

**Den effektive beskatning af  
opsparingsafkast i Danmark**

**Jesper Gregers Linaa**

De Økonomiske Råds Sekretariat

**Lars Haagen Pedersen**

De Økonomiske Råds Sekretariat

**Peter Birch Sørensen**

Danmarks Nationalbank

**Working Paper 2010:5**

Sekretariatet udgiver arbejdspapirer, hvori der redegøres for tekniske, metodemæssige og/eller beregningsmæssige resultater. Emnerne vil typisk være knyttet til dele af formandskabets redegørelser. Sekretariatet har ansvaret for arbejdspapirene

Lars Haagen Pedersen  
Sekretariatschef

ISSN 0907-2977 (Arbejdsrapport - De Økonomiske Råds Sekretariat)

Fås ved henvendelse til:  
De Økonomiske Råds Sekretariat  
Amaliegade 44  
1256 København K  
Tlf.: 33 44 58 00  
Fax: 33 32 90 29  
E-post: [dors@dors.dk](mailto:dors@dors.dk)  
Hjemmeside: [www.dors.dk](http://www.dors.dk)

# Den effektive beskatning af opsparingsafkast i Danmark<sup>1</sup>

Jesper Gregers Linaa  
De Økonomiske Råds Sekretariat

Lars Haagen Pedersen  
De Økonomiske Råds Sekretariat

Peter Birch Sørensen  
Danmarks Nationalbank

Working Paper 2010:5

*This paper calculates expected marginal effective tax rates on returns to savings in Danish pension schemes and on returns to ordinary deposit savings respectively. The analysis accounts for the explicit taxation of the different types of capital income as well as the implicit taxation through changes in means-tested public transfers. Effective tax rates are shown to increase in age for most income levels irrespective of the type of saving considered. Furthermore, it is shown that the effective tax rate on returns to pension savings tends to be regressive: In general, individuals who pay the top marginal income tax rate during the working life face a lower marginal effective tax rate on the returns to savings than do individuals with an income below this level. Moreover, homeowners tend to face a lower effective tax rate on savings than tenants. Finally, it is shown that for individuals who are not subject to the top marginal income tax rate, marginal effective tax rates on returns are lowest for savings in a pension scheme where the entire accumulated stock of savings is paid out when the individual retires (“kapitalpension”). For individuals with income subject to the top marginal tax rate, marginal effective tax rates on returns are lowest for saving in a life-annuity pension scheme (“livrente”).*

---

<sup>1</sup> Denne artikel er baseret på begrebsapparat og beregningsmodeller udviklet til analysen i Kapitel II i De Økonomiske Råd (2008). Vi takker Michael Andersen og Sune Sabiers, begge DREAM, for hjælp og kommentarer i forbindelse med dette arbejde. Claus Thustrup Kreiner takkes for konstruktive kommentarer. Synspunkter i dette papir er forfatterens og ikke nødvendigvis sammenfaldende med vurderinger fra Nationalbanken og Det Økonomiske Råds formandskab.

# 1. Problemstilling og hovedresultater

Indførelsen af arbejdsmarkedspensioner på det private arbejdsmarked i starten af 1990'erne betød en udbredelse af opsparingsbaserede pensionsordninger til langt størstedelen af de beskæftigede. En meget stor del af befolkningen foretager derfor systematisk opsparing i finansielle fordringer. For hovedparten af de fremtidige pensionister betyder det, at en væsentlig del af deres pensionsindkomst vil være baseret på finansiell pensionsopsparing. Den stigende pensionsopsparing vurderes at føre til, at den opsparingsbaserede del af de samlede pensionsudbetalinger vil stige fra godt 1/3 til ca. 1/2 frem mod 2040, jf. Velfærdskommissionen (2006). Det er bemærkelsesværdigt, at denne meget store strukturelle ændring i pensionssystemet er blevet gennemført uden, at beskatingsregler eller regler for sociale pensioner er ændret i et betydeligt omfang.<sup>2</sup>

Indførelsen af et opsparingsbaseret pensionssystem, hvor de udbetalte pensioner alene er baseret på den forrentede opsparing, indebærer en aflastning af forventede fremtidige offentlige forpligtelser i det omfang, at de enten direkte reducerer de fremtidige offentlige pension eller reducerer presset for fremtidige stigninger i pensionerne som følge af den generelle velstandsudvikling. Af denne årsag anbefaler f.eks. OECD, at velfærdsstaten udbygger de opsparingsbaserede pensionsordninger.

Imidlertid er der en indbygget modstrid mellem på den ene side at have et offentligt pensionssystem, der via indkomstafhængighed er målrettet mod de svageste grupper, og på den anden side at skabe incitament til at opbygge opsparingsbaserede pensioner, som fører til reduktion i de målrettede sociale pensioner. Der vil derfor typisk være en afvejning af betydningen af de to problemstillinger.<sup>3</sup> For at kunne foretage denne afvejning er det imidlertid nødvendigt at fastlægge omfanget af det incitamentsproblem for opsparingen, som følger af samspillet mellem skattesystemet og aftrapningen af de offentlige ydelser. Formålet med dette papir er at konstruere et mål for den effektive be-

---

<sup>2</sup> Det står i kontrast til forventningen i LO forud for indførelsen af arbejdsmarkedspensionerne, jf. betænkningen fra LO's Pensionsreformudvalg, LO (1985 s. 86): (Det er udvalgets vurdering), "at der er behov for en omlægning og forenkling af det nuværende pensionssystem, og at dette på visse områder vil blive yderst påtrængende i forbindelse med gennemførelse af en arbejdsmarkedspension. Det gælder især visse indkomstafhængige ydelser – boligydelsen og den varige hjemmehjælp..."

<sup>3</sup> Velfærdskommissionen (2006) og Det Økonomiske Råd (2008) foreslår, at afvejningen delvist imødegås ved, at der foretages tvungne offentligt finansierede pensionsindbetalinger til personer, som pga. ledighed, handicap eller lignende ikke kan forventes at få en tilstrækkelig stor opsparingsbaseret pension. Disse indbetalinger erstatter den indkomstafhængige del af den fremtidige offentlige pension.

skatning af afkast af forskellige former for opsparing givet de forskellige danske regler for beskatning og indkomstafhængighed af offentlige ydelser.

I Danmark kan husholdningernes opsparing i finansielle aktiver ske i form af såkaldt fri kapitalindkomstskattepligtig opsparing eller i form af bunden pensionsopsparing. De danske regler for beskatning og modregning i offentlige ydelser som følge af afkast og nedbringelse af hovedstol af pensionsopsparing afviger markant fra beskatning og modregning som følge af kapitalindkomstskattepligtig opsparing. På grund af det komplekse samspil mellem beskatning og aftrapning af sociale ydelser vil den effektive beskatning af pensionsopsparing typisk variere med både alder og indkomst på indbetalingstidspunktet, samt med adgangen til offentlige overførsler som f.eks. boligsikring og -ydelse på henholdsvis ind- og udbetalingstidspunktet. Herudover vil den effektive beskatning afhænge af niveauet for den indkomst i pensionsalderen, der følger af den samlede pensionsformue, og endelig vil den afhænge af typen af pensionsopsparing.

Ved anvendelse af det opstillede mål for den effektive beskatning vurderes beskatningen af afkastet af en ekstra opsparing på forskellige tidspunkter i livet under forskellige antagelser om indkomstudvikling over arbejdslivet, boligforhold og den resulterende størrelse af pensionsopsparing. Den effektive afkastbeskatning ved pensionsopsparing i henholdsvis livrente, rate- og kapitalpension sammenlignes med den effektive afkastbeskatning af fri kapitalindkomstpligtig opsparing for hver af de udvalgte kombinationer af forudsætninger.

Med de skatteregler, der følger af Forårspakke 2.0, er analysens resultat, at den effektive marginale afkastbeskatning er lavest for kapitalpension uanset personens alder på indbetalingstidspunktet, hvis vedkommende ikke har en negativ kapitalindkomst på mere end 50.000 kr. årligt, ikke betaler topskat og hvis personens pensionsopsparing indebærer, at pensionstillægget ikke er fuldt aftrappet. Der vil formentlig typisk være sammenfald mellem de sidste to kriterier. Resultatet gælder, uanset om personen er berettiget til boligstøtte eller ej. Hvis personen betaler topskat på indbetalingstidspunktet, er den effektive marginale afkastbeskatning lavest ved opsparing på livrente. Resultatet gælder uanset størrelsen af personens opsparingsbaserede pension og er således uafhængig af, om personen modtager pensionstillæg eller betaler topskat som pensionist. Også i dette tilfælde gælder resultatet for indbetalinger på alle tidspunkter i arbejdslivet, og uanset om personen modtager boligstøtte eller ej.

Forårspakke 2.0 betyder, at indtægtsgrænsen for topskat hæves. Det øger størrelsen af den befolkningsgruppe, der har et skattemæssigt incitament til opsparing på kapitalpension. Med skattereglerne i Forårspakke 2.0 vil en person med en indkomst svarende til medianindkomsten for langvarigt videregående uddannede kun i begrænset omfang betale topskat i de år af livet hvor indkomsten er højest. Der er derfor for personer med en indkomst op til dette niveau et skattemæssigt incitament til at foretage opsparing i kapitalpension. Med skattereglerne for 2009 indebærer beregningerne, at personen med en indkomst svarende til medianindkomsten for langvarigt videregående uddannede betaler topskat i så stort et omfang, at en marginal indbetaling på 40.000 kr. i et givet år har lavest effektiv afkastbeskatning ved placering i livrenter fra personen er knap 40 år og frem til pensionsalderen. For indbetalinger tidligere i livet er den effektive afkastbeskatning lavest for kapitalpension også med skattereglerne for 2009.

Selvom analysen fokuserer på marginale indbetalinger, gælder resultatet om det skattemæssige incitament til opsparing på kapitalpension også for intramarginale indbetalinger til de overenskomstbaserede arbejdsmarkedspensioner. Analysen peger således på, at der er et skattemæssigt incitament til at udforme arbejdsmarkedspensioner som kapitalpensioner i stedet for som livrenter, således som det ofte er tilfældet i dag.

Analysen viser også, at den effektive marginale afkastbeskatning er højere, jo senere i livet indbetalingen foretages, hvis indkomsten som erhvervsaktiv ikke beskattes med topskat. Det skyldes, at den samlede modregning i de offentlige ydelser og den direkte marginal beskatning i dette tilfælde er størst i pensionsalderen, hvorfor den effektive afkastbeskatning stiger jo større en del af det samlede afkast, der ligger i pensionsperioden. Effekten er særlig markant for pensionsopsparing, idet både afkastet og nedbringelsen af hovedstolen bidrager til aftrapning af offentlige ydelser i dette tilfælde. Det fører til, at der for personer, som ikke betaler topskat typisk vil være en højere effektiv beskatning af pensionsopsparing i livrente eller ratepension end af skattepligtig opsparing i de sidste år inden pensionsalderen.

Endvidere viser analysen, at den effektive marginale afkastbeskatning af den skattemæssigt fordelagtige opsparingsform er lavere for personer, der betaler topskat på indbetalingstidspunktet end for personer, som ikke betaler topskat af den marginale indkomst. Forårspakke 2.0 betyder, at der udover denne generelle tendens til regressiv beskatning er en gruppe forholdsvis højt lønnede, som kan opnå direkte negativ marginal effektiv afkastbeskatning. Den negative effektive marginale afkastbeskatning opstår for en person, som betaler topskat på indbetalingstidspunktet, og som har en pensionsudbe-

taling, der betyder, at vedkommende hverken modtager pensionstillæg eller betaler topskat. Årsagen, til at der kan opnås direkte negativ effektiv afkastbeskatning, er, at forårspakke 2.0 indebærer en højere topskattegrænse end reglerne for 2009, mens reglerne for aftrapning af pensionstillægget indebærer, at pensionstillægget er aftrappet ved den hidtidige topskattegrænse. Frem til forårspakke 2.0 var der sammenfald mellem topskattegrænsen og grænsen for, hvornår pensionstillægget var fuldt aftrappet. Dermed kunne man ikke komme i den situation, at den effektive marginale indkomstskat i pensionsalderen var lavere for en gruppe med højere pensionsindkomst.

Endelig er det et hovedresultat af analysen, at der er voldsom forskel i den marginale effektive afkastbeskatning. For indbetalinger som 60-årig kan således opnås en effektiv afkastbeskatning i den forventede restlevetid på mellem -14 pct. og 120 pct. afhængigt af indkomstforhold og opsparingsform.

Det forekommer tvivlsomt, at de meget store forskelle i den effektive beskatning af forskellige opsparingsformer er fuldt tilsigtede af de politiske beslutningstagere. Analysen i denne artikel peger derfor på, at der kan være behov for et udredningsarbejde, som kan danne grundlag for et mere enkelt og overskueligt system for beskatning af opsparingsafkast i Danmark. I en situation, hvor der er et samfundsmæssigt ønske om, at en del af den finansieringsmæssige risiko ved forøget levetid bæres af private pensionsordninger, forekommer det hensigtsmæssigt i øget omfang at samtænke reglerne for aftrapning af de sociale ydelser med skattereglerne for de forskellige typer opsparing.

Den resterende del af artiklen er organiseret på følgende måde: I afsnit 2 opstilles det anvendte mål for den effektive beskatning af opsparingsafkast, og den konkrete udformning for hver af de forskellige opsparingsformer defineres. Afsnit 3 beskriver de generelle antagelser, der ligger bag beregningerne for de 4 typepersoners indkomstprofil over livet, herunder også udbetalingerne fra deres arbejdsmarkedspensioner. Resultaterne vedrørende den effektive afkastbeskatning for typepersonerne præsenteres i afsnit 4, mens der konkluderes i afsnit 5.

## **2. Måling af den effektive beskatning af opsparingsafkast**

Den samlede beskatning af opsparingsafkastet opgøres som summen af fire elementer: 1) Direkte beskatning af afkastet, 2) Tab/gevinst som følge af, at indbetalinger til pensionsopsparing er fradragsberettigede, mens udbetalinger er skattepligtige, og der potenti-

elt er forskel i de marginale skattesatser på de to tidspunkter, 3) Modregning i indkomstafhængige ydelser som følge af afkast/hovedstol, og 4) Beskatning af en eventuel efterladt arv.

Den marginale direkte beskatning af afkastet af pensionsopsparing er lig med pensionsafkastskattesatsen,  $\tau^{pa}$ , der udgør 15 pct. af markedsafkastet. Når opsparingen foretages som fri opsparing i f.eks. et pengeinstitut, afhænger den marginale kapitalindkomstsattesats,  $\tau^A$ , derimod af personens samlede indkomst.

Pensionsopsparing indkomstbeskattes ikke på indbetalingstidspunktet, mens udbetalinger fra pensionsordninger er indkomstskattepligtige. Hvis de marginale skattesatser på ind- og udbetalingstidspunktet er identiske, vil den tidsmæssige placering af beskatningen ikke påvirke størrelsen af udbetalingerne efter skat. Imidlertid svarer skattereduktionen ved indskud på en pensionsordning ikke nødvendigvis til beskatningen ved opsparings udbetaling. Dermed kan kombinationen af fradragsret ved indbetaling og beskatning ved udbetaling påvirke nutidsværdien af den samlede skattebetaling. I det følgende angiver  $\Delta Q_t$  den ændring i en skatteydere skattebetaling i et givet leveår  $t$ , der fremkommer som følge af en ekstra indbetaling til eller udbetaling fra en pensionsordning. Ved indbetalinger gælder i kraft af fradragsretten, at  $\Delta Q_t < 0$ , mens beskatningen ved udbetaling indebærer  $\Delta Q_t > 0$ .

Herudover kan opsparingsens formue- og afkastforhold give anledning til modregning af udbetalinger fra opsparingsordningen i diverse indkomstafhængige sociale ydelser, såsom pensionstillæg og boligydelse. Ændringen i ydelserne benævnes  $\Delta T_t$ . For  $\Delta T_t > 0$  er der tale om reduktioner i de samlede ydelser. Da pensionsindbetalinger reducerer den personlige indkomst, kan de give anledning til tildeling af f.eks. øget boligsikring, således at  $\Delta T_t < 0$  svarende til, at de indkomstafhængige overførsler stiger ved indbetalingen.

Endelig er det muligt, at personen efterlader en arv, der beskattes hos arvingerne. Dette er relevant, hvis opsparingen har fundet sted som fri opsparing eller som en rate- eller kapitalpension. Størrelsen af arven skrives i det følgende  $B$ , og  $\tau^B$  er skattesatsen herpå. Da livrenten er en forsikringsordning, efterlades der ikke nogen arv ved opsparerens

død, selvom de samlede udbetalinger herfra måtte være mindre end de samlede indbetalinger. Ved opsparing i livrente gælder det således altid, at  $B = 0$ .<sup>4</sup>

Antag nu, at en person med alderen  $a$  øger sin opsparing det pågældende år. Den effektive skattesats på det resulterende ekstra opsparingsafkast kan da opgøres som den neddiskonterede værdi af de forventede ekstra fremtidige skattebetalinger sat i forhold til den neddiskonterede værdi af det forventede ekstra fremtidige afkast før skat.

Den forventede effektive beskatningsprocent  $E_a\{\tau_a\}$  for en  $a$  år gammel person kan opgøres som

$$E_a\{\tau_a\} = \frac{\sum_{t=a}^T \{\delta_{a,t}(\tau_t^i A_t + \Delta T_t + \Delta Q_t) + \gamma_{a,t} \tau^B B_t\}}{\sum_{t=a}^T \delta_{a,t} A_t}, \quad (1)$$

hvor  $A_t$  er afkastet før skat i det fremtidige leveår  $t \geq a$ ,  $\tau_t^i \in \{\tau_t^A, \tau_t^{pal}\}$  afhængigt af opsparingstype, og  $\delta_{a,t}$  og  $\gamma_{a,t}$  er diskonteringsfaktorer. Der opereres af tekniske årsager med en øvre levealder på  $T$  år, hvor  $T$  er sat lig 120 år.

I det tilfælde, hvor der kun er direkte afkastbeskatning, og denne er konstant over tid, ses af ligning (1), at definitionen af den effektive marginalsattesats i dette tilfælde fører til, at  $E_a\{\tau_a^i\} = \tau^i$ . Man kan således direkte sammenligne de beregnede effektive skattesatser med den almindelige afkastbeskatning, hvilket er et hovedformål med denne definition af skattemålet.

Diskonteringen af den forventede værdi af skatter og ydelser,  $\delta_{a,t}$ , er givet ved

$$\delta_{a,t} = \left[ \prod_{j=a}^t (1 - \mu_j) \right] / (1 + r(1 - \tau^{pal}))^{t-a},$$

hvor  $\mu_j$  er den aldersbetingede dødssandsynlighed for en person med alder  $j$ , således at  $\prod_{j=a}^t (1 - \mu_j)$  er sandsynligheden for, at en  $a$  år gammel person bliver mindst  $t$  år gammel. Den samlede diskontering  $\delta_{a,t}$  benytter således renten efter pensionsafkastskat ved

---

<sup>4</sup> I den konkrete analyse er det antaget, at efterladt arv i rate- eller kapitalpension beskattes med 40 pct., mens efterladt formue i et pengeinstitut ikke beskattes, svarende til en antagelse om, at arven er mindre end den skattefrie bundgrænse for arveafgift.

tilbagediskonteringen og vægter tillige med sandsynligheden for at være i live på det pågældende tidspunkt.<sup>5</sup>

Diskonteringen af skat på den forventede værdi af efterladt arv,  $\gamma_{a,t}$ , er givet ved

$$\gamma_{a,t} = \mu_t / \left(1 + r(1 - \tau^{pal})\right)^{t-a},$$

som benytter renten efter pensionsafkastskat vægtes med sandsynligheden for at dø i leveåret  $t \geq a$ .

Afkastet beregnes for fri opsparing i f.eks. et pengeinstitut samt for rate- og kapitalpensioner som forrige periodes indestående,  $W_{t-1}$ , multipliceret med før-skat renten,  $r_t$ . Afkastet kan således skrives

$$A_t = r_t W_{t-1}, \quad (2)$$

Livrenten er speciel i denne sammenhæng. Det skattepligtige afkast er også for denne ordning givet ved ligning (2). Der er imidlertid som nævnt tale om en forsikringsordning, hvor det enkelte medlem, som ikke dør, opnår et ekstra afkast. Det ekstra afkast modsvares af, at formuen tilfalder selskabet i tilfælde af den forsikredes død. Det kaldes i det følgende for *overlevelsesforrentningen*, og denne del af afkastet er skattefrit. Det forventede afkast af en livrente for en  $a-1$  år gammel person, der er i live året efter, er således forrige periodes formue multipliceret med renten og divideret med sandsynligheden for at være i live ét år senere, dvs.  $r_t W_{t-1} / (1 - \mu_a)$ , hvor  $\mu_a$  er sandsynligheden for, at en  $a-1$  år gammel person dør, inden vedkommende bliver  $a$  år gammel. Da  $(1 - \mu_a) < 1$ , gælder det dermed, at afkastet på livrenten er større end ved opsparing i pengeinstitut, rate- og kapitalpension.

## 2.1 Den effektive marginalsattesats for de enkelte opsparingsformer

Med udgangspunkt i det generelle skattemål fra ligning (1) kan den forventede sammensatte beskatning af en fri opsparing for en  $a$  år gammel person herefter opgøres på følgende vis:

---

<sup>5</sup> Der anvendes samme diskonteringsfaktor for alle opsparingsformer, således at det ikke er forskellig diskontering, der giver anledning til forskelle i den forventede beskatningsprocent.

$$E_a \{\tau_a\} = \frac{\sum_{t=a}^T \{\delta_{a,t} (\tau_t^A A_t + \Delta T_t) + \gamma_{a,t} \tau_t^B B_t\}}{\sum_{t=a}^T \delta_{a,t} A_t} = \frac{\sum_{t=a}^T \{\delta_{a,t} (\tau_t^A A_t + \Delta T_t)\}}{\sum_{t=a}^T \delta_{a,t} A_t}, \quad (3)$$

hvor andet lighedstegn følger af, at  $\tau^B$  er antaget lig 0. Opsparingen i et pengeinstitut beskattes dels via kapitalindkomsts-katten på det løbende afkast og dels via de konsekvenser, som opsparingsens afkast kan få for udbetalingen af diverse offentlige ydelser.

Tilsvarende kan den forventede sammensatte skattesats for opsparing på en livrenteordning skrives som

$$E_a \{\tau_a\} = \frac{\sum_{t=a}^T \delta_{a,t} (\tau_t^{pal} (1 - \tau_a^m) A_t^l + \Delta T_t + \Delta Q_t)}{\sum_{t=a}^T \delta_{a,t} (1 - \tau_a^m) A_t^l / (1 - \mu_a)}, \quad (4)$$

hvor  $\tau_t^m$  er marginals-kattesatsen for personlig indkomst på opsparingstidspunktet.

På grund af det skattefrie tillæg til afkastet, som kommer via overlevelsessandsynligheden, bliver afkastet for en overlevende højere end markedsforrentningen og den effektive afkastbeskatning bliver (lidt) mindre end pensionsafkastskatten i fravær af andre skatte- og modregningseffekter.

Der er ingen beskatning af arv ved opsparing i livrenter, fordi der ikke efterlades arv ved denne opsparingsform. Da indbetalinger er fradragsberettigede, mens udbetalinger beskattes, er der en potentiel gevinst som følge af forskel i de relevante skattesatser, hvilket repræsenteres ved  $\Delta Q_t$ . Den manglende beskatning af indbetalinger betyder endvidere, at pensionsformuen akkumulerer i ikke-indkomstbeskattede enheder. Det fører til, at afkastet i en given periode bliver "for stort", når det sammenlignes med afkastet på en opsparing i et pengeinstitut, hvor der er betalt indkomsts-kat af indbetalingerne. For at korrigere for dette, er det relevante før-skat afkast,  $A_t^l / (1 - \mu_a)$  korrigeret med  $(1 - \tau_a^m)$ , således at det er afkastets værdi efter den marginale indkomsts-kat, der indgår. Ræsonnementet bag dette er følgende: En person, der er villig til at opgive 1 kr. i forbrugsmuligheder her og nu, vil kunne placere denne i et pengeinstitut og herved forøge sin formue med 1 kr. Vælger vedkommende i stedet at placere pengene på en pensionsordning, ville indbetalingen af 1 kr. imidlertid kun koste vedkommende  $1 - \tau_a^m$  kr., hvor  $\tau_a^m$  er skatteværdien af fradragsretten (marginals-katten på det pågældende tidspunkt). Med andre ord ville opgivelsen af 1 kr. i aktuelle forbrugsmuligheder reelt for-

øge personens pensionsdepot med  $1/(1-\tau_a^m) > 1$ . For at kunne sammenligne afkastet ved de forskellige opsparingsformer korrigeres der derfor med faktoren  $(1-\tau_a^m)$ , når afkastet opnås på en pensionsordning.<sup>6</sup>

Mens livrenten er en livsvarig ydelse, udbetales hele kapitalpensionen ved pensioneringen, og ratepensionen udbetales over en periode, som her er antaget at være ti år efter pensionering. Dette giver anledning til forskellig varighed af udbetalingsprofilerne, der kan påvirke resultaterne. For at reducere denne forskel i udbetalingsstrømmene antages det, at kapitalpensionen indbetales som fri opsparing i et pengeinstitut ved udbetalingen. Herfra nedspares den fri opsparing gradvist frem mod personens 83. år, som er det forventede dødstidspunkt for en 65-årig, med de overlevelseshyperprofiler, der anvendes i beregningerne. Dermed bliver forbrugsprofilen mere direkte sammenlignelig med den forbrugsprofil, som livrenten giver anledning til. Da udbetalingen fra kapitalpensionen indsættes som likvid formue i pengeinstituttet, kan der finde modregning i eksempelvis ældrecheck sted, ligesom afkastet i perioden efter kapitalpensionens udbetaling beskattes som kapitalindkomst. En tilsvarende antagelse gøres om ratepensionen: I de ti år udbetalingen foregår, opspares en andel som fri opsparing i et pengeinstitut, hvilket sikrer, at pensionisten også har en løbende udbetaling, efter at ratepensionen er udløbet. Det indsatte beløb på opsparingskontoen nedspares gradvist frem mod pensionistens forventede død som 83-årig. Dermed bliver også udbetalingen fra denne opsparingsordning mere direkte sammenlignelig med udbetalingen fra livrenten.

Disse antagelser betyder, at den effektive afkastbeskatning for såvel kapital- som ratepensioner bliver en kombination af de ovenstående former for forventede skattesatser, fordi opsparingen en del af livet er en pensionsordning og en del af livet optræder som indestående i et pengeinstitut. For en kapitalpension er den forventede effektive skattesats derfor givet ved

---

<sup>6</sup> Ved at korrigere opnår man, at det kun er opsparerens "eget" afkast, som beskattningen sættes i forhold til og ikke den del af afkastet, der reelt tilhører staten. Hvis marginals-katten for personen er den samme ved ind- som udbetaling, er dette en indiskutabel korrektion at foretage, da fordelingen af ejerskabet mellem opsparer og stat således er klar. Hvis beskattningen af udbetalingen derimod er forskellig fra marginals-katten ved indbetalingen, kan det diskuteres, hvorvidt det er marginals-kattesatsen ved indbetalingen eller beskattningen ved udbetalingen, der skal anvendes til korrektionen.

$$E_a \{\tau_a\} = \frac{\sum_{t=a}^{T^F} \{\delta_{a,t} (\tau_t^{pal} (1 - \tau_a^m) A_t^k + \Delta T_t + \Delta Q_t) + \gamma_{a,t} \tau^B B_t\} + \sum_{t=T^F+1}^T \{\delta_{a,t} (\tau_t^A A_t + \Delta T_t)\}}{\sum_{t=a}^{T^F} \delta_{a,t} (1 - \tau_a^m) A_t^k + \sum_{t=T^F+1}^T \delta_{a,t} A_t} \quad (5)$$

hvor  $A_t^k$  er afkastet på kapitalpensionsordningen i leveåret  $t$ , og  $T^F$  er alderen på pensioneringstidspunktet.

Tælleren i ligning (5) angiver, at den forventede sammensatte beskatning er summen af den tilbagediskonterede værdi af skattebetalingerne i den periode, hvor opsparing beskattes efter reglerne for kapitalpension, og den tilbagediskonterede værdi af skattebetalinger i perioden, hvor opsparingen beskattes efter reglerne for almindelig fri opsparing. For at nå frem til den effektive skattesats skal denne sum deles med den tilbagediskonterede værdi af afkastet i begge perioder.

Da det er antaget, at ratepensionen nedspares på 10 år, og at der i denne periode løbende opspares et beløb, således at også denne opsparingsform giver anledning til udbetalinger frem til det forventede dødstidspunkt, fås en forventet sammensat skatteprocent, der svarer til ovenstående formel med den forskel, at i de første 10 år af pensionistperioden ( $T^F$  til  $T^F+9$ ) er der både beskatning og afkast fra såvel ratepensionen som almindelig opsparing;

$$E_a \{\tau_a\} = \frac{\sum_{t=a}^{T^F+9} \{\delta_{a,t} (\tau_t^{pal} (1 - \tau_a^m) A_t^r + \Delta Q_t) + \gamma_{a,t} \tau^B B_t\} + \sum_{t=T^F+1}^T \{\delta_{a,t} \tau_t^A A_t\} + \sum_{t=a}^T \{\delta_{a,t} \Delta T_t\}}{\sum_{t=a}^{T^F+9} \delta_{a,t} (1 - \tau_a^m) A_t^r + \sum_{t=T^F+1}^T \delta_{a,t} A_t} \quad (6)$$

hvor  $A_t^r$  er afkastet af ratepensionsordningen til tidspunkt  $t$ , mens  $A_t$  er afkastet på den del af opsparingen, som er kapitalindkomstskattepligtig

### 3. Beregningsforudsætninger og indkomstprofiler

Der gennemføres beregningseksempler, som tager udgangspunkt i en række stiliserede antagelser. Først konstrueres stiliserede lønudviklinger over livet ved at tage udgangspunkt i aldersbetingede lønprofiler svarende til medianlønnen for fire uddannelsesniveauer: Ufaglærte, faglærte, personer med enten kort eller mellemlang videregående uddannelse og personer med lang videregående uddannelse. Herudover ses på typeper-

soner som har henholdsvis 20 pct. og 100 pct. højere årsindkomst end medianindkomsten for personer med lang videregående uddannelse. Endelig betragtes den effektive beskatning for en person, som betaler topskat gennem hele livet. Det antages, at den aktuelle aldersbetingede lønprofil i tværsnitsdata er udtryk for den forventede stigning i den vækstkorrigerede løn over livet for en person med den givne uddannelse. Dernæst defineres for hver lønprofil en pensionsindbetalingsprofil, som fastlægger det forventede pensionsniveau, der danner udgangspunktet for beregning af den effektive marginale afkastbeskatning ved ekstra opsparring på forskellige tidspunkter i livet. Pensionsindbetalingsprofilerne baseres på de nuværende overenskomstaftalte indbetalingsprocenter, jf. De Økonomiske Råd (2008). Der ses bort fra frivillige indbetalinger på privattegnede pensionsordninger, mens det antages, at der udbetales 15.000 kr. pr. person i livsvarig pension fra ATP.<sup>7</sup> Fraværet af frivillige pensionsindbetalinger tenderer mod systematisk at undervurdere indkomsten som pensionist, jf. opgørelserne af indbetalingsniveauerne i De Økonomiske Råd (2008). Det antages, at ufaglærte og faglærte starter indbetalingen som 22-årige, mens personer med kort og mellemlang videregående uddannelse indbetaler fra de er 25 år og personer med lang videregående uddannelse fra de er 28 år. Alle typer personer antages at gå på pension som 65-årige. Generelt vil der således være en tendens til, at de præsenterede eksempler vil undervurdere pensionsdækningen for yngre personer pga. den forventede senere tilbagetrækning for disse grupper, mens visse typeeksempler for personer tæt på pensionsalderen vil have en tendens til at overvurdere pensionsdækningen, fordi arbejdsmarkedspensionerne for ufaglærte og faglærte først indførtes i 1991, og indbetalingsprocenten gradvis er forøget i perioden herefter, jf. De Økonomiske Råd (2008).

Beregningerne forudsætter, at alle typer af opsparring forrentes med samme sats efter eventuelle administrationsomkostninger. Konkret anvendes en årlig forrentning på 4,75 pct. Antagelsen om ens afkast er ikke nødvendigvis udtryk for en realistisk vurdering, men foretages for at sikre, at de forskelle, som afdækkes, alene skyldes skatte- og overførselssystemet og ikke forskelle i de underliggende forrentninger. Det antages, at inflationen er på 1,75 pct., og at reallønnen vokser med 2 pct. Dette giver en vækstkorrigeret realrente efter pensionsafkastskat på 0,24 pct.

---

<sup>7</sup> ATP er ikke formelt modelleret i beregningerne. De 15.000 kr. svarer omtrent til udbetalingerne for en person, som har været fuldtidsbeskæftiget på arbejdsmarkedet gennem hele arbejdslivet. Beløbet hæver niveauet for de opsparingsbaserede pensioner som pensionist, men påvirker herudover ikke resultaterne vedrørende de effektive marginalskatte.

Den tekniske modellering af livrenteordninger følger modelleringen i DREAM, jf. Pedersen m.fl. (1999), idet det dog af sammenlignelighedsgrunde er antaget, at der ikke er ægtfællepensionsforsikring og invalidepensionsforsikring i den pågældende ordning, som derved alene bliver en alderspensionsforsikringsordning. De anvendte overlevelsessandsynligheder er beregnet som det uvægtede gennemsnit herfor for kvinder og mænd, jf. Hansen og Barington (2009). Den tekniske grundlagsrente i livrenteordningen antages at være lig den vækstkorrigerede realrente, hvilket sikrer, at annuiteter udbetales med en vækstrate svarende til lønudviklingen.<sup>8</sup>

De anvendte forudsætninger betyder, at hverken personer med indkomster svarende til medianindkomsterne for ufaglærte, faglærte eller personer med kort eller mellemlang videregående uddannelse kommer til at betale topskat som erhvervsaktive. Dette gælder såvel med skattereglerne for 2009 som med skattereglerne for 2019, hvor skattereformen i Forårspakke 2.0 er fuldt indfaset. For personer med lang videregående uddannelse indebærer skattereglerne fra 2009, at de betaler topskat fra de er 36 år, mens stigningen i topkattegrænsen som følge af Forårspakke 2.0 betyder, at de fra 2019 først vil komme til at betale topskat fra det 44. år. Ingen af personerne med indkomst svarende til medianindkomst til en uddannelsesgruppe opnår med de anvendte forudsætninger en pensionsindkomst fra opsparingsbaserede ordninger, som er tilstrækkelig høj til, at pensions-tillægget bliver fuldt aftrappet. Det betyder også, at ingen af disse typepersoner betaler topskat som pensionist.

For personer i lejebolig fokuseres alene på typepersoner svarende til medianindkomsten for de fire uddannelsesgrupper. Alle disse typepersoner er berettigede til boligydelse som pensionister, og pensionsindkomsten er for alle typer er tilstrækkelig høj til, at boligydelsen er indkomstafhængig på marginalen. I den erhvervsaktive alder afhænger en eventuel boligsikring af indkomsten efter indbetalinger til pensionsordninger. Opsparing i livrenter, ratepension eller kapitalpension kan derfor give anledning til forøget boligsikring i det år, hvor opsparingen foretages. Derimod påvirker opsparing i fri kapitalindkomstskattepligtig opsparing ikke størrelsen af en eventuel boligsikring.

---

<sup>8</sup> Ved beregning af de forventede pensionsudbetalinger anvender pensionselskaber en såkaldt teknisk beregningsrente, der er lavere end markedsrenten. For pensioner under udbetaling betyder dette princip, at vækstraten i den årlige pensionsudbetaling svarer til forskellen mellem den tilskrevne rente og den anvendte beregningsrente, jf. Pedersen m.fl. (1999).

## 4. Resultater

For hver af de stiliserede forløb af indkomst over livet beregnes den forventede marginale effektive afkastbeskatning af en indbetaling til pensionsopsparing eller fri opsparing på 40.000 kr. (før skat), når der tages udgangspunkt i den pensionsopsparing, der følger af vedkommendes arbejdsmarkedspensionsindbetalinger. I marginalanalysen antages, at indbetalingen foretages én gang i løbet af den erhvervsaktive alder. Beregningen gennemføres for forskellige tidspunkter i livet for at vurdere udviklingen i den marginale afkastbeskatning over livsforløbet.

### 4.1 Opsparing i et kapitalindkomstskattepligtigt aktiv

I dette afsnit betragtes en fri kapitalindkomstskattepligtig opsparing. Det antages i første omgang, at personen gennem hele livet har positiv kapitalindkomst. For persontyperne, der ikke betaler topskat (ufaglærte, faglærte og personer med en kort eller mellemlang videregående uddannelse), vil marginalsatten på kapitalindkomst efter gennemførelsen af Forårspakke 2.0 være på godt 37 pct., svarende til summen af kommuneskatten og statsskatten på det nederste trin af skatteskalaen. For disse grupper indebærer Forårspakke 2.0 umiddelbart en reduktion i afkastbeskatningen på 1½ pct.

Ved udmåling af pensionstillægget modregnes knap 31 pct. af kapitalindkomsten fra den højere frie opsparing for en enlig pensionist. Det fører til, at den forventede beskatning stiger, jo senere i livet opsparingen foretages.<sup>9</sup> Hvis opsparingen havde fundet sted, mens personen var pensionist, ville effekten på den effektive afkastbeskatning have været de fulde 31 pct. af afkastet. Da indbetalingen imidlertid finder sted, mens personen er erhvervsaktiv, vil den del af afkastet, som falder i perioden før vedkommende bliver pensionist, ikke give anledning til modregning. Derfor vil modregningens andel af det tilbagediskonterede samlede afkast generelt være lavere end 31 pct. Jo tidligere indbetalingen foretages, jo lavere bliver effekten af modregningen på den effektive afkastskatteprocent.

For personer med en indkomst svarende til medianindkomsten for de tre nævnte uddannelsesgrupper vokser den effektive beskatning derfor gradvist, jo senere i den erhvervsaktive del af livet indbetalingen foretages. For en 30-årig bliver den effektive marginale sats med de fremtidige skatteregler 41 pct., hvoraf de 34 pct.point hidrører fra den direkte beskatning, og de 7 pct.point hidrører fra modregning af pensionstillægget. For en

---

<sup>9</sup> Forårspakke 2.0 forøger pensionstillægget med 2.000 kr. i 2010. Da grænsen for fuld aftrapning af tillægget fastholdes, betyder det, at aftrapningsprocenten forøges fra 30 pct. til 30,9.

60-årig er den effektive marginale sats 51 pct., hvilket er sammensat af et bidrag på 28 pct.point fra den direkte beskatning og et bidrag på 23 pct.point fra aftrapningen af pensionstillæg, jf. Tabel 1.<sup>10</sup>

**Tabel 1: Forventet effektiv marginal afkastbeskatning efter Forårspakke 2.0 (pct.)**  
*Kapitalindkomstskattepligtig opsparing, positiv kapitalindkomst under 40.000 kr.,  
ingen boligstøtte*

Alder	Ufaglært Faglært KMVU	LVU	LVU + 20 pct.	LVU + 100 pct.	LVU + 200 pct.
25	41	-			-
30	41	41	41	37	37
35	42	42	42	37	37
40	43	43	43	37	37
45	44	44	44	37	37
50	45	45	45	37	37
55	47	47	47	37	37
60	51	51	51	37	37

Også personer med en indkomst svarende til medianindkomsten for langvarigt videregående uddannede vil i regneeksemplet have en effektiv marginalbeskatning af kapitalindkomst på samme niveau som de øvrige tre typeeksempler efter de nye skatteregler. Dette gælder, selvom disse personer betaler topskat af deres arbejdsindkomst. Årsagen er, at Forårspakke 2.0 introducerer et fradrag i topskattegrundlaget for kapitalindkomst på 40.000 kr. for enlige. Med antagelserne i eksemplet kommer kapitalindkomsten ikke over de 40.000 kr., og der skal derfor ikke betales topskat af opsparingsafkastet. Det betyder, at den effektive marginalsattesats på afkast reduceres med 15 pct.point i forhold til 2009-skattereglerne, hvis indbetalingen foretages som 30-årig, og med 7 pct.point, hvis indbetalingen foretages som 60-årig, jf. Tabel 2.<sup>11</sup> Den lavere reduktion ved indbetalinger som 60-årig skyldes, at perioden, hvor der skulle være betalt topskat efter de hidtidige regler, er kortere, end hvis indbetalingen foretages tidligere i livet.

<sup>10</sup> Da de forøgede afkast fører til aftrapning af pensionstillægget, stiger den skattepligtige indkomst ikke fuldt ud med stigningen i afkastet. Derfor stiger den direkte skattebetaling mindre end svarende til marginalskatteprocenten. Jo senere i livet indbetalingen foretages, jo større er denne effekt på den forventede beskatning over livsforløbet.

<sup>11</sup> Efter vedtagelsen af Forårspakke 2.0 vedtog et folketingsflertal i juni 2010 i forbindelse med en skærpende af beskatningen af kursgevinster på obligationer, at den højeste marginalskat på positiv nettokapitalindkomst gradvis nedsættes fra 51,5 pct. til 42 pct. fra 2014. Denne regelændring har ingen betydning for resultaterne i denne artikel, da de højtuddannede typepersoner i vore eksempler som nævnt ikke betaler topskat af deres kapitalindkomst som følge af bundfradraget i topskattegrundlaget for kapitalindkomst.

For personer, som ikke modtager det indkomstafhængige pensionstillæg, er den effektive marginale beskatning af øget kapitalindkomstskattepligtig opsparing lig med den direkte beskatning af opsparingen. Personer med så høj en pensionsindkomst vil derfor have en effektiv beskatning på ca. 37 pct., hvis deres samlede kapitalindkomst ikke overstiger 40.000 kr. Med en antagelse om at personerne betaler topskat som erhvervsaktive betyder Forårspakke 2.0 en reduktion i den effektive afkastbeskatning på 22,4 pct. for denne type personer, jf. Tabel 2.

**Tabel 2: Ændring i forventet effektiv marginal afkastbeskatning som følge af Forårspakke 2.0 (pct. point)**  
*Kapitalindkomstskattepligtig opsparing, positiv kapitalindkomst under 40.000 kr., ingen boligstøtte*

Alder	Ufaglært Faglært KMVU	LVU	LVU + 20 pct.	LVU + 100 pct.	LVU + 200 pct.
25	-1.4	-			-
30	-1.4	-14.3	-17.3	-22.4	-22.4
35	-1.4	-15.9	-16.6	-22.4	-22.4
40	-1.4	-15.8	-15.8	-22.4	-22.4
45	-1.3	-14.7	-14.6	-22.4	-22.4
50	-1.3	-13.1	-13.0	-22.4	-22.4
55	-1.2	-10.7	-10.6	-22.4	-22.4
60	-1.2	-6.7	-6.7	-22.4	-22.4

Samlet er konklusionen, at for personer med positiv kapitalindkomst, som ville have betalt topskat under de hidtidige regler, fører Forårspakke 2.0 til en betydelig reduktion i den effektive marginalbeskatning af afkast, hvis den samlede kapitalindkomst er lavere end 40.000 kr. Der er på den anden side en meget begrænset ændring i den effektive beskatning for personer, som ikke betalte topskat efter de hidtidige regler. For personer, som ikke kommer til at betale topskat af kapitalindkomsten, og som ikke modtager boligstøtte, findes en effektiv marginal afkastskat på mellem 41 pct. for 30-årige og 51 pct. for 60-årige, hvis den marginale indbetaling fører til reduktion af pensionstillægget. Hvis indkomsten som pensionist er tilstrækkelig høj til, at pensionstillægget er fuldt aftrappet, bliver den effektive marginale afkastbeskatning 37. pct.

For personer med negativ kapitalindkomst – hvilket er den typiske situation for mange (i hvert fald yngre) boligejere – er den marginale direkte afkastbeskatning på 33½ pct., hvis de årlige nettorenteudgifter er mellem 0 og 50.000 kr. Det betyder, at den direkte afkastbeskatning er ca. 4 pct.point lavere end i regneeksemplerne ovenfor. Hvis rentebe-

talingerne overstiger 50.000 kr., er den marginale direkte afkastbeskatning 25½ pct. eller ca. 12 pct.point lavere end for personer med positiv kapitalindkomst. Den effektive marginale beskatning af afkast for en person med stor negativ kapitalindkomst er derfor umiddelbart mellem 30 og 40 pct. afhængigt af vedkommendes alder på indbetalingstidspunktet. Imidlertid kan man forestille sig endnu lavere effektiv afkastbeskatning, fordi de betydelige renteudgifter kan bringe indkomsten i pensionsalderen under grænsen for aftrapning af pensionstillægget. Hvis det er tilfældet, reduceres den effektive afkastbeskatning til i grænsen at nå 25½ pct., hvis indkomsten som pensionist på intet tidspunkt er tilstrækkelig til, at pensionstillægget aftrappes.

## **4.2 Opsparing i livrente for ejere**

Hvis opsparingen tager form af indbetalinger på en livrente, er indbetalingen fradragsberettiget i den personlige indkomst, afkastet af opsparingen beskattes med 15 pct. uafhængigt af indkomst mv., og udbetalinger fra ordningen beskattes som personlig indkomst. Indbetalinger reducerer indkomstgrundlaget for beregning af indkomstafhængige sociale ydelser som f.eks. boligsikring og vil derfor potentielt kunne forøge boligsikringen som erhvervsaktiv. Modsat forøger udbetalinger fra pensionsordningen indkomstgrundlaget for udmåling af sociale ydelser. I modsætning til fri kapitalindkomstskattepligtig opsparing, hvor det løbende afkast som pensionist giver anledning til modregning, er det den samlede årlige udbetaling fra livrenten, som modregnes i de sociale ydelser. Den årlige udbetaling inkluderer nedbringelsen af hovedstolen og det akkumulerede afkast frem til pensionering, foruden det løbende afkast som pensionist. Det betyder, at gevinsten i form af den lavere direkte afkastbeskatning på pensionsopsparingen skal holdes op mod det potentielle ekstra tab, som følger af den forøgede modregning af de sociale ydelser. Modregningen i pensionstillægget fører på sin side til, at den skattepligtige indkomst bliver mindre end uden modregning. Dermed finansieres en del af modregningen i tillægget af reducerede skattebetalinger.

Personer med indkomst svarende til ufaglærte, faglærte, KMVU og LVU, der ikke er berettiget til boligstøtte, står over for den samme effektive marginale afkastbeskatning på 29 pct.point ved indbetaling til en livrente som 30-årige, idet ingen af de nævnte grupper betaler topskat. Den effektive afkastbeskatning er sammensat af den direkte afkastbeskatning på 15 pct.point plus en effekt fra aftrapningen af pensionstillægget på 22 pct.point fratrukket den skattemæssige besparelse på 8 pct.point, der opnås via re-

duktionen af pensionstillægget.<sup>12</sup> Det bemærkes, at betydningen af modregningen i pensionstillægget er betydeligt større i dette tilfælde end ved den tilsvarende indbetaling på en kapitalindkomsts-kattepligtig ordning. Det skyldes, at nedbringelse af hovedstolen og afkast frem til pensionering bidrager til modregningen.

Typepersonerne med en indkomst svarende til medianindkomsten for en ufaglært, en faglært eller en person med kort eller mellemlang videregående uddannelse betaler ikke topskat på noget tidspunkt i den erhvervsaktive del af livet. Alligevel stiger den marginale effektive afkastbeskatning med alderen. Det skyldes – ligesom i tilfældet med kapitalindkomsts-kattepligtig opsparing – at nettoeffekten af modregningen af de sociale ydelser stiger relativt til afkastet, jo ældre man er på indbetalingstidspunktet. Da modregningen også inkluderer hovedstol og afkast frem til pensionering, bliver aldersafhængigheden mere udtalt end i tilfældet med kapitalindkomsts-kattepligtig opsparing. Ved en indbetaling til en livrente som 60-årig bliver den effektive marginale afkastbeskatning 53 pct., hvilket er sammensat af en direkte pensionsafkastbeskatning på 15 pct. plus bidrag på 60 pct. fra reduktionen i pensionstillægget og fratrukket en skattebesparelse på 22 pct. som følge af modregningen, jf. Tabel 3.

**Tabel 3: Forventet effektiv marginal afkastbeskatning efter Forårspakke 2.0 (i pct.)**

*Opsparing på livrente, ingen boligstøtte*

Alder	Ufaglært Faglært KMVU	LVU	LVU + 20 pct.	LVU + 100 pct.	LVU + 200 pct.
25	28	-	.....		-
30	29	29	29	4	15
35	31	31	26	3	15
40	33	32	19	1	15
45	35	35	20	-1	15
50	39	37	21	-4	15
55	44	45	22	-8	15
60	<b>53</b>	<b>53</b>	24	-14	15

Anmærkning: Tal markeret med fed og kursiv indikerer, at den forventede effektive marginale afkastbeskatning ved disse indbetalinger er højere end den tilsvarende beskatning, hvis opsparingen placeres som kapitalindkomsts-kattepligtig opsparing og der er positiv kapitalindkomst.

Selvom typepersoner med en indkomst svarende til medianindkomsten for en person med LVU betaler topskat i perioden fra de er 44 til 60 år, er indkomsten ikke så høj, at

<sup>12</sup> De 8 pct. fremkommer som skattesatsen for personer, der ikke betaler topskat, multipliceret med forøgelse af den effektive afkastbeskatning som følge af modregningen af pensionstillægget.

hele den ekstra indbetaling på pensionsordningen bliver fradragsberettiget i topskatten. Derfor er den effektive beskatning for denne gruppe kun en smule lavere end for de øvrige 3 typepersoner. Hvis indkomsten er 20 pct. højere end medianindkomsten for personer med LVU, vil den marginale indbetaling fuldt ud blive modregnet i topskatten fra det 35. år. Dermed falder den effektive beskatning af afkastet til omkring 26 pct. i 35-års alderen og til 24 pct. i 60-års alderen (heraf 60 pct. point fra modregning i pensionsstillægget, 15 pct. point fra pensionsafkastbeskatning og -51 pct. point fra indkomstskat).

En person, som betaler topskat på indbetalingstidspunktet og har højere pensionsudbetalinger således, at folkepensionstillægget er fuldt aftrappet, kan komme i den situation, at vedkommende ikke betaler topskat på udbetalingstidspunktet samtidig med, at der ikke er modregning i sociale ydelser, fordi pensionstillægget er fuldt aftrappet. Med reglerne for 2009 kunne denne situation ikke opstå, fordi der var sammenfald mellem topskattegrænsen og det indkomstniveau, hvor pensionstillægget var fuldt aftrappet.<sup>13</sup> Efter Forårspakke 2.0 vil denne situation i typeberegningerne opstå for en person med en indkomst, der hvert år er dobbelt så høj som medianindkomsten for langvarigt videregående uddannede, illustreret ved søjlerne med "LVU + 100 pct." i Tabel 3. For denne person er den effektive marginale afkastbeskatning på 1 pct. ved indbetalinger som 40-årig og på -14 pct. ved indbetalinger som 60-årig. For den 40-årige er den effektive afkastbeskatning sammensat af pensionsafkastbeskatning på 15 pct.point og et bidrag fra indkomstskatten på -14 pct.point. Ved indbetaling som 60-årig er det negative bidrag fra indkomstskatten vokset til -29 pct.point, fordi skattebesparelsen måles i forhold til et lavere akkumuleret afkast. Disse negative effektive skattesatser er en konsekvens af, at Forårspakke 2.0 har hævet indkomstgrænsen for topskat, men ikke ændret på aftrapningssystemet for pensionsydelse. Forårspakke 2.0 har dermed skabt en ekstra tilskyndelse til pensionsopsparring for den gruppe, der netop ligger i dette indkomstinterval, jf. også Tabel 4.

Endelig kan en persons indkomst og pensionsudbetaling være så høj, at vedkommende betaler topskat på såvel indbetalings- som udbetalingstidspunktet, så vedkommende dermed ikke er berettiget til pensionstillæg. I dette tilfælde er den marginale effektive afkastbeskatning på 15 pct. uafhængig af alder, da beskatningen alene består af pensionsafkastskatten. Dette er tilfældet for eksemplet med en indkomst svarende til medianindkomsten for "LVU + 200 pct.", jf. Tabel 3.

---

<sup>13</sup> For indkomster på dette niveau er boligstøtten også fuldt aftrappet, så den effektive beskatning afhænger alene af de direkte skatteeffekter.

Forøgelsen af grænsen for topskat 54.400 kr. med i Forårspakke 2.0 betyder, at en indbetaling til pensionsopsparing for en person med indkomst svarende til medianindkomsten for LVU bliver fradragsberettiget i bundskatten efter de nye regler, mens indbetalingen var fradragsberettiget i topskatten for denne type personer over 40 år med reglerne i 2009. Den effektive afkastbeskatning med 2009-reglerne er derfor markant lavere for denne gruppe end med reglerne efter Forårspakke 2.0. Ved en pensionsindbetaling som 40-årig var den effektive beskatning godt 10 pct.point lavere med 2009-reglerne, mens denne forskel vokser til 42 pct.point ved en indbetaling som 60-årig. Med 2009-reglerne var den effektive afkastbeskatning som 60-årig for dette indkomstniveau således nede på 11 pct., jf. Tabel 4.

**Tabel 4: Ændring i forventet effektiv marginal afkastbeskatning som følge af Forårspakke 2.0 (pct. point)**  
*Opsparing på livrente, ingen boligstøtte*

Alder	Ufaglært Faglært KMVU	LVU	LVU + 20 pct.	LVU + 100 pct.	LVU + 200 pct.
25	0.0	-			-
30	0.0	0.0	0.0	-10.8	0.0
35	0.0	0.0	12.1	-12.1	0.0
40	0.0	10.4	5.9	-13.7	0.0
45	0.0	21.9	6.8	-15.8	0.0
50	0.0	24.5	8.1	-18.6	0.0
55	0.0	32.6	9.8	-22.7	0.0
60	0.0	41.5	12.6	-29.1	0.0

Forårspakke 2.0 har dermed fjernet den tendens til regression i den effektive afkastbeskatning, som skattereglerne fra 2009 medførte for indkomstniveauer op til medianindkomsten for personer med LVU. Men da dette skyldes, at indkomstgrænsen for topskat er forskudt opad, betyder det blot, at den regressive effekt i stedet optræder ved et højere indkomstniveau.

Med skattereglerne efter Forårspakke 2.0 har personer med positiv kapitalindkomst, som ikke modtager boligstøtte, som hovedregel et skattemæssigt incitament til at spare op i form af livrenter frem for kapitalindkomstskattepligtig opsparing. Dette gælder også selvom de ikke betaler topskat på indbetalingstidspunktet. I dette tilfælde gælder resultatet dog ikke for indbetalinger, som foretages sent i arbejdslivet. Ved 60-års alderen er der en medbeskatning ved opsparing i livrenter frem for kapitalindkomstskattepligtig

opsparing, hvis der ikke betales topskat på indbetalingstidspunktet. Denne merbeskatning vokser frem til pensionsalderen, jf. Tabel 5.

**Tabel 5: Reduktion i forventet effektiv marginal afkastbeskatning ved placering i livrente frem for kapitalindkomstskattepligtig opsparing (pct. point)**

*Positiv kapitalindkomst under 40.000 kr., ingen boligstøtte*

Alder	Ufaglært Faglært KMVU	LVU	LVU + 20 pct.	LVU + 100 pct.	LVU + 200 pct.
25	13				
30	12	12	12	32	22
35	11	11	16	34	22
40	10	11	24	35	22
45	8	9	24	37	22
50	6	8	25	40	22
55	3	3	26	44	22
60	-2	-2	27	51	22

### 4.3 Sammenligning med andre pensionsopsparingsformer

I dette afsnit sammenlignes den effektive afkastbeskatning ved henholdsvis livrenter og kapitalindkomstskattepligtig opsparing med afkastbeskatningen af ratepension og kapitalpension.

Opsparing på ratepension er ligesom livrenter fradragsberettiget i den personlige indkomst på indbetalingstidspunktet, afkastet beskattes med 15 pct., og udbetalingerne beskattes som personlig indkomst på udbetalingstidspunktet. Der er med Forårspakke 2.0 indført en begrænsning på 100.000 kr. for indbetalinger på ratepension, idet indbetalinger udover dette beløb ikke kan fradrages i topskattegrundlaget. Reglerne for modregning i sociale ydelser svarer til reglerne for udbetaling af livrente og giver derfor typisk anledning til en stigende effektiv marginal afkastbeskatning over livet. Som nævnt antages, at en del af udbetalingerne fra ratepensionen anvendes til kapitalindkomstskattepligtig opsparing for at sikre en jævn udbetalingsstrøm frem til det forventede dødstidspunkt. Det betyder, at den gennemsnitlige direkte afkastbeskatning af opsparingen bliver højere end den direkte afkastbeskatning ved livrente, fordi pensionsafkastbeskatningen er lavere end beskatningen af afkast under reglerne for kapitalindkomstbeskatning. Hertil kommer, at ratepensionen – ligesom livrenten – også har modregning af den fulde hovedstol og afkast frem til pensionsalderen blot med den forskel, at modregningen kommer tidligere og derfor vejer tungere i den relevante tilbagediskonterede værdi. Endelig beskattes den forventede værdi af den ubrugte del af ratepensionen med

40 pct. ved død. Alle disse forhold indebærer en skattemæssig tilskyndelse til at vælge livrente frem for ratepension for alle de betragtede typepersoner, jf. Tabel 6.

**Tabel 6: Reduktion i forventet effektiv marginal afkastbeskatning ved placering i livrente frem for ratepension opsparing (pct. point)**

*Positiv kapitalindkomst under 40.000 kr., ingen boligstøtte*

Alder	Ufaglært Faglært KMVU	LVU	LVU + 20 pct.	LVU + 100 pct.	LVU + 200 pct.
25	4				
30	4	4	4	1	1
35	5	5	5	1	2
40	6	6	4	1	2
45	8	8	5	0	2
50	11	10	7	0	3
55	15	15	9	-1	4
60	24	23	14	-3	6

Anmærkning: De negative værdier skyldes at afkastet på livrente er højere på livrente end på ratepension og at en del af merafkastet giver anledning til at der udløses topskattebetalinger.

Kapitalpensioner er karakteriseret ved, at hele det indestående beløb udbetales på samme tid. Indbetalinger til en kapitalpension er ikke fradragsberettigede i topskatten. Med reglerne for 2009 kan indbetalingerne fradrages i grundlaget for bund- og mellemskatten. Med gennemførelse af Forårspakke 2.0 afskaffes mellemskatten, og kapitalpensionsindskud er derfor alene fradragsberettigede i bundskattegrundlaget. Afkast af indestående på kapitalpensioner beskattes som pensionsafkast med 15 pct. Ved udbetaling beskattes kapitalpensioner med 40 pct. Udbetalinger modregnes ikke i sociale ydelser, men indbetalinger reducerer indkomstgrundlaget for beregning af sociale ydelser og kan derfor udløse øget tildeling af f.eks. boligsikring. Som ved ratepension antages, at kapitalpensionen udbetales på pensionstidspunktet, og at det udbetalte provenu indsættes på en kapitalindkomstskattepligtig ordning, som gradvis nedbringes frem mod det forventede dødstidspunkt. Afkastet af opsparingen i pensionsperioden er underlagt reglerne for kapitalindkomstpligtig opsparing, dvs. afkastet beskattes med indkomstskattesatsen og modregnes i indkomstafhængige sociale ydelser.

Regneeksemplet er ikke udtryk for minimering af de effektive skattebetalinger, fordi det efter reglerne i Forårspakke 2.0 er muligt at bevare kapitalpensionsordningen til det fyldte 75. år. Med reglerne for 2009 var det kun muligt at fastholde kapitalpensionsordningen til det fyldte 70. år. Det er skattemæssigt fordelagtigt at lade indeståendet på kapitalpensionen blive stående længst muligt, idet pensionsafkastskatten er lavere end

afkastskatten efter reglerne i kapitalindkomstbeskatningen. Hertil kommer, at afkastet i kapitalpensionsordningen ikke giver anledning til modregning i indkomstafhængige ydelser som f.eks. pensionstillægget. Endelig gælder, at indbetalinger i pensionistperioden reducerer indkomstgrundlaget for beregning af sociale ydelser – og derfor forøger f.eks. pensionstillægget – mens der ikke er modregning i ydelserne ved udbetaling. For personer som har pensionsindkomster i intervallet hvor pensionstillægget aftrappet er der således en betydelig mulighed for “skattetækning” ved at indbetale på kapitalpensionsordninger i perioden fra personen er 65 år, til ordningen skal udbetales ved det fyldte 75. år. Forårspakke 2.0 forøger den periode, hvor dette kan finde sted fra 5 til 10 år. Samlet gælder således, at de præsenterede effektive skattesatser markant overvurderer de nødvendige skattebetalinger ved opsparing på kapitalpensionsordninger. Eksemplet er valgt for at sikre størst mulig sammenlignelighed mellem opsparingsformerne.

For personer, som ikke betaler topskat, er der med reglerne i Forårspakke 2.0 en begrænset merbeskatning af udbetalingen af kapitalpensionen, idet skatten på udbetalings-tidspunktet er godt 3 pct.point højere end på indbetalingstidspunktet. I forhold til kapitalindkomstskattepligtig opsparing skal dette tillæg vejes op mod den reduktion i den direkte afkastbeskatning, som følger af, at afkastet i kapitalpensioner beskattes med den lavere pensionsafkastskat. Samlet gælder, at for indbetalinger, der foretages meget tæt på pensionsalderen vil der – i eksemplet – være en gevinst i form af lavere effektiv afkastbeskatning ved at foretage fri kapitalindkomstskattepligtig opsparing. Helt frem til 60-års alderen gælder dog, at der er en lavere effektiv afkastbeskatning ved kapitalpension end ved kapitalindkomstskattepligtig opsparing. Hvis personen udnytter muligheden for at lade kapitalpensionen blive stående efter pensioneringen, vil der selv i det sidste år som erhvervsaktiv være en skattemæssig gevinst ved opsparing i kapitalpension frem for kapitalindkomstskattepligtig opsparing.

Opsparing på kapitalpension er derfor den finansielle opsparingsform, som har den laveste effektive marginale afkastbeskatning for alle tidspunkter i livet, hvis personen ikke betaler topskat på indbetalingstidspunktet, og hvis personens øvrige pensionsopsparing vil give anledning til modregning i pensionstillægget.<sup>14</sup>

Tabel 7 viser reduktionen i den effektive marginale afkastbeskatning ved opsparing i livrente frem for kapitalpension, hvis personen bor i ejerbolig og har positiv kapitalindkomst under 40.000 kr. Opsparing i kapitalpension reducerer den effektive afkastbe-

---

<sup>14</sup> I det omfang, det er muligt at fortage den marginale opsparing i form af opsparing i bolig, er den effektive marginale beskatning endnu lavere, jf. DØR (2008)

skatning med 3 pct. point i forhold til livrente for personer, der ikke betaler topskat. Det skal erindres, at såfremt kapitalpensionen ikke hæves ved pensionering, kan gevinsten forøges betragteligt, især ved indbetalinger sent i livet. Indbetaling på livrente har lavere effektiv afkastbeskatning end de to øvrige opsparingsformer frem til 60 års alderen, hvor kapitalindkomstskattepligtig opsparing bliver skattemæssigt attraktivt.

**Tabel 7: Reduktion i forventet effektiv marginal afkastbeskatning ved placering i livrente frem for kapitalpension opsparing (pct. point)**  
*Positiv kapitalindkomst under 40.000 kr., ingen boligstøtte*

Alder	Ufaglært Faglært KMVU	LVU	LVU + 20 pct.	LVU + 100 pct.	LVU + 200 pct.
25	-3				
30	-3	-3	-3	18	7
35	-3	-3	2	20	8
40	-3	-2	11	23	9
45	-3	-3	12	27	11
50	-3	-1	15	32	13
55	-3	-3	19	40	17
60	-2	-2	27	52	23

Mens den mildere modregning af de sociale ydelser er tilstrækkeligt til at sikre, at kapitalpension er den skattemæssigt mest attraktive opsparingsform for personer, som ikke betaler topskat, er dette ikke tilfældet for personer som betaler topskat på indbetalingstidspunktet. Den højere fradragsret på livrenter betyder, at livrenter giver en markant lavere effektiv beskatning en kapitalpension for disse indkomstgrupper. Resultatet gælder uafhængigt af om pensionsindkomsten giver anledning til topskat eller ej.

Imidlertid er det næppe det typiske billede, at personer med ejerbolig har positiv kapitalindkomst gennem hele livet. Hvis der i stedet betragtes personer med samme indkomstprofil som ovenfor, men med en negativ kapitalindkomst på over 50.000 kr., er der en forøget skattemæssig tilskyndelse til at spare op i kapitalindkomstskattepligtige fordringer pga. den lavere rentefradragsret. Dette giver i regneeksemplerne også en indirekte forøgelse af den skattemæssige tilskyndelse til at anvende kapitalpension frem for livrente, fordi kapitalpensionen efter udbetaling konverteres til en skattepligtig opsparing. Jo senere i livet indbetalingen foretages jo større reduktion i den effektive afkastbeskatning af kapitalpension opnås. For gruppen af personer, der på den ene side har høj gæld og på den anden side ikke betaler topskat, undervurderer eksemplerne den skattemæssige gevinst ved både kapitalindkomstskattepligtig opsparing og kapitalpension relativt til livrente.

#### 4.4 Samspil mellem opsparing og boligstøtte

Samspillet mellem reglerne for pensionsopsparing og boligstøttereglerne giver anledning til betydelige forskelle i den marginale effektive afkastbeskatning. Ved pensionsudbetalingen af livrenter og ratepension modregnes boligydelsen som nævnt ikke blot som følge af afkastet, men også som følge af den del af udbetalingen som fører til reduktion af formuen. Dermed kan bidraget til den marginale afkastbeskatning blive væsentligt højere end modregningsprocenten på de 22½ pct. Det gælder særligt for indbetalinger sent i arbejdslivet. På den anden side udløser indbetalinger til livrente potentielt forøget boligsikring på det tidspunkt, hvor indbetalingen foretages. Det gælder også for indbetalinger til kapitalpension, selvom udbetaling af kapitalpensionen ikke udløser en reduktion i boligstøtten.

I dette afsnit betragtes derfor forskelle i den marginale effektive afkastbeskatning for personer med en indkomst svarende til henholdsvis ufaglærte, faglærte, personer med kort og mellemlang videregående uddannede og personer med langvarig videregående uddannelse. Der fokuseres derfor på disse indkomstniveauer, mens indkomstgrupper med højere indkomst end medianindkomsten for LVU ikke er medtaget, da disse grupper næppe er repræsentative for personer i lejebolig.

For personer med en indkomst svarende til medianindkomsten for ufaglærte er bidraget fra boligstøttereglerne til den effektive afkastbeskatning af opsparing i livrente på omkring 10 pct.point både ved indbetaling som 30-årig og som 60-årig. Ved indbetalinger foretaget mellem 40- og 50-år alderen er der kun en begrænset effekt fra boligstøtten på den effektive beskatning, fordi der i disse år opnås mest ekstra boligsikring som følge af indbetalingen. For alle aldersgrupper af ufaglærte lejere med positiv kapitalindkomst betyder denne mulighed for at opnå ekstra boligsikring på indbetalingstidspunktet, at bidraget til den effektive afkastbeskatning fra reduceret boligstøtte i pensionsalderen er mindre ved opsparing i en livrente end ved kapitalindkomstskattepligtig opsparing. Det gælder både med skattereglerne i Forårspakke 2.0 og med skattereglerne for 2009.

Med skattereglerne i Forårspakke 2.0 er der en 40 pct's. effektiv afkastbeskatning ved indbetalinger til livrente foretaget af en 30-årig ufaglært lejer. Denne effektive skattesats er sammensat af bidrag fra pensionsafkastskatten på 15 pct.point, 22 pct.point fra aftrapning af pensionstillæg, 11 pct.point fra aftrapning af boligstøtten og en skattebesparelse på 8 pct.point som følge det lavere pensionstillæg. Til sammenligning er den ef-

effektive afkastbeskatning ved kapitalindkomstskattepligtig opsparing på 58 pct. Som 60-årig er den effektive marginale afkastbeskatning af livrenter steget til 61 pct. – sammensat af 15 pct.point fra pensionsafkastbeskatning, 60 pct.point fra modregning af pensionstillæg, 8 pct.point fra modregning af boligstøtte og en skattebesparelse på 22 pct.point fra nedtrapningen af pensionstillægget. Også dette er lavere end den tilsvarende beskatning af kapitalindkomstskattepligtig opsparing, som ifølge vore beregninger er på 67 pct., jf. Tabel 8.<sup>15</sup>

**Tabel 8: Forventet effektiv marginal afkastbeskatning i pct.  
Opsparing i livrente, inklusiv effekt på boligstøtte**

Alder	Forårspakke 2.0				2009 skatteregler				Effekt af forårspakke 2.0			
	Ufaglært	Faglært	KMVU	LVU	Ufaglært	Faglært	KMVU	LVU	Ufaglært	Faglært	KMVU	LVU
25	38	37	38	-	38	37	38	-	-0.2	-0.2	-0.2	-
30	40	32	32	29	41	33	32	29	-0.3	-0.1	-0.1	0.0
35	41	30	35	43	41	30	35	44	-0.3	0.0	-0.1	-0.3
40	39	34	44	46	39	35	44	36	-0.1	0.0	-0.3	10.0
45	39	41	<b>52</b>	<b>51</b>	39	41	<b>52</b>	30	-0.1	-0.1	-0.4	21.5
50	44	45	<b>59</b>	<b>56</b>	44	45	<b>59</b>	32	-0.1	-0.1	-0.5	24.1
55	58	45	<b>68</b>	<b>68</b>	58	45	<b>69</b>	36	-0.3	0.0	-0.6	32.0
60	61	56	<b>83</b>	<b>83</b>	61	57	<b>84</b>	42	-0.2	-0.1	-0.7	40.8

Anmærkning: Tal markeret med fed og kursiv indikerer, at den forventede effektive marginale afkastbeskatning ved disse indbetalinger er højere end den tilsvarende beskatning, hvis opsparingen placeres som kapitalindkomstskattepligtig opsparing, og der er positiv kapitalindkomst.

For personer med en indkomst svarende til medianindkomsten for faglærte gælder ligeledes, at gevinsten ved den ekstra boligsikring på indbetalingstidspunkt dominerer tabet ved den ekstra modregning af boligydelsen på udbetalingstidspunktet, således at bidraget fra boligstøtten til den effektive marginale afkastskat er lavere ved en opsparing på livrente end ved en tilsvarende kapitalindkomstskattepligtig opsparing. Også for personer med dette indkomstniveau er effekten tilstrækkelig til at sikre, at der er et skattemæssigt incitament til at spare op i livrenter frem for i kapitalindkomstskattepligtig indkomst gennem hele livet – både før og efter Forårspakke 2.0.<sup>16</sup>

Derimod betyder reglerne for boligstøtten, at den forøgede modregning i boligydelsen dominerer gevinsten ved forøget boligsikring for typepersonerne med korte, mellemlange og lange videregående uddannelser. Det skyldes, at disse gruppers indkomst som erhvervsaktive er for høj til, at der i tilstrækkeligt omfang kan opnås boligsikring ved

<sup>15</sup> Hvis lejeren har høj gæld, således at kapitalindkomstskattesatsen er 25½ gennem hele restlevetiden, vil der være et skattemæssigt incitament til at fortage kapitalindkomstskattepligtig opsparing fra personen er midt i 50'erne. Det er imidlertid næppe en realistisk kombination af forudsætninger.

<sup>16</sup> Som for ufaglærte kan høj gæld i restlevetiden give et skattemæssigt incitament til kapitalindkomstskattepligtig opsparing, men i dette tilfælde først fra omkring 60 års alderen.

indbetaling til en livrente. Boligstøttereglerne indebærer dermed, at den effektive afkastbeskatning både før og efter Forårspakke 2.0 bliver højere ved indbetaling på en livrente end ved kapitalindkomstskattepligtig opsparing fra omkring 45 års alderen.<sup>17</sup> For begge grupper når den effektive marginale beskatning ved en indbetaling til livrente som 60-årig op på 83 pct. ved reglerne efter Forårspakke 2.0. Den effektive skattesats er sammensat af følgende bidrag: boligstøtte 30 pct.point, pensionstillæg 60 pct.point, pensionsafkastsbeskatning 15 pct.point og en skattebesparelse på 22 pct.point som følge af modregning i pensionstillæg.<sup>18</sup>

De særlige regler for kapitalpension, som betyder, at indbetalinger kan give anledning til forøget boligsikring, mens udbetaling af kapitalpensionen ikke i sig selv påvirker boligydelsen betyder, at kapitalpension bliver endnu mere fordelagtig for lejere der ikke betaler topskat end for ejere. I forhold til livrente er den effektive afkastbeskatning ved indbetalinger til kapitalpension mellem 10 og 30 pct. lavere for lejere, mens reduktionen af den marginale afkastbeskatning kan nå helt op på 60 pct. point, når denne måles i forhold til ratepension, jf. Tabel 9.

**Tabel 9. Reduktion i forventet effektiv afkastbeskatning ved kapitalpension frem for andre opsparingsformer, inklusiv boligstøtte**

Alder	Livrente				kapitalindkomstskattepligtig				ratepension			
	Ufaglært	Faglært	KMVU	LVU	Ufaglært	Faglært	KMVU	LVU	Ufaglært	Faglært	KMVU	LVU
25	10	10	10		27	22	18		15	15	15	
30	11	12	12	12	28	27	25	28	17	17	17	17
35	12	13	13	12	30	31	24	15	19	19	19	19
40	14	15	14	12	35	29	17	14	22	22	22	21
45	17	16	15	14	39	26	12	12	26	26	27	26
50	19	19	17	15	37	28	10	10	32	32	33	30
55	21	24	19	20	27	36	7	7	42	41	42	42
60	27	29	23	23	33	35	2	2	57	57	60	59

## 5. Konklusioner

Gennemførelsen af skatteomlægningen som følge af Forårspakke 2.0 har ikke fjernet det regressive element i den marginale effektive beskatning af pensionsopsparing. Den effektive afkastbeskatning af den skattemæssigt optimale pensionsopsparingsform er fort-

<sup>17</sup> Hvis lejeren har høj gæld i hele restlevetiden, således at kapitalindkomstsattesatsen er 25½ pct., er der for disse typepersoner et skattemæssigt incitament til kapitalindkomstskattepligtig opsparing helt fra 30 års alderen.

<sup>18</sup> Med skattereglerne for 2009 er der en skattemæssig gevinst indbetaling på livrente for personer med en indkomst svarende til medianindkomsten for personer med lang videregående uddannelse helt fra 30 års alderen. Det skyldes som beskrevet ovenfor, at indbetalingerne fradrages i topskatten ved disse regler.

sat væsentligt lavere for personer, som betaler topskat i den erhvervsaktive alder, end for personer med en indkomst under topskattegrænsen. Da indkomstgrænsen for topskattebetaling hæves efter Forårspakke 2.0, er beskatningens regressive element dog forskudt til et højere indkomstniveau og berører dermed en mindre del af befolkningen.

Forårspakke 2.0 betyder imidlertid også, at der er mulighed for direkte negativ forventet effektiv afkastbeskatning – hvilket ikke tidligere var muligt for personer, som ikke modtager boligstøtte. Den negative effektive afkastbeskatning opstår for personer, som betaler topskat i den erhvervsaktive alder, og som har en pensionsindkomst i intervallet mellem den hidtidige og den nye indkomstgrænse for topskat.

Efter Forårspakke 2.0 er kapitalpension den skattemæssigt optimale opsparingsform for personer, som ikke betaler topskat. Det skyldes denne opsparingsforms begrænsede effekt på aftrapningen af de sociale ydelser. Det forekommer u hensigtsmæssigt, at skatte- og overførselssystemet favoriserer én opsparingsform, mens arbejdsmarkedspensionerne, der for en stor del af befolkningen er tvungne opsparingsordninger, ikke giver tilstrækkelig fleksibilitet i valget af opsparingsordning til at tage højde for den skattemæssige favorisering, men i stedet typisk indebærer opsparing i form livrente. Denne problemstilling er særligt relevant for modtagere af boligstøtte, hvor forskelle i den effektive beskatning kan være betydelige.

Beregningerne i denne artikel illustrerer den store kompleksitet i samspillet mellem aftrapningen af de sociale ydelser og skattesystemet. Høj indkomstaafhængighed i de sociale ydelser medfører en høj effektiv beskatning af opsparing for personer, der ikke betaler topskat, mens fraværet af aftrapning for høje indkomster trækker afkastbeskatningen ned. Analysen afdækker en meget stor variation i den effektive afkastbeskatning på tværs af opsparingsformer, aldersgrupper og indtægtsintervaller. For personer med fuldt overblik over de gældende regler medfører skatte- og overførselssystemet således potentielt en stærk forvridding af opsparingsvalget. For personer, der ikke fuldt ud kan overskue det komplekse samspil mellem skatter og overførsler, kan der samtidigt opstå en kraftig uforudset merbeskatning, hvis de som følge af manglende overblik træffer et u hensigtsmæssigt opsparingsvalg. I begge situationer må der antages at opstå et velfærdstab.

Det forekommer tvivlsomt, at de meget store forskelle i den effektive beskatning af forskellige opsparingsformer er fuldt tilsigtede af de politiske beslutningstagere. Analysen i denne artikel peger derfor på, at der kan være behov for et udredningsarbejde, som kan

danne grundlag for et mere enkelt og overskueligt system for beskatning af opsparingsafkast i Danmark. I en situation, hvor der er et samfundsmæssigt ønske om, at en del af den finansieringsmæssige risiko ved forøget levetid bæres af private pensionsordninger, forekommer det hensigtsmæssigt i øget omfang at samtænke reglerne for aftrapning af de sociale ydelser med skattereglerne for de forskellige typer opsparing.

## Litteratur

De Økonomiske Råd (2008). Dansk Økonomi, forår 2008, København

De Økonomiske Råd (2010). Dansk Økonomi, forår 2010, København

Hansen, M.F. og M.L. Barington (2009): *Danmarks fremtidige befolkning, Befolkningsfremskrivning 2009*. Rapport, august 2009. DREAM, København

LO (1985). LO's Pensionsreformudvalg: Forslag til en samlet pensionsreform, København

Pedersen, L.H., P. Stephensen and P. Trier (1999): *A CGE Analysis of the Danish Ageing Problem*, DREAM, København

Velfærdscommissionen (2006). *Fremtidens velfærd – vores valg*, bind I, København