



FINANSMINISTERIET

Økonomisk analyse: Tilskyndelsen til pensionsopsparing

Marts 2018

2018

Tilskyndelsen til pensionsopsparing
Marts 2018

I tabeller kan afrunding medføre,
at tallene ikke summer til totalen.

Denne publikation er udarbejdet af
Finansministeriet
Kontor for økonomisk politik
Christiansborg Slotsplads 1
1218 København K
Telefon 33 92 33 33

Elektronisk publikation:
ISBN: 978-87-93531-39-0

Publikationen kan hentes på
Finansministeriets hjemmeside
fm.dk

Tilskyndelsen til pensionsopsparing

Denne analyse belyser tilskyndelsen til pensionsopsparing på ordninger med fradrags- eller bortseelsesret. Analysen har fokus på de isolerede effekter af skatte- og overførselssystemet herunder særligt på virkningerne af *Aftale om lavere skat på arbejdsindkomst og større fradrag for pensionsindbetalinger* fra februar 2018.

Kort om samspilsproblemet

Samspilsproblemet skyldes, at udbetalinger fra pensionsordninger med fradragsret (eller bortseelsesret) – dvs. livrente eller ratepension – ikke blot indkomstbeskattes, men også kan føre til aftrapning af offentlige pensionsydelse. For store grupper på det danske arbejdsmarked vil en ekstra pensionsindbetaling derfor medføre, at de modtager et lavere pensionstillæg som folkepensionist. Denne aftrapning er et politisk valg, som afspejler et ønske om at målrette folkepensionen til de pensionister, der har de laveste indkomster.

Aftrapningen af offentlige pensionsydelse på udbetalingstidspunktet reducerer isoleret set tilskyndelsen til pensionsopsparing sammenlignet med opsparing uden for pensionssystemet.¹ For at opgøre den tilskyndelse til fradragsberettiget pensionsopsparing, som skatte- og overførselssystemet giver anledning til, skal skat og aftrapning på udbetalingstidspunktet dog holdes op imod både fradragsværdien (inkl. evt. indkomstaftapning) på indbetalingstidspunktet og gevinsten ved den forholdsvis lave pensionsafkastbeskatning (PAL-skate) i løbet af opsparingsperioden.

For ikke-topskatteydere svarer fradragsværdien (ekskl. det nye pensionsfradrag) på indbetalingstidspunktet typisk til den skat, der betales på udbetalingstidspunktet.^{2,3} Før indførelsen af pensionsfradraget (med *Aftale om lavere skat på arbejdsindkomst og større fradrag for pensionsindbetalinger*) blev tilskyndelsen til pensionsopsparing (fra skatte- og overførselssystemets side) i dette tilfælde afgjort af, om den negative effekt af eventuel indkomstaftapningen af offentlige pensionsydelse opvejes af gevinsten ved den forholdsvis lave pensionsafkastbeskatning.

¹ Ved opsparing uden for pensionssystemet vil det evt. kun være *afkastet* af opsparingen og ikke hele opsparingen, som giver anledning til aftrapning af offentlige pensionsydelse. Dog er der en formuegrænse for modtagelse af den supplerende pensionsydelse (ældrecheck).

² I den *Aftale om lavere skat på arbejdsindkomst og større fradrag for pensionsindbetalinger* gjorde dette sig ikke gældende for personer, som har en indkomst under det niveau, som giver anledning til det maksimale beskæftigelsesfradrag. Med udvidelsen af grundlaget for beskæftigelsesfradraget fjernes denne effekt, *jf. også nedenfor*.

³ For topskatteydere vil fradragsværdien på indbetalingstidspunktet være (ca.) 15 pct.-point større end for ikke-topskatteydere, idet de ved at indbetale til en pensionsordning (med fradrags- eller bortseelsesret) undgår at skulle betale topskat af dette beløb på indbetalingstidspunktet. Dette medvirker til, at topskatteydere kun i meget begrænset omfang er omfattet af samspilsproblemet sammenlignet med ikke-topskatteydere. Derfor er fokus på ikke-topskatteydere i denne analyse.

Gevinsten ved den forholdsvis lave pensionsafkastbeskatning er dog størst tidligt i arbejdslivet, hvor opsparingsperioden er længst (gevinsten opnås i flere år). Sidst i arbejdslivet er gevinsten ved den relativt lave pensionsafkastskat mindre (men fortsat til stede). Her vil udsigt til aftrapning af fx folkepensionens pensionstillæg derfor betyde, at det for mange danskere bedre kan betale sig at spare op via frie midler frem for at spare op via en fradragsberettiget pensionsordning.

Pensionstiltagene i *Aftale om lavere skat på arbejdsindkomst og større fradrag for pensionsindbetalinger* sigter mod at håndtere dette såkaldte samspilsproblem, som skyldes samspillet mellem private pensionsudbetalinger og størrelsen af offentlige pensionsydelse.

Det bemærkes, at samspilsproblemet er et spørgsmål om, hvorvidt (fradragsberettiget) pensionsopsparing er ufordelagtigt sammenlignet med alternative opsparingsformer. Samspilsproblemet er som udgangspunkt ikke et spørgsmål om det generelle niveau for beskatning af opsparing på tværs af opsparingsformer. Derfor fokuserer analysen på sammenligninger mellem pensionsopsparing og alternative opsparingsformer uden for pensionssystemet.

Tiltag rettet mod samspilsproblemet i *Aftale om lavere skat på arbejdsindkomst og større fradrag for pensionsindbetalinger*

Aftalen indeholder to elementer, som bidrager til at håndtere samspilsproblemet. Begge elementer øger den disponible indkomst efter pensionsindbetalinger på opsparingstidspunktet, dvs. i den erhvervsaktive alder.

For det *første* udvides grundlaget for beskæftigelsesfradraget, så det fremadrettet omfatter hele arbejdsindkomsten – og dermed nu også den del, der eventuelt indbetales til fradragsberettigede pensionsordninger. Derved afhænger beskæftigelsesfradraget kun af den samlede arbejdsindkomst og ikke af, hvor stor en del af denne, der eventuelt indbetales til fradragsberettigede pensionsordninger.

Før aftalen bidrog beskæftigelsesfradraget til at forværre samspilsproblemet for de, som havde arbejdsindkomst under grænsen, hvor det maksimale beskæftigelsesfradrag opnås. Det skyldes, at yderligere pensionsindbetalinger i dette tilfælde ville reducere beskæftigelsesfradraget for en given løn inkl. pension. Udvidelsen af grundlaget fjerner denne skattemæssige sanktion mod pensionsindbetalinger.

For det *andet* indføres et pensionsfradrag, der gives som et ligningsmæssigt fradrag. Fradraget gives for indbetalinger til pensionsordninger med fradrags- eller bortseelsesret op til 70.000 kr. (2018-niveau) efter arbejdsmarkedsbidrag. Når det er fuldt indfaset i 2020 udgør fradraget 12 pct. af indbetalingerne frem til 15 år før folkepensionsalderen. Fra 15 år før folkepensionsalderen udgør fradraget 32 pct. af indbetalingerne. Idet pensionsfradraget gives som et ligningsmæssigt fradrag, udgør skatteværdien ca. $\frac{1}{4}$ af fradraget og afhænger af den konkrete kommunale skatteprocent.

Bidraget til håndtering af samspilsproblemet fra *Aftale om lavere skat på arbejdsindkomst og større fradrag for pensionsindbetalinger* skal ses i sammenhæng med målretningen af aldersopsparingsordningen i kraft af *Aftale om flere år på arbejdsmarkedet* fra juni 2017. Sidstnævnte aftale sikrer, at ikke-topskatteydere som udgangspunkt kan indbetale deres arbejdsmarkedspension til en aldersopsparing fra 5 år før folkepensionsalderen (hvor indbetalingsloftet fremadrettet er 51.100 kr. efter skat, fuldt indfaset i 2018-niveau). Idet udbetalinger fra aldersopsparing ikke giver anledning til aftrapning af offentlige pensionsydelse som pensionist, betyder dette, at samspilsproblemet helt kan undgås i denne periode.

Tidligere i arbejdslivet kan der indbetales op til 5.100 kr. efter skat (2018-niveau) til en aldersopsparing, hvilket kan bidrage til at øge afkastet af den samlede pensionsopsparing. Det gælder særligt for personer med lave lønninger, for hvem 5.100 kr. efter skat vil udgøre en større andel af de samlede pensionsindbetalinger (givet bidragsatsen).

Mens omlægning til aldersopsparing ved uændret opsparingsomfang vil bidrage til at øge rådighedsbeløbet som pensionist (som følge af undgået indkomstafttrapning på udbetalings tidspunktet), vil større fradrag for indbetalinger til fradragberettigede pensionsordninger bidrage til at øge rådighedsbeløbet i løbet af arbejdslivet (givet disse indbetalingers omfang).

Tilskyndelsen til pensionsopsparing – et eksempel

Nedenfor præsenteres et regneeksempel, som viser, at pensionstillægget i kombination med den relativt lempelige pensionsafkastbeskatning kan være tilstrækkeligt til at gøre pensionsopsparing mindst lige så attraktiv som opsparing uden for pensionssystemet – på trods af indkomstafttrapning af folkepensionens pensionstillæg.

Regneeksemplet tager udgangspunkt i, at der foretages indbetaling til en ratepension med en udbetalingsperiode på 20 år. Dette skal ses i lyset af, at aftalen har sigtet mod at sikre tilskyndelse til pensionsopsparing, som foretages med henblik på hele pensionisttilværelsen.

Ifølge den seneste befolkningsfremskrivning, som ligger til grund for Finansministeriets mellemfristede fremskrivninger, forventes den gennemsnitlige restlevetid for personer ved folkepensionsalderen at udgøre 21 år i 2018, mens den vurderes at udgøre 18 år for personer der går på pension omkring 2050, hvor levetidsindekseringen af folkepensionsalderen har indhentet allerede indtrufne stigninger i levetiden.

Foretages beregningerne med udgangspunkt i en livrenteordning (hvor der sker udbetalinger så længe opsparerer er i live), opnås omtrent tilsvarende resultater.⁴ Livrenteordninger står for størstedelen af de arbejdsgiveradministrerede pensionsindbetalinger, men udbetalingsprofilen er mindre direkte sammenlignelig med alternative opsparingsformer uden for pensionssystemet. Af fremstillingsmæssige årsager er beregningerne i denne analyse derfor foretaget for en ratepension, og det forudsættes at personen er i live igennem hele udbetalingsperioden.

Regneeksemplet tager udgangspunkt i, at der på et givet tidspunkt i arbejdslivet spares 1.000 kr. efter skat op med henblik på at øge forbrugsmulighederne som pensionist. Den forøgelse af forbrugsmulighederne i løbet af pensionisttilværelsen, som henholdsvis opsparing uden for pensionssystemet og tilsvarende indbetaling på en ratepension giver anledning til, opgøres og sammenlignes med henblik på at afgøre, hvilken opsparingsform, der er mest attraktiv, når der ses bort fra forskelle i afkastet før skat.

Indbetalingen til den fradragsberettigede pensionsordning fastsættes, så rådighedsbeløbet på indbetalingstidspunktet netop reduceres med 1.000 kr., når der tages højde for den udskudte skat i kraft af fradragsretten. Dette sikrer, at det kun er som pensionist, at der eventuelt vil være forskel på virkningen på rådighedsbeløbet i de to situationer, hvilket letter sammenligningen af opsparingsformerne.

Forudsætningerne bag regneeksemplet

I regneeksemplet betragtes en person, som ikke betaler topskat på indbetalingstidspunktet, og som har udsigt til aftrapning af folkepensionens pensionstillæg som pensionist.⁵ Personen forudsættes at være enlig, hvilket betyder, at personens pensionstillæg aftrappes med 30,9 pct. af indkomsten som pensionist, herunder udbetalinger fra fradragsberettigede pensionsordninger. Derudover forudsættes, at personen ikke oplever indkomstaftapning af offentlige ydelser på indbetalingstidspunkter.⁶

⁴ Dette svarer omtrent til, hvad der er gjort i *Faktaark – bidrag til håndtering af samspilsproblemet*, som blev offentliggjort på Finansministeriets hjemmeside i forbindelse med indgåelse af aftalen. Her blev tilskyndelsen fra skatte- og overførselssystemet til pensionsopsparing på en livrente opgjort via den *effektive reale afkastbeskatning*, hvilket dog, i forhold til opgørelsesmetoden anvendt i denne analyse, ikke ændrer kvalitativt på konklusioner om, hvilken opsparingsform, der er mest attraktiv.

⁵ For at gøre sammenligningen simple, er det antaget, at personen har en indkomst, der giver anledning til det maksimale beskæftigelsesfradrag både under de nye og de gamle regler. Dermed ses der i dette eksempel (og i analysen generelt) bort fra beskæftigelsesfradragets bidrag til samspilsproblemet, som håndteres i aftalen, *jf. ovenfor*. Således er der fokus på virkningen af pensionsfradraget. Såfremt det alternativt antages, at personen ikke modtager det maksimale beskæftigelsesfradrag, vil det alt andet lige betyde, at tilskyndelsen til fradragsberettiget pensionsopsparing er mindre i udgangspunktet end det fremgår af nedenstående beregninger. Når pensionstiltagene fra *Aftale om lavere skat på arbejdsindkomst og større fradrag for pensionsindbetalinger* indregnes, vil tilskyndelsen imidlertid ikke ændres i forhold til nedenstående beregninger (idet der under de gamle regler er tale om en negativ forskelsbehandling, som fjernes med aftalen).

⁶ Eventuel indkomstaftapning af offentlige ydelser på indbetalingstidspunktet ville isoleret set gøre samspilsproblemet forbundet med fradragsberettigede pensionsindbetalinger *mindre*.

Det forudsættes endvidere, at afkastet af den frie opsparing løbende beskattes som positiv nettokapitalindkomst (fx renteindtægter), og at opsparingen forbruges over 20 år efter overgang til folkepension (ved folkepensionsalderen). Tilsvarende forudsættes en udbetalingsperiode fra ratepensionen på 20 år, *jf. ovenfor*. Både forbruget af fri opsparing og pensionsudbetalingerne antages at følge prisudviklingen, således at de er konstante opgjort realt.

For begge opsparingsformer forudsættes et årlig nominelt afkast på 4,5 pct., svarende til Finansministeriets forudsætninger for den risikofri rente på langt sigt. Inflationen forudsættes at udgøre 1,8 pct.

Der forudsættes samme nominelle afkast på begge opsparingsformer, således at beregningerne alene udtrykker den tilskyndelse til pensionsopsparing, som skatte- og overførselssystemet giver anledning til. Såfremt der forudsættes et højere (forventet) afkast på begge opsparingsformer, hvilket kan afspejle kompensation for eventuel risiko, vil det alt andet lige trække i retning af, at pensionsopsparingen bliver relativt mere attraktiv, *jf. også afsnit om følsomhed overfor beregningsforudsætninger (nedenfor)*.

I praksis kan der være forskel i (det forventede) afkast på tværs af opsparingsformer, hvilket typisk vil afspejle forskelle i risikoprofil. Derudover kan andre forhold have betydning for, om pensionsopsparing er et fordelagtigt valg for den enkelte sammenlignet med andre opsparingsformer, *jf. boks 1*.

Fokus i beregningerne i dette notat er dog udelukkende på den tilskyndelse til pensionsopsparing, som skatte- og overførselssystemet giver anledning til, og som spiller en vigtig rolle i forhold til det samlede afkast af indbetalinger til pensionsordninger.

Boks 1

Samlet økonomisk tilskyndelse til pensionsopsparing

Den økonomiske tilskyndelse til pensionsopsparing, som er beskrevet i denne analyse, fokuserer på virkningen af skatte- og overførselssystemet. Den samlede økonomiske tilskyndelse til pensionsopsparing påvirkes imidlertid også af en række andre forhold. Således er den relativt lave pensionsafkastbeskatning i et vist omfang en kompensation for, at pensionsopsparing er bunden opsparing – idet der skal betales en afgift, hvis pensionsopsparingen ønskes udbetalt i utide. Derudover lægger pensionsreglerne lofter over årlige indbetalinger til ratepensioner mv., der har samme opsparingsbaserede egenskaber som fri opsparing. Sådanne forhold bidrager til at svække den økonomiske tilskyndelse til pensionsopsparing i forhold til anden opsparing. Der er imidlertid også forhold uden for skatte- og overførselssystemet, som trækker i retning af at gøre pensionsopsparing mere fordelagtigt end anden opsparing, herunder:

1. Mulige (stordrifts-)fordele ved porteføljepleje og risikospredning i pensionselskaber frem for individuelt
2. Livsvarige livrenter giver forsikring mod, at opsparingen ikke slår til, hvis man lever længe
3. Pensionsordninger indeholder typisk konkurrencedygtig ægtefælle- og invalidedækning
4. Nogle kan have et ønske om at binde sig til pensionsindbetalinger, som er fastsat på et passende niveau. Denne binding kan have værdi for personer, der ikke er sikre på, hvor meget de bør spare op, eller gerne vil binde sig til, at de ikke efterfølgende omgør deres opsparingsbeslutning.

Regneeksemplets resultater

Betragt først situationen *uden* et pensionsfradrag. Hvis opsparingsperioden er lang nok (fx 30 år), betyder den relativt lave pensionsafkastbeskatning, at pensionsopsparingen giver større forbrugsmuligheder i løbet af pensionisttilværelsen (1.478 kr.) end den frie opsparing (1.354 kr.), *jf. tabel 1*. Hvis opsparingsperioden er kortere (fx 6 år), er den relativt lave pensionsafkastbeskatning ikke i sig selv tilstrækkelig til at modvirke aftrapningen af pensionstillægget, og i dette tilfælde er den frie opsparing mest attraktiv.

Inkluderes effekten af det nye pensionsfradrag, øges tilskyndelsen til opsparing på pensionsordningen. I det konkrete eksempel bliver pensionsopsparingen dermed lige så attraktiv som fri opsparing 6 år før folkepensionsalderen, *jf. tabel 1*. I dette tilfælde er pensionsfradraget og den relativt lave pensionsafkastbeskatning altså *tilsammen* tiltrækkeligt til at gøre pensionsopsparingen mindst ligeså attraktiv som den frie opsparing – også helt frem til 6 år før folkepensionsalderen.

Tabel 1

Samlet stigning i forbrugsmuligheder som pensionist ved yderligere 1.000 kroners opsparing efter skat, enten i fri opsparing eller en pensionsordning med fradrags- eller bortseelsesret, opgjort i 2025-regler i indbetalingsårets priser

	Antal år til folkepensionsalderen på indbetalingstidspunkt	
	30 år	6 år
Opsparingsform		
Fri opsparing (positiv nettokapitalindkomst)	1.354	1.073
Pensionsopsparing (uden pensionsfradrag)	1.487	930
Pensionsopsparing (med pensionsfradrag)	1.565	1.073

Anm.: Beløbene udgør summen over hele pensionsperioden af de årlige (konstante) løft af forbrugsmulighederne opgjort reelt i indbetalingsårets prisniveau (uden diskontering). Resultaterne afhænger af en række beregningstekniske antagelser beskrevet i hovedteksten. Beregningerne er endvidere uddybet i boks 2 nedenfor. I alle scenarierne tages der højde for, at bundskatten sænkes fra 12,20 pct. til 12,18 pct. i 2025, som følge af *Aftale om lavere skat på arbejdsindkomst og større fradrag for pensionsindbetalinger*.

Kilde: Egne beregninger.

Fra 5 år før folkepensionsalderen kan aldersopsparing, som nævnt ovenfor, benyttes til hele pensionsopsparingen for langt de fleste. Da udbetalinger fra en aldersopsparing ikke giver anledning til aftrapning af offentlige pensionsydelse (men afkastet beskattes ligesom fradragsberettigede ordninger med den forholdsvis lempelige pensionsafkastskat) sikrer denne ordning, at der i denne periode er tilskyndelse til pensionsopsparing sammenlignet med fri opsparing.

Boks 2**Nærmere om beregning af den samlede forøgelse af forbruget over pensionsalderen****Beregningsen for den fri opsparing**

Afkastet af fri opsparing forudsættes løbende at blive beskattet som positiv nettokapitalindkomst, hvilket for en person, der betaler kirkeskat men ikke topskat, indebærer en afkastbeskatning på 38,0 pct. (2025-regler) i løbet af arbejdslivet (12,18 pct. i bundskat og 25,78 pct. i kommune- og kirkeskat.) Som pensionist fører afkastet af den frie opsparing (positiv nettokapitalindkomst) desuden til aftrapning af pensionstillægget på 30,9 pct. (før skat). Dermed bliver den sammensatte marginalprocent 38,0 pct. + (1-0,380)*30,9 pct. = 57,1 pct. På baggrund af disse forudsætninger udgør det årlige reale afkast efter skat af den frie opsparing: $\left(\frac{1+0,045*(1-0,380)}{1,018} - 1\right) * 100$ pct. = 1,0 pct. før folkepensionsalderen og $\left(\frac{1+0,045*(1-0,571)}{1,018} - 1\right) * 100$ pct. = 0,1 pct. som folkepensionist.

Indbetales der yderligere 1.000 kr. efter skat 30 år før folkepensionsalderen, vil det således øge den frie opsparing med 1.000 kr. * 1,01³⁰ = 1.338 kr. (faste priser) ved folkepensionsalderen. Som pensionist forbruges opsparingen løbende, og den tilbageværende formue giver et reelt afkast efter skat på 0,1 pct. årligt. Hvert år i løbet af den forudsatte 20 årige nedsparingsperiode forbruges samme reale beløb på opsparingen (opgjort i indbetalingsårets priser), hvilket øger personens rådighedsbeløb tilsvarende. I den konkrete beregning øges rådighedsbeløbet årligt med 68 kr.,¹⁾ dvs. samlet 68 kr.*20=1.354 kr. over de 20 år.

Beregning for ratepension uden pensionsfradrag

Placeres de 1.000 kr. i stedet i en pensionsordning, beskattes de 1.000 kr. først på udbetalingstidspunktet. Det er således muligt at indbetale 1.000 kr. / (1-0,380) = 1.612 kr. (opgjort før skat men efter arbejdsmarkedsbidrag) på en pensionsordning og samtidig opretholde den samme disponible indkomst i indbetalingsåret som i eksemplet med fri opsparing.

Afkastet af indbetalinger til en pensionsordning beskattes løbende med 15,3 pct. (PAL-skat). Dermed udgør det årlige reale afkast efter skat i dette tilfælde $\left(\frac{1+0,045*(1-0,153)}{1,018} - 1\right) * 100$ pct. = 2,0 pct. Dette er tilfældet både før og efter personens overgang til folkepension.

Finder indbetalingen sted 30 år før folkepensionsalderen øges depotet ved folkepensionsalderen med 1.612 kr. * 1,02³⁰ = 2.899 kr. Som pensionist opnås ligeledes en årlig realrente på 2 pct., og pensionsopsparingen udbetales over 20 år i lige store rater opgjort i faste priser. I eksemplet fører det til en årlig udbetaling før skat og indkomstaftapning af offentlige pensionsydelser på godt 173 kr.²⁾ Ved udbetalingstidspunktet skal der betales skat, og udbetalingen fører derudover til aftrapning af pensionstillægget. Den sammensatte marginalprocent udgør således 38,0 pct. + (1-0,380)*30,9 pct. = 57,1 pct. Dermed øges det årlige rådighedsbeløb med 173 kr. * (1-0,571) = 74 kr. efter skat og indkomstaftapning i 20 år. Samlet set øges rådighedsbeløbet med 74 kr.*20=1.487 kr. over den 20 årige udbetalingsperiode (i indbetalingsårets priser).

Beregning for ratepension med pensionsfradrag

30 år før folkepensionsalderen udgør pensionsfradraget 12 pct. (fuldt indfaset) af indbetalingerne efter arbejdsmarkedsbidrag. Pensionsfradraget er et ligningsmæssigt fradrag, som giver fradrag i grundlaget for kommune- og kirkeskatten (og sundhedsbidraget indtil dette er udfaset). Skatteværdien af pensionsfradraget er således 12 pct. * 25,78 pct. = 3,1 pct. (2025 regler). De sidste 15 år før folkepensionsalderen udgør fradraget 32 pct., hvormed skatteværdien stiger til 32 pct. * 25,78 pct. = 8,3 pct.

Dermed bliver det frem til 15 år før folkepensionsalderen muligt at indbetale 1.000 kr. / (1-0,380-0,031) = 1.697 kr. (opgjort før skat men efter arbejdsmarkedsbidrag) og fortsat opnå den samme disponible indkomst i indbetalingsåret som i eksemplet med fri opsparing. Efter kommune-, kirke- og bundskat svarer de 1.697 kr. til 1.697 kr. * (1-0,380) = 1.052 kr. Når det er muligt at indbetale "52 kr. mere" (efter skat), skyldes det, at pensionsfradraget i dette tilfælde netop har en skatteværdi på 3,1 pct. * 1.697 kr. = 52 kr.

Herefter forløber beregningen som i scenariet uden pensionsfradrag. Med udgangspunkt i indbetalingen på 1.697 kr. øges rådighedsbeløbet med samlet 1.565 kr. over de 20 år, hvor udbetalingerne finder sted, jf. også tabel 1.

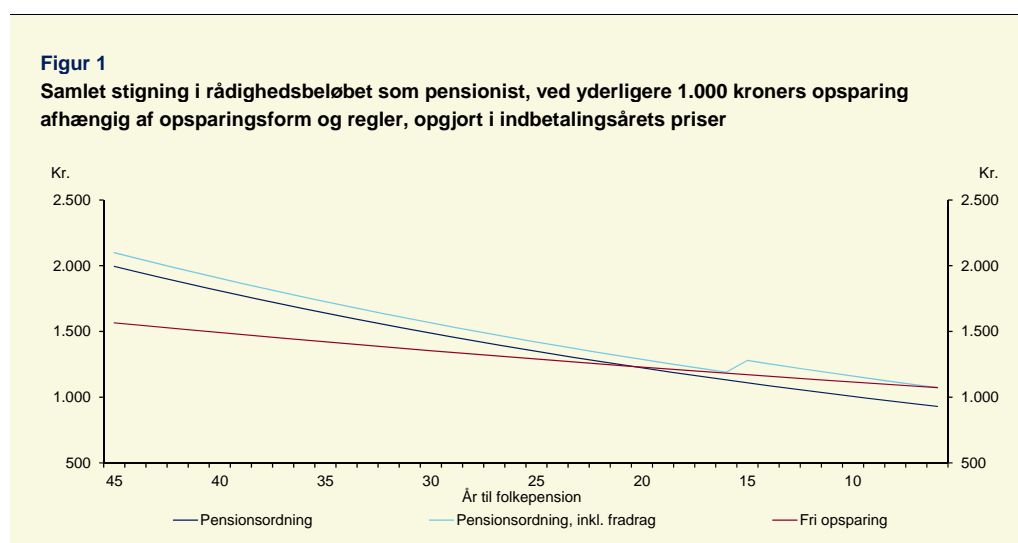
1) Dette kan beregnes som 1.338 kr. * $\frac{1-1,001^{-1}}{1-1,001^{-20}}$ = 68 kr.

2) Dette kan beregnes som 2.899 kr. * $\frac{1-1,002^{-1}}{1-1,002^{-20}}$ = 173 kr.

Kilde: Egne beregninger.

Figur 1 nedenfor viser den samlede stigning i rådighedsbeløbet som pensionist, ved yderligere opsparing svarende til 1.000 kroner efter skat (beregninger svarende til tabel 1) for flere forskellige indbetalingstidspunkter. Af figuren fremgår det, at fri opsparing er mere fordelagtigt end pensionsopsparing fra ca. 20 år før folkepensionsalderen, når pensionsfradraget ikke indregnes.

Når virkningen af pensionsfradraget indgår i beregningen, bliver pensionsopsparing imidlertid mindst lige så attraktivt som fri opsparing frem til og med 6 år før folkepensionsalderen. Efter dette tidspunkt er det som nævnt muligt for de fleste ikke-topskatteydere med en arbejdsmarkedspension at indbetale hele pensionsbidraget til aldersopsparing.



Anm.: Se anmærkning til tabel 1.

Kilde: Egne beregninger.

Følsomhed over for beregningsforudsætninger

De præcise niveauer for stigningen i forbrugsmuligheder over pensionisttilværelsen under de to opsparingsformer vil afhænge af de beregningstekniske forudsætninger, der er beskrevet ovenfor.

Fx trækker en kortere udbetalingsperiode i retning af at gøre fri opsparing mere attraktivt. Forbruges den fri opsparing eksempelvis over 15 år frem for 20 år, øges rådighedsbeløbet samlet set med 1.069 kr. som pensionist ved indbetaling 6 år før folkepensionsalderen, jf. tabel 2. Tilsvarende øges rådighedsbeløbet som pensionist med 1.024 kr. ved indbetaling til en ratepension med 15 års udbetalingsperiode, når virkningen af pensionsfradraget indregnes.

Det bemærkes i den forbindelse, at pensionsfradraget leverer et betydeligt bidrag til at bringe afkastet af pensionsopsparingen på niveau med fri opsparing. Uden pensionsfradraget, ville rådighedsbeløbet således kun være øget med samlet set 888 kr. i løbet af pensionisttilværelsen. Herudover bemærkes det, at der i forbin-

delse med aftalen er sigtet mod, at det skal kunne betale sig at spare op på pensionsordninger rettet mod hele pensionisttilværelsen, *jf. også ovenfor*.

Derudover vil en ændring i afkastforudsætningen påvirke beregningen. Forudsættes det nominelle afkast at være 1 pct.-point højere på begge opsparingsformer, vil pensionsopsparing blive mere attraktiv set i forhold til fri opsparing og omvendt, *jf. også tabel 2*. Det afspejler, at gevinsten ved den forholdsvis lave pensionsafkastbeskatning bliver større, jo højere afkast der forventes.

Tabel 2

Følsomhedsberegninger for den samlede stigning i rådighedsbeløbet som pensionist ved yderligere 1.000 kroners opsparing (via forskellige opsparingsformer), opgjort i indbetalingsårets priser

Opsparingsform	Antal år til folkepensionsalderen på indbetalingstidspunkt	
	30 år	6 år
	Grundscenarie	
Fri opsparing (positiv nettokapitalindkomst)	1.354	1.073
Pensionsopsparing (uden pensionsfradrag)	1.487	930
Pensionsopsparing (med pensionsfradrag)	1.565	1.073
	Udbetalingsperiode på 15 år	
Fri opsparing (positiv nettokapitalindkomst)	1.349	1.069
Pensionsopsparing (uden pensionsfradrag)	1.420	888
Pensionsopsparing (med pensionsfradrag)	1.495	1.024
	1 pct.-point højere nominelt afkast	
Fri opsparing (positiv nettokapitalindkomst)	1.687	1.157
Pensionsopsparing (uden pensionsfradrag)	2.037	1.048
Pensionsopsparing (med pensionsfradrag)	2.144	1.209
	1 pct.-point lavere nominelt afkast	
Fri opsparing (positiv nettokapitalindkomst)	1.084	994
Pensionsopsparing (uden pensionsfradrag)	1.081	822
Pensionsopsparing (med pensionsfradrag)	1.137	949

Anm.: Se anmærkning til tabel 1.

Kilde: Egne beregninger.

Alternative opsparingsformer

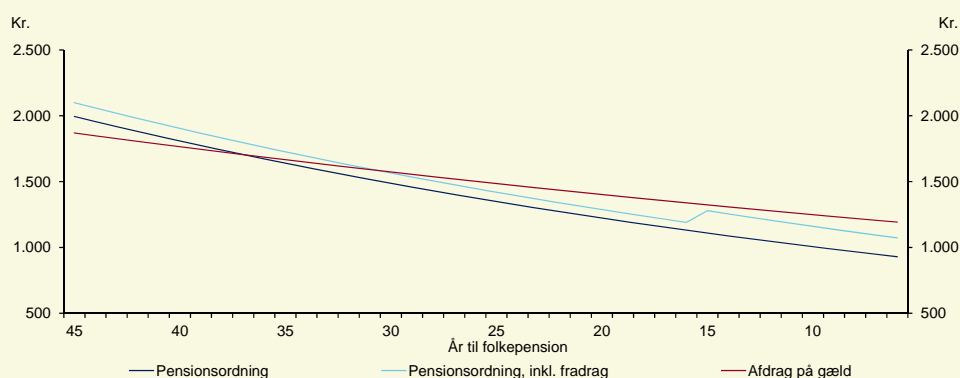
Ligesom opgørelsen af tilskyndelsen til pensionsopsparing i et vist omfang afhænger af forudsætninger om udbetalingsperiode og rente, vil den også kunne afhænge af, hvilken alternativ opsparingsform, der sammenlignes med.

Hvis den betragtede person i stedet for positiv nettokapitalindkomst har gæld (dvs., hvis personen har *negativ* nettokapitalindkomst fx i form af renteudgifter), vil skatte- og overførselssystemet fortsat trække i retning af, at det i det meste af arbejdslivet vil være mere attraktivt at afdrage på denne fremfor at indbetale (yderligere) til pension, *jf. figur 2*.

Dette skyldes at fradragsværdien af den negative nettokapitalindkomst (svarer til afkastbeskatningen når opsparing sker via afdrag på gæld), er mindre end beskatningen af positiv nettokapitalindkomst. Dertil kommer, at afkastet ved afdrag på gæld (i form af lavere renteudgifter) ikke giver anledning til aftrapning af offentlige pensionsydelse.

Figur 2

Den samlede stigning i rådighedsbeløbet som pensionist, ved yderligere 1.000 kroners opsparing (via forskellige opsparingsformer), opgjort i indbetalingsårets priser



Anm.: I beregningen er det lagt til grund at den negative nettokapitalindkomst ikke overstiger 50.000 kr. hverken i arbejdslivet eller i pensionisttilværelsen, hvormed fradragsværdien (som udgør "afkastbeskatningen" på opsparing i form af afdrag på gæld) udgør 25,78 pct. + 8 pct. = 33,78 pct. Såfremt den negative nettokapitalindkomst overstiger 50.000 kr. falder fradragsværdien på marginalen til 25,78 pct., hvilket øger tilskyndelsen til at afdrage gæld i forhold til det viste i figuren. Idet negativ nettokapitalindkomst ikke indgår i grundlaget for indkomstaftapning af pensionstillægget, påvirker afdrag på gæld ikke pensionstillægget i det omfang den samlede nettokapitalindkomst forbliver negativ efter folkepensionsalderen. I dette tilfælde er den marginale afkastbeskatning således den samme før og efter folkepensionsalderen. Ud over denne ændrede skattesats svarer beregningen ved afdrag på gæld til beregningen for "Fri opsparing" i figur 1. Serierne "Pensionsordning" og "Pensionsordning, inkl. fradrag" er som i figur 1. Se i øvrigt anmærkning til tabel 1.

Kilde: Egne beregninger.

Det bemærkes, at pensionsfradraget leverer et væsentligt bidrag til, at skatte- og overførselssystemet isoleret set i højere grad giver tilskyndelse til pensionsindbetalinger – særligt fra 15 år før folkepensionsalderen – og dermed indsnævres forskellen til at afdrage på gæld, *jf. figur 2*.

Sammenligningen mellem pensionsopsparing og afdrag på gæld skal ses i lyset af, at det kan være samfundsøkonomisk hensigtsmæssigt, at der fortsat er en vis tilskyndelse til at nedbringe (høj) bruttogæld før der indbetales (yderligere) til pension. Hertil kommer, at fx det forventede afkast (før skat) og risikoprofilen på en pensionsopsparing potentielt kan gøre pensionsopsparing mere attraktiv end afdrag på fx et realkreditlån i en samlet betragtning, hvor også andre hensyn vil indgå, *jf. også boks 1 ovenfor*.

I boks 3 (nedenfor) omtales sammenligningen af pensionsopsparing med fri opsparing i form af aktier. Heraf fremgår det, at skatte- og overførselssystemet med indførelsen af pensionsfradraget ikke på samme måde som tidligere vil favorisere fri opsparing, hvor afkastet beskattes som aktieindkomst, fremfor pensionsopsparing.

Et andet alternativ til at indbetale til pension er (yderligere) investering i ejerbolig. Boliginvesteringer, hvor boligejeren ikke omfattes af den høje sats for ejendomsværdiskat (dvs. ligger under progressionstrinnet), er forholdsvist lempeligt beskattet sammenlignet med de fleste andre opsparingsformer, og afkast af boliginvestering giver ikke anledning til aftrapning af offentlige pensionsydelse.

Der er dog en række andre forhold, som kan betyde, at boliginvesteringer ikke nødvendigvis er et attraktivt alternativ til pensionsopsparing og øvrig finansiel opsparing, hvis sigtet er opsparing til forbrug i pensionisttilværelsen. I praksis er det fx mere vanskeligt og forbundet med større transaktionsomkostninger justere i boliginvesteringens størrelse. Derudover kan det være vanskeligere som pensionist at forbruge af en eventuel friværdi end at få udbetalt sin pensionsopsparing eller forbruge af finansiel opsparing uden for pensionssystemet. Endelig vil præferencer for boligforbrug samt for yderligere eksponering overfor fluktuationer på boligmarkedet (sammenlignet med den risikoprofil, der kan opnås ved øvrige opsparingsformer) være forskellige fra person til person. Sådanne præferencer vil påvirke, hvor attraktivt yderligere boliginvestering er for den enkelte sammenlignet med andre opsparingsformer.

Boks 3**Investering i aktier for frie midler****Sammenligning af aktieindkomst og pensionsopsparing**

Analysen sammenligner som udgangspunkt pensionsopsparing med fri opsparing, hvor afkastet beskattes som positiv (eller negativ) nettokapitalindkomst. Hvis alternativet er investering i aktier med frie midler, skal den effektive beskatning af pensionsopsparingen derimod sammenlignes med beskatningen af aktieindkomst. Øvrige forudsætninger fastholdes, herunder at opsparingen forbruges over en periode på 20 år efter folkepensionsalderen.

For at kunne foretage en fornuftig sammenligning med beskatning af aktier, er det nødvendigt at justere beregningsforudsætningerne en smule. Således forventes afkastet på aktier typisk at være højere end den risikofrie rente som en kompensation for den risiko, investoren påtager sig. Størrelsen af det forventede afkast har betydning for, hvor stor fordelen ved en lavere afkastbeskatning er.

Til nærværende sammenligning anvendes til illustration et nominelt afkast på 7 pct. Der anvendes fortsat det samme forventede afkast ved såvel opsparing i aktier udenfor pensionssystemet som ved pensionsopsparing. Dette afspejler ovennævnte fokus på den tilskyndelse til pensionsopsparing, som skatte- og overførselssystemet isoleret set giver anledning til.

Aktieindkomst beskattes anderledes end positiv nettokapitalindkomst. Aktieindkomst op til 52.900 kr. (2018-niveau) beskattes med 27 pct. Aktieindkomst over dette niveau beskattes med 42 pct. Afkastet af aktier kan enten ske i form af kursgevinster eller i form af løbende udbyttebetalinger. Kursgevinster vil i modsætning til de løbende udbyttebetalinger først blive beskattet, når gevinsten realiseres (ved salg af aktien).

Det adskiller sig fra pensionsordninger, der beskattes efter lagerprincippet. Det vil sige, at der også sker løbende beskatning af kursgevinster uanset om gevinsten er realiseret eller ej. Hvis den del af aktieindkomsten, som er realisationsbeskattet, skal sammenlignes med pensionsopsparing, må der tages højde for denne forskel.

I et stiliseret eksempel vil en omregning af realisationsbeskatning til en ækvivalent lagerbeskatning afhænge af det forventede afkast på aktierne, størrelsen af den løbende udbytteudlodning samt hvor længe den gennemsnitlige aktie beholdes. Ud over et forventet afkast på 7 pct. lægges det beregningsteknisk til grund, at den gennemsnitlige aktie holdes i 10 år (det er forsimpelende antaget, at dette ikke afhænger af opsparingsperioden), og at hele afkastet kan henføres til kursgevinster. Under disse forudsætninger svarer skattesatserne på aktieindkomst på 27 og 42 pct. til henholdsvis knap 22 pct. og 35 pct., såfremt der havde været tale om lagerbeskatning.

Ud over den højere nominelle rente på 7 pct. og det, at afkastet beskattes anderledes end positiv nettokapitalindkomst, svarer forudsætningerne til dem, som blev anvendt til beregningerne bag figur 1. Som folkepensionist vil aktieindkomst (udover aktieudbytte op til 5.000 kr. årligt) også føre til aftrapning af pensionstillægget. Dermed bliver de sammensatte marginalsatser henholdsvis $27 \text{ pct.} + 30,9 \text{ pct.} \cdot (1 - 0,38) = 46,2 \text{ pct.}$ og $42 \text{ pct.} + 30,9 \text{ pct.} \cdot (1 - 0,38) = 61,2 \text{ pct.}$ Med antagelsen om at aktierne i gennemsnit holdes i 10 år, svarer disse skattesatser i tilfældet med realisationsbeskatning af kursgevinster til hhv. 38,9 pct. og 53,7 pct., såfremt der havde været tale om lagerbeskatning.

Det forhold, at kursgevinster beskattes ved realisering, mens udbytte beskattes løbende, betyder, at den samlede beskatning vil afhænge af forholdet mellem kursgevinster og udbytte. Figur a og b nedenfor sammenligner pensionsopsparing med opsparing i aktier (for frie midler) i de to ekstreme scenarier, hvor afkastet på 7 pct. alene sker som henholdsvis kursgevinster og udbytte. Sker hele afkastet i form af kursgevinster (figur a) og er aktieindkomsten under progressionsgrænsen, trækker skatte- og overførselssystemet under de anlangte forudsætninger i retning af, at aktieindkomst er mere attraktiv end pensionsopsparing. Sker hele afkastet i form af udbytte (figur b), og er aktieindkomsten under progressionsgrænsen, er pensionsordningen (inkl. pensionsfradrag) som hovedregel mere attraktiv.

I praksis vil afkastet på en aktieportefølje være sammensat af både kursgevinster og udbytteudlodning, hvilket betyder, at situationen vil være en mellemting mellem situationerne illustreret i figur a og b.

Boks 3 (fortsat)

Hvis en person har aktieindkomst over progressionsgrænsen, og ekstra aktieindkomst derfor beskattes med 42 pct., vil det i hele arbejdslivet være mere attraktivt (på marginalen) at spare op på en pensionsopsparing givet de anlagte forudsætninger.

Det bemærkes, at de præcise forøgelse af forbrugsmulighederne under de forskellige opsparingsformer også i dette tilfælde vil afhænge af anlagte forudsætninger, og alternative beregningsforudsætninger kan trække i både den ene og den anden retning.

Aktiesparekonto

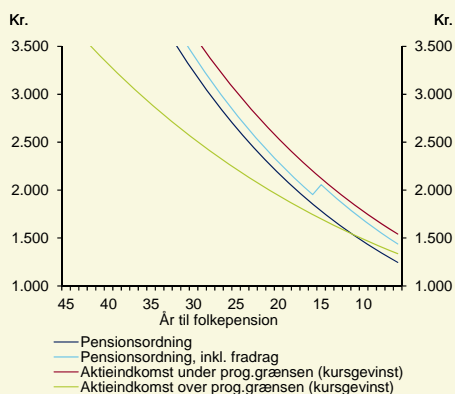
Regeringen har sammen med Dansk Folkeparti og Radikale Venstre aftalt at indføre en aktiesparekonto fra 2019, hvor der kan indbetales op til 50.000 kr., som gradvist forhøjes til 200.000 kr. i 2022 (hvorefter grænsen fastholdes). Afkastet af aktier på denne konto beskattes med 17 pct. efter lagerprincippet og beskattes således som udgangspunkt mildere end almindelig aktieindkomst både over og under progressionsgrænsen. Dette vil isoleret set trække i retning af, at Aktiesparekontoen typisk er mere attraktiv end andre opsparingsformer, herunder pensionsopsparing.

Når beskattningen af aktiesparekontoen er gjort forholdsvis lempelig, skyldes det et politisk ønske om at styrke aktiekulturen i Danmark ved at tilskynde til, at (yderligere) opsparing placeres i aktier.

Hvorvidt opsparing i aktier samlet set er mere attraktivt for den enkelte vil derudover blandt andet også afhænge af den ønskede risikoprofil på de investerede midler, hvilket for personer, der sparer op med henblik på at øge forbrugsmulighederne som pensionist, kan afhænge af, hvor lang tid der er til folkepensionsalderen.

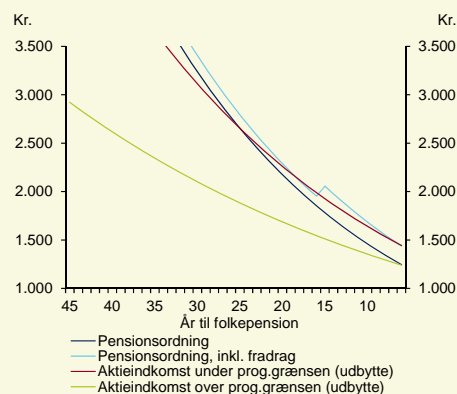
Figur a

Stigning i rådighedsbeløbet som pensionist, ved yderligere 1.000 kroners opsparing (via forskellige opsparingsformer), opgjort i indbetalingsårets priser – hele afkastet er kursgevinst



Figur b

Stigning i rådighedsbeløbet som pensionist, ved yderligere 1.000 kroners opsparing (via forskellige opsparingsformer), opgjort i indbetalingsårets priser – hele afkastet er udbytte



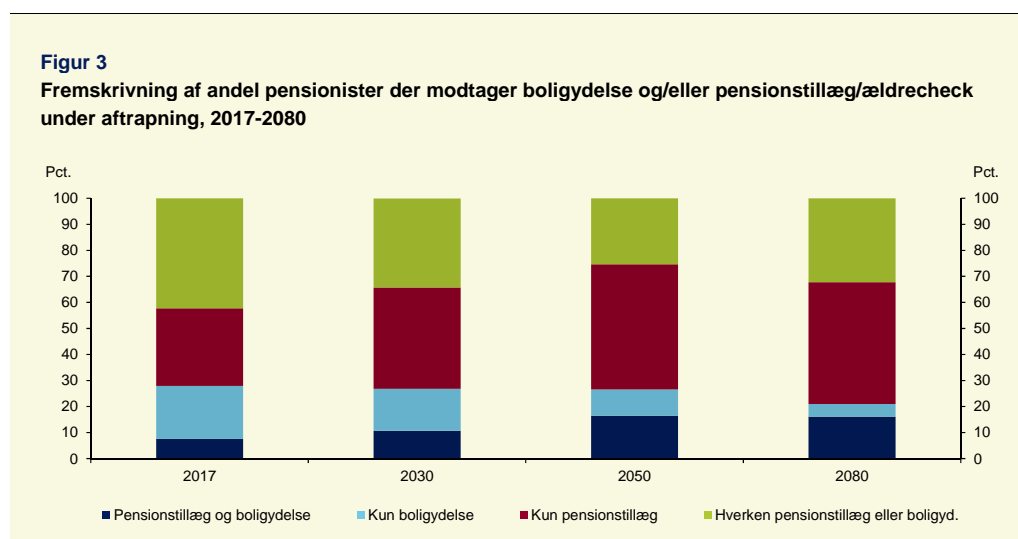
Anm.: Det bemærkes, at kursgevinsterne i løbet af arbejdslivet skal realiseres senest lige inden folkepensionsalderen, hvis det skal undgås, at de ved realisering indgår i grundlaget for aftrapning af folkepensionens pensionstillæg. Dette vil isoleret set trække i retning af, at aktierne holdes i en forholdsvis kort periode ved opsparing tæt på folkepensionsalderen (fx 6 år før), hvilket alt andet lige reducerer fordelene ved realisationsbeskatningen i disse år en smule i forhold til det forudsatte i figur a. Se også boks 2 for eksempler på, hvordan beregningerne foretages.

Kilde: Egne beregninger.

Aftrapning af andre ydelser end pensionstillægget

Pensionstiltagene i *Aftale om lavere skat på arbejdsindkomst og større fradrag for pensionsindbetalinger* sigter mod at håndtere samspilsproblemet for personer, der oplever aftrapning af offentlige pensionsydelser på et niveau, der svarer til aftrapningen af folkepensionens pensionstillæg. For personer, der som pensionist udover aftrapning af folkepensionens pensionstillæg også oplever aftrapning af fx boligydelse, vil skatte- og overførselssystemet isoleret set fortsat kunne give større tilskyndelse til at spare op uden for pensionssystemet.

Det skal ses i lyset af, at det ikke vil være hensigtsmæssigt at modgå indkomstmålretningen af ydelser, der gives til en afgrænset gruppe på udbetalingstidspunktet, gennem øgede fradrag for alle. Således er det eksempelvis langt fra hovedreglen, at pensionister vil opleve aftrapning i både boligydelse og pensionstillæg (eller ældrecheck), *jf. figur 3*. Såfremt sådanne tillægsydelsers bidrag til at dæmpe tilskyndelsen til pensionsopsparing skal reduceres, må der foretages ændringer i reglerne for disse ydelser – herunder indkomstmålretningen.



Anm.: Eventuel aftrapning af ældrecheck er medtaget under pensionstillæg. Fremskrivningen, som ligger til grund for figuren er nærmere beskrevet i publikationen *Det danske pensionsystem nu og i fremtiden*, som kan findes på Finansministeriets hjemmeside.

Kilde: *Det danske pensionsystem nu og i fremtiden, 2017, Finansministeriet, figur 4.41.*

Sammenfatning

Sigtet med *Aftale om flere år på arbejdsmarkedet* fra juni 2017 og *Aftale om lavere skat på arbejdsindkomst og større fradrag for pensionsindbetalinger* er blandt andet at håndtere det problem, at indbetaling til en almindelig arbejdsmarkedspension sidst i arbejdslivet som udgangspunkt har været en mindre fordelagtigt end opsparing uden for pensionssystemet for almindelige lønmodtagere. Det leverer de nye regler for aldersopsparing (pensionsaftalen fra 2017) samt det øgede fradrag for

pensionsindbetalinger (den for nyligt indgåede skatteaftale) et betydeligt bidrag til at ændre på.

Regneeksemplerne i dette notat viser, at *Aftale om lavere skat på arbejdsindkomst og større fradrag for pensionsindbetalinger* øger tilskyndelsen til fradragsberettiget pensionsopsparing markant. Endvidere viser de, at skatte- og overførselssystemet med visse undtagelser (fx afdrag af gæld eller udsigt til aftrapning af offentlige ydelser ud over pensionstillægget) ikke længere klart favoriserer fri opsparing fremfor fradragsberettiget pensionsopsparing.

Pensionstiltagene i *Aftale om lavere skat på arbejdsindkomst og større fradrag for pensionsindbetalinger* tager således hånd om samspilsproblemet for personer, der har udsigt til aftrapning af folkepensionens pensionstillæg.

fm.dk