

# De dystre pensjonstallene

Myndighetene baserer seg på at rentene blir liggende på dagens rekordlave nivå. Har de glemt tabben fra 1988, da rentene var rekordhøye?

## Finans Øistein Medlien



Settestatsråd Sylvi Listhaug nekter å gi Silver unntak fra det kommende EU-bestemte kapitalkravene som få EU-land selv kommer til å innføre. Hun mener at kassen i Silver kan være tom i løpet av få år, og hevder Silver gambler med kundenes pensjonspenger. Det er ikke bare flåsete, men tar utgangspunkt i et premiss som bør skremme alle norske pensjonskunder.

Listhaug, Finansdepartementet og Finanstilsynet bygger sin antagelse på at dagens ekstremt lave rentenivå vil holde seg til «evig tid». Da vil det være krevende både for Silver og alle andre aktører innen feltet at man har garantert sine kunder en årlig avkastning som er vesentlig høyere enn dagens risikofrie rente.

Erfaringene har lært oss at rentenivået endres over tid. Finansdepartementet har tidligere tatt beslutninger med utgangspunkt i en prognose om et varig, konstant rentenivå. Og tatt feil.

Dette var i 1988, da man la til

grunn at det ikke var behov for bufferkapital i livselskapene. Departementet så for seg at det rekordhøye rentenivået skulle vedvare. Det samme gjør man altså nå, på et tidspunkt hvor rentene er rekordlave. Det vil antagelig heller ikke denne gangen være riktig.

Lovendringen som kom i 1990, medførte at alle historisk oppbygde buffere i livselskapene ble fordelt til kundene, det vil si fjernet. Da rentefallet kom i 1993 (cirka syv prosentpoeng ned), og rentenivået nærmet seg rentegarantien, måtte bransjen gå til myndighetene og be om muligheter for igjen å bygge opp buffere (jeg arbeidet den gang i Storebrand). Det har vært et problem hele tiden frem til nå, med for lav avkastning og dermed høye pensjonskostnader som resultat.

Nå gjøres det en ny stor og vesentlig endring gjennom innføring av nye kapitalkrav (Solvens II).

Det er ikke bare Silver som har problemer hvis vi legger til grunn samme forutsetninger som Finansdepartementet, Finanstilsynet og Listhaug gjør. Om Silver skriver departementet at dersom selskapet «ikke tilføres ytterligere kapital, og at fremtidig avkastning blir lik dagens risikofrie markedsrente, vil selskapet etter 7 år ha brukt opp bufferfond og egenkapital. Etter 30 år vil selskapet, under samme forutsetninger, ikke ha midler til å dekke videre pensjonsutbetalinger...».

Det er dette som karakterise-



Om myndighetene tvinger gjennom et regelverk som gir så høye kapitalkrav at hele det fonderte pensjonssystemet utsettes for risiko, vil det være norske lønnstagere som vil bli taperne gjennom lavere pensjoner og høyere pensjonskostnader, skriver artikkelforfatteren. Foto: Javad Parsa



Øistein Medlien,  
Grieg Investor.

res som gambling med kundenes penger.

Ferske tall for tredje kvartal 2015 viser at det er avsatt 1216 milliarder norske kroner i ytelsesbaserte pensjonsordninger i Norge. Midlene forvaltes av livselskap og pensjonskasser. Akkurat som i Silver, har kundene til disse institusjonene en årlig rentegaranti.

La oss legge til grunn at den garanterte avkastningen i snitt er på 3,3 prosent, og den årlige

avkastningen er lik en «risikofri markedsrente» på 1,5 prosent. Da vil aktørene som forvalter 1216 milliarder pensjonskroner med rentegaranti få et årlig underskudd på 22 milliarder.

Hvor lenge vil det da vare før kassene er tomme? Er ikke dette også da å gamble med kundenes penger?

Vi tror selvsagt at avkastningen over tid, som alltid, vil bli en god del høyere enn dagens risikofrie rente. Hvis ikke vil vel Norge også ha et visst problem med handlingsregelen og forutsetningen om realavkastning fra Oljefondet?

Om myndighetene nå tvinger

gjennom et regelverk som gir så høye kapitalkrav at hele det fonderte pensjonssystemet utsettes for risiko, vil det være norske lønnstagere som vil bli taperne gjennom lavere pensjoner og høyere pensjonskostnader.

Vi står overfor et stort strukturelt problem, og dette løses ikke ved at man står fast på i Norge at Solvens II som kapitalkravmodell er «riktig». Myndighetene i flere EU-land har valgt motsatt konklusjon; Solvens II er ikke riktig for pensjonsmidler.

Øistein Medlien, Grieg Investor, investeringsrådgiver for Silver



DN 12. desember.

## Brakkebaroner ble ikke skutt

Asylbaron Lars Håkon Blostrup-moen kom i DN 12. desember med et utsagn som ikke bør stå uimotsagt: «Det grelleste er at vi sammenlignes med dem som hjalp tyskerne å bygge brakker under krigen. De var landsforrædere og ble skutt.»

Brakkebaronene under krigen slapp generelt lett unna i rettsoppgjøret etter krigen: Ingen ble dømt som landsforrædere - iallfall ikke

for brakkebyggingen alene - og absolutt ingen ble skutt. For å sitere Wikipedia: «brakkebaronene ble alt i alt relativt mildt behandlet i rettsvesenet. Totalt ble 3355 personer straffet som krigsprofitorer, av disse fikk 777 fengselsstraff eller tvangsarbeid, mens omtrent to tredjedeler slapp unna med bøter.»

Frode Korslund, cand.philol., Oslo

## Rekrutterer ikke narsissister

DNs lederartikkel 12. desember omhandlet BIs nye kampanje for rekruttering av internasjonale studenter. Vi ser med interesse på skillene som konstrueres mellom det å skulle nå gjennom i knallhard internasjonal konkurranse og omdømmebygging her hjemme.

Det er viktig at BIs forskere markerer seg nasjonalt og internasjonalt. Det lykkes vi med. Med over 15.000 handelshøyskoler på verdensbasis, skal det noe til å skille seg ut. Svært mange av våre konkurrenter legger vekt på kjennetegn som «globalisation, sustainability og research excellence» når de forsøker å posisjonere seg. Det gjør også BI.

Når «alle» forsøker å posisjonere seg gjennom de samme egenskapene, klarer man i liten grad å differensiere seg fra hverandre. I lys av dette har vi lansert vår første internasjonale reklamekampanje, der målet er å bygge kjennskap i utvalgte markeder.

Logikken er altså denne: Først må vi bli mer kjent. Dernest kan vi komme i en posisjon til å vise fram våre utmerkede fagkrefter og vårt pulserende studiemiljø. Kampanjen er laget for å vekke oppmerksomhet og interesse hos velkvalifiserte 19-20 åringer. Med cirka en million visninger og 3000 internasjonale søknader etter én uke har kampanjen allerede virket bedre enn det vi hadde kunnet forvente.

Vi har tatt sjansen på å kombinere humor med det å gjøre en dyktig student kjent i Norge. Ved valg av vår nye

student vil faglige kvalifikasjoner og personlige egenskaper være det aller viktigste. At kampanjen skal ha som hensikt å rekruttere en narsissister, er karakteristisk vi på ingen måte kjenner oss igjen i.

Norge mangler en internasjonal rekrutteringsstrategi for å tiltrekke seg de beste studentene. I så måte er det gledelig at utdanningsmyndighetene har signalisert at arbeidet med å etablere en nasjonal strategi for å rekruttere gode masterstudenter til Norge skal iverksettes.

Vi gleder oss over at en internasjonal reklamekampanje ser ut til å gjøre det den har som formål, nemlig å bygge internasjonal oppmerksomhet og styrke kjennskapet blant potensielle studenter.

Yngve Kveine, kommunikasjonsdirektør ved Handelshøyskolen BI