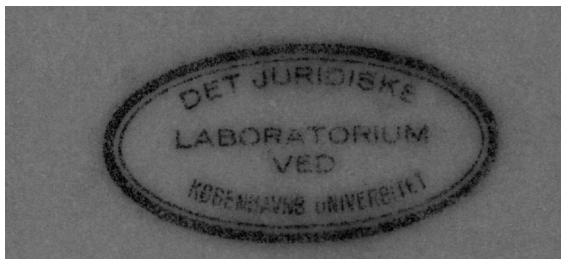


# Realrenteafgiftssatsen



**Redegørelse fra udvalget  
vedrørende  
realrenteafgiftssatsen**



**Betænkning nr. 1081 • September 1986**

# Kronologisk fortegnelse over betænkninger

## 1985

- |      |                                                                                                                              |      |                                                                                                               |
|------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1026 | Billedkunst og fonogrammer - registrering til biblioteksafgift                                                               | 1039 | Betænkning om tvangsindgreb uden for strafferechtsplejen                                                      |
| 1027 | Kommunale diæter og vederlag                                                                                                 | 1040 | Kulturværdier                                                                                                 |
| 1028 | Pensionsudvalget. Betænkning om - Delpension - Samspilsproblemer - Samordningsfradrag - Fortidspensionering af tjenestemænd. | 1041 | Beskatning af ægtefæller                                                                                      |
| 1029 | Betænkning om dansk mediepolitik. Mediekommisionens betænkning nr. 6                                                         | 1042 | Revision af kunsthåndværkeruddannelserne                                                                      |
| 1030 | Arbejdsdelingen på telekommunikationsområdet                                                                                 | 1043 | Genteknologi & sikkerhed                                                                                      |
| 1031 | Redegørelse fra arbejdsgruppen til forenkling af afskrivningsloven (afskrivningsgruppen)                                     | 1044 | Samordning i sundhedsvæsenet                                                                                  |
| 1032 | Straffelovsrådets betænkning om datakriminalitet                                                                             | 1045 | Betænkning om betydelige risici                                                                               |
| 1033 | Konjunkturregulering og visse udligningstekniske problemer                                                                   | 1046 | Betænkning vedrørende registrering af gravminder                                                              |
| 1034 | Landbokommissionen. 1. delbetænkning. Landbrugsloven                                                                         | 1047 | Nærradio og lokal-tv i fremtiden                                                                              |
| 1035 | Samtidig sagsbehandling                                                                                                      | 1048 | Betænkning om vagtvirksomhed                                                                                  |
| 1036 | Betænkning om erstatning og forsikring for skader opstået ved benyttelse af motordrevne koretojer                            | 1049 | det kommunale løntilsyn                                                                                       |
| 1037 | 1 n fremtidig gartneripolitik 2                                                                                              | 1050 | Kursgevinster og kurstab                                                                                      |
| 1038 | Ophavsretligt biblioteksvederlag. 5. delbetænkning fra udvalget vedrørende revision af ophavsretslovgivningen                | 1051 | Arealudvalget -Planlægning på miljøministeriets område. Delbetænkning                                         |
|      |                                                                                                                              | 1052 | Betænkning om retternes stedlige kompetence i borgerlige sager m.v. (EF-domskonventionen)                     |
|      |                                                                                                                              | 1053 | Adoption af udenlandske børn og adoptionsformidling                                                           |
|      |                                                                                                                              | 1054 | Samordningsfradraget i tjenestemandspensioner                                                                 |
|      |                                                                                                                              | 1055 | Betænkning fra udvalget til forberedelse af en revision af lov om styrelse af højere uddannelsesinstitutioner |
|      |                                                                                                                              | 1056 | Betænkning om anonyme vidner m.v.                                                                             |

## 1986

- |      |                                                                                               |
|------|-----------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1057 | Forslag til Alterbog                                                                          |
| 1058 | Arbejde Undervisning Fritid                                                                   |
|      | Bind 1 - Indstilling og baggrund                                                              |
|      | Bind 2 - Indstilling fra underudvalg                                                          |
|      | Bind 3 - Bilag                                                                                |
| 1059 | Statsfinansieret udligning                                                                    |
| 1061 | Betænkning om revision af musikloven                                                          |
| 1062 | Betænkning om en reform af den juridiske kandidatuddannelse                                   |
| 1063 | Billedret. 6. delbetænkning fra udvalget vedrørende revision af ophavsretslovgivningen        |
| 1064 | Ophavsret og edb. 7. delbetænkning fra udvalget vedrørende revision af ophavsretslovgivningen |
| 1065 | Homoseksuelle og arveafgift                                                                   |
| 1066 | Bekæmpelse af økonomisk kriminalitet                                                          |
| 1067 | Revision af kødlovgivningen                                                                   |
| 1068 | Principbetænkning om tvang i psykiatrien                                                      |
| 1069 | Udligning af AIDS-udgifter                                                                    |
| 1070 | De handicappede og arbejdsmarkedet                                                            |
| 1071 | Lovgivning om andelsselskaber                                                                 |

Indholdsfortegnelse.

|        |                                                            |         |
|--------|------------------------------------------------------------|---------|
| I.     | Indledning . . . . .                                       | side 5  |
| II.    | Sammenfatning og konklusion. . . . .                       | side 7  |
| III.   | Det gældende regelsæt. . . . .                             | side 18 |
| 1.     | Realrenteafgift af pensionsopsparing . . . . .             | side 18 |
| 2.     | Den skattemæssige behandling af pensionsopsparing. . . . . | side 23 |
| IV.    | Problemstilling. . . . .                                   | side 27 |
| V.     | Løsningsmodeller. . . . .                                  | side 38 |
| 1.     | Loft over afgiftssatsen. . . . .                           | side 38 |
| 2.     | Udskydelse af afgiften. . . . .                            | side 42 |
| 3.     | Ændret beregning af prisstigningsprocenten. . . . .        | side 46 |
| 4.     | Korrektion af vægtene 0.9/0.1 . . . . .                    | side 49 |
| 5.     | Nominalistisk beskatning . . . . .                         | side 50 |
| 6.     | Afgiftssats med loft/bund. . . . .                         | side 51 |
| 7.     | Differentierede afgiftssatser. . . . .                     | side 52 |
| 8.     | Ændret afkastbegreb . . . . .                              | side 53 |
| Bilag. | . . . . .                                                  | side 57 |





## I. Indledning.

Ministeren for skatter og afgifter besluttede den 13. juni 1986, at der skulle nedsættes et udvalg til at se nærmere på virkningerne af satsberegningen i real-renteafgiftsloven.

Udvalget fik følgende kommissorium:

"Realrenteafgiftssatsen fastsættes for hvert afgiftsår efter lov om en realrenteafgift af visse pensionskapitaler m.v.

Afgiften er opbygget som en real afgift på afkastet af pensionsopsparing. Det er alene det renteafkast, der ligger ud over kapitalens værdiforringelse som følge af inflationen forhøjet med en afgiftsfri realrente på 3% pct., der pålægges en afgift.

Afgiftssatsen beregnes ved at trække inflationen forhøjet med 3½ pct. fra den rente, der opnås i livsforsikrings- og pensionsopsparingssektoren som helhed.

Afkastet og inflationen skønnes for 1987 og 1988 at ville ligge på et sådant niveau, at afgiftssatsen for de nævnte år vil overstige den gennemsnitlige skattesats for kapitalafkast under skattereformen.

På baggrund af disse udsigter har skatteministeren efter drøftelse med finansministeren besluttet, at der skal nedsættes et udvalg med den opgave at vurdere virkningerne af at bibeholde den nuværende satsberegning samt fremkomme med alternative løsningsmodeller.

Udvalgets vurdering skal omfatte både de umiddelbare og mere langsigtede virkninger, herunder konsekvenserne for den fremtidige pensionsopsparing.

Under alternative løsningsmodeller bør indgå en overvejelse af muligheden for at indsatte et loft over afgiftssatsen samt muligheden for at indføre en ordning, hvorefter afgiften udskydes. Udvalget kan også overveje andre løsningsmodeller.

Udvalgets formandsskab og sekretariat varetages af skattedepartementet.

Udvalget sammensættes af repræsentanter fra skattedepartementet, budgetdepartementet, det økonomiske sekretariat, nationalbanken, industriministeriet og forsikringstilsynet".

Udvalget fik følgende sammensætning:

Kontorchef Hanne Søgaard Hansen, (formand)  
Skattedepartementet.

Kontorchef Torsten Gersfelt,  
Danmarks Nationalbank.

Fuldmægtig Per Bach Jørgensen,  
Skattedepartementet.

Kontorchef Karin Kristensen,  
Budgetdepartementet.

Konsulent Steen Kristiansson,  
Forsikringstilsynet (repræsenterer også industri-  
ministeriet).

Fuldmægtig Mikael Trier.  
Det økonomiske sekretariat.

Sekretariat.  
Fuldmægtig Margrete Kiil  
Skattedepartementet.

Endvidere har fuldmægtig Claus Blendstrup, budget-  
departementet, chefaktuar Ole Haugaard, forsikringstil-  
synet, sekretær Troels Horn, skattedepartementet, fuld-  
mægtig Finn Lauritzen, budgetdepartementet, fuldmægtig  
Morten Pedersen, skattedepartementet, kontorchef Flem-  
ming Petersen, skattedepartementet og konsulent Poul  
Aarøe, forsikringstilsynet bistået udvalget.

Udvalget har afholdt 8 møder.

## II. Sammenfatning og konklusion.

1. Realrenteafgiften blev indført fra 1984 med henblik på at opnå en samfundsøkonomisk holdbar balance mellem pensionsbidrag og pensionsdækning. Afgiften hviler på afkast af pensionsopsparing placereit i traditionelle obligationer m.v., mens afkast af indeksobligationer og aktier samt - i et vist omfang - fast ejendom er afgiftsfrit. Ifølge overgangsreglerne friholdes en andel af afkastet, der afspejler opsparing foretaget inden udgangen af 1982.

For traditionelle obligationer m.v. inddrages urealiserede kursgevinster (eller -tab) gradvist i afgiftsgrundlaget i takt med forkortelsen af restløbetiden (såkaldt matematisk kursregulering), hvorved der opnås et tilnærmet udtryk for den effektive rente af de investerede midler. Kursgevinster og -tab, som realiseres ved salg af værdipapirer, indgår i afgiftsgrundlaget via en saldo, hvorfra 20 pct. overføres hvert år.

Afgiftsgrundlaget er således opgjort ud fra nominalistiske principper, det vil sige uden hensyn til inflationen. Det reale ved afgiften fremkommer i beregningen af afgiftssatsen. Satsen beregnes ud fra en afkastprocent og en prisstigningstakt således, at der åbnes mulighed for en realrente efter afgift på  $3\frac{1}{2}$  pct. i gennemsnit samtidig med, at incitamentet til at investere bedst muligt bevares.

Afkastprocenten til brug for satsen bestemmes ud fra den effektive rente, de store afgiftspligtige institutioners obligationsbeholdninger faktisk er blevet placeret til. Markedsrenten for perioden januar-juli det seneste år vejes ind med vægten  $1/10$  for at tage hensyn til ny- og genplaceringer, som ikke fremgår af de ved afgiftssatsens beregning foreliggende regnskaber. Prisstigningstakten angiver gennemsnittet af stigningstakterne i nettoprisindekset de seneste to år.

2. Da institutionernes obligationsbeholdninger er opbygget over en længere årrække og for en væsentlig an-

dels vedkommende stammer fra højrenteperioden forud for afgiftens indførelse, afspejler afkastprocenten til dels det tidligere høje renteniveau, mens prisstigningstakten er mere å jour. Efter det kraftige parallelle fald i rente og inflation vil der således i nogle år forekomme relativt høje afgiftssatser. I 1984 og 1985 var realrenteafgiftssatsen ca. 40,5 pct., og den steg til ca. 44 pct. i 1986. For 1987 ventes en sats på godt 56 pct., og de nærmest følgende år kan satsen overstige 60 pct., forudsat inflationen holdes nede. Herefter vil satsen begynde at falde igen, jfr. også figur I i bilaget.

Provenuet af realrenteafgiften er stærkt voksende især som følge af overgangsordningens aftagende betydning. I 1984 og 1985 udgjorde provenuet henholdsvis 5 1/4 mia. kr. og 8 1/4 mia. kr., og i 1986 ventes et provenu på 11 1/2 mia. kr. I finanslovforslaget for 1987 anslås provenuet til 17 1/2 mia. kr. ved en afgiftssats på ca. 56 pct. Af provenuet hidrører ca. 1/5 fra Den sociale Pensionsfond.

3. Den skitserede udvikling i afgiftssatsen er for så vidt i overensstemmelse med realrenteafgiftens intentioner om det langsigtede afkast af pensionsmidler, idet den gennemsnitlige pensionsopsparing set over et lidt længere tidsperspektiv ikke bliver beskattet hårdere end tilsigtet.

De forventede høje afgiftssatser vil imidlertid i en periode skabe særlige problemer for nystartede individuelle pengeinstitutordninger og eventuelle nyoprettede pensionskasser eller livsforsikringsselskaber, der ikke har haft mulighed for at placere til den højere rente. Derimod kan de etablerede institutioner, som fordele pensionsmidlernes afkast ifølge et solidarisk princip, efter rentefald tilbyde også nye kunder en forrentning, som afspejler den højere rente opnået af tidligere placerede midler, i et omfang afhængigt af tilgangens størrelse i forhold til bestanden. I en situation, hvor markedsrenten oversteg institutionernes beholdningsrente, ville konkurrenceforholdet være det omvendte.

Det skal understreges, at nystartede ordninger ved at placere i de afgiftsfrie IS-indeksobligationer p.t. opnår en sikker realrente på henved 4 pct. Hvis realrenteafgiftssatsen stiger som anført, må der imidlertid påregnes et vist pres på de afgiftsfrie placeringsmuligheder i indeksobligationer og aktier, så afkastet af indeksobligationer kan blive væsentlig lavere (med besparelser for statens rentebidrag **til** det støttede byggeri som følge), og køb af udenlandske aktier kan antage et større omfang på baggrund af det danske aktiemarkeds begrænsede dybde.

Endvidere kan der investeres afgiftsfrit i investeringsbeviser i akkumulerende investeringsforeninger. Afkastet af formuen i sådanne foreninger beskattes med 50 pct. selskabsskat. For individuelle ordninger og livsforsikringsselskaber og pensionskasser uden nævneværdigt overgangsfradrag er der en nærliggende risiko for, at placering i videst muligt omfang foretages i sådanne investeringsbeviser ved afgiftssatser, der overstiger selskabsskattesatsen. Det betyder, at afgiften på obligationer, pantebreve m.v. kan nedbringes til selskabsskattesatsen (de 50 pct.) ved at placere i afgiftspligtige værdipapirer via en akkumulerende investeringsforening.

4. Under skattereformen sænkes skattesatsen for kapitalafkast fra 1987 til omkring 50 pct., dog 56 pct., såfremt summen af personlig indkomst og positiv nettokapitalindkomst overstiger 130.000 kr. (for ægtepar 260.000 kr.), og med betydelige variationer mellem de enkelte kommuner. For en væsentlig gruppe skatteydere sker der således en lempelse i beskattningen af afkastet af personlig opsparing, som typisk vil have en mere likvid form end den institutionelle opsparing. Med den givne tidsfrist har udvalget ikke haft mulighed for at foretage en dyberegående analyse af samspillet mellem realrenteafgift og skattereform og konsekvenserne heraf for opsparingsens størrelse og placering. Erfaringsgrundlaget for en sådan analyse er i øvrigt spinkelt.

Det er usikkert, hvordan den saralede opsparing vil reagere på høje realrenteafgiftssatser. For så vidt an-

går opsparingens placering, vil der være et incitament til at omlægge pensionsopsparing til personlig, mere likvid form i år, hvor realrenteafgiften klart overstiger indkomstskattesatserne for kapitalafkast, og omvendt ved det modsatte forhold mellem de to beskatningsformer.

På en række områder er mulighederne for en sådan omlægning dog ret begrænsede. I de delvis arbejdsgiverfinansierede pensionsordninger i livsforsikringsselskaber og pensionskasser ligger opsparingsforløbet normalt i ganske faste rammer, og det solidariske princip virker stabiliserende. Udtræden forudsætter normalt skift i beskæftigelse og er desuden ret kostbar. Såfremt realrenteafgiftssatsen opleves som urimelig høj, kunne man dog forestille sig, at nogle lønmodtagergrupper ville søge at få nedsat deres pensionsbidrag og mere udbetalt som løn.

I de individuelle pengeinstitutordninger er mobiliteten og dermed omlægningsmulighederne betydelig større end i de kollektive ordninger, men på kapitalpensionsområdet virker loftet på 25.000 kr. for det årlige indskud begrænsende sammen med det forhold, at afgiften ved kapitalens udbetaling (mellem det fyldte 60. og 70. år) udgør 40 pct. Denne afgift er således væsentlig lavere end marginals-kattesatserne for personlig indkomst, som bestemmer fradragsværdien af indbetalingerne.

Ved det aktuelle forhold mellem beholdningsrente og markedsrente kan de etablerede institutioner med solidarisk afkastberegning tilbyde nye kunder en relativt høj forrentning efter realrenteafgift, idet de opnår del i afkastet af midler opsparet før deres indtræden; f.eks. andrager bonusrenten efter realrenteafgift typisk omkring 10 pct. i 1986. Pengeinstitutterne må i vidt omfang henvise nye kunder til at placere i afgiftsfrie indeksobligationer, aktier og investeringsbeviser.

Høje realrenteafgiftssatser kan gøre det vanskeligere at tilskynde til en forøgelse af pensionsopsparingen. Såfremt den samlede opsparing ønskes sat i vejret ved snarlig etablering af supplerende pensionsordninger for grupper, som hidtil ikke eller kun i beskedent omfang har haft sådanne ordninger (bortset fra ATP og LD),

kan det virke hæmmende på etableringen af nye pensionskasser, hvis den aktuelle realrenteafgiftssats væsentlig overstiger skattesatserne for personligt kapitalafkast.

Alt i alt må så høje realrenteafgiftssatser antages at få en negativ indflydelse på den langfristede pensionsopsparing i bunden form med risiko for reduktion af den samlede private opsparing.

5. Udvalgets konklusion er, at et loft over **realrenteafgiftssatsen** forekommer hensigtsmæssigt, hvis man ikke vil risikere en negativ reaktion i pensionsopsparingen.

Et loft vil være letforståeligt og enkelt at administrere, og under skattereformen forekommer det nærliggende at sætte et loft over afgiftssatsen til 50 pct. eller 56 pct. eller i intervallet derimellem.

Et loft på 50 pct. vil indebære en klarere tilskyndelse til at foretage pensionsopsparing i langfristet bunden form og vil i øvrigt harmonere med skattesatsen for selskaber (herunder akkumulerende investeringsforeninger) og fonde samt virksomhedsskatteordningen.

For at sætte loftet til 56 pct. kan - foruden provenuhensyn - tale det forhold, at pensionsopsparing i en række henseender begunstiges skattemæssigt. Dette gælder f.eks., hvis marginalbeskatningen er højere ved indbetalingen end ved udbetalingen, hvilket klart er tilfældet ved 40 pct. afgiften på udbetaling af kapitalpension.

Det må tages i betragtning ved vurderingen af et loft over afgiftssatsen, at der kun beregnes negativ afgift til modregning i senere års positive realrenteafgift i tilfælde af negativ realrentes (d.v.s. hvis **prisstigningstakten** overstiger afkastprocenten), men ikke ved en realrente i intervallet mellem 0 og  $3\frac{1}{2}$  pct. Pensionsopsparerne bærer således i forvejen en risiko for, at den disponible realrente kan blive lavere end  $3\frac{1}{2}$  pct. Det kan derfor ikke anbefales at kombinere et loft med en bund under afgiftssatsen, som ville indebære, at der

altid skulle betales en vis realrenteafgift uanset realforrentningen.

Der kan efter udvalgets opfattelse være anledning til at forlænge den referenceperiode, over hvilken prisstigningstakten opgøres til brug for afgiftssatsberegningen, fra de gældende 2 år til 3 eller 4 år. Herved vil man opnå en højere grad af konsistens mellem prisstigningstakten og afkastprocenten, som afspejler institutionernes beholdningsrente, og afgiftssatsen vil udvikle sig mere stabilt. Hvis der bortses fra et eventuelt loft, skønnes afgiftssatsen for 1987 at blive sænket til ca. 50 pct. ved 3-årig inflationsreference og til godt 45 pct. ved 4-årig reference, mens den lave 1986-prisstigningstakt til gengæld i så fald vil påvirke afgiftssatsen i længere tid fremover.

Provenuvirkningerne af de nævnte ændringsforslag søges belyst under pkt. 7 nedenfor.

6. Det provenutab, som vil være forbundet med et loft over afgiftssatsen, kan tænkes indhentet ved en udskydelse af den manglende afgift til senere år, hvor der bliver "plads" under loftet. En generel udskydelsesordning, hvor afgiftssatsen udjævnes over tiden, vil imidlertid indebære en noget vilkårlig omfordeling mellem forskellige årgange af pensionsopsparere i forhold til den tilsigtede realrente på 3½ pct. En individuel udskydelsesordning beregnet for den enkelte sparer må frarådes, da den antagelig ikke vil kunne administreres.

Udvalget har overvejet, om nyplaceringsrenten kunne gives en større vægt end 1/10 ved beregningen af afkastprocenten til brug for afgiftssatsen. Beregningseksempler viser imidlertid, at dette ikke ville ændre satsen væsentligt, medmindre man forhøjer vægten klart ud over, hvad der svarer til ny- og genplaceringernes andel af fondsbeholdningerne.

Udvalget anser det ikke for en farbar vej at differentiere afgiftssatsen mellem forskellige typer pensionsopsparing. Som anført ovenfor vedrører problemerne for nystartede ordninger ikke kun pengeinstitutsektoren,

men også eventuelle nyoprettede pensionskasser og livsforsikringsselskaber. Mange pengeinstitutkunder har opbygget kapitalpensionsdepoter i højrenteperioden ligesom institutionerne. Afkastprocenten i den gældende satsberegning afspejler udviklingen i pensionsmidlernes gennemsnitlige afkast, og det ville være meget vanskeligt at afgrænse de nye midler, som eventuelt skulle beskattes lempeligere, fra de tidligere placerede midler, som til gengæld ville blive beskattet hårdere. I tilfælde af differentierede afgiftssatser måtte man påregne forsøg på omlægning af opsparing til den form, hvor beskattningen blev lavere, eventuelt ved standsning af indbetalingerne til gamle ordninger og oprettelse af nye. For ny-startede ordninger synes den umiddelbare løsning som nævnt at være placering i IS-indeksobligationer samt eventuelt akkumulerende investeringsforeninger.

I debatten har det været nævnt som mulighed at tilnærme realrenteafgiftens beregning til det såkaldte lagerprincip, ifølge hvilket obligationer m.v. hvert år opgøres til markedskurser bestemt af det aktuelle renteniveau, jfr. pengeinstitutternes regnskaber. I så fald kunne bevægelser i renten fremkalde betydelige svingninger både i afgiftsgrundlaget og i afgiftssatsen, idet afkastprocenten til brug for satsen for at være konsistent skulle afspejle ikke blot de umiddelbare ændringer i renteniveauet, men også de hermed forbundne kursgevinster eller -tab. Afgiftsbetalingerne ville da i perioder blive stærkt varierende. For de fleste ordninger ville en tilnærmelse til lagerprincippet i øvrigt umiddelbart fremrykke afgiftsgrundlaget og udhule den gældende overgangsordning ved inddragelse af urealiserede kursgevinster. Udvalget må fraråde skridt i retning af beskattning efter lagerprincippet, som ville destabilisere afgiften og ikke harmonere med pensionsopsparingens langsigtede karakter.

Endelig finder udvalget det ikke relevant at overveje en beskattning af pensionsmidlers afkast efter nominalistiske principper, d.v.s. uden hensyntagen til inflationen. Dette ville bryde med de pensionspolitiske

intentioner bag den med bredt flertal vedtagne realrenteafgift. Forholdet mellem erhvervsindkomst og pension beror bl.a. på balancen mellem rente og inflation over meget lange perioder, hvorfor beskattningen bør forblive baseret på reale principper.

## 7. Provenumæssig virkning af løsningsmodellerne.

I bilaget til redegørelsen er der under alternative beregningsforudsætninger opstillet skøn over de provenumæssige virkninger af udvalgets forskellige løsningsmodeller i en længere årrække.

Det er forbundet med meget stor usikkerhed at skønne over provenueffekten af de forskellige løsningsmodeller. Især på lidt længere sigt får beregningerne karakter af regneeksempler. I bilaget er der nærmere redegjort for de beregningsmæssige forudsætninger.

Afgiftssatsen for 1987 kan dog med ret stor sikkerhed bestemmes. For 1988 vil satsen hovedsagelig afhænge af prisudviklingen og i noget mindre grad af renteniveauet. Medmindre der sker kraftige udsving i inflationstakten frem til midten af 1987, kan afgiftssatsen bestemmes for 1988 indenfor relativt snævre rammer.

Med de benyttede forudsætninger skønnes afgiftssatsen og provenuet ved uændret lovgivning i 1987 og 1988 at blive:

| <u>Gældende regler</u> |                    |                   |
|------------------------|--------------------|-------------------|
|                        | <u>Afgiftssats</u> | <u>Provenu af</u> |
|                        | pct.               | realrenteafgift   |
|                        |                    | mia.kr.           |
| 1986                   | 44,1               | 11i               |
| 1987(Finanslovskøn)    | ca. 56             | 17i               |
| 1988 <sup>1)</sup>     | ca. 59             | ca. 22            |
| 1988 <sup>2)</sup>     | ca. 66             | ca. 24            |

1) 4% prisstigning fra 1. halvår 1986 til 1. halvår 1987.

2) 2% prisstigning fra 1. halvår 1986 til 1. halvår 1987.

I skønnene indgår provenuet fra Den sociale Pensionsfond med ca. 20% for 1987 og 1988. Nettoeffekten på statsfinanserne vil derfor være ca. 80% af de viste tal.

I 1987 skønnes det samlede afkast for de realrente-afgiftspligtige opsparingsordninger at blive af størrelsesordenen 55 mia.kr. Som følge af overgangsordningen skal der kun betales afgift af en andel på ca. 56% af det samlede afkast. Denne andel vokser i de kommende år.

De skønnede provenuvirkninger for 1987 og 1988 af udvalgets løsningsmodeller med loft over afgiftssatsen og forlænget referenceperiode for beregningen af prisstigningstakten er vist nedenfor. I de år, hvor loftet har virkning, vil der være mulighed for en realforrentning efter afgift, der overstiger 3½ pct.

#### Provenutab i forhold til gældende regler

|                    | 2 års<br>prisstigningstakt |         | 3 års<br>prisstigningstakt |         |         |  | 4 års<br>prisstigningstakt |         |         |
|--------------------|----------------------------|---------|----------------------------|---------|---------|--|----------------------------|---------|---------|
|                    | left                       |         | Uden<br>loft               | loft    |         |  | Uden<br>loft               | loft    |         |
|                    | 50%                        | 56%     |                            | 50%     | 56%     |  |                            | 50%     | 56%     |
|                    | -----mia.kr.-----          |         |                            |         |         |  |                            |         |         |
| 1987               | 2,0                        | 0,1     | 1,9                        | 2,0     | 1,9     |  | 3,3                        | 3,3     | 3,3     |
| 1988 <sup>1)</sup> | 3,2-5,6                    | 1,1-3,5 | 2,1-3,0                    | 3,2-5,6 | 2,1-3,4 |  | 3,8-5,0                    | 3,8-5,5 | 3,8-5,0 |

- 1) Der er forudsat en vækst i ~~nettoprisindekset~~ på mellem 2 og 4% fra 1. halvår 1986 til 1. halvår 1987 og en ~~nyplaceringsrente~~ ~~fac 7 rånedars~~ ~~perioden i 1987 på 10-12%.~~ De mindste ~~provenutab~~ ~~fia: 1988 fremkommer~~ ved en prisstigningstakt på 4% og de største ved en prisstigningstakt på 2%.

Det må bemærkes, at på længere sigt bliver provenueffekten ikke helt så negativ som den simple sum af det mistede provenu i de år, hvor loftet kommer i anvendelse. Det skyldes, at en stor del af afkastet af den sparede afgift senere kommer til at indgå i afgiftgrundlaget og derved underlægges realrenteafgift.

Med bibeholdelse af den gældende 2-års referenceperiode for prisstigningstakten kan provenutabet ved et loft på 50% anslås til ca. 2,0 mia.kr. for 1987, hvorimod et loft på 56% kun vil sænke provenuet med ca. 100 mill.kr. i 1987. For 1988 vil provenutabene være betydelig større såvel ved et loft på 50% som 56%. Begge sæt lofter vil være effektive både i 1987 og i 1988.

En forlængelse af referenceperioden for beregningen af den prisstigningstakt, der indgår i satsberegningen, til 3 eller 4 år betyder, at afgiftssatsen for 1987 og 1988 bliver noget lavere end efter gældende regler, da de højere inflationstakter for 1983 og 1984 kommer til at indgå i satsberegningen.

Ved forlængelse af referenceperioden til 3 år kombineret med et loft over afgiftssatsen på 50% anslås provenutabet til ca. 2,0 mia.kr. for 1987. Afgiftssatsen med en 3 års referenceperiode og uden loft over satsen vil ligge meget tæt på 50% i 1987.

For 1988 bliver der tale om et provenutab på mindst et par mia.kr. ved ændring til en 3-årig referenceperiode for prisstigningstakten. Uden loft vil satsen da ligge på 53-57 pct. i 1988.

Forlængelse af referenceperioden til 4 år vil medføre provenutab, der i de første år er større end ved benyttelse af en 3-års referenceperiode. Provenutabet skønnes til ca. 3,3 mia.kr. i 1987 og 4-5 mia.kr. i 1988. De større provenutab hænger sammen med, at afgiftssatsen med en 4 års referenceperiode for beregningen af prisstigningstakten skønnes at ville komme ned på godt 45% i 1987 og på 49-52% i 1988, hvis der bortses fra et loft.

Det må pointeres, at en forlængelse af referenceperioden for beregningen af prisstigningstakten til 3

eller 4 år ikke på længere sigt behøver at have nogen negativ provenumæssig effekt, idet det mistede provenu for 1987 og 1988 kan blive modsvaret af større afgiftsbetalinger de følgende år målt i forhold til de gældende regler. Det hænger sammen med, at en eventuel stigning i inflationstakten i forhold til det nuværende lave niveau vil slå langsommere igennem på prisstigningsprocenten, der indgår i beregningsformlen, end den nuværende beregningsmetode. Under disse antagelser vil afgiftssatsen falde langsommere end efter ved den gældende beregningsmetode.

Som tidligere nævnt skønnes nettoeffekten på statsfinanserne for 1987 og 1988 at være ca. 80 pct. af de anførte provenuændringer.

Det bemærkes endelig, at de viste ændringer i realrenteafgiftens provenu næppe har væsentlig umiddelbar effekt på den økonomiske aktivitet eller betalingsbalancen.

### III. Det gældende regelsæt.

#### 1. Realrenteafgiften af pensionsopsparing.

I sommeren 1983 vedtog folketinget lov nr. 222 af 3. juni 1983 om en realrenteafgift af visse pensionskapitaler. Ved loven blev et hidtil skattefrit område inddraget under afgiften. Realrenteafgift blev første gang betalt for indkomståret 1984. I 1983 blev der opkrævet en midlertidig formueafgift på 2,5 pct. af pensionskapitalerne pr. 31. december 1982.

Afgiften pålægges afkast af al pensionsopsparing. De afgiftspligtige er de institutioner m.v., der forvalter pensionsmidlerne og de individuelle pensionsopsparere i pengeinstitutterne. Det vil sige livsforsikringselskaber og pensionskasser her i landet, statsanstalten for livsforsikring, pensionsfonde, Den sociale Pensionsfond, Arbejdsmarkedets Tillægspension (ATP), Lønmodtagernes Dyrtidsfond (LD), samt hjælpe-, understøttelses- og kapitalpensionsfonde. For de individuelle ordninger i pengeinstitutterne drejer det sig om kapitalpensionskonti, de nye rateopsparingsordninger, selvpensionering, pensionskonti efter pensionsbeskatningslovens § 42 (midlertidig konto for pensionsopsparing) og indekskontrakter.

Afgiften beregnes af alt formueafkast, der ikke er undtaget fra afgiften. Afgiftsgrundlaget består af hele det nominelt opgjorte renteafkast inklusiv urealiserede ændringer af kursværdien som følge af forkortelse af restløbetiden (matematisk kursregulering). Det reale element i afgiften er indbygget i beregningen af afgiftsatsen.

I afgiftsgrundlaget indgår afkast af kontante bankindeståender, traditionelle obligationer, pantebreve og andre fordringer. Endvidere er afkast af fast ejendom medtaget under afgiften, når ejendommen er anskaffet efter 12. marts 1986. Der er dog under visse betingelser mulighed for at anskaffe nyopførte erhvervsejendomme og byfornyelsesejendomme uden afgift, når årets anskaffelser ikke overstiger bestemte kvoter.

Undtaget fra afgiften er afkast af indeksobligationer, aktier, anparter og andelsbeviser samt investeringsbeviser i akkumulerende investeringsforeninger og beviser i udloddende investeringsforeninger, der udelukkende investerer i afgiftsfrie aktiver. Det betyder, at alt afkast af disse værdipapirer holdes uden for afgiftsgrundlaget.

Ved opgørelsen af afgiftsgrundlaget tages der et særligt hensyn til pensionsopsparing, der er foretaget før 1. januar 1983. Dette sker ved, at den del af afgiftsgrundlaget, der svarer til forholdet mellem ordningens værdi den 31. december 1982 og ordningens værdi ved udgangen af afgiftsåret, fritages for afgift.

Afgiften beregnes som en procentdel af den afgiftspligtige del af afgiftsgrundlaget. Afgiftssatsen beregnes hvert år inden begyndelsen af det afgiftsår, den skal gælde for.

Der er tale om en real renteafgift, hvilket vil sige, at alene afkastet ud over kapitalens værdiforringelse som følge af inflationen er inddraget under afgiften. Der gives herudover pensionsopsparerne mulighed for at opnå et afgiftsfrit afkast på 3½ pct. Beregningen af afgiftssatsen er baseret på gennemsnit for pensionsopsparingssektoren som helhed. Herved opnås det, at alle afgiftspligtige betaler afgift med én og samme sats af den afgiftspligtige del af det nominelt opgjorte afgiftsgrundlag. For den enkelte afgiftspligtige beregnes afgiften således som en sædvanlig nominal skat.

Afgiftssatsen beregnes på baggrund af to variable: Afkastprocenten og prisstigningsprocenten. Afkastprocenten er et udtryk for det afkast, der opnås af pensionskapitalerne i gennemsnit. Prisstigningsprocenten er et udtryk for den værdiforringelse, pensionsopsparingen er udsat for på grund af inflationen.

Afgiftssatsen beregnes ved fra afkastprocenten at trække prisstigningsprocenten med tillæg af 3i procentpoints. Herved fremkommer en procentsats, der viser, hvor meget afkastet overstiger en realforrentning på 3½ pct.

Det er dette overskydende afkast, der bliver indtaget ved hjælp af afgiften. Det sker ved, at den nævnte procentsats sættes i forhold til afkastprocenten, og den således fremkomne procent anvendes som afgiftssats.

Den præcise fastsættelse af afgiftssatsen sker efter følgende formel:

$$t = \frac{r + 1,035p + 3,5}{r} \times 0,99 \times 100 \text{ pct.}$$

t = afgiftssatsen (pct.)

r = afkastprocenten

p = prisstigningsprocenten (p.a.)

3,5 = den afgiftsfrie realrente (pct. p.a.)

Tælleren viser, hvor meget afkastprocenten overstiger prisstigningstakten med tillæg af 3,5 procentpoints.

Ved at gange prisstigningstakten med 1,035 (dvs. forhøje den med 3,5 pct.) opnår man, at den afgiftsfrie realrente bliver opgjort i priseniveauet ved afgiftsårets udgang.

Ved beregningen af den endelige afgiftssats skal brøken ganges med 0,99. Dette er en skematisk reduktionsfaktor, som nedsætter afgiftssatsen med 1 pct. Denne nedsættelse svarer til, at der indrømmes et fradrag på 1 pct. af afkastet. Dette fradrag gives som en skematisk kompensation for, at der ved opgørelsen af afgiftsgrundlaget ikke tages hensyn til udgifter vedrørende formueforvaltning.

Afkastprocenten beregnes for hvert afgiftsår. Som nævnt skal afgiftssatsen være beregnet inden starten af det pågældende afgiftsår. Afkastprocenten må derfor fastsættes på basis af oplysninger for en periode, der ligger forud for afgiftsåret. Afkastprocenten beregnes på basis af den gennemsnitlige effektive rente af pensionsopsparingsinstitutionernes obligationsbeholdninger (gennemsnitsrenten eller beholdningsrenten) og under hensyn til den rente, som institutionerne kan opnå ved nye placeringer (nyplaceringsrenten).

Afkastprocenten opgøres således ved en sammenvejning af to gennemsnitsrenter:

- a) den gennemsnitlige effektive rente af institutionernes obligationsbeholdninger et år før afgiftsårets begyndelse, (i det følgende benævnt beholdningsrenten) og
- b) den gennemsnitlige effektive obligationsrente (markedsrente) i de syv første måneder af året inden afgiftsåret (i det følgende benævnt nyplaceringsrenten).

Årets nyplaceringsrente skønnes at påvirke det samlede procentuelle afkast med vægten 0,1. Beholdningsrente og nyplaceringsrente sammenvejes derfor med vægtene 0,9 og 0,1. Ved denne sammenvejning får man således et tilnærmet udtryk for den procentsats, hvormed pensionsopsparingen som helhed er blevet forrentet i året forud for afgiftsåret. For at tage hensyn til udgifterne til kurtage ved køb af obligationer nedsættes den sammenvejede rente med 0,03 procentpoints. Den procentsats, der er fremkommet herefter, anvendes som afkastprocent ved beregningen af afgiftssatsen.

Den gennemsnitlige effektive rente af institutionernes obligationsbeholdninger (beholdningsrenten) beregnes på basis af oplysninger fra de største institutioner. Det betyder, at den gennemsnitlige effektive rente af beholdningerne i firmapensionskasserne, i de individuelle pensionsordninger i pengeinstitutterne, i kapitalpensionsfonde m.v. og i Den sociale Pensionsfond ikke indgår i satsberegningen.

For den enkelte obligationsserie (fondskode) opgøres den effektive rente på grundlag af anskaffelseskursen. For et givet værdipapir forbliver renten uændret, så længe papiret ejes af pensionssektoren. Den samlede afkastprocent afspejler således renteforholdene i hele den periode, hvor pensionskapitalen er blevet opbygget. Afkastprocenten vil derfor udvikle sig jævnt, selv om der kommer relativt store udsving i nyplaceringsrenten.

Den gennemsnitlige effektive obligationsrente (ny-placeringsrenten) beregnes som et simpelt gennemsnit af de af Københavns Fondsbørs dagligt opgjorte effektive renter af obligationer med en restløbetid på over 5 år.

Prisstigningsprocenten beregnes som et gennemsnit af de årlige procentvise prisstigningstakter opgjort over en to-årig periode, der ligger forud for afgiftsåret. Beregningen foretages på grundlag af det månedlige nettoprisindeks. Da prisstigningsprocenten skal bruges inden afgiftsårets begyndelse, medtages kun prisudviklingen frem til et halvt år før afgiftsårets start. Ved at anvende gennemsnittet af 2 års prisstigninger frem for et enkelt års prisstigning opnås en vis udjævning af udviklingen i prisstigningsprocenten, der igen bevirker, at udsvingene i afgiftssatsen reduceres.

I år, hvor prisstigningsprocenten overstiger den beregnede afkastprocent, det vil sige år, hvor det beregnede realafkast før afgift bliver negativt, beregnes en negativ afgift. Denne afgift kan overføres og modregnes i realrenteafgiften for de nærmest følgende fem afgiftsar.

Beregningen af afgiftssatsen er altså baseret på den reale rente, som pensionsopsparingen i gennemsnit er placeret til. I år, hvor det reale afkast før afgift for sektoren som helhed ikke overstiger  $3\frac{1}{2}$  pct., betales der ingen afgift. I år, hvor det reale afkast før afgift overstiger 3i pct., vil afgiften beskære det reale disponible afkast til  $3\frac{1}{2}$  pct. for institutionerne og opsparerne i gennemsnit.

For den enkelte afgiftspligtige kan den disponible realrente imidlertid godt afvige fra  $3\frac{1}{2}$  pct. Hvis den enkelte opsparers afkast overstiger "de store institutioners<sup>1</sup>" gennemsnitlige afkast, vil den reale forrentning efter afgift overstige de  $3\frac{1}{2}$  pct. Omvendt vil den opsparer, der opnår et afkast under gennemsnittet, ikke efter afgift opnå en realforrentning på 3\$ pct.

På denne måde bevares incitamentet til at placere pensionsopsparingen så godt som muligt.

I nedenstående oversigt vises provenuet af realrenteafgiften efter de gældende regler.

Realrenteafgiftsprovenu 1984-1987.

|                    | Afgiftssats |                             | Provenu      |                   |       |
|--------------------|-------------|-----------------------------|--------------|-------------------|-------|
|                    |             | Den sociale<br>Pensionsfond | ATP<br>og LD | Øvrige<br>afg.pl. | I alt |
|                    | pct.        |                             | mia.         | kr.               |       |
| 1984               | 40,5        | 1,2                         | 0,8          | 3,2               | 5,2   |
| 1985               | 40,6        | 1,8                         | 1,2          | 5,2               | 8,2   |
| 1986 <sup>1)</sup> | 44,1        | 2,5                         | 1,6          | 7,5               | 11,6  |
| 1987 <sup>2)</sup> | ca. 56      | 3,8                         | 2,5          | 11,2              | 17,5  |

1) foreløbige provenuskøn.

2) skøn ifølge forslag til finanslov 1987.

Det bemærkes, at afgiften fra Den sociale Pensionsfond ikke påvirker DAU-saldoen på statsbudgettet, da afgiften i statsregnskabet optræder både som en udgift (for SPF på § 15) og som en indtægt (på § 1, realrenteafgift).

Ved opgørelser for den samlede offentlige sektor, som den defineres i nationalregnskabet, vil afgiften fra ATP og LD endvidere ikke påvirke den offentlige sektors budgetsaldo. Dette skyldes, at ATP og LD i nationalregnskabet opfattes som en del af den offentlige sektor. Det er således alene afgiften fra "øvrige afgiftspligtige", der påvirker den samlede offentlige sektors budgetsaldo.

## 2. Den skattemæssige behandling af pensionsopsparing.

Reglerne om den skattemæssige behandling af pensionsordninger findes i pensionsbeskatningsloven, jfr. lovbekendtgørelse nr. 436 af 25. juni 1986, og personskatteloven, jfr. lov nr. 151 af 19. marts 1986.

Reglerne om pensionsbeskatning er ændret på væsentlige punkter som følge af skattereformen. I det følgende gennemgås de ændrede regler, der på linie med den øvrige del af skattereformen har virkning fra og med indkomståret 1987.

Pensionsordningerne kan opdeles i to hovedgrupper: Ordninger med fuld fradragsret og ordninger uden fradragsret.

Ordninger med fuld fradragsret kan opdeles i følgende tre kategorier:

a) Pensionsordninger med løbende udbetalinger.

Ordninger med løbende udbetalinger har karakter af alderspension med udbetaling af en løbende ydelse tidligst ved det fyldte 60. år, invalidepension, ægtefællepension eller børnepension. Ydelserne fra disse ordninger bortfalder ved den berettigedes død. Som eksempler kan nævnes tjenestemandspension og Arbejdsmarkedets Tillægspension samt ordninger med løbende udbetalinger i pensionskasser og forsikringsselskaber her i landet.

Indbetalinger til ordninger med løbende udbetalinger fragår i pensionsopsparernes personlige indkomst.

Udbetalinger skal medregnes i den personlige indkomst i udbetalingsårene.

b) Rateordninger.

Rateordninger har karakter af kapitalforsikring eller opsparing med ratevis udbetaling.

En rateordning kan oprettes i et forsikringsselskab (rateforsikring) eller i et pengeinstitut (rateopsparing). Den skal være oprettet inden det fyldte 55. år. Udbetalingerne skal ske ratevis over et aftalt åremål på mindst 10 år. Udbetalingerne kan tidligst begynde ved det fyldte 60. år eller ved død eller invaliditet før denne alder. Sidste rate kan senest udbetales ved det fyldte 80. år.

Indbetalinger til rateordninger fragår i pensionsopsparernes personlige indkomst.

Udbetalinger skal medregnes i den personlige indkomst i udbetalingsårene.

c) Kapitalpension.

En kapitalpensionsordning kan oprettes i et forsikringsselskab (kapitalforsikring i pensionsøjemed) og i et pengeinstitut (opsparing i pensionsøjemed). Den skal være oprettet inden det fyldte 60. år. Udbetalingen sker på een gang på et på forhånd aftalt tidspunkt, dog tidligst ved det fyldte 60. år eller invaliditet og senest ved det fyldte 70. år.

Der kan højst fradrages 25.000 kr. (reguleret) pr. år til denne form for opsparing. Fradraget kan ikke overstige den personlige indkomst.

Indbetalinger til kapitalpensionsordninger fragår i pensionsopparernes personlige indkomst.

Ved udbetaling skal der som hovedregel betales en afgift på 40 pct. af ordningens værdi.

Er der tale om en pensionsordning, der er oprettet som led i et ansættelsesforhold, skal beløb, som arbejdsgiveren indbetaler til arbejdstagerens pensionsordning, ikke medregnes ved opgørelsen af arbejdstagerens personlige indkomst.

Er der tale om en privattegnet ordning, er det hovedreglen, at præmien eller indbetalingen kan fradrages ved indkomstopgørelsen for det indkomstår, hvori beløbet forfalder til betaling (indbetales). Det følger af personskattelovens regler, at præmierne eller indbetalingerne skal fragå ved opgørelsen af den personlige indkomst. Bidrag til pensionsordninger vil således reducere beregningsgrundlaget både for den almindelige indkomstskat, 6 pct.s skatten og 12 pct.s skatten efter personskatteloven og vil dermed kunne få en skatteværdi på op til 68 pct. Øvrige ligningsmæssige fradrag får efter omlægningen kun en skatteværdi på ca. 50 pct.

Den forskel i skattemæssig behandling af pensionsbidrag, der er mellem ordninger oprettet som led i et ansættelsesforhold og privattegnede ordninger, er alene

af teknisk karakter, idet resultatet bliver det samme - en lavere personlige indkomst.

Som nævnt er det hovedreglen, at indbetalinger til privattegnede pensionsordninger kan fradrages ved indkomstopgørelsen for det indkomstår, hvori de forfalder til betaling henholdsvis bliver indbetalt. Det gælder dog kun, hvis præmie- eller bidragsperioden er på 10 år eller derover. Fradragsretten for kapitalindskud og bidrag til ordninger med en præmiebetalingsperiode på under 10 år skal fordeles over en periode på 10 år. Indbetalingerne kan dog altid fradrages med indtil 25.000 kr. (reguleret) i et indkomstår, selv om fradragsperioden herved kommer under 10 år.

Reglerne om dette tiendedelsfradrag gælder for indbetalinger til pensionsordninger med løbende udbetalinger og rateordninger, men ikke for indbetalinger til kapitalpensionsordninger. Det vil sige, at der kan fradrages årlig indbetaling til privattegnede ordninger med løbende udbetalinger og rateordninger med ialt 25.000 kr. (reguleret), selv om indbetalingsperioden er under 10 år. Herudover kan der fradrages op til 25.000 kr. årligt (reguleret) til kapitalpension.

Ordninger uden fradragsret er livsforsikringer, der ikke opfylder betingelserne for at opnå fuldt fradrag for indbetalingerne, syge- og ulykkesforsikringer, børneopsparings- og selvpensioneringskonti. Opsparerne kan ikke fradrage indbetalinger til disse ordninger ved indkomstopgørelsen. Sumudbetalinger og rateudbetalinger fra ordningerne er skattefrie, medens løbende udbetalinger, der bortfalder ved død, skal medregnes i den personlige indkomst.

Indeståendet på pensionsordninger er formueskattefrit. Formueskatten udgør i andre tilfælde 2,2 pct. af formue ud over 1.278.700 kr. (1987-niveau).

#### IV. Problemstilling.

1. Baggrunden for nedsættelsen af udvalget har været, at realrenteafgiftssatsen i de kommende år vil kunne overstige den gennemsnitlige sats for **kapitalindkomst**-beskatning. Noget sådant vil indebære risiko for en reduktion af langsigtet opsparing i bunden form til pensionsformål og dermed samtidig risiko for en formindskelse af den samlede private opsparing.

Hovedvægten i det følgende er lagt på en beskrivelse af forskellen i problemets omfang og natur for de forskellige hovedtyper af realrenteafgiftsbelagte opsparingsordninger. Endvidere omtales de særlige forhold omkring afgiftsfrie aktiver. Endelig er der i fremstillingen medtaget forsøg på en vurdering af høje afgiftssatsers mulige indvirkning på opsparingen. Det følger af bemærkningerne herom i kap. II ovenfor, at sådanne vurderinger kun kan blive summariske og kvalitative.

Som beskrevet i kap. III opgøres den afkastprocent, der indgår i fastsættelsen af den årlige realrenteafgiftssats, som et vejet gennemsnit af den gennemsnitlige beholdningsrente i de store institutioner og nyplaceringsrenten. Nyplaceringsrentens vægt er 0,1 og beholdningsrentens 0,9. Beholdningsrenten i institutionerne opgøres i princippet som den effektive rente ved anskaffelsen af papirerne, idet urealiserede kursgevinster (eller -tab) som følge af løbetidsforkortelse gradvis inddrages i afgiftsgrundlaget efter den såkaldte matematiske kursopskrivning. Kursgevinster og -tab, som realiseres ved salg af værdipapirer, indgår i afgiftsgrundlaget via en saldo, hvorfra 20 pct. inddrages hvert år.

Det er en konsekvens af denne beregningsmetode, at afkastprocenten kun ændrer sig langsomt i forhold til bevægelser i den aktuelle markedrente. Beholdningsrenten er jo bestemt af renteforholdene på anskaffelsestidspunktet for papirerne, som i visse tilfælde kan ligge mere end 30-40 år tilbage i tiden. Tyngdepunktet i institutionernes beholdninger udgøres af obligationer an-

skaffet i 1970'erne og begyndelsen af 1980'erne, da renten i perioder var omkring 20 pct. p.a. Som nævnt indgår også nyplaceringsrenten i afkastprocenten, men kun med en vægt på 0,1 fastsat ud fra et skøn over ny- og genplaceringernes andel af den samlede beholdning. Dette trækker kun langsomt afkastprocenten ned mod den aktuelle markedsrente. Formålet med at inddrage nyplaceringsrenten har da heller ikke været at opnå en tilnærmelse til markedsrenten, men at ajourføre værdipapirbeholdningernes sammensætning.

Som illustration af den langsomme tilpasning til markedsrenten kan nævnes, at der i den realrenteafgiftssats på 44,1 pct., der gælder for 1986, indgår en afkastprocent på 17,2 pct. Dette kan sammenlignes med et gennemsnitligt niveau for obligationsrenten i 1986 på antagelig 10-11 pct. p.a.

Begrundelsen for, at opgørelsen af afkastprocenten i realrenteafgiftssatsen er blevet fastlagt på denne måde, er ønsket om at tilgodese langsigtede hensyn i forbindelse med pensionsopsparing. Hovedformålet er at åbne mulighed for en realforrentning efter afgift på 3i pct. p.a. i gennemsnit. Opgørelsen af afkastprocenten harmonerer også med de solidariske principper, efter hvilke forrentningen foregår i livsforsikringsselskaber og pensionskasser m.v. I etablerede institutioner nyder også de personer, der i dag tegner forsikring eller indtræder i en pensionsordning, godt af den relativt høje forrentning, der - jfr. ovenfor - i vidt omfang er bestemt af det høje renteniveau fra midten af 1970'erne til begyndelsen af 1980'erne. Det solidariske princip kan selvsagt ikke ændre ved det forhold, at nyplaceringer kun kan ske til den til enhver tid gældende markedsrente. Derfor vil det tempo, i hvilket en bestemt institutions beholdningsrente bevæger sig mod markedsrenten, bl.a. afhænge af, hvor stærk en vækst der er i den pågældende institutions placeringer. Denne vækst vil igen i høj grad afhænge af, hvor stor nytilgangen til den pågældende institution er.

For individuelle opsparingsordninger, f.eks. en kapitalpension i et pengeinstitut, kan forrentningen af et års indbetalinger imidlertid ifølge sagens natur ikke foregå efter et tilsvarende solidarisk princip. I sådanne individuelle ordninger vil forrentningen af et givet års indbetalinger udelukkende være bestemt af renteforholdene det pågældende år, idet der ikke som i institutionsordningerne kan foretages en solidarisk (om)fordeling. Aktuelt er forrentningen af indbetalinger til individuelle ordninger således lavere end den afkastprocent, der indgår i beregningen af realrenteafgiftssatsen. Det skal bemærkes, at dette forhold skal ses på baggrund af, at forrentningen af indbetalingerne til individuelle ordninger tidligere (i højrenteperioden) var bedre end i institutionerne. Dette vil kunne ske igen i tilfælde af, at markedsrenten atter overstiger institutionernes beholdningsrente.

Alt i alt kan det konstateres, at fastlæggelsen af afkastprocenten i realrenteafgiften i et givet år passer bedst ind i de etablerede livsforsikringsselskaber og pensionskassers praksis, mens harmonien med de individuelle (pengeinstitut)ordninger er dårligere. Dette vil stort set udjævnes på længere sigt og i perioder med ikke alt for dramatiske bevægelser i renteniveauet. På kortere sigt og i tilfælde (som de senere års) med en stor forskydning i renten i én retning, kan virkningerne tage sig ret betydelige ud. Aktuelt i form af, at indbetalinger til individuelle ordninger ved placering i traditionelle obligationer forrentes dårligere end indbetalinger til ordninger i institutionerne både før og efter realrenteafgift.

Placering i afgiftsfrie aktiver (indeksobligationer og aktier m.v., herunder beviser i akkumulerende investeringsforeninger) er for de individuelle ordninger en nærliggende mulighed ved høje afgiftssatser. For indeksobligationer er realrenten i øjeblikket knap 4 pct. p.a. Dette indebærer, at individuelle ordninger (og nyoprettede pensionskasser) for tiden ved at placere i indeksobligationer kan opnå en højere real forrentning (efter

afgift) end realrenteafgiftslovens 3½ pct. p.a. Om dette fortsat vil gøre sig gældende i de kommende år, er imidlertid usikkert, jfr. nærmere herom under pkt. 5 nedenfor.

Det særlige forhold, at placering i beviser i akkumulerende investeringsforeninger, der anbringer i traditionelle obligationer, danner et vist værn mod, at beskattningen af traditionelle obligationer i (individuele) realrenteafgiftspligtige ordninger overstiger 50 pct., omtales ligeledes nærmere under pkt. 5.

3. Den ovenfor beskrevne problematik skærpes betydeligt i de kommende år som følge af to forhold. For det første fordi realrenteafgiftssatsen vil kunne stige stærkt til et ganske højt niveau i de kommende år. For det andet fordi den højeste marginale beskattning af individuel kapitalindkomst samtidig nedsættes betragteligt ved skattereformens ikrafttræden 1. januar 1987.

Udsigten til en høj afgiftssats i de kommende år skyldes de senere års kraftige fald i prisstigningstempoet. Mekanismen er, at den svage prisstigningstakt i de seneste år slår betydeligt hurtigere igennem på satsberegningen end det lavere renteniveau (jfr. ovenfor). Den prisstigningstakt, der indgår i beregningen af satsen, er baseret på en langt mere aktuel udvikling - nemlig de seneste to års prisudvikling - end beregningen af afkastprocenten. Afgiftssatsen for 1987 kan med ret stor sikkerhed skønnes at ville blive ca. 56 pct., mens satsen for 1988 og 1989 - hovedsagelig afhængigt af prisudviklingen, men også til en vis mindre grad af renteutviklingen - vil kunne blive over 60 pct.

Realrenteafgiftssatser af en sådan højde kan under alle omstændigheder forekomme at være u hensigtsmæssige ud fra hensynet til den private pensionsopsparing. På den anden side må det bemærkes, at en høj sats isoleret set ikke kan siges at stride mod hovedhensynet bag realrenteafgiftsloven, som jo er på langt sigt at muliggøre en bestemt real forrentning af de opsparede midler. Med den tidshorisont på op til 30-40 år, der kan være det

relevante for den enkelte person, spiller satsens variation fra år til år kun en beskednen rolle for den langsigtede reale forrentning efter afgift, der igen vil være af stor betydning for pensions- eller forsikringsdækningen.

Høje satser for realrenteafgiften kan endvidere forekomme u hensigtsmæssige, da beskatningen af individuel kapitalindkomst ændres fra 1987. Når skattereformen er trådt i kraft, vil satsen (bortset fra overgangsordningerne) i en gennemsnitskommune udgøre 50 pct., dog 56 pct., såfremt summen af personlig indkomst og positiv nettokapitalindkomst overstiger 130.000 kr. (for ægtepar 260.000 kr.). Som følge af forskellene i de kommunale udskrivningsprocenter vil der være en variation omkring disse to gennemsnit på ca. 10 pct.-points. Den laveste sats for kapitalindkomstbeskatning i den billigste kommune vil således være 44 pct., mens den højeste sats i den dyreste kommune vil være 60 pct.

Skattereformen indebærer på dette punkt en vigtig forskel til det nugældende personbeskatningssystem, hvor den marginale beskatning af kapitalindkomst ikke adskiller sig fra den marginale beskatning af arbejdsindkomst, der kan udgøre fra 44 op til 73 pct. afhængig af personens (husstandens) indkomst og bopælskommunen. Det må antages, at hovedparten af de personer, der sparer op i realrenteafgiftspligtige ordninger under det endnu gældende skattesystem, har en marginalskat på øverste eller næstøverste trin på skalaen, d.v.s. enten gennemsnitlig godt 70 eller godt 60 pct.

4. Efter skattereformen vil den højeste marginalskat for kapitalindkomst således blive væsentlig nedsat. Hovedformålet hermed er at stimulere den private opsparring. Samtidig står man imidlertid som beskrevet i den situation, at det er sandsynligt, at realrenteafgifts-satsen i nogle år fremover vil overstige beskatningen af individuel kapitalindkomst for hovedparten af de personer, der i øjeblikket sparer op i realrenteafgiftsbelagte ordninger. Dette vil medføre, at der i de pågæl-

dende perioder vil være et incitament til at undlade at spare op i realrenteafgiftspligtige ordninger og i stedet placere midlerne privat, indtil realrenteafgiftssatsen igen måtte blive lavere end kapitalindkomstbeskatningen.

Det følger af det ovenfor beskrevne om spændet i satserne for kapitalindkomstbeskatningen, at balancepunktet for, hvornår en sådan omplacering for så vidt angår traditionelle obligationer bliver fordelagtig for den enkelte, vil afhænge af størrelsen af personens indkomst og af bopælskommunen. Hertil skal der yderligere for den - begrænsede - personkreds, der betaler formueskat, tages hensyn til, at privat placerede midler i modsætning til realrenteafgiftspligtige midler indgår i formueskattegrundlaget. I modsat retning trækker, at det i realrenteafgiftspligtige ordninger er hele afkastet, der er beskattet, mens det ved privat placering gælder, at den del af afkastet (af blåstemplede papirer), der er kursgevinst, er skattefri. Betydningen af kursgevinster er dog blevet reduceret væsentligt efter den gennemførte kursgevinstordning. Hvad angår placering i indeksobligationer og aktier m.v., der er fritaget for realrenteafgift, vil sammenligningen med privat placering i traditionelle obligationer være vanskeligere. En sådan sammenligning kræver for indeksobligationernes vedkommende forudsætning om den fremtidige prisstigningstakt, mens der for aktiers vedkommende skal foretages en vurdering af fremtidens rentabilitet i erhvervslivet m.v. Med udgangspunkt i de aktuelle kursrelationer kan som ren illustration nævnes, at privat placering i traditionelle obligationer med en effektiv rente på 12 pct. p.a. til en kapitalindkomstbeskatningssats på 56 pct. vil være mere fordelagtig end en afgiftsfri placering i indeksobligationer til realt 4 pct. p.a., hvis den fremtidige prisstigningstakt ventes at blive lavere end ca. 11 pct. p.a. Spørgsmålet om de kommende års kursudvikling på indeksobligationer er behandlet nærmere nedenfor.

Der vil være stor forskel på, hvilke muligheder forskellige personer rent faktisk vil have for under

indtryk af en høj realrenteafgift at svinge fra en realrenteafgiftspligtig ordning til privat placering. Der kan her sondres mellem tre hovedgrupper.

For den betydelige del af sparerne, der deltager i (delvis) arbejdsgiverfinansierede pensionsordninger i eksisterende tværgående pensionskasser samt personer, der har oprettet livsforsikringer m.v., forekommer det ikke sandsynligt, at der vil ske ændringer i opsparingsmønstret som følge af høj realrenteafgiftssats i nogle år. Det solidariske princip i disse ordninger indebærer jo netop, at den enkelte person vil gå glip af den historisk betingede høje forrentning i disse ordninger, i det omfang han undlader at indbetale. Hertil kommer for tværgående pensionskassers vedkommende, at pensionsopsparingen oftest er led i overenskomster med arbejdsgivere, og det er næppe sandsynligt, at de faste rammer for sådanne ordninger vil blive berørt af en overgangsvis høj afgift. Ligeledes kan anføres, at der ikke findes noget egentligt privat placeringsalternativ til en livsforsikring.

For firmapensionskasser kunne man derimod forestille sig, at der i år med høj afgiftssats blev indbetalt mindre beløb for alle medlemmer end normalt. Derimod er det næppe sandsynligt, at sådanne ordninger helt vil blive opsagt.

For den tredje hovedgruppe - de individuelle ordninger (som hovedsagelig findes i pengeinstitutterne) - foreligger der både mulighed for et indbetalingsstop og en egentlig opsigelse af ordningen i tilfælde af, at realrenteafgiftssatsen i et givet år overstiger personens kapitalindkomstbeskatningssats. Bortset fra de bånd, der - jfr. kapitel III. 2 - kan være i de enkelte ordninger og endvidere bortset fra overgangsordningen, vil det i et sådant år kunne betale sig for den enkelte person at opsiges sin ordning og placere hele den opsparede kapital privat. Derefter kan midlerne (inkl. forrentning) indsættes på en nyoprettet ordning i det første følgende år, hvor realrenteafgiftssatsen igen er kommet ned under personens kapitalindkomstskattesats.

Sådanne transaktioner vil dog i mange tilfælde ikke kunne foretages uden omkostninger. Det kan som følge af progressionen i personskatten være en ulempe at koncentrere indbetalingerne i bestemte år. Hertil kommer for specielt kapitalpensionsordningers vedkommende, at loftet for indbetalingerne på 25.000 kr. pr. år sammenholdt med, at beskattningen på udbetalingstidspunktet er 40 pct., indebærer et incitament til at fortsætte indbetalingerne. Uden mere præcise overvejelser om de langsigtede skattemæssige forhold udgør fradragsretten for indbetalinger generelt set antagelig et vigtigt psykologisk forhold, der trækker i retning af, at indbetalingerne til de pågældende ordninger vil fortsætte.

På trods af sådanne faktorer må det dog anses for ret sikkert, at en realrenteafgiftssats, der klart overstiger opsparerens kapitalindkomstskattesats, i betydeligt omfang vil medføre mindskede indbetalinger til de individuelle pensionsordninger og endvidere i et vist omfang flytning af allerede opsparede midler til privat placering.

Ved en vurdering af virkningerne på den samlede private opsparing af et sådant reaktionsmønster er det selvsagt af betydning, at privat placering af midlerne er langt mere likvid end anbringelse i en opsparingsordning. Dette indebærer oplagt risiko for, at dele af de omplacerede midler anvendes til forbrug. Styrken af en sådan effekt vil dog mindskes af, at der jo trods alt i de fleste tilfælde er tale om midler, der har været indbetalt med opnåelsen af et bestemt pensionsniveau for øje. Der er dog næppe tvivl om, at der alt i alt vil være risiko for en reduktion af den samlede private opsparing, men størrelsen af en sådan mulig effekt er der ikke noget erfaringsgrundlag for at udtale sig om.

Problemstillingen er analog ved spørgsmålet om oprettelse af nye pensionskasser eller livsforsikringselskaber. Sådanne vil antagelig ikke blive oprettet i år, hvor realrenteafgiftssatsen er højere end (den gennemsnitlige sats for) kapitalindkomstbeskattningen. I et sådant tilfælde er det langt mere tvivlsomt, om den mis-

tede opsparing alternativt vil blive præsteret til privat anbringelse. Man vil således antagelig i vidt omfang miste den private meropsparing, der ville blive foretaget i sådanne eventuelle nye kasser.

5. Det har flere gange ovenfor været nævnt, at problemet med en høj afgiftssats skal ses i lyset af muligheden for at placere i aktiver, der er fritaget for realrenteafgift. Det drejer sig om indeksobligationer, aktier, anpartar og andelsbeviser samt investeringsbeviser i akkumulerende investeringsforeninger og beviser i udloddende investeringsforeninger, der udelukkende investerer i afgiftsfrie aktiver. Endvidere drejer det sig - i begrænset omfang - om visse typer af fast ejendom.

For så vidt angår indeksobligationer, er markedsrenten (for IS-obligationerne) som tidligere nævnt knap 4 pct. p.a. Der er således aktuelt i en realrenteafgiftsbelagt ordning mulighed for at opnå en noget højere forrentning ved køb af indeksobligationer, end den man kan regne med på langt sigt ved anbringelse i traditionelle obligationer. Placering i indeksobligationer vil således i dag være løsningen for de individuelle ordninger og for eventuelle nyetablerede pensionskasser eller livsforsikringsselskaber.

Om dette også vil gælde i de kommende år, er imidlertid usikkert. Den aktuelle relativt høje realrente på indeksobligationer kan formentlig bl.a. henføres til overgangsordningen i loven om realrenteafgift med afgiftsfritagelse for afkast af midler, der var opsparet inden udgangen af 1982, idet dette bringer institutionernes (og de ældre pengeinstitutordningers) effektive marginale afgift betydeligt ned under den faktiske realrenteafgiftssats. I 1986 er omkring halvdelen af afgiftsgrundlaget i gennemsnit friholdt som følge af overgangsordningen. Den senere tids tendens til svag stigning i indeksobligationernes realrente fra godt 3i til knap 4 pct. p.a. må antages at afspejle den meget lave indeksregulering i de nærmeste terminer. Det kan end-

videre ikke afvises, at forventningen om netop et indgreb over for den imødesete stigning i **realrenteafgiftssatsen** har haft en vis indflydelse.

Det er ikke muligt at udtale sig mere præcist om afkastet af indeksobligationer i en situation, hvor realrenteafgiftssatsen bliver op imod 60 pct. eller derover. En stigende efterspørgsel efter afgiftsfrie aktiver vil blive forstærket af overgangsordningens aftagende betydning. Der kan på den anden side ventes at ske en vis forøgelse af udbuddet af indeksobligationer hidrørende fra den nyligt etablerede skibsfinansieringsordning og muligvis også jordbrugslånene.

Det må antages, at resultatet vil blive stigende kurser på indeksobligationerne, men hvordan realforrentningen vil blive i forhold til realrenteafgiftslovens 35 pct. p.a., kan der ikke siges noget mere præcist om nu. Det er derfor heller ikke muligt at udtale sig om, hvorvidt muligheden for placering i indeksobligationer vil være en tilstrækkelig løsning på de problemer, der rejses af en høj realrenteafgiftssats.

For placering i aktier er situationen delvis analog. Afkastet af aktier er dog - i modsætning til indeksobligationer - usikkert. Da det danske aktiemarkeds dybde er begrænset - ligesom udbuddet af indeksobligationer - må det påregnes, at en stærk stigning i efterspørgslen efter afgiftsfrie aktiver i et vist omfang vil rette sig mod udenlandske aktier inden for de tilsynsmæssigt fastsatte grænser.

Investeringsbeviser i akkumulerende investeringsforeninger, der anbringer deres midler i traditionelle obligationer, er af særlig interesse. Beskatningen af disse investeringsforeninger udgør 50 pct. Ved placering i sådanne foreninger kan pensions- og forsikringsmidler faktisk sikres mod, at beskatningen af afkastet af traditionelle obligationer overstiger 50 pct. For institutionernes bundne midler er der dog en grænse på 20 henholdsvis 25 pct. for, hvor stor en del af de samlede placeringer, der må ske i aktier m.v., herunder investeringsbeviser. For de individuelle ordninger i pengein-

stitutterne er der en begrænsning for besiddelse af sådanne papirer på 50 pct. af ordningens værdi. Ved anbringelse i de såkaldte puljeordninger er der dog mulighed for at placere 100 pct. heri. Det må således påregnes, at realrenteafgiftssatser på over 50 pct. vil resultere i, at midlerne fra individuelle pensionsordninger i de pågældende år i vidt omfang vil blive anbragt i akkumulerende investeringsforeninger. Disse anbringelser vil ikke på længere sigt indeholde samme beskyttelse mod inflationsudhuling som ved direkte placering i realrenteafgiftspligtige traditionelle obligationer (eller afgiftsfrie indeksobligationer). Det er derfor sandsynligt, at sådanne ekstraordinære anbringelser i akkumulerende investeringsforeninger vil blive tilbageført til obligationer i år, hvor realrenteafgiftssatsen igen bevæger sig ned under 50 pct.

## V. Løsningsmodeller.

### 1. Loft over afgiftssatsen.

Som et led i skattereformen er der i forbindelse med vedtagelsen af personskatteloven med virkning fra 1987 sket ændringer i reglerne om beskatning af kapitalindkomst. Således sænkes skattesatsen til ca. 50/56 pct.

Satsen er en gennemsnitssats. Den består af en statskat på 22 pct. og en kommunalskat, der i en gennemsnitskommune forudsættes at udgøre ca. 28 pct. Da de kommunale skatteprocenter er spredt over et interval på mellem ca. 22 og 32 pct., kan satsen variere fra kommune til kommune.

Hvis summen af personlig indkomst og positiv netto-kapitalindkomst bliver mere end 130.000 kr. (for ægtepar 260.000 kr.) skal der af det overskydende beløb betales 6 pct.s skat til staten. I disse situationer stiger den gennemsnitlige skattesats for kapitalindkomst dermed til 56 pct.

Under hensyntagen til skattesatserne for kapitalindkomst under skattereformen kunne et loft over afgiftssatsen sættes til enten 50 eller 56 pct. Det skal bemærkes, at der selvfølgelig også foreligger den mulighed i stedet at vælge en sats mellem 50 og 56 pct.

For at sætte loftet til 50 pct. taler, at en maksimal afgiftssats på 50 pct. svarer til skattesatsen for selskaber (herunder akkumulerende investeringsforeninger) og fonde samt den foreløbige skat efter virksomhedsskatteordningen. Derudover vil den laveste skattesats for kapitalindkomst fra 1987, hvis der ses bort fra 6 pct.'s skatten, i de billigste kommuner ligge fra 44-45 pct. Endelig vil et loft på 50 pct. indebære en klarere tilskyndelse til at foretage pensionsopsparing i langfristet bunden form.

For at sætte loftet til 56 pct. taler - foruden provenuhensyn - at pensionsopsparing i en række henseender er skattemæssigt begunstiget. Beløb, der indbetales på ordningerne, indgår som hovedregel ikke ved indkomst-

opgørelsen. Ved udbetaling fra kapitalpensionsordninger betales en afgift på 40 pct., mens udbetalinger fra ordninger med løbende udbetalinger samt rateordninger medregnes ved indkomstopgørelsen. For de sidstnævnte ordninger vil pensionsopsparerer dog ofte have en forventning om, at den marginale skattesats på udbetalingstidspunktet er lavere end på indbetalingstidspunktet. Endelig er indeståendet på pensionsordninger formueskattefrit.

Et loft over afgiftssatsen vil fremstå som en klar og letforståelig ændring af realrenteafgiftsloven for den enkelte pensionsopsparer i forhold til andre løsningsmodeller af mere teknisk karakter.

### Provenu.

I nedenstående tabeller er vist virkningen på sats og provenu frem til år 1994 ved indførelse af et loft over afgiftssatsen. Det må understreges, at der er tale om konstruerede forløb, der bygger på følgende beregningstekniske forudsætninger.

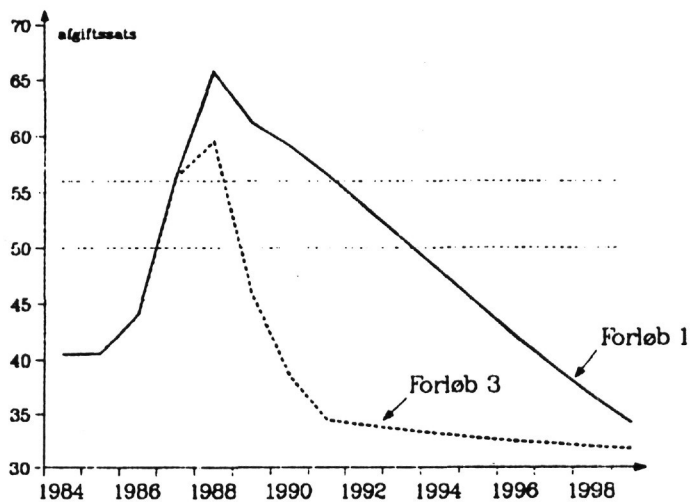
For forløb 1 forudsættes der en årlig prisstignings-takt på 2 pct. og et gradvist fald i realrenten, således at den i 1991 og følgende år er på 4 pct. (Lav inflation/lav realrente, benævnt forløb 1 i bilaget).

For forløb 3 antages der en stigende inflation, således at den i 1989 og følgende år er på 6%. Realrenten antages at være 8%. (Høj inflation/ høj realrente, benævnt forløb 3 i bilaget).

De to forløb er vist på nedenstående figur.

Eksempler på afgiftssatsens udvikling ved  
loft på 50 og 56 pct.

Forløb 1 og 3.



Provenueffekt ved indførsel af loft på 50 pct. og 56 pct.

|                                                 | <u>Gældende regler</u> |                    | <u>Loft 50 pct.</u>  |                                | <u>Loft 56 pct.</u>  |                                |
|-------------------------------------------------|------------------------|--------------------|----------------------|--------------------------------|----------------------|--------------------------------|
|                                                 | Afgifts-<br>sats i %   | Provenu<br>mia.kr. | Afgifts-<br>sats i % | Provenu-<br>ændring<br>mia.kr. | Afgifts-<br>sats i % | Provenu-<br>ændring<br>mia.kr. |
| <u>Forløb 1. Lav inflation - Lav realrente.</u> |                        |                    |                      |                                |                      |                                |
| 1986                                            | 44,1                   | 11,6               | -                    | -                              | -                    | -                              |
| 1987                                            | 56,4                   | 17,5               | 50                   | + 2,0                          | 56                   | + 0,1                          |
| 1988                                            | 65,7                   | 24,2               | 50                   | + 5,6                          | 56                   | + 3,5                          |
| 1989                                            | 61,2                   | 24,9               | 50                   | + 4,1                          | 56                   | + 1,9                          |
| 1990                                            | 59,1                   | 26,0               | 50                   | + 3,4                          | 56                   | + 1,1                          |
| 1991                                            | 56,6                   | 26,4               | 50                   | + 2,4                          | 56                   | + 0,0                          |
| 1992                                            | 53,7                   | 26,2               | 50                   | + 1,0                          | 53,7                 | + 0,3                          |
| 1993                                            | 50,8                   | 25,8               | 50                   | + 0,4                          | 50,8                 | + 0,3                          |
| 1994                                            | 47,9                   | 25,2               | 47,9                 | + 0,8                          | 47,9                 | + 0,3                          |

Forløb 3. Høj inflation - Høj realrente.

|      |      |      |      |       |      |       |
|------|------|------|------|-------|------|-------|
| 1987 | 56,4 | 17,5 | 50   | + 2,0 | 56   | + 0,1 |
| 1988 | 59,5 | 22,5 | 50   | + 3,4 | 56   | + 1,3 |
| 1989 | 45,9 | 20,0 | 45,9 | + 0,3 | 45,9 | + 0,1 |
| 1990 | 38,5 | 19,4 | 38,5 | + 0,3 | 38,5 | + 0,1 |
| 1991 | 34,5 | 20,0 | 34,5 | + 0,2 | 34,5 | + 0,1 |
| 1992 | 34,0 | 22,5 | 34,0 | + 0,3 | 34,0 | + 0,1 |
| 1993 | 33,6 | 25,2 | 33,6 | + 0,3 | 33,6 | + 0,1 |
| 1994 | 33,2 | 28,0 | 33,2 | + 0,3 | 33,2 | + 0,1 |

Det må bemærkes, at på længere sigt bliver provenueffekten ikke helt så negativ som den simple sum af det mistede provenu i de år, hvor loftet kommer i anvendelse. Det skyldes, at en stor del af afkastet af den sparede afgift senere kommer til at indgå i afgiftsgrundlaget og derved underlægges realrenteafgift. Det forudsættes i beregningerne, at den sparede afgift placeres i afgiftspligtige aktiver og ikke i indeksobligationer og aktier.

Provenuberegningerne vedrører realrenteafgiftens samlede provenu. Som tidligere nævnt indgår heri provenuet af afgiften fra såvel Den sociale Pensionsfond som fra ATP og LD.

Ud fra forholdene i 1986 og 1987 skønnes kun ca. 80 pct. af en provenuændring at påvirke saldoen på statsfinanserne og kun ca. 65 pct. af en provenuændring at påvirke saldoen på den samlede offentlige sektors finanser.

## 2. Udskydelse af afgiften.

Ved et simpelt loft over realrenteafgiftssatsen falder den del af realrenteafgiften, der ligger over loftet, bort (overskydende realrenteafgift).

Ved en kombination af loft og udskydelse af overskydende realrenteafgift reduceres afgiftssatsen umiddelbart som ved et simpelt loft, men når der er plads under loftet, forhøjes afgiftssatsen med den overskydende realrenteafgift fra tidligere år.

Formålet med udskydelsesordningen er at undgå provenutab. Der opnås dog stadigvæk, at pensionsopsparing ikke i noget enkelt år beskattes hårdere end andre former for opsparing og herved undgås, at en midlertidig høj realrenteafgiftssats påvirker beslutningen om placering af ny pensionsopsparing.

Der kan peges på to hovedtyper af udskydelsesordninger. En generel ordning, der er ens for alle, det vil sige udskydelsen fører til en højere afgiftssats på et senere tidspunkt, og en individuel ordning, hvor den udskudte afgift beregnes for og påhviler den enkelte pensionsordning.

### Generel udskydelsesordning.

Ved den generelle model overføres overskydende afgiftspoints til det første år, hvor **realrenteafgiftssatsen** falder under afgiftsloftet.

Rent teknisk kan ordningen udformes således, at der for de år, hvor loftet ligger under afgiftssatsen beregnet efter de nuværende regler, føres et regnskab over

forskellen opgjort i procentpoints (overskydende afgifts-points) . Når afgiftssatsen igen bliver lavere end loftet, fastholdes en afgiftssats svarende til loftet, indtil de overskydende procentpoints igen er indhentet.

For de enkelte pensionsopsparere vil ordningen kunne få helt forskellige konsekvenser.

Den person, der ophæver en kapitalpension, inden realrenteafgiften forhøjes med den udskudte afgift, får en helt klar fordel. For ordninger med løbende udbetaling vil det tilsvarende gælde, at personer, hvor pensionsudbetalingen er påbegyndt, vil få en fordel, mens personer, hvor afgiftsgrundlaget er steget som følge af indbetalinger, vil komme til at betale mere i realrenteafgift end i en situation uden et loft.

For personer, der først indtræder i en pensionsordning, når udskydelsesordningen begynder at virke, vil loftet indebære en højere beskatning.

Ordningens provenumæssige virkninger er anslået nedenfor.

ProvenuProvenueffekt ved udskydelse af afgiften ved afgifts-  
satser over 50 pct. eller 56 pct.

|       | Gældende regler      |                    | Udskydelse ved<br>sats over 50% |                                | Udskydelse ved<br>sats over 56% |                                |
|-------|----------------------|--------------------|---------------------------------|--------------------------------|---------------------------------|--------------------------------|
|       | Afgifts-<br>sats i % | Provenu<br>mia.kr. | Afgifts-<br>sats i %            | Provenu-<br>ændring<br>mia.kr. | Afgifts-<br>sats i %            | Provenu-<br>ændring<br>mia.kr. |
| 1987  | 56,4                 | 17,5               | 50                              | ÷ 2,0                          | 56                              | ÷ 0,1                          |
| 1988  | 65,7                 | 24,2               | 50                              | ÷ 5,6                          | 56                              | ÷ 3,5                          |
| 1989  | 61,2                 | 24,9               | 50                              | ÷ 4,1                          | 56                              | ÷ 1,9                          |
| 1990  | 59,1                 | 26,0               | 50                              | ÷ 3,4                          | 56                              | ÷ 1,1                          |
| 1991  | 56,6                 | 26,4               | 50                              | ÷ 2,4                          | 56                              | 0,0                            |
| 1992  | 53,7                 | 26,2               | 50                              | ÷ 1,0                          | 56                              | 1,4                            |
| 1993  | 50,8                 | 25,8               | 50                              | ÷ 0,4                          | 56                              | 2,9                            |
| 1994  | 47,9                 | 25,2               | 50                              | + 1,9                          | 56                              | 4,4                            |
| 1995  | 45,0                 | 24,5               | 50                              | + 3,5                          | 48,4                            | 1,9                            |
| 1996  | 42,1                 | 23,7               | 50                              | + 5,1                          | 42,1                            | 0,0                            |
| 1997  | 39,4                 | 22,9               | 50                              | + 6,7                          | 39,4                            | -                              |
| 1998  | 36,7                 | 22,0               | 50                              | + 8,4                          | 36,7                            | -                              |
| 1999  | 34,2                 | 21,2               | 48,8                            | + 9,2                          | 34,2                            | -                              |
| 2000* | 31,8*                | 20,3               | 31,8*                           | 0,0                            | 31,8*                           | -                              |

FORLØB 3

|       |       |      |           |       |       |       |
|-------|-------|------|-----------|-------|-------|-------|
| 1987  | 56,4  | 17,5 | 50        | ÷ 2,0 | 56    | ÷ 0,1 |
| 1988  | 59,5  | 22,5 | <u>50</u> | ÷ 3,4 | 56    | ÷ 1,3 |
| 1989  | 45,9  | 20,0 | 50        | + 2,1 | 49,8  | + 1,8 |
| 1990  | 38,5  | 19,4 | 50        | + 5,9 | 38,5  | 0,0   |
| 1991  | 34,5  | 20,0 | 34,8      | + 0,1 | 34,5  | -     |
| 1992* | 34,0* | 22,5 | 34,0*     | -     | 34,0* | -     |
| 1993  | 33,6  | 25,2 | 33,6      | -     | 33,6  | -     |

I de år, hvor udskydelse af afgiftspoints finder sted, er provenueffekten den samme som ved et simpelt loft. Når de overskydende afgiftspoints senere tillægges afgiftssatsen, vil det samlede provenu ved ordningen blive større end efter gældende regler, når der ses bort fra den tidsmæssige forskydning af betalingerne. Det skyldes, at afgiftsgrundlaget løbende stiger som følge af positive nettoindbetalinger, forrentning, eller en stigning i den afgiftspligtige andel som følge af overgangsordningen (fald i friholdelsesbrøk).

I de år, hvor de overskydende afgiftspoints tages i betragtning, indebærer udskydelsen, at der ikke i gennemsnit kan opnås en real forrentning efter afgift på 3½ pct., hvorimod realforrentningen bliver på over 3½ pct. i de år, hvor der sker udskydelse af overskydende afgiftspoints.

#### Individuel udskydelsesordning.

Ved den individuelle ordning beregnes forskellen mellem den pålignende afgift uden loft over afgiftssatsen (1) og afgiften ved loftet (2).

Det beløb, hvormed (1) overstiger (2), udgør den udskudte afgift. Hvis der ikke skal være en likviditetsmæssig fordel ved afgiftsudskydelsen, er det nødvendigt at forrente den udskudte afgift. Fordelens størrelse i penge vil afhænge af den alternative forrentning og af udskydelsesperiodens længde. Når afgiftssatsen falder under loftet, betales den udskudte afgift, det vil sige, at afgiftsbetalingen forhøjes med forskellen mellem (2) og (1), indtil hele den udskudte afgift er betalt.

For personer, der sparer op i hele perioden, hvor afgiftsberegningen påvirkes af loftet, vil nettoresultatet blive det samme, som hvis der ikke var indført et loft. For personer, hvor pensionsudbetalingen påbegyndes, mens loftet er i kraft, afhænger virkningen af ordningens udformning.

For forsikringsordninger med løbende udbetalinger vil et loft kombineret med en udskydelsesordning for-

modentlig blot betyde, at den "skyldige afgift" vil blive holdt ude af bonustilskrivningen.

For kapitalpensioner vil der blive tale om en gevinst for personer, der får opsparingen udbetalt, medmindre "skyldig afgift" fradrages før udbetalingen.

Ved passende forrentning af den udskudte afgift og regler om afregning af eventuel ubetalt udskudt afgift vil nettoresultatet for den enkelte blive det samme som uden loft. For ny pensionsopsparing vil en individuel ordning være en fordel frem for en generel udskydelsesordning, fordi nye pensionsopsparende ikke kommer til at betale en del af den udskudte afgift.

Ordningen vil kræve, at der for hvert enkelt kunded mellemværende, det vil sige, for hver enkel police, konto o.s.v., skal føres et detaljeret regnskab over udskudte afgiftsbeløb og disses afvikling. Dette betyder, at der er tale om en temmelig ressourcekrævende ordning, der yderligere vil medføre store administrative vanskeligheder. Således administrerer forsikringsselskaberne idag forsikringstagernes midler under ét. Også pengeinstitutterne og pensionskasserne vil få vanskeligheder. For hele pensionssektoren gælder, at ordningen vil kræve en total omlægning af de EDB-systemer, der i dag anvendes som et integreret led i administrationen.

### 3. Ændret beregning af prisstigningsprocenten.

Efter realrenteafgiftsloven beregnes prisstigningsprocenten som et gennemsnit af de foregående 2 års ændringer af nettoprisindekset. Ved at forlænge denne periode til f.eks. 3 eller 4 år opnår man, at markante ændringer i inflationstakten som konstateret de seneste år ikke slår så hurtigt igennem på afgiftssatsen, som det er tilfældet efter den nuværende beregningsmetode. Er der tale om kortvarige ændringer i inflationstakten, opnår man endvidere, at udsvingene i **realrenteafgiftssatsen udjævnes**. Da afkastprocenten samtidig i høj grad bestemmes ud fra rentesatser, der afspejler mange års inflationsniveau, vil en beregning af prisstignings-

takten på grundlag af prisudviklingen i en længere periode medføre, at ændringer i afkastprocent og inflations-takt følges tættere. Dette medfører, at udsvingene i afgiftssatsen reduceres.

Nedenstående tabeller viser betydningen for afgifts-sats og provenu af at beregne prisstigningsprocenten som et gennemsnit af ændringerne i nettoprisindekset over 3 eller 4 år i stedet for over en 2 års-periode, som det sker efter gældende regler.

Afgiftssats og provenueffekt, når prisstigningsprocenten beregnes som gennemsnit af 2, 3 eller 4 års ændringer i nettoprisindekset.

|                 | <u>2 år (Gældende regler)</u> |                     | <u>3 år</u>          |                                | <u>4 år</u>          |                                |
|-----------------|-------------------------------|---------------------|----------------------|--------------------------------|----------------------|--------------------------------|
|                 | Afgifts-<br>sats i %          | Provenu-<br>mia.kr. | Afgifts-<br>sats i % | Provenu-<br>ændring<br>mia.kr. | Afgifts-<br>sats i % | Provenu-<br>ændring<br>mia.kr. |
| <u>Forløb 1</u> |                               |                     |                      |                                |                      |                                |
| 1986            | 44,1                          | 11,6                | -                    | -                              | -                    | -                              |
| 1987            | 56,4                          | 17,5                | 50,1                 | + 1,9                          | 45,5                 | + 3,3                          |
| 1988            | 65,7                          | 24,2                | 57,2                 | + 3,0                          | 51,5                 | + 5,0                          |
| 1989            | 61,2                          | 24,9                | 63,1                 | + 1,0                          | 56,6                 | + 1,4                          |
| 1990            | 59,1                          | 26,0                | 59,1                 | + 0,2                          | 60,6                 | + 1,2                          |
| 1991            | 56,6                          | 26,4                | 56,6                 | + 0,2                          | 56,6                 | + 0,5                          |
| 1992            | 53,7                          | 26,2                | 53,7                 | + 0,2                          | 53,7                 | + 0,5                          |

|                 |      |      |      |       |      |       |
|-----------------|------|------|------|-------|------|-------|
| <u>Forløb 3</u> |      |      |      |       |      |       |
| 1986            | 44,1 | 11,6 | -    | -     | -    | -     |
| 1987            | 56,4 | 17,5 | 50,1 | + 1,9 | 45,5 | + 3,3 |
| 1988            | 59,5 | 22,5 | 53,4 | + 2,1 | 48,8 | + 3,8 |
| 1989            | 45,9 | 20,0 | 53,3 | + 3,4 | 49,9 | + 2,1 |
| 1990            | 38,5 | 19,4 | 41,9 | + 1,7 | 48,3 | + 5,2 |
| 1991            | 34,5 | 20,0 | 36,8 | + 1,3 | 39,7 | + 3,0 |
| 1992            | 34,0 | 22,5 | 34,0 | - 0,1 | 35,7 | + 1,0 |

Generelt kan det siges, at med et gennemsnit af 4-års prisstigningstakter er provenuændringen i de første år noget større end ved et gennemsnit af 3 års prisstigningstakter. Som det fremgår af forløbene i bilaget, varierer den samlede provenumæssige effekt af en ændret

beregning af prisstigningsprocenten alt efter hvilken inflationssats og nyplaceringsrente, der forudsættes.

Det må understreges, at beregnes prisstigningsprocenten som et gennemsnit af prisstigningerne over en længere periode, medfører det omvendt, at en stigning i inflationstakten i forhold til det nuværende lave niveau vil slå langsommere igennem på prisstigningsprocenten, der indgår i beregningsformlen end den nuværende beregningsmetode. Det betyder, at afgiftssatsen falder langsommere end med den gældende beregningsmetode. (Se figur VI over forløb 5).

I bilagets figurer er vist de forskellige forløb fremtil år 2000.

#### 4. Korrektion af vægtene 0,9/0,1.

Efter realrenteafgiftsloven bestemmes afkastprocenten til brug for afgiftssatsen ved at sammenveje de store institutioners "historiske" beholdningsrente (vægt 0,9) med den gennemsnitlige lange obligationsrente i de første 7 måneder af året før afgiftsåret (vægt 0,1).

Formålet med denne sammenvejning er at ajourføre den beregnede gennemsnitlige effektive rente af institutionernes obligationsbeholdninger et år før afgiftsårets start, således at afgiftssatsen beregnes på grundlag af den forventede gennemsnitlige effektive rente af obligationsbeholdningerne ved starten af afgiftsåret.

Vægtfordelingen 0,9/0,1 fremkom under forarbejderne til loven ud fra branchens skøn over den årlige ny- og genplacering i forhold til porteføljen.

Denne vægtning har hidtil vist sig at give resultater, der ligger tæt på den efterfølgende konstaterede beholdningsrente.

En forøget vægtning af nyplaceringsrenten ville have givet en lavere afkastprocent og dermed en lavere afgiftssats, da nyplaceringsrenten har været faldende. Skal formålet med sammenvejningen fastholdes, er der imidlertid snævre grænser for, hvor meget vægtfordelingen kan forskydes.

Beregninger viser, at ændret vægtning af nyplaceringsrenten har beskeden virkning på afgiftssatsens størrelse. Således vil en forøgelse af nyplaceringsrentens vægt fra 0,1 til 0,15 under de aktuelle forhold kun medføre en nedsættelse af afgiftssatsen med ca. 1 pct. point.

#### 5. Nominalistisk beskatning.

Inden for andre dele af skatteområdet anvendes som hovedregel en nominalistisk beskatning, d.v.s. uden hensyntagen til inflationen. I forbindelse med skattereformen er der blevet gennemført en række gennemgribende ændringer af regelsystemet, men anvendelsen af en nominalistisk beskatning er bevaret i indkomstskattesystemet. Dette kunne rejse spørgsmålet, om det ikke også i relation til afgiften på pensionskapitaler kunne være relevant at overgå til en nominalistisk beskatning.

Formålet med at indføre realrenteafgiften var at formindske realrenten i de perioder, hvor den er ekstraordinær høj, så forrentningen af pensionsmidlerne bliver samfundsøkonomisk holdbar. Indføres en nominalistisk beskatning i stedet for det nuværende satsberegningssystem, vil det derfor betyde et brud med hele ideen bag realrenteafgiftsloven.

Det har endvidere spillet en vigtig rolle i forbindelse realrenteafgiftslovens udformning, at pensionsopsparerne skulle have mulighed for at opnå en rimelig pensionsdækning i forhold til indbetalte pensionsbidrag. Heri indgår, at der må tages hensyn til inflationsudviklingen samt gives mulighed for en vis forrentning af midlerne. Dette er bl.a. baggrunden for, at afgiften blev udformet som en realrenteafgift og ikke som en nominalistisk beskatning.

Det reale element er som tidligere nævnt indbygget i beregningen af afgiftssatsen. Erstattes afgiftssatsberegningen af en nominalistisk beskatning, vil det således medføre, at det reale element i afgiften helt udgår.

Sammenfattende må det siges, at en nominalistisk beskatning fundamentalt ville bryde med de pensionspoli-

tiske intentioner, som et bredt flertal i Folketinget tilsluttede sig ved realrenteafgiftslovens vedtagelse i 1983.

#### 6. Afgiftssats med loft/bund.

En afgiftssats med henholdsvis loft og bund vil også, omend ikke i helt samme omfang som en nominalistisk beskatning, kollidere med ideen bag realrenteafgiftsloven. Kun i de tilfælde, hvor afgiftssatsen falder i intervallet mellem bund og loft, vil afgiften virke efter hensigten, det vil sige som en real renteaftgift.

Et loft over afgiftssatsen vil åbne mulighed for, at der i de år, hvor den beregnede afgiftssats overstiger loftet, kan opnås en afgiftsfri realforrentning på mere end de tilstræbte 3½ pct. Modsat vil en bund kunne bevirke, at der i nogle år skal betales afgift ved en lavere realforrentning end 3½ pct. og det også i tilfælde, hvor der måtte blive tale om en negativ realforrentning.

Efter de gældende regler skal der ikke betales afgift, hvis den reale forrentning i gennemsnit er under 3½ pct. Ved negativ realforrentning er der adgang til underskudsfremførsel, mens pensionsopsparerne ved en realforrentning i intervallet mellem 0 og 3½ pct. selv må bære risikoen. Denne "selvrisiko" betyder, at realrenteafgiftsloven for så vidt allerede indeholder en slags bund.

Der vil ikke ved påbegyndelsen af en pensionsopsparing kunne udstedes nogen form for garanti for, at perioder, hvor en eventuel bund er i funktion, inden for et givet tidsrum, vil blive modsvaret af tilsvarende perioder, hvor et loft har virkning.

Såfremt en indsat bund ofte træder i funktion, uden at dette modsvares af tilsvarende reduktioner på grund af loftet, vil den situation kunne opstå, at pensionsopsparerne bliver ringere stillet end efter de gældende regler. Hvormeget vil afhænge af, hvor bunden lægges.

## 7. Differentierede afgiftssatser.

En løsningsmulighed på problemstillingen kunne tænkes at være to forskellige satser i realrenteafgiftsloven. Een sats for institutionerne beregnet på samme måde som i dag. En anden sats for pengeinstitutordningerne og/eller nye pensionskasser og livsforsikringsselskaber. Denne sats kunne beregnes efter samme principper som i den nuværende realrenteafgiftslov, men med udgangspunkt i f.eks. 1987. I det første år ville en sådan afgiftssats blive beregnet udelukkende på grundlag af den aktuelle markedsrente, og den ville således blive betydelig lavere end satsen beregnet efter de nuværende principper - og antagelig under satsen for personlig kapitalindkomstbeskatning. I de følgende år ville satsen blive beregnet på grundlag af gennemsnit af renteniveauerne i de pågældende år og derfor antagelig i en årrække stadig ligge lavere end satsen beregnet efter de nugældende principper.

Sigtet med en differentiering af satsen vil være at forbeholde satslempelsen til de områder, hvor der er risiko for en kraftig reaktion i pensionsopsparingen som følge af en høj realrenteafgiftssats, samtidig med at provenutabet begrænses i forhold til et generelt loft. Løsningsmuligheden indeholder imidlertid betydelige vanskeligheder.

For så vidt angår tanken om en særbehandling af pengeinstitutordningerne, er det således væsentligt at påpege, at det afgørende i relation til realrenteafgiftslovens virkninger ikke er, om ordningen er en pengeinstitutordning eller f.eks. en pensionskasseordning. Det afgørende er derimod, hvor længe ordningen har været i kraft. En pengeinstitutordning, der blev etableret f.eks. i begyndelsen af 1970'erne, vil have en gennemsnitlig forrentning af midlerne, der ikke adskiller sig væsentligt fra den afkastprocent, der aktuelt indgår i fastsættelsen af realrenteafgiftssatsen. For en sådan ældre pengeinstitutordning vil det selvsagt stadig gælde, at indbetalingerne i 1986 - og forventeligt også i de kommende år - forrentes dårligere end indbetalingerne til en etableret pensionskasse eller livsforsikringsselskab

set fra kundens synspunkt. Men dette beror - som anført i kap. IV. 2. - ikke på, at institutionerne kan få forrentet deres nyplaceringer bedre end pengeinstitutordningerne, men på disse institutioners solidariske fordelingsprincipper. At indbetalinger til disse ordninger aktuelt forrentes betydeligt højere end markedsrenten, sker så at sige på bekostning af forrentningen af de allerede opsparede midler. Et andet aspekt af dette er, at institutioner, som er i relativt stærk vækst, i rentefaldsperioder har svært ved at præstere den forrentning, der svarer til gennemsnittet for institutionerne. Modsat i perioder, hvor markedsrenten er højere end beholdningsrenten.

Den relevante sondring i relation til differentierede afgiftssatser er således ikke ordningens art, men hvordan placeringen af midler fordeler sig tidsmæssigt. Reservation af en satsberegning på grundlag af markedsrenten til kun at gælde nyoprettede ordninger støder imidlertid på et omgåelsesproblem. For så vidt angår pengeinstitutordningerne vil man således næppe i praksis kunne undgå, at de eksisterende ordninger ophører, og at sparerne overfører midlerne til nyoprettede ordninger beskattet efter den lavere sats. For forsikringsselskaber og pensionskasser vil der være en omgåelsesproblematik, der minder om forholdene for pengeinstitutordningerne, idet de kan oprette nye institutioner.

Hvorledes man end forestiller sig den konkrete udformning, forekommer en løsning med en differentieret sats ud fra generelle synspunkter at være administrativt uhensigtsmæssig og vanskeligt gennemskuelig i sine virkninger. Indførelsen af to satser kunne medføre senere krav om yderligere differentiering af satsen.

## 8. Andret afkastbegreb.

I den offentlige debat har det været fremme, at man kunne ændre realrenteafgiften således, at afgiftssatsen i højere grad blev bestemt af de aktuelle renteforhold. Dette kunne eventuelt ske ved at tilnærme realrenteafgiftens beregning til det såkaldte lagerprincip, ifølge

hvilket obligationer m.v. hvert år opgøres til markeds-kurser bestemt af det aktuelle renteniveau, jfr. penge-institutternes regnskaber.

#### A. Afkast opgøres efter et rent lagerprincip.

Hvis målet er at give mulighed for en realforrent-ning efter afgift på netop 3i pct., når realrenten før afgift overstiger 3½ pct., kræves det, at beregning af afgiftssats og afgiftsgrundlag er konsistente.

Dette indebærer bl.a., at i det år, hvor kursgevinster indgår i afgiftsgrundlaget, skal de også indgå i beregningen af afkastprocenten, der anvendes ved fast-sættelsen af afgiftssatsen.

Anvendes lagerprincippet ved opgørelsen af årets afkast (d.v.s. afgiftsgrundlaget) består dette af di-rette rente, realiserede kursgevinster/tab og urealise-rede kursgevinster/tab, idet obligationer m.v. bogføres til markedskurs. Afkastprocenten findes da ved at sætte årets afkast i forhold til den kapital, der har "stået på rente".

I år, hvor markedsrenten falder, kan de urealisere-de kursgevinster blive meget betydelige, hvilket medfø-erer, at årets afkast (afgiftsgrundlaget) bliver ekstra-ordinært højt. Det høje afkast gør, at den beregnede afkastprocent - og dermed afgiftssatsen - bliver meget høj.

Ved fald i markedsrenten får man således både en høj afgiftssats og et højt afgiftsgrundlag. Dette medfø-erer meget høje afgifter. Det modsatte gør sig gældende i år med stigende markedsrente.

En afgift baseret på opgørelse efter lagerprincip-pet vil derfor kunne give ekstremt svingende afgifter.

Sådanne udsving i beskatningen vil vanskeliggøre livsforsikringsselskabernes og pensionskassernes udar-bejdelse af bonusprognoser

En overgang til lagerprincippet kræver grundlæggende ændringer af principperne i realrenteafgiftsloven, regnskabs- og tilsynsregler for livsforsikringsselskaber m.v. Ligeledes kan svingende afgifter - som følge af

urealiserede kursgevinster ved renteændring - give problemer på kapitalmarkedet, da urealiserede kursgevinster ikke modsvares af indbetalinger, hvorfor institutionernes placeringskapacitet kan blive stærkt svingende. Endvidere må der i så fald påregnes en tendens til placering i mere kortfristede eller variabelt forrentede obligationer.

På denne baggrund opgav man under forberedelsen af realrenteafgiftsloven lagerprincippet til fordel for de matematiske kurser. Udvalget kan tilslutte sig denne opfattelse.

#### B. Afkast opgøres efter et tilnærmet lagerprincip.

Man kunne alternativt tænke sig, at den matematiske kursregulering blev suppleret med en ordning, hvor urealiserede kursværdiændringer blev overført til en udjævningskonto. 20% af saldoen på denne konto skulle hvert år indtægts- eller udgiftsføres.

Herved nærmer man sig en opgørelse efter lagerprincippet, dog medfører 20%-saldoen, at de urealiserede kursgevinster fordeles over nogle år.

Det forekommer muligt at indarbejde en sådan ordning i realrenteafgiften på konsistent vis, omend satsberegningen ville blive ganske kompliceret. Dette skyldes, at den beholdningsrente, der indgår i beregningen af afkastprocenten, skal forøges (eller nedsættes) med den ændring af årets effektive afkast, som 20% af de urealiserede kursværdiændringer medfører.

En ændring som her skitseret ville være så tidskrævende og kompliceret, at den næppe kunne få virkning for afgiftssats og grundlag i 1987.

Tænkte man sig ordningen iværksat med virkning for 1987, ville den sandsynlige effekt - forudsat en nogenlunde uændret markedsrente - være væsentlig højere realrenteafgiftsprovenu end efter gældende regler i de nærmeste år. Dette skyldes, at de store urealiserede kursgevinster, der er på obligationsbeholdningerne, i en række år vil forøge afgiftsgrundlag, afgiftspligtig andel og afgiftssats, så disse - og dermed realrenteafgiften - bliver højere end efter gældende regler.

Først efter nogle år vil opskrivningen til markeds-kurserne - og den deraf følgende nedsættelse af beholdningsrenten - kunne opveje inddragelsen af de urealiserede kursgevinster i afgiftsgrundlag, afkastprocent og afgiftspligtig andel.

Forslaget synes således ikke at kunne løse problemerne med de høje afgiftssatser i de nærmeste år - snarere tværtimod.

Endelig ville der være tale om en permanent ordning både for så vidt angår beregningen af afgiftssatsen, opgørelsen af afgiftsgrundlaget og beregningsprincipperne for fordelingen af afkast mellem pensionsopsparerne. En sådan gennemgribende revision af realrenteafgiftsloven og af tilsynslovene synes alt for omfattende, hvis målet alene skal være at undgå høje afgiftssatser i en kortere årrække.

### C. Engangstilpasning til markedskurserne.

Som en yderligere mulighed er nævnt en engangsop-skrivning af den bogførte værdi til markedskursen ultimo 1986. Herefter kunne det gældende realrenteafgiftssystem startes "forfra" på grundlag af en beholdningsrente sva-rende til markedsrenten. Problemerne for nystartede ord-ninger ville så være "løst", indtil der igen opstod af-stand mellem beholdningsrente og aktuel markedsrente. Det ville f.eks. være tilfældet, hvis markedsrenten i løbet af et par år faldt til 8-9 pct.

Ulempen - ud over at det ikke er en varig løsning - ved denne ordning fremkommer i det år opskrivningen sker. Hvis man skal sikre, at realforrentningen ikke bliver over 3i pct. i gennemsnit, er det nødvendigt at indregne de urealiserede kursgevinster i både sats og afgifts-grundlag i det år, opskrivningen sker. Dette vil medføre ekstremt høje afgiftsgrundlag og afgiftssatser, og den afgiftspligtige del af afgiftsgrundlaget vil vokse eks-traordinært.

Hertil kommer, at denne løsning også kræver en om-fattende ændring af principperne i regnskabs- og tilsyns-regler for livsforsikringsselskaber og pensionskasser.

BILAGAfgiftssatsens udvikling under forskellige inflations- og renteforudsætninger

I det følgende opstilles 5 konstruerede forløb, der viser udviklingen i afgiftssatsen og provenuet under forskellige rente- og inflationsforudsætninger frem til år 2000.

De anførte nyplaceringsrenter er 7-mdr.'s-renten, og inflationstakten er opgjort som ændringen i gennemsnittet af nettoprisindeksene i årets første 6 mdr. i forhold til samme periode året før. Videre vises afgiftssats og provenuændring, hvis referenceperioden for prisstigningsprocenten ændres fra at være 2 år til 3 eller 4 år. Endelig vises konsekvenserne af at indføre et loft over afgiftssatsen på 50 eller 56 pct.

Følgende forløb er beskrevet i tabeller og figurer:

Forløb 1. Lav inflation - Lav realrente.

I dette forløb forudsættes en årlig inflationstakt på 2% og en gradvis indsnævring af afstanden mellem nyplaceringsrente og inflationstakt, så den i 1991 er på 4 pct. points.

Forløb 2. Lav inflation - Høj realrente.

Inflationen sættes til 2% årligt, som i forløb 1, og nyplaceringsrenten er 10% fra og med 1987.

Forløb 3. Høj inflation - Høj realrente.

Inflationstakten forudsættes jævnt stigende frem til 1989, hvor den stabiliserer sig på et årligt niveau på 6%. Nyplaceringsrenten følger med op, så nyplaceringsrenten er på 14% i 1989 og frem til år 2000.

Forløb 4. Høj inflation - Lav realrente.

Inflationstakten sættes til 6% årligt som i forløb 3, hvorimod afstanden mellem nyplaceringsrente og inflationstakt indsnævres. Nyplaceringsrenten er 10% fra 1987 og resten af perioden.

### Forløb 5. Varierende inflation - Konstant høj realrente

I dette forløb varierer inflationstakten mellem 2 og 6% årligt, og afstanden mellem inflationstakt og nyplaceringsrente forudsættes at være konstant på 8% i alle årene. Forløb 5 er særlig velegnet til at illustrere betydningen af at ændre referenceperioden for prisstigningsprocenten fra at være 2 år til 3 eller 4 år.

### Beregningsmæssige forudsætninger for provenuskønnene .

Udviklingen i afgiftsgrundlaget i de kommende år er præget af stor usikkerhed, og beregningerne bygger på forenkledte forudsætninger. Det betyder, at de viste provenuer ikke bør opfattes som provenuskøn, men snarere som resultatet af regneeksempler.

Usikkerheden i provenuskønnene vedrører fremskrivningen af institutionernes og opsparingsordningernes renteafkast. Endvidere er der stor usikkerhed forbundet med de fremtidige ind- og udbetalinger til pensionsordningerne. Fastsættelsen af den afgiftspligtige andel i de kommende år bliver hermed også usikker.

Følgende forudsætninger er lagt til grund for beregningen af afgiftsgrundlaget:

Nyplaceringer: Det antages, at hvert års nyplaceringer sker til den i forløbet fastsatte nyplaceringsrente. Især på længere sigt er det af stor betydning for afgiftsgrundlagets størrelse, hvilken nyplaceringsrente afkastet af pensionsmidlerne bliver genplaceret til.

Afgiftsfrie aktiver; Det forudsættes, at 15% af de årlige placeringer investeres i afgiftsfrie aktiver, hvis afkast ikke indgår i afgiftsgrundlaget. I år med høje afgiftssatser vil tilskyndelsen til at købe afgiftsfrie aktiver stige og vil dermed påvirke det fremtidige afgiftsgrundlag negativt. Der er ikke i fremskrivningerne taget hensyn hertil.

Ind- og udbetalinger; Det antages, at indbetalingerne til pensionsordninger vokser i takt med prisudviklingen (nulvækst realt set), mens udbetalingerne forudsættes at vokse noget hurtigere.

Der er ikke for indbetalingernes vedkommende taget hensyn til, at der kan opstå nye pensionsordninger, der omfatter store dele af arbejdsmarkedet, som vil blive realrenteafgiftspligtige. Dette vil kunne forøge indbetalingerne mærkbart.

De nævnte usikkerheder vedrørende afgiftsgrundlaget betyder, at sammenligning af provenueeffekten mellem de forskellige forløb ikke kan tillægges større betydning.

Den nævnte usikkerhed har derimod kun ringe betydning ved sammenligning af virkningen af de forskellige ændringsforslag indenfor samme forløb.

Afkastet i 1987 for de realrenteafgiftspligtige ordninger skønnes at ligge i størrelsesordenen 55 mia. kr. Overgangsordningen reducerer den afgiftspligtige andel til skønsmæssigt 56% for 1987. Andelen vil være voksende i de følgende år som følge af væksten i de samlede pensionsformuer og udbetaling af opsparing foretaget før 31. december 1982.

### Læsevejledning til tabellerne

#### Eksempel

Afgiftssatsen for afgiftsåret 1988 uden loft med en forlængelse af referenceperioden for beregningen af den prisstigningstakt, der indgår i satsberegningen, til 3 år (Forløb 1).

Afgiftssatsen er 57,2%. Den udledes ved formlen:

$$\frac{15,3 - 1,035 ((5,4 + 1,2 + 2,0)73) - 3,5}{15,3} \times 0,99 = 0,572$$

15,3% = Afkastprocent 1987

5,4% = Inflationstakt 1. halvår 1984 til 1. halvår 1985

- 1,2% = Inflationstakt 1. halvår 1985 til 1. halvår 1986
- 2,0% = Inflationstakt 1. halvår 1986 til 1. halvår 1987.

## FORLØB 1. LAV INFLATION, LAV REALRENTE

| INFLATION | NYPLAC | AFKAST- |
|-----------|--------|---------|
| PCT       | RENTE  | PROCENT |
|           | PCT    | PCT     |
| 1983      | 7.2    |         |
| 1884      | 6.3    |         |
| 1985      | 5.4    |         |
| 1986      | 1.2    | 9.5     |
| 1987      | 2.0    | 10.0    |
| 1988      | 2.0    | 9.0     |
| 1989      | 2.0    | 8.0     |
| 1990      | 2.0    | 7.0     |
| 1991      | 2.0    | 6.0     |
| 1992      | 2.0    | 6.0     |
| 1993      | 2.0    | 6.0     |
| 1994      | 2.0    | 6.0     |
| 1995      | 2.0    | 6.0     |
| 1996      | 2.0    | 6.0     |
| 1997      | 2.0    | 6.0     |
| 1998      | 2.0    | 6.0     |
| 1999      | 2.0    | 6.0     |
| 2000      | 2.0    | 6.0     |

IALT

## 2 ARS INFLATIONSGENNEMSNIT.

| GÆLDENDE REGLER |         | 50 PCT.S LOFT |         | 56 PCT.S LOFT |         |
|-----------------|---------|---------------|---------|---------------|---------|
| AFGIFTS-        | PROVENU | AFGIFTS-      | PROVENU | AFGIFTS-      | PROVENU |
| SATS            |         | SATS          | ENDRING | SATS          | ENDRING |
| PCT             | MIA. KR | PCT           | MIA. KR | PCT           | MIA. KR |
| 56.4            | 17.5    | 50.0          | -2.0    | 56.0          | -0.1    |
| 65.7            | 24.2    | 50.0          | -5.6    | 56.0          | -3.5    |
| 61.2            | 24.9    | 50.0          | -4.1    | 56.0          | -1.9    |
| 59.1            | 26.0    | 50.0          | -3.4    | 56.0          | -1.1    |
| 56.6            | 26.4    | 50.0          | -2.4    | 56.0          | 0.0     |
| 53.7            | 26.2    | 50.0          | -1.0    | 53.7          | 0.3     |
| 50.8            | 25.0    | 50.0          | 0.4     | 50.8          | 0.3     |
| 47.9            | 25.2    | 47.9          | 0.8     | 47.9          | 0.3     |
| 45.0            | 24.5    | 45.0          | 0.7     | 45.0          | 0.3     |
| 42.1            | 23.7    | 42.1          | 0.7     | 42.1          | 0.2     |
| 39.4            | 22.9    | 39.4          | 0.6     | 39.4          | 0.2     |
| 36.7            | 22.0    | 36.7          | 0.6     | 36.7          | 0.2     |
| 34.2            | 21.2    | 34.2          | 0.6     | 34.2          | 0.2     |
| 31.8            | 20.3    | 31.8          | 0.5     | 31.8          | 0.2     |
| 330.9           |         | -13.6         |         | -4.3          |         |

## 3 ARS INFLATIONSGENNEMSNIT.

| UDEN LOFT |         | 50 PCT.S LOFT |         | 56 PCT.S LOFT |         |
|-----------|---------|---------------|---------|---------------|---------|
| AFGIFTS-  | PROVENU | AFGIFTS-      | PROVENU | AFGIFTS-      | PROVENU |
| SATS      | ENDRING | SATS          | ENDRING | SATS          | ENDRING |
| PCT       | MIA.KR  | PCT           | MIA.KR  | PCT           | MIA.KR  |
| 50.1      | -1.9    | 50.0          | -2.0    | 50.1          | -1.9    |
| 57.2      | -3.0    | 50.0          | -5.6    | 56.0          | -3.4    |
| 63.1      | 1.0     | 50.0          | -4.1    | 56.0          | -1.8    |
| 59.1      | 0.2     | 50.0          | -3.4    | 56.0          | -1.0    |
| 56.6      | 0.2     | 50.0          | -2.4    | 56.0          | 0.1     |
| 53.7      | 0.2     | 50.0          | -1.0    | 53.7          | 0.4     |
| 50.8      | 0.2     | 50.0          | 0.4     | 50.8          | 0.4     |
| 47.9      | 0.2     | 47.9          | 0.8     | 47.9          | 0.4     |
| 45.0      | 0.2     | 45.0          | 0.7     | 45.0          | 0.3     |
| 42.1      | 0.2     | 42.1          | 0.7     | 42.1          | 0.3     |
| 39.4      | 0.2     | 39.4          | 0.6     | 39.4          | 0.3     |
| 36.7      | 0.1     | 36.7          | 0.6     | 36.7          | 0.3     |
| 34.2      | 0.1     | 34.2          | 0.6     | 34.2          | 0.3     |
| 31.8      | 0.1     | 31.8          | 0.5     | 31.8          | 0.3     |
| -1.9      |         | -13.6         |         | -5.1          |         |

## 4 ARS INFLATIONSGENNEMSNIT.

| UDEN LOFT |         | 50 PCT.S LOFT |         | 56 PCT.S LOFT |         |
|-----------|---------|---------------|---------|---------------|---------|
| AFGIFTS-  | PROVENU | AFGIFTS-      | PROVENU | AFGIFTS-      | PROVENU |
| SATS      | ENDRING | SATS          | ENDRING | SATS          | ENDRING |
| PCT       | MIA.KR  | PCT           | MIA.KR  | PCT           | MIA.KR  |
| 45.5      | -3.3    | 45.5          | -3.3    | 45.5          | -3.3    |
| 51.5      | -5.0    | 50.0          | -5.5    | 51.5          | -5.0    |
| 56.6      | -1.4    | 50.0          | -4.1    | 56.0          | -1.6    |
| 60.6      | 1.2     | 50.0          | -3.4    | 56.0          | -0.8    |
| 56.6      | 0.5     | 50.0          | -2.3    | 56.0          | 0.3     |
| 53.7      | 0.5     | 50.0          | -1.0    | 53.7          | 0.5     |
| 50.8      | 0.4     | 50.0          | 0.5     | 50.8          | 0.5     |
| 47.9      | 0.4     | 47.9          | 0.8     | 47.9          | 0.5     |
| 45.0      | 0.4     | 45.0          | 0.8     | 45.0          | 0.5     |
| 42.1      | 0.4     | 42.1          | 0.7     | 42.1          | 0.4     |
| 39.4      | 0.3     | 39.4          | 0.7     | 39.4          | 0.4     |
| 36.7      | 0.3     | 36.7          | 0.7     | 36.7          | 0.4     |
| 34.2      | 0.3     | 34.2          | 0.6     | 34.2          | 0.4     |
| 31.8      | 0.3     | 31.8          | 0.6     | 31.8          | 0.3     |
| -4.7      |         | -14.2         |         | -5.5          |         |



## FORLØB 3. HØJ INFLATION, HØJ REALRENTE

## 2 ARS INFLATIONSGENNEMSNIT.

| INFLATION NYPLAC. AFKAST-<br>RENTE PROCENT<br>PCT PCT PCT |     |      | GÆLDENDE REGLER         |                    | 50 PCT.S LOFT           |                               | 56 PCT.S LOFT           |                               |
|-----------------------------------------------------------|-----|------|-------------------------|--------------------|-------------------------|-------------------------------|-------------------------|-------------------------------|
|                                                           |     |      | AFGIFTS-<br>SATS<br>PCT | PROVENU<br>MIA. KR | AFGIFTS-<br>SATS<br>PCT | PROVENU<br>ÆNDRING<br>MIA. KR | AFGIFTS-<br>SATS<br>PCT | PROVENU<br>ÆNDRING<br>MIA. KR |
| 1983                                                      | 7.2 |      |                         |                    |                         |                               |                         |                               |
| 1984                                                      | 6.3 |      |                         |                    |                         |                               |                         |                               |
| 1985                                                      | 5.4 |      |                         |                    |                         |                               |                         |                               |
| 1986                                                      | 1.2 | 9.5  |                         |                    |                         |                               |                         |                               |
| 1987                                                      | 4.0 | 12.0 | 56.4                    | 17.5               | 50.0                    | -2.0                          | 56.0                    | -0.1                          |
| 1988                                                      | 5.0 | 13.0 | 59.5                    | 22.5               | 50.0                    | -3.4                          | 56.0                    | -1.3                          |
| 1989                                                      | 6.0 | 14.0 | 45.9                    | 20.0               | 45.9                    | 0.3                           | 45.9                    | 0.1                           |
| 1990                                                      | 6.0 | 14.0 | 38.5                    | 19.4               | 38.5                    | 0.3                           | 38.5                    | 0.1                           |
| 1991                                                      | 6.0 | 14.0 | 34.5                    | 20.0               | 34.5                    | 0.2                           | 34.5                    | 0.1                           |
| 1992                                                      | 6.0 | 14.0 | 34.0                    | 22.5               | 34.0                    | 0.3                           | 34.0                    | 0.1                           |
| 1993                                                      | 6.0 | 14.0 | 33.6                    | 25.2               | 33.6                    | 0.3                           | 33.6                    | 0.1                           |
| 1994                                                      | 6.0 | 14.0 | 33.2                    | 28.0               | 33.2                    | 0.3                           | 33.2                    | 0.1                           |
| 1995                                                      | 6.0 | 14.0 | 32.8                    | 30.9               | 32.8                    | 0.3                           | 32.8                    | 0.1                           |
| 1996                                                      | 6.0 | 14.0 | 32.5                    | 34.0               | 32.5                    | 0.3                           | 32.5                    | 0.1                           |
| 1997                                                      | 6.0 | 14.0 | 32.3                    | 37.4               | 32.3                    | 0.4                           | 32.3                    | 0.1                           |
| 1998                                                      | 6.0 | 14.0 | 32.0                    | 40.9               | 32.0                    | 0.4                           | 32.0                    | 0.1                           |
| 1999                                                      | 6.0 | 14.0 | 31.8                    | 44.6               | 31.8                    | 0.4                           | 31.8                    | 0.1                           |
| 2000                                                      | 6.0 | 14.0 | 31.6                    | 48.6               | 31.6                    | 0.4                           | 31.6                    | 0.1                           |
| IALT                                                      |     |      |                         | 411.4              |                         | -1.5                          |                         | -0.4                          |

## 3 ARS INFLATIONSGENNEMSNIT.

## 4 ARS INFLATIONSGENNEMSNIT.

| UDEN LOFT |      |      | 50 PCT.S LOFT           |                              | 56 PCT.S LOFT           |                              |                         |                              |     |     |
|-----------|------|------|-------------------------|------------------------------|-------------------------|------------------------------|-------------------------|------------------------------|-----|-----|
|           |      |      | AFGIFTS-<br>SATS<br>PCT | PROVENU<br>ÆNDRING<br>MIA.KR | AFGIFTS-<br>SATS<br>PCT | PROVENU<br>ÆNDRING<br>MIA.KR | AFGIFTS-<br>SATS<br>PCT | PROVENU<br>ÆNDRING<br>MIA.KR |     |     |
| 1987      | 50.1 | -1.9 | 50.0                    | -2.0                         | 50.1                    | -1.9                         |                         |                              |     |     |
| 1988      | 53.4 | -2.1 | 50.0                    | -3.4                         | 53.4                    | -2.1                         |                         |                              |     |     |
| 1989      | 53.3 | 3.4  | 50.0                    | 2.1                          | 53.3                    | 3.4                          |                         |                              |     |     |
| 1990      | 41.9 | 1.7  | 41.9                    | 1.9                          | 41.9                    | 1.7                          |                         |                              |     |     |
| 1991      | 36.8 | 1.3  | 36.8                    | 1.4                          | 36.8                    | 1.3                          |                         |                              |     |     |
| 1992      | 34.0 | -0.1 | 34.0                    | 0.0                          | 34.0                    | -0.1                         |                         |                              |     |     |
| 1993      | 33.6 | -0.1 | 33.6                    | 0.0                          | 33.6                    | -0.1                         |                         |                              |     |     |
| 1994      | 33.2 | -0.1 | 33.2                    | 0.1                          | 33.2                    | -0.1                         |                         |                              |     |     |
| 1995      | 32.8 | -0.1 | 32.8                    | 0.1                          | 32.8                    | -0.1                         |                         |                              |     |     |
| 1996      | 32.5 | -0.1 | 32.5                    | 0.1                          | 32.5                    | -0.1                         |                         |                              |     |     |
| 1997      | 32.3 | -0.1 | 32.3                    | 0.1                          | 32.3                    | -0.1                         |                         |                              |     |     |
| 1998      | 32.0 | -0.1 | 32.0                    | 0.1                          | 32.0                    | -0.1                         |                         |                              |     |     |
| 1999      | 31.8 | -0.1 | 31.8                    | 0.1                          | 31.8                    | -0.1                         |                         |                              |     |     |
| 2000      | 31.6 | -0.1 | 31.6                    | 0.1                          | 31.6                    | -0.1                         |                         |                              |     |     |
| IALT      |      | 1.4  |                         | 0.5                          |                         | 1.4                          |                         | 3.0                          | 3.0 | 3.0 |

## FORLØB 4. HØJ INFLATION, LAV REALRENTE

## 2 ARS INFLATIONSGENNEMSNIT.

| INFLATION NYPLAC. AFKAST-<br>RENTE PROCENT |     |      |      | GELDENDE REGLER  |                    | 50 PCT.S LOFT    |                               | 56 PCT.S LOFT    |                               |
|--------------------------------------------|-----|------|------|------------------|--------------------|------------------|-------------------------------|------------------|-------------------------------|
| PCT                                        | PCT | PCT  |      | AFGIFTS-<br>SATS | PROVENU<br>MIA. KR | AFGIFTS-<br>SATS | PROVENU<br>ENDRING<br>MIA. KR | AFGIFTS-<br>SATS | PROVENU<br>ENDRING<br>MIA. KR |
| 1983                                       | 7.2 |      |      |                  |                    |                  |                               |                  |                               |
| 1984                                       | 6.3 |      |      |                  |                    |                  |                               |                  |                               |
| 1985                                       | 5.4 |      |      |                  |                    |                  |                               |                  |                               |
| 1986                                       | 1.2 | 9.5  | 16.1 |                  |                    |                  |                               |                  |                               |
| 1987                                       | 4.0 | 10.0 | 15.3 | 56.4             | 17.5               | 50.0             | -2.0                          | 56.0             | -0.1                          |
| 1988                                       | 6.0 | 10.0 | 14.7 | 59.0             | 21.8               | 50.0             | -3.2                          | 56.0             | -1.1                          |
| 1989                                       | 6.0 | 10.0 | 14.1 | 40.5             | 16.9               | 40.5             | 0.2                           | 40.5             | 0.9                           |
| 1990                                       | 6.0 | 10.0 | 13.6 | 30.9             | 14.5               | 30.9             | 0.2                           | 30.9             | 0.0                           |
| 1991                                       | 6.0 | 10.0 | 13.2 | 28.4             | 14.8               | 28.4             | 0.2                           | 28.4             | 0.0                           |
| 1992                                       | 6.0 | 10.0 | 12.8 | 26.1             | 15.0               | 26.1             | 0.1                           | 26.1             | 0.0                           |
| 1993                                       | 6.0 | 10.0 | 12.5 | 23.9             | 15.2               | 23.9             | 0.1                           | 23.9             | 0.0                           |
| 1994                                       | 6.0 | 10.0 | 12.2 | 21.8             | 15.2               | 21.8             | 0.1                           | 21.8             | 0.0                           |
| 1995                                       | 6.0 | 10.0 | 11.9 | 19.9             | 15.1               | 19.9             | 0.1                           | 19.9             | 0.0                           |
| 1996                                       | 6.0 | 10.0 | 11.7 | 18.2             | 15.1               | 18.2             | 0.1                           | 18.2             | 0.0                           |
| 1997                                       | 6.0 | 10.0 | 11.5 | 16.6             | 14.9               | 16.6             | 0.1                           | 16.6             | 0.0                           |
| 1998                                       | 6.0 | 10.0 | 11.3 | 15.1             | 14.8               | 15.1             | 0.1                           | 15.1             | 0.0                           |
| 1999                                       | 6.0 | 10.0 | 11.1 | 13.8             | 14.6               | 13.8             | 0.1                           | 13.8             | 0.0                           |
| 2000                                       | 6.0 | 10.0 | 11.0 | 12.6             | 14.4               | 12.6             | 0.1                           | 12.6             | 0.0                           |
| IALT                                       |     |      |      |                  | 219.8              |                  | -3.5                          |                  | -0.8                          |

## 3 ARS INFLATIONSGENNEMSNIT.

## 4 ARS INFLATIONSGENNEMSNIT.

| UDEN LOFT               |                              | 50 PCT.S LOFT           |                              | 56 PCT.S LOFT           |                              | UDEN LOFT               |                              | 50 PCT.S LOFT           |                              | 56 PCT.S LOFT           |                              |      |
|-------------------------|------------------------------|-------------------------|------------------------------|-------------------------|------------------------------|-------------------------|------------------------------|-------------------------|------------------------------|-------------------------|------------------------------|------|
| AFGIFTS-<br>SATS<br>PCT | PROVENU<br>ENDRING<br>MIA.KR | AFGIFTS-<br>SATS<br>PCT | PROVENU<br>ENDRING<br>MIA.KR | AFGIFTS-<br>SATS<br>PCT | PROVENU<br>ENDRING<br>MIA.KR | AFGIFTS-<br>SATS<br>PCT | PROVENU<br>ENDRING<br>MIA.KR | AFGIFTS-<br>SATS<br>PCT | PROVENU<br>ENDRING<br>MIA.KR | AFGIFTS-<br>SATS<br>PCT | PROVENU<br>ENDRING<br>MIA.KR |      |
| 1987                    | 59.1                         | -1.9                    | 50.0                         | -2.0                    | 50.1                         | -1.9                    | 45.5                         | -3.3                    | 45.5                         | -3.3                    | 45.5                         | -3.3 |
| 1988                    | 52.8                         | -2.1                    | 50.0                         | -3.2                    | 52.8                         | -2.1                    | 48.2                         | -3.8                    | 48.2                         | -3.8                    | 48.2                         | -3.8 |
| 1989                    | 49.3                         | 3.8                     | 49.3                         | 3.9                     | 49.3                         | 3.8                     | 46.4                         | 2.7                     | 46.4                         | 2.7                     | 46.4                         | 2.7  |
| 1990                    | 35.7                         | 2.2                     | 35.7                         | 2.3                     | 35.7                         | 2.2                     | 43.2                         | 5.9                     | 43.2                         | 5.9                     | 43.2                         | 5.9  |
| 1991                    | 28.4                         | -0.0                    | 28.4                         | -0.0                    | 28.4                         | -0.0                    | 32.2                         | 2.0                     | 32.2                         | 2.0                     | 32.2                         | 2.0  |
| 1992                    | 26.1                         | -0.0                    | 26.1                         | -0.0                    | 26.1                         | -0.0                    | 26.1                         | -0.0                    | 26.1                         | -0.0                    | 26.1                         | -0.0 |
| 1993                    | 23.9                         | -0.0                    | 23.9                         | -0.0                    | 23.9                         | -0.0                    | 23.9                         | -0.0                    | 23.9                         | -0.0                    | 23.9                         | -0.0 |
| 1994                    | 21.8                         | -0.0                    | 21.8                         | -0.0                    | 21.8                         | -0.0                    | 21.8                         | -0.0                    | 21.8                         | -0.0                    | 21.8                         | -0.0 |
| 1995                    | 19.9                         | -0.0                    | 19.9                         | -0.0                    | 19.9                         | -0.0                    | 19.9                         | -0.0                    | 19.9                         | -0.0                    | 19.9                         | -0.0 |
| 1996                    | 18.2                         | -0.0                    | 18.2                         | -0.0                    | 18.2                         | -0.0                    | 18.2                         | -0.0                    | 18.2                         | -0.0                    | 18.2                         | -0.0 |
| 1997                    | 16.6                         | -0.0                    | 16.6                         | -0.0                    | 16.6                         | -0.0                    | 16.6                         | -0.0                    | 16.6                         | -0.0                    | 16.6                         | -0.0 |
| 1998                    | 15.1                         | -0.0                    | 15.1                         | -0.0                    | 15.1                         | -0.0                    | 15.1                         | -0.0                    | 15.1                         | -0.0                    | 15.1                         | -0.0 |
| 1999                    | 13.8                         | -0.0                    | 13.8                         | -0.0                    | 13.8                         | -0.0                    | 13.8                         | -0.0                    | 13.8                         | -0.0                    | 13.8                         | -0.0 |
| 2000                    | 12.6                         | -0.0                    | 12.6                         | -0.0                    | 12.6                         | -0.0                    | 12.6                         | -0.0                    | 12.6                         | -0.0                    | 12.6                         | -0.0 |
| IALT                    | 1.7                          |                         | 1.0                          |                         | 1.7                          |                         | 3.1                          |                         | 3.1                          |                         | 3.1                          |      |

FORLØB 5. VARIERENDE INFLATION,  
KONSTANT HØJ REALRENTE.

2 ARS INFLATIONSGENNEMSNIT.

| INFLATION NYPLAC. |                    |      | GÆLDENDE REGLER  |         | 50 PCT.S LOFT    |                    | 56 PCT.S LOFT    |                    |      |
|-------------------|--------------------|------|------------------|---------|------------------|--------------------|------------------|--------------------|------|
| RENTE             | AFKAST-<br>PROCENT |      | AFGIFTS-<br>SATS | PROVENU | AFGIFTS-<br>SATS | PROVENU<br>ÆNDRING | AFGIFTS-<br>SATS | PROVENU<br>ÆNDRING |      |
| PCT               | PCT                | PCT  | PCT              | MIA. KR | PCT              | MIA. KR            | PCT              | MIA. KR            |      |
| 1983              | 7.2                |      |                  |         |                  |                    |                  |                    |      |
| 1884              | 6.3                |      |                  |         |                  |                    |                  |                    |      |
| 1985              | 5.4                |      |                  |         |                  |                    |                  |                    |      |
| 1986              | 1.2                | 9.5  | 16.1             |         |                  |                    |                  |                    |      |
| 1987              | 2.0                | 10.0 | 15.3             | 56.4    | 17.5             | 50.0               | -2.0             | 56.0               | -0.1 |
| 1988              | 3.0                | 11.0 | 14.8             | 65.7    | 24.2             | 50.0               | -5.6             | 56.0               | -3.5 |
| 1989              | 4.0                | 12.0 | 14.4             | 58.2    | 24.2             | 50.0               | -3.0             | 56.0               | -0.7 |
| 1990              | 5.0                | 13.0 | 14.2             | 50.1    | 23.4             | 50.0               | 0.5              | 50.1               | 0.2  |
| 1991              | 6.0                | 14.0 | 14.2             | 42.2    | 22.3             | 42.2               | 0.5              | 42.2               | 0.2  |
| 1992              | 5.0                | 13.0 | 14.1             | 34.8    | 20.9             | 34.8               | 0.4              | 34.8               | 0.2  |
| 1993              | 4.0                | 12.0 | 13.8             | 34.2    | 23.1             | 34.2               | 0.5              | 34.2               | 0.2  |
| 1994              | 3.0                | 11.0 | 13.5             | 40.6    | 30.2             | 40.6               | 0.6              | 40.6               | 0.2  |
| 1995              | 2.0                | 10.0 | 13.1             | 46.8    | 37.6             | 46.8               | 0.7              | 46.8               | 0.3  |
| 1996              | 3.0                | 11.0 | 12.8             | 53.0    | 45.2             | 50.0               | -1.8             | 53.0               | 0.3  |
| 1997              | 4.0                | 12.0 | 12.7             | 52.0    | 47.2             | 50.0               | -6.9             | 52.0               | 0.3  |
| 1998              | 5.0                | 13.0 | 12.7             | 43.5    | 42.2             | 43.5               | 0.9              | 43.5               | 0.3  |
| 1999              | 6.0                | 14.0 | 12.8             | 35.5    | 37.3             | 35.5               | 0.8              | 35.5               | 0.3  |
| 2000              | 5.0                | 13.0 | 12.9             | 28.1    | 32.4             | 28.1               | 0.7              | 28.1               | 0.2  |
| IALT              |                    |      |                  | 427.7   |                  |                    | -7.4             |                    | -1.5 |

3 ARS INFLATIONSGENNEMSNIT.

4 ARS INFLATIONSGENNEMSNIT.

| UDEN LOFT        |                    |      | 50 PCT.S LOFT    |                    | 56 PCT.S LOFT    |                    | UDEN LOFT        |                    |                  | 50 PCT.S LOFT      |                  | 56 PCT.S LOFT      |  |
|------------------|--------------------|------|------------------|--------------------|------------------|--------------------|------------------|--------------------|------------------|--------------------|------------------|--------------------|--|
| AFGIFTS-<br>SATS | PROVENU<br>ENDRING |      | AFGIFTS-<br>SATS | PROVENU<br>ENDRING | AFGIFTS-<br>SATS | PROVENU<br>ENDRING | AFGIFTS-<br>SATS | PROVENU<br>ENDRING | AFGIFTS-<br>SATS | PROVENU<br>ENDRING | AFGIFTS-<br>SATS | PROVENU<br>ENDRING |  |
| PCT              | MIA.KR             |      | PCT              | MIA.KR             | PCT              | MIA.YR             | PCT              | MIA.KR             | PCT              | MIA.KR             | PCT              | MIA.KR             |  |
| 1987             | 50.1               | -1.9 | 50.0             | -2.0               | 50.1             | -1.9               | 45.5             | -3.3               | 45.5             | -3.3               | 45.5             | -3.3               |  |
| 1988             | 57.2               | -3.0 | 50.0             | -5.6               | 56.0             | -3.4               | 51.5             | -5.0               | 50.0             | -5.5               | 51.5             | -5.0               |  |
| 1989             | 61.2               | 1.5  | 50.0             | -3.0               | 56.0             | -0.6               | 55.5             | -0.6               | 50.0             | -2.9               | 55.5             | -0.6               |  |
| 1990             | 53.7               | 1.9  | 50.0             | 0.5                | 53.7             | 2.0                | 56.9             | 3.7                | 50.0             | 0.6                | 56.0             | 3.3                |  |
| 1991             | 45.8               | 2.0  | 45.8             | 2.4                | 45.8             | 2.1                | 49.4             | 4.1                | 49.4             | 4.4                | 49.4             | 4.1                |  |
| 1992             | 38.4               | 2.1  | 38.4             | 2.5                | 38.4             | 2.3                | 42.0             | 4.4                | 42.0             | 4.7                | 42.0             | 4.4                |  |
| 1993             | 35.5               | 0.8  | 35.5             | 1.2                | 35.5             | 0.9                | 37.9             | 2.4                | 37.9             | 2.7                | 37.9             | 2.4                |  |
| 1994             | 36.9               | -2.9 | 36.9             | -2.4               | 36.9             | -2.7               | 36.9             | -2.9               | 36.9             | -2.6               | 36.9             | -2.9               |  |
| 1995             | 43.0               | -3.1 | 43.0             | -2.5               | 43.0             | -2.9               | 39.2             | -6.2               | 39.2             | -5.8               | 39.2             | -6.1               |  |
| 1996             | 49.1               | -3.2 | 49.1             | -2.6               | 49.1             | -3.0               | 45.2             | -6.5               | 45.2             | -6.1               | 45.2             | -6.5               |  |
| 1997             | 50.7               | -0.9 | 50.0             | -0.9               | 50.7             | -0.7               | 48.0             | -3.2               | 48.0             | -2.7               | 48.0             | -3.1               |  |
| 1998             | 47.5               | 4.2  | 47.5             | 4.9                | 47.5             | 4.4                | 47.5             | 4.5                | 47.5             | 5.0                | 47.5             | 4.5                |  |
| 1999             | 39.5               | 4.3  | 39.5             | 4.9                | 39.5             | 4.5                | 43.5             | 8.8                | 43.5             | 9.3                | 42.5             | 8.9                |  |
| 2000             | 32.1               | 4.5  | 32.1             | 5.1                | 32.1             | 4.7                | 36.1             | 9.3                | 36.1             | 9.7                | 36.1             | 9.3                |  |
| IALT             | 6.3                |      | 2.6              |                    | 5.4              |                    | 9.5              |                    | 7.3              |                    | 9.4              |                    |  |

Fig. I

Forløb 1,2,3 og 4. Gældende regler

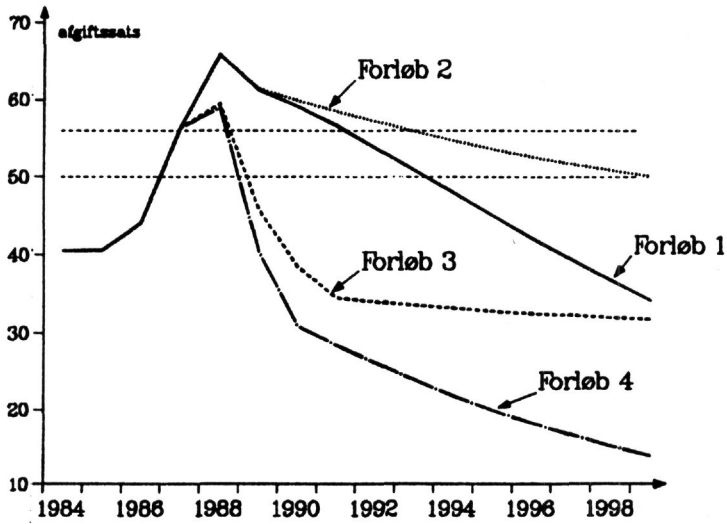


Fig. II

Afgiftssatsen. Forløb 1.

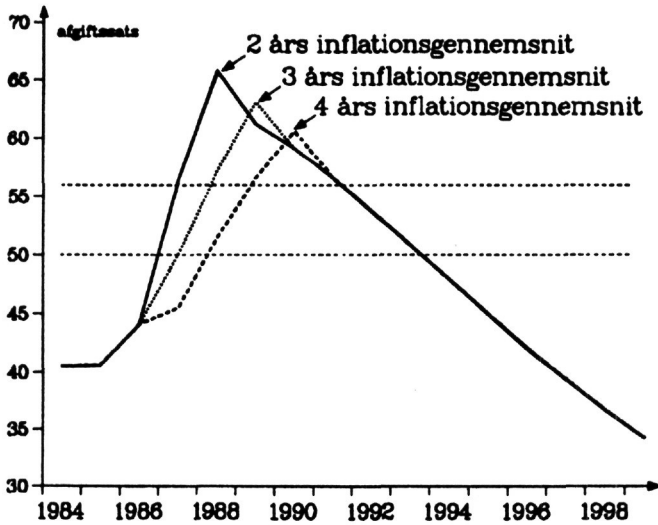


Fig. III Afgiftssatsen. Forløb 2.

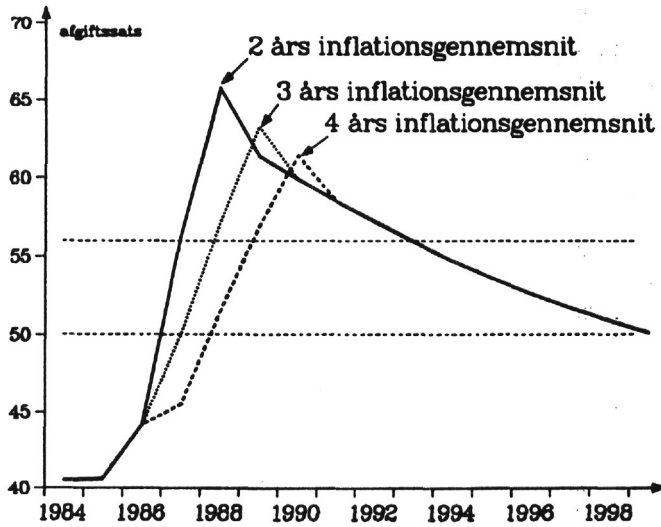


Fig. IV Afgiftssatsen. Forløb 3.

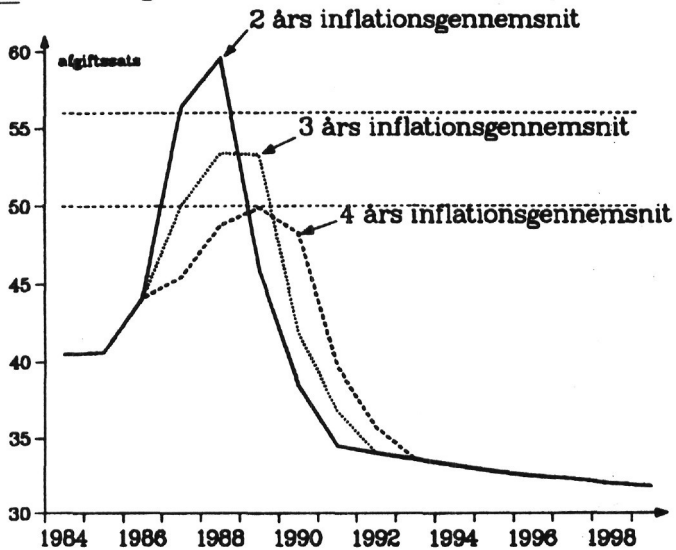


Fig. V

## Afgiftssatsen. Forløb 4.

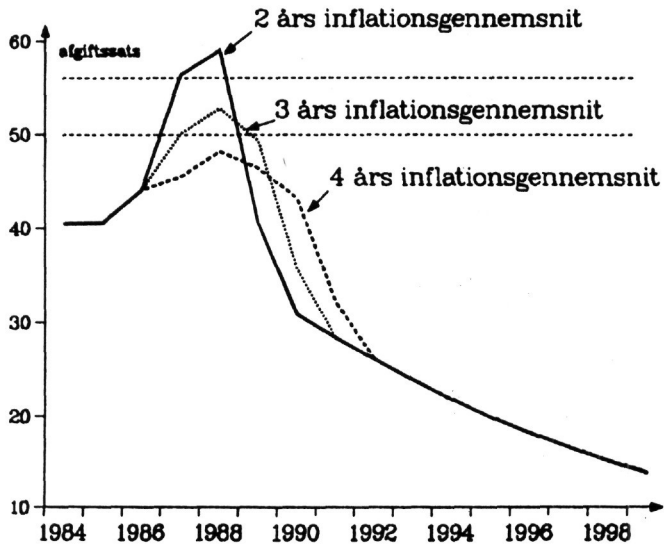


Fig. VI

## Afgiftssatsen. Forløb 5.

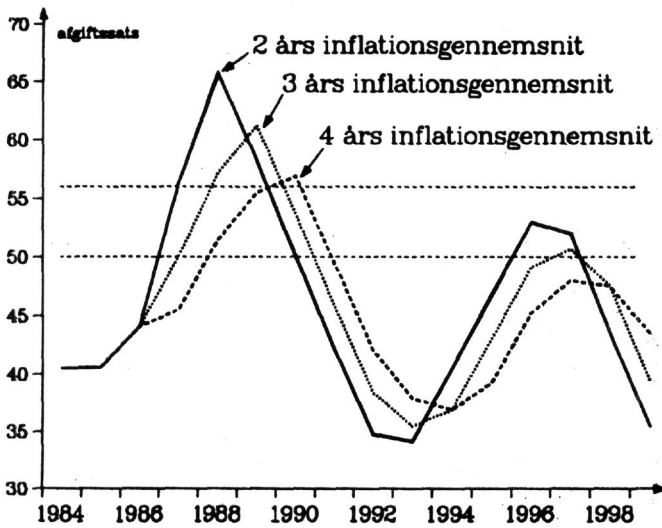


Fig. VII Forløb 1,2,3 og 4. 3 års inflationsgennemsnit

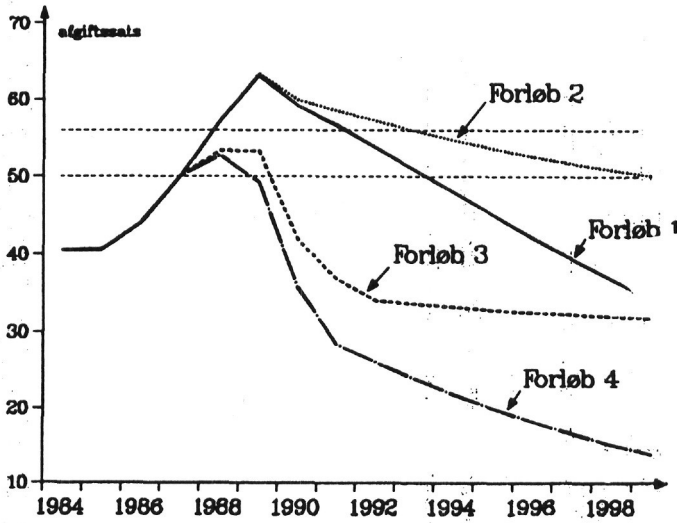


Fig. VIII Forløb 1,2,3 og 4. 4 års inflationsgennemsnit

