

Forsikring & Pension
Analyserapport 2008:2

Forslag om 100.000 kr. loft over fradrag for pensionsindbetalinger – et fejlskud

Jannik Andersen
Jan V. Hansen
Jonas Zielke Schaarup



Forsikring & Pension
Amaliegade 10
1256 København K
Telefon 33 43 55 00

www.
forsikringogpension.dk

Indhold

Resumé	3
1. Baggrund og konklusion	5
2. Hvem indbetaler mere end 100.000 kr. årligt på en pensionsordning?	6
3. Næsten ingen personer med høje pensionsindbetalinger udvandrer til lande med lav skat	9
4. Personer med høje pensionsindbetalinger betaler typisk også topskat som pensionister	11
5. Kan det betale sig at lånefinansiere pensionsopsparingen?	15
6. Utilsigtede virkninger af 100.000 kr. loft over fradrag for pensionsindbetalinger	21
Bilag	23

Resumé

Et 100.000 kr. loft over fradrag for pensionsindbetalinger indgår i flere partiers forslag til skattereform. Det hævdes, at store fradrag især giver vellønnede fordele, fordi skatten på pensionsudbetalingen er mindre end fradragsværdien ved indbetaling - ultimativt opnået ved, at pensionisterne udvandrer til lande med lav skat på pensioner. I denne analyserapport vises, at ingen af argumenterne er overbevisende. Store pensionsindbetalinger ses typisk hos midaldrende personer med en lang videregående uddannelse og pæne indkomster eller selvstændige med svingende indkomster. For disse grupper er store pensionsindbetalinger velbegrundet alene af hensyn til at sikre et fornuftigt forsørgelsesgrundlag som pensionist.

Analyserapport 2008:2

Forslag om 100.000 kr. loft

over fradrag for pensions-

indbetalinger – et fejlskud

Forsikring & Pension

1. Baggrund og konklusion

I november 2006 fremsatte de tre partier S, RV og SF beslutningsforslag om loft over fradragsmulighederne for indbetalinger til pensionsordninger med løbende udbetaling.¹ Forslaget var blandt andet motiveret af en stigning i antallet af personer med indbetalinger på mere end 100.000 kr., jf. tabel 1. Således var der knap 50 pct. flere personer, som indbetalte mere end 100.000 kr. i 2005 end i 2002.²

Tabel 1 Flere personer med indbetalinger over grænse

	2002	2003	2004	2005
Antal personer	73.515	82.526	88.068	107.543

Anm.: Grænsen på 100.000 kr. er tilbageskrevet i overensstemmelse med satsreguleringen fra skattelovgivningen.

Kilde: Egne beregninger på en fuldtælling af befolkningen.

I beslutningsforslaget blev dette udlagt som, at flere personer kunne opnå gevinster ved høje pensionsindbetalinger. Ifølge beslutningsforslaget kan der spekuleres i skattefordele ved

1. på pensionstidspunktet at udvandre til lande med lav beskatning af pensionsudbetalinger, især Frankrig og Spanien;
2. at udnytte, at skatten som pensionist i Danmark kan være lavere end fradragsværdien af pensionsindbetalingen, dvs. topskat som erhvervsaktiv og mellemskat eller bundskat som pensionist;
3. at afkastet af pensionsindeståender beskattes lavere end positiv kapitalindkomst;
4. at lånefinansiere pensionsopsparing, fordi skatteværdien af rentefradraget er højere end beskatningen af pensionsafkastet (PAL-skat).

Som støtte for synspunkterne henvises til et notat af Arbejderbevægelsens Erhvervsråd (AE).³ DJØF - fagforening for jurister og økonomer - er i efteråret 2007 kommet med et skatteudspil, hvor topskattelettelser bl.a. finansieres af en 100.000 kr. grænse for fradrag for pensionsindbetalinger. Som argument for grænsen henvises også til AE-rådets analyser.

1 Disse indbetalinger dækker over bidrag til livrenter og ratepensioner i privattegnede pensionsordninger samt arbejdsmarkedspensioner. Dertil kommer indbetalinger til ATP og, i de relevante år, SP. Der findes registeroplysninger om disse indbetalinger for perioden 2002-2005.

2 Loftet over fradrag for indbetalinger til pensionsordninger med løbende udbetalinger er gjort gældende i 2007 og er tilbageskrevet med satsreguleringen fra skattelovgivningen.

3 "Stor stigning i antallet af personer med store pensionsindbetalinger" af Jonas S. Juul dateret d. 10. september 2006.

I denne rapport påvises, at

- a) næsten ingen af de personer, der indbetaler mere end 100.000 kr. på en pensionsordning, efterfølgende udvander til lande med lav beskatning af pensionsudbetalinger;
- b) en stor del af de personer, der indbetaler mere end 100.000 kr. på en pensionsordning, med stor sandsynlighed også betaler topskat som pensionister, dvs. fradragsværdien ved indbetaling svarer - ved givne skattesatser - til den efterfølgende beskatning ved udbetaling;
- c) det er et bevidst politisk valg, at pensionsopsparingen skal fremmes ved at afkastet heraf beskattes lavere end afkastet af anden opsparing;
- d) ændringer i den skattemæssige behandling af pensionsopsparing ikke kan finansiere skattelettelser på arbejdsindkomst, da der typisk er tale om fremrykning af en udskudt skat;
- e) der er ingen sikker gevinst ved at lånefinansiere pensionsopsparing, da låneomkostningerne er for høje i forhold til et sikkert afkast;
- f) hvis man er villig til at løbe en betydelig investeringsrisiko, kan der være en usikker gevinst ved at lånefinansiere pensionsopsparing;
- g) hvis et 100.000 kr. loft indføres, vil det have utilsigtede virkninger, fordi udbredelsen af tilsagnspensioner i forbindelse med et ansættelsesforhold må forventes at vokse for vellønnede. En række lande har store problemer med den type pensionsordninger, da lønmodtagernes retsstilling kan være uklar ved virksomhedslukninger og fusioner, mobiliteten på arbejdsmarkedet reduceres, og virksomhederne bærer hele risikoen knyttet til usikkerhed om levealder og slutløn;
- h) et evt. 100.000 kr. loft også bør omfatte tilsagnspensioner.

Det dokumenteres endvidere, at personer med store pensionsindbetalinger typisk er midaldrende personer med en videregående uddannelse og pæne indkomster eller selvstændige med svingende indkomster. For disse grupper er store pensionsindbetalinger velbegrunder alene af hensyn til at sikre et fornuftigt forsørgelsesgrundlag som pensionist.

2. Hvem indbetaler mere end 100.000 kr. årligt på en pensionsordning?

Godt 3 pct. af personerne i aldersgruppen 18-64-år har indbetalinger til pensionsordninger med løbende udbetalinger, som overstiger grænsen i 2005. Medianen til pensionsindbetalingsprocenten er 25 for den samme persongruppe, jf. tabel 2. Medianen angiver i denne sammenhæng den midterste pensionsindbetalingsprocent i populationen.

Personer med videregående uddannelser, selvstændige og ældre er overrepræsenteret blandt de 18-64-årige med indbetalinger større end 100.000 kr.

Tabel 2 Personer med positive indbetalinger til pensionsordninger med løbende udbetaling som andel af personer i de respektive grupper med indbetalinger over grænsen i 2005

	Andel med indbetalinger over grænse	Pensionsindbetalingsprocent
	Pct. af gruppen	---- Median ----
I alt	3,1	25
Grundskole	0,9	29
Gymnasiale uddannelser	2,0	24
Faglært	2,4	28
KVU	3,4	26
MVU	4,4	25
LVU	16,4	22
Selvstændige	8,8	25
Lønmodtagere	3,7	25
30-39-årige	1,8	20
40-44-årige	3,6	21
45-54-årige	5,1	24
55-59-årige	6,6	30
60-64-årige	6,3	32

Anm.: Grænsen på 100.000 kr. i 2007 er tilbageskrevet til 2005 i overensstemmelse med satsreguleringen fra skattelovgivningen. Grænsen i 2005 er 95.180 kr. Ved at rangordne populationen efter pensionsindbetalingsprocenten kan medianen findes som den indbetalingsprocent, der deler populationen i to lige store dele. Populationen dækker i denne sammenhæng over personer i aldersgruppen 18-64-årige med indbetalinger over grænsen i 2005. KVU, MVU og LVU angiver henholdsvis korte, mellem lange og lange videregående uddannelser.

Kilde: Egne beregninger på en fuldtælling af befolkningen.

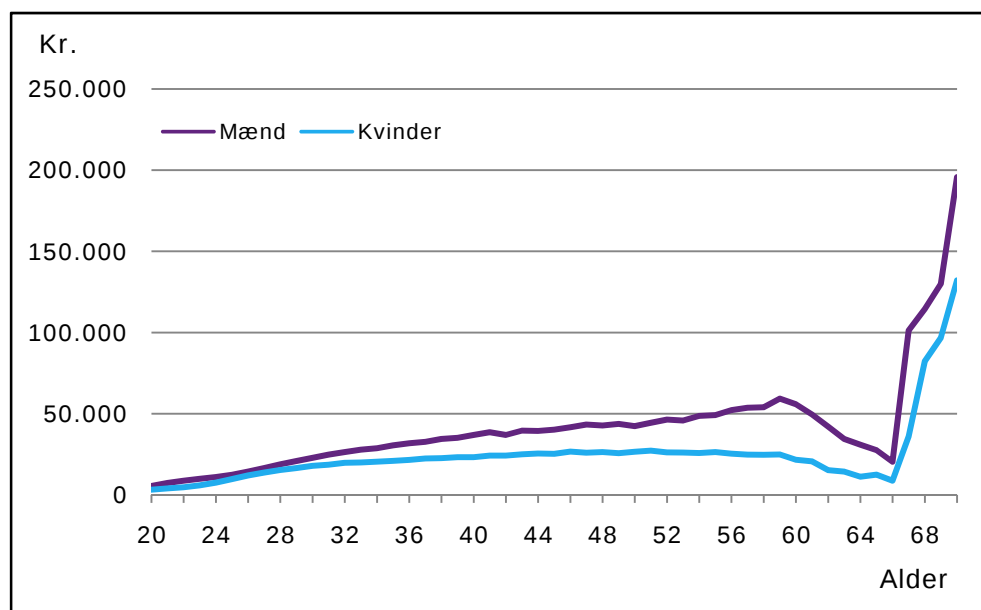
Specielt selvstændige og personer med en lang videregående uddannelse er overrepræsenteret blandt personer med de høje indbetalinger: Henholdsvis 8,8 pct. og 16,4 pct. af disse to grupper har indbetalinger over grænsen mod 3,1 pct. af alle 18-64-årige med positive indbetalinger. Dette kan blandt andet forklares med en højere indkomst, idet andelen opsparet ud af indkomsten for medianpersonen i disse to grupper ikke er større end andelen for alle i den betragtede aldersgruppe.

Der er endvidere en tendens til, at de ældre er overrepræsenteret, og at disse personer også har relativt høje indbetalingsprocenter på op til 32 pct. Overrepræsentationen kan forklares med, at bruttoindkomsten i det typiske livsforløb når det højeste niveau i aldrene op mod tilbagetrækning. Dette tidspunkt kan være sammenfaldende med, at studielån og huslån er ved at være nedbragt, hvorfor der også af den grund er større råderum i privatøkonomien. Endvidere er personer i disse aldersgrupper tættere på pensionsalderen, hvorfor der kan være større bevidsthed om betydningen af pensionsopsparing for levestandarden som tilbagetrukket. En høj indkomst op mod pensionsalderen kræver også en høj indbetalingsprocent for at opnå en høj dækningsgrad som pensionist. Disse forhold kan forklare de høje indbetalingsprocenter for medianpersonen i disse grupper. Ræsonnementet understøttes af figur 1, som viser, at ældre

personer i slutningen af 60'erne har gennemsnitlige indbetalinger til pensionsordninger med løbende udbetalinger, der overstiger grænsen på 95.180 kr. i 2005. Det skal dog bemærkes, at relativt få personer over 66 år har positive indbetalinger til pensionsordninger med løbende udbetalinger.

Meget store indbetalinger for personer, der er langt henne i livsforløbet.

Figur 1 Gennemsnitlige indbetalinger til ordninger med løbende udbetalinger for personer, der indbetaler, fordelt på køn og alder, 2005



Anm.: Personer med udbetalinger fra kapitalpension er fjernet fra populationen.

Kilde: Egne beregninger på fuldtælling af den danske befolkning.

En stor del af forklaringen på overrepræsentationen af de selvstændige kan være, at disse personer kan opleve særdeles svingende indkomst over årene. Dette indebærer, at selvstændige i nogle år er nødt til at foretage relativt store indbetalinger til pensionsordninger for at kompensere for manglende eller begrænsede indbetalinger i andre år.

Tabel 3 viser den gennemsnitlige variationskoefficient til bruttoindkomsten for de selvstændige og lønmodtagerne. Variationskoefficienten er et enhedsafhængigt mål, som angiver hvor meget bruttoindkomsten i gennemsnit varierer for de to persongrupper i årene 2002-2005. Den gennemsnitlige variation i bruttoindkomsten i perioden 2002-2005 er knap en halv gange større for de selvstændige end for lønmodtagerne.

Den større variation i bruttoindkomsten slår igennem på pensionsindbetalingerne, idet de selvstændiges pensionsindbetalinger i gennemsnit varierer mere end dobbelt så meget som lønmodtagernes i perioden 2002-2005. Den store variation i pensionsindbetalingerne for selvstændige afspejler, at for lave bruttoindkomster indbetaler de stort set ingenting, og for høje bruttoindkomster er deres indbetalingsprocent høj. Eller sagt på en anden måde: Pensionsindbetalinger kræver indkomst over en vis tærskelværdi, og over denne indkomstgrænse stiger indbetalingerne hurtigere end indkomsten.

Tabel 3 Selvstændige har betydeligt større udsving i bruttoindkomst og pensionsindbetalinger end lønmodtagere målt ved variationskoefficienten, 2002-2005

	Bruttoindkomst	Pensionsindbetalinger
	----- Koefficient -----	
Selvstændige	0,26	0,87
Lønmodtagere	0,18	0,40

Anm.: Den gennemsnitlige variationskoefficient findes ved for hver person at beregne standardafvigelsen til indkomsten for årene 2002-2005 og dividere denne med gennemsnittet af indkomsten for samme periode. Ved at dividere med gennemsnittet kan den gennemsnitlige spredning for personer i de to grupper direkte sammenlignes.

Kilde: Egne beregninger på en fuldtælling af befolkningen.

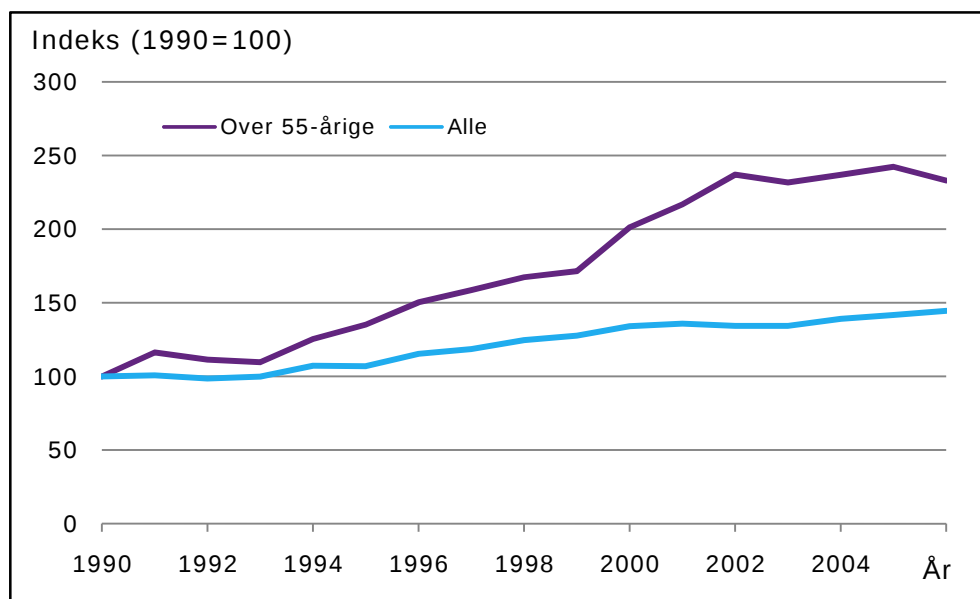
3. Næsten ingen personer med høje pensionsindbetalinger udvandrer til lande med lav skat

Det fremgår af figur 2, at der siden 1990 har været en betydelig relativ stigning i antallet af udvandring for ældre over 55 år. I 1990 udgjorde antallet af udvandring blandt de ældre over 55 år 879, mens der i 2006 var 2.048 udvandring i den samme aldersgruppe. Det er i dette lys interessant at se, om pensionsindbetalingerne for de udvandrede ældre afviger fra andre ældre.

Ud af de 712.196 personer i aldersgruppen 55-64-år i 2005 er det blot 1.174 personer, som udvandrer i 2006. Af de knap 1.200 udvandrede har 976 personer haft positive indbetalinger til pensionsordninger med løbende udbetalinger i perioden 2002-2005. Heraf har kun 149 personer i samme periode haft mindst ét år med indbetalinger større end 100.000 kr. Til sammenligning har 60.266 personer af de ældre, som **ikke** udvandrer året efter, haft en indbetaling, der har oversteget grænsen mindst én gang i løbet af den betragtede periode.⁴

⁴ Blandt de udvandrede ældre er det således 12,7 pct., der har haft indbetalinger over 100.000 kr., mens det drejer sig om 8,5 pct. blandt gruppen af personer, der ikke udvandrer. Dette indikerer umiddelbart en større sandsynlighed for høje indbetalinger, såfremt personerne udvandrer. Den lille overrepræsentation af personer med høje indbetalinger ændrer dog ikke ved det forhold, at kun ganske få af de udvandrede i 2006 har indbetalt mere end 100.000 kr. mindst ét år i perioden 2002-2005.

Figur 2 Stor stigning i antallet af udvandring siden 1990

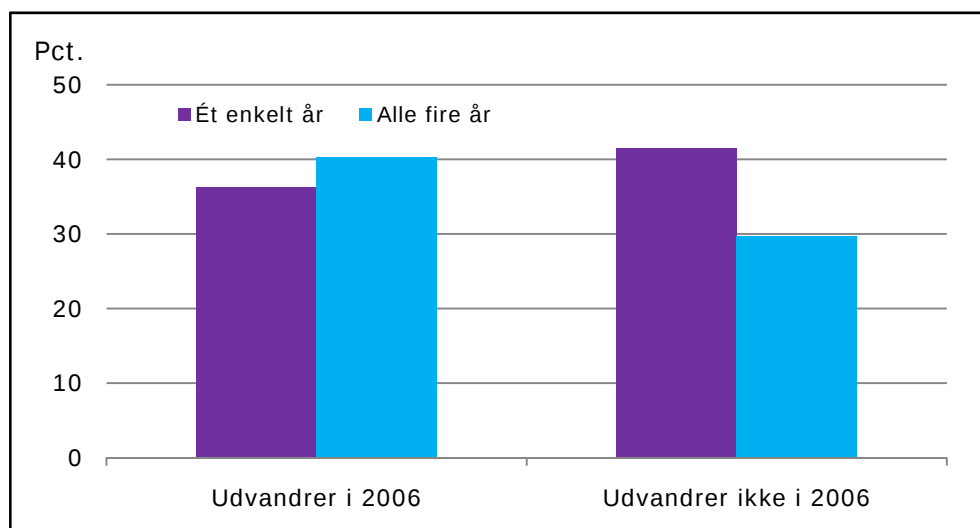


Kilde: Danmarks Statistik

Der er en tendens til, at indbetalinger større end grænsen enten sker i ét enkelt år eller i alle fire år i den betragtede periode. Af de udvandrede i 2006 er der flest personer med indbetalinger større end grænsen i alle fire år, mens det modsatte er tilfældet for personer, som ikke udvandrer året efter, jf. figur 3.

Størst andel med indbetalinger over grænse i alle fire år blandt de udvandrede i 2006.

Figur 3 Andel af 55-64-årige personer med indbetalinger over grænsen i ét år eller i alle år i perioden 2002-2005



Anm.: Grænsen på 100.000 kr. er tilbageskrevet i overensstemmelse med satsreguleringen fra skattelovgivningen. Grænsen i 2005 er 95.180 kr.

Kilde: Egne beregninger på en fuldtælling af befolkningen.

I det tidligere omtalte beslutningsforslag bliver loftet over fradragsmulighederne blandt andet begrundet med muligheder for skatteunddragelse ved udflytning til lande med lempeligere beskatning af pensionsordningerne end Danmark. Der har i debatten omkring disse pensionsordninger specielt været fokus på Spanien og Frankrig, som er omfattet af en dobbeltbeskatningsaftale.⁵ Den specifikke udformning af aftalen med disse to lande betyder, at beskatning af pensionsudbetalingerne hos danskere bosat i disse lande er overdraget til landene, selvom fradraget ved indbetaling er foretaget i dansk indkomst, mens personerne sparer op i Danmark.

Som det fremgår af tabel 4, er det blot 46 af de 149 udvandrede med indbetalinger større end grænsen i årene 2002-2005, som udvandrer til Frankrig eller Spanien i 2006.

Tabel 4 Blot 46 af de 149 udvandrede personer med indbetalinger større end 100.000 kr. i mindst et år i perioden 2002-2005 udvandrer til Frankrig eller Spanien i 2006

	Antal
I alt	149
Sverige	28
Frankrig	26
Spanien	20
Tyskland	9
Grønland	8
Andre	58

Anm.: Grænsen på 100.000 kr. er tilbageskrevet i overensstemmelse med satsreguleringen fra skattelovgivningen. Grænsen i 2005 er 95.180 kr.

Kilde: Egne beregninger på en fuldtælling af befolkningen.

Det lave antal udvandrede personer med tidligere indbetalinger over 100.000 kr. kan ikke retfærdiggøre et loft over indbetalingerne, idet over 60.000 personer i alderen 55-64 år indbetaler mere end loftet uden at udvandre. Den genforhandling af dobbeltbeskatningsaftalen med Frankrig og Spanien, som skatteministeren har lagt op til, er den mest hensigtsmæssige måde at løse et problem på, som kun bliver større i takt med globaliseringen.

4. Personer med høje pensionsindbetalinger betaler typisk også topskat som pensionister

5,4 pct. af de 50-64-årige indbetaler mere end 100.000 kr. grænsen i mindst ét år i perioden 2002-2005, men samtidigt betaler 6,3 pct. af de pensionerede 65-74-årige topskat, jf. tabel 5.

⁵ For at undgå, at en person betaler skat i mere end ét land, har Danmark indgået aftaler om dobbeltbeskatning med en lang række lande om, hvem der har beskatningsretten på hvilke områder.

Tabel 5 Stor andel af personer med en videregående uddannelse har indbetalinger over grænsen, men en endnu større andel betaler topskat som pensioneret, 2005

	Andel af de 50-64-årige med indbetalinger over grænse	Andel af de pensionerede 65-74-årige som betaler topskat
	----- Pct. -----	
Alle	5,4	6,3
LVU	27,6	57,2
MVU	7,6	18,5

Anm.: Indbetalinger til pensionsordninger med løbende udbetalinger som mindst ét år i perioden 2002-2004 overstiger grænsen. Grænsen på 100.000 kr. er tilbageskrevet i overensstemmelse med satsreguleringen fra skattelovgivningen. Grænsen i 2005 er 95.180 kr. MVU og LVU angiver mellemlange og lange videregående uddannelser.

Kilde: Egne beregninger på en fuldtælling af befolkningen.

Det fremgår endvidere, at en stor andel af personerne med en lang videregående uddannelse indbetaler mere end grænsen, men at en endnu større andel af disse personer betaler topskat som pensionerede. Personer med en lang videregående uddannelse udgør knap 30 pct. af persongruppen med indbetalinger større end grænsen, og disse personers adfærd forklarer derfor en væsentlig del af de høje indbetalinger til pensionsordninger med løbende udbetalinger.

Resultaterne fra tabel 5 sandsynliggør, at personer med høje indbetalinger ikke undgår at betale topskat af deres indkomst, selvom indkomsten flyttes til et senere tidspunkt i deres livsforløb.

Det skal bemærkes, at der i tabel 5 sammenlignes personer fra forskellige årgange, hvorfor tabellens resultater kun kan ses som en indikation af en sammenhæng mellem høje indbetalinger og betaling af topskat. Med øget udbredelse af arbejdsmarkedspensionsordninger og højere indbetalingsprocenter inden for de sidste 15 år må det forventes, at personer fra årgangen af 50-64-årige har højere pensionsindbetalinger end årgangen af 65-74-årige har haft, hvorfor andelen af topkattedydere blandt de kommende pensionister må formodes at være højere end blandt de nuværende.

For at illustrere dette beregnes pensionsformue og pensionsudbetalinger for persongrupper, som har store pensionsindbetalinger: 50-64-årige med en videregående uddannelse, jf. boks 1. Personer i den gruppe, der indbetaler over grænsen på 100.000 kr. i årene 2002-2005, bruges til at konstruere pensionsindbetalinger for en hypotetisk person i alderen 50-64-år. Pensionsindbetalingerne i årene op til 50 dannes med udgangspunkt i indbetalinger for **alle** personer med en videregående uddannelse. Således opnås samlede pensionsindbetalinger for en hypotetisk person, der har store indbetalinger som midaldrende.

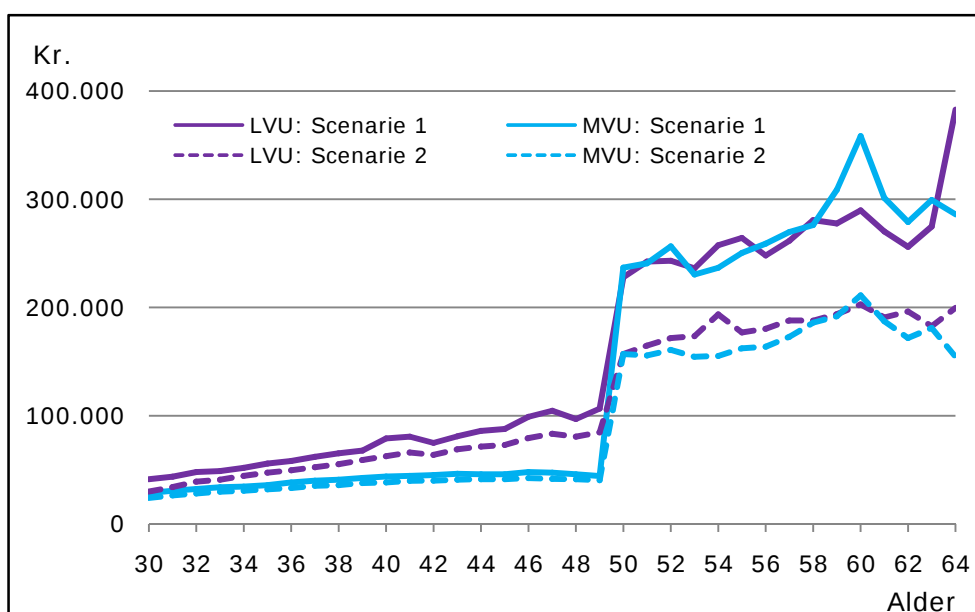
Boks 1 Eksempler på personer med en indbetalingsprofil, som indebærer, at personerne betaler topskat som pensionerede

Der betragtes to grupper af personer. Den ene gruppe har en mellemlang videregående uddannelse (MVU), og den anden gruppe har en lang videregående uddannelse (LVU).

For begge grupper antages, at personerne er erhvervsaktive fra og med 30-årsalderen, hvor indbetalinger til pensionsordninger begynder, og at personerne trækker sig tilbage som 65-årig.

Indbetalingsstrømmene konstrueres på to alternative måder. I det første tilfælde har personerne indbetalinger over 100.000 kr. i hele perioden som 50-64-årig; i det andet tilfælde har personerne indbetalinger over grænsen mindst hvert 4. år. I det første tilfælde - scenarie 1 - bruges tal fra 2005, i det andet tilfælde - scenarie 2 - bruges tal fra 2002-2005. Indbetalinger for alderen 30-49 år findes som gennemsnit for alle LVU'ere og MVU'ere (i 2005 og 2002-2005)

For de to grupper giver de to scenarier i gennemsnit anledning til pensionsindbetalingsprofiler, der fremgår af nedenstående figur. Som følge af forudsætningerne sker der et skift i niveauet for de gennemsnitlige indbetalinger ved 50-årsalderen.



I scenarie 1 indebærer profilerne en samlet pensionsformue på 4,9 mio. kr. og 5,5 mio. kr. for henholdsvis personer med en MVU og LVU, mens den samlede pensionsformue er henholdsvis 3,3 mio. kr. og 3,9 mio. kr. i scenarie 2.

Med en 10-årig rateudbetaling er dette ensbetydende med en årlig pensionsudbetaling på henholdsvis 545.000 kr. og 395.000 kr. for personer med LVU. For personer med en MVU medfører profilerne i de to scenarier en udbetaling på henholdsvis 490.000 kr. og 330.000 kr. Folkepensionens grundbeløb er ca. 60.000 kr.

Disse pensionsindbetalinger konverteres til en pensionsformue under antagelse af, at

- den vækstkorrigerede realrente er 0 efter omkostninger og PAL-skat, dvs. indbetalingerne kan summeres ved opgørelse af pensionsformuen;
- ordningerne har ikke et forsikringselement;
- den gennemsnitlige pensionsformue er bestemt ved samtlige indbetalinger til pensionsordninger, dvs. både ordninger med løbende udbetaling, kapitalpensioner mv.

Den første antagelse undervurderer pensionsformuen, idet der er historisk belæg for en vækstkorrigeret realrente efter skat på ca. 1 pct. - afhængig af investors risikoprofil.⁶ Den anden antagelse overvurderer pensionsformuen. Pensionsformuen konverteres til en 10-årig ratepension for at tage højde for, at nogle har kapitalpensioner med engangsudbetaling og andre har livsvarige udbetalinger.

Under de givne forudsætninger vil personer med en videregående uddannelse opnå pensionsudbetalinger i intervallet 330-445.000 kr. Hertil kommer folkepensionens grundbeløb på ca. 60.000 kr. Topskatten sætter ind ved 327.000 kr. i 2007.

Det er således sandsynliggjort, at personer, der som erhvervsaktive har indbetalinger på over 100.000 kr., opnår så store pensionsformuer, at de også betaler topskat som pensionister. Endvidere mister de en række tillæg som pensionister som følge af modregning, så de udelukkende modtager folkepensionens grundbeløb.

Det fremføres af og til, at personer med store pensionsindbetalinger spekulerer i, at topskattegrænsen hæves i fremtiden. AE-rådet formulerer det på den måde, at personerne deltager i et lotteri om lavere skat. Fremtiden kan bringe både lavere og højere indkomstskat – de personer, der sparede op til deres pension i 1960'erne og 1970'erne, fik en højere skat af deres pensionsudbetalinger end skatteværdien af deres indbetalinger.

⁶ I perioden fra 1924-1999 har 1-årige obligationer haft et reelt afkast før skat på 3,3 pct. BNP-væksten pr. capita har i samme periode været ca. 2 pct. årligt. Det nominelle risikotillæg på aktier er mellem 2,1 og 4,1 pct. i de sidste 80 år afhængigt af den præcise periodeafgrænsning. Begge oplysninger stammer fra Steen Nielsen og Ole Risager (2001): Stock Returns and Bond Yields in Denmark 1922-1999. Scandinavian Economic History Review, vol. 49, no. 1, pp. 63-82.

5. Kan det betale sig at lånefinansiere pensionsopsparingen?

Hvis man optager et lån – f.eks. med sikkerhed i ejerboligens friværdi – kan det indskydes på en pensionsordning, og det indskudte beløb udløser fradrag i indkomstskatten, så den disponible indkomst stiger. Renterne på lånet er fradragsberettigede med 33 pct., mens afkastet på pensionsopsparingen PAL-beskattes med 15 pct.

Den skattemæssige begunstiggelse af pensionsafkastet skyldes et politisk ønske – med stærkt paternalistisk islæt – om at fremme opsparing til økonomisk sikring af alderdommen. Den skattemæssige asymmetri mellem PAL-skattens 15 pct. og rentefradraget på 33⁷ pct. har naturligt nok fået nogen til at overveje, om det privatøkonomisk kan betale sig at lånefinansiere pensionsopsparing. Der bliver også udbudt en række finansielle produkter, som spekulerer i denne mulighed, jf. boks 2.

En nøjere gennemgang af disse produkter, jf. boks 2, og regneeksempler præsenteret neden for, viser imidlertid, at det stort set aldrig kan betale sig at lånefinansiere pensionsopsparing. Til gengæld er det en fordel at spare op på en pensionsordning, hvor pengene er bundet, til man trækker sig tilbage sammenlignet med fri opsparing. Hermed lever ordningerne op til de politiske intentioner.

Der præsenteres fem eksempler, jf. tabel 6 og bilag med detaljerede regneark, hvor udgangspunktet i alle tilfælde er, at der står 20.000 kr. på en konto i en bank, som kan anvendes på tre forskellige måder: Pengene kan enten blive stående på kontoen som fri opsparing, de kan hæves til forbrug her og nu, eller de kan placeres på en pensionsordning (ratepension eller kapitalpension). I alle tilfælde beregnes nutidsværdien af dispositionerne sammenholdt med startkapitalen på 20.000 kr.

Udgangspunktet er en person, der betaler topskat som erhvervsaktiv og kan opnå et sikkert afkast eller rente på 4,4 pct. før skat over en 10-årig periode (højeste afkast på ratepension ifølge mybanker.dk). Ved beregning af nutidsværdier anvendes en diskonteringsrate svarende til afkastet eller renten på 4,4 pct. efter topskat på 59 pct. Dvs. der benyttes efter-skat renten ved fri opsparing som diskonteringsrate. Som tilbagetrukket betaler personen enten topskat eller mellemskat.⁸

Derudover beregnes gevinsten eller tabet ved at låne de 20.000 kr. med sikkerhed i friværdien og indskyde beløbet på en pensionsordning; jf. eksemplerne i tabel 7 og bilag med detaljerede regneark. Det antages, at der også i dette tilfælde kan opnås et sikkert afkast på 4,4 pct. Der betragtes to lånescenarier, hvor der i det første kan lånes til 5,6 pct. i ÅOP (laveste ÅOP ifølge mybanker.dk på en boligkassekredit), mens der i det andet kan lånes til 4,4 pct. i ÅOP. Ligeledes betaler personen enten topskat eller mellemskat som tilbagetrukket. I

⁷ Denne præcise sats for rentefradraget afhænger af kommuneskattesatsen.

⁸ Fra 1. januar 2009 hæves beløbsgrænsen for betaling af mellemskat, så den svarer til grænsen for topskat. Dermed vil de eksempler, hvor det antages, at der betales mellemskat som pensionist, ikke længere være relevante at betragte, når de nye skattegrænser træder i kraft.

alt 4 eksempler præsenteres.⁹ Endelig præsenteres 2 eksempler, hvor der er ækvivalens med den lånefinansierede pensionsopsparing, dvs. hvor nutidsværdien er 0, jf. de to sidste eksempler i tabel 7. Dette vises ved at ændre PAL-skatten fra 15 pct. til 33 pct. og en justering af forholdet mellem afkastet og ÅOP.

Fri opsparing og forbrug her og nu (eksempel 1)

Bliver de frie midler stående på kontoen, beskattes renterne som positiv kapitalindkomst med 59 pct. Nutidsværdien af gevinsten af de opsparede midler er 0, da diskonteringssatsen er den samme som efter-skat renten ved fri opsparing. Dermed er der ingen gevinst ved opsparing af frie midler på en konto med de anvendte antagelser, og nutidsværdien af lønkontoen efter 10 år er altså stadig 20.000 kr. - uanset længden af opsparingsperioden, jf. tabel 6. Tilsvarende er konsekvensen af forbrug her og nu også en nutidsværdi på 0, da der er tale om status quo i forhold til startkapitalen.

⁹ Et alternativ til denne form for lånefinansieret pensionsopsparing er udnyttelse af eventuel "plads" på pantebrevet i boligen til at optage et nyt obligationslån og indskyde disse obligationer på en pensionsopsparing. Ved at bruge "pladsen" på pantebrevet spares stempelomkostninger og tinglysningsafgift til staten, så det kun er bidragssatsen til realkreditinstituttet og forskellene i købs- og salgskurser, der afgør låneformsomkostningerne. Det kan ikke afvises, at denne form for lånefinansieret pensionsopsparing kan give et mindre spænd mellem afkastet på investeringen og ÅOP på lånet, end der er benyttet i modellen for lånefinansieret pensionsopsparing i dette afsnit. Dog er pensionsopsparingen i denne model bundet i obligationerne med et sikkert og lavt afkast, mens modellen i dette afsnit giver mulighed for at placere pensionsopsparingen mere risikofyldt (dvs. i aktier).

Tabel 6 Egenfinansieret opsparing og forbrug med frie midler under forskellige valg og betingelser

	Eksempel 1	Eksempel 1	Eksempel 2	Eksempel 3	Eksempel 4
	Forbrug	Lønkonto	Kapitalpension	Ratepension (10 år)	Ratepension (10 år)
Startkapital	20.000 kr.	20.000 kr.	20.000 kr.	20.000 kr.	20.000 kr.
Lån i friværdis	0	0	0	0	0
Geninvestering af pensionsfradrag	0	0	15.714 kr.	28.780 kr.	28.780 kr.
Samlet pensionsindbetaling	20.000 kr.	20.000 kr.	35.714 kr.	48.780 kr.	48.780 kr.
Afkast	0	4,4%	4,4%	4,4%	4,4%
ÅOP	0	0	0	0	0
PAL	0	0	15%	15%	15%
Rentefradrag	0	0	0	0	0
Skat af udbetalinger og renter	0	Positiv kapitalindkomst (59%)	40%	Topskat (59%)	Mellemskat (44%)
Nutidsværdi af gevinst eller tab (1,8%)	0	0	5.871 kr.	6.171 kr.	15.746 kr.
Nutidsværdi af startkapital inkl. opsparing	20.000 kr.	20.000 kr.	25.871 kr.	26.171 kr.	35.746 kr.

Kilde: Egne beregninger

Indskud på kapitalpension (eksempel 2)

Pengene hæves fra kontoen og indskydes på en kapitalpension. Der er kun fradrag i mellemskatten, og det antages, at disse fradrag bliver geninvesteret, så de 20.000 kr., der initialt bliver indsat på pensionsopsparingen, bliver suppleret af geninvesterede fradrag på 15.714 kr., jf. tabel 6. Udbetalingerne beskattes med en fast sats på 40 pct. Nutidsværdien af startkapitalen og pensionsopsparingen er på 25.871 kr.

Indskud på ratepension (eksempel 3 og 4)

Pengene hæves og indsættes på en 10-årig ratepension. Her er der fuldt fradrag i topskatten, så der opnås en væsentlig større gevinst end ved kapitalpensionen, hvor der kun kunne fradrages i mellemskatten. Her var værdien af de geninvesterede fradrag på 15.714 kr., mens værdien som følge af fradrag i topskatten er 28.780 kr. Udbetalingerne beskattes med hhv. topskat (eksempel 3) og mellemskat (eksempel 4). Nutidsværdien af startkapitalen tillagt pensionsopsparingen i det tilfælde, hvor der betales topskat af udbetalingerne, bliver 26.171 kr. Nutidsværdien af startkapitalen tillagt pensionsopsparing i det tilfælde, hvor der betales mellemskat af udbetalingerne, bliver 35.746 kr.

Boks 2 Lånefinansieret pensionsopsparing

Nykredit

Hos Nykredit kan man via beregneren "Design din egen pensionsøkonomi", jf. www.nykredit.dk, se, hvor meget man kan øge sin pensionsopsparing med ved at belåne friværdien i ejerboligen. Produktet henvender sig primært til personer, der betaler topskat og har en høj indkomst.

Man starter med at oprette en Nykredit FriværdiKonto til 5,04 pct. p.a. Der er etableringsomkostninger på 3.000 kr. Tinglysningssomkostninger til staten er 1.400 kr. tillagt 1,5 pct. af kredittens maksimum. Herefter skal der tilgå provision til Nykredit på 0,5 pct. p.a. af kredittens maksimum. Alle renteudgifter og omkostninger trækkes på FriværdiKontoen, som der dermed også skal betales renter af. De årlige renter samt provision er fradragsberettiget med 33 pct.

Pensionsopsparingen foretages i Nykredit Invest, der udbyder forskellige afdelinger med forskellige risikoprofiler, der kan kombineres efter den risiko, man er villig til at løbe. Der er et administrationsgebyr på 0,35 pct. p.a. fra afkastet på pensionsopsparingen.

Ifølge mybanker.dk er ÅOP for Nykredit med en FriværdiKonto 5,8 pct. før skat. Det betyder, at der ikke er nogen sikker gevinst ved lånefinansieret pensionsopsparing hos Nykredit, hvis man også betaler topskat som pensionist, jf. eksempel 5 i tabel 7.

Københavns Andelskasse

Et aktuelt eksempel på lånefinansieret pensionsopsparing udbydes af Københavns Andelskasse (KA), jf. www.kbh-andelskasse.dk. Dette produkt henvender sig til dem, der betaler topskat og samtidig har friværdi i huset eller lejligheden.

Pensionsopsparingen foregår som følger: Der indsættes den del af lønnen på en ratepension i KA, der ellers skulle være betalt topskat af på 59 pct. - eksempelvis 10.000 kr. Da der er fuld fradragsret, betaler SKAT de 59 pct., dvs. 5.900 kr. af de 10.000. Den resterende del låner man i KA, så der ikke opleves en nedgang i den disponible indkomst, dvs. 4.100 kr., som man bruger friværdien til at stille sikkerhed for. Den del af pensionsopsparingen, der lånes i KA, forrentes med 2,25 pct., og den skal bindes på en kontantkonto i KA til 1,25 pct. i rente som en integreret del af pensionsopsparingen. Dermed er der et negativt afkast på de 4.100 kr., der lånes og investeres i KA.

De resterende 59 pct. eller 5.900 kr. kan frit investeres. Afkastet på denne del af opsparingen skal altså opveje det sikre tab af den del, der skal placeres i KA. Dvs. der kan ikke opnås et sikkert afkast på den samlede opsparing på 5 pct., som KA antager muligt, uden at der løbes en vis investeringsmæssig risiko på den del, der frit kan investeres. Hvis opsparingen i KA skal svare til værdien af egen opsparing, jf. eksempel 3 i tabel 6, kræver det et årligt afkast på 5,8 pct. på den del, der kan placeres frit, hvilket er 1,4 procentpoint mere end det sikre afkast.

Alt i alt må det konkluderes, at produktet i KA giver et lavt sikkert afkast, så længe det er påkrævet, at 41 pct. af pensionsindbetalingerne - den del der lånes i KA - også skal placeres i KA til en rente 1 procentpoint lavere end lånerenten.

Tabel 7 Lånefinansieret pensionsopsparing under forskellige valg og betingelser

	Eksempel 5	Eksempel 6	Eksempel 7	Eksempel 8	Eksempel 9	Eksempel 10
----- Ratepension (10 år) -----						
Startkapital	0	0	0	0	0	0
Lån i friværdi	20.000 kr.	20.000 kr.	20.000 kr.	20.000 kr.	20.000 kr.	20.000 kr.
Geninvestering af pensionsfradrag	28.780 kr.	28.780 kr.	28.780 kr.	28.780 kr.	28.780 kr.	28.780 kr.
Samlet pensionsindbetaling	48.780 kr.	48.780 kr.	48.780 kr.	48.780 kr.	48.780 kr.	48.780 kr.
Afkast	4,4%	4,4%	4,4%	4,4%	4,4%	4,4%
ÅOP	5,6%	4,4%	5,6%	4,4%	5,58%	4,4%
PAL	15%	15%	15%	15%	15%	33%
Rentefradrag	33%	33%	33%	33%	33%	33%
Skat af udbetalinger og renter	Topskat (59%)	Topskat (59%)	Mellemskat (44%)	Mellemskat (44%)	Topskat (59%)	Topskat (59%)
Nutidsværdi af gevinst eller tab (1,8%)	-47 kr.	2.845 kr.	10.220 kr.	13.268 kr.	0	0
Nutidsværdi af startkapital inkl. opsparing	-47 kr.	2.845 kr.	10.220 kr.	13.268 kr.	0	0

Kilde: Egne beregninger

Der lånes 20.000 kr. til 5,6 pct. i ÅOP (eksempel 5 og 7)

Pengene indskydes på en 10-årig ratepension, hvor der igen opnås fradrag, der bliver geninvesteret, så der samlet set investeres 48.780 kr., jf. tabel 7. Renterne akkumuleres, og der afdrages først på lånet i udbetalingsperioden med hele udbetalingsløbet fra pensionsordningen i de respektive år, indtil lånet er fuldt tilbagebetalt. Der betragtes to situationer, hvor udbetalingerne fra pensionsordningen beskattes med mellemskat og topskat. Nutidsværdien af den lånefinansierede pensionsordning med topskat af udbetalingerne er et tab på 47 kr., mens mellemskat af udbetalingerne giver en gevinst på 10.220 kr.

Der lånes 20.000 kr. til 4,4 pct. i ÅOP (eksempel 6 og 8)

Der kan nu lånes til en ÅOP, der svarer til afkastet på pensionsopsparing. Ellers er forudsætningerne de samme som i eksempel 5 og 7. Den situation, hvor der betales topskat af udbetalingerne (eksempel 6), giver en nutidsværdi på 2.845 kr., mens mellemskat af pensionsudbetalingerne giver en samlet nutidsværdi på 13.268 kr.

0-ækvivalens i lånefinansieret pensionsopsparing (eksempel 9 og 10)

For at skabe 0-ækvivalens i den lånefinansierede pensionsopsparing, skal der kun ændres ganske lidt på forudsætningerne angående forholdet mellem afkast og ÅOP. Ændres ÅOP f.eks. til 5,58 pct. bliver nutidsværdien af den lånefinan-

sierede pensionsopsparing 0, jf. eksempel 9 i tabel 7. Dvs. ÅOP skal være godt 25 pct. større end afkastet, for at der skabes 0-ækvivalens.

Der kan også skabes 0-ækvivalens i den lånefinansierede pensionsopsparing ved f.eks. at ændre på satsen af PAL-skatten. Hvis denne sættes til 33 pct., så den matcher satsen for rentefradrag, bliver nutidsværdien af den lånefinansierede pensionsopsparing 0. Det skyldes, at afkastet og ÅOP er ens, og der betales topskat på både indbetalings- og udbetalingstidspunktet, jf. eksempel 10 i tabel 7. Det giver altså en gevinst, at PAL-skattesatsen er mindre end satsen på rentefradragsretten.

Konklusioner på beregninger

Der blev i afsnit 4 argumenteret for, at personer, der betaler topskat som erhvervsaktiv, med stort sandsynlighed også betaler topskat som pensionist. Da der i eksemplerne er betragtet en person, der betaler topskat, vil de mest realistiske scenarier være de eksempler, hvor der også betales topskat af pensionsudbetalingerne og renterne.

Det betyder, hvis man har et ønske om at øge sin opsparing, skal det gøres på en pensionsopsparing og ikke via frie midler på en lønkonto. Eksempel 1 med fri opsparing gav en nutidsværdi svarende til egenkapitalen på de 20.000. Hvis man derimod sparede op på en ratepension som i eksempel 3, kunne man opnå en nutidsværdi på 26.171 kr.

Man får selvfølgelig et større udbytte ved at egenfinansiere pensionsopsparing frem for at lånefinansiere den, da man sparer renterne på lånet. De to eksempler, eksempel 5 og 6, hvor der blev betalt topskat af pensionsudbetalingerne, kan ikke matche gevinsten ved egenfinansiering. Ved ÅOP på 5,6 pct. blev der et tab på -47 kr., og ved ÅOP svarende til afkastet på 4,4 pct. blev der en gevinst på 2.845 kr. Ved egenfinansiering kunne der opnås en mere end dobbelt så stor gevinst på 6.171 kr. Der skal dog tages højde for, at der er afsavn i form af forbrugsudskydelse forbundet med at opnå egenfinansiering.

Hvis der skal opnås et betydeligt afkast ved lånefinansieret pensionsopsparing, skal man kunne holde sig under topskattegrænsen og kun betale mellemskat af pensionsudbetalingerne, jf. eksempel 7 og 8. Dog er egenfinansiering stadig at foretrække, da det giver den største gevinst, jf. eksempel 4.

Alternativt kan der opnås en større gevinst ved lånefinansieret pensionsopsparing, hvis det er muligt at låne til en væsentlig lavere ÅOP i forhold til afkastet på de 4,4 pct. Pga. arbitragemuligheder på de finansielle markeder er dette ikke et realistisk scenario, og det er svært at forestille sig en lavere ÅOP - som antaget i nogle af eksemplerne - end afkastet på 4,4 pct.

Generelt gælder der i eksemplerne, at det, der skaber den største gevinst, er effekten af, at der kun betales mellemskat af udbetalingerne, men der fradrages i topskatten. Hvis der ses på de to lånefinansierede eksempler (eksempel 6 og 8), hvor ÅOP og afkastet begge er 4,4 pct., men hvor der betales mellemskat af udbetalingerne i den ene situation og topskat af udbetalingerne i den anden situation, skal der et afkast på 7,3 pct. til i situationen med topskat for at matche gevinsten ved mellemskat.

Med baggrund i eksemplerne må det derfor konkluderes, at det ikke kan betale sig at indbetale på en lånefinansieret pensionsopsparing, hvis man ikke er villig

til at løbe en vis investeringsmæssig risiko, og egenfinansieret pensionsopsparing vil altid give en større nutidsværdi end lånefinansieret pensionsopsparing.

Eksemplerne har ikke kun privatøkonomiske implikationer, men også samfundsøkonomiske. Eksempel 10 viser, at fradrag for indbetalinger med efterfølgende beskatning ved udbetaling - når renter og skattesatser i øvrigt er ens - giver anledning til en udskudt skat, men ikke en mindre skat. Derfor giver en omlægning af skatteforholdene - eksempelvis i form af, at der ikke er fradrag ved indbetalinger og som konsekvens heraf heller ikke sker beskatning ved udbetaling - ikke et samfundsøkonomisk råderum, der kan finansiere f.eks. lavere personskatter.

Ligeledes er det påvist, at den skattemæssige tilskyndelse til pensionsopsparing i form af den lave PAL-sats på 15 giver en fornuftig tilskyndelse til pensionsopsparing uden at være en "pengemaskine", der kan udnyttes til skattespekulation.

6. Utilsigtede virkninger af 100.000 kr. loft over fradrag for pensionsindbetalinger

Indføres et 100.000 kr. loft, vil det have utilsigtede virkninger, fordi udbredelsen af tilsagnspensioner i forbindelse med et ansættelsesforhold må forventes at vokse for vellønnede personer, der bliver ramt af loftet i betydelig grad. Det må især gøre sig gældende for personer i leder- og mellemliderstillinger.

En tilsagnspension indebærer, at lønmodtageren får et tilsagn om en pension af en vis størrelse set i forhold til den løn lønmodtageren har når han går på pension. Årsagen til, at udbredelsen af tilsagnspensionerne øges, er, at virksomhederne har fradrag for udbetalinger af pension. De fradragsmuligheder, som lønmodtagerne mister som følge af 100.000 kr. loftet, udnyttes derfor i stedet hos virksomhederne.

En række lande har store problemer med den type pensionsordninger, da lønmodtagernes retsstilling kan være uklar ved virksomhedslukninger og fusioner, mobiliteten på arbejdsmarkedet reduceres, og virksomhederne bærer hele risikoen knyttet til usikkerhed om levealder og slutløn.

Det er en af styrkerne ved det danske pensionssystem, at tilsagnspensioner kun har en begrænset udbredelse. I Danmark er det især tjenestemænd, der har tilsagnspensioner. En ministerpension er også et eksempel på en tilsagnspension. Hvis man hypotetisk konverterer en tjenestemand- eller ministerpension til en opsparingsordning, vil de beregnede årlige indbetalinger langt overstige et 100.000 kr. loft, jf. boks 3.

Et pensionsloft, der alene rammer bidragsfinansierede og opsparingsbaserede pensionsordninger, vil ikke være rimeligt. Det ville kunne føre til, at tilsagnsordninger på ny vinder indpas i markedet, hvis det ikke længere er muligt at opnå en rimelig kompensationsgrad gennem bidragsfinansierede ordninger. Tilsagnsordninger har en lang række ulemper, og overalt i Europa er man på vej til at afskaffe dem.

Tjenestemænd og andre, der har tilsagnsordninger, bør både derfor og af ligebehandlingshensyn også beskattes af den del af forøgelsen af pensionsrettigheden udover 100.000 kr., der sker i det enkelte år.

Boks 3 Årlige indbetalinger til tjenestemandspension overstiger 100.000 kr. loft

For en departementschef er den årlige løn på mellem 1 og 1,7 mio. kr. En tjenestemand har ifølge lov om tjenestemandspension ret til op mod 57 pct. af sin løn på pensioneringstidspunktet. De 57 pct. udløses ved 37 års ansættelse, og procenten nedsættes ved lavere anciennitet. Hertil følger også dækning til de efterladte i tilfælde af død samt dækning ved uarbejdsdygtighed. Under forudsætning om en optjeningsperiode på 15 år op til pensionering som 65-årig giver det en tjenestemandspension på 220.000 kr. om året. Skulle man i stedet i de 15 år indbetale pensionsbidrag, der skulle finansiere en pension af denne størrelse, ville det årlige bidrag i samtlige 15 år skulle være omkring 250.000 kr.

Et andet eksempel, hvor et loft i givet fald også bør gælde, er i forhold til ministerpensioner. Har en minister været minister i eksempelvis 4 år får vedkommende ret til en årlig pension på knap 153.000 kr. om året fra vedkommende fylder 60 år og til han dør. Har ministeren været minister i 8 år eller mere, får vedkommende ret til ca. 285.000 kr. årligt fra alder 60 og så længe han lever. Skulle disse pensioner finansieres af opsparing i den periode, man var minister, ville det i begge tilfælde svare til et årligt pensionsbidrag på over 700.000 kr.

Analyserapport 2008:2

Forslag om 100.000 kr. loft

over fradrag for pensions-

indbetalinger – et fejlskud

Forsikring & Pension

Bilag

Muligheder for placering af frie midler og lån i i friværdis*

	Egenfinansieret opsparing med frie midler					Lånefinansieret pensionsopsparing					
	Eksempel 1 Forbrug	Eksempel 1 Lønkonto	Eksempel 2 Kapital- pension	Eksempel 3 Ratepension (10 år)	Eksempel 4 Ratepension (10 år)	Eksempel 5 Ratepension (10 år)	Eksempel 6 Ratepension (10 år)	Eksempel 7 Ratepension (10 år)	Eksempel 8 Ratepension (10 år)	Eksempel 9 Ratepension (10 år)	Eksempel 10 Ratepension (10 år)
Startkapital	20.000 kr.	20.000 kr.	20.000 kr.	20.000 kr.	20.000 kr.	0	0	0	0	0	0
Lån i friværdis	0	0	0	0	0	20.000 kr.	20.000 kr.	20.000 kr.	20.000 kr.	20.000 kr.	20.000 kr.
Geninvestering af pensionsfradrag	0	0	15.714 kr.	28.780 kr.	28.780 kr.	28.780 kr.	28.780 kr.	28.780 kr.	28.780 kr.	28.780 kr.	28.780 kr.
Samlet pensions- indbetaling	20.000 kr.	20.000 kr.	35.714 kr.	48.780 kr.	48.780 kr.	48.780 kr.	48.780 kr.	48.780 kr.	48.780 kr.	48.780 kr.	48.780 kr.
Afkast	0	4,4%	4,4%	4,4%	4,4%	4,4%	4,4%	4,4%	4,4%	4,4%	4,4%
ÅOP	0	0	0	0	0	5,6%	4,4%	5,6%	4,4%	5,58%	4,4%
PAL	0	0	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	33%
Rentefradrag	0	0	0	0	0	33%	33%	33%	33%	33%	33%
Skat af udbetalinger/ renter	0	Positiv kapital- indkomst (59%)	40%	Topskat (59%)	Mellemskat (44%)	Topskat (59%)	Topskat (59%)	Mellemskat (44%)	Mellemskat (44%)	Topskat (59%)	Topskat (59%)
Nutidsværdi af gevinst eller tab (1,8%)	0	0	5.871 kr.	6.171 kr.	15.746 kr.	-47 kr.	2.845 kr.	10.220 kr.	13.268 kr.	0	0
Nutidsværdi af startkapital inkl. opsparing	20.000 kr.	20.000 kr.	25.871 kr.	26.171 kr.	35.746 kr.	-47 kr.	2.845 kr.	10.220 kr.	13.268 kr.	0	0

*Der tages udgangspunkt i en person, der betaler topskat og har 20.000 kr. på en lønkonto. De kan hævnes til forbrug, blive stående på kontoen i 10 år, eller sættes ind på en pensionsopsparing i 10 år. Alternativt kan man låne 20.000 kr. i friværdien og indsætte dem på en pensionsordning. Alle gevinster og tab beregnes som nutidsværdier, hvor der anvendes en diskonteringssats svarende til afkastet eller renten på 4,4 pct. efter topskat på 59 pct., hvilket bliver ca. 1,8 pct.

Eksempel 1: Fri opsparing til 4,4 % og forbrug

Periode	Indestående på konto af 20.000 kr. (primo)	Rente (4,4 %)	Skat af positiv kapital-indkomst (59 %)	Rente efter skat	Indestående på konto efter skat (ultimo)	Nutidsværdi af fri opsparing (1,8 %)	Gevinst ved fri opsparing	Nutidsværdi af forbrug	Gevinst eller tab ved forbrug
1	20.000	880	519	361	20.361	20.000	0	20.000	0
2	0	896	529	367	20.728				
3	0	912	538	374	21.102				
4	0	928	548	381	21.483				
5	0	945	558	388	21.870				
6	0	962	568	395	22.265				
7	0	980	578	402	22.666				
8	0	997	588	409	23.075				
9	0	1.015	599	416	23.492				
10	0	1.034	610	424	23.915				

Eksempel 2: Kapitalpension til 4,4 %

Periode	Indbetaling af 20.000 kr. inkl. gen-investeret fradrag på kapitalpension	Værdi af geninvestere t fradrag (44 %)	Afkast (4,4 %)	PAL (15 %)	Afkast efter PAL	Pensions- depot efter PAL (ultimo)	Pensions- depot efter skat ved ophør (40 %)	Nutidsværdi af pensions- depot inkl. fradrag (1,8 %)	Gevinst ved kapital- pension
1	35.714	15.714	1.571	236	1.336	37.050	30.935	25.871	5.871
2	0		1.630	245	1.386	38.436			
3	0		1.691	254	1.437	39.873			
4	0		1.754	263	1.491	41.364			
5	0		1.820	273	1.547	42.911			
6	0		1.888	283	1.605	44.516			
7	0		1.959	294	1.665	46.181			
8	0		2.032	305	1.727	47.908			
9	0		2.108	316	1.792	49.700			
10	0		2.187	328	1.859	51.559			

Eksempel 3: Ratepension (topskat af udbetalinger) med afkast på 4,4 %

Periode	Indbetaling af 20.000 kr. inkl. geninvesteret fradrag på ratepension	Værdi af geninvesteret fradrag (59 %)	Afkast (4,4 %)	PAL (15 %)	Afkast efter PAL	Pensionsdepot efter PAL (ultimo)
1	48.780	28.780	2.146	322	1.824	50.605
2	0		2.227	334	1.893	52.498
3	0		2.310	346	1.963	54.461
4	0		2.396	359	2.037	56.498
5	0		2.486	373	2.113	58.611
6	0		2.579	387	2.192	60.803
7	0		2.675	401	2.274	63.077
8	0		2.775	416	2.359	65.436
9	0		2.879	432	2.447	67.883
10	0		2.987	448	2.539	70.422

	Udbetaling af pensionsdepot (primo)	Afkast (4,4 %)	PAL (15 %)	Afkast efter PAL	Pensionsdepot efter PAL (ultimo)	Skat af pensionsudbetalinger (59 %)	Udbetaling af pension efter skat	Nutidsværdi af pensionsudbetalinger (1,8 %)	Nutidsværdi af samlede pensionsudbetalinger inkl. fradrag (1,8 %)	Gevinst ved ratepension
11	8.261	2.735	410	2.325	64.485	4.874	3.387	2.833	26.171	6.171
12	8.261	2.474	371	2.103	58.327	4.874	3.387	2.782		
13	8.261	2.203	330	1.872	51.938	4.874	3.387	2.733		
14	8.261	1.922	288	1.633	45.310	4.874	3.387	2.685		
15	8.261	1.630	245	1.386	38.434	4.874	3.387	2.637		
16	8.261	1.328	199	1.128	31.301	4.874	3.387	2.590		
17	8.261	1.014	152	862	23.901	4.874	3.387	2.544		
18	8.261	688	103	585	16.225	4.874	3.387	2.499		
19	8.261	350	53	298	8.261	4.874	3.387	2.455		
20	8.261	0	0	0	0	4.874	3.387	2.412		

Eksempel 4: Ratepension (mellemskat af udbetalinger) med afkast på 4,4 %

Periode	Indbetaling af 20.000 kr. inkl. geninvesteret fradrag på ratepension	Værdi af geninvesteret fradrag (59 %)	Afkast (4,4 %)	PAL (15 %)	Afkast efter PAL	Pensionsdepot efter PAL (ultimo)
1	48.780	28.780	2.146	322	1.824	50.605
2	0		2.227	334	1.893	52.498
3	0		2.310	346	1.963	54.461
4	0		2.396	359	2.037	56.498
5	0		2.486	373	2.113	58.611
6	0		2.579	387	2.192	60.803
7	0		2.675	401	2.274	63.077
8	0		2.775	416	2.359	65.436
9	0		2.879	432	2.447	67.883
10	0		2.987	448	2.539	70.422

	Udbetaling af pensionsdepot (primo)	Afkast (4,4 %)	PAL (15 %)	Afkast efter PAL	Pensionsdepot efter PAL (ultimo)	Skat af pensionsudbetalinger (44 %)	Udbetaling af pension efter skat	Nutidsværdi af pensionsudbetalinger (1,8 %)	Nutidsværdi af samlede pensionsudbetalinger (1,8 %)	Gevinst ved ratepension
11	8.261	2.735	410	2.325	64.485	3.635	4.626	3.869	35.746	15.746
12	8.261	2.474	371	2.103	58.327	3.635	4.626	3.800		
13	8.261	2.203	330	1.872	51.938	3.635	4.626	3.733		
14	8.261	1.922	288	1.633	45.310	3.635	4.626	3.667		
15	8.261	1.630	245	1.386	38.434	3.635	4.626	3.602		
16	8.261	1.328	199	1.128	31.301	3.635	4.626	3.538		
17	8.261	1.014	152	862	23.901	3.635	4.626	3.475		
18	8.261	688	103	585	16.225	3.635	4.626	3.414		
19	8.261	350	53	298	8.261	3.635	4.626	3.353		
20	8.261	0	0	0	0	3.635	4.626	3.294		

Eksempel 5: Lånefinansieret ratepension med afkast på 4,4 pct., finansiering på 5,6 pct. (ÅOP) og topskat af udbetalinger

Periode	Indbetaling af 20.000 kr. inkl. geninvesteret fradrag	Værdi af geninvesteret fradrag (59 %)	Afkast (4,4 %)	PAL (15 %)	Afkast efter PAL	Pensionsdepot efter PAL (ultimo)	Finansiering af friværdi (5,6 %)	Rente-fradrag (33 %)	Netto-omkostninger ved finansiering	Samlede omkostninger ved lån i friværdi	Gevinst eller tab ved lånefinansiering
1	48.780	28.780	2.146	322	1.824	50.605	1.120	370	750	20.750	-47
2	0		2.227	334	1.893	52.498	1.162	383	779	21.529	
3	0		2.310	346	1.963	54.461	1.206	398	808	22.337	
4	0		2.396	359	2.037	56.498	1.251	413	838	23.175	
5	0		2.486	373	2.113	58.611	1.298	428	870	24.044	
6	0		2.579	387	2.192	60.803	1.346	444	902	24.946	
7	0		2.675	401	2.274	63.077	1.397	461	936	25.882	
8	0		2.775	416	2.359	65.436	1.449	478	971	26.854	
9	0		2.879	432	2.447	67.883	1.504	496	1.008	27.861	
10	0		2.987	448	2.539	70.422	1.560	515	1.045	28.906	

	Udbetaling af pensionsdepot (primo)	Afkast (4,4 %)	PAL (15 %)	Afkast efter PAL	Pensionsdepot efter PAL (ultimo)	Finansiering af friværdi (5,6 %)	Rente-fradrag (33 %)	Netto-omkostninger ved finansiering	Samlede omkostninger ved lån i friværdi (ultimo)	Skat af pensionsudbetalinger (59 %)	Udbetaling af pension efter skat (primo)	Nutidsværdi af pensionsdepot (1,8 %)
11	8.261	2.735	410	2.325	64.485	1.429	472	957	26.477	4.874	3.387	31.223
12	8.261	2.474	371	2.103	58.327	1.293	427	866	23.956	4.874	3.387	27.734
13	8.261	2.203	330	1.872	51.938	1.152	380	772	21.340	4.874	3.387	24.252
14	8.261	1.922	288	1.633	45.310	1.005	332	674	18.627	4.874	3.387	20.774
15	8.261	1.630	245	1.386	38.434	853	282	572	15.812	4.874	3.387	17.301
16	8.261	1.328	199	1.128	31.301	696	230	466	12.890	4.874	3.387	13.830
17	8.261	1.014	152	862	23.901	532	176	357	9.860	4.874	3.387	10.361
18	8.261	688	103	585	16.225	362	120	243	6.716	4.874	3.387	6.893
19	8.261	350	53	298	8.261	186	62	125	3.453	4.874	3.387	3.423
20	8.261	0	0	0	0				66	4.874	3.387	-47

Eksempel 6: Lånefinansieret ratepension med afkast på 4,4 pct., finansiering på 4,4 pct. (ÅOP) og topskat af udbetalinger

Eksempel på kalkulation af pensionsdepotet ved afkast på 4,4 %, PAL (15 %), finansiering på 4,4 %, rente (33 %) og nettoomkostninger på 59 %													
Periode	Indbetaling af 20.000 kr. inkl. geninvesteret fradrag	Værdi af geninvesteret fradrag (59 %)	Afkast (4,4 %)	PAL (15 %)	Afkast efter PAL	Pensionsdepot efter PAL (ultimo)	Finansiering af friværdi (4,4 %)	Rente-fradrag (33 %)	Nettoomkostninger ved finansiering	Samlede omkostninger ved lån i friværdi	Gevinst eller tab ved lånefinansiering		
1	48.780	28.780	2.146	322	1.824	50.605	880	290	590	20.590	2.845		
2	0		2.227	334	1.893	52.498	906	299	607	21.197			
3	0		2.310	346	1.963	54.461	933	308	625	21.821			
4	0		2.396	359	2.037	56.498	960	317	643	22.465			
5	0		2.486	373	2.113	58.611	988	326	662	23.127			
6	0		2.579	387	2.192	60.803	1.018	336	682	23.809			
7	0		2.675	401	2.274	63.077	1.048	346	702	24.511			
8	0		2.775	416	2.359	65.436	1.078	356	723	25.233			
9	0		2.879	432	2.447	67.883	1.110	366	744	25.977			
10	0		2.987	448	2.539	70.422	1.143	377	766	26.743			
	Udbetaling af pensionsdepot (primo)	Afkast (4,4 %)	PAL (15 %)	Afkast efter PAL	Pensionsdepot efter PAL (ultimo)	Finansiering af friværdi (4,4 %)	Rente-fradrag (33 %)	Nettoomkostninger ved finansiering	Samlede omkostninger ved lån i friværdi (ultimo)	Skat af pensionsudbetalinger (59 %)	Udbetaling af pension efter skat (primo)	Nutidsværdi af pensionsdepot (1,8 %)	Nutidsværdi af pensionsudbetalinger
11	8.261	2.735	410	2.325	64.485	1.028	339	689	24.044	4.874	3.387	33.221	0
12	8.261	2.474	371	2.103	58.327	909	300	609	21.266	4.874	3.387	29.904	0
13	8.261	2.203	330	1.872	51.938	787	260	527	18.406	4.874	3.387	26.578	0
14	8.261	1.922	288	1.633	45.310	661	218	443	15.462	4.874	3.387	23.239	0
15	8.261	1.630	245	1.386	38.434	531	175	356	12.430	4.874	3.387	19.887	0
16	8.261	1.328	199	1.128	31.301	398	131	267	9.310	4.874	3.387	16.520	0
17	8.261	1.014	152	862	23.901	261	86	175	6.097	4.874	3.387	13.138	0
18	8.261	688	103	585	16.225	119	39	80	2.790	4.874	3.387	9.738	0
19	8.261	350	53	298	8.261					4.874	3.387	5.882	433
20	8.261	0	0	0	0					4.874	3.387	0	2.412

Eksempel 7: Lånefinansieret ratepension med afkast på 4,4 pct., finansiering på 5,6 pct. (ÅOP) og mellemskat af udbetalinger

Periode	Indbetaling af 20.000 kr. inkl. geninvesteret fradrag	Værdi af geninvesteret fradrag (59 %)	Afkast (4,4 %)	PAL (15 %)	Afkast efter PAL	Pensionsdepot efter PAL (ultimo)	Finansiering af friværdi (5,6 %)	Rente-fradrag (33 %)	Netto-omkostninger ved finansiering	Samlede omkostninger ved lån i friværdi	Gevinst eller tab ved lånefinansiering
1	48.780	28.780	2.146	322	1.824	50.605	1.120	370	750	20.750	10.220
2	0		2.227	334	1.893	52.498	1.162	383	779	21.529	
3	0		2.310	346	1.963	54.461	1.206	398	808	22.337	
4	0		2.396	359	2.037	56.498	1.251	413	838	23.175	
5	0		2.486	373	2.113	58.611	1.298	428	870	24.044	
6	0		2.579	387	2.192	60.803	1.346	444	902	24.946	
7	0		2.675	401	2.274	63.077	1.397	461	936	25.882	
8	0		2.775	416	2.359	65.436	1.449	478	971	26.854	
9	0		2.879	432	2.447	67.883	1.504	496	1.008	27.861	
10	0		2.987	448	2.539	70.422	1.560	515	1.045	28.906	

	Udbetaling af pensionsdepot (primo)	Afkast (4,4 %)	PAL (15 %)	Afkast efter PAL	Pensionsdepot efter PAL (ultimo)	Finansiering af friværdi (5,6 %)	Rente-fradrag (33 %)	Netto-omkostninger ved finansiering	Samlede omkostninger ved lån i friværdi (ultimo)	Skat af pensionsudbetalinger (44 %)	Udbetaling af pension efter skat (primo)	Nutidsværdi af pensionsdepot (1,8 %)	Nutidsværdi af pensionsudbetalinger
11	8.261	2.735	410	2.325	64.485	1.360	449	911	25.191	3.635	4.626	32.279	0
12	8.261	2.474	371	2.103	58.327	1.152	380	772	21.336	3.635	4.626	29.848	0
13	8.261	2.203	330	1.872	51.938	936	309	627	17.337	3.635	4.626	27.425	0
14	8.261	1.922	288	1.633	45.310	712	235	477	13.187	3.635	4.626	25.009	0
15	8.261	1.630	245	1.386	38.434	479	158	321	8.882	3.635	4.626	22.600	0
16	8.261	1.328	199	1.128	31.301	238	79	160	4.415	3.635	4.626	20.197	0
17	8.261	1.014	152	862	23.901					3.635	4.626	17.637	158
18	8.261	688	103	585	16.225					3.635	4.626	11.760	3.414
19	8.261	350	53	298	8.261					3.635	4.626	5.882	3.353
20	8.261	0	0	0	0					3.635	4.626	0	3.294

Eksempel 8: Lånefinansieret ratepension med afkast på 4,4 pct., finansiering på 4,4 pct. (ÅOP) og mellemskat af udbetalinger

Periode	Indbetaling af 20.000 kr. inkl. geninvesteret fradrag	Værdi af geninvesteret fradrag (59 %)	Afkast (4,4 %)	PAL (15 %)	Afkast efter PAL	Pensionsdepot efter PAL (ultimo)	Finansiering af friværdi (4,4 %)	Rente-fradrag (33 %)	Netto-omkostninger ved finansiering	Samlede omkostninger ved lån i friværdi	Gevinst eller tab ved lånefinansiering
1	48.780	28.780	2.146	322	1.824	50.605	880	290	590	20.590	13.268
2	0		2.227	334	1.893	52.498	906	299	607	21.197	
3	0		2.310	346	1.963	54.461	933	308	625	21.821	
4	0		2.396	359	2.037	56.498	960	317	643	22.465	
5	0		2.486	373	2.113	58.611	988	326	662	23.127	
6	0		2.579	387	2.192	60.803	1.018	336	682	23.809	
7	0		2.675	401	2.274	63.077	1.048	346	702	24.511	
8	0		2.775	416	2.359	65.436	1.078	356	723	25.233	
9	0		2.879	432	2.447	67.883	1.110	366	744	25.977	
10	0		2.987	448	2.539	70.422	1.143	377	766	26.743	

	Udbetaling af pensionsdepot (primo)	Afkast (4,4 %)	PAL (15 %)	Afkast efter PAL	Pensionsdepot efter PAL (ultimo)	Finansiering af friværdi (4,4 %)	Rente-fradrag (33 %)	Netto-omkostninger ved finansiering	Samlede omkostninger ved lån i friværdi (ultimo)	Skat af pensionsudbetalinger (44 %)	Udbetaling af pension efter skat (primo)	Nutidsværdi af pensionsdepot (1,8 %)	Nutidsværdi af pensionsudbetalinger
11	8.261	2.735	410	2.325	64.485	663	219	445	22.561	3.635	4.626	34.439	0
12	8.261	2.474	371	2.103	58.327	538	178	360	18.295	3.635	4.626	32.302	0
13	8.261	2.203	330	1.872	51.938	410	135	275	13.944	3.635	4.626	30.114	0
14	8.261	1.922	288	1.633	45.310	280	92	187	9.504	3.635	4.626	27.877	0
15	8.261	1.630	245	1.386	38.434	146	48	98	4.976	3.635	4.626	25.588	0
16	8.261	1.328	199	1.128	31.301	10	3	7	357	3.635	4.626	23.246	0
17	8.261	1.014	152	862	23.901					3.635	4.626	17.637	3.207
18	8.261	688	103	585	16.225					3.635	4.626	11.760	3.414
19	8.261	350	53	298	8.261					3.635	4.626	5.882	3.353
20	8.261	0	0	0	0					3.635	4.626	0	3.294

Eksempel 9: Lånefinansieret ratepension med 0-ækvivalens mellem afkast og finansiering (ÅOP) samt topskat af udbetalinger

Periode	Indbetaling af 20.000 kr. inkl. geninvesteret fradrag	Værdi af geninvesteret fradrag (59 %)	Afkast (4,4 %)	PAL (15 %)	Afkast efter PAL	Pensionsdepot efter PAL (ultimo)	Finansiering af friværdi (5,58 %)	Rente-fradrag (33 %)	Netto-omkostninger ved finansiering	Samlede omkostninger ved lån i friværdi	Gevinst eller tab ved lånefinansiering	ÅOP i forhold til afkast for breakeven
1	48.780	28.780	2.146	322	1.824	50.605	1.116	368	748	20.748	0	1,268181818
2	0		2.227	334	1.893	52.498	1.158	382	776	21.524		
3	0		2.310	346	1.963	54.461	1.201	396	805	22.329		
4	0		2.396	359	2.037	56.498	1.246	411	835	23.164		
5	0		2.486	373	2.113	58.611	1.293	427	866	24.030		
6	0		2.579	387	2.192	60.803	1.341	443	899	24.929		
7	0		2.675	401	2.274	63.077	1.392	459	932	25.862		
8	0		2.775	416	2.359	65.436	1.444	476	967	26.829		
9	0		2.879	432	2.447	67.883	1.498	494	1.003	27.832		
10	0		2.987	448	2.539	70.422	1.554	513	1.041	28.873		
	Udbetaling af pensionsdepot (primo)	Afkast (4,4 %)	PAL (15 %)	Afkast efter PAL	Pensionsdepot efter PAL (ultimo)	Finansiering af friværdi (5,58 %)	Rente-fradrag (33 %)	Netto-omkostninger ved finansiering	Samlede omkostninger ved lån i friværdi (ultimo)	Skat af pensionsudbetalinger (59 %)	Udbetaling af pension efter skat (primo)	Nutids-værdi af pensionsdepot (1,8 %)
11	8.261	2.735	410	2.325	64.485	1.423	469	953	26.439	4.874	3.387	31.254
12	8.261	2.474	371	2.103	58.327	1.287	425	862	23.914	4.874	3.387	27.768
13	8.261	2.203	330	1.872	51.938	1.146	378	768	21.295	4.874	3.387	24.288
14	8.261	1.922	288	1.633	45.310	1.000	330	670	18.577	4.874	3.387	20.813
15	8.261	1.630	245	1.386	38.434	848	280	568	15.758	4.874	3.387	17.342
16	8.261	1.328	199	1.128	31.301	691	228	463	12.834	4.874	3.387	13.873
17	8.261	1.014	152	862	23.901	527	174	353	9.800	4.874	3.387	10.406
18	8.261	688	103	585	16.225	358	118	240	6.652	4.874	3.387	6.939
19	8.261	350	53	298	8.261	182	60	122	3.387	4.874	3.387	3.470
20	8.261	0	0	0	0	0	0	0	0	4.874	3.387	0

Eksempel 10: Lånefinansieret ratepension med afkast og finansiering (ÅOP) på 4,4 pct., topskat af udbetalinger og PAL på 33 %

Periode	Indbetaling af 20.000 kr. inkl. geninvesteret fradrag	Værdi af geninvesteret fradrag (59 %)	Afkast (4,4 %)	PAL (33 %)	Afkast efter PAL	Pensionsdepot efter PAL (ultimo)	Finansiering af friværdi (4,4 %)	Rente-fradrag (33 %)	Netto-omkostninger ved finansiering	Samlede omkostninger ved lån i friværdi	Gevinst eller tab ved lånefinansiering
1	48.780	28.780	2.146	708	1.438	50.219	880	290	590	20.590	0
2	0		2.210	729	1.480	51.699	906	299	607	21.197	
3	0		2.275	751	1.524	53.223	933	308	625	21.821	
4	0		2.342	773	1.569	54.792	960	317	643	22.465	
5	0		2.411	796	1.615	56.407	988	326	662	23.127	
6	0		2.482	819	1.663	58.070	1.018	336	682	23.809	
7	0		2.555	843	1.712	59.782	1.048	346	702	24.511	
8	0		2.630	868	1.762	61.545	1.078	356	723	25.233	
9	0		2.708	894	1.814	63.359	1.110	366	744	25.977	
10	0		2.788	920	1.868	65.227	1.143	377	766	26.743	

	Udbetaling af pensionsdepot (primo)	Afkast (4,4 %)	PAL (33 %)	Afkast efter PAL	Pensionsdepot efter PAL (ultimo)	Finansiering af friværdi (4,4 %)	Rente-fradrag (33 %)	Netto-omkostninger ved finansiering	Samlede omkostninger ved lån i friværdi (ultimo)	Skat af pensionsudbetalinger (59 %)	Udbetaling af pension efter skat (primo)	Nutidsværdi af pensionsdepot (1,8 %)
11	7.408	2.544	840	1.704	59.523	1.043	344	699	24.405	4.371	3.037	28.849
12	7.408	2.293	757	1.536	53.652	940	310	630	21.997	4.371	3.037	26.003
13	7.408	2.035	671	1.363	47.607	834	275	559	19.519	4.371	3.037	23.073
14	7.408	1.769	584	1.185	41.384	725	239	486	16.968	4.371	3.037	20.057
15	7.408	1.495	493	1.002	34.978	613	202	411	14.341	4.371	3.037	16.953
16	7.408	1.213	400	813	28.383	497	164	333	11.637	4.371	3.037	13.756
17	7.408	923	305	618	21.593	378	125	254	8.853	4.371	3.037	10.465
18	7.408	624	206	418	14.604	256	84	171	5.988	4.371	3.037	7.078
19	7.408	317	104	212	7.408	130	43	87	3.037	4.371	3.037	3.590
20	7.408	0	0	0	0					4.371	3.037	0