

Finansdepartementet  
Postboks 8008 Dep  
0030 Oslo

Deres ref.  
05/2213 FM cw

Vår ref.  
NBGGR1

Oslo  
8. august 2005

### **Høring - NOU 2005:15 - Obligatorisk tjenstepensjon**

Finansdepartementet ber i brev av 1. juli 2005 om Norges Banks vurdering av Banklovkommisjonens 13. utredning om obligatorisk tjenstepensjon.

Utredningen er basert på Stortingets pensjonsforlik fra mai 2005. En viktig del av dette forliket, er at alle foretak skal ha en plikt til å ha en ordning med tjenstepensjon for sine ansatte som vil gi en alderspensjon i tillegg til Folketrygden. Stortinget har satt en nedre grense for plikten foretakene får, men legger opp til at foretakene skal kunne velge ulike måter å oppfylle plikten på. Kommentarene i dette brevet forutsetter at det skal være en obligatorisk tjenstepensjonsordning.

Hovedpunktet i forslaget er at det vedtas en egen lov om obligatorisk tjenstepensjon som fastsetter plikt til å etablere en ordning med alderspensjon av et nærmere presisert omfang og at foretakene kan velge mellom ordninger som faller inn under foretakspensjonsloven eller innskuddspensjonsloven. Norges Bank mener at forslaget om en slik særskilt lov er en god og oversiktlig løsning.

Norges Bank har kommentarer til hvordan innskuddsbaserte og ytelsesbaserte ordninger bør sammenliknes. I tillegg drøftes konsekvenser for finansiell stabilitet og for arbeids- og kapitalmarkedene. Banken har dessuten merknader til enkelte av de økonomiske beregningene som er gjort, og til noen juridiske spørsmål.

Sammenlikning av ulike tjenstepensjonsordninger. Ut i fra Stortingets føringer har Banklovkommisjonen foreslått at plikten til å yte tjenstepensjon både kan oppfylles gjennom innskuddsbaserte og ytelsesbaserte ordninger. Arbeidsgivers bidrag til ordningen skal minst utgjøre to prosent av lønn mellom 1 og 12 G. Begge typer ordninger er basert på oppbygging av et fond som skal betale ut pensjonen. Banklovkommisjonen påpeker at innskuddsbaserte og ytelsesbaserte ordninger ikke lar seg sammenlikne på noen enkel måte. Ei innskuddsbasert ordning er definert gjennom premien som betales. Avkastningsrisikoen på fondets plasseringer bæres av den framtidige pensjonæren. Ei ytelsesbasert ordning er definert gjennom ytelsen den framtidige pensjonisten har krav på å motta. Avkastningsrisikoen bæres av foretaket som har etablert ordninga. I og med at normen for hva som minst må tilbys er relatert til innskuddsbaserte ordninger, blir problemet å finne ut hva en skal sette som norm for minste tillatte ytelsesbaserte ordning. Banklovkommisjonen har fått utført omfattende beregninger av hvilken pensjon som kan forventes i ei innskuddsbasert ordning, og dette

sammenliknes med ytelsene som gis gjennom ytelsesbaserte ordninger. De fleste beregningsforutsetningene er det gjort greie for, men det gjelder ikke for porteføljevalget som ligger bak forutsetningene om avkastning.

Som en følge av at pensjonene i Folketrygda stiger degressivt med inntekten, vil et ytelsesbasert tjenestepensjonssystem kunne gi svært lave ytelser ved lav inntekt. I noen tilfeller vil derfor en innskuddsbasert tjenestepensjon gi større ytelser for lavinntektsgrupper enn det et ytelsesbasert system vil gi. Forslaget til norm for hva som skal kunne godkjennes som ei ytelsesbasert ordning på minimumsnivå, er at den forventede pensjonen i den ytelsesbaserte tjenestepensjonsordninga skal være minst like stor som den forventede pensjonen i den minimale innskuddsbaserte ordninga. Den generelle normen foreslås ikke å gjelde for hver enkelt, men for de aller fleste arbeidstakerne i pensjonsordningen. Dette er konkretisert ved at minste ytelse ved årslønn 4G er spesifisert i loven.

Porteføljevalget er altså ikke spesifisert, men en antar lavere årlig avkastning for fondsmidler i ytelsespensjoner enn i innskuddspensjoner. Det må reflektere en forutsetning om lavere andel aksjeinvesteringer i ytelsesbaserte enn i innskuddsbaserte ordninger. Dette er muligens i samsvar med norske erfaringer og reguleringer, men internasjonalt er det vanlig at ytelsesbaserte ordninger har høyere aksjeandel og høyere forventet avkastning enn innskuddsbaserte ordninger. Også i Norge har foretak som kan tåle betydelig nedgang i markedsverdier i enkelte år adgang til å øke aksjeandelen, og de kan da redusere de forventede kostnadene i et ytelsesbasert tilbud til de ansatte. Ved forvaltning av en innskuddsbasert tjenestepensjon som det her er snakk om, kan imidlertid høye andeler aksjer være rasjonelt. Det er fordi en bør ta hensyn til de framtidige pensjonærenes samlede pensjonsformue når investeringsstrategien fastsettes. Ytelsene fra Folketrygda vil representere en minsteutbetaling, og det kan derfor være rasjonelt med en høy aksjeandel i den nye tilleggspensjonen. Variansen på tilleggspensjonen vil imidlertid også øke med aksjeandelen. I Sverige er erfaringen at tilsvarende midler er plassert med meget høye aksjeandeler.

Det hadde vært ønskelig om forutsetningene bak avkastningsberegningene hadde vært bedre spesifisert. Det hadde gitt sikrere grunnlag for å konkludere om beregningene som sammenlikner de to typene pensjoner er vel funderte. Norges Bank antar at en har lagt standard forutsetninger for forsiktig forvaltning til grunn og mener dette er akseptabelt. Det foreslås en hjemmel til å gi nærmere regler om forutsetningene for de sammenliknende beregningene (§4 (5)). Norges Bank mener denne forskrifthjemmelen kan vise seg nyttig.

Norges Bank vil for øvrig peke på at sammenlikningsnormen som stilles opp ikke tar hensyn til at å unngå finansiell risiko er et velferdsgode for den enkelte. Om en sammenlikner innskuddsbaserte og ytelsesbaserte ordninger som begge ligger på minimumsnivået etter forslaget til sammenlikningsnorm, vil derfor den ytelsesbaserte ordninga gi mest velferd til den framtidige pensjonæren. På grunn av vanskene med å lage relevante sammenliknende beregninger, vil Norges Bank ikke foreslå noen annen vurderingsnorm, men vi mener forholdene omkring sikkerhet må tillegges vekt ved tolkning av om ei ytelsesbasert ordning skal sies å oppfylle minimumskravet.

I denne sammenhengen vil vi også peke på at det kan diskuteres om normen for sammenlikning skal være foretakenes kostnader eller forventet pensjon. Det fornuftige her må være, slik Banklovkommisjonen gjør i sitt lovforslag, å bruke Stortingets forutsetninger om kostnader i ei innskuddsbasert ordning supplert med standard forutsetninger om plasseringsstrategi og normalavkastning til å anslå en forventet pensjon som ytelsesbaserte ordninger måles mot. Med denne strategien måles ordningene mot hverandre med det som er hensikten med dem, å gi ansatte en akseptabel og sikker tilleggspensjon. Klarhet på dette punktet er viktig slik at ikke et foretak som utnytter mulighetene etter foretakspensjonslovens § 11-1 og velger å ta

risikoen med en plasseringsstrategi som gir lavere forventete kostnader (men høyere forventet varians på plasseringene), risikerer i ettertid å få beskjed om at det ikke har brukt tilstrekkelig med penger på å skaffe sine ansatte en pensjon på linje med det som minst må forventes.

Forslaget er at Kredittilsynet skal ha tilsyn med at avtaler som inngås oppfyller kravet til størrelse på tjenestepensjonen. Norges Bank støtter denne løsningen.

Det er grunn til å presisere at betraktningene over om å bruke forsiktig forvaltning som norm for sammenlikning ikke innebærer noen anbefaling om investeringsstrategi fra Norges Banks side. Normen er valgt for at ytelsene i tjenestepensjonsordningene skal være mest mulig sammenlignbare. Valg av investeringsstrategi bør imidlertid være et valg den framtidige pensjonæren kan gjøre ut fra sine preferanser og øvrige tilganger. Det vises her ellers til siste avsnitt i dette brevet.

Finansiell stabilitet. En hovedsak for Norges Bank er å påse at det i relevante sammenhenger tas hensyn til finansiell stabilitet på en adekvat måte. Finansiell stabilitet innebærer at det finansielle systemet er robust overfor forstyrrelser i økonomien slik at det er i stand til å formidle finansiering, utføre betaling og omfordele risiko på en tilfredsstillende måte. I denne sammenhengen er det viktig for finansinstitusjonenes tillit, at det er sikkerhet for at pensjoner blir betalt ut i samsvar med forpliktelsene. Dette hensynet er ivaretatt ved at en gjør bruk av eksisterende ordninger for tjenestepensjoner samtidig som Kredittilsynet har tilsyn med disse ordningene. Relevante sikkerhetshensyn er følgelig ivaretatt både gjennom lovene som regulerer ordningene og gjennom tilsynspraksis. For øvrig vil innskuddsbaserte pensjoner styrke finansiell stabilitet ved at finansinstitusjonene påtar seg mindre risiko.

Avkastningsrisikoen bæres av den enkelte pensjonæren. I Norge vil slike ordninger også lettere kunne operere med en investeringshorisont tilpasset de langsiktige forpliktelsene til pensjonsordninger.

De nye kontraktene om tjenestepensjon innebærer dessuten en økning i den institusjonelle sparingen i Norge. I utredningen anslås en nedre grense for de årlige premiene for de nye kontraktene. Den er anslått til om lag 3 milliarder kroner fra og med 2007, med halv virkning for året 2006. Både fordi enkelte foretak kan komme til å tilby mer enn minimumsløsningen, og fordi de ansatte i enkelte foretak kan ønske å utvide ordningen gjennom egenandeler er dette nedre grense for de årlige premiene. Premiene vil akkumuleres i fond som vil vokse både fordi det er generell vekst i økonomien og fordi ordninga vil være under oppbygging de nærmeste tiårene. Med en normal forvaltningsstrategi vil en del av fondsmidlene bli plassert i utenlandske verdipapirmarkeder, men mye vil også bli plassert i de norske markedene. Dette kan ha konsekvenser for de norske verdipapirmarkedene både på kort og på noe lengre sikt.

Det årlige premiene som skal plasseres er forholdsvis moderate beløp. Ved utgangen av 2004 var markedsverdien av de VPS-registrerte beholdningene av aksjer, obligasjoner og sertifikater til sektoren "Forsikringsselskaper" (som omfatter livs- og skadeforsikringsselskaper og pensjonsfond) drøyt 300 milliarder kroner. Det vil ikke by på særskilte problemer for de norske verdipapirmarkedene å ta unna plasseringene som kommer på grunn av den obligatoriske tjenestepensjonen. Når de nye fondene er ferdig bygd opp, vil imidlertid plasseringene de står for være en ikke ubetydelig tilvekst til den institusjonelle forvaltningen fra Norge og for de norske verdipapirmarkedene. Norges Bank er positiv til en slik vekst i markedene. Et større innslag av profesjonelle forvaltere vil bedre likviditeten i markedet og ikke minst er det grunn til å tro at det vil bli enklere for foretak å skaffe seg fastrentefinansiering (obligasjoner og sertifikater) direkte i verdipapirmarkedene. Mer utviklete markeder er et kollektivt gode som alle potensielle utstedere og investorer vil nyte godt av.

Det er også grunn til å vente omfattende arbeid med og læring om porteføljevalgsstrategier etter hvert som markedet utvikles. Det vises her til påpekningen over om at forvaltningsstrategien vil avhenge av om avkastningen av fondsmidlene studeres i isolasjon, eller i sammenheng med de kommende pensjonærers ytelser fra Folketrygda. I og med at markedene utvikles vil det være viktig at reguleringene ikke låser fast forvaltningen av kapitalen. Da vil læring kunne utnyttes til beste for alle parter i takt med at profesjonaliteten i norsk institusjonell investering økes. I denne sammenhengen kan det vise seg særlig viktig å påse at foretaks-pensjonsloven og innskuddspensjonsloven inneholder tilstrekkelig fleksibilitet.

Den økte institusjonelle sparinga som vil følge reformen vil bidra til ytterligere profesjonali-sering av verdipapirmarkedene i Norge. Dette må også forventes å gi bedre kapitalallokering og finansiell stabilitet.

Mobilitet i arbeidsmarkedet. Ved introduksjon av nye ordninger i arbeidslivet er det viktig å påse at de ikke innebærer uønskete innlåsingeffekter. Dersom nye ordninger svekker mobiliteten i arbeidsmarkedet, kan de samfunnsøkonomiske kostnadene de innebærer overstige de privatøkonomiske kostnadene. Pensjonsordninger er basert på svært langsiktige kontrakter og innebærer særlige utfordringer i så måte. Banklovkommisjonen trekker fram vanskene med å flytte pensjonsrettigheter i avsnitt 11.3, og de påpeker behovet for en samlet gjennomgang for å forenkle reglene. Norges Bank vil understreke behovet for en samlet gjennomgang av pensjonslovgivningen med sikte på å forenkle regelverket på dette området slik at arbeidskraftmobiliteten kan bedres. Når en setter i gang slikt arbeid, er det viktig at en presiserer om en har ambisjoner for at reformene også skal bidra til internasjonal mobilitet av arbeidskraft, det vil si om en ønsker at pensjonsretter skal kunne flyttes med arbeidstakere over landegrenser (i Norden eller i EØS-området).

Kostnadskonsekvenser. Banklovkommisjonen har fått belyst hvor omfattende reformen er og kostnadene den vil medføre. Ordninger med tjenstepensjon har svært ulik utbredelse, og virkningene blir ulike for ulike deler av næringslivet. Det er mange foretak i arbeidskraft-intensive næringer som vil bli pålagt å innføre tjenstepensjonsordning. Mer en førti prosent av de nye kontraktene vil gjelde for ansatte i varehandel, hotell og tjensteyting. I denne sektoren har bare 29 prosent tjenstepensjon i utgangspunktet. I bygg og anleggsbransjen vil også virkningen være stor ettersom bare 40 prosent av de ansatte her har tjenstepensjon. Mer enn førti prosent av dem som ikke er dekket av ordninger med tjenstepensjon arbeider i bedrifter med inntil ti ansatte. Basert på tabell 5.4 kan virkningen av den minimale tjenstepensjonsordninga anslås til en økning i lønnskostnadene på i underkant av to prosent for de foretakene det gjelder. Kostnadene ved reformen forventes både å bli veltet over på bedriftenes kunder gjennom økte priser og bli innarbeidet gjennom lavere lønnsvekst ved inntektsoppgjørene i 2006 og 2007 enn en ellers kunne fått. Noe vil sikkert også bli dekket inn gjennom lavere fortjenester i næringslivet. Reformen kan derfor som andre kostnadskrevende reformer også få en negativ virkning på sysselsettingen.

Alt i alt er de samlede lønnskostnadene av reformen anslått til 0,6 prosent i vedlegg 2. Dette er ikke helt ubetydelig, og ettersom pålegget i stor grad vil gå til foretak i skjermet sektor kan virkningen på konsumprisene bli større enn lønnskostnadsveksten isolert sett tilsier. Norges Bank baserer seg på forutsetninger om prisvirkninger av reformen som kan sies å være i samsvar med utredningens vedlegg 2. Det er imidlertid grunn til å framholde usikkerheten bl.a. med virkningene reformen vil ha på lønnsveksten både i direkte berørte sektorer og i andre sektorer der det kan bli krevd kompensasjon av ulike slag.

I de makroøkonomiske beregningene i vedlegg 2 er det forutsatt at pålegget om å innføre tjenstepensjon ikke endrer sparingen i Norge. Ettersom mange av dem som nå vil få tjenstepensjon hører til lavinntektsgrupper som i utgangspunktet har lav sparing, kan det synes

urimelig å forutsette at den nye sparingen i pensjonsfond skal bli fullt ut kompensert gjennom reduksjon i annen sparing. Norges Bank antar at vurderingen av virkningen på samlet aktivitetsnivå i Norge ville blitt lite endret om en hadde valgt en annen forutsetning om spareatferd.

Det store innslaget av små og mellomstore bedrifter som er uten tjenstepensjon i utgangspunktet er en særskilt utfordring. Pensjonsprodukter er krevende å forstå for kundene, og om det ikke hadde blitt iverksatt tiltak ville en – i hvert fall på kort sikt – kunnet få problemer med kunder med lave produktkunnskaper som skal kjøpe tjenester fra profesjonelle tilbydere. Papirarbeidet med å opprette og vedlikeholde en pensjonskontrakt for et antall arbeidstakere er heller ikke ubetydelig. Norges Bank støtter derfor forslaget om å slå fast adgangen til å danne innkjøpsforeninger. Konkurransen er viktig for å fremme effektivitet i forsikringsbransjen, og flytteretten bidrar til mer effektiv konkurranse. Norges Bank støtter flytteretten også for slike kollektive kontrakter etablert gjennom innkjøpsforeninger, og banken går ut fra at allerede eksisterende ordninger vil ha rett til å flytte sine kontrakter over i innkjøpsforeninger som blir etablert.

Juridiske spørsmål. Banklovkommissjonen foreslår vedtak av en lov som gir *en plikt til å opprette* pensjonsordning til foretak som ikke har tjenstepensjonsordning (§ 2). En annen paragraf (§ 5) fastslår at foretak som i utgangspunktet har pensjonsordning må påse at ordninga oppfyller lovens minstekrav til de nye ordningene. Nyetablerte foretak får plikt til å opprette pensjonsordning i løpet av et halvt år etter etablering (§ 11 (4)). Tidsfristene for overgangsbestemmelser til pliktene etter § 2 og 5 er samlet i § 11 (1-3). En annen juridisk løsning her ville vært å pålegge samtlige foretak som omfattes av lovens virkeområde *en plikt til å ha* ei tjenstepensjonsordning, som oppfyller lovens minstekrav, kombinert med en felles overgangsbestemmelse for eksisterende foretak. Med en slik løsning ville loven etter utløpet av 2006, som vil være et overgangsår, ha en mer naturlig form med en plikt til å ha tjenstepensjonsordning for samtlige foretak. Denne plikten vil så suppleres med regler for nye foretak, og med regler om adgang til å avvikle ordninga når foretaket blir så lite at plikten til å ha ordning opphører (§ 8). Om en velger en slik løsning ville en helt unngå at noen kan argumentere for at foretakene vil ha ulik plikt til å ha ordninger avhengig av når foretakene ble etablert og av når foretakene etablerte sin tjenstepensjonsordning.

Norges Bank vil peke på en viss uklarhet i § 4 (2). I første punktum settes det som norm at: ”Har pensjonsplanen en utbetalingstid på 10 år, skal alderspensjonen for de aller fleste arbeidstakerne i pensjonsordningen innebære en prosentvis kompensasjonsgrad i forhold til lønn som minst tilsvarer den økning i kompensasjonsgrad i forhold til kompensasjonsgraden i folketrygden som alderspensjoner i en pensjonsordning med innskuddspensjon i samsvar med minstekravene i § 3 vil innebære.” I andre punktum settes det opp en norm for når minstekravet til en ytelsesbasert tjenstepensjonsordning er oppfylt. Normen er satt opp i forhold til et lønnsnivå på 4G (i dag drøyt 240 000 kroner). Etter spesialmotivene er bestemmelsen tatt med for å gjøre det lettere i praksis å avgjøre om ytelsesplanen er tilfredsstillende. Andre punktum må derfor antas å ha tolkningsmessig forrang, og vil innebære at bedrifter med mange ansatte med lav lønn vil kunne innføre billige ytelsesbaserte ordninger som ikke oppfyller vilkåret i første punktum, og som derfor heller ikke vil gi ansatte med lav inntekt pensjon utover folketrygden. Tilsvarende gjelder for § 4 (3).

Norges Bank konstaterer at kravet til størrelse på foretakene som utløser plikten til å ha tjenstepensjonsordning er slik at få vil falle utenfor på dette grunnlaget. Foretak og innretninger som ikke har skatteplikt, vil imidlertid falle utenfor. Norges Bank har ikke merknader til forslaget om bestemmelser på dette punktet.

I tråd med merknaden om støtte til innkjøpsordning vil Norges Bank også støtte andre tiltak som bidrar til å holde administrasjons- og kontrollkostnadene nede. Forslaget om at foretak skal rapportere i årsberetning om pensjonsordning slik at revisor må bekrefte at dette er i orden, er ryddig og bidrar til at kostnadene holdes nede.

Andre forhold. Av utredningen går det fram at foretak som etablerer ordning med innskuddspensjon, bestemmer forvaltningsprofilen for oppsparte midler, og det foreslås at de skal dekke administrasjonskostnadene. Det er gjort unntak fra denne hovedregelen for avtaler med individuelle investeringsvalg. I slike ordninger bestemmer den framtidige pensjonæren som også dekker kostnadene. I innskuddspensjonsordninger er det uansett om ordningen er individuell eller kollektiv den framtidige pensjonæren som bærer avkastningsrisikoen, og får tap eller gevinst ved den valgte forvaltningsstrategien. Foretaket som etablerer ordninga vil slik forslaget er forma ut, ha interesse av en passiv forvaltningsstrategi. De framtidige pensjonærene er representert i styringsgruppa. Deres rolle er dermed begrenset til at de skal uttale seg om forvaltningsstrategi (Innskuddspensjonslovens § 2-6). Norges Banks inntrykk fra internasjonale utredninger er at det i de fleste europeiske land er pensjonærens representanter som har bestemmende myndighet ved valg av investeringsprofil for tilsvarende innskuddsbaserte kollektive pensjonsporteføljer. Det bør vurderes om ikke dette ville være en hensiktsmessig bestemmelse også i Norge. Om en skulle velge en slik løsning, kan det være naturlig om foretaket får ansvar for en fast administrasjonskostnad til dekning av en standardisert porteføljeforvaltning og ansvar for kostnader som ikke er avhengig av forvaltningsstrategi. Merkostnader ved hyppige skift i porteføljen bør i så fall bæres av pensjonærene som jo også får glede av eventuell meravkastning.

Norges Bank vil for øvrig her også peke på drøftinga i utredningens punkt 10.10. Der pekes det på den betydningen finansforvaltningen, og kostnadene forbundet med den har for de framtidige pensjonene før det konkluderes med at det ikke bør stilles særskilte krav til kapitalforvaltningen. Norges Bank antar at en vel så naturlig konklusjon her hadde vært å overlate beslutningen om forvaltningsprofil (og kostnader) til pensjonærkollektivet.

Med hilsen

Kristin Gulbrandsen

Birger Vikøren