

## Nye krav kan gi nytt pensjonssjokk

**ØKONOMI.** En rekke kommunale pensjonskasser kan bli tvunget til å selge seg ut av aksjer og eiendom for å møte nye kapitalkrav som er på trappene. Det kan gi sjokkeffekt på kommunens pensjonsutgifter.



Aktuar Pål Lillevold fra firmaet Lillevold & partners analyserer nå hva økte kapitalkrav vil bety for blant annet kommunale pensjonskasser. Foto: Ole Petter Pedersen

---

**Ole Petter Pedersen**

Publisert i dag, kl. 8.34

1

---

På et seminar i Oslo fredag ble det lagt fram analyser knyttet til hva nye kapitalkrav vil få av effekt for de private og offentlige pensjonskassene i Norge.

Foreløpig er det bare private kasser som er beregnet i detalj, men aktuar Pål Lillevold fra firmaet Lillevold & partners presenterte også noen hovedkonklusjoner om de offentlige pensjonskassene. Hele fire av fem har en såkalt bufferkapitalutnyttelse som ligger over 100 prosent. Når Finanstilsynet i løpet av måneden skal anbefale overfor Finansdepartementet hva det framtidige kapitalkravet skal ligge på, vil det antakelig ligge noe under 100-prosentgrensen.

Dermed risikerer de fleste kommunale pensjonskassene å måtte tilpasse seg nye regler.

Det kan de gjøre på to måter, skisserer Lillevold:

- Arbeidsgiver skyter inn mer kapital i kassen, slik at den møter de nye kravene og kan investere som før. Det vil imidlertid redusere muligheten kommunen har til å gjøre andre investeringer – for eksempel fordi den må ta opp mer lån til bygging av sykehjem og skoler, noe som igjen øker driftsutgiftene.
- Pensjonskassen legger om investeringsprofilen for å redusere utnyttelsen av bufferkapital. En del kan løse dette ved å selge seg betydelig ned i aksjemarkedet. Andre må også selge eiendommer og i stedet sette pengene i obligasjoner. Det er en tryggere investering, men det gir også lavere avkastning over tid. Det vil igjen føre til økt pensjonspremie for kommunen.

Det er om lag 25 kommunale og fylkeskommunale pensjonskasser. Nesten alle de store kommunene har egne kasser. De siste årene har flere kommuner etablert egen kasse. Det eneste alternativet i dag er å være med i fellesordningen i KLP.

### **Vil ha andre regler**

Et klart signal fra Lillevold og andre er at pensjonskassene må ha et litt annet regelverk enn livselskaper som KLP, Storebrand og andre. Årsaken er ganske enkelt at pensjonskassene ikke har avkastning til eierne for øye, men skal sikre en billigst mulig pensjonsordning samtidig som forpliktelsene overfor de ansatte overholdes. Det er to forskjellige ting, og da er det logisk også å ha forskjellige regler.

Generalsekretær Espen Kløw i Pensjonskasseforeningen mener regelendringene burde vært behandlet av Stortinget. Siden kravene er forankret i forskrifter, er det imidlertid ikke Stortingets bord – Finansdepartementet avgjør saken etter en høring om tilsynets kommende anbefalinger. Kløw mener det blir for ensidig oppmerksomhet om soliditet, som er Finanstilsynets oppgave. Konsekvensene burde vært drøftet bredere, mener generalsekretæren.

### **Aksjesalg gir lavere avkastning**

Halden er blant de kommunale kassene som har best avkastning å vise til over tid. Daglig leder Eivind Hansen har sittet i styringsgruppa for analysearbeidet som nå er gjort. Han ønsker først og fremst at kassene får et annet regelverk enn livselskapene. Alternativt må det være en lang overgangsordning. I EU er overgangsordningen til nytt kapitalregelverk på 16 år, og det må det minst være også i Norge, mener Hansen.

Han tviler på om kommunene vil skyte inn mer kapital om kassene trenger det. Dermed vil noen kasser måtte kvitte seg med aksjer og heller sitte med sikrere papirer med lav avkastning. Regningen går altså til kommunene likevel – men da i form av høyere årlig premie i stedet for et innskudd av egenkapital.

Aksjer har normalt langt bedre avkastning enn obligasjoner. Om for eksempel Halden må redusere aksjeandelen fra 30 prosent til 20 prosent vil de redusere netto avkastning med om lag 4,5 prosent.

Om avkastningen faller 1 prosentpoeng (må ikke forveksles med prosenttallet over) vil det bety 20 prosent høyere premier, grovt regnet.

Hansen peker på at dette er et spesielt problem når rentene er så lave at de faktisk ligger under det som er garantert avkastning på pensjonsordningen. Om rentene kommer tilbake til det som var det normale nivået i gamle dager, blir kravet til bufferkapital mye enklere å innfri.

Både Hansen, Kløw og Lillevold er enige med Finanstilsynet i at det trengs sterkere krav til soliditet i pensjonskassene.

– Spørsmålet er hvordan man innfører effektive kapitalkrav, og ikke overkapitaliserer kassene i en tid med lave renter, sier Hansen.

## **Flere kommuner står bak**

Pensjonskassene i Halden, Akershus, Trondheim og Bergen har alle vært med og finansiert utredningen om de økonomiske konsekvensene, som er laget på oppdrag fra Pensjonskasseforeningen.

Bakgrunnen er et forslag om strengere krav til kapital for pensjonskassene, slik at kassene i større grad enn før har noenlunde samme kapitalkrav som livselskaper som KLP og andre. I dag er det en viss forskjell på kravene.

Analysen er laget av en rekke fagmiljøer, hvor både Norges handelshøyskole i Bergen og Fafo har vært involvert. Detaljene om de offentlige pensjonskassene skal foreligge i løpet av måneden.