CBS COPENHAGEN BUSINESS SCHOOL
HANDELSHØJSKOLEN

Forslag om en gradvis indfasning af pensionsopsparingen

Desting Christensen, Thomas; Ramlau-Hansen, Henrik

Document Version
Final published version

Published in:
Finans/Invest

Publication date:
2022

License
Unspecified

Citation for published version (APA):
Desting Christensen, T., & Ramlau-Hansen, H. (2022). Forslag om en gradvis indfasning af pensionsopsparingen. *Finans/Invest*, (3), 5-10.

Link to publication in CBS Research Portal

General rights
Copyright and moral rights for the publications made accessible in the public portal are retained by the authors and/or other copyright owners and it is a condition of accessing publications that users recognise and abide by the legal requirements associated with these rights.

Take down policy
If you believe that this document breaches copyright please contact us (research.lib@cbs.dk) providing details, and we will remove access to the work immediately and investigate your claim.

Download date: 18. Apr. 2025

Forslag om en gradvis indfasning af pensionsopsparingen

Den officielle pensionsalder vokser og vokser, og unge mennesker kan se frem til en pensionsalder på den anden side af 70 år. De mange ekstra år åbner for muligheden for at indbetale mindre til pension eller til at udskyde opbygningen af pensionsopsparingen. Denne artikel slår til lyd for, at de mange ekstra år bør bruges på en langsommere opbygning af pensionsformuen. Derved frigives der midler i de unge år, som kan være med til at gøre det nemmere for unge mennesker at stifte familie og komme ind på boligmarkedet mv.
Artiklen foreslår forskellige alternative måder at opbygge pensionsopsparingen på, så der i stedet for faste pensionsbidrag på f.eks. 12% eller 15% af lønnen betales bidragsprocenter, der er stigende med alderen. Konkret foreslås en model med pensionsbidrag, der er faste over 10-årige intervaller, og som først er fuldt indfaset fra alder 55.

AF FORFATTERE

Thomas Desting Christensen
Stud. merc.
Institut for Finansiering, Copenhagen Business School
E-mail: tdc.fi@cbs.dk

Thomas Desting Christensen er stud. merc. (fin.) ved CBS.

Henrik Ramlau-Hansen
Lektor
Copenhagen Business School, CBS
E-mail: hram.fi@cbs.dk

Henrik Ramlau-Hansen er lektor ved CBS og har tidligere været CFO i Danske Bank, CEO i Danica Pension og formand for Finanstilsynets bestyrelse.

Note: Professor Jesper Rangvid, CBS, takkes for kommentarer og forslag til forbedringer.

I de seneste år er der fra forskellig akademisk side stillet spørgsmål til opbygningen af det danske pensionssystem, hvor alle betaler en fast procentdel af lønnen i pensionsbidrag gennem hele arbejdslivet.

Dette er i mange henseender hensigtsmæssigt og sikrer, at alle 'tvinges' til at spare op til en tryg alderdom. Men den tidlige start på opsparingen, hvor der allerede ved første ansættelse indbetales et pensionsbidrag på 12% eller 15% af lønnen, indebærer samtidig, at unge mennesker tvinges til en opsparing, som ud fra en livstidsbetragtning ikke er optimal, når ønsket er at optimere forbrugsmulighederne over hele livet.

Nyere forskning peger på, at såfremt forbrugsmulighederne skal optimeres over hele livsforløbet, kan det være fornuftigt at udsætte starten af pensionsopsparingen til et senere tidspunkt. Eksempelvis påpeger Larsen og Munk (2021), at der kan opnås væsentlige velfærdsgevinster ved indførelse af obligatoriske pensionsordninger, hvor pensionsbidraget først indbetales fra en senere alder i stedet for ved starten på arbejdsmarkedet. Fischer m.fl. (2022) fremhæver tilsvarende de velfærdsgevinster, der kan opnås, hvis pensionsopsparingen udsættes de første arbejdsår, så muligheden for tidlig indtræden på boligmarkedet øges. Schlafmann m.fl. (2022) illustrerer de velfærdsgevinster, der kan opnås, hvis bidragssatsen er voksende med alderen, og anbefaler tillige, at bidragssatsen reduceres, hvis opsparingen målt i forhold til lønnen er (for) stor. Tilsvarende har Jensen og Jensen (2018) foreslået en aldersafhængig opsparingsprofil, hvor indbetalingerne starter senere end nu og til gengæld er stigende over tid. Sagt med andre ord er det ikke økonomisk optimalt at indbetale den samme procentsats af lønnen gennem hele arbejdslivet. Denne artikel ser på, hvordan de nævnte forslag kan implementeres i en dansk kontekst, og fokus er på en konkret praktisk implementering.

Den stigende pensionsalder indebærer, at unge i dag kan se frem til en pensionsalder på noget over 70 år, hvorfor man kan spørge, om det er fornuftigt, at alle fortsat tvinges til at spare samme procentdel af lønnen op i yderligere mange år, i forhold til da pensionsalderen for kort tid siden var 65 år. Principielt kan de ekstra år bruges til enten at sænke bidragsprocenten eller til at udskyde indbetalingerne. Denne artikel fokuserer på muligheden for at indfase pensionsopsparingen mere gradvist.

En del af de ekstra opsparingsår skal bruges som kompensation for den stigende levealder. Det eksisterende Velfærdsforlig fra 2006 indebærer, at ekstra leveår skal tilbringes på arbejdsmarkedet, hvorfor der er en risiko for, at uændret pensionsopsparing, med op til 5-10 års ekstra indbetalinger, giver en unødvendig overdækning i forhold til hvad der er nødvendigt for at kompensere for den øgede levetid. Derfor vil det med de øgede pensionsaldre samtidigt være muligt at reducere niveauet for de samlede pensionsbidrag.

Et andet forhold er, at med det nuværende set-up med forholdsvis store pensionsbidrag fra starten af arbejdslivet tvinges mange unge, der ønsker at købe en ejerbolig, til en betydelig låneoptagelse, da pensionsopsparingen reducerer muligheden for at spare op til udbetalingen. Da prisen på realkredit (bidragssatsen) afhænger af lånets størrelse, betyder det, at bidragssatsen til realkredit bliver højere, end den kunne have været, hvis pensionsopsparingen var brugt som en ekstra udbetaling. Samtidig tager mange unge lån uden afdrag, hvilket ofte indebærer et ekstra tillæg til bidragssatsen. Videre viser Andersen m.fl. (2022), at for visse lavindkomstgrupper fører 100 kr. i ekstra pensionsopsparing til 42 kr. i ekstra gæld.

For den enkelte kan det være forbundet med betydelige ekstra omkostninger at skulle betale omkostninger til pensionsselskabet for forvaltningen af opsparingen, samtidig med at man også skal betale bidragssatser mv. til realkreditselskaber ved

boligkøb. Med ÅOP på ca. 0,85% af pensionsopsparingen, jf. Forsikring og Pension (2020), og en (marginal) bidragsprocent til realkreditten på 1-1,5% af lånebeløbet er der reelt tale om, at man betaler en rentemarginal på mere end 2% p.a. for at låne sine egne penge. Så med mindre pensionsopsparing i de unge år kan man købe hus for sine egne penge.

Betales der mindre ind til pension i de unge år, vil prisen for dette i praksis være større indbetalinger senere i livet, men hvor også opsparingsevnen for mange er større. Dette vil også indebære en bedre mulighed for at udnytte de særlige regler for aldersopsparingen, som er undtaget modregning i den offentlige folkepension. Udsættes en del af pensionsindbetalingerne til senere i livet, vil det også indebære samlede lavere omkostninger til pensionsselskabet og også på den måde repræsentere en velfærdsgevinst for den enkelte.

Den danske økonomi er i international sammenhæng blevet kritiseret for at være for gearet – altså husholdningerne har både stor gæld og stor opsparing på samme tid. Specielt husholdningernes store gæld er ofte blevet problematiseret, da den kan påvirke samfundsøkonomien negativt, hvis økonomien rammes af negative stød, jf. bl.a. Andersen m.fl. (2022, kap. 8). Også her vil en langsommere opbygning af pensionsformuen i de unge år kunne, i hvert fald på sigt, være med til at stabilisere økonomien.

Regeringen har i forbindelse med krigen i Ukraine indgået en aftale med et flertal i Folketinget om, at det danske forsvarsbudget bringes op på 2% af BNP i 2033. Derved disponeres over en stor del af 'det økonomiske råderum', hvor en væsentlig del udgøres af den hastigt stigende pensionsalder. Det indebærer, at det måske nu ligger endnu mere fast, at pensionsalderen skal stige yderligere i de kommende år.

Senest er Pensionskommissionen (2022) kommet med en anbefaling om en lempeligere 'levetidsindeksering', så folkepensionsalderen fra 2045 stiger cirka halvt så hurtigt som forudsat i Velfærdsforliget fra 2006. Forslaget indebærer fortsat pensionsaldre over 70 for unge, der starter opsparingen i dag, og lægger op til, at alle fremover kan se frem til ca. 19 år som pensionist. Derved indebærer forslaget fortsat en risiko for, at nuværende pensionsbidrag er for høje, når samme pensionsbidrag indbetales i flere og flere år, samtidig med at udbetalingsperioden er nogenlunde konstant 19 år. Også dette kan begrunde en fornyet overvejelse, om de gængse faste pensionsbidrag bør gentænkes.

Artiklen foreslår i lyset af ovenstående alternative måder gradvist at indfase pensionsopsparingen på i stedet for faste pensionsbidrag på f.eks. 12% eller 15% af lønnen, men således at der opnås samme pension som hidtil. Derved skabes mere luft i økonomien i de unge år, og fuldt indfasede pensionsbidrag betales først sent i arbejdslivet.

I anden sammenhæng kan det også være relevant at overveje, om man f.eks. i de indgående pensionsaftaler skulle tillade mindre bidrag tæt ved pensionsalderen, hvis opsparingen allerede er tilstrækkelig til en fornuftig pension.

Modelapparat

Vi skal i det følgende se på et typisk opsparingsforløb, hvor en 25-årig person, født 1. januar 1997, sparer op fra 1. januar 2022 og frem til pensionering i 2066 ved alder 69, der er den nuværende folkepensionsalder, eller ved alder 74 i 2071, der er den skønnede fremtidige pensionsalder. Vi ser også på pension ved alder 72, som er den fremtidige pensionsalder foreslået af Pensionskommissionen (2022) for vores unge opsparer født i 1997.

TABEL 1: Forskellige bidragsskalaer B0-B4 i pct. af løn, pensionsalder 69.

a) Løn 350 t.kr.

Bidragsskala i % / Alder	25-29	30-34	35-39	40-44	45-49	50-54	55-68
B0, konstant	12	12	12	12	12	12	12
B1, lineær	4-8	9-13	X	X	X	X	X
B2, 5-årig stk. konstant	4	8	12	X	X	X	X
B3, 10-årig stk. konstant	4	4	8	8	12	12	X
B4, konstant fra alder 35	4	4	X	X	X	X	X

b) Løn 500 t.kr.

Bidragsskala i % / Alder	25-29	30-34	35-39	40-44	45-49	50-54	55-68
B0, konstant	15	15	15	15	15	15	15
B1, lineær	5-9	10-14	X	X	X	X	X
B2, 5-årig stk. konstant	5	10	15	X	X	X	X
B3, 10-årig stk. konstant	5	5	10	10	15	15	X
B4, konstant fra alder 35	5	5	X	X	X	X	X

Vi opererer med startlønninger på hhv. 350 t.kr. og 500 t.kr., der vokser realt med 1% om året, og som udgangspunkt tilhørende pensionsbidrag på hhv. 12% og 15% af lønnen. Arbejdsgiveren betaler 2/3 og medarbejderen 1/3. 20% af indbetalingen svarende til hhv. 2,4% og 3% af lønnen bruges til forsikringsdækninger (dækninger ved død og invaliditet mv.) og fragår årligt opsparingen.

Den samme opsparede formue ved pensionering kan opnås med andre mere gradvise opsparingsforløb, hvor man ikke starter med fuld indbetaling fra alder 25, men i stedet gradvist optrapper indbetalingsprocenten. Hvis indbetalingsprocenten eksempelvis er 12% af 350 t.kr. eller 15% af 500 t.kr., kan man med en pensionsalder på 69 år forestille sig andre indbetalingsprofiler som skitseret i Tabel 1.

Bidragsprofil B0 er den traditionelt gældende med en fast bidragssats, B1 er en lineær indfasning, der ender med et lidt højere bidrag fra alder 35, bidragsprofil B2 er stykkevis konstant med 5-årige spring, hvor slutsatsen her gælder fra alder 40, mens B3 har 10-årige spring med en slutsats fra alder 55. Endelig har B4 et konstant pensionsbidrag fra alder 35. I Tabel 1 angiver 'X' for en given skala en fast fælles bidragsprocent, der betales i de viste aldersintervaller. I det følgende finder vi forskellige værdier af 'X', der giver samme pensioner som den nuværende flade bidragsprofil B0.

For at sikre, at der er råd til fornuftige forsikringsdækninger fra starten af, skal der være et mindste pensionsbidrag, hvorfor vi i de viste eksempler starter med pensionsbidrag på 4% og 5% for startlønninger på hhv. 350 t.kr. og 500 t.kr. Når der regnes på de alternative bidragsprofiler, er det fortsat hhv. 2,4% og 3% af lønnen, der fragår til forsikringsdækninger. Derved sikres, at der i alle eksemplerne er gjort plads til fornuftige forsikringsdækninger fra starten.

B1 er analog til den måde, arbejdsmarkedspensionerne oprindeligt blev indfaset på, mens B2 og B3 med stykkevis

konstante bidrag er analoge til gældende vilkår i Schweiz. I Schweiz betales der typisk pensionsbidrag, som er 7% fra alder 25-34, 10% fra alder 35-44, 15% fra alder 45-54 og endelig 18% fra alder 55-65. B4 er en simpel justering af den gældende B0, men således at væsentlige pensionsbidrag først betales fra alder 35. Fordelen ved B0 er selvfølgelig, at man hurtigt vænner sig til at spare op, og at man ikke pludselig får en lønnedgang, når pensionsbidraget sættes op. Men som nævnt i indledningen er der andre gode argumenter for at vælge en af de alternative modeller i stedet for den gældende B0.

Tabel 2 indeholder en oversigt over de væsentligste antagelser. I det følgende er der fokus på den dækningsgrad, som personen opnår ved pensionering. Dækningsgraden er pensionen inkl. folkepension i forhold til lønnen lige før pensionering. Folkepensionen indregnes efter gældende regler. Grundbeløbet for enlige, der udbetales til alle, udgør 78.564 kr. (2022 tal her og nedenfor), og tillægsbeløbet, der er indkomstafhængigt, er på maksimalt 89.664 kr. Ved en privat pensionsudbetaling på over 89.700 kr. sker der en gradvis aftrapning af folkepensionens tillægsbeløb, som helt bortfalder ved en privat pensionsudbetaling på 379.900 kr.

TABEL 2: Grundforløb.

Modelperson	Grundforløb 1	Grundforløb 2
Startalder	25	25
Startløn, t.kr.	350	500
Bidragsskalaer	B0-B4	B0-B4
Fradrag vedr. forsikring	20%	20%
Reallønsvækst	1%	1%
Pensionsalder	69, 72 og 74	69, 72 og 74
Ekstra omkostningsfradrag	0,4%	0,4%
Levetidsforudsætninger	Som i 2022 inkl. forbedringer til 2066-2071	Som i 2022 inkl. forbedringer til 2066-2071
Investeringsprofil	80% aktier faldende mod 35% aktier ved pensionering	80% aktier faldende mod 35% aktier ved pensionering

Det er lidt vanskeligt i denne sammenhæng at regne i detaljer på ATP-ordningen, men ATP har oplyst, at det nuværende ATP-bidrag på årligt 3.408 kr. på sigt vil give en forventet pension på ca. 13.500 kr. målt i forhold til nuværende lønniveauer. For løneksempler på hhv. 350 t.kr. og 500 t.kr. svarer det til ekstra dækningsgrader på ca. 3-5%-point. Ældrecheck og de særlige fordele ved alderspension er ikke indregnet, men mulighederne for at bruge indbetalingerne de sidste år før pensionering som alderspension vil øge dækningsgraden med nogle få ekstra procentpoint.

Investeringsprofilen for vores person indebærer 80% i aktier mv. frem til alder 55, hvorefter aktieandelen lineært falder til 35% i alder 69 og fastholdes på dette niveau derefter. Afkastforventningerne følger 'Rådet for afkastforventninger' (2021), og satser for de første 10 år er angivet i Tabel 3, som også angiver aktivfordelingen ved alder 25. Inflationsantagelserne er en inflation på årligt 1,6% de første 10 år og herefter en inflation på 2,0%. Efter 10 år forudsættes et obligationsafkast på 3,5% og et aktieafkast på 6,5%, og standardafvigelserne antages at være hhv. 8% og 18% for obligationsafkast og aktieafkast.

TABEL 3: Afkastforventningerne pr. 1. halvår 2022 gældende de første 10 år efter 1.1.2022.

	Afkast	Standard-afvigelse	Investerings-omkostning	Porteføljevægt i alder 25
	% p.a.	% p.a.	% p.a.	%
1. Stats- og realkreditobligationer	0,2	3,4	0,21	11,0
2. Investment grade obligationer	0,8	3,9	0,33	1,5
3. High-yield obligationer	2,8	6,4	0,58	1,5
4. Emerging markets statsobligationer	3,1	6,9	0,46	1,5
5. Globale aktier (developed markets)	5,7	13,3	0,49	60,0
6. Emerging markets aktier	7,9	22,8	0,76	10,0
7. Private equity	7,5	20,6	0,20	10,0
8. Infrastruktur	4,9	10,7	0,20	1,5
9. Ejendomme	3,9	8,5	0,20	1,5
10. Hedgefonde	2,8	6,4	0,20	1,5

Dette indebærer, at i de første år er det forventede afkast 5,3% på pensionsopsparingen med en standardafvigelse på 11,8%, og ved pensionering er de tilsvarende tal hhv. 4,6% og 8,2%, alt før omkostninger og afkastskat.

Videre antages en ekstra omkostningssats på 0,4% af formuen i tillæg til de investeringsomkostninger, som fremgår af Tabel 3. Derved får vi en samlet ÅOP på ca. 0,75%, der nogenlunde matcher markedet, jf. Forsikring & Pension (2020), som viser gennemsnitlige ÅOP-satser på 0,81-0,87% p.a. for perioden 2016-2019.

Da der ikke betales arbejdsmarkedsbidrag (AMB) af pensionsudbetalinger, og da egen andelen af pensionsbidraget løbende er fragået lønnen, måler vi pensionen i forhold til lønnen ved pensionering fratrukket AMB på 8% og personens egetbidrag til pension. Altså divideres pensionen med lønnen multipliceret med 0,95x0,92 = 0,874, når egetbidraget er 5%. Dermed fås et bedre udtryk for pensionens reelle størrelse målt i forhold til den tidligere løn efter AMB og eget pensionsbidrag, men før indkomstskat.

I det følgende kommer vi til at sammenligne opsparingsforløb beregnet ud fra de forskellige bidragsskalaer B0-B4. Da en forøget opsparingsprocent i de sidste år i sig selv øger dækningsgraden, da løndelen i nævneren reduceres med 1/3 af bidraget, sker sammenligninger af dækningsgrader i det følgende ud fra en korrigeret slutløn, hvor der i alle tilfælde reduceres med hhv. 4% og 5% svarende til grundscenarierne med hhv. 12% og 15% i pensionsbidrag. Derved sikrer vi, at samme dækningsgrad svarer til samme pension.

Normalt anbefales en dækningsgrad på ca. 70-80%, da en række udgifter falder bort ved pensionering. Er lønniveauet relativt højt, kan man også opretholde en fornuftig levestandard med en lavere dækningsgrad.

Formelapparat og regnemetodik er som tidligere beskrevet i bl.a. Munk og Rangvid (2018), Ramlau-Hansen (2021) og Ramlau-Hansen (2020). Det indebærer bl.a., at den opsparede

TABEL 4: Bidragsskalaer der giver samme dækningsgrad ved pensionering i hhv. alder 69, 72 og 74.

Startløn, t.kr.	350			500		
Pensionsalder	69	72	74	69	72	74
Dækningsgrad i %	80	84	87	68	72	76
Bidragsskala						
B0, konstant	(25; 12,0)	(25; 12,0)	(25; 12,0)	(25; 15,0)	(25; 15,0)	(25; 15,0)
B1, lineær	(35; 13,4)	(35; 13,3)	(35; 13,2)	(35; 17,2)	(35; 17,1)	(35; 17,0)
B2, 5-årig stk. konstant	(40; 14,7)	(40; 14,5)	(40; 14,4)	(40; 18,5)	(40; 18,3)	(40; 18,1)
B3, 10-årig stk. konstant	(55; 23,5)	(55; 21,5)	(55; 20,7)	(55; 30,1)	(55; 27,8)	(55; 26,6)
B4, konstant fra alder 35	(35; 15,0)	(35; 14,8)	(35; 14,7)	(35; 18,8)	(35; 18,6)	(35; 18,5)

pension udbetales som en livsvarig livrente fra pensionsalderen. Som dødelighed anvendes unisex-dødeligheder baseret på 2020 levetidsdata for mænd og kvinder, inkl. fremtidige forbedringer, fra Videncenter for Helbred & Forsikring (2022), som også har stillet en passende kønsfordeling til rådighed, jf. også Finanstilsynet (2021).

Videre fastsættes livrenten således, at pensionsudbetalingerne forventes at blive faste i reale kroner, idet livrenten ved pensioneringstidspunktet beregnes med en rente, der er det forventede afkast efter skat og omkostninger korrigeret for inflationen. I det følgende vises alle resultater i reale kr.

Resultater

I Ramlau-Hansen (2021) blev der regnet på forudsætninger svarende til ovenstående baseret på 2021 afkastforudsætninger og 2019 dødeligheder fra Helbred og Forsikring. Med opdaterede 2022 afkastforudsætninger og 2020 dødeligheder fås dækningsgrader på hhv. 80% og 68% i alder 69 for løneksemplerne 350 t.kr. og 500 t.kr., og med pension i alder 74 er de tilsvarende dækningsgrader 87% og 76%. Disse dækningsgrader afviger mindre end 1%-point fra beregningerne i Ramlau-Hansen (2021). Hertil kan i praksis lægges 3-5%-point fra ATP-ordningen.

Vi har i Tabel 4 vist forskellige bidragsskalaer B0-B4, der giver samme dækningsgrad i alder 69, 72 og 74 for de to løneksempler, hvor der i eksemplet med en løn på 350 t.kr. måles op mod en ordning med et fast bidrag på 12%, mens der i eksemplet med en startløn på 500 t.kr. måles op mod en ordning med et bidrag på 15%.

I det følgende forkorter vi skalaerne, så for løneksemplet 350 t.kr. og pensionsalder 69 år betyder eksempelvis B1 = (35; 13,4), at den lineært voksende B1-skala stopper med en slutværdi på 13,4% fra alder 35. Tilsvarende er B2 = (40; 14,7) udtryk for, at skala B2, med 5-årige stykkevis konstante bidrag, har en slutsats på 14,7% fra alder 40, mens B3 = (55; 23,5) og B4 = (35; 15,0) fortolkes tilsvarende.

Tabel 4 læses derved på den måde, at for løneksemplet 350 t.kr. kan en dækningsgrad på 80% i alder 69 opnås enten ved et fast pensionsbidrag på 12% eller med et lineært voksende bidrag til alder 35, hvorfra der fast herefter betales 13,4%. Med skalaen B2 med stykkevis konstante 5-årige bidrag skal slutsatsen være 14,7% fra alder 40, mens der i tilfældet B3 med stykkevis konstante 10-årige bidrag skal betales 23,5% fra alder 55 for at opnå en dækningsgrad på 80% i alder 69 for 350 t.kr. eksemplet. Starter pensionsbidraget først i alder 35, skal der, ud over det initiale bidrag på 4% i de første 10 år, betales et fast bidrag på 15,0%, jf. skala B4.

For 500 t.kr. eksemplet med pensionsalder 69 er de forskellige skalaer B0-B4 i vidt omfang analoge til eksemplet med startløn 350 t.kr. – de lidt større stigninger i bidragsprocenterne for B1-B4 i forhold til B0 skyldes, at folkepensionen udgør en mindre del af den samlede pension i 500 t.kr. eksemplet.

Ser vi på forskellen mellem pensionsalder 69 og 74 er det tydeligt, at den langsigtede bidragsprocent for B1-B4 falder ved at skifte 69 år ud med 74 år, hvilket er naturligt, da den høje bidragsprocent i givet fald betales i fem år mere. Det største fald er for B3-skalaen, hvor faldet er ca. 3%-point i lavere bidragsprocent.

Man kan naturligvis forestille sig mange skalaer, der giver samme dækningsgrad ved pensionering, men de viste virker naturlige, hvis man samtidig ønsker nogenlunde konstante eller stigende pensionsbidrag over tid. Ved at der går 5 år eller 10 år mellem ændringerne for skalaerne B2 og B3, opnår vi samtidig dels en stabilitet i bidragssatserne og dels, at der er god tid til at tilpasse sig kommende stigninger. I mange tilfælde vil også folks økonomiske situation have ændret sig til det bedre efter 5-10 år.

Et andet hensyn er, at springene ved de forskellige aldre helst ikke må være for store, idet en stor stigning i et pensionsbidrag kan indebære en reel nedgang i den udbetalte løn, hvilket kan opfattes negativt og delvist undergrave tilliden til pensionssystemet. Med en stigning i pensionsbidraget på 5%-point, fra f.eks. 15% til 20%, skal den enkelte typisk selv betale en tredjedel af stigningen, altså 1,67%, hvilket ofte kan absorberes i den almindelige lønudvikling.

For model B2 med stykkevis konstante bidragsprocenter over 5-årige perioder stiger bidragsprocenten fra 12% til 14,7% i alder 40 for 350 t.kr. eksemplet med pensionsalder 69. Med model B3 og 10-årige spring stiger bidragsprocenten fra 15% til 30,1% i alder 55 for 500 t.kr. eksemplet med pensionsalder 69, hvilket nok er i overkanten af, hvad der er realistisk at implementere i praksis. Denne udfordring søger vi en løsning på sidst i artiklen.

Omkostninger

En af fordelene ved en gradvis indfasning af pensionsopsparingen er muligheden for samlet set at betale færre omkostninger. Dette er illustreret i Tabel 5, der for eksemplet med en startløn på 500 t.kr. viser de samlede omkostninger fremregnet til pensionsalderen divideret med hhv. opsparingen og den korrigerede

TABEL 5: Samlede omkostninger i pct. af hhv. opsparing og korrigeret slutløn ved pensionering.

Samlede omk.	I pct. af opsparing			I pct. af korrigeret slutløn		
Pensionsalder	69	72	74	69	72	74
Dækningsgrad i %	68	72	76	68	72	76
Bidragsskala						
B0, konstant	16	17	17	111	125	135
B1, lineær	14	15	16	99	113	122
B2, 5-årig stk. konstant	13	14	15	93	107	116
B3, 10-årig stk. konstant	10	11	11	69	82	90
B4, konstant fra alder 35	13	14	14	91	104	113

slutløn ved pensionering. Den korrigerede slutløn er som tidligere nævnt lønnen ved pensionering reduceret med AMB og egenbetalingen på hhv. 4% og 5% af pensionsbidraget for skala B0. Tal for det andet løneksempel viser tilsvarende effekter.

Som tidligere nævnt er beregningerne baseret på en samlet ÅOP på ca. 0,75% i alle årene, som svarer til gennemsnittet for F&P-sektoren. Dette fører, afhængig af pensionsalder og bidragsskala, til samlede omkostninger på 10-17% af formuen ved pensionering, eller, anderledes udtrykt, 69-135% af den korrigerede slutløn. Dette er betydelige beløb, og med omkostninger på op til 135% af den korrigerede slutløn, som pensionen også måles i forhold til, betyder det samlede omkostninger svarende til 1-2 års udbetalt pension.

Det er tydeligt, at der kan opnås en væsentlig omkostningsbesparelse ved delvist at udskyde opbygningen af pensionsopsparingen. Den største besparelse opnås med profilen B3, hvor bidragene først når det maksimale niveau ved alder 55. Med B3 skal der betales betydelige pensionsbidrag sent i forløbet, og den samlede omkostningsbesparelse bliver ca. 35% målt mod B0 over hele opsparingsforløbet lidt afhængig af pensionsalderen. De tre øvrige profiler B1, B2 og B4 giver besparelser på op til 18%. Beregninger af denne type forudsætter, at en evt. gradvis indfasning af pensionsopsparingen ikke udnyttes af selskaberne til at øge kundernes omkostninger.

Mulige nye bidragsskalaer

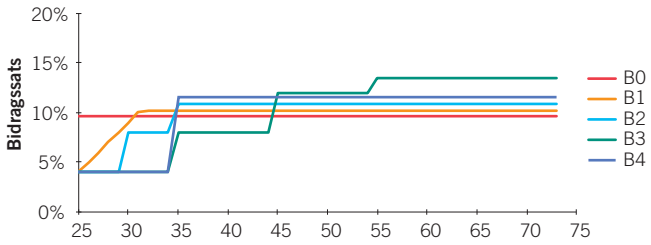
Den stigende pensionsalder, som er vigtig for statsfinanserne, indebærer samtidig risikoen for en for stor pensionsopsparing for den enkelte, da op mod 10 års ekstra pensionsopsparing og en tilsvarende kortere udbetalingsperiode mere end kompenserer for den forøgede levetid.

Hvis vi derfor tager udgangspunkt i dækningsgraderne ved alder 69 og antager, at sådanne niveauer inkl. ATP er fuldt tilstrækkelige til at sikre en fornuftig alderdom, og samtidig holder fast i de forøgede pensionsaldre på hhv. 72 og 74 år, har vi i Tabel 6 genberegnet pensionsskalaerne, således at de ved alder hhv. 72 og 74 genererer de samme dækningsgrader, som B0-B4 gav anledning til ved alder 69. Derved fås alt andet lige lavere slutbidragssatser for B0-B4 skalaerne, end det var tilfældet i Tabel 4. Endelig har vi i beregningerne indlagt den supplerende antagelse, at bidragsprocenten skal være stigende med alderen.

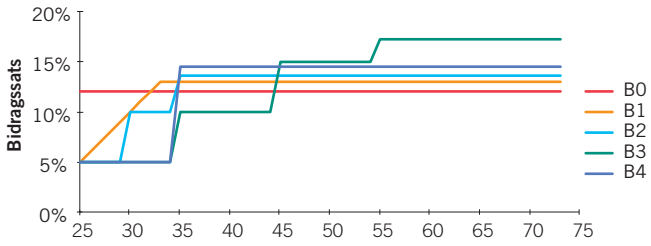
Så er f.eks. dækningsgraden på 80% ved alder 69 tilstrækkelig i 350 t.kr. eksemplet, kan det gængse pensionsbidrag på 12% således reduceres til 9,7%, hvis man sparer op til alder 74. Alternativt kan vælges den lineære indfasning ved B1, hvorved det er tilstrækkeligt med en bidragsprocent på 10,2% fra alder 32. Og med 5-årige stykkevis konstante bidragsprocenter som i profil B2 er det tilstrækkeligt med en bidragsprocent på 10,9% fra alder 35, og med 10-årige intervaller skal slutsatsen være

FIGUR 1: Bidragsskalaer B0-B4 der ved alder 74 giver dækningsgrader på hhv. 80% og 68%.

a) Løn 350 t.kr., dækningsgrad 80%



b) Løn 500 t.kr., dækningsgrad 68%



TABEL 6: Bidragsskalaer der giver samme dækningsgrad ved pensionering i hhv. alder 69, 72 og 74.

Startløn, t.kr.	350			500		
Pensionsalder	69	72	74	69	72	74
Dækningsgrad i %	80	80	80	68	68	68
Bidragsskala						
B0, konstant	(25; 12,0)	(25; 10,6)	(25; 9,7)	(25; 15,0)	(25; 13,2)	(25; 12,1)
B1, lineær	(35; 13,4)	(33; 11,4)	(32; 10,2)	(35; 17,2)	(35; 14,6)	(34; 13,0)
B2, 5-årig stk. konstant	(40; 14,7)	(40, 12,2)	(35; 10,9)	(40; 18,5)	(40; 15,3)	(35; 13,7)
B3, 10-årig stk. konstant	(55; 23,5)	(55, 16,9)	(55; 13,5)	(55; 30,1)	(55; 21,6)	(55; 17,3)
B4, konstant fra alder 35	(35; 15,0)	(35, 12,8)	(35; 11,5)	(35; 18,8)	(35; 16,2)	(35; 14,5)

TABEL 7: Forslag til fremtidige bidragsskalaer.

Bidragsskala i % / Alder	25-29	30-34	35-39	40-44	45-49	50-54	55-
Løn 350 t.kr.							
B3, 10-årig stk. konstant	4	4	8	8	12	12	15
Løn 500 t.kr.							
B3, 10-årig stk. konstant	5	5	10	10	15	15	20

13,5% fra alder 55. Og med en fast sats fra alder 35 kan de 15% reduceres til 11,5%, jf. B4.

For 500 t. kr. eksemplet blev det ovenfor problematiseret, at skala B3 f.eks. indebærer en stigning i bidragsprocenten fra 15% til 30,1% ved alder 55 for en pensionsalder på 69 år, jf. Tabel 4. Men opretholdes dækningsgraden ved alder 69 på 68%, er det kun nødvendigt med en stigning fra 15% til 17,3% ved alder 55. Og ved en pensionsalder på 72 er der tale om en stigning fra 15% til 21,6% ved alder 55. Med de fremtidige høje pensionsaldre kan en del af de ekstra år altså udnyttes til at sænke bidragsprocenterne.

For de to løneksempler er i Figur 1 vist bidragsskalaerne B0-B4, der alle ved pensionsalder 74 giver dækningsgrader på hhv. 80% og 68%.

Nu er det som nævnt i indledningen lidt usikkert, om pensionsalderen rent faktisk bliver 74 år for vores unge opsparer, og 72 år kan også vise sig at være et realistisk bud. Videre indebærer skala B3, der er analog til det schweiziske system, som nævnt væsentlige omkostningsbesparelser for den enkelte. Samtidig skaber B3 betydelig luft i privatøkonomien, da de højere bidragssatser først sætter ind sent i voksenlivet.

Med den usikkerhed, der altid vil eksistere omkring fremtidige pensionsaldre, kan bidragsskala B3 vist i Tabel 7 være et fornuftigt forslag til nye fremtidige bidragsskalaer, idet vi, med lidt afrunding, har taget gennemsnit af de viste satser for pensionsaldrene 72 og 74. Alternativt kan de gældende B0 faste bidragssatser på hhv. 12% og 15% sænkes til hhv. 10% og 12,5%.

Konklusion

Meget tyder på, at der kan opnås betydelige velfærdsgevinster ved at gentænke indfasningen af pensionsopsparingen. Den stigende pensionsalder gør det relevant at se på, om de ekstra opsparingsår kan bruges til en langsommere opbygning af pensionsformuen, så der frigives midler i de unge år, som kan være med til at gøre det nemmere for unge mennesker at stifte familie og komme ind på boligmarkedet mv.

I den nuværende situation med meget høje boligpriser vil en ændring samtidig indebære, at nyuddannede med samme bruttoløn kan se frem til at få et væsentligt lønløft ved første ansættelse, hvilket bl.a. vil kunne hjælpe mange med at komme i gang med opsparing til en bolig. Risikoen er selvfølgelig, at dette i sig selv kan være med til at løfte boligpriserne yderligere.

Ovenstående konkrete forslag i Tabel 7 om ændrede bidragsprocenter i forhold til de gængse på hhv. 12% og 15% indebærer selvsagt højere bidragsprocenter i de ældre år fra alder 55, men her vil langt de fleste være økonomisk bedre klædt på til at klare de angivne stigninger. Samlet er det vurderingen, at ændringen, der er inspireret af finansiel forskning udviklet over de seneste år, vil kunne være med til at gøre det danske pensionssystem endnu bedre.

Litteratur

- Andersen, Henrik Yde, Niels Lynggård Hansen og Andreas Kuchler, 2022: Mandatory pension savings and long-run debt accumulation: Evidence from Danish low-wage earners. *Journal of Pension Economics and Finance*, s. 1–29.
- Andersen, Torben M., Svend E. Hougaard Jensen og Jesper Rangvid (editors), 2022: *The Danish Pension System: Design, Performance and Challenges*. Forthcoming Oxford University Press.
- Finanstilsynet, 2021: *Beskrivelse af Finanstilsynets benchmark for levetidsforudsætninger.*
- Fischer, Marcel, Bjarne Astrup Jensen og Marlene Koch, 2022: *Mandatory pension saving and homeownership*. Working paper, CBS.
- Forsikring og Pension, 2020: *Sund konkurrence i pensionsbranchen - afkast og omkostninger belyst med F&Ps regnskabsdatabase*. Analyserapport 2020:4.
- Jensen, Svend E. Hougaard og Bjarne Astrup Jensen, 2018: *Pensionsopsparing bør følge borgernes livscyklus*. Kronik i Børsen, 21. september 2018.
- Larsen, Linda S., og Claus Munk, 2021: *The Design and Welfare Implications of Mandatory Pension Plans*. Working paper, CBS. https://papers.ssrn.com/sol3/papers-cfm?abstract_id=3415132.
- Munk, Claus og Jesper Rangvid, 2018: Nye samfundsforudsætninger: Baggrund, niveau og konsekvenser for pensionsprognoser. *Finans/Invest,* 6/18, s. 6-14.
- Pensionskommissionen, 2022: Fremtidssikring af et stærkt pensionssystem, https://bm.dk/arbejdsomraader/kommissioner-ekspertudvalg/kommissionen-om-tilbagetraekning-og-nedslidning/
- Ramlau-Hansen, Henrik, 2021: Afkastforventningerne: Skal pensionsbidragene sættes op efter 10 års ukuelig, og måske fejlslagen optimisme. *Finans/Invest,* 6/21, s. 22-29.
- Ramlau-Hansen, Henrik, 2020: Pensionsudbetalinger fra markedsrenteprodukter. *Finans/Invest,* 4/20, s. 14-22.
- Rådet for afkastforventninger, 2021: www.afkastforventninger.dk.
- Schlafmann, Kathrin, Ofer Setty og Roine Vestman, 2022: *Designing pension plans according to consumption-savings theory*. Working paper, CBS.
- Videncenter for Helbred & Forsikring, 2022: *Levetidsdata mv. 2016-2020.* ■