giver nedslag for pensionister på 4 promille af ejendomsværdien, dog maksimalt 6.000 kr. for ejere

af helårshuse og maksimalt 2.000 kr. for ejere af sommerhuse. Nedslaget indtægtsgraderes og reduceres med 6 % af socialindkomsten over 130.000 kr. for enlige/over 200.000 kr. for gifte pensionister. Socialindkomsten er den personlige indkomst tillagt positiv nettokapitalindkomst samt aktieindkomst.

9.11 Samspillet med det øvrige skattesystem

Med Pinsepakken ønskede regeringen at sikre en fortsat sammenhæng mellem pensionsafkastbeskatningen og det øvrige skattesystem, således at der ikke opstår incitament til lånefinansiering af indskud på pensionsopsparing.

Ved gennemførelsen af Pinsepakken blev det lagt til grund, at realrenteafgiftssatsen – ved et fortsat lavt rente- og inflationsniveau – ville være faldet til 24,8 % allerede i 2002 med udsigt til yderligere fald i årene fremover. Når det samtidig lagdes til grund, at skatteværdien af negativ nettokapitalindkomst med uændrede regler ville have været mellem 40,4 og 46,4 %, ville der – efter regeringens vurdering – herved opstå et betydeligt incitament til at optage lån til indskud på pensionsopsparing.

Med Pinsepakken reduceredes skatteværdien af rentefradraget til 32,6 % fra og med 2001. Heroverfor står, at pensionsafkast beskattes med en fast sats på 26 %. Spændet mellem disse satser vurderes ikke at give anledning til store skattebetingede omplaceringer og låneoptagelser. Man skal i forbindelse med overvejelser om satsnedsættelser være opmærksom på, at dette spænd ikke bliver u hensigtsmæssigt stort, da dette vil give anledning til arbitrage.

9.12 Sikrer pensionsbeskatningssystemet et samlet incitament til at spare op i en pensionsordning?

Ovenstående beskrivelse af det danske pensionsbeskatningssystem leder ikke umiddelbart frem til en endelig konklusion af, hvorvidt der samlet gives et skattemæssigt incitament til at spare op i en pensionsordning. De sammensatte marginalprocenter giver udelukkende et statisk billede af beskatningsforholdene som pensionist og tager ikke højde for skatteværdien af indbetalingerne og den løbende lavere beskatning af pensionsafkastet sammenlignet med afkastet af anden opsparing.

Der er på den baggrund foretaget modelberegninger for en lønmodtager, der sparer op i en pensionsordning.⁴⁴ Der betragtes 2 situationer:

- 1) Personen går på efterløn i 3 år uden udbetalinger fra en eventuel pensionsordning. En eventuel pensionsopsparing udbetales herefter over 15 år.
- 2) Personen går på efterløn i 5 år med udbetalinger fra en eventuel pensionsordning. Pensionsformuen modregnes i efterlønnen. Udbetalingsperioden for pensionsopsparingen bliver i dette tilfælde 20 år.

Situationen med pensionsopsparing sammenlignes med situationerne, hvor:

- 1) Der ikke foretages nogen opsparing overhovedet, hvorved det belyses, om der i reglerne er et incitament til pensionsopsparing.
- 2) Et beløb, der modsvarer indbetalingerne til en pensionsordning, placeres i fri opsparing, hvorved det belyses, hvor meget større incitamentet er til pensionsopsparing over for fri opsparing.

Såvel pensionsopsparing som fri opsparing antages placeret i obligationer, dvs. til beskatning med en fast sats på 26 % henholdsvis som kapitalindkomst. Den fri opsparing antages afviklet over 15 år fra personens 65. år, hvor denne bliver folkepensionist.

De offentlige forsørgelsesydelse, folkepension inkl. pensionstillæg og boligsikring/boligyldelse indregnes, herunder aftrækningen ved supplerende indkomst i form af pensionsudbetalinger eller rentetilskrivninger fra fri opsparing.

Der er foretaget beregninger for 4 familietyper: En enlig i henholdsvis leje- og ejerbolig og et ægtepar i henholdsvis leje- og ejerbolig. Beregningerne, der beskrives nærmere i nedenstående boks, er foretaget ved forskellige indkomstniveauer og forskellige opsparingsprocenter.

Beregningerne.

Den disponible indkomst opgøres for hvert år således:

Disponibel indkomst = Primær indkomst (løn/ efterløn/ social pension) ± ATP ± SP ± evt. pensionsopsparing ÷ arbejdsmarkedsbidrag ÷ skat (personskat/ ejendomsværdiskat/ grundskyld)+ boligsikring/ydelse.

Herefter beregnes forskellen i den disponible indkomst for hvert år ved:

- 1) at spare op i en pensionsopsparing vs. ikke at spare op (dvs. det tilsvarende beløb forbruges samme år).
- 2) at spare op i en pensionsordning vs. at placere et tilsvarende beløb i fri opsparing.

Forskellen i den disponible indkomst over et livsforløb beregnes således:

Forskellen i den disponible indkomst over en årrække bestående af 30 års opsparing, 3 eller 5 på efterløn og 15 års nedsparring føres tilbage til nutidskroner. Dette beløb sættes i forhold til 1. års lønnen.

Resultaterne

Forskellen i disponibel indkomst afspejler virkningerne af den løbende afkastbeskatning, af forskellen mellem skatten på indbetaling- og udbetalingstidspunktet samt af pensionsudbetalingernes virkning på de sociale ydelser.

En positiv værdi af forskellen i den disponible indkomst over et livsforløb sat i forhold til 1. års lønnen angiver, at det set over et livsforløb er mest fordelagtigt at spare op i en pensionsordning. Der er således et samlet skattemæssigt incitament til at spare op i en pensionsordning sammenlignet med ikke at spare op eller at placere et modsvarende beløb i fri opsparing. De øgede forbrugsmuligheder i pensionsalderen ved at have en pensionsopsparing kompenserer således for de mindre forbrugsmuligheder i den erhvervsaktive alder, hvor der blev indbetalt til en pensionsordning.

Eksempel

Hr. Hansen står ved starten af sin erhvervsaktive periode og skal beslutte sig for, om han vil spare op i en pensionsordning. Nedenstående eksempler refererer til de skraverede felter i nedenstående tabeller.

Hr. Hansen er enlig og bor i lejebolig og har det første år en årsindkomst på 200.000 kr. Hr. Hansens årsindkomst forventes at stige med 4 % pr. år fremover. Der ses bort fra anciennitetstigninger mv., der kan medføre yderligere lønstigninger over tid.

Hvis hr. Hansen sparer 9 % af årsindkomsten op i 30 af sine erhvervsaktive år i en pensionsordning, vil den tilbagediskonterede værdi af hans disponible indkomst blive forøget med 156.000 kr. (78 % af 200.000 kr.), sammenlignet med hvis han ikke sparer op og forudsat, at han først går på efterløn som 62-årig. Hvis han går på efterløn som 60-årig, vil den tilbagediskonterede værdi af den disponible indkomst blive forøget med 144.000 kr. (72 % af 200.000 kr.).

Den tilbagediskonterede værdi angiver det beløb, som hr. Hansen i mangel af pensionsskattereglerne mv. skulle sætte på rente ved starten af opsparingsperioden for at kunne opnå en tilsvarende indkomststudjævning over livstiden.

Sammenlignes pensionsopsparing med situationen, hvor hr. Hansen placerer et modsvarende beløb i fri opsparing, er resultaterne omtrent de samme.

Til sammenligning betragtes en situation, hvor hr. Hansen er gift og bor i ejerbolig. Han og hustruen har samlet en årsindkomst på 550.000 kr. og overvejer at spare 9 % af årsindkomsten op. Hvis de begge går på efterløn som 62-årige, vil de, ved at spare op i en pensionsordning i stedet for ikke at spare op, opnå en højere samlet tilbagediskonterede værdi af den disponible indkomst på ca. 303.000 kr. (55,1 % af 550.000 kr.). Går de på efterløn som 60-årige, bliver den samlede tilbagediskonterede værdi af den disponible indkomst ca. 283.000 kr. højere (51,5 % af 550.000 kr.).

Sammenlignes pensionsopsparing med fri opsparing bliver den samlede tilbagediskonterede værdi af den disponible indkomst ca. 168.000 kr. (30,6 % af 550.000 kr.) højere ved pensionsopsparing, hvis de går på efterløn som 62-årige, og ca. 150.000 kr. højere (27,3 % af 550.000 kr.), hvis de går på efterløn som 60-årige.

I alle tilfælde har hr. Hansen således et klart skattemæssigt incitament til at spare op i en pensionsordning.

Sammenlignes pensionsopsparing med fri opsparing bliver den samlede tilbagediskonterede værdi af den disponible indkomst ca. 168.000 kr. (30,6 % af 550.000 kr.) højere ved pensionsopsparing, hvis de går på efterløn som 62-årige, og ca. 150.000 kr. højere (27,3 % af 550.000 kr.), hvis de går på efterløn som 60-årige.

I alle tilfælde har hr. Hansen således et klart skattemæssigt incitament til at spare op i en pensionsordning.

Resultaterne for enlige fremgår af nedenstående tabeller og vises ved årsindkomstniveauer på 200.000 kr., 400.000 kr. og 600.000 kr. Derudover angives det indkomstniveau, hvor incitamentet til pensionsopsparing er mindst.

Tabel 9.5

Enlig i lejebolig, pensionsopsparing vs. ingen opsparing

Opsparings- procent	3 års efterløn			5 års efterløn med modregning		
	6 %	9 %	12 %	6 %	9 %	12 %
1.års indkomst	Nutidsværdi af samlet forskel i disponibel indkomst målt i % af 1.års indkomst					
200.000 kr.	59,6	78,0	86,4	50,2	72,0	85,0
280.000 kr.	24,9	20,1	7,0	20,0	19,2	5,4
400.000 kr.	44,1	48,3	61,7	43,3	45,3	44,9
600.000 kr.	32,2	46,5	60,4	30,2	33,0	46,4

Tabel 9.6

Enlig i lejebolig, pensionsopsparing vs. fri opsparing

Opsparings- procent	3 års efterløn			5 års efterløn med modregning		
	6 %	9 %	12 %	6 %	9 %	12 %
1.års indkomst	Nutidsværdi af samlet forskel i disponibel indkomst målt i % af 1.års indkomst					
200.000 kr.	59,6	77,9	85,4	49,8	71,1	81,9
270.000 kr.	18,1	12,3	2,6	10,9	7,4	-1,9
400.000 kr.	47,2	54,0	70,1	45,7	47,8	49,6
600.000 kr.	36,0	53,0	71,0	31,9	36,8	52,7

Tabel 9.7

Enlig i ejerbolig, pensionsopsparing vs. ingen opsparing

Opsparings- procent	3 års efterløn			5 års efterløn med modregning		
	6 %	9 %	12 %	6 %	9 %	12 %
1.års indkomst	Nutidsværdi af samlet forskel i disponibel indkomst målt i % af 1.års indkomst					
200.000 kr.	55,8	65,0	62,3	41,9	55,7	58,1
280.000 kr.	51,5	55,2	54,1	43,9	53,0	53,2
400.000 kr.	68,1	82,2	99,6	66,0	81,0	93,4
600.000 kr.	54,8	71,8	85,7	54,0	67,1	81,4

Tabel 9.8

Enlig i ejerbolig, pensionsopsparing vs. fri opsparing

Opsparings- procent	3 års efterløn			5 års efterløn med modregning		
	6 %	9 %	12 %	6 %	9 %	12 %
1.års indkomst	Nutidsværdi af samlet forskel i disponibel indkomst målt i % af 1.års indkomst					
200.000 kr.	33,3	31,9	19,3	19,6	22,6	15,1
270.000 kr.	31,3	27,3	19,6	22,9	24,6	19,0
400.000 kr.	55,9	66,5	81,1	54,4	66,1	76,0
600.000 kr.	44,3	58,8	72,2	44,1	54,8	67,3

Som det fremgår, giver pensionsbeskatningssystemet et incitament til at spare op i en pensionsordning uanset boligform, og uanset om alternativet er ingen opsparing eller fri opsparing, når en enlig først går på efterløn som 62-årig. Samspilseffekterne i forhold til de offentlige ydelser ses at være størst ved årsindkomster på 270.000 kr. og 280.000 kr. og særligt for lejere, som følge af aftrapningen af boligydelse, men også aftrapningen af pensionstillægget slår igennem i dette indkomstinterval.

Nedenfor vises resultaterne for ægtepar ved en samlet årlig husstandsindkomst på 300.000 kr., 550.000 kr. og 800.000 kr. Også her angives det indkomstniveau, hvor incitamentet til pensionsopsparing er mindst.

Tabel 9.9

Ægtepar i lejebolig, pensionsopsparing vs. ingen opsparing

Opsparingsprocent	3 års efterløn			5 års efterløn med modregning		
	6 %	9 %	12 %	6 %	9 %	12 %
1. års indkomst	Nutidsværdi af samlet forskel i disponibel indkomst målt i % af 1.års indkomst					
300.000 kr.	34,5	56,3	64,4	28,2	42,9	56,4
380.000 kr.	37,2	49,8	52,4	28,5	42,9	47,8
550.000 kr.	45,7	53,5	57,7	40,5	51,1	54,5
800.000 kr.	66,0	84,9	106,0	64,1	82,0	98,2

Tabel 9.10

Ægtepar i lejebolig, pensionsopsparing vs. fri opsparing

Opsparingsprocent	3 års efterløn			5 års efterløn med modregning		
	6 %	9 %	12 %	6 %	9 %	12 %
1. års indkomst	Nutidsværdi af samlet forskel i disponibel indkomst målt i % af 1.års indkomst					
300.000 kr.	26,0	37,1	34,6	13,5	17,5	20,2
350.000 kr.	26,0	31,4	26,1	12,7	16,7	14,3
550.000 kr.	39,8	45,1	47,9	31,4	39,6	41,7
800.000 kr.	70,1	88,7	109,4	66,6	84,5	100,6

Tabel 9.11

Ægtepar i ejerbolig, pensionsopsparing vs. ingen opsparing

Opsparingsprocent	3 års efterløn			5 års efterløn med modregning		
	6 %	9 %	12 %	6 %	9 %	12 %
1. års indkomst	Nutidsværdi af samlet forskel i disponibel indkomst målt i % af 1.års indkomst					
300.000 kr.	47,3	67,1	71,3	34,6	49,4	61,4
380.000 kr.	46,9	55,8	55,3	33,5	47,2	49,3
550.000 kr.	50,1	55,1	58,6	43,6	51,5	52,9
800.000 kr.	67,1	85,5	106,5	64,5	80,5	96,5

Tabel 9.12

Ægtepar i ejerbolig, pensionsopsparing vs. fri opsparing

Opsparingsprocent	3 års efterløn			5 års efterløn med modregning		
	6 %	9 %	12 %	6 %	9 %	12 %
1. års indkomst	Nutidsværdi af samlet forskel i disponibel indkomst målt i % af 1.års indkomst					
300.000 kr.	22,1	30,1	22,8	9,5	12,3	12,7
360.000 kr.	22,1	22,1	12,6	8,8	11,6	5,5
550.000 kr.	31,1	30,6	30,5	24,8	27,3	25,0
800.000 kr.	57,9	74,1	93,7	55,9	70,1	84,7

Også for ægtepar giver pensionsbeskatningssystemet et incitament til at spare op i en pensionsordning uanset boligform, og uanset om alternativet er ingen opsparing eller fri opsparing. Samspilseffekterne i forhold til de offentlige ydelser ses at være størst ved årlige husstandsindkomster på mellem 350.000 kr. og 380.000 kr., hvor det samlede incitament til at spare op i en pensionsordning er mindst.

For stort set alle familietyper stiger det samlede incitament med indkomsten og/eller opsparingsprocenten, da de offentlige ydelser efterhånden er bortfaldet helt, og der dermed ikke sker aftrapning som følge af en pensionsopsparing. Incitamentet synes at stabilisere sig over et vist indkomstniveau, hvor alle indkomstafhængige offentlige ydelser er bortfaldet.

Betragtes situationen, hvor en person går på efterløn som 60-årig til den laveste efterlønsats og med modregning for en eventuel pensionsordning, fremgår det, at fordelene ved pensionsopsparing bliver mindre og i et enkelt tilfælde udebliver. Dette giver et incitament til at blive længere på arbejdsmarkedet, hvilket også var hensigten med den nye efterløn.

Man skal generelt være varsom med at sammenligne resultaterne på tværs af familietyper og mellem ikke at spare op henholdsvis at spare op på anden vis end pensionsopsparing.

Beregningerne vedrører kun pensionssystemet, mens andre forhold af væsentlig betydning herudover spiller ind. For eksempel vil lejere også betale en relativ høj husleje i pensionsalderen sammenlignet med ejere, der i modelberegningerne kun har huslejeudgifter i form af ejendomsværdiskatten og grundskylden i pensionsalderen. Ejeren forudsættes således at have afbetalt gælden i boligen i de erhvervsaktive år, og derved foretaget yderligere opsparing sammenlignet med lejeren. Der tages dog ikke hensyn til sidstnævnte forhold i beregningsmodellen.

Tilsvarende må man ikke bruge tallene til at sammenligne mellem ikke at foretage opsparing henholdsvis at spare op på anden vis end i pensionsopsparing. Dette skyldes, at tilbagediskontering sker med en fast efter skat rente, der ikke nødvendigvis afspejler de enkelte års faktiske skattesatser. Dette giver et udslag i tallene, der alene er af beregningsmæssig karakter.

Tabellerne kan således anvendes til at vise, om der er et incitament til at spare op i en pensionsopsparing for en konkret familietype ved en given årsindkomst, opsparingsprocent og antallet af år på efterløn i forhold til ikke at spare op henholdsvis at spare op på anden vis. Tabellerne kan ikke anvendes til at vise incitamentets størrelse ved ikke at spare op i forhold til at spare op på anden vis end i pensionsopsparing eller relativt til andre familietyper.

Beregningerne forudsætter 26 % beskatning af alt afkast, idet det er forudsat, at

investeringerne i pensionsopsparing er sket i obligationer. Da mellem 20 og 40 % af pensionsopsparing normalt placeres i aktier, giver det en anden forrentning efter skat. Incitamentets størrelse må således antages at blive højere.

Generelt skal det anføres, at resultaterne er følsomme over for de valgte beregningsforudsætninger, herunder valg af indbetalings- og udbetalingsperioder, pris-, rente- og inflationsforudsætninger mv.

Det kan konkluderes, at pensionsbeskatningssystemet skaber et incitament til pensionsopsparing fremfor ingen opsparing eller anden opsparing, også når samspillet med de offentlige ydelser medtages.

9.13 Koordinering af beskatningsregler inden for EU

Kommissionen oplyste medio 1998, at den midt i år 2000 ville præsentere et udkast til et direktiv, der sigter mod at fjerne hindringer for fri udveksling af supplerende pensionsordninger over EU-grænserne.

I maj 1999 udsendte Kommissionen en meddelelse »Mod et indre marked for supplerende pensioner« COM (99) 134, der er en opfølgning på grønbogen om supplerende pensioner, jf. senere. Meddelelsen indeholder en række målsætninger for etableringen af et indre marked for supplerende pensionsordninger.

Kommissionen konstaterede her, at der er bred enighed om, at der er behov for at tage skridt til at indføre en fællesskabsramme, der kunne være centreret omkring 3 hovedlinier:

- fastlæggelse af tilsynsregler for pensionsfonde,
- fjernelse af hindringer for arbejdskraftens mobilitet og
- koordinering af medlemstaternes beskatningsordninger.

Initiativer inden for de to førstnævnte punkter ventes ikke at ville medføre væsentlige konsekvenser for det danske pensionsmarked. De fleste pensionsordninger er allerede underlagt harmoniseringsreglerne i livsforsikringsdirektiverne, ligesom der i Danmark er etableret regler, der sikrer rettigheder mv. ved flytning mellem forskellige pensionsordninger i forbindelse med jobskifte. Ensartede regler vil dog gøre det nemmere at få etableret konkurrence over grænserne om porteføljepleje, administration og pensionsprodukter og derved på sigt få betydning for konkurrenceforholdene på det danske pensionsmarked.

Der kan imidlertid være grund til at hæfte sig ved det tredje punkt: Koordinering af medlemslandenes beskatningsregler. Dette kan på sigt få konsekvenser for det danske pensionsmarked.

Kommissionen og medlemslandene har indledt et samarbejde med henblik på at undersøge, hvordan de væsentligste hindringer på dette område kan fjernes. Arbejdet varetages af en særlig arbejdsgruppe, Gruppen vedrørende Skattepolitik (Taxation Policy Group), der generelt skal se på beskatningsspørgsmål inden for Det Indre Marked. Arbejdsgruppen vil koncentrere sig om de ovenfor nævnte pensionsproblemer i forbindelse med den frie bevægelighed for arbejdskraften og friheden til at levere pensionsydelser. Et af de væsentligste spørgsmål, der skal behandles, er den skattemæssige behandling af bidrag og præmier, som betales til institutioner, der er etableret i en anden medlemsstat end den, medlemmet eller forsikringstager bor i. Ud over de ovennævnte problemer ønsker Kommissionen også en drøftelse af problemerne vedrørende beskatning af pensionsfondes indtægter.

Selv om der på nuværende tidspunkt ikke gøres noget forsøg på at harmonisere medlemslandenes skatteregler, er det opfattelsen, at der bør gøres forsøg på at afskaffe national skattemæssig forskelsbehandling af produkter, som udbydes blandt andet af forsikringsselskaber og pensionsfonde, der er etableret i andre lande.

9.14 Konklusion

Det offentlige pensionssystem er i Danmark suppleret med opsparingsbaserede arbejdsmarkedspensioner og individuelle pensionsordninger, der er skattemæssigt begunstigede.

Der er fordele og ulemper ved at anvende skattesystemet til at skabe et incitament til at spare op i en pensionsordning. Man har i Danmark valgt at skattebegunstige pensionsopsparing ved at beskatte afkastet af pensionsopsparing lempeligere sammenlignet med afkastet af anden opsparing. Desuden er der fradragsret for pensionsindbetalinger, bortset fra arbejdsmarkedsbidrag, mod at pensionsudbetalinger til gengæld beskattes. Dette kan efter omstændighederne også udgøre et skatteincitament.

Samspillet mellem privat opsparing og de offentlige tilbagetrækningsydelser kan betyde, at en øget privat opsparing ikke giver en reel nettogevinst i form af en øget disponibel indkomst som følge af, at de offentlige tilbagetrækningsydelser aftrappes med supplerende indkomst som pensionsopsparing eller afkastet fra anden opsparing.

Stiliserede modelberegninger viser imidlertid, at pensionsbeskatningssystemet generelt over et livsforløb skaber et incitament til at spare op i en pensionsordning sammenlignet med ikke at spare op eller at spare op på anden vis. Fordelen ved pensionsopsparing reduceres, hvis en person går på efterløn som 60-årig. Dermed skabes et incitament til at blive længere på arbejdsmarkedet.

Bilag 9.1

Beregningsforudsætninger

Løn, priser, skat, efterløn, pension

Lønstigninger, % p.a.	4,00
Prisstigninger, % p.a.	2,00
Satsregulering af sociale ydelser, % p.a.	3,70
Rente, % p.a.	5,50

Personskattesatser og bundgrænser som i 2002 i 1999-niveau

Bundskat, %	5,5 Personfradrag, kr.	32.300
Kommuneskat, %	32,6 Personfradrag, kr.	32.300
Mellemskat, %	6,0 Bundgrænse, kr.	173.200
Topskat, %	15,0 Bundgrænse, kr.	258.400

Bundgrænser reguleres efter lønudviklingen

Ligningsmæssige fradrag pr. person i opsparingsperiode, kr.	15.000
Arbejdsmarkedsbidrag, %	8

Særlig pensionsopsparing SP, % 1

Udbetalingen er beregnet på grundlag af en indbetaling svarende til ATP-bidraget før arbejdsmarkedsbidrag, således at beløbet er omtrent realt uændret i perioden.

Udbetales som ratepension over 10 år fra folkepensionsalder.

Pensionsafkastskat, % 26

Efterløn (1999-niveau), kr.

Laveste efterlønsats	131.093	Reguleres med satsreguleringsprocenten
Højeste efterlønsats	144.058	Reguleres med satsreguleringsprocenten
A-kassekontingent under efterløn	3.312	Reguleres med satsreguleringsprocenten

Folkepension (1999-niveau)

Grundbeløb, kr.	48.024	Reguleres med satsreguleringsprocenten
Pensionstillæg enlig, kr.	47.616	Reguleres med satsreguleringsprocenten
Pensionstillæg ægtepar, kr.	21.837	Reguleres med satsreguleringsprocenten
Aftrapningsprocent enlig, %	30	
Aftrapningsprocent ægtepar, %	15	
Beløbsgrænse enlig, kr.	45.000	Reguleres med satsreguleringsprocenten
Beløbsgrænse ægtepar, kr.	90.300	Reguleres med satsreguleringsprocenten

ATP

Bidrag – lønmodtager, kr.	895	Reguleres med lønudviklingen
Pensionsudbetaling, kr.	18.144	

Udbetaling i henhold til ATP-loven, dvs. 1 kr. pr. 3.96 indbetalt krone, under hensyn til at udbetalingen starter allerede som 65-årig, hvilket betyder at udbetalingen er 80 % af ATP-beløbet fastsat ud fra en pensionsalder på 67 år.

Pensionsopsparing i 30 år

Efterløn i 3 år på højeste sats med udbetaling over 15 år, eller i 5 år på laveste sats med modregning for ratepension, der udbetales over 20 år. Reelt faste beløb.

Boligforhold

Husleje i lejebolig, 1999-niveau, kr. 40.000 Reguleres med prisudviklingen

Ejendomsværdi, år 1, kr. 750.000 Reguleres med prisudviklingen
Realkreditlån med afbetaling over 30 år

Boligsikring/-ydelse i 2004 i 1999-niveau	Boligsikring	Boligyldelse
Ydelsesprocent, %	60	75
Lejetillæg, kr.	0	4.100
Aftrapningsgrænse, kr.	97.800	97.800
Aftrapningsprocent, %	18	22,5
Minimumslejeudgift, kr.	16.500	10.300

Bagatelgrænse, kr.	2.124	2.124
Min. lejeudgift i % af indkomst		11
Beløbsgrænser reguleres efter lønudviklingen		

Ejendomsværdiskat

Sats, %	1 Særligt indk. enlig, kr.	130.000
Prisstigninger, %	2 Særligt indk. par, kr.	200.000
Pensionistnedslag, promille	4 Nedslagsreduktion, %	6
Max. nedslag, kr.	6.000	

Grundskyld, 1999-niveau

Grundskyldspromille	24,3
---------------------	------

Forudsætninger for ægtepar:

Samme alder, indkomst, udgifter, pensionsopsparring osv.

Løn-, pris- og renteforudsætningerne er hentet fra Finansredegørelse 98/99. For skat, efterløn, boligsikring/-ydelse er det beregningsreglerne efter udløbet af overgangsregler, som anvendes.

Der er forudsat en opsparingsperiode på 30 år til en ratepension og en udbetalingsperiode på 15 år ved 3 år på efterløn uden udbetalinger fra eventuel pensionsordning, og en udbetalingsperiode på 20 år ved 5 år på efterløn med modregning af pensionsopsparringen. Ratepensionen har en udbetalingsprofil, som i store træk giver realt uændrede ydelser.

Pensionsopsparring henholdsvis fri opsparing placeres udelukkende i obligationer. Begge typer opsparing antages at give et afkast på 5,5 %. Afkastet fra pensionsopsparring beskattes med den faste sats på 26 %, mens afkastet fra fri opsparing beskattes som kapitalindkomst.

ATP udbetales over 15 år, den særlige pensionsopsparring over 10 år, se ovenstående tabel.

Den disponible indkomst i de 3 situationer; uden opsparing, med pensionsopsparring og med fri opsparing, opgøres som:

Primær indkomst (løn/efterløn/social pension) ± ATP ± SP ± evt. pensionsopsparring ÷ arbejdsmarkedsbidrag ÷ skat + boligsikring.

Forskellen i disponibel indkomst er beregnet ved pensionsopsparring/ingen opsparing og pensionsopsparring/fri opsparing. Summen af forskellen er opgjort over hele livsforløbet. Nutidsværdien beregnes med en rente på 5,50 % og sættes i forhold til årsindkomsten.

Forskellen afspejler virkningerne af den løbende afkastbeskatning, af forskellen mellem skatten på indbetalingstidspunktet og udbetalingstidspunktet samt af pensionsudbetalingernes virkning på de sociale ydelser.

Er dette et positivt tal, er det mest fordelagtigt at spare op i en pensionsordning sammenlignet med ikke at spare op henholdsvis at placere pengene i fri opsparing.

Beregningerne er foretaget for forskellige kombinationer af løn og pensionsopsparringsprocenter.

³⁹ Se Det Økonomiske Råd »Dansk økonomi«, Efterår 1998, for henvisninger til OECD: »The Retirement Decision«, OECD Economic Outlook, June 1998.

⁴⁰ Finansministeriet, »Finansredegørelse 98/99«

⁴¹ Der ses bort fra indeksordninger, da adgangen til at oprette disse ordninger blev ophævet fra 1971.

⁴² For en diskussion af forholdet mellem selskabsskat og investorskat henvises til Økonomiministeriet »Risikovillig kapital«, kap. 6, september 1999

⁴³ I beregningerne er anvendt 1998-satser og -grænser for de offentlige ydelser; nye boligstøtterepler, BS-2000; efter Pinsepakkens indfasning, men gennemsnitlig kommune-, amts- og kirkeskatteprocent for 1998; 1998-priser; supplerende indkomst forudsat at stamme fra pensionsopsparing; lejebolig på 70 kvm. med en årlig husleje på 40.698 kr.; det personlige tillæg udgør 2.250 kr.

⁴⁴ Se bilag 9.1 for yderligere præsentation af beregningsforudsætningerne.

Pensionsmarkedsrådets medlemmer

Pensionsmarkedsrådet har ved udgivelsen af denne rapport bestået af:

Vicedirektør Kirsten Fjord (formand)
Docent Anders Grosen
(Udnævnt af økonomiministeren)

Kontorchef Torben Weiss Garne (næstformand)
(Indstillet af Økonomiministeriet)

Konsulent Bendt Bülow
(Indstillet af Akademikernes Centralorganisation, AC)

Konsulent Agnete Andersen
(Indstillet af Arbejdsministeriet)

Underdirektør Leif Kvistgaard
(Indstillet af ATP og LD)

Chefkonsulent, advokat Anne Kathrine Schøn
(Indstillet af Dansk Arbejdsgiverforening)

Fuldmægtig Lars Peter Frederiksen
(Indstillet af Erhvervsministeriet)

Fuldmægtig Niels Dupont
(Indstillet af Finansministeriet)

Økonom Ole Just
*(Indstillet af Forbrugerrådet – suppleant for
afdelingschef Peter Nedergaard)*

Direktør Flemming Søgaard
Vicedirektør Carsten Andersen
(Indstillet af Forsikring & Pension)

Underdirektør Annegrete Birck Jakobsen
(Indstillet af Funktionærernes og Tjenestemændenes Fællesråd)

Borgmester Johnny Søtrup
*(Indstillet af Kommunernes Landsforening, Amtsrådsforeningen
samt Københavns og Frederiksberg kommuner)*

Konsulent Jan Kæraa Rasmussen
*(Indstillet af Landsorganisationen i Danmark – suppleant for
konsulent Ingerlise Buck)*