

Et indre marked for pensjonskasser?

Gunnvald Grønvik, spesialråd ved Norges delegasjon til EU, Brussel*

Private pensjonsordninger er som regel basert på at innbetalinger samles i fond som forvaltes med sikte på god og sikker avkastning. Både innbetalte midler og avkastningen brukes til å dekke framtidige pensjonsforpliktelser. For kollektive pensjonsordninger er det ikke et felles indre marked innen EØS-området, slik det er for individuell livsforsikring. Skattesystemene hindrer også fullt ut effektive markeder for alle slag pensjonsprodukter. Artikkelen gjør greie for arbeidet med å etablere et felles marked for kollektive tjenstepensjonsordninger og å bygge ned skattehindringer. Den dekker utviklinga fram til juni 2002.

1. Innledning

Private pensjonsordninger, enten de er individuelle eller kollektive, er oftest basert på løpende innbetalinger som samles i fond som forvaltes med sikte på god og sikker avkastning. Både innbetalte midler og avkastningen brukes til å dekke framtidige pensjonsforpliktelser. Innen EØS sikrer livsforsikringsdirektivene et felles marked for individuelle pensjonsavtaler, mens det i dag ikke er et felles marked for kollektive ordninger gjennom tjenstepensjonskasser.¹ Slike pensjonskasser får innbetalinger fra arbeidstakere og arbeidsgivere og er blant de store kapitalforvalterne i flere EU-land. Det er utbredt oppfatning at en større del av pensjonsforpliktelsene bør være basert på oppsparing i fond.² Når det samtidig er betydelig vekst i pensjoner etter hvert som inntektsnivået øker og befolkningene eldes, kan dette føre til betydelig vekst i fondene pensjonskasser forvalter i årene som kommer. Vilkårene pensjonskassene opererer under, ikke minst reglene for hvordan de kan investere midlene de forvalter, har stor og vil ha økende betydning for integrasjonen av finansmarkedene og for hvor stor kapitalens produktivitet blir. På denne måten er spørsmål omkring pensjonskasser viktige for hele den økonomiske veksten i Europa.

For å unngå at pensjonsmidler går tapt og for å sikre at det er tillit til pensjonssystemene, er det viktig at det er betryggende tilsyn med forvaltningen av pensjonsordninger og pensjonsoppsparing. Status i dag er at det innen EU ikke er felles regler for investeringer eller for tilsyn med pensjonskasser, mens det fins slike regler for livsforsikringselskap.

Kommisjonen har kommet med to utspill for å utvikle det indre markedet for private pensjoner. Høsten 2000 ble det foreslått et *Parlaments- og rådsdirektiv om aktivitetene til institusjoner for tjenstepensjoner* (Pensjonskassedirektivet), og våren 2001 la Kommisjonen fram en strategi for arbeidet med å fjerne skattehindringer i konkurransen om pensjonsprodukter.

Det ser nå ut til at direktivet om tjenstepensjonskasser vil bli vedtatt omkring kommende årsskifte, og at gjennomføringsfristen vil være to år etter offisiell publisering av vedtaket. Det vil innebære at systemet med europeisk pass innføres også for pensjonskasser, og slike institusjoner vil dermed med basis i tillatelse og tilsyn fra hjemlandet kunne tilby tjenester over hele EU-/EØS-området.

I denne artikkelen blir det først kort gjort greie for størrelsen på sektoren og trukket fram noe om hvor stor den kan vokse seg til å bli. Deretter blir det gjort greie for Kommisjonens to utspill og utviklingen etter disse initiativene.

2. Om pensjonskasser

2.1 Om størrelse og investeringsprofil

Tabell 1 viser størrelsen på pensjonskassenes fond relativt til økonomienes størrelse og viser stor forskjell mellom landene. Forskjellene har sammenheng med hvor sjenerøse offentlige ordninger er, og hvor vanlig det er å fondsbasere pensjonsordninger knyttet til arbeidsforhold. Blant annet i Tyskland og Frankrike er det et stort innslag av ordninger basert på løpende utbetalinger fra bedriftene.³ Tallene viser at Storbritannia, Nederland, Eire, Island og Sveits er europeiske land med pensjonskasser der de oppsparte fondene er større enn 50 prosent av landets BNP. Dette er på samme nivå som pensjonskassenes fond er i USA.

Tabellen mangler tall for flere EU-land i mange av årene, slik at en ikke kan si presist hvor stor sektoren er i EU som helhet. I OECDs statistikk oppgis nominelt BNP i nasjonal valuta og valutakurser, og dette er her brukt til å rekne ut den prosentvise andelen fondene utgjør av BNP for landene og for EU som helhet.

* Takk til Halvor Hvideberg, Frode Kristiansen og Ingvild Svendsen. Takk også til andre kolleger i Norges Bank og ved Norges delegasjon til EU for kommentarer.

¹ Ei «pensjonskasse» er i norsk juridisk terminologi en pensjonsinnretning med løpende innbetalinger som motsvares av framtidige pensjonsforpliktelser, mens et «pensjonsfond» er en avsluttet innbetaling som skal betales ut som pensjoner. Det engelske uttrykket «pension fund» dekker begge disse begrepene. I artikkelen brukes ordet «pensjonskasse».

² Temaet her er private pensjonsinnretninger. Spørsmålet om offentlige alderspensjoner er finansiert slik at systemene kan opprettholdes etter hvert som antallet pensjonister øker, analyseres av Mc Morrow og Roger (2002) som også gir oversikt over og analyserer makroøkonomiske konsekvenser av ulike reformalternativer.

³ Slike ordninger gir ikke sikkerhet for pensjonene om bedriftene går konkurs. I Norge erfarte pensjonister i (det gamle) Tandberg dette, og i USA gir den aktuelle Enron-saken et eksempel på at pensjonskassas fond bør holdes atskilt fra bedriften.

Tabell 1. Pensjonskassers aktiva.¹ Prosent av BNP

	1994	1996	1998	1999
Belgia	2,8	4,2	5,6	6,1
Danmark	16,4	18,4	21,4	24,1
Eire	40,1	-	-	-
Finland	-	-	-	3,4
Frankrike	3,4	-	-	-
Hellas	-	-	-	-
Italia	3,5	3,2	3,1	3,0
Luxembourg	16,6	17,6	-	-
Nederland	79,9	92,9	107,5	119,2
Portugal	6,1	9,2	10,7	11,6
Spania	2,2	2,0	1,8	2,3
Storbritannia	62,5	69,7	80,1	85,3
Sverige	2,1	2,4	2,8	-
Tyskland	2,5	2,8	3,1	3,2
Østerrike	0,7	1,2	2,8	3,6
EU	16,6	19,6	22,4	27,0
Island	53,0	63,8	71,0	83,6
Norge	6,1	6,5	7,3	7,6
Sveits	68,2	80,3	97,3	-
Japan	13,6	15,0	16,5	21,0
USA	50,3	60,7	71,2	74,2

¹ Pensjonskasse er ikke en sektor med enhetlig definisjon og enhetlig regulering. Internasjonale statistiske oversikter gir derfor ikke et fullgodt uttrykk for sektorens størrelse og betydning. Det er også noen betydelige avvik mellom ulike kilder, spesielt skiller Kommissjonen (1997) seg på enkelte punkter fra DAFPE (2001) og Eurostat (2001).

DAFFE (2001) er hentet fra OECD sin database for «Institusjonelle investorer». «Pensjonskasser» er her en av undersektorene (Øvrige undersektorer: «Verdipapirfond», «Forsikringselskaper» og «Andre institusjonelle investorer»).

Fjogstad Selnes (1998) gjør mer detaljert greie for sektoren «institusjonelle investorer» sin størrelse og aktivaallokering i 1995. Av Isaachsen og Larsen (1998) kan en se omfanget av pensjonssparing i Norge i forhold til øvrig sparing i husholdningssektoren.

Kilder: Hovedkilde DAFPE (2001).

Tall for Finland fra Eurostat (2001).

Tall som gjelder 1993 for Frankrike og Eire fra Kommissjonen (1997).

Finland, Frankrike og Eire inngår ikke i EU-totalen.

Ved beregning av andelen for EU totalt er Eire ikke med i EUs BNP.

Pensjonskassene økte fra 16,6 til 27,0 prosent av BNP fra 1994 til 1999, primært som følge av vekst i de tre landene der fondene som andel av BNP i utgangspunktet var størst (Storbritannia, Nederland og Danmark).⁴

Ettersom tjenestepensjoner som supplerer de offentlige (minste-)pensjonsordningene er fondsbaserte i Storbritannia og Nederland, kan den relative størrelsen på fondsbransjen i disse landene gi en indikasjon på hvor stor sektoren vil bli ved full overgang til fonds-basering av supplerende pensjoner.⁵ De fleste land har store innslag av ikke fondsbaserte supplerende pensjoner, og Kommissjonen (1997) anslår at om fondsbaserte tjenestepensjoner skulle nå opp i halve dekningen av det som er status i Nederland og Storbritannia, ville fondene under forvaltning for sektoren som helhet tredobles.

Når pensjonsfondene for EU som helhet er betydelig mindre relativt sett enn de er i landene som i utgangspunktet har stor dekning for fondsbaserte tilleggs-pensjoner, indikerer det at potensialet for vekst i sektoren er stort. En vekst vil skje om et økende antall bedrifter går over til å fondsbasere nye pensjonsforpliktelser de tar på seg. Siden arbeidstakere bygger opp pensjonsrettigheter gjennom egne og arbeidsgivers innbetalinger til pensjonskasser gjennom hele yrkeslivet, vil en slik overgang til mer fondsbaserte ordninger innebære en lang periode der fondene som tjenestepensjonskasser forvalter, vokser mer enn veksten i økonomiene.

2.2 Pensjonskassenes investeringsprofil

Ulik regulering av fondene fører til at investeringsprofilen til fondene varierer sterkt mellom landene. En viktig forskjell gjelder hvordan fondene skal ta hensyn til risiko i sine plasseringer. Generelt kan vi likevel si at pensjonskassene i stor grad plasserer midlene de forvalter, i verdipapirmarkedene. De er blant de store eierne av obligasjoner og aksjer i en rekke land. I noen grad låner de også ut direkte, spesielt med pant i boliger, men også med pant i andre typer bygg.

De fleste land, blant dem Norge, har faste regler for hvor mye fondene kan investere i ulike instrumenter. Andre land – blant dem Eire, Nederland, Storbritannia og USA – bruker det såkalte «forsiktig mann»-prinsippet (prudent man principle) i sin regulering. Med denne reguleringsteknikken fastsetter ikke myndighetene andeler som kan investeres i ulike instrumenter. Dette overlates til pensjonskassa, som skal kunne dokumentere at fondet investerer hele sin portefølje som en forsiktig mann.

En forskjell mellom reguleringsteknikkene gjelder konsekvenser av ulik passivastruktur. Når det er definert investeringsandeler, verken kan eller må pensjonskassa uten videre justere strukturen i plasseringene etter hvilke pensjonsforpliktelser det har. Når fondet er regulert som «forsiktig mann», må det imidlertid ta hensyn til både aktiva- og passivastruktur ved sine plasseringer. Det innebærer at et slikt fond må ha systemer for å måle og følge opp risiko, men de vil samtidig ha frihet til å investere mer i risikofylte plasseringer (typisk aksjer) om de tar hensyn til samvariasjonen i avkastning mellom de ulike plasseringene. Ei pensjonskasse til en gammel virksomhet (som kan være under nedbygging) som har mange pensjonister, vil måtte ha en annen porteføljesammensetning enn pensjonskassa til en nystartet og ekspanderende virksomhet der det er lang tid fram til de første utbetalingene.

⁴ Fondene knyttet til tjenestepensjoner er trolig større enn tabellen indikerer, ettersom slike fond også kan være forvaltet av forsikringselskaper. For Norge inngår tjenestepensjonsordninger tegnet gjennom livsforsikringselskaper ikke i tabell 1. Liknende effekter gjør seg trolig gjeldende for andre land.

⁵ Kommissjonen (1997) opplyser at Nederland og Storbritannia har en felles offentlig minstepensjon som er finansiert gjennom skattesystemet. I Storbritannia er det et lovpålagt system for fondsbaserte tilleggs-pensjoner der en kan velge innbetaling til en privat ordning som alternativ til den offentlige. Parallellen for Norge ville vært at folketrygdens tilleggs-pensjoner og Statens pensjonskasse var fondsbasert.

Når det gjelder erfaringer med de ulike regulerings-teknikkene, påpeker Finsiger (1994) som et generelt poeng at regulering som på forhånd fastsetter akseptable plasseringsandeler vil koste mer enn regulering der en i ettertid kontrollerer soliditet. Han refererer tall som viser at avkastningen på oppsamlede midler i Europa er høyest i Storbritannia, samtidig som kostnadene til solvensforsikring er lavere der enn i andre land. Kommisjonen (2000) viser til at avkastningen på pensjonskassenes fond var gjennomsnittlig seks prosent p.a. i perioden fra 1984 til 1998 i medlemsland av EU som baserte reguleringen på faste porteføljeandeler, mens den tilsvarende avkastningen var gjennomsnittlig ti prosent i land som brukte «forsiktig mann»-teknikken. Blommestein (2000) refererer avkastningsdata for elleve OECD-land og summerer tallene for landene avhengig av reguleringsteknikken som er i bruk. Sammenfatningen må sies å bekrefte Kommisjonens tall, sjøl om det ikke er samme land som inngår, ettersom Japan og USA er med blant Blommesteins land. Tidsperiodene er delvis overlappende, og det er litt forskjellige land som inngår i de ulike periodene. Summen han kommer til for tre tidsperioder, er gjengitt i tabell 2.

Tabell 2. Avkastning på pensjonskassers portefølje. (Gjennomsnitt av total realavkastning i innenlandsk valuta. Prosent p.a.)

Reguleringssystem	1984-1993	1984-1996	1984-1998
Forsiktig mann	9,5	9,5	10,7
Faste andeler	6,9	5,2	6,0
Antall land som inngår	11	9	8

Kilde: Blommestein (2000)

Det har ikke vært flere sammenbrudd og tap av pensjoner i tilfeller der det håndheves regulering etter «forsiktig mann»-prinsippet enn der det reguleres gjennom porteføljeandeler, og studiene det er vist til over, klargjør at regulering etter «forsiktig mann»-prinsippet på lengre sikt gjennomgående gir høyere avkastning på de oppsparte midlene. Det innebærer at pensjonene blir høyere eller billigere å levere med slik regulering. Hvor stor forskjellen i avkastning vil være, vil avhenge av forskjellen i gjennomsnittlig avkastning på aksjer og obligasjoner fra periode til periode. Det er imidlertid godt teoretisk og empirisk belegg for å anta at avkastningen vil være høyest for reguleringsteknikken som innebærer størst adgang til å investere i egenkapital-instrumenter. De ulike reguleringsteknikkene fører til dramatisk ulik porteføljeallokering, og det kan trolig enklest observeres gjennom aksjeandelen i pensjonskassenes porteføljer.

Tabell 3. Pensjonskassers aktiva. Aksjeandel i prosent

	1994	1996	1998	1999
Belgia	58,7	56,8	66,5	78,5
Danmark	31,1	33,8	40,7	50,4
Eire	55	-	-	-
Finland	-	-	-	-
Frankrike	14	-	-	-
Hellas	-	-	-	-
Italia	3,0	4,1	4,8	4,7
Luxembourg	-	-	-	-
Nederland	22,5	31,9	39,4	48,5
Portugal	10,4	10,9	18,2	29,5
Spania	-	-	-	-
Storbritannia	71,2	70,5	66,8	69,8
Sverige	8,2	17,9	29,9	-
Tyskland	0,2	0,0	0,0	0,0
Østerrike	2,7	1,7	0,2	0,2
Island	2,4	4,6	16,5	26,8
Norge	11,8	15,8	21,2	28,5
Sveits	21,6	25,5	31,9	-
Japan	21,1	21,9	25,8	27,4
USA	48,6	56,7	61,2	62,5

Kilde: Hovedkilde, prosentuering basert på tall fra DAFPE (2001).

Aktivaandeler fra 1993 for Frankrike og Eire fra Kommisjonen (1997).

Tabell 3 viser at i landene som regulerer sine pensjonskasser som «forsiktige menn», er aksjeandelen i porteføljen høy. Det innebærer at om det blir en omlegging i retning regulering basert på «forsiktig mann»-prinsippet, vil pensjonskassene i EU som helhet trolig øke sin andel aksjer. Blir det i tillegg en vekst i midlene pensjonskassene har til forvaltning, vil aksjer eid av pensjonskasser øke særlig kraftig. Bidraget til likviditet i europeiske aksjemarkeder fra pensjonskasser kan dermed øke betydelig. Tilgjengelig statistikk indikerer også at pensjonskassene i stor grad har investert i aksjer og andre verdipapirer i sine hjemmemarkeder. Eliminering av valutakursrisiko gjennom etablering av eurosone, utviklingen med fusjon av eller samarbeid mellom markedsplasser og harmonisering av regelverk, tilsier en bevegelse mot mer paneuropeiske verdipapirmarkeder, og en slik nedbygging av vridningen i favør av hjemmemarkedet vil understøtte likviditetsveksten for europeiske markeder.

Det er grunn til å anta at pensjonskassene vil opptre som reint finansielle aktører i sitt aksjehold. Det vil innebære at de vil kjøpe og selge aksjer i samsvar med sine forventninger til fortjeneste, og de vil akseptere fusjoner og oppkjøpstilbud basert på tilsvarende vurderinger.⁶ Dette vil kunne innebære at det blir økt eierskap fra aktører der atferden styres av monetær avkastning. Det vil om noe øke presset mot målbar lønnsomhet i næringslivet, og øke kapitalavkastningen i økonomien som helhet.

⁶ I USA er institusjonelle investorer regulert til å handle ut fra krav om maksimering av monetær avkastning i slike situasjoner. Sikker avkastning gis da forrang over usikre forventninger om framtidig overskudd. I Storbritannia vurderes liknende regulering innført.

2.3 Mobilitet av arbeidskraft og pensjon

Et argument som har vært framført til fordel for økt fondering og for adgang til å samle pensjonskassene til multinasjonale foretak⁷, er at det trolig vil innebære økt mobilitet i arbeidsmarkedet - ettersom en arbeidstaker som har opptjent en rettighet i et fondsbasert system, lettere vil kunne ta med seg rettighetene om en bytter jobb og bosted. En kan dermed jobbe i et firma i ett land og opptjene pensjon mens en er der, og beholde pensjonsretten om en etterpå flytter til en annen arbeidsgiver i et annet land. Slik flytting av rettigheter er ikke like enkel å etablere om pensjonene ikke er fondsbaserte, eller om de kommer gjennom offentlige ordninger. Ettersom det ikke er et felles indre marked for pensjonskasser i dag, vil en måtte få et pensjonskrav mot ei ny pensjonskasse også om en bytter jobb over ei landegrense innen ett og samme firma som har fondsbaserte tilleggspensjoner. Det vil måtte skje siden fondene er nasjonalt baserte. Kravet en har mot fondet i det ene landet vil imidlertid trolig ikke falle bort ved et slikt jobbskifte. Om ordningene innebærer pensjon basert på sluttlønn og avhengig av opptjeningsår (slik mange ordninger er i Norge), vil en kunne tape pensjon ved flytting over landegrenser.

Skulle en få til et felles marked for tjenstepensjonskasser og regler som sikrer at multinasjonale selskaper kan holde alle sine ansatte i ett fond uavhengig av i hvilket land de arbeider, ville det likevel gjenstå regler som fører til ulikheter mellom borgere av EU-land etter hvilke land de bor i under ulike faser av livsløpet. Dette gjelder regler om skattlegging av sparing i pensjonsordninger og skattlegging av utbetalte pensjoner. Dessuten gjelder det hvilke offentlige pensjonsordninger som finnes, og hvordan en opparbeider retter mot slike ordninger. Også slike ulikheter kan svekke mobiliteten i arbeidsmarkedene.

3. Kommisjonens initiativ for et indre marked for pensjonsprodukter

3.1 Bakgrunn

Kommisjonen har formulert som mål å få fastsatt regler som sikrer adgangen til å utvikle produkter som kan selges i et felles indre marked for pensjonsprodukter i EU. Dette har Rådet og Europaparlamentet uttrykt sin støtte til. Traktaten som regulerer EU-samarbeidet, fastsetter ulike regler på ulike saksområder for å fatte vedtak som binder medlemslandene.⁸ Forslag om å regulere konkurransen i finansielle markeder blir behandlet på en helt annen måte enn forslag om å harmonisere skattlegging. Disse forskjellene fører til at Kommisjonens strategi for å fremme rammevilkår som kan bidra til å

etablere et felles marked, inneholder ulike typer tiltak på de ulike saksområdene.

I «Handlingsplanen for finansielle tjenester» [Kommisjonen (1999)] heter det at det bør utvikles en standard for hvilke krav som skal stilles til forvaltning av midlene og for tilsyn med tjenstepensjonspensjonskasser. Standarden bør vedtas som et direktiv, og den vil da være forpliktende for medlemslandene. Denne handlingsplanen peker også på at et felles indre marked ikke kan utvikles fullt ut uten en samordning av reglene for skattlegging av pensjonssparing og pensjonsutbetaling.

I samsvar med denne handlingsplanen har Kommisjonen kommet med to utspill:

11.10.00 ble det foreslått et *Parlaments- og rådsdirektiv om aktivitetene til institusjoner for tjenstepensjoner* (Pensjonskassedirektivet), [Kommisjonen (2000)]. Det blir behandlet i Rådet og Europaparlamentet etter reglene for medbestemmelse.⁹

19.04.01 la Kommisjonen fram en strategi for arbeidet med å fjerne skattehindre for grensekryssende konkurranse i pensjonsprodukter, [Kommisjonen (2001)].

3.2 Nærmere om forslaget til pensjonskassedirektiv

Forslaget skal bidra til at pensjonskasser (som i forslaget bærer navnet «institusjoner for private tjenstepensjonstilbud») er sikre og rimelige. Det presiseres at medlemslandene har enerett med hensyn til å fastsette det grunnleggende sosiale sikkerhetsnett og de offentlige pensjonsordningene. Direktivforslaget sikrer mot å etablere et fritt valg i et felles indre marked mellom tilbydere av tjenester som gjelder administrasjon (styring) og forvaltning (oppbevaring) av pensjonskasser. Forslaget inneholder imidlertid ingen bestemmelser om skattlegging eller flytting av pensjonsretter. Forslaget til retningslinjer for forvaltning innebærer en vesentlig liberalisering av reglene som i dag gjelder i de fleste medlemsland.

Det heter at sikre og rimelige innretninger for tjenstepensjon skal oppnås gjennom sikringsregler som er spesialtilpasset for den lange investeringshorisonten, og som gjør det mulig med effektiv administrasjon av oppsparte midler. Reglene skal gjøre det mulig for en bedrift å etterspørre administrasjon av sin tjenstepensjonsordning fra en tilbyder som er regulert i et annet land. Bedrifter med virksomheter i mange land kan

⁷ Ettersom tjenstepensjonskasser har sine rettigheter og forpliktelser basert på nasjonal lovgivning, må et multinasjonalt selskap ha ei pensjonskasse i hvert land der det har virksomhet. Det gir direkte kostnader knyttet til dobbelt administrasjon, mindre avkastning som følger av mange porteføljer (regulert på ulik måte) og kostnader knyttet til redusert fleksibilitet i arbeidsstyrken.

⁸ Grønvik (2000) omtaler ulike beslutningsordninger for ulike typer vedtak kort i appendiksets avsnitt A.1.

⁹ Grønvik (2000) presenterer handlingsplanen for finansielle tjenester. Initiativet om direktiv for tjenstepensjonskasser er der omtalt kort i boks 2, punkt d).

dermed ha en felles forvalter av pensjonsordningene for alle bedriftens ansatte.

Det stilles krav om at pensjonskassa skal være juridisk skilt fra foretaket (organisasjonen) som tilbyr sine ansatte pensjonsordning, og det stilles krav om at pensjonskassa er registrert og drives av personer som har faglige og personlige forutsetninger for det. Det kreves dokumentasjon av aktuarisk beregnet ytelsesplan og løpende finansiering. Ved grensekryssende virksomhet skal pensjonskassa på forhånd være godkjent av sitt hjemlands myndigheter og stå under tilsyn fra hjemlandet.¹⁰

Pensjonskassa må lage årsrekneskap og årsrapport, og medlemmene av pensjonskassa skal være informert om sine retter og om pensjonskassas finansiering. Pensjonskassa skal gjøre sin strategi for forvaltning av porteføljen offentlig, slik at det kan kontrolleres at strategien er tilpasset forpliktelsene.

Medlemslandene må sørge for at det finnes en kompetent myndighet som har de relevante fullmakter til å foreta tilsyn blant annet med at pensjonskassa etterlever investeringsprinsippene. Tilsynsmyndigheten må ha hjemmel til å utføre stedlig tilsyn og ha hjemler til å gripe inn dersom pensjonskassa ikke oppfyller sine forpliktelser. Slike inngrep må kunne prøves rettslig.

Det stilles krav til størrelsen på pensjonskassenes tekniske reserver, hvordan de er finansiert og at det er tilsyn med dem. Når pensjonskasser tilbyr livsforsikringsytelser, skal de ha samme krav til tekniske reserver som livsforsikringselskaper har etter livsforsikringsdirektivene.

Direktivforslaget har en bestemmelse om at pensjonskassene skal utøve sunt og forsiktig skjønn i sine investeringer (invest in a prudent manner). Det skal tas hensyn til sikkerhet, kvalitet, likviditet og lønnsomheten til porteføljen som helhet, og en skal påse at porteføljen er diversifisert. Medlemslandene skal verken kunne pålegge fondene å investere i særskilte aktiva eller kreve forhåndsgodkjenning av investeringer. Medlemslandene kan sette kvantitative begrensninger til pensjonskasser med forretningsadresse i landet (og som de dermed har tilsyn med), men kan ikke sette slike grenser ved forvaltningen av aktiva om et foretak har valgt å legge sin pensjonskasse i et annet medlemsland. Om det settes slike kvantitative grenser, skal pensjonskassene likevel ha adgang til å investere minst 70 prosent i aksjer og 30 prosent i andre valutaslag enn fondets forpliktelser har. Pensjonskassene skal dessuten kunne delta i risikomarkeder. I enkelttilfeller kan det – begrunnet av tilsynshensyn – settes ytterligere kvantitative begrensninger.

Medlemslandene kan ikke forhindre at pensjonskasser kjøper administrasjonstjenester (f.eks. forvaltning av (hele eller deler av) pensjonskassas portefølje) i et annet

medlemsland så sant tjenesten blir kjøpt av godkjent leverandør. Pensjonskasser kan også yte tjenester for foretak (organisasjoner) i annet medlemsland. Det er krav om at det blir gitt melding fra pensjonskasser som ønsker å yte grensekryssende tjenester, og det settes tidsfrister for myndigheters behandling av slike meldinger.

3.3 Skattestrategien

Skatt er et nasjonalt anliggende innen EU, og det er forskjeller mellom landene i hva, hvor mye og når det skattlegges. Forskjellen på disse områdene vil bestå og kan føre til dobbelt skattlegging eller dobbelt skattefritak. For en skatteyter som vurderer å flytte til et annet land, vil det være enklere å skaffe oversikt over situasjonen om skattleggingen er basert på de samme prinsippene i alle land. Medlemslandene har i prinsippet ikke adgang til å bruke skattesystemet til å favorisere «egne» tilbydere av produkter. Skattlegginga skal altså være uavhengig av hvilket EØS-land tjenesteyteren har hovedkontor i.

Kommisjonens strategi for å redusere skattehindre for grensekryssende konkurranse om pensjonsprodukter inneholder to initiativer. Kommisjonen søker å medvirke til frivillig harmonisering av de vedtatte skattesystemene, og den vil bidra til at reglene om de fire frihetene blir overholdt. De innebærer blant annet et forbud mot diskriminering mellom tjenesteytere i ulike land gjennom skatteregler.

For å bidra til harmonisering av skattesystemene inneholder Kommisjonens strategi en drøfting av og oversikt over skattereglene for innskytere i pensjonskasser.¹¹ Da oversikten ble lagd, var hovedprinsippet i 13 av 15 medlemsland skattefritak ved avsetninger til pensjonskasser og beskatning av utbetalinger. I Tyskland og Luxembourg var hovedregelen den motsatte, men som forklart i avsnitt 4.3 har Tyskland endret sitt system etter dette. Den løpende avkastningen var skattefri i tolv medlemsland, men ikke i Danmark, Italia og Sverige. Når det gjelder de skattefrie avsetningene, er det i mange land beløpsgrenser. De kan gjelde arbeidsgivers eller arbeidstakers avsetninger. Det påpekes at om skattlegging følger boligadresse, vil både tilfeller av dobbelt skattlegging og av dobbelt skattefritak kunne oppstå om en tjener opp pensjonsretter i ett skatteregime og får pensjonene utbetalt i et annet. Kommisjonen sier den gjerne ser at alle land beveger seg mot et system med (1) skattefritak ved avsetning, (2) skattefri løpende avkastning og (3) beskatning av utbetaling fra pensjonskasser. Det vil i vesentlig grad redusere problemene som ulikhetene i skattebehandlingen skaper.¹²

¹⁰ Landet der pensjonskassa har hovedsete og er regulert, er pensjonskassas «hjemland». Den kan yte tjenester overfor bedrifter som kjøper tjenester fra pensjonskassa og som er hjemmehørende i et annet medlemsland. Dette landet kalles «vertslandet», ettersom landet er vertskap for en utenlandsk tilbyder som yter sine tjenester i landet.

¹¹ Systemene for skattlegging av pensjonssparing og pensjonsutbetaling blir karakterisert gjennom en kombinasjon av tre bokstavkoder. T,T,E innebærer eksempelvis at midlene som spares er skattlagt, den løpende avkastningen på de oppsparte midlene er skattlagt, mens pensjonen som utbetales er skattefri.

¹² Om alle land hadde (som Norge) slike systemer (E,E,T), ville det redusere problemene med forskjeller i skattesystemene vesentlig, men fortsatt ville bl.a. ulike beløpsgrenser gjenstå.

Kommisjonen framholder at økt harmonisering av skattesystemene også kan oppnås ved at Kommisjonen påser at forbudet mot skatteregler som diskriminerer mellom tjenesteytere (dvs. pensjonskasser), blir overholdt. I uttalelser etter offentliggjøring av strategien trekkes det fram at saker som involverer en rekke medlemsland, er på veg mot avgjørelse i domstolene. Det refereres også til at Kommisjonen i tillegg undersøker skattesystemene i medlemsland der det ikke er innledet overtredelsesprosedyrer. Kommisjonen har foreløpig ikke konkludert i alle disse undersøkelsene.¹³

4. Det aktuelle status for initiativene

4.1 Rådets behandling av direktivforslaget

Kommisjonens forslag var at reguleringsprinsippet for investeringer som følges i Eire, Nederland og Storbritannia, skulle gjøres gjeldende for hele EU. Disse tre landene har til sammen ikke flere stemmer i Rådet enn at de kunne bli nedstemt – med kvalifisert flertall – dersom de øvrige landene samlet seg om et forslag med kvantitative reguleringer slik disse landene har i dag. Kommisjonen presiserte da forslaget ble fremmet, at den vil trekke det dersom det skulle ligge an til å bli et slikt vedtak, slik at Rådet ikke hadde noen sak å behandle.

Motsetningen mellom gjeldende nasjonale reguleringer og forslaget til felles regler har gjort det tungt å få direktivforslaget gjennom i Rådet. I utgangspunktet var Hellas, Italia, Frankrike, Spania, Portugal og Belgia motstandere av forslaget, mens Kommisjonen reknert med støtte fra de øvrige medlemslandene. Kommisjonen håpet at flere land (spesielt Italia og Spania) ville skifte mening, slik at Rådet ville gjøre vedtak omtrent som foreslått.

Etter at forslaget er sendt til Rådet, er det EUs formannskap som legger opp arbeidsplanen, og dermed legger premisene for framdrift med forslaget. Forslaget ble fremmet mot slutten av det franske formannskapet, som ikke satte i gang arbeid med det. Det svenske formannskapet konkluderte sitt formannskap våren 2001 med å vise til at toppmøtet i Stockholm hadde gitt støtte til Kommisjonens intensjoner. Under det belgiske formannskapet høsten 2001 skjedde svært lite, men det har vært gjennombrudd våren 2002 under Spanias formannskap (til tross for Spanias tidligere skepsis til forslaget).

Ministrene når ofte fram til politisk enighet om prinsipper som deretter kan få juridisk språkdrakt i en «felles holdning», som så blir Rådets formelle vedtak. Det ble politisk enighet i Ecofins møte 4. juni i år, der bare Belgia stemte mot. Den felles holdningen blir trolig først klar til vedtak etter sommerferien.

4.1.1 Nærmere om diskusjonen i arbeidsgruppa under Rådet

Det er kjent at diskusjonen har vært konsentrert om fire punkter, men det nøyaktige innholdet i den vedtatte teksten er ikke kjent. Diskusjonen har særlig dreid seg om:

- *Omfang.* Diskusjonen gjelder om eksisterende private pensjonsinnretninger som ikke er fondsbaserte (book reserve systems), skal falle inn under direktivet. Slike systemer vil ikke bli omfattet av direktivbestemmelsene.
- *Tekniske reserver.* Diskusjonen gjelder hvordan slike reserver skal fastsettes. Det viktigste punktet her gjelder hvordan maksimale grunnlagsrenter for beregning av premier skal fastsettes. Grunnlagsrenta er den avkastning selskapene kan legge til grunn for avkastningen framover. Selskapene kan ønske å bruke ei høy rente for å tilby billige pensjonsprodukter, mens myndigheter kan ønske ei lav rente for bedre å ivareta soliditet. Det vil ikke bli ei slik felles rente for hele EU, men medlemsland vil få adgang til å fastsette ei grunnlagsrente for pensjonskasser som hører hjemme i landet.
- *Investeringsregler.* Diskusjonen gjelder om det – i tillegg til «forsiktig mann»-prinsippet – skal åpnes for supplerende nasjonalt fastsatte kvantitative regler, og omfanget slike regler eventuelt skal ha. Enigheten her ligger svært nær Kommisjonens opprinnelige forslag (som er forklart over).
- *Grensekryssende virksomhet.* Det er enighet om at direktivet må åpne for slik virksomhet, men dette forutsetter at landene ble enige om tilsynsregime. Her har det vært en rekke forhold knyttet til beskyttelse av arbeidstakers rettigheter når pensjonskassa er under tilsyn i et annet land, som måtte avklares, og det har tatt tid.

Poenget er at pensjonskasser i flere land har forpliktelser i forhold til bl.a. ulike slag rapporteringer etter arbeids- og sosiallovgivning. Ved grensekryssende virksomhet oppstår dermed problemer av denne typen: Hvordan skal nederlandske myndigheter (som ansvarlige for tilsynet med pensjonskassa), forsikre seg om (og akseptere å ha ansvar for) at hensyn i fransk arbeids- og sosiallovgivning blir ivarettatt på adekvat måte? Hvilke rapporteringsrutiner og kanaler for informasjonsutveksling må etableres for at både hjemland (Nederland) og vertsland (Frankrike) skal finne systemene akseptable? Hensynet til arbeids- og sosiallovgivning begrenser overføringsverdien av ordninger om informasjonsutveksling som er etablert ved annen regulering av finansiell sektor.

¹³ Oftest innledes slike undersøkelser ved at enkeltaktører klager over at skattesystemet er diskriminerende. Kommisjonen får da en viktig rolle i saksutredning og vurdering av grunnlaget for klagen som er fremmet. For EØS/EFTA-landene er det ESA som gjør tilsvarende saksutredning og vurdering.

4.2 Europaparlamentets behandling av direktivforslaget

Europaparlamentet har ikke noe ansvar for å ta hensyn til etablerte ordninger i medlemsland og er tilhengere av tettere regler på europeisk nivå. Europaparlamentet har vært pådriver for å få fellesskapsregler på dette området, og det kan trolig antas at parlamentet til slutt ikke kommer til å skape problemer med å få til vedtak. Parlamentet har imidlertid uttrykt ønsker om hvordan reglene skal formes ut som avviker fra det Kommisjonen foreslo og fra det Rådet har samlet seg om.

Europaparlamentets uttalelse [Europaparlamentet (2001)] ble vedtatt allerede 3/4 år etter at Kommisjonen fremma sitt forslag. Av uttalelsen framgår det at parlamentet ønsker

- en klarere anvisning av at direktivet sikter mot å gi bidrag til å løse problemene med å skaffe pensjoner til en aldrende befolkning ved at de oppsparte midlene i pensjonskasser kan sikres en høyere avkastning. Om en ikke klarer å løse dette problemet, vil det true det sosiale samholdet i Europa.
- en påpeking av at et fullt effektivt indre marked bare kan oppnås ved harmonisering av skattesystemene.
- en påpeking av at det kunne være ønskelig med forsøk på å samordne også offentlige pensjonsytelser, og det ønskes at reglene i de offentlige ordningene skal samles og publiseres.
- en ytterligere presisering av standarden for sikring, med en klarere presisering enn Kommisjonen foreslår av at pensjonskassene skal investere som en «forsiktig mann».
- en kort periode for overgang fra kvantitative retningslinjer for investeringene til investeringer fullt ut basert på «forsiktig mann»-prinsippet.
- en presisering om at medlemslandene må etablere en komité av relevante tilsynsmyndigheter som skal påse at direktivet blir likt implementert i medlemslandene. Komiteen skal kunne utveksle informasjon og sikre enhetlige detaljerte standarder.

Parlamentet stemte ned en rekke omfattende forslag som siktet mot å utvide pensjonskassers forpliktelser utover den rene oppsparing av pensjon. Det gjaldt spørsmål om plikter i forhold til temporære fravær fra arbeidslivet i forbindelse med barnefødsler og arbeidsløshet. Det ble vedtatt noen mer begrensede slike forslag som introduserer elementer av slik «biometrisk risiko».

Ofte inneholder Europaparlamentets første uttalelse en rekke ønsker som parlamentet i praksis er villige til å gi etter på i andre omgang for å få vedtatt et direktiv. Det gjelder flere av punktene over. Spesielt kan det nevnes at Kommisjonen vil gå mot forslagene om å inkludere «biometrisk risiko» og å ha svært kort overgangstid.

Kommisjonen tror Europaparlamentet vil gi etter på begge disse punktene for å sikre at det kan bli fattet vedtak.

4.3 Om arbeidet med skattespørsmålene

Bindende vedtak om harmonisering av skattesystemene innen EU må være enstemmige, og det er sjelden realistisk å få til slike vedtak. I denne saken søker Kommisjonen i stedet å etablere frivillig harmonisering av regelverket, samtidig som reglene om de fire frihetene - som blant annet setter forbud mot diskriminering basert på tjenesteyteres lokalitet - blir håndhevet strengt. Det søker Kommisjonen blant annet å oppnå gjennom å publisere juridisk utredningsarbeid om sin forståelse av traktatsbestemmelser som gir retningslinjer til medlemslandenes lovgivning, og som en håper markedet skal bruke mot medlemsland når det er grunn til det.

Kommisjonens kartlegging av skattesystemene viste at Tyskland og Luxembourg hadde systemer som avviker fundamentalt fra de øvrige systemene, ved at skattlagte midler spares mens pensjonene er skattefrie. Den store pensjonsreformen i Tyskland inkluderer en overgang til det dominerende systemet. Landet har vedtatt et nytt system, der utbetalinger fra fondene blir skattlagt, mens oppsparing og løpende avkastning i fondet ikke skattlegges. Dette vil komme i tillegg til systemet Tyskland hadde fra før. Nye pensjonskontrakter vil bli skattlagt etter det nye systemet, mens løpende kontrakter vil bli behandlet etter det gamle. Omlegginga vil føre til lavere offentlige skatteinntekter i en overgangsperiode som kan vare i flere tiår. Omlegginga vil generelt motivere til økt pensjonssparing. Dersom en følge av et mer liberalt investeringsregime blir høyere realavkastning på de oppsparte midlene, trenger omlegginga ikke føre til lavere nåverdi på de offentlige skatteinntektene. Luxembourg har et stort antall inntektsmottakere som er i landet i noen yrkesaktive år, for så å flytte fra landet. Det innebærer at en tilsvarende omlegging i Luxembourg vil innebære et betydelig bortfall av skatteinntekter, og det virker ikke sannsynlig at Luxembourg vil gjennomføre noen tilsvarende reform.

Når det gjelder skattlegging av løpende avkastning, skal Italia ha endret sitt skattesystem slik at det nå bare er Danmark og Sverige som skattlegger løpende avkastning.

Kommisjonen vil søke å medvirke til at traktatsregler om likebehandling ved levering av pensjonsprodukter blir gjennomført. Det viktige er at sparing i pensjonsprodukter skattemessig behandles likt uavhengig av leverandørens nasjonalitet. Skattlegging av pensjonsutbetalinger reguleres gjennom bilaterale skatteavtaler mellom EUs medlemsland. Normalt er det skatteyttersens (pensjonistens) faste boligadresse som avgjør til hvilket land det er skatteplikt. Kommisjonen ser neppe noen grunn til å gjøre noe med dette.

I siste instans er det domstolen som påser at traktatsregler - også de som gjelder skatt - blir etterlevd. Kommisjonen bringer sjelden saker om overholdelse av traktatsreglene inn for domstolen, men private kan ha

sterk interesse av å påberope seg traktatsreglene mot offentlige reguleringsmyndigheter. Mindre enn ti prosent av sakene som er reist i slike spørsmål de siste årene, er reist av Kommisjonen. Etter Kommisjonens strategi er det viktig å publisere juridiske betenkninger om hva Kommisjonen oppfatter at forpliktelsene til å sørge for fri adgang til bevegelse av arbeidskraft og kapital skal være. Kommisjonens strategi for å fjerne skattehindre innledes med en slik betenkning som kan gi veiledning til medlemslandene, og som trolig advokatfirmaer og rådgivere vil gjøre bruk av.

Tre viktige saker, en gammel og to som ennå ikke er avgjort, er omtalt i egen boks. Felles for sakene er at de tar lang tid i systemet, og kjennelser gjelder spesifikke tilfeller som ikke uten videre kan generaliseres. Det er imidlertid grunn til å tro at slike saker, borgernes adgang til å ta opp slike saker og Kommisjonens uttalte vilje til å håndheve traktaten på dette området, vil bidra til å etablere skattesystemer som ikke diskriminerer etter skatteytters og tilbyders nasjonalitet. Slik likebehandling vil bidra til bedre økonomisk effektivitet.

5 Konsekvenser for Norge og norske reguleringer

Både Kommisjonens forslag til direktiv og skattestrategien vil kunne få konsekvenser for Norge.

5.1 Pensjonskassedirektivet

Pensjonskassedirektivet er fra Kommisjonens side fremmet som et EØS-relevant direktiv. Det vil trolig norske myndigheter være enige i, slik at det blir tatt inn i EØS-avtalen. For å oppfylle EØS-forpliktelsene som da oppstår, bør derfor arbeid med gjennomføringen av direktivet i norsk rett starte snart. Det ligger nå an til at pensjonskassedirektivet vil få siste frist for gjennomføring omkring årsskiftet 2004/05. En slik frist blir det som regel enighet om at også skal gjelde for EØS/EFTA-landene. Livsforsikring og tjenstepensjonskasser er i dag omfattet av samme lovgivning i Norge, men direktivet vil innebære til dels motstridende EØS-forpliktelser for lovgivningen for disse virksomhetene. Lovendringer

Tre viktige rettssaker

Bachman-dommen¹ er ti år gammel og har gjort det vanskeligere å etablere et grensekryssende marked for livsforsikring. I den ble intern konsistens i et skattesystem ansett som grunn god nok til ulik behandling av fradrag avhengig av om tjenestetilbyder hadde samme nasjonalitet som skatteyter. Kommisjonen håper at denne dommen vil bli modifisert gjennom saker som er under behandling for domstolen.

Danner-saken² er reist mot finske myndigheter. Saken gjelder en utenlandsk borger som bodde, arbeidet og skattet til Finland. Han fikk ikke godkjent fradrag for innbetaling til en livsforsikringskontrakt i et selskap i et annet land etter samme regler som han ville fått om kontrakten hadde vært i et finsk selskap. Rettslig høring i saken ble holdt i slutten av 2001, og generaladvokatens vurdering kom i mars 2002. Høringen og generaladvokatens vurdering vil være grunnlaget for domstolens kjennelse i saken, men det er vanskelig å si noe om når dom vil foreligge.

Generaladvokatens vurdering av saken innledes med å påpeke at saken har mange likhetstrekk med Bachman-saken. Den gir derfor domstolen mulighet til å revurdere de prinsippene som ble etablert i den saken. Generaladvokaten peker på at behovene finske myndigheter har for å ivareta sammenheng i skattesystemet kan ivaretas ved at finske myndigheter krever at skatteyter dokumenterer innbetalingene, samtidig som finske myndigheter kan stille samme krav om rapportering om utbetalinger og markedsverdi etc fra en utenlandsk tilby-

der som de krever fra finske selskap for å godkjenne at betalinger til poliser i selskapet gir grunnlag for fradrag. Det vises her til avtaler Nederland har gjort med tilbydere av liknende tjenester i andre land.

Generaladvokaten mener finske myndigheter ikke framfører argumenter som veier tilstrekkelig tungt til å oppheve de generelle prinsippene om ikke å diskriminere, og mener ordningen som ikke ga Danner fradragsrett ved innbetaling på polise i et annet land, er i strid med Finlands forpliktelser etter traktaten.

Skandia-saken³ har ennå ikke kommet fram til rettslig høring. Sverige er saksøkt, og spørsmålet er om individuelle skatteytere og foretak som betaler arbeidsgiverandel til kollektive pensjonsordninger i andre land, har adgang til å fradragsføre slike innbetalinger i skattesystemet på samme måte som de kan fradragsføre innbetalinger til svenske ordninger. Svenske myndigheter skattlegger den løpende avkastningen på midler som forvaltes av livsforsikring og pensjonskasser, og hevder at dette medfører at det ikke vil være mulig å få til en skattemessig likebehandling av innen- og utenlandske selskaper.

Kommisjonen er svært fornøyd med generaladvokatens vurdering av Danner-saken, og mener at resonnementet om krav som kan stilles til utenlandsk tjenesteyter også vil kunne brukes i Skandia-saken. Kommisjonen håper dermed at de to sakene vil «oppheve» Bachman-dommen og etter hvert bidra til eliminering av ulik skattlegging basert på tjenesteyters hjemland. De mener også å ha registrert at andre land forbereder endringer i sine skattesystemer i samsvar med vurderingene til generaladvokaten.

¹ Sak C-204/90 [1992] ECR I-249

² Sak C-136/00

³ Sak C-422/01

basert på en detaljert gjennomgang av norsk lovgivning og EØS-forpliktelsene, vil derfor måtte inngå i arbeidet med gjennomføring av forpliktelsene.

Når det gjelder substans, er det mange regler – bl.a. reglene om tilsyn – som i hovedsak er i samsvar med bestemmelser som allerede finnes i Norge. På to områder vil forslaget, om det blir vedtatt, måtte føre til justeringer av norske regler:

Det vil måtte etableres et system som godtar grensekryssende tilbud av og etterspørsel etter pensjonskassetjenester. Norge vil her bl.a. måtte akseptere de løsningene for rapportering etter arbeids- og sosiallovgivning som EU-landene har blitt enige om. Investeringsreglene i Norge er i dag på linje med landene på kontinentet. Det er kvantitative regler i Norge, ettersom norske pensjonskasser blant annet ikke kan plassere mer enn 35 prosent av sin portefølje som aksjer. Norge vil måtte gå over til «forsiktig mann»-prinsippet slik at pensjonskassene får frihet i investeringene så lenge det utøves et «sunt og forsiktig skjønn».¹⁴ Dette reguleringsregimet vil stille andre og trolig høyere krav til kunnskaper om risikostyring i porteføljer både i pensjonskasser og hos tilsynsmyndigheter.

5.2 Skattestrategien

Skattestrategien inneholder to elementer – frivillig harmonisering og håndheving av traktatsbestemmelser.

Det norske skattesystemet er i harmoni med Kommisjonens ønske for en felles standard, ettersom Norge ikke skatlegger innbetalinger og løpende avkastning, men utbetalinger fra pensjonskasser.

Kommisjonen skal intensivere arbeidet med å påse at regler som forbyr skattemessig diskriminering mellom tjenesteytere blir overholdt, og Norge må anta at ESA vil følge samme strategi overfor EFTA/EØS-landene. ESA vil derfor trolig gjennomføre undersøkelser på linje med de Kommisjonen gjør. Det vil da bli konstatert at Norge ikke uten videre gir fradrag for utgifter til pensjonssparing i ordninger etablert utafor Norge. Dermed vil det kunne stilles spørsmål ved om de norske skatte-reglene oppfyller forpliktelsene Norge har tatt på seg.

Også når det gjelder skatlegging av pensjonsutbetalinger, vil det kunne komme opp spørsmål om Norges håndtering av sine forpliktelser. Det er normalt skatte-ysterens (pensjonistens) faste boligadresse som avgjør til hvilket land det er skatteplikt, og det har vært hevdet at norske myndigheter stiller høye krav for å akseptere utflytting. Dette hevdes å gjelde for å akseptere utflytting fra norske pensjonsmottakere som kjøper bolig i annet land (f.eks. i Spania) når vedkommende beholder en leilighet i Norge som blir brukt om lag som ei hytte.

Også i Norges tilfelle er det grunn til å tro at saker som blir tatt opp av enkeltpersoner, og arbeidet ESA gjør med å påse at EØS/EFTA-landene håndhever sine forpliktelser, vil bidra til at en eventuell diskriminering gjennom skattesystemet ikke vil kunne videreføres.

6. Perspektiver

Gjennombruddet med politisk enighet om et direktiv fører til at det i løpet av noen år blir etablert et europeisk marked for tjenstepensjonskasser, og rettsutviklinga tilsier at skattehindrene for fritt valg av leverandør av pensjoner og livsforsikringer vil bli bygd ned. Dette er hovedperspektivet, men det kan føyes til litt både om tempo og om konsekvenser.

Den politiske enigheten i Rådet om tjenstepensjonsdirektivet vil føre til vedtak av en «felles holdning» tidlig på høsten. Rådets felles holdning innebærer at det settes tidsfrister for Europaparlamentets, Kommisjonens og Rådets videre behandling av saken. Sjøl om saken skulle ende med forliksbehandling, vil den vanskelig kunne ta så mye som et år etter Rådets vedtak av felles holdning.

Når vedtak av felles holdning kommer tidlig i det danske formannskapet, vil Danmark føre ordet i kontaktene mellom Rådet og Europaparlamentet (saksordfører og komitéformannskap). Slik kontakt er det i praksis mye av, og produktive samtaler kan føre til at det går raskt med andre gangs behandling, og at forliksprosedyre kan unngås. Kommisjonen mener Danmark – gjennom et utstrakt samarbeid med Spania – er godt forberedt og kvalifisert til å få resultat i disse forhandlingene.

Når det gjelder harmonisering av skattesystemene, vil en viktig drivkraft være tidkrevende rettslige prosesser. For tempoet i den totale prosessen er det viktig hvilken prioritet arbeidet får nasjonalt. Nasjonale myndigheter vil søke å unngå å få skattesaker reist mot seg, og antallet saker som blir tatt opp, vil avhenge av de økonomiske interessene som foreligger. Vedtak av et tjenstepensjonsdirektiv vil med stor sannsynlighet føre til økt press for skattemessig likebehandling fra aktører som ønsker å tilby tjenester.¹⁵ Slik vil vedtak av et pensjonskassedirektiv også kunne akselerere tempoet i arbeidet med å unngå ulik skattebehandling.

Når det gjelder konsekvensene av etablering av et indre marked for tjenstepensjonskasser, er det grunn til å peke på Kommisjonens motiver for å foreslå direktivet. De antar det vil føre til mer effektivitet i kapitalalokeringen og bedre mobilitet i arbeidsstyrken. De håper

¹⁴ I Norge er det i dag så godt som identisk regulering for livsforsikring og pensjonskasse. Det er ikke vanlig ellers, ettersom de fleste land anser at risikostrukturen i de to aktivitetene er helt ulik. Blir direktivet tatt inn i EØS-avtalen, vil Norge ikke kunne videreføre systemet med identisk regulering av de to sektorene. I direktivforslaget er det foreslått at den rene pensjonsdelen av livsforsikring skal reguleres etter pensjonskassedirektivet, mens eventuell livsforsikring innen ei pensjonskasse skal reguleres som livsforsikring. Det vil kunne være komplisert å etablere et slikt funksjonelt skille i regulering av institusjoner.

¹⁵ Det kan nevnes at reviderte direktiver om verdipapirfond (UCITS I og II) som ble vedtatt tidlig i 2002, allerede har ført til utspill fra leverandører av slike fondstjenester om at en må sikre skattemessig likebehandling uavhengig av hjemland og vertsland (Kilde: Bilag til Financial Times 22.04.02). Den politiske enigheten om pensjonskassedirektivet skal ha fått multinasjonale konserner (blant dem Kværner) til å planlegge rettsaker for å bidra til lik skattebehandling av pensjoner (Kilde: Bilag til Financial Times 10.06.02).

også at økt bruk av fondsbaserte tjenstepensjonsordninger skal bidra til at mer kapital skal kunne tas i produktiv bruk, og at de framtidige problemene en aldrende befolkning kan skape, skal reduseres.

Vedtaket av et direktiv vil etablere et indre marked for pensjonskasser og liberalisere investeringsreglene de er underlagt. Det vil gjøre det enklere å flytte investeringer mellom obligasjoner og aksjer og bidra til at kapitalmarkedene blir mer likvide. Tilsvarende gjelder ikke for arbeidsmarkedene, ettersom en bedret mobilitet i arbeidsstyrken også avhenger av en rekke andre forhold, som språk og kulturforskjeller. Det er likevel grunn til å tro at virkningen får den retningen som Kommisjonen antar. Det kan også være grunn til å tro at tjenstepensjonsordninger vil komme til å bli mer utbredt. Fordi det tar tid fra innbetalinger starter til fond oppnår en særlig størrelse, vil ikke tilgangen på kapital umiddelbart stige kraftig.

Det kan også være grunn til å peke på begrensningene i rekkevidden av vedtaket. Direktivet lager et rammeverk for europeisk konkurranse om pensjonskassetjenester, men det innebærer ikke noe påbud om at alle tjenstepensjonsordninger skal være fondsbaserte. Der det er eksisterende systemer som er basert på utbetalinger fra bedriften (både «book reserve systems» og «pay as you go» systemer), kan disse videreføres. Diskusjonen om svakhetene ved slike systemer og en eventuell frivillig eller tvungen overgang til fondsbaserte ordninger er en annen sak. Kommisjonen, mange regjeringer og en rekke rådgivere argumenterer for at en slik endring vil være ønskelig, men en endring av denne typen vil utvilsomt ta tid i mange land.

Referanser:

Blommestein, Hans (1997): «The Impact of Institutional Investors on OECD Financial Markets», p 15-54, *Financial Market Trends*, 1997/2. Paris: OECD.

Blommestein, Hans (2000): «Ageing, Pension Reform, and Financial Market. Implications in the OECD area». Paper presented at a seminar organised by the Centre for Pensions and Welfare Policies, Torino 6 October 2000.

DAFFE (2001): «Institutional investors», Extracts from *Statistical Yearbook 2001*. Paris: OECD.

Europaparlamentet (2001): «European Parliament legislative resolution on the proposal for a European Parliament and Council directive on the activities of institutions for occupational retirement provision» PE T5-0380/2001, Brussel 04.07.2001

Eurostat (2001): *Special Feature on Insurance and Pension funds*, Office for publications of the European Communities, Luxembourg.

Finsinger, Jörg (1994): «An Integrated Insurance Market in Western Europe – Selected Issues» in Emil Ems (ed): «Financial Integration in Western Europe», *Occasional Paper 10*, Sveriges Riksbank.

Fjogstad, Brit Fjogstad (1998): «Institusjonelle investorer», *Penger og Kreditt 1998/1*, Oslo: Norges Bank.

Grønvik, Gunnvald (2000): «Videreutvikling av det indre markedet for finansielle tjenester», *Penger og Kreditt 2000/3*, Oslo: Norges Bank.

Isaachsen, Marianne og Jan Tore Larsen (1998): «Utviklingen i husholdningenes finansielle stilling de siste ti år», *Penger og Kreditt 1998/1*, Oslo: Norges Bank.

Kommisjonen (1997): «Supplementary Pensions in the Single Market. A Green Paper», *Com (1997) 283*, Brussel 10.06.97.

Kommisjonen (1999): «Financial Services: Implementing the Framework for Financial Markets: Action plan», *Com (1999) 232*, Brussel 11.05.99

Kommisjonen (2000): «Proposal for a Directive ... on the activities of institutions for occupational retirement provision», *Com (2000) 507 final*, Brussel 11.10.00

Kommisjonen (2001): «Communication from the Commission ... The elimination of tax obstacles to the cross-border provision of occupational pensions», *Com (2001) 214*, Brussel 19.04.01.

Mc Morrow, Kieran and Werner Roger (2002): «EU pension reform – An overview of the debate and an empirical assessment of the main policy reform options». *Economic Papers 162*. Brussels: European Commission, Directorate-General for Economic and Financial Affairs.