

DREAM

Danish Research institute for
Economic Analysis and Modelling

DREAM

Medlems- og formueprognose 2020

Fremskrivning af antal medlemmer og formue
i fonden Lønmodtagernes Dyrtidsmidler

Jonas Zangenberg Hansen

Analyse

8. september 2020

www.dreamgruppen.dk

Forord

Siden 2015 har DREAM årligt foretaget en fremskrivning af medlemsbestand og formue i fonden Lønmodtagernes Dyrtidsmidler (LD), som hører under LD Fonde. Datagrundlaget er en samkøring af LDs medlemsregister med en række af Danmarks Statistiks personregistre for perioden 1981–2020.

I dette papir præsenteres *Medlems- og formueprognose 2020*. Fremskrivningen af medlemsbestanden baseres på den historiske udbetalingsadfærd blandt LDs medlemmer. Udviklingen i LDs formue afhænger dels af medlemsbestanden og dels af den fremadrettede nettoforrentning af medlemmernes opsparing.

Udarbejdelsen af dette års medlems- og formueprognose ligger noget senere på året, end det sædvanligvis er tilfældet. Som følge af covid-19 pandemien oplevedes store fald på aktiemarkedet i foråret 2020, ligesom der var stor usikkerhed om den fremadrettede økonomiske udvikling. Som følge heraf observeredes et øget antal udbetalinger fra LD.

For at se nærmere på medlemmernes reaktion på covid-19 situationen blev medlems- og formueprognosen udskudt fra foråret til efteråret 2020. Der er foretaget et ekstraordinært udtræk af medlemsbestanden i LD medio 2020. Dette gør det muligt også at betragte udbetalingsadfærden i første halvår 2020.

København, 8. september 2020

Indhold

1.	Indledning	4
2.	Medlemmernes karakteristika	5
3.	Udbetalingsadfærd	9
3.2	Udvikling i udbetalingsandele.....	12
3.3	Udbetaling ved tilbagetrækning fra arbejdsmarkedet	14
3.4	Karakteristika på personer, som øger udbetalingstilbøjelighed	16
3.5	Adfærd for puljevælgere	19
4.	Fremskrivning af medlemsbestand og formue	22
4.1	Fremskrivningsmetode og forudsætninger for fremskrivningen.....	22
4.2	Udvikling i medlemsbestand	23
4.3	Udvikling i formue	26
4.4	Sammenligning med fremskrivning fra 2019.....	28
5.	Forudsætninger for fremskrivning	30
5.1	Udbetalingsadfærd ved ordinære udbetalinger	30
5.2	Udbetaling ved dødsfald	35
5.3	Fremadrettet afkast på investeringsformue.....	36
5.4	Skatterabat og omlægning til aldersopsparing	37
6.	Konklusion	38
7.	Referencer	39
A.	Oversigt over efterløns- og folkepensionsalder	40
B.	Udbetalingsadfærd	41
C.	Aldersfordelt fremskrivning af medlemsbestand og formue	43

1. Indledning

Der udføres en undersøgelse af udbetalingsadfærd blandt medlemmer af fonden Lønmodtagernes Dyrtidsmidler. Desuden vurderes udviklingen i antallet af medlemmer og fondens formueudvikling fremadrettet.

Fonden for Lønmodtagernes Dyrtidsmidler (LD) blev oprettet i 1980 med det formål at forvalte de indefrosne lønreguleringer, som i slutningen af 1970'erne ikke blev udbetalt som løn, men i stedet blev indefrosset. Hensigten med indefrysningen var at lægge en dæmper på lønudviklingen for at begrænse prisstigningerne. De indefrosne beløb skulle i stedet udbetales som en pensionssum, når vedkommende forlod arbejdsmarkedet.

Et medlem af LD kan således få sit indestående udbetalt som en engangssum, når medlemmet ønsker det, forudsat at medlemmet er fyldt 60 år (kaldet den generelle udbetalingsalder) eller af andre grunde er udbetalingsberettiget. Medio 2020 havde LD cirka 519.600 medlemmer, hvis formue havde en værdi af 32,2 mia. kr. I kapitel 2 gives en socioøkonomisk beskrivelse af LDs medlemmer per 1. januar 2020.

De seneste år har været præget af svingende afkast på aktiemarkedet. Efter et udfordrende år på aktiemarkedet fik størstedelen af LDs dyrtidsmedlemmer i 2018 tilskrevet et negativt afkast til deres konto. I løbet af 2019 indhentes det tabte, og over året blev opsparingsværdi øget med 7,6 procent i LD Vælger. Første halvår 2020 har været præget af corona-krisen, der i løbet af februar og marts gav et afkast på -10 procent i LD Vælger. De følgende måneder har aktiemarkedet rettet sig.

Negativt afkast og usikkerhed om udviklingen i økonomien påvirker antallet af udbetalinger fra LD. I foråret 2020 ses antallet af udbetalinger at være på sit højeste niveau siden 2013. Dette skyldes formentlig, at LDs afkast var negativt, hvorfor flere vælger at hæve deres opsparing. Der ses en tendens til, at særligt ældre og de helt unge udbetalingsberettigede i højere grad end øvrige medlemmer valgte at hæve deres indestående i foråret 2020. Udbetalingsadfærden blandt medlemmer i LD betragtes i kapitel 3.

I kapitel 4 gives en fremskrivning af medlemsbestand og formue i LD. Fremskrivningen af medlemsbestanden baseres på den historiske udbetalingsadfærd blandt LDs medlemmer. I dette års grundfremskrivning fastholdes udbetalingsadfærden fremadrettet som i perioden 2016–18. Dog korrigeres antallet af udbetalinger ved folkepensionsalderen for senere tilbagebetaling. Der laves desuden to alternative fremskrivninger, den ene med lidt lavere og den anden med lidt højere udbetalingsstilbøjelighed end anvendt i grundfremskrivningen.

Udviklingen i LDs formue afhænger dels af medlemsbestanden og dels af den fremadrettede nettoforrentning af medlemmernes opsparing. Da LDs fremtidige afkast er usikkert, anvendes forskellige antagelser herom. Fremskrivningernes forudsætninger er yderligere beskrevet i kapitel 5.

Papiret afsluttes med en kort konklusion i kapitel 6.

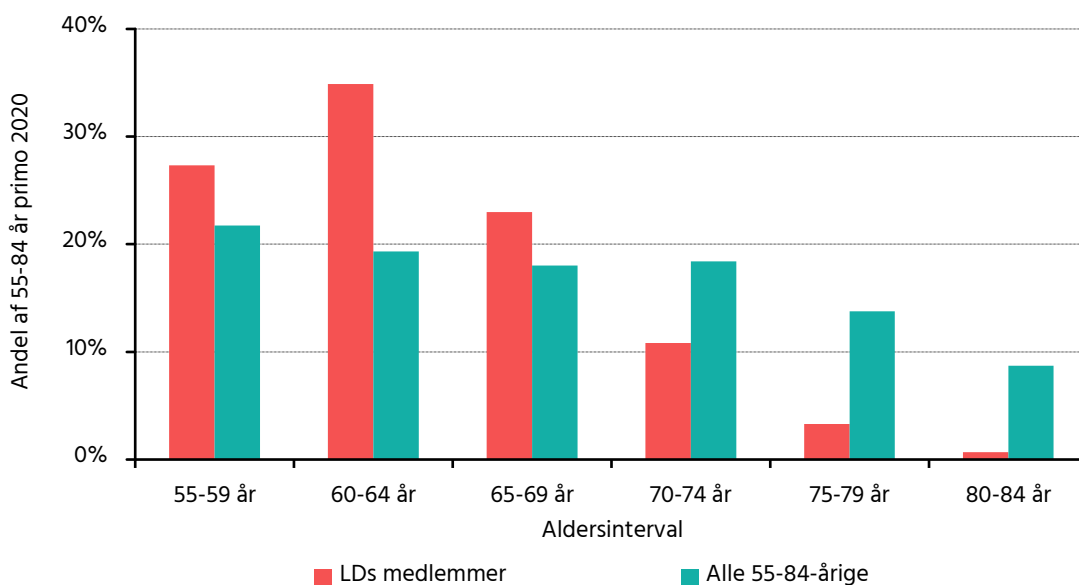
2. Medlemmernes karakteristika

Næsten tre ud af fire LD-medlemmer er udbetalingsberettigede, idet de er fyldt 60 år. Omkring halvdelen af medlemmerne er fortsat erhvervsaktive, mens størstedelen af de resterende medlemmer er folkepensionister.

LD havde per 31. december 2019 543.421 medlemmer¹ med en samlet formue på 35,1 mia. kr. I dette afsnit gives en beskrivelse af medlemmernes socioøkonomiske status. For at sætte tallene i relief sammenlignes hver statistik med de tilsvarende tal for hele befolkningen af 55-79-årige, som aldersmæssigt modsvarer LDs medlemmer, jf. Figur 2.1.

Opgørelsen af medlemsbestanden ved årsskiftet 2019/2020 omtales i denne undersøgelse som medlemsbestanden primo 2020. Medlemsbestanden 30. juni 2020 omtales som medio 2020.

Figur 2.1
Aldersfordeling blandt LDs medlemmer primo 2020, 5-års aldersgrupper



Kilde: Egne beregninger på baggrund af LDs medlemsdatabase og registerdata fra Danmarks Statistik.

Alder og køn

Næsten tre ud af fire medlemmer primo 2020 (73 pct.) er udbetalingsberettigede, idet de er 60 år eller ældre, jf. Figur 2.2. Dette er en stigning på 7 pct. point i forhold til det foregående

¹ Antallet af medlemmer i det leverede udtræk fra LDs medlemsdatabase er 328 personer lavere end antallet af medlemmer ifølge årsrapporten 2019 fra LD Fonde. Forskellen skyldes, at det til DREAM leverede udtræk ikke indeholder medlemmer, som er på vej til hjemfald.

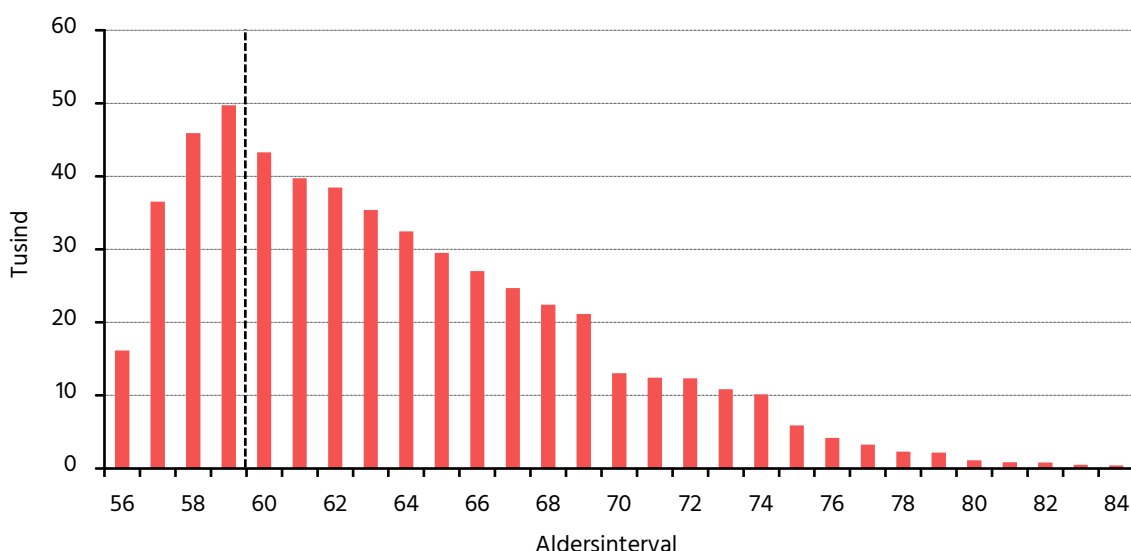
år. Medlemmer yngre end 60 år har generelt endnu ikke haft mulighed for at hæve deres opsparing.

En del medlemmer hæver deres indestående ved den generelle udbetalingsalder, men der er fortsat relativt mange 60–64-årige, der beholder deres opsparing i LD. Ved 70 år sker automatisk udbetaling, hvis ikke medlemmet fravælger dette. Som følge heraf ses et fald i antal medlemmer ved 70 år. 14,9 pct. af LDs medlemmerne er i 70'erne og 80'erne. Dette er en stigning på 2,3 pct. point i forhold til primo 2019. Der sker ligeledes automatisk udbetaling ved 75 og ved 80 år. Derfor ses også forholdsvis store fald i medlemsbestanden i disse alderstrin.

Primo 2020 var gennemsnitsalderen på et medlem i LD knap 63 år og 8 måneder. Det gennemsnitlige medlem var således 9 måneder ældre end året før.

Kønsfordelingen blandt LDs medlemmer var en smule skæv i forhold til den samlede befolkning på 55–79 år. Således var 51,5 pct. af LDs medlemmer mænd og 48,5 pct. var kvinder. Det tilsvarende tal for den samlede befolkning i det valgte aldersinterval var 49,0 pct. mænd og 51,0 pct. kvinder.

Figur 2.2
Aldersfordeling blandt LDs medlemmer primo 2020



Anm.: Den stiplede, lodrette linje angiver den generelle udbetalingsalder, hvorfra medlemmerne kan vælge udbetaling.
Kilde: Egne beregninger på baggrund af LDs medlemsdatabase.

Socioøkonomisk status

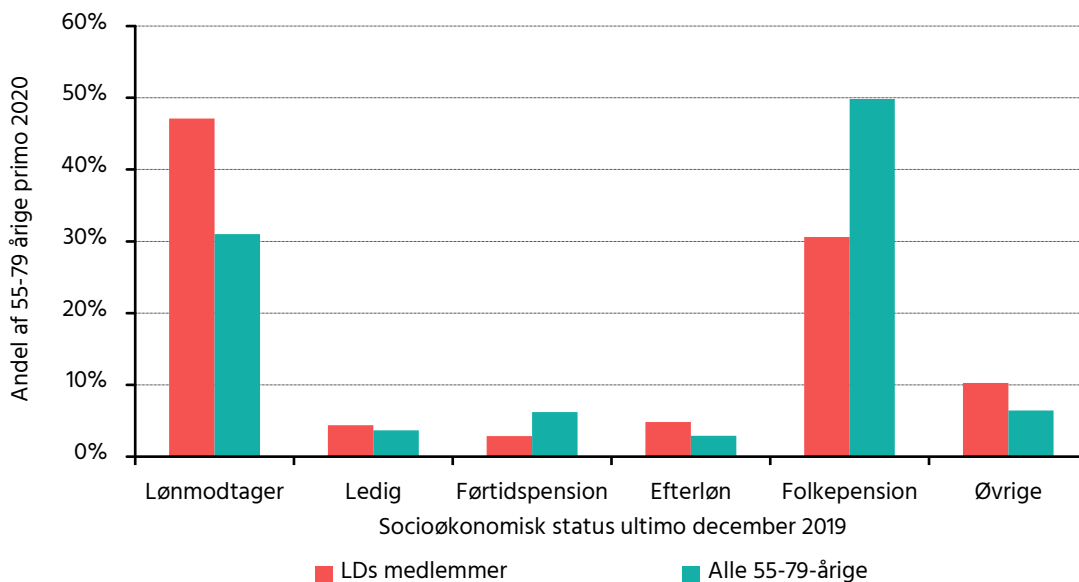
Lige over halvdelen af LDs medlemmer (51,5 pct.) var fortsat aktive på arbejdsmarkedet primo 2020, jf. Figur 2.3. Den største gruppe var lønmodtagere, mens en mindre andel var jobsøgende. Ledige er her bredt defineret som personer midlertidigt uden for arbejdsstyrken, dvs. ledige inklusiv aktiverede tillagt personer på kontanthjælp, sygedagpenge mv.

Folkepensionister og førtidspensionister havde i overvejende grad hævet deres LD-opsparing, og udgjorde derfor en forholdsvis lille gruppe af LDs medlemmer i forhold til deres andel af den samlede befolkning. 10 pct. af medlemmerne tilhørte gruppen 'Øvrige', som består af selvstændige, studerende, hjemmegående og andre, der var uden for arbejdsmarkedet, men ikke modtog en offentlig ydelse. Gruppen inkluderer også medlemmer af LD, som ikke

havde folkeregisteradresse i Danmark, hvorfor arbejdsmarkedstilknytning ikke kan observeres.

Figur 2.3

Arbejdsmarkedstilknytning blandt LDs medlemmer primo 2020



Anm.: Ledige omfatter personer midlertidigt uden for arbejdsstyrken, dvs. (brutto)ledige tillagt kontanthjælp, sygedagpenge mv. Øvrige indeholder selvstændige, studerende, hjemmegående og folk, der ikke havde folkeregisteradresse i Danmark per 31. december 2019.

Kilde: Egne beregninger på baggrund af LDs medlemsdatabase og registerdata fra Danmarks Statistik.

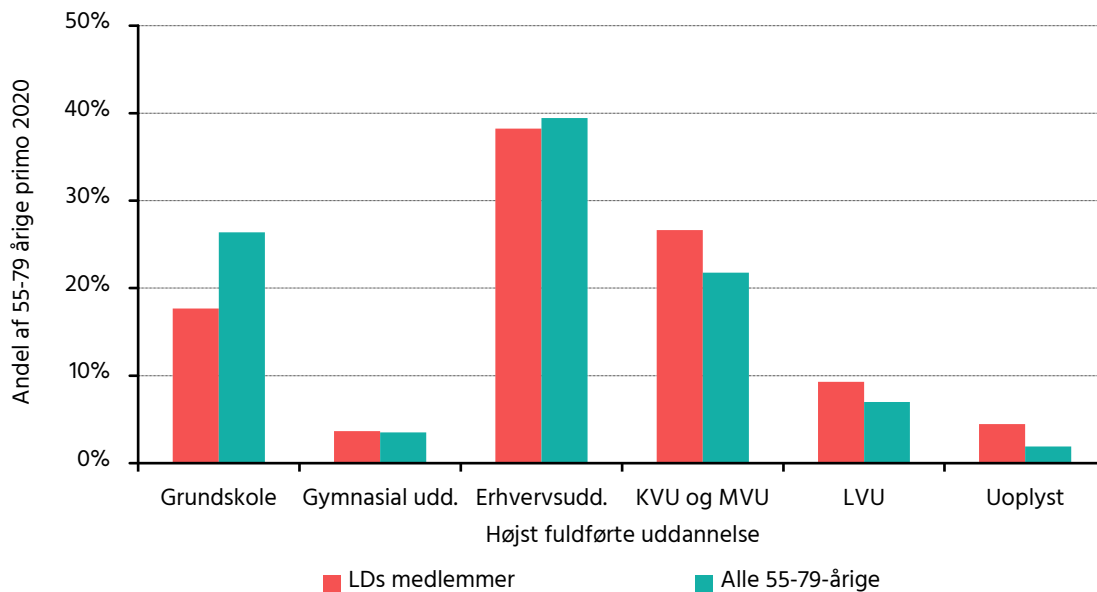
Højest fuldførte uddannelse

En persons uddannelsesniveau måles typisk ud fra begrebet "højest fuldførte uddannelse". Det indebærer en rangordning af uddannelser på en skala, hvor grundskolen rangerer nederst og en Ph.d. grad øverst. Den af en persons fuldførte uddannelser, som rangerer højest på denne skala, er udslagsgivende for personens uddannelsesniveau.

Når man betragter uddannelsesniveautet blandt medlemmer af LD ses det, at blandt dem med grundskole inklusiv 10. klasse som højest fuldførte uddannelse, var der færre LD-medlemmer end i den generelle befolkning, jf. Figur 2.4. Overordnet havde dette to forklaringer. For det første ses en tendens til, at ufaglærte og faglærte hævede deres indestående tidligere end medlemmer med en videregående uddannelse. For det andet udgjorde ufaglærte og faglærte en større andel af årgangene over pensionsalderen (i forhold til de udvalgte aldre under 65 år), og disse personer kan have hævet deres LD-opsparing i forbindelse med deres tilbagetrækning. Personer med en videregående uddannelse havde i højere grad beholdt deres LD-opsparing end den resterende befolkning.

Figur 2.4

Højst fuldførte uddannelse blandt LDs medlemmer primo 2020



Anm.: I figuren er anvendt følgende forkortelser for højst fuldførte uddannelse: KVVU=kort videregående uddannelse, MVU=mellemlang videregående uddannelse, LVU=lang videregående uddannelse.

Kilde: Egne beregninger på baggrund af LDs medlemsdatabase og registerdata fra Danmarks Statistik.

3. Udbetalingsadfærd

Kapitlet betragter udbetalingsadfærden blandt medlemmer af LD. I årene 2018–20 øges antallet af udbetalinger, da fonden i delperioder opnår ringe afkast. Særligt ved den generelle udbetalingsalder på 60 år og blandt de ældre medlemmer øges udbetalingstilbøjeligheden.

I dette kapitel betragtes udbetalingsadfærden blandt medlemmer af fonden Lønmodtagernes Dyrtdsmidler (LD).

Det årlige antal udbetalinger fra LD var forholdsvis konstant i perioden 2014–17. Herefter steg antallet af udbetalinger i 2018 og 2019. Dette skyldes sandsynligvis, at fonden havde et negativt afkast i 2018. Dette øgede særligt antallet af udbetalinger sidst i 2018 samt umiddelbart efter udsendelse af årsbrev i begyndelsen af 2019. Ved udsendelse af årsbrevet blev alle medlemmer orienteret om forrentningen af deres opsparing i foregående kalenderår, hvorefter flere end normalt igangsatte udbetaling. I første halvår 2020 ses aktiemarkedets voldsomme fald i forbindelse med covid19-krisen at øge antallet af udbetalinger markant. Fra og med maj er udbetalingsomfanget dog faldet til samme niveau som de foregående år. Antal udbetalinger fra LD beskrives nærmere i afsnit 3.1, mens udbetalingsadfærden i afsnit 3.2 betragtes ved at se på andelen af medlemmer i hvert alderstrin, der hæver deres opsparing.

Gennem de seneste år er de første mulige aldre for offentlig tilbagetrækning via efterløn og folkepension øget. Dette påvirker udbetalingsmønstret i LD, idet medlemmerne udskyder udbetaling til senere i livet, når tidspunktet for tilbagetrækning fra arbejdsmarkedet udsættes. Gennem de seneste 10 år er udbetalinger til medlemmer først i 60'erne aftaget i takt med, at efterlønsalderen øges. I 2019 ses samme tendens for 65-årige, da folkepensionsalderen øges til 65½ år. Udbetaling samtidig med tilbagetrækning beskrives i afsnit 3.3.

Negativt afkast og usikkerheden om aktiemarkedets udvikling de seneste år har særligt øget udbetalingstilbøjeligheden ved den generelle udbetalingsalder ved 60 og blandt de ældste medlemmer af LD. Stigningen ved 60 år kan henføres til udsendelse af brev til medlemmerne, som orienterer om muligheden for skatterabat. Hvilke grupper, der reagerer kraftigst ved svagt afkast i fonden, betragtes i afsnit 3.4

I løbet af en periode opnår puljevælgere forskelligt afkast alt efter i hvilke puljer, vedkommende har placeret sin formue (en andel af formuen i flere puljer kan vælges). Dette muliggør en sammenligning af, hvordan medlemmer, der inden for samme periode opnår forskelligt afkast, reagerer. Det findes i afsnit 3.5, at udbetalings sandsynligheden er forholdsvis ens for alle puljevælgere, uafhængigt af det opnåede afkast i første halvår 2020.

3.1 Antal udbetalinger

I 2019 var antallet af udbetalte konti fra LD cirka 37.500. Herved nåede antallet af udbetalinger sit højeste niveau siden 2012, hvor cirka 43.000 konti blev udbetalt, jf. Figur 3.1a. I perioden 2014-2017 svingede antallet af udbetalinger mellem 31.300 og 33.900 årlige udbetalte konti med laveste niveau i 2017.

Stigningen i antal udbetalinger skal ses i sammenhæng med, at LD i dag foretager udbetalinger til medlemmer i flere alderstrin, end det var tilfældet i 2012. I langt de fleste alderstrin ses

andelen af medlemmerne, som vælger udbetaling, således at være betydeligt lavere i dag, end det var tilfældet i 2012.

I både 2018 og 2019 ses antallet af udbetalinger at være stigende. Stigningen kan sandsynligvis tilskrives, at LD opnåede et negativt afkast i 2018. Negativ forrentning kan medføre, at en stigende andel af medlemmerne vælger at få udbetalt deres indestående. Det negative afkast har ligeledes effekt på antal udbetalinger i det efterfølgende år, hvor medlemmerne i årsbrevet orienteres om afkastet opnået i foregående kalenderår.

Andelen af LDs medlemmer, som hæver deres opsparing i løbet af et kalenderår, har været stigende de seneste år. I 2019 fik cirka 6,5 procent af medlemmerne deres opsparing udbetalt (den røde stiplede linje i Figur 3.1b). Dette er den højeste andel observeret inden for årtiet. Dette afspejler dog delvist, at en stigende andel af medlemmerne gennem perioden er udbetalingsberettigede, idet de er ældre end den generelle udbetalingsalder.

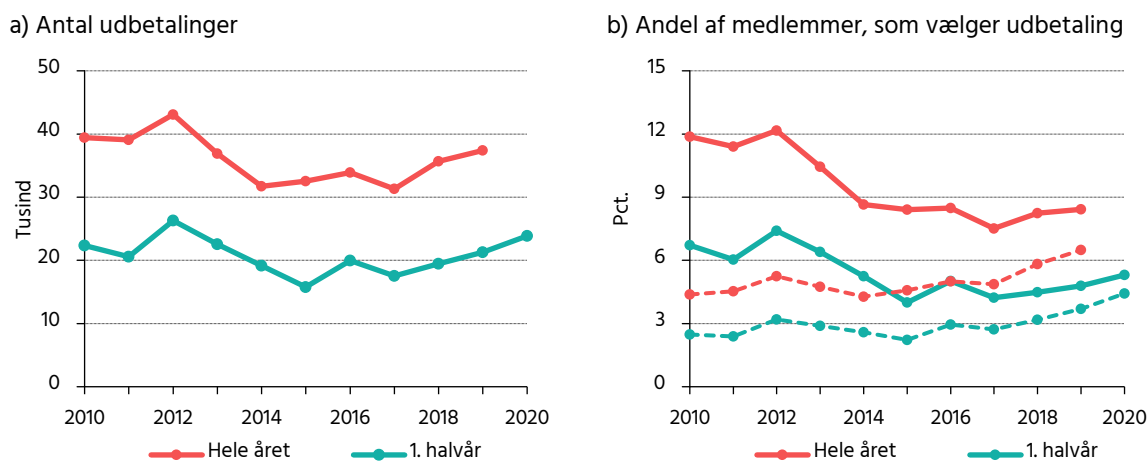
Betragtes udelukkende udbetalingstilbøjeligheden blandt udbetalingsberettigede medlemmer (medlemmer på 60 år eller ældre), er denne de seneste år steget i forhold til et lavpunkt i 2017, så andelen i 2019 er på niveau med årene 2014-2016 (den fuldt optrukne røde kurve i Figur 3.1b). Udbetalingsandelen blandt udbetalingsberettigede medlemmer er fortsat lavere end i begyndelsen af årtiet.

Tendensen til et stigende antal udbetalinger ser ud til at fortsætte i første halvår af 2020, jf. Figur 3.1a, som ligeledes viser antallet af udbetalinger i første halvår. En forholdsvis stor andel af udbetalingerne fra LD ligger traditionelt i årets første fire måneder. Her udsendes årsbrev, der får visse medlemmer til at igangsætte udbetaling.

Øget antal udbetalinger i 2020 skyldes sandsynligvis coronakrisen, der har resulteret i et stort fald på aktiemarkedet i årets første kvartal. I maj og juni 2020 ser antallet af udbetalinger ud til at være på samme niveau som i de foregående år, jf. Figur 3.2a.

I første halvår 2015 ses antallet af udbetalinger at være forholdsvis lavt i forhold til omkringliggende år. Dette skyldes, at medlemmerne i dette år opnåede skatterabat, hvis udbetaling udskydes til efter 1. april.

Figur 3.1
Udbetalinger



Anm.: I figuren til højre viser fuldt optrukne kurver antal udbetalinger til medlemmer på 60 år eller ældre sat i forhold til medlemsbestanden primo året i samme aldersgruppe. Stiplede linjer viser det samlede antal udbetalinger i året sat i forhold til medlemsbestanden primo året. Figuren indeholder alle udbetalinger inklusiv udbetaling ved dødsfald.

Kilde: Egne beregninger på baggrund af LDs medlemsdatabase og registerdata fra Danmarks Statistik.

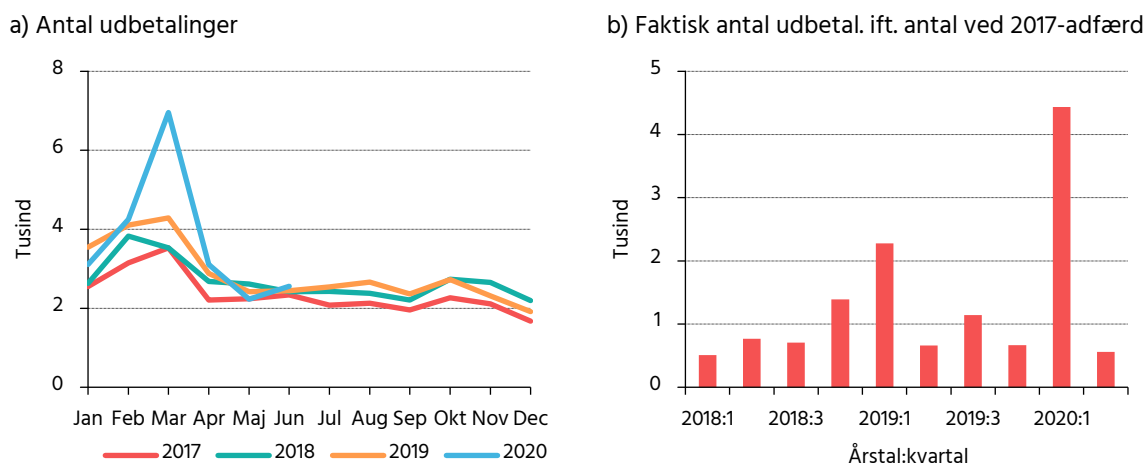
Antallet af udbetalinger fra LD er størst i februar og marts måned, dvs. umiddelbart efter medlemmerne modtager årsbrev fra fonden, jf. Figur 3.2a. Årsbrevet øger opmærksomheden om ordningen, hvilket kan få visse medlemmer til at igangsætte udbetaling. Særligt hvis medlemmet samtidig oplyses om negativt afkast det foregående år, ses relativt mange at igangsætte udbetaling.

Information fra LD kan påvirke antallet af udbetalinger. Historisk har man således observeret, at breve, som orienterede medlemmerne om muligheden for udbetaling, havde stor effekt på, hvornår medlemmerne valgte at hæve deres opsparing, jf. Zangenberg Hansen og Stephensen (2015)². Lignende tendenser ses i 2019 samt 2020, jf. afsnit 3.4.

Som følge af aktiemarkedets markante fald i marts 2020 ses antallet af udbetalinger at være særdeles højt i denne måned, jf. Figur 3.2a. I april 2020 ligger antallet af udbetalinger på niveau med samme måned i 2019, og i maj samt juni 2020 falder antallet af udbetalinger til niveauet observeret i 2017 (og et lavere niveau end i 2018 og 2019).

For hvert kvartal fra 2018 til og med andet kvartal 2020 vurderes det, hvordan det faktiske antal udbetalinger i kvartalet var i forhold til, hvad der kunne forventes, hvis medlemmernes adfærd observeret i 2017 var videreført³. Resultatet vises i Figur 3.2b.

Figur 3.2
Udbetalinger over året



Anm.: Figuren til højre viser forskellen mellem det faktiske antal udbetalinger i kvartaler fratrukket det fiktive antal udbetalinger i kvartalet såfremt medlemmerne havde haft samme adfærd som observeret i samme kvartal i 2017.

Kilde: Egne beregninger på baggrund af LDs medlemsdatabase og registerdata fra Danmarks Statistik.

I 2018 ses antallet af udbetalinger at være større end, hvis medlemmernes adfærd observeret i 2017 var videreført. Dette skyldes sandsynligvis, at 2018 var et vanskeligt år på aktiemarkedet, som medførte negativt afkast hen gennem året. De største tab kom dog sidst på året,

² Undersøgelsens resultater pegede på, at information fra LD kunne have stor effekt på medlemmernes udbetalingsadfærd. Da LD i efteråret 2004 stoppede med at sende breve, som orienterede om udbetalingsmuligheden, til de medlemmer, som fyldte 60 og 67 år, faldt udbetalingen i disse alderstrin betragteligt umiddelbart efter brevs ophør. I undersøgelsen udførtes en økonometrisk analyse, som viste, at orienteringsbrevet til de 60-årige historisk havde øget sandsynligheden for, at medlemmerne hævdede deres opsparing med omkring 50 pct.

³ Beregningsmetoden til denne øvelse beskrives i afsnit 3.4.

hvilket sandsynligvis forklarer, at antallet af udbetalinger i fjerde kvartal 2018 var knap 1.400 udbetalinger større, end hvis 2017-adfærden var videreført. Dette antal er cirka dobbelt så stort som i første til tredje kvartal 2018.

Negativt afkast i 2018 forklarer formentlig også det forholdsvis høje antal udbetalinger i første kvartal 2019. Her orienteres medlemmerne i årsbrevet om det negative afkast det foregående kalenderår. I 2020 ses et særligt højt antal udbetalinger i marts måned (første kvartal). Efterfølgende aftager antal udbetalinger til samme niveau som de foregående år.

3.2 Udvikling i udbetalingsandele

Siden 2017 ses et øget antal udbetalinger fra LD. Figur 3.3 viser udbetalingstilbøjeligheden blandt LD-medlemmer på 60-65 år, dvs. hvor stor en andel i hvert alderstrin, der hæver deres opsparing. På trods af stigende udbetalingstilbøjelighed siden 2017 ses andelen i et historisk perspektiv dog fortsat at være forholdsvis lav i disse alderstrin.

Appendiks B indeholder figurer svarende til Figur 3.3, hvor alle alderstrin mellem 60 og 80 år vises.

I 2019 steg udbetalingstilbøjeligheden blandt LDs medlemmer særligt for to grupper. For det første hævede en øget andel af 60-årige deres opsparing, da de i 2019 modtog oplysning om det negative afkast i 2018. Disse medlemmer er typisk blevet udbetalingsberettigede i 2018, men hævede først opsparingen, da de i 2019 bliver oplyst om det negative afkast. For det andet ses flere udbetalinger i alderstrin med automatisk udbetaling, hvis ikke medlemmet aktivt vælger at lade opsparingen forblive i LD (ved 70, 75, 80 og 85 år). Der ses altså en tendens til, at færre lader opsparingen forblive i LD, hvis de samtidig oplyses om et negativt afkast.

De samme tendenser som observeret i 2019 gør sig gældende for det øgede antal udbetalinger i første halvår 2020, jf. Figur 3.3b. Der ses en særlig stor stigning blandt de yngre alderstrin, som netop er blevet udbetalingsberettigede. Dette hænger sandsynligvis sammen med, at udbetalingen øges ved orientering om skatterabat, der sker otte måneder efter, medlemmer fylder 60. Dette betragtes nærmere i afsnit 3.4.

Stigningen i udbetalingsandelen for 61-årige mellem 2018 og 2019 (og igen mellem 2019 og 2020) hænger således sammen med, at flere ses at hæve deres opsparing ved udsendelse af orienteringsbrev fra LD. Da alderen i figuren er opgjort ultimo året, optræder en andel af de berørte personer som 61-årige.

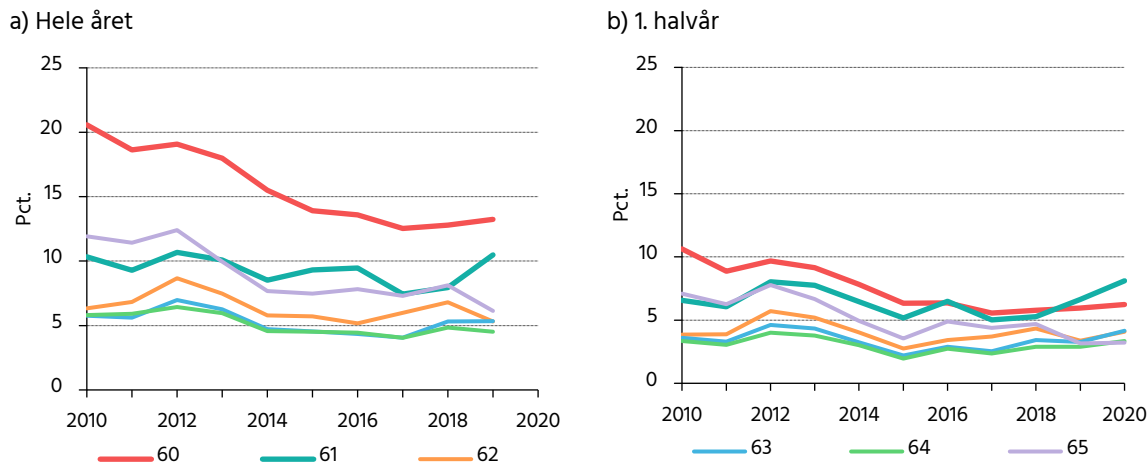
Ændringer i de lovbestemte tilbagetrækningsaldrer har afgørende betydning for udviklingen i den betragtede periode. Hovedforklaringen på den faldende udbetalingsandel til 60-årige i perioden frem mod 2015 skyldes således, at færre hæver deres opsparing samtidig med tilbagetrækning fra arbejdsmarkedet, idet overgang til efterløn ikke længere er mulig ved 60 år.

Af samme årsag ses udbetalingsandelen til 61-årige at aftage mellem 2015 og 2017. Faldet i udbetalingstilbøjeligheden ved 62 år frem mod 2019 kan ligeledes tilskrives, at overgang til efterløn ikke længere er mulig i alderstrinnet.

I 2019 øges det alderstrin, hvor overgang til folkepension er mulig fra 65 til 65½ år (kaldet folkepensionsalderen). Dette betyder, at kun en halv årgang overgår til folkepension i 2019. Andelen af LD-medlemmer, der som 65-årige hæver deres opsparing samtidig med tilbagetrækning fra arbejdsmarkedet, halveres som følge heraf. Dette medfører et fald i udbetalingstilbøjeligheden til 65-årige jf. Figur 3.3.

Sammenhængen mellem udbetalingstidspunkt og de første mulige aldre, hvor offentlig finansieret tilbagetrækning er mulig, beskrives nærmere i afsnit 3.3.

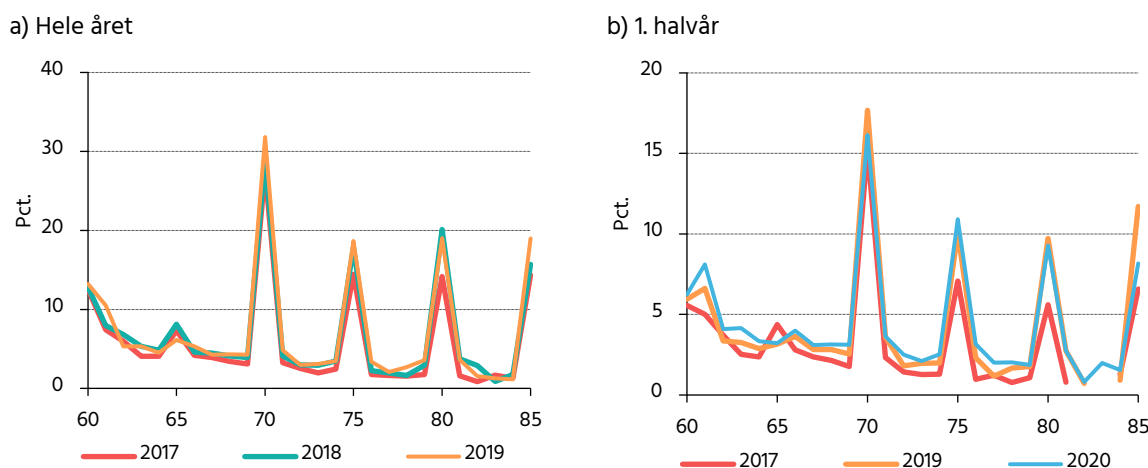
Figur 3.3
Udbetalingsandel



Anm.: Figuren viser, hvor stor en andel af medlemmerne i et givet alderstrin (opgjort ultimo året), som hævdede deres opsparing i LD indenfor den givne periode. Udbetalinger som følge af dødsfald er ikke medregnet.
 Kilde: Egne beregninger på baggrund af LDs medlemsdatabase og registerdata fra Danmarks Statistik.

Figur 3.4 viser udbetalingsandelen efter alder for hvert år i perioden 2017-2019. Det ses, at der i 2018 og 2019 er sket en generel stigning i udbetalingstilbøjeligheden i de fleste alderstrin i forhold til 2017. I første halvår 2020 ses særligt en stigning for i de yngste udbetalingsberettigede i forhold til adfærden i 2019.

Figur 3.4
Udbetalingsandel efter alder



Anm.: Figuren viser, hvor stor en andel af medlemmerne i et givet alderstrin (opgjort ultimo året), som hævdede deres opsparing i LD indenfor den givne periode. Udbetalinger som følge af dødsfald er ikke medregnet.
 Kilde: Egne beregninger på baggrund af LDs medlemsdatabase og registerdata fra Danmarks Statistik.

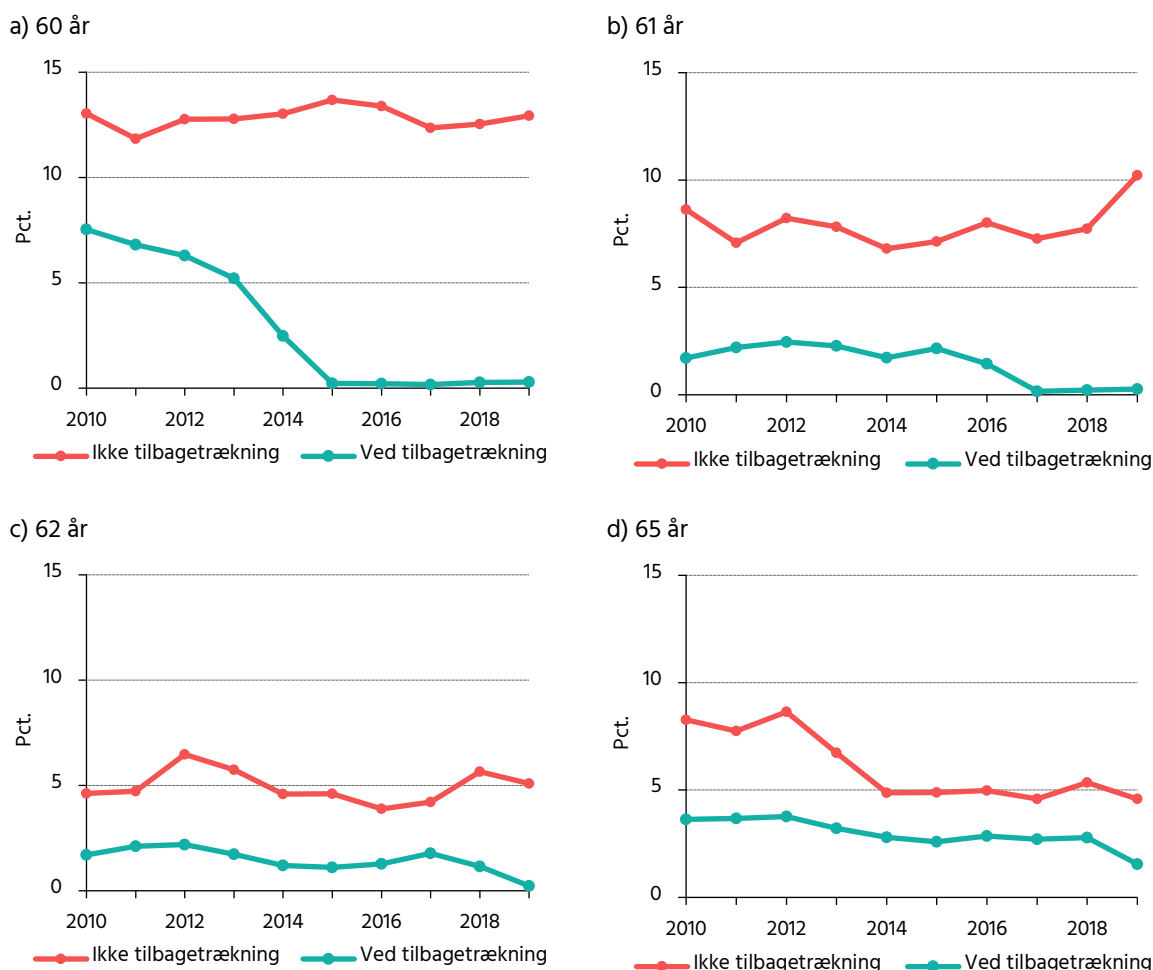
I 2019 er andelen af 62- og 65-årige, som hæver deres opsparing, lavere end observeret i 2017. Dette skyldes udskydelse af muligheden for henholdsvis efterløn og folkepension som ovenfor beskrevet.

Generelt er udbetalingstilbøjeligheden i 2019 på niveau med 2018. For 60- og 61-årige ses dog tendens til øget antal udbetalinger. Det samme er tilfældet for personer i sidste halvdel af 70'erne. Også i første halvår 2020 ses en større andel af 60- og 61-årige at vælge udbetaling, end det var tilfældet i 2019. I afsnit 3.4 ses nærmere på, hvilke aldersgrupper, som øger udbetalingstilbøjeligheden i 2018-2020 i forhold til i 2017.

3.3 Udbetaling ved tilbagetrækning fra arbejdsmarkedet

Siden 2014 er det alderstrin, hvorfra det er muligt at modtage efterløn, øget. Fra 2019 øges ligeledes den første mulige alder for at modtage folkepension. Når alderen, hvorfra offentlig tilbagetrækning er mulig, øges, så påvirker det udbetalingsadfærden i LD, idet visse medlemmer hæver deres indestående samtidig med tilbagetrækning fra arbejdsmarkedet.

Figur 3.5
 Udbetalingsandel efter om medlemmet samtidig trækker sig tilbage fra arbejdsmarkedet eller ej



Anm.: Figuren viser, hvor stor en andel af medlemmerne, som hævede deres opsparing i LD i løbet af det kalenderår vedkommende fyldte 60, 61, 62 og 65 år. Udbetalingsandelen er opdelt efter, om medlemmet samme år trak sig fra tilbage fra arbejdsmarkedet, idet vedkommende begyndte at modtage en offentlig pensionsydelse.

Kilde: Egne beregninger på baggrund af LDs medlemsdatabase og registerdata fra Danmarks Statistik.

Udbetalinger til 60-årige samtidig med tilbagetrækning fra arbejdsmarkedet var aftagende i perioden efter 2010, jf. Figur 3.5a. I 2010-13 faldt andelen svagt i takt med, at færre udnyttede

efterlønsordningen allerede som 60-årig. I 2014 skete en halvering af andelen, da kun halvde-
 len af de medlemmer, som fyldte 60 år i løbet af 2014 havde mulighed for tilbagetrækning
 via efterlønsordningen. Det skete, da den første mulige alder for efterløn (kaldet efterlønsal-
 deren) blev øget til 60½ for personer født i første halvår 1954 og til 61 år for personer født i
 andet halvår. I 2015–19 var andelen, som hævdede LD samtidig med tilbagetrækning, stort set
 lig nul, da ingen 60-årige havde mulighed for at trække sig via efterlønsordningen. Få med-
 lemmer fik tilkendt førtidspension, hvorfor andelen var svagt positiv.

Andelen af 60-årige medlemmer, som hæver deres opsparing og ikke samtidig trækker sig
 fra arbejdsmarkedet, er nogenlunde konstant gennem den betragtede periode.

For 61-årige tegnes overordnet samme billede: Andelen af medlemmerne, som hæver LD-op-
 sparingen uafhængigt af tilbagetrækning fra arbejdsmarkedet, er tilnærmelsesvis konstant
 over perioden 2010–18. I 2019 stiger andelen betragteligt som ovenfor beskrevet. Andelen,
 som hæver opsparingen samtidig med tilbagetrækning er nogenlunde konstant frem til 2015,
 hvorefter andelen aftager mod nul. Faldet sker samtidig med, at tilbagetrækning via efter-
 lønsordningen ikke længere er mulig som 61-årig.

For 62-årige udfases muligheden for efterløn fra 2017. Det ses af Figur 3.5d, at andelen af 65-
 årige medlemmer, som hæver deres opsparing samtidig med tilbagetrækning fra arbejds-
 markedet halveres i 2019. Dette følger ændringen i folkepensionsalderen.

Tabel 3.1 indeholder de aldre, hvorfra overgang til efterløn og folkepension er mulig. Af tabel-
 len fremgår, hvornår årgangene overgår til efterløn og folkepension. Der ses for eksempel, at
 kun en halv årgang overgår til efterløn som 60-årige i 2014. Dette medfører færre udbetalin-
 ger til 60-årige som ovenfor beskrevet.

Af tabellen ses det også, at kun en halv årgang overgår til folkepension som 65-årige i 2019.
 Tilbøjeligheden for at vælge udbetaling som 65-årig samtidig med tilbagetrækning halveres
 som følge heraf, jf. Figur 3.5d.

Tabel 3.1
Tidspunkt for overgang til offentlig tilbagetrækning

Fødselstidspunkt	Efterlønsalder	Folkepensionsalder	Mulighed for overgang til ydelse	
			Efterløn	Folkepension
År 1953, 1. halvår	60	65	1. halvår 2013	1. halvår 2018
År 1953, 2. halvår	60	65	2. halvår 2013	2. halvår 2018
År 1954, 1. halvår	60½	65½	2. halvår 2014	2. halvår 2019
År 1954, 2. halvår	61	66	2. halvår 2015	2. halvår 2020
År 1955, 1. halvår	61½	66½	2. halvår 2016	2. halvår 2021
År 1955, 2. halvår	62	67	2. halvår 2017	2. halvår 2022
År 1956, 1. halvår	62½	67	2. halvår 2018	1. halvår 2023
År 1956, 2. halvår	63	67	2. halvår 2019	2. halvår 2023
År 1957, 1. halvår	63	67	1. halvår 2020	1. halvår 2024
År 1957, 2. halvår	63	67	2. halvår 2020	2. halvår 2024

Kilde: Egne beregninger på baggrund af gældende regler.

3.4 Karakteristika på personer, som øger udbetalingstilbøjelighed

I det følgende ses der nærmere på, hvilke aldersgrupper som særligt har øget antallet i udbetalinger i 2018, 2019 og i første halvår af 2020 i forhold til, hvad der kunne forventes, hvis adfærden observeret i 2017 var videreført⁴.

Havde LDs medlemmer i 2019 haft samme udbetalingsadfærd, som blev observeret i 2017, vurderes antallet af udbetalinger at have været i størrelsesordenen godt 32.800. Ændret adfærd skønnes således at have øget antallet af udbetalinger i 2019 med cirka 4.600. Dette svarer til, at det faktiske antal udbetalinger i 2019 var cirka 14 pct. højere, end hvis medlemmerne havde haft samme udbetalingsadfærd som observeret i 2017.

I 2018 var antallet af udbetalinger cirka 3.300 højere end, hvis udbetalingsadfærden fra 2017 var fastholdt. Dette svarer til, at det faktiske antal udbetalinger var cirka 10 procent højere end, hvis 2017-adfærden var fortsat.

Absolut set steg antallet af udbetalinger i 2019 - i forhold til, hvis udbetalingsadfærden fortsat var på 2017-niveau - mest for medlemmer på 60 og særligt 61 år. Ved 61 år var antallet af udbetalinger næsten 1.400 højere i 2018, end hvis medlemmerne havde haft samme adfærd som i 2017. Det fremgår af Figur 3.6c, som viser det faktiske antal udbetalinger i hvert alderstrin mellem 60 og 75 år holdt op mod det skønnede antal udbetalinger, såfremt udbetalingsadfærden havde været uændret i forhold til 2017.

Også ved 70 år ses en forholdsvis stor stigning i antal udbetalinger. Her var det faktiske antal i 2019 cirka 850 højere end, hvis adfærden fra 2017 var fortsat uændret. Ved 75 år var det tilsvarende antal godt 300 ekstra udbetalinger.

De alderstrin, hvor antal udbetalinger øges mest i 2019 i forhold til, hvis adfærden havde været som i 2017, er ældre, hvor antallet af udbetalinger i forvejen er forholdsvis stort. Betragtes i stedet den relative ændring, dvs. stigning i antal udbetalinger ved adfærdsændring sat i forhold til antal udbetalinger ved uændret adfærd, ses udbetalingstilbøjeligheden at stige mest for de ældste medlemmer af LD. For medlemmer på 60–64 år stiger antallet af udbetalinger i 2019 således med i gennemsnit 14 pct., mens stigningen for 65–69-årige er knap 8 pct., jf. Figur 3.6d. For 75–79-årige var antal udbetalinger i 2019 cirka 37 procent højere, end hvis disse ældre medlemmer havde haft samme adfærd som i 2017. For de ældste medlemmer af LD skal størrelsen af stigningen tages med et vist forbehold, da antallet af udbetalinger for personer på 80 år eller ældre er relativt beskedent.

At ældre medlemmer øger udbetalingstilbøjeligheden i større grad end yngre medlemmer, hvis LD opnår svagt afkast, var ligeledes tilfældet omkring finanskrisen i 2008–09, jf. Zangenberg Hansen og Stephensen (2015). Dette kan skyldes, at disse medlemmer dels skal aktivt tilvælge at udsætte udbetalingen af LD, og dels har disse medlemmer sandsynligvis en kortere investeringshorisont, hvorfor usikkerhed om udviklingen på de finansielle markeder kan få visse medlemmer til at hæve deres opsparing.

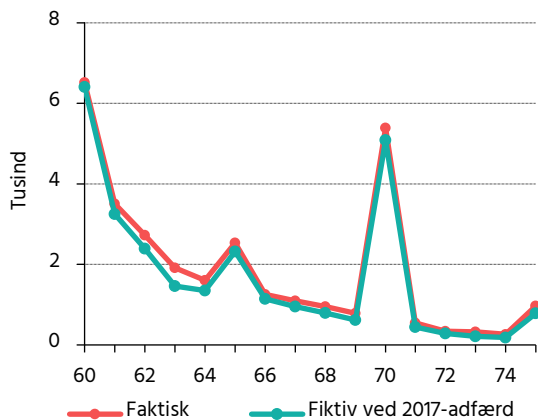
En mulig forklaring på øget antal udbetalinger blandt medlemmer på 60–61 år kan være, at det blandt medlemmer i disse alderstrin forsat er mange med en kort udbetalingshorisont. Altså en forholdsvis stor andel af medlemmer, som forventer at hæve deres opsparing inden for få år. Usikkerhed om forrentningen fremadrettet kan få disse medlemmer til at vælge udbetaling. Blandt de ældre har medlemmer med en kort tidshorisont allerede valgt udbetaling.

⁴ Sammenligningen foretages ved, at det faktiske antal udbetalinger i 2018, 2019 og i første halvår 2020 sammenholdes med et fiktivt antal, som bestemmes ved at anvende udbetalings sandsynligheder observeret i 2017 og multiplicere med medlemsbestanden henholdsvis primo 2018, primo 2019 og primo 2020. Herved opnås et skøn over antal udbetalinger i 2018, 2019 og første halvår 2020, såfremt udbetalingsadfærden observeret i 2017 fortsat var gældende. De anvendte sandsynligheder fordeles efter alder, køn og højst fuldførte uddannelse. I 2020 anvendes sandsynligheder for udbetaling i første halvår.

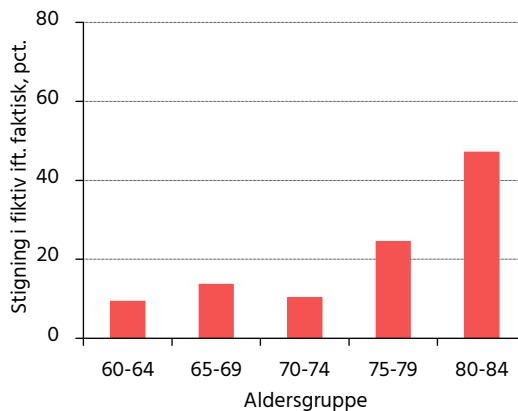
Figur 3.6

Aldersfordelt udbetalingsadfærd i forhold til, hvis adfærd observeret i 2017 var fastholdt

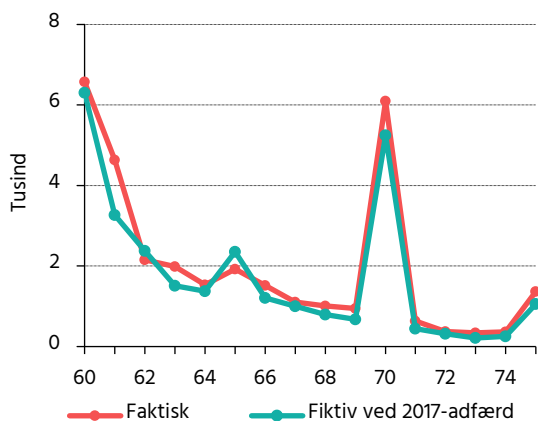
a) Antal udbetalinger 2018



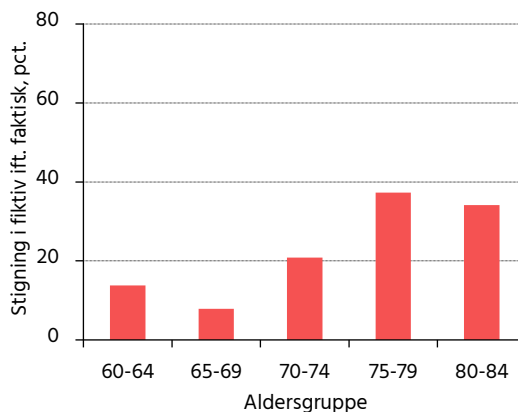
b) Observeret adfærd 2018 ift. 2017-adfærd



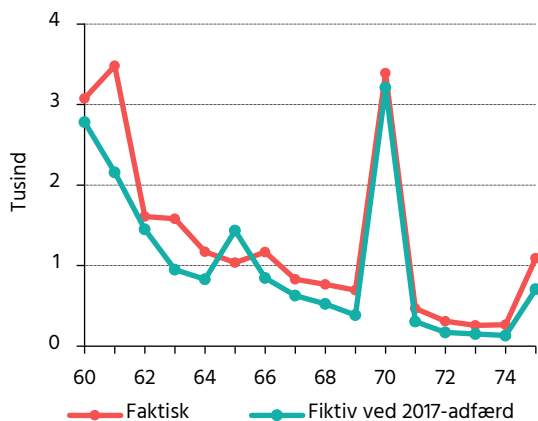
c) Antal udbetalinger 2019



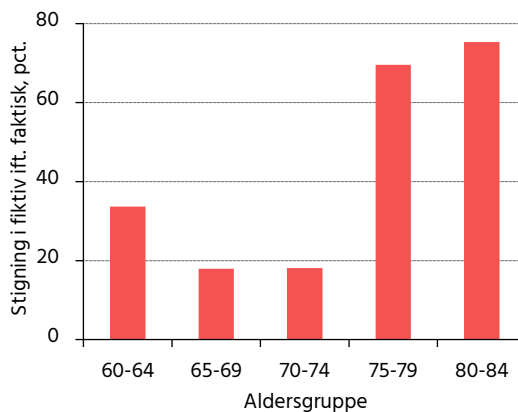
d) Observeret adfærd 2019 ift. 2017-adfærd



e) Antal udbetalinger 1. halvår 2020



f) Observeret adfærd 1. halvår 2020 ift. 2017-adfærd



Anm.: Figuren viser det faktiske antal udbetalinger i året sammenholdt med et fiktivt antal, som bestemmes ved at videreføre den observerede udbetalingsadfærd fra 2017 til den betragte periode.

Kilde: Egne beregninger på baggrund af LDs medlemsdatabase og registerdata fra Danmarks Statistik.

Havde LDs medlemmer i første halvår 2020 haft samme udbetalingsadfærd, som blev observeret i samme periode i 2017, vurderes antallet af ordinære udbetalinger fra januar til og med

juni 2020 at have været i størrelsesordenen 17.300 (eksklusiv udbetalinger ved medlemmets dødsfald). Det faktiske antal udbetalinger var 22.200. Ændret adfærd i forhold til 2017 skønnes således at have øget antallet af udbetalinger i første halvår 2020 med cirka 4.900. Dette svarer til, at det faktiske antal udbetalinger i de første seks måneder af 2020 var knap 30 pct. højere, end hvis medlemmerne havde haft samme udbetalingsadfærd som observeret de første seks måneder af 2017.

Effekt af brev, som orienterer om skatterabat

Når et medlem fylder 60 år har vedkommende mulighed for skatterabat i 12 måneder fra vedkommendes fødselsdag. LD sender orienteringsbrev om skatterabatten til medlemmet otte måneder efter pågældendes fødselsdag. Opnåelse af skatterabatten er ikke betinget på udbetaling af medlemmets indestående, og skatterabatten trækkes automatisk, hvis ikke medlemmet frabeder sig dette.

Det er tidligere påvist, hvordan udsendelsen af disse orienteringsbreve efter al sandsynlighed øger antallet af udbetalinger fra LD, jf. Zangenberg Hansen (2019). Der ses således en tendens til, at lidt flere medlemmer vælger udbetaling i månederne umiddelbart efter, de orienteres om muligheden for skatterabat.

For at få en ide om, hvordan orienteringsbrevet om skatterabat har øget antallet af udbetalinger fra LD de seneste år, betragtes medlemmer født 1956–58 samt medlemmer født i første halvår af 1959. Disse medlemmer havde mulighed for at opnå skatterabat fra deres 60 års fødselsdag og de efterfølgende 12 måneder. De betragtede medlemmer fyldte 60 år mellem 1. januar 2016 og 30. juni 2019. Herefter fulgtes medlemmet 24 måneder frem (hvis muligt) for at se, om vedkommende igangsatte udbetaling eller ej.

For at illustrere sammenhængen med udsendelse af orienteringsbrevet om skatterabat opdeles udbetalingerne efter, hvor mange måneder der gik, fra medlemmer fyldte 60 år, til udbetaling af LD-opsparingen fandt sted. I data kan udbetalinger til og med juni 2020 observeres. Dette giver mulighed for at følge årgangen født i første halvår 1959 i 12 måneder efter deres 60 års fødselsdag, årgang 1958 i 18 måneder og ældre årgange i 24 måneder.

Udbetalingshyppigheden i hver måned i op til 24 måneder efter 60-års fødselsdagen er vist i Figur 3.7. Omkring 10 procent af årgangene hæver deres opsparing umiddelbart efter medlemmet fyldte 60 år. Andelen falder herefter drastisk, og måneden umiddelbart efter 60 års fødselsdagen vælger cirka 1,5 pct. udbetaling. Ved 2–3 måneder skete et yderligere fald, hvorefter antallet af udbetalinger var stort set konstant frem til måned 7 efter 60-års fødselsdagen.

Der ses en stigning i andelen, der fik opsparingen udbetalt 8–11 måneder efter deres 60-års fødselsdag. Det vurderes, at denne stigning sandsynligvis kan henføres til udsendelsen af orienteringsbrev om skatterabat. Størstedelen af medlemmerne, som valgte udbetaling efter otte eller ni måneder havde således modtaget brev fra LD mindre end én måned inden udbetalingen foregik⁵.

Det er bemærkelsesværdigt, at stigningen i måned otte til elleve er noget større for årgang 1958 samt årgangen født i første halvår 1959. Disse årgange fylder 60 år i perioden 2018–19, men da der går et stykke tid efter 60-års fødselsdagen (mindst otte måneder) og mange er født senere end april måned, så vil udbetalinger truffet otte til elleve måneder efter fødselsdagen først finde sted i 2019 samt første halvår 2020.

⁵ At medlemmet modtog brevet op til én måned før udbetaling betød, at vedkommende havde igangsat udbetaling inden for cirka to uger efter brevets modtagelse, da det typisk tager omkring 14 dage fra et medlem beder om udbetaling, til vedkommendes konto i LD rent faktisk udbetales.

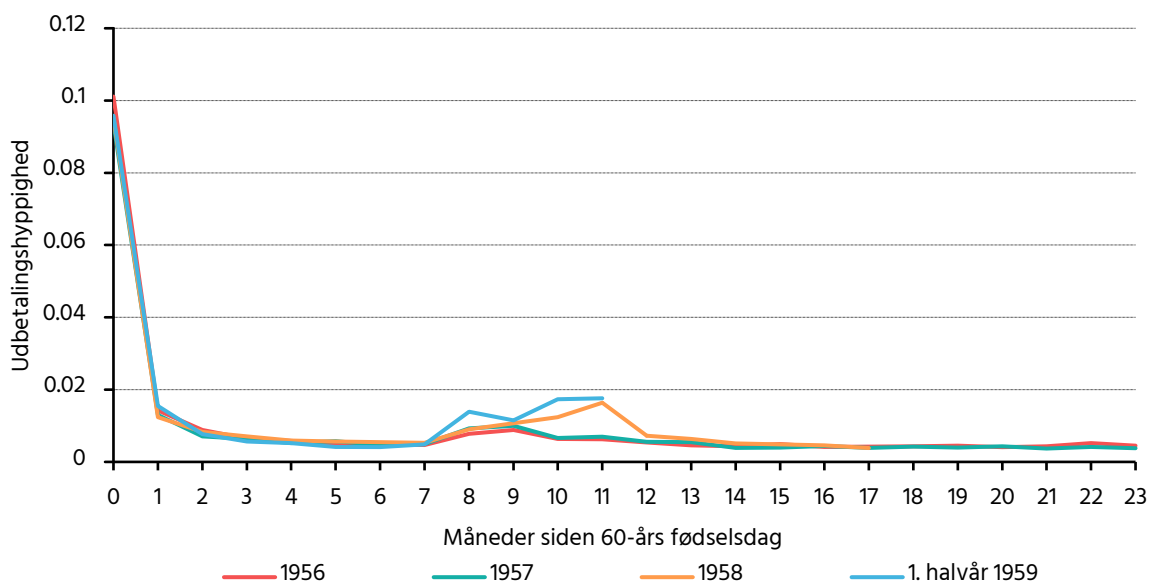
Dette betyder, at stigningen efter udsendelse af orienteringsbrev observeret for årgang 1958 samt 1959 har øget udbetalings tilbøjeligheden for 60- og 61-årige i 2019 og 2020. Det ses, at hele stigningen i udbetalingsadfærden for disse årgange sker i månederne umiddelbart efter udsendelse af orienteringsbrevet om skatterabat. Dette er en kraftig indikation af, at brevet tilskynder nogle medlemmer til at vælge udbetaling.

Formodningen underbygges af, at udbetalingsandelen for årgang 1958 efter 12 måneder aftager til tilnærmelsesvis samme niveau som udbetalingsandelen for årgang 1956–57. Faldet ligger på præcis samme tidspunkt som muligheden for skatterabat frafalder.

Idet udbetalingerne finder sted et godt stykke tid efter medlemmet er fyldt 60 år, vil udbetalingen for en del medlemmer finde sted i kalenderåret efter, vedkommende fyldte 60 år. Ved beregning af udbetalingsandele i afsnit 3.2 opgøres medlemmets alder ultimo året. Det medfører, at såfremt udbetalingen finder sted i det efterfølgende kalenderår, registreres medlemmet som 61-årig, selv om udbetalingen rent faktisk skete, mens vedkommende var 60 år gammel. Stigningen i udbetalingsandelen umiddelbart efter udsendelse af orienteringsbrev om skatterabat forklarer af denne grund hele stigningen i udbetalingsandele til både 60- og 61-årige beskrevet i afsnit 3.2.

Figur 3.7

Udbetalingshyppighed efter tid siden 60-års fødselsdag, årgang 1956-1959



Anm.: Figuren viser, hvor stor en andel af medlemmerne i årgang 1956–58 og halvårgangen 1. halvår 1959, som hævede deres opsparing op til to år efter deres 60 års fødselsdag. Udbetalingsandelen er opdelt efter, hvor mange måneder der gik fra vedkommendes 60 års fødselsdag til udbetalingen fandt sted. Værdien '0' viser, at der gik mindre end én måned, '1' at der gik én til to måneder, '2' to til tre måneder osv.

Kilde: Egne beregninger på baggrund af LDs medlemsdatabase.

3.5 Adfærd for puljevælgere

Knap 12 pct. af medlemmerne i LD er puljevælgere, dvs. de har investeret hele eller en del af deres formue i øvrige puljer end LD vælger. Medlemmet kan én gang om måneden vælge, hvordan vedkommendes formue skal fordeles på i alt 10 puljer inklusiv LD Vælger. Medlemmet kan splitte sin formue mellem flere puljer, hvis den pågældende ønsker dette.

Der var store forskelle på puljernes afkast i første halvår 2020 som følge af udviklingen på særligt aktiemarkedene, hvor aktier i særligt marts gav store negative afkast som følge af covid19-pandemien. Obligationer gav lave afkast på grund af det meget lave renteniveau.

I løbet af de første tre måneder af 2020 opnår puljevælgerne således meget forskelligt afkast alt efter i hvilke puljer, vedkommende har placeret sin formue. Dette muliggør en sammenligning af, hvordan medlemmer, der inden for samme periode opnår forskelligt afkast, reagerer i forhold til, hvorvidt de vælger udbetaling eller ej.

I alt betragtes cirka 46.800 medlemmer, som er puljevælgere per 31. december 2019 og som er fyldt 60 år således, at de alle er udbetalingsberettigede. For hvert enkelt medlem beregnes vedkommendes individuelle afkast opnået i perioden mellem 31. december 2019 til 31. marts 2020. Afkastet afhænger af den enkeltes valg af investeringspuljer.

Alle medlemmer opnår i de første tre måneder af 2020 negativt afkast. Medlemmernes afkast varierer i perioden mellem -21,9 til tæt ved nul pct. Det gennemsnitlige afkast var i perioden -11,6 pct. med median på -12,1 pct. Omkring visse afkastprocenter ses toppe, der afspejler de mest populære puljer. Der er dog god spredning på medlemmernes afkast, idet mange puljevælgere spreder deres formue over flere puljer.

Medlemmerne inddeles i 50 lige store grupper efter deres opnåede afkastprocent. I den første gruppe er de 936 puljevælgere med de laveste afkastprocenter, dernæst de følgende 936 puljevælgere med de næstlaveste afkastprocenter. Sådan fortsættes til gruppe 50, der indeholder de 936 puljevælgere med afkastprocenter tættest ved nul.

Det gennemsnitlige afkast i hver af disse 50 grupper er vist i Figur 3.8a. Det fremgår, at cirka 60 pct. af puljevælgerne i løbet af de tre første måneder i 2020 opnåede et afkast på mellem -10 og -15 pct. Cirka 16 pct. opnåede dårligere afkast, mens omkring 24 pct. havde afkast mellem 0 og -10 pct.

Inden for hver af de 50 grupper beregnes udbetalingshyppigheden i første halvår 2020⁶. Denne er vist i Figur 3.8b. Af figuren fremgår det, at der ses en lidt større udbetalingstilbøjelighed blandt puljevælgere, der opnår lavt afkast. Fra grupper med afkast fra -8 pct. og lavere ses derimod ingen systematik i udbetalingstilbøjeligheden.

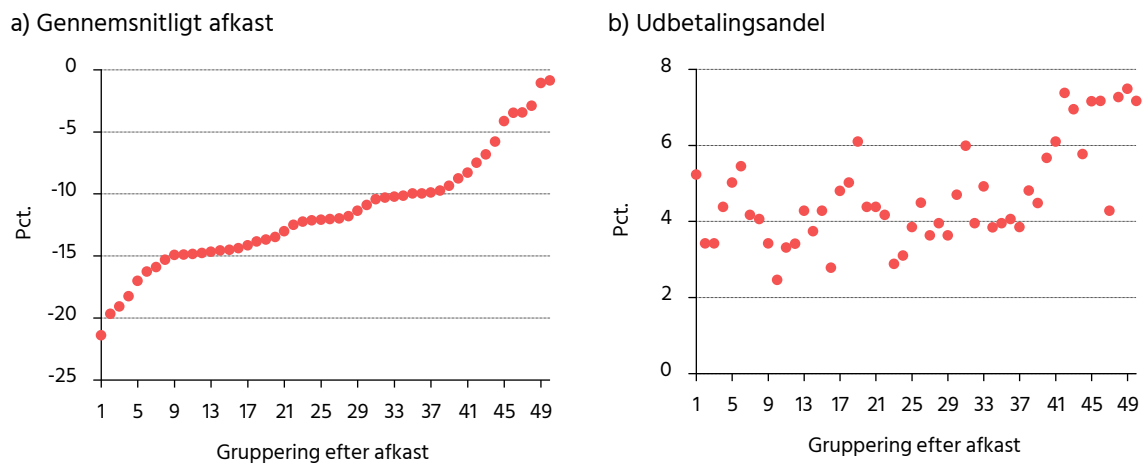
Der er en tendens til, at den gennemsnitlige alder på puljevælgere i grupperne med afkast tættest ved nul er lidt højere end blandt puljevælgere med større negativt afkast. Dette kan afspejle, at ældre puljevælgere søger mod puljer med relativt lav risiko, idet ældre sandsynligvis har færre år til deres forventede udbetalingstidspunkt. At den gennemsnitlige puljevælger i grupperne med afkast tættest ved nul er lidt ældre end blandt grupper med større negativt afkast kan være årsagen til den lidt større udbetalingstilbøjelighed blandt førstnævnte grupper af puljevælgere.

Blandt grupper med et afkast mindre end cirka -10 pct. ses ingen forskel på den gennemsnitlige alder på puljevælgerne i de forskellige grupper.

Et scenarie kan være, at puljevælgerne forlader puljerne mest størst risiko, når usikkerheden på aktiemarkedet stiger. Sådanne bevægelser er ikke undersøgt nærmere. Under covid19-krisen faldt aktiemarkedene dog meget hurtigt og for mange nok uventet. Dette kan have gjort, at puljevælgere ikke har kunne nå at skifte pulje, idet ændring af puljevalg kan foretages én gang per måned med effekt fra ultimo måneden.

⁶ Det er forsøgt at variere perioden for udbetalinger, så forskellige delperioder betragtes (for eksempel udbetaling i kun marts-april, marts-juni osv.). Kun at betragte udbetalinger i delperioder af første halvår 2020 gør ingen forskel i forhold til, at der ikke ses systematik i gruppernes udbetalingsandele.

Figur 3.8
Udbetalingsadfærd efter afkastgrad



Anm.: Figuren er dannet ved inddele puljevælgere på 60 år eller ældre i 50 lige store grupper efter deres individuelle afkastgrad i de tre første måneder af 2020. Inden for hver gruppe beregnes det gennemsnitlige afkast (venstre) og andelen af puljevælgere, som igangsætter udbetaling i første halvår 2020 (højre).

Kilde: Egne beregninger på baggrund af LDs medlemsdatabase.

4. Fremskrivning af medlemsbestand og formue

Medlemsbestand og formue i fonden for Lønmodtagernes Dyrtdidsmidler fremskrives til år 2050. I andet halvår 2020 ventes omkring 15.000 udbetalinger fra LD. De følgende år skønnes cirka 35.000 udbetalinger årligt, hvorefter antal udbetalinger fra 2024 aftager, idet alle medlemmer vil være ældre end 60 år. Fondens samlede formue ventes at falde forholdsvis brat frem mod 2025, hvor formuen vurderes i størrelsesordenen 20-23 mia. kr.

I dette kapitel beskrives en fremskrivning af antallet af medlemmer i Lønmodtagernes Dyrtdidsmidler (LD) samt fondens samlede formue frem mod år 2050. Fremskrivningen anvender grundlæggende samme fremskrivningsmetode som de seneste års fremskrivninger. Dette års fremskrivning er dog opdateret, så den tager udgangspunkt i medlemsbestanden i LD medio 2020 ligesom de nyeste adfærdsmønstre i forhold til udbetaling anvendes. Desuden er skønnet for fondens fremtidige afkast opdateret.

I det følgende delafsnit gives en kort beskrivelse af fremskrivningsmetoden. Metoden er grundigt beskrevet i kapitel 5. Den forventede fremadrettede udvikling i LDs medlemsbestand beskrives i afsnit 4.2, mens afsnit 4.3 beskriver den skønnede udvikling i LDs samlede formue. Kapitlet afsluttes med afsnit 4.4, der kort forklarer forskellene til sidste års fremskrivning af medlemsbestand og formue.

4.1 Fremskrivningsmetode og forudsætninger for fremskrivningen

I fremskrivningen skønnes det, hvordan antallet af medlemmer samt formuen i LD vil udvikle sig frem mod år 2050. Der tages udgangspunkt i medlemsbestanden per 1. juli 2020, hvor LD havde cirka 519.600 medlemmer. Medlemmernes samlede formue havde en markedsværdi på 32,2 mia. kroner.

Først fastlægges det ventede antal udbetalinger i andet halvår 2020. Fra årsskiftet 2020/2021 (kaldet primo 2021) fremskrives antallet af medlemmer et år ad gangen. Mellem hver opgørelse bestemmer udbetalings sandsynligheder hvor stor en andel af medlemmerne, som hæver deres opsparing i løbet af perioden.

Fondens samlede formue fremskrives ved at vurdere udviklingen i det enkelte medlems formue ud fra et antaget nettoafkast (afkast efter pensionsafkastskat og omkostninger). Den samlede formue bliver løbende nedskrevet ved beregnede udbetalinger, død og skattebetalinger.

Der foretages en fremskrivning af LDs formue, hvor forudsætningerne for udbetaling fastsættes ud fra, hvad der vurderes som det mest realistiske scenarie i en situation med et ikke-negativt afkast. Denne fremskrivning kaldes grundfremskrivningen (eller basisfremskrivningen). I grundfremskrivningen antages medlemmernes udbetalingsadfærd fremadrettet at følge den observerede adfærd for tilsvarende medlemmer i årene 2016-2018. I disse år var antallet af udbetalinger forholdsvis lavt, dog med tendens til øget antal udbetalinger i 2018, hvor fonden efter et udfordrende år på aktiemarkedet havde negativt afkast.

At udbetalingsadfærden i grundfremskrivningen følger den observerede adfærd i 2016-2018 betyder, at det i denne fremskrivning forudsættes, at der de følgende år ikke sker større fald på aktiemarkedet. Hvis for eksempel covid-19 situationen igen påvirker aktiemarkedet negativt, vil antallet af udbetalinger sandsynligvis blive større end forudsat i grundfremskrivningen. På den anden side vil en periode med stabile, positive afkast i fonden formodentlig medføre et lavere antal udbetalinger end i grundforløbet.

Ud over grundfremskrivningen udføres der desuden to alternative fremskrivninger. I den ene antages udbetalingsadfærden at være som i 2017, hvor antallet af udbetalinger fra LD generelt var lavt. I den anden fastholdes samme udbetalingsadfærd som i 2019, hvor antallet af udbetalinger var noget højere end i de foregående år som følge af fondens negative afkast i 2018.

I sidstnævnte scenarie vil der ske færre udbetalinger end hvis en fremskrivning baseres på udbetalingsadfærden observeret i 2020, hvor aktiemarkedets store fald i starten af året øgede udbetalingstilbøjeligheden betragteligt. Hvis der kommer store negative stød til fondens afkast, kan antallet af udbetalinger fremadrettet således blive større end i det ellers forholdsvis pessimistiske scenarie baseret på 2019-adfærden.

De anvendte udbetalingsandele opdeles efter medlemmets alder, køn og højest fuldførte uddannelse. Alle tre fremskrivninger baseres på konstante udbetalingsandele fremadrettet. Dog korrigeres for den ventede effekt af øget folkepensionsalder, jf. afsnit 5.1. Udbetalingsadfærden i de tre scenarier er illustreret i Figur 5.1 på side 31.

For alle tre scenarier omkring udbetalingsadfærden udføres to fremskrivninger, hvor fondens afkast er forskelligt. I det ene scenarie følger fondens nettoafkast den ventede udvikling i renten på en statsobligation tillagt 2 pct. point. Dette betyder, at fondens afkast frem mod 2050 konvergerer mod et langsigt niveau på 6,0 pct. I et pessimistisk scenarie følger nettoafkastet blot renten på statsobligationen. Det nettoafkast, som antages i de forskellige fremskrivninger, kan ses i Figur 5.6 på side 36.

4.2 Udvikling i medlemsbestand

I dette afsnit præsenteres tre fremskrivninger af medlemsbestanden i LD frem mod midten af det nuværende århundrede. Fremskrivningerne baseres på konstante udbetalingsandele fremadrettet.

I grundfremskrivningen antages udbetalingsmønstret at følge den gennemsnitlige observerede udbetalingsadfærd i perioden 2016-2018. Dette anses som et retvisende skøn for udbetalingsadfærden fremadrettet. I de to alternative fremskrivninger antages udbetalingsadfærden at være som i henholdsvis 2017 og 2019. De to alternativer øger henholdsvis sænker udbetalingstilbøjeligheden i forhold til grundfremskrivningen.

Antallet af medlemmer i LD aftager løbende i takt med, at folk vælger at få deres penge udbetalt. Per 1. januar 2020 var der cirka 543.700 medlemmer i LD. I første halvår 2020 ses et relativt stort antal udbetalinger, så medlemsbestanden per 1. juli 2020 var 519.600.

Fremskrivninger baseret på det historiske udbetalingsmønster viser, at antallet af udbetalte konti i andet halvår 2020 sandsynligvis vil være mellem 14.700 og 15.900. Det fremgår af Tabel 4.1, hvor LDs vurderede medlemsbestand og det skønnede antal udbetalinger for hvert af de tre fremskrivningsforløb vises frem mod 2025.

Det samlede antal udbetalinger i 2020 ventes at være i størrelsesordenen 39-40.000. Dette vil være 1.500-2.500 ekstra udbetalinger end i 2019, hvor antal udbetalinger ellers var det største siden 2012. Ud over følgerne af covid-19 kan en del af stigningen mellem 2019 og 2020 henføres til den demografiske udvikling, idet en forholdsvis stor årgang blev udbetalingsberettiget.

I perioden 2013-2017 udbetalte LD i gennemsnit cirka 33.000 konti årligt, dog med udsving på op mod 1.500 udbetalinger omkring det gennemsnitlige antal. Færrest udbetalinger observeres i 2017, hvor antallet for første gang var færre end 32.000.

I perioden 2021-23 forventes antallet af udbetalinger fortsat at være forholdsvis højt. I denne periode når nogle relativt store årgange udbetalingsalderen. I år 2024-25 vurderes antallet af udbetalinger at falde til færre end 30.000 årligt, idet alle tilbageværende medlemmer i LD vil have nået den generelle udbetalingsalder.

Ved tidligere perioder med svagt eller negativt afkast reagerede LDs medlemmer ligeledes ved at øge antallet af udbetalinger. Stigningen fandt dog primært sted i året efter, det ringe afkast var realiseret, jf. Zangenberg Hansen og Stephensen (2015). Årsagen hertil kan være, at medlemmerne først reagerer, når der udsendes årsbrev med information om foregående års afkast. Dette skaber ekstra usikkerhed om antallet af udbetalinger fra LD i foråret 2021. Udviklingen siden marts 2020 tyder dog på, at det samlede afkast for 2020 kan være tæt ved nul. Udviklingen på aktiemarkedet i den resterende del af 2020 er dog forbundet med stor usikkerhed.

Tabel 4.1
Antal medlemmer og antal udbetalinger, 2020-25

	2020		2021	2022	2023	2024	2025
	1. halvår	2. halvår					
Grundfremskrivning							
Medlemsbestand	543.700	519.600	503.700	468.500	433.700	401.400	372.600
Udbetalinger	24.200	15.900	35.100	34.900	32.200	28.800	27.200
Udbetalingsadfærd som observeret i 2017							
Medlemsbestand	-	-	504.900	472.000	439.200	408.900	381.700
Udbetalinger	-	14.700	32.900	32.700	30.300	27.200	25.700
Udbetalingsadfærd som observeret i 2019							
Medlemsbestand	-	-	503.800	466.500	430.100	396.600	367.000
Udbetalinger	-	15.700	37.300	36.500	33.400	29.600	28.100

Anm.: Medlemsbestand er opgjort primo den angivne periode. Udbetalinger er det vurderede antal i løbet af perioden. Antallet omfatter udbetalinger ved pensionering, medlemmets dødsfald og flytning til øvrige pensionsordninger.

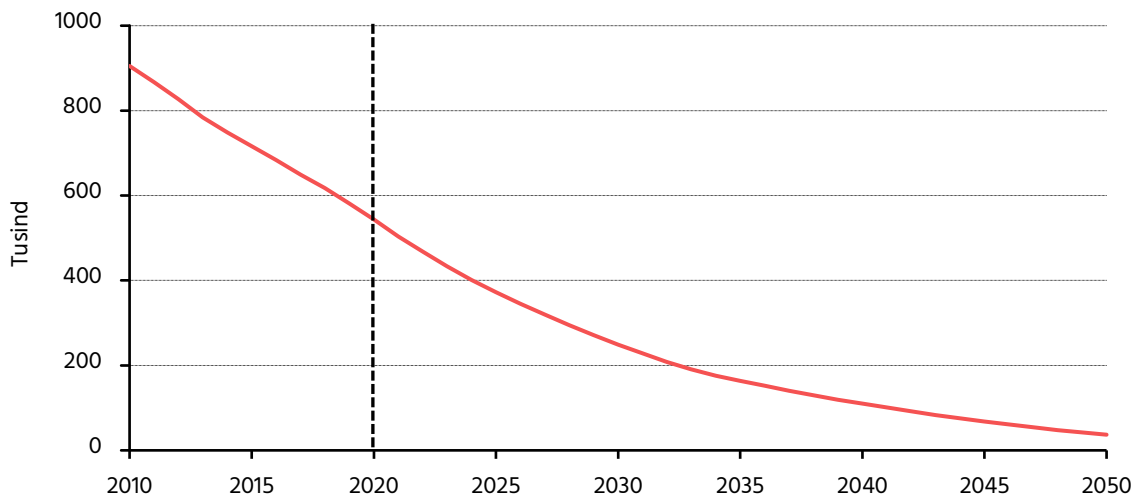
Kilde: Egne beregninger på baggrund af LDs medlemsdatabase og registerdata fra Danmarks Statistik.

Udbetalingsmønsteret medfører, at antallet af medlemmer i LD forventes at være i størrelsesordenen 504-505.000 primo år 2021 (grundforløb: 503.700). Herefter aftaget antallet til 367-382.000 i år 2025 (372.600) og mellem 238-264.000 medlemmer i 2030 (249.000). I perioden mellem år 2039-42 forventes LD at nå under 100.000 medlemmer, mens der i midten af det nuværende århundrede skønnes at være mellem 24-37.500 medlemmer i LD afhængigt af det forudsatte udbetalingsmønster (grundforløb: 32.000), jf. Figur 4.1.

I appendiks C ses en figur, som viser det fremskrevne antal medlemmer i LD fordelt efter alder i udvalgte år i perioden 2020-30. Heraf fremgår det, at gennemsnitsalderen på et LD-medlem øges betragteligt de kommende år. Fra 2020 til 2025 stiger gennemsnitsalderen således fra 63,6 til 68,4 år. Herefter stiger alderen på det gennemsnitlige medlem med yderligere 4,9 år frem mod 2030.

Figur 4.1

Antal medlemmer, historisk og grundfremskrivning, 2010–50

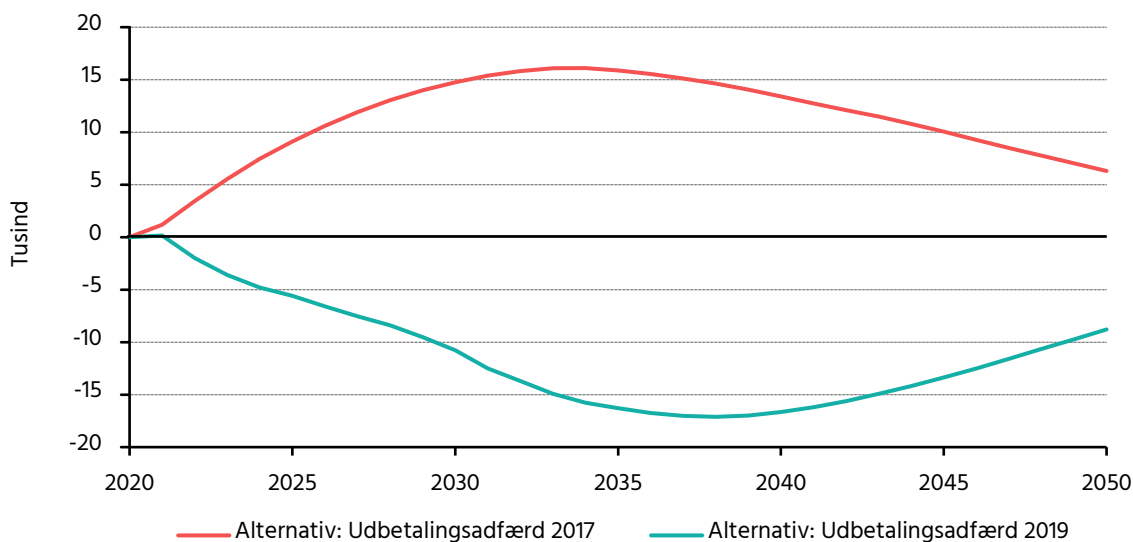


Anm.: Den lodrette streg angiver seneste historiske år, hvor medlemsbestanden opgøres til 543.421 personer per 1. januar 2020.
Kilde: Egne beregninger på baggrund af LDs medlemsdatabase og registerdata fra Danmarks Statistik.

Figur 4.2 viser udviklingen i medlemsbestanden i de to alternative fremskrivninger i forhold til grundfremskrivningen. Følger udbetalingsadfærden den observerede adfærd fra 2017, så ventes antallet af medlemmer at være omkring 16.000 større end i grundfremskrivningen omkring 2035. Videreføres den observerede udbetalingsadfærd fra 2019 ses næsten samme udvikling, blot med modsat fortegn.

Figur 4.2

Antal medlemmer, alternative fremskrivninger ift. grundfremskrivning, 2020–50



Anm.: Figuren viser antal medlemmer i de alternative fremskrivninger fratrukket antal medlemmer i grundfremskrivningen.
Kilde: Egne beregninger på baggrund af LDs medlemsdatabase og registerdata fra Danmarks Statistik.

4.3 Udvikling i formue

Udviklingen i LDs samlede formue afhænger dels af udviklingen i antal medlemmer, og dels af størrelsen af forrentningen af de resterende medlemmers opsparing. Der fremskrives med to forskellige scenarier for LDs fremtidige nettoafkast, som det er beskrevet i afsnit 5.3. Desuden anvendes tre forskellige antagelse om medlemmernes udbetalingstilbøjelighed, hvilket er nærmere beskrevet i afsnit 4.2.

I andet halvår 2020 vurderes fonden at have et nettoafkast på 4,0 pct.⁷ Primo 2021 vurderes LDs formue i så fald at være i størrelsesordenen 30,8 mia. kr. afhængigt af antallet af udbetalinger samt det opnåede investeringsafkast den resterende del af 2020. Det fremgår af Tabel 4.2, som viser den fremskrevne udvikling i LDs formue frem mod 2025 under de forskellige fremskrivningsantagelser.

I alle forløb forventes et relativt brat fald i LDs samlede formue frem mod 2025, hvor formuen vurderes at være mellem 20 og 23 mia. kr. Dette følger af det forholdsvis store antal udbetalinger i denne periode, hvor nogle relativt store årgange når udbetalingsaldrene de kommende år. Desuden omlægges konti for medlemmer, som i dag er yngre end 60 år til aldersopsparing.

Af tabellen nedenfor ses det, at anvendelsen af forskellige udbetalings sandsynligheder blot giver mindre udsving i formuen på længere sigt. Større betydning har fondens forventede afkast. Som årene går, stiger usikkerheden i fremskrivningen. Disse faktorer gør, at der i den resterende del af dette afsnit hovedsageligt fokuseres på grundfremskrivningen, hvor udbetalingsandelene beregnes som gennemsnit over perioden 2016–18.

Tabel 4.2
Formue, historisk og fremskrevet, 2020–25

	2020		2021	2022	2023	2024	2025
	1. halvår	2. halvår					
Nettoafkast følger statsobligation plus 2 pct. point							
Udbetalingsadfærd 2016-2018	35,1	32,2	30,8	27,8	25,4	23,7	22,3
Udbetalingsadfærd 2017	-	-	30,9	28,1	25,8	24,2	23,0
Udbetalingsadfærd 2019	-	-	30,8	27,7	25,2	23,4	21,9
Nettoafkast følger statsobligation							
Udbetalingsadfærd 2016-2018	35,1	32,2	30,8	27,3	24,5	22,3	20,6
Udbetalingsadfærd 2017	-	-	30,9	27,5	24,8	22,8	21,2
Udbetalingsadfærd 2019	-	-	30,8	27,1	24,2	22,0	20,3

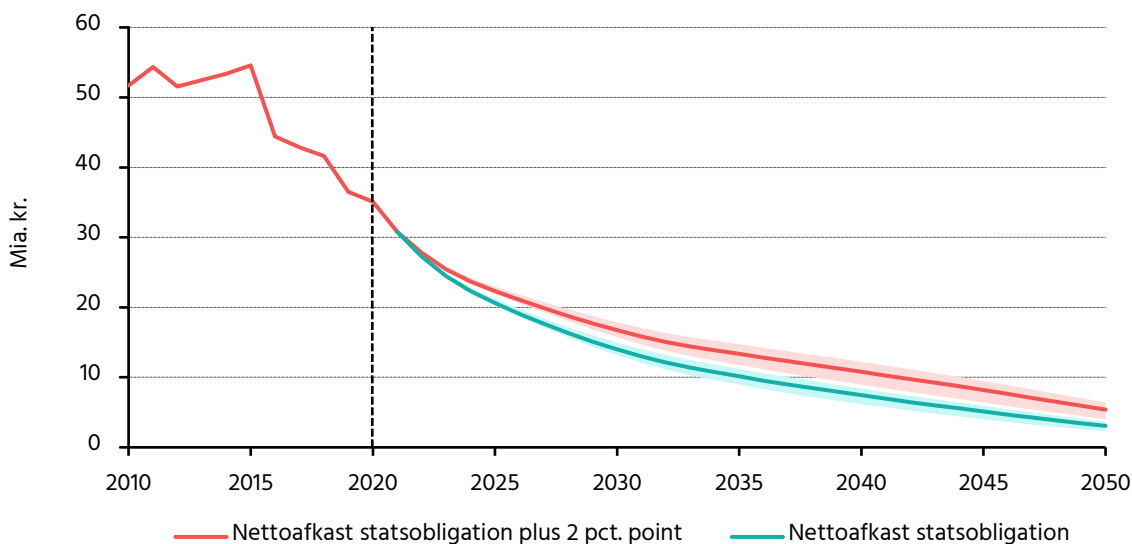
Anm.: I alle fremskrivninger antages nettoafkast i 2. halvår 2020 at være 4 pct. Formuen er opgjort primo den angivne periode.
Kilde: Egne beregninger på baggrund af LDs medlemsdatabase og registerdata fra Danmarks Statistik.

Efter 2025 er formueudviklingen markant forskellig i de to forløb. Det fremgår af Figur 4.3, som viser den skønnede udvikling i LDs formue i grundfremskrivningen under hver af de tre antagelser om LDs fremadrettede afkast.

⁷ Fra 1. juli til 1. september 2020 har afkastet i LD Vælger været 3,1 pct. Der ventes således et moderat afkast i de resterende fire måneder af 2020.

Overordnet følger formueudviklingen det faldende antal medlemmer. Som følge heraf forventes formuen i LD under begge afkastantagelser at aftage i hele perioden 2025–50. På langt sigt afhænger LDs samlede formue imidlertid i høj grad af det forventede afkast. Ved midten af det nuværende århundrede forventes LDs formue at være i størrelsesordenen 2-6½ mia. kr.

Figur 4.3
Formue, historisk og fremskrivning, 2010–50



Anm.: De fuldt optrukne kurver angiver grundfremskrivningen under de to forskellige antagelser om LD fremadrettede afkast. De farvede bånd omkring grundfremskrivningen viser de to alternative fremskrivninger baseret på 2019- (nedre grænse) og 2017-udbetalingsadfærd (øvre grænse). Den lodrette streg angiver seneste historiske år, hvor medlemmernes samlede formue primo 2020 er på 35,1 mia. kr.

Kilde: Egne beregninger på baggrund af LDs medlemsdatabase og registerdata fra Danmarks Statistik.

For at illustrere usikkerheden i fremskrivningen betragtes det, hvornår LDs formue fra sit nuværende niveau på 32,2 mia. kr. medio 2020 skønnes at passere givne beløbsgrænser. Tabel 4.3 viser dette under de to antagelser om det fremadrettede afkast.

Uafhængigt af afkastantagelsen vurderes det, at LDs formue i løbet af 2021 vil passere 30 mia. kr. Formuen forventes at passere 25 mia. kr. sidst i 2022 eller i første halvår 2023. På længere sigt opstår betydelig større usikkerhed. Skønnet for, hvornår formuen er mindre end 15 mia. kr., varierer således med op til tre år.

Tabel 4.3
Tidspunkt hvor formuen skønnes at passere givne beløbsgrænser

	Afkast følger statsobligation plus 2 pct. point	Afkast følger statsobligation
30	2021,3	2021,2
25	2023,3	2022,8
20	2026,9	2025,4
15	2032,1	2029,1
10	2041,3	2035,1

Anm.: Tabellen viser tidspunktet, hvornår LDs formue i grundfremskrivningen passerer beløbsgrænsen angivet i tabellens venstre kolonne.

Kilde: Egne beregninger på baggrund af LDs medlemsdatabase og registerdata fra Danmarks Statistik.

4.4 Sammenligning med fremskrivning fra 2019

I 2019 udførte DREAM ligeledes en fremskrivning af medlemsbestand og formue i LD, jf. Zangenberg Hansen (2019). Resultatet af dette års fremskrivning minder i nogen grad om resultater fra 2019-fremskrivningen.

I dette års fremskrivning vurderes medlemsudviklingen lidt svagere end i sidste års fremskrivning. Dette skyldes, at antallet af udbetalinger i 2019 og sælgelig 2020 er højere end vurderet i 2019-fremskrivningen. Det faktiske antal udbetalinger i 2019 var således 3.600 udbetalinger større end vurderet i sidste års fremskrivning. Situationen omkring covid-19 har betydet et ekstraordinært højt antal udbetalinger i 2020, hvorfor medlemsbestanden primo 2021 vurderes 7.300 medlemmer lavere i dette års fremskrivning, end det var tilfældet i 2019-fremskrivningen. Den lavere medlemsbestand primo 2021 trækker ligeledes mod færre medlemmer end vurderet i sidste års fremskrivning gennem hele fremskrivningsperioden.

Det fremgår af Tabel 4.4, som sammenligner medlemsbestanden i de to fremskrivninger. Tabellens øverste række viser det fremskrevne antal medlemmer i LD ifølge fremskrivningen fra 2019. Herefter følger to rækker, der viser hver af de opdateringer, som er foretaget i dette års fremskrivning. Udbetalingstendenser beregnes i grundfremskrivningen på samme datagrundlag som ved sidste års fremskrivning, hvorfor dette ikke medfører nogen ændring i medlemsbestanden. Den nederste række viser antallet af medlemmer i LD ifølge den nye 2020-fremskrivning præsenteret i dette papir. Denne række er lig antal medlemmer i fremskrivningen fra 2019 plus summen af de ændringer, som er foretaget.

De anvendte dødeligheder er lidt lavere i dette års fremskrivning, hvilket øger medlemsbestanden med over 1.000 personer på sigt.

Tabel 4.4
Årsag til ændring i medlemsbestand, tusind personer

	2020	2021	2025	2030	2040	2050
Grundfremskrivning 2019	547	511	379	254	113	39
+ Nyt initialt niveau for medlemsbestand	-3,6	-7,3	-6,7	-5,4	-4,5	-2,7
+ Nye dødeligheder	-	0,1	0,5	0,9	1,2	1,0
+ Nye udbetalingstendenser	-	-	-	-	-	-
Grundfremskrivning 2020	543	504	373	249	110	37

Anm.: Som følge af afrunding til tusinde personer kan der forekomme afvigelser i tabellen, så antal medlemmer ifølge 2019-fremskrivningen plus ændringer ikke summerer til 2020-fremskrivningen.

Kilde: Egne beregninger på baggrund af LDs medlemsdatabase og registerdata fra Danmarks Statistik.

Overordnet kan formueudviklingen ændres af to årsager: For det første kan skønnet for antallet af medlemmer i LD blive ændret som følge af ændrede fremskrivningsprincipper eller ændret udbetalingsadfærd. Et større antal udbetalinger i 2019 og 2020 end forudsat i sidste års fremskrivning trækker mod en lidt lavere formue i dette års fremskrivning.

For det andet kan forudsætninger omkring LDs fremadrettede afkast blive ændret. De anvendte afkastantagelser baseres på udviklingen i renten på en statsobligation. Da den fremadrettede udvikling i den 10-årige statsrente skønnes svagere i 2020-fremskrivningen, end det var tilfældet sidste år, vurderes formueudviklingen mindre gunstig i nærværende fremskrivning, end det var tilfældet sidste år.

For hver af de to antagelser om LDs fremadrettede afkast illustrerer Tabel 4.5, hvordan LDs formue er i dette års fremskrivning sammenlignet med fremskrivningen fra sidste år. For hver afkastantagelse viser den første række formuen ifølge 2019-fremskrivningen.

Anden række viser betydningen af opdateret nettoforrentning i fonden, idet skønnet for den fremadrettede rente på en statsobligation er opdateret. I 2020 og 2021 er tallet i anden række positivt, da LD i 2019 opnåede et mere positivt afkast end forudsat i sidste års fremskrivning. Dette øget formuen på kort sigt, mens den lavere nettoforrentning på længere mellemlangt sigt mindsker formuen. I tabellens øverste del, hvor afkastet antages at følge en statsobligation med tillæg på 2 pct. point, ses det for eksempel, at LDs formue i 2025 i år skønnes at være 1,6 mia. kr. mindre end vurderet ved sidste års fremskrivning. Dette skyldes det opdaterede skøn over udviklingen i renten på en statsobligation.

Øvrige ændringer i tabellen tredje række dækker blandt andet over den lidt lavere medlemsbestand i dette års fremskrivning, hvilket isoleret set trækker mod en lavere formue.

Tabel 4.5

Årsag til ændring i formue, mia. kr.

	2020	2021	2025	2030	2040	2050
Nettoafkast følger statsobligation plus tillæg på 2 pct.point						
Fremskrivning 2019	33,7	30,8	24,4	20,5	16,3	9,3
+ Ny initial formue og opdateret afkast	1,2	1,3	-1,6	-3,2	-4,8	-3,2
+ Øvrige ændringer	-	-1,3	-0,4	-0,6	-0,8	-0,6
Grundfremskrivning 2020	35,1	30,8	22,3	16,7	10,8	5,4
Nettoafkast følger statsobligation						
Fremskrivning 2019	33,1	29,6	21,7	16,6	10,9	5,1
+ Ny initial formue og opdateret afkast	1,9	2,5	-1,5	-2,7	-3,4	-1,9
+ Øvrige ændringer	-	-1,3	0,5	0,2	-0,1	-0,2
Grundfremskrivning 2020	35,1	30,8	20,6	14,0	7,4	3,1

Anm.: Som følge af afrunding til mia. kr. kan der forekommer afvigelser i tabellen, så formuen ifølge sidste års fremskrivning plus ændringer i årets fremskrivning ikke summerer til 2020-fremskrivningen.

Kilde: Egne beregninger på baggrund af LDs medlemsdatabase og registerdata fra Danmarks Statistik.

5. Forudsætninger for fremskrivning

I fremskrivningerne af formue og medlemsbestand vurderes dels antallet af udbetalinger fremadrettet og dels forrentningen af medlemmernes opsparing. Antal udbetalinger bestemmes på baggrund af den observerede udbetalingsadfærd i en historisk periode. Fondens afkast fastsættes med udgangspunkt i den ventede udvikling i renten på en statsobligation.

Fremskrivningen af medlemsbestand og formue i LD tager udgangspunkt i medlemsbestand og formue per 1. juli 2020. Først fremskrives medlemsbestanden et halvt år frem til årsskiftet 2020/2021. Herefter fremskrives i tidsintervallet af ét års varighed.

Udbetalingshyppigheder bestemmer hvor mange medlemmer, der forlader fonden frem til det følgende årsskifte. Der skelnes mellem udbetalinger som følge af medlemmets dødsfald og udbetalinger af øvrige årsager (kaldet ordinære udbetalinger). Fastsættelsen af udbetalingshyppigheder beskrives i de to følgende afsnit.

Mellem hver opgørelse af medlemsbestanden forrentes medlemmernes formue med et antaget afkast. Det ventede afkast fastsættes med udgangspunkt i den forventede udvikling i renten på en statsobligation. Metoden hertil beskrives nærmere i afsnit 5.3.

5.1 Udbetalingsadfærd ved ordinære udbetalinger

Ordinære udbetalinger omfatter udbetalinger ved medlemmets pensionering og flytninger til andre pensionsordninger.

Der dannes tre scenarie for hvor stor en andel af medlemmerne, som hæver deres indestående. I grundfremskrivningen beregnes de anvendte udbetalingshyppigheder på baggrund af det observerede udbetalingsmønster i perioden 2016–19. Dette anses som et retvisende skøn for udbetalingsadfærden fremadrettet.

Der udføres ligeledes to alternative fremskrivninger: I den ene antages udbetalingsadfærden at være som i 2017, hvor antallet af udbetalinger fra LD generelt var lavt. I den anden fastholdes samme udbetalingsadfærd som i 2019, hvor antallet af udbetalinger var højere end i de foregående år.

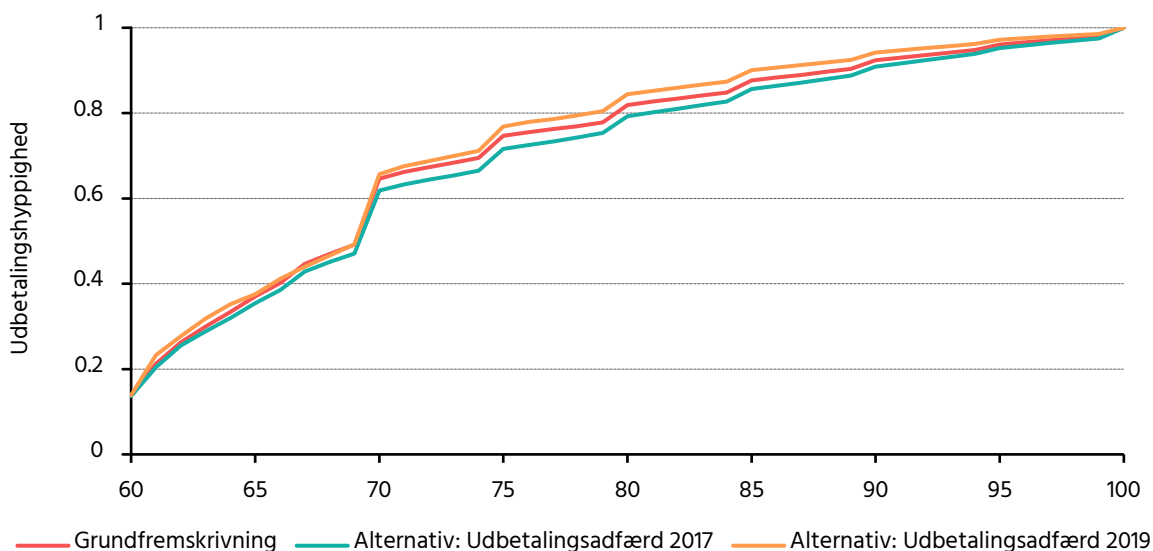
Det forudsatte udbetalingsmønster i de tre fremskrivninger er illustreret i Figur 5.1. Figuren viser den akkumulerede andel, som i hvert alderstrin mellem 60 og 100 år har fået udbetalt deres opsparing.

Ved 60 år hæver knap 14 pct. deres opsparing. Herefter stiger den akkumulerede andel, som har fået opsparingen udbetalt, nogenlunde jævnt til omkring halvdelen umiddelbart før den automatiske udbetaling ved 70 år, jf. Figur 5.1. Ved 70 år, og de øvrige automatiske udbetalingsaldre, stiger andelen relativt kraftigt. Ved 100 år antages de resterende medlemmer at foretage udbetaling.

Sammenlignes de tre forløb i Figur 5.1 ses det, at de to alternativer henholdsvis øger og sænker udbetalingstilbøjeligheden i forhold til grundfremskrivningen. Anvendes udbetalingsan-

dele beregnet på den observerede adfærd i 2017 ses det, at særligt fra den automatiske udbetaling ved 70 år vil en større andel vælge at udskyde udbetaling. Frem mod 70-års alderen er der kun mindre forskelle mellem de tre fremskrivninger.

Figur 5.1
Udbetalingstilbøjelighed i basisfremskrivning og alternativer



Anm.: I figuren er afbildet, hvordan udbetalingshyppigheden varierer i de tre foretagne fremskrivninger. De anvendte udbetalingshyppigheder vægtes i forhold til fordelingen på køn og højst fuldførte uddannelse for 59-årige medlemmer af LD primo 2020 (årgang 1960). Foruden udbetaling ved pensionering og flytning af ordning er der i figuren indregnet udbetalinger som følge af medlemmets dødsfald. Folkepensionsalderen for personer født i første halvår af 1961 forudsættes at være 67 år.

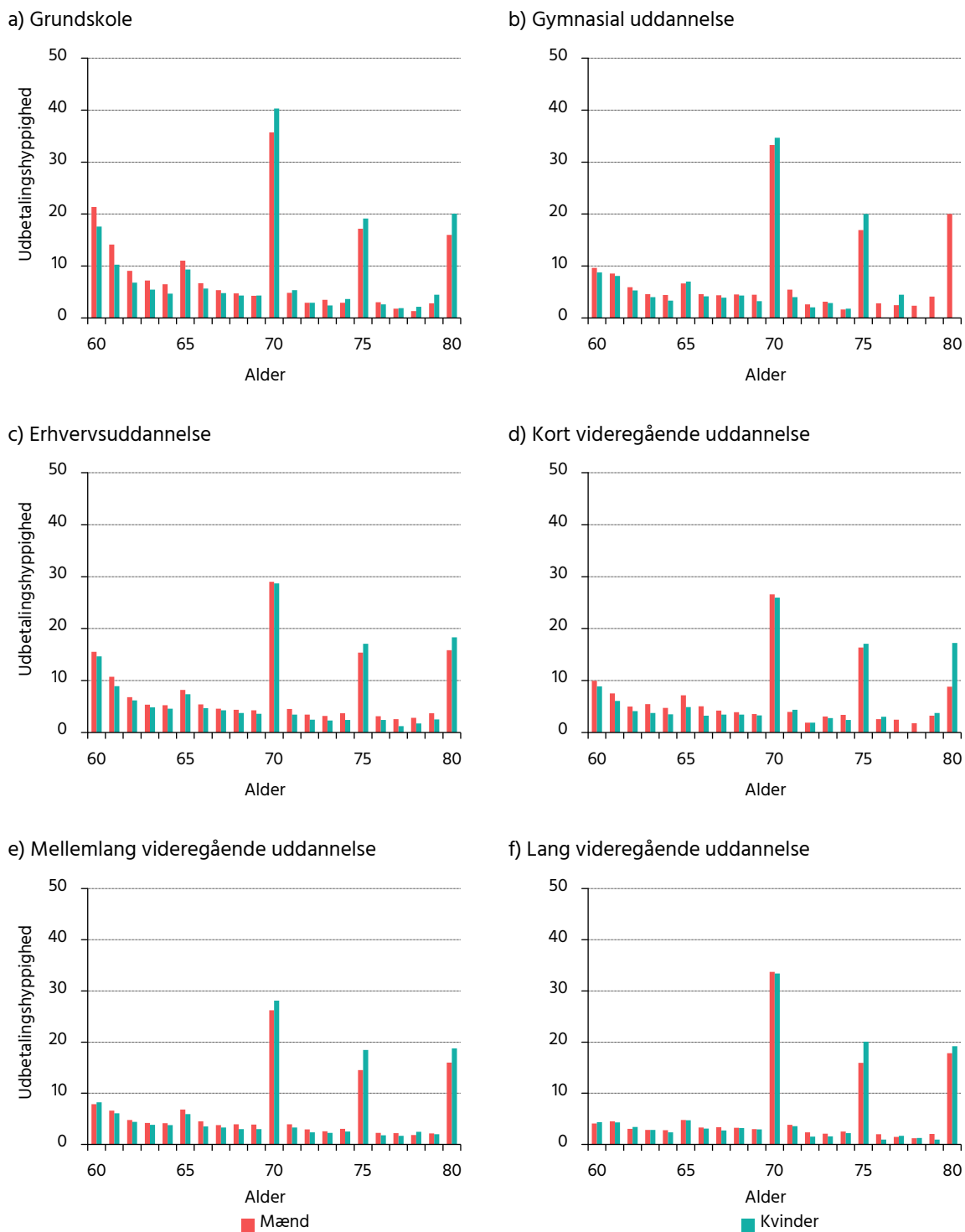
Kilde: Egne beregninger på baggrund af LDs medlemsdatabase og registerdata fra Danmarks Statistik.

De anvendte udbetalings sandsynligheder fordeles efter alder, køn og medlemmets højst fuldførte uddannelse. De beregnede sandsynligheder for perioden 2016–18 kan ses i Figur 5.2. Det antages som udgangspunkt, at udbetalings sandsynlighederne er konstante over tid. Med andre ord baseres fremskrivningen på en antagelse om, at et medlem fremadrettet vil have tendens til at få sin opsparing udbetalt i samme alder, som et tilsvarende medlem vælger i dag. Herved antages det implicit, at indkomst- og formuefordelingen er konstant for personer med en bestemt alder, køn og højst fuldførte uddannelse. Dette er næppe en restriktiv antagelse.

For begge køn og for alle uddannelseskategorier ses udbetalingstilbøjeligheden at være højere ved 65 år end i omkringliggende alderstrin. Årsagen hertil vurderes at være, at visse medlemmer i denne alder hæver deres opsparing samtidig med overgang til folkepension. Når folkepensionsalderen de kommende år øges, kan nogle medlemmer forventes at udskyde udbetaling, når tilbagetrækning fra arbejdsmarkedet sker senere. De anvendte udbetalings sandsynligheder korrigeres herfor, hvilket beskrives nærmere nedenfor.

Figur 5.2

Gennemsnitlige udbetalingsandsynligheder 2016-2019



Anm.: Figuren viser for givet alder, køn og højst fuldførte uddannelse den gennemsnitlige sandsynlighed for, at et medlem af LD hæver sin opsparing. Sandsynlighederne er beregnet på baggrund af den observerede udbetalingsadfærd i perioden 2016-18. I fremskrivningen indgår ligeledes en gruppe af medlemmer med uoplyst uddannelsesniveau (ikke vist i figuren).

Kilde: Egne beregninger på baggrund af LDs medlemsdatabase og registerdata fra Danmarks Statistik.

Udbetalings sandsynlighederne antages at være ens for alle medlemmer, uanset om medlemmet har en LD-opsparring (beskattes ved udbetaling) eller en LD-aldersopsparring (er beskattet og udbetalingen er skattefri).

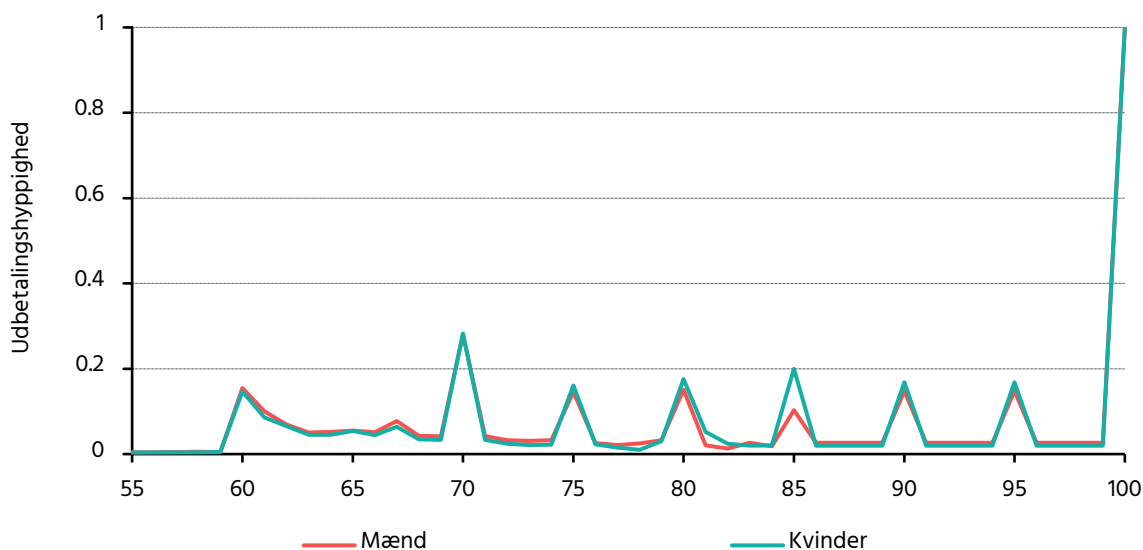
At basere fremskrivningen på konstante udbetalings sandsynligheder virker som en rimelig antagelse, når man ser på udviklingen i udbetalingsmønstret de seneste år, jf. Figur 3.2. Over en årrække faldt udbetalingshyppigheden frem til 2015 i alderstrin, hvor LD-opsparringen automatisk udbetales (ved 70, 75 og 80 år), hvis ikke medlemmet fravælger dette. I perioden fra og med 2015 ses andelen af medlemmerne, som vælger udbetaling i disse særlige alderstrin dog ud til at være stabiliseret omkring 15 pct.

Historisk ses en tendens til, at perioder med svagt afkast øger antallet af udbetalinger fra LD, jf. Zangenberg Hansen og Stephensen (2015). De anvendte antagelser om det fremadrettede renteniveau og de anvendte udbetalings sandsynligheder forudsætter en stabil økonomisk udvikling uden store konjunkturudsving. En fremtidig økonomisk krise, hvor LDs afkast er tæt ved nul eller negativt, vil sandsynligvis øge udbetalingshyppigheden blandt medlemmerne. Sådanne scenarier er ikke nærmere undersøgt.

Fastlæggelse af udbetalingsandele til ældre

Frem til år 2001 blev LD-opsparringen automatisk udbetalt, når et medlem fyldte 70 år. Dette ophørte, hvorefter et medlem kan vælge at udsætte udbetalingen til efter det 70. leveår. De ældste medlemmer i LD var derfor omkring 88 år primo 2020. Der er dog kun meget få medlemmer i de ældste årgange, hvorfor det på baggrund af historisk data ikke er muligt at beregne valide udbetalings sandsynligheder for medlemmer ældre end 80 år.

Figur 5.3
Estimeret udbetalings sandsynlighed, erhvervsuddannede



Anm.: Sandsynligheden for 55–85 år er beregnet på data for perioden 2016–18. For ældre alderstrin er sandsynligheden estimeret. De afbildede udbetalings sandsynligheder er vist med en folkepensionsalder på 65 år. For årgange med senere pensionering forskydes stigningen i udbetalings sandsynligheden ved 65 år til den øgede folkepensionsalder.

Kilde: Egne beregninger på baggrund af LDs medlemsdatabase og registerdata fra Danmarks Statistik.

Dette problem løses ved (for givet køn og uddannelse) at antage, at udbetalings sandsynligheden for personer, der er over 80–85 år og som ikke er i alderstrin, hvor der sker automatisk

udbetaling (dvs. ikke er 85, 90, 95 eller 100 år), er lig den gennemsnitlige sandsynlighed i data, som er i alderen 76–79. På samme måde antages det, at personer, der i fremskrivningen er 85, 90 eller 95 år gamle, har en udbetalings sandsynlighed, som er lig gennemsnittet af de observerede udbetalings sandsynligheder for 75- og 80-årige. Endelig antages det, at LD senest udbetales, når et medlem fylder 100 år.

Figur 5.3 viser et eksempel på de anvendte udbetalings sandsynligheder for et medlem med en erhvervsfaglig uddannelse og folkepensionsalder på 65 år.

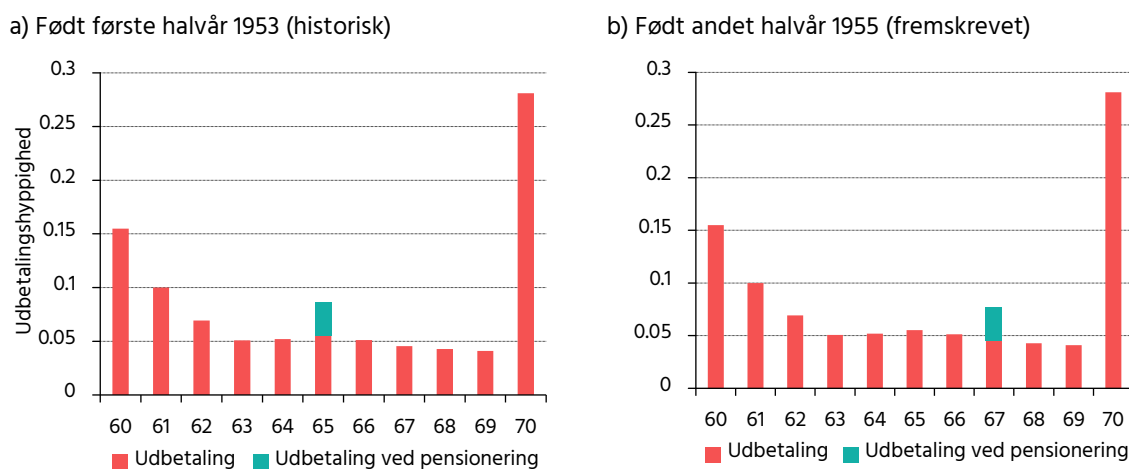
Fastlæggelse af udbetalingsandele ved stigene pensionsalder

En del medlemmer hæver deres indestående i LD i forbindelse med tilbagetrækning fra arbejdsmarkedet, jf. Zangenberg Hansen og Stephensen (2015) og Zangenberg Hansen (2019). Når den første mulige alder for offentlig tilbagetrækning øges, mens den generelle udbetalingsalder for LD fastholdes ved 60 år, kan det således forventes, at nogle medlemmer udskyder udbetaling. Sådanne tendenser ses i data, jf. afsnit 3.3.

De anvendte udbetalings sandsynligheder korrigeres for den vurderede effekt af tilbagetrækning samtidig med overgang til folkepension. Korrektionsmetodens grundlæggende ide er, at den andel af udbetalingerne fra LD, som sker samtidig med overgang til folkepension, udskydes til en senere alder, når folkepensionsalderen øges. Metoden er illustreret i Figur 5.4.

Figur 5.4

Eksempel på korrektion af udbetalings sandsynlighed ved øget folkepensionsalder



Anm.: For årgangen født i første halvår 1953 er den første mulige alder for folkepension lig 65 år. For årgangen født i andet halvår 1955 er den tilsvarende tilbagetrækningsalder 67 år. Som eksempel viser figuren udbetalings sandsynlighed for en mand med en erhvervsfaglig uddannelse.

Kilde: Egne beregninger på baggrund af LDs medlemsdatabase og registerdata fra Danmarks Statistik.

Under de nuværende regler, hvor folkepensionsalderen er 65 år, ses andelen af LDs medlemmer, som vælger udbetaling ved 65 år at være cirka 8,7 pct. Den høje udbetalingsandel ved 65 år skyldes, at nogle medlemmer i dag hæver deres LD-opspring samtidig med tilbagetrækning via folkepension, jf. Figur 5.4a. Det gælder 3,2 pct. point af de medlemmer, som hæver deres opsparing ved 65 år, at udbetalingen skete samtidig med pensionering. Fraregnes disse, ligger udbetalingsandelen til 65-årige på niveau med omkringliggende aldre.

Når folkepensionsalderen øges, antages den del af den aldersbetingede udbetaling, som sker samtidig med overgang til folkepension at blive forskudt med ændringen i folkepensionsalderen. Dette er illustreret i Figur 5.4b. Her betragtes årgangen født i andet halvår 1955, for

hvem folkepensionsalderen er øget med to år, så folkepensionsalderen er 67 år. Af figuren fremgår det, at tilføjelsen til udbetalings sandsynligheden på cirka 3,2 pct. point for udbetaling ved folkepensionsalderen flyttes to år, så stigningen i stedet ligger ved den nye folkepensionsalder på 67 år.

I korrektionen som følge af øget pensionsalder tages der højde for, at hvis tilbagetrækningsalderen forskydes med halve år for personer født i første halvår - eller hvis ændringen i tilbagetrækningsalderen er et heltal, men kun omhandler personer født i andet halvår - så vil kun halvdelen af årgangen have nået aldersgrænsen ved opførelsen 1. januar.

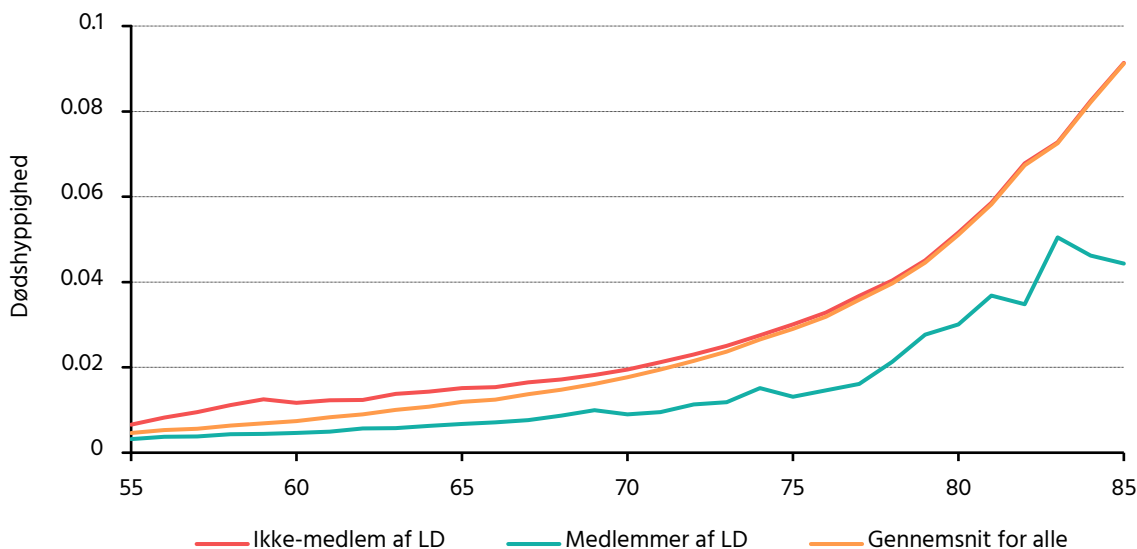
Udviklingen i tilbagetrækningsalderen for alle fremtidige årgange er angivet i appendiks A. Vurderingen af udviklingen i tilbagetrækningsalderne, som baseres på en fremskrivning af dødeligheden, er lig udviklingen i sidste års fremskrivning, jf. Zangenberg Hansen (2019).

5.2 Udbetaling ved dødsfald

Udbetalingshyppighederne beskrevet i afsnit Figur 5.1 bestemmer antallet af udbetalinger fra LD som følge af pensionering eller flytning til anden pensionsordning. Udbetalinger som følge af medlemmets dødsfald modelleres særskilt. Hertil anvendes fremskrevne alders- og kønsfordelte dødshyppigheder fra DREAMs befolkningsfremskrivning⁸. Herved vil dødeligheden over tid udvikle sig som i befolkningsfremskrivningen, hvor der forventes en lavere aldersbetinget dødelighed fremadrettet.

Der tages højde for, at medlemmer af LD historisk set har haft en betydeligt lavere dødshyppighed end ikke-medlemmer. Dødshyppigheden for medlemmer af LD er således omkring halvt så stor som for personer, der ikke er medlem eller har hævet deres opsparing, jf. Figur 5.5. For eksempel er det i gennemsnit 0,9 pct. af medlemmerne i LD, som i perioden 2017–19 døde som 70-årige. For ikke-medlemmer er dødeligheden som 70-årige på 1,9 pct.

Figur 5.5
Dødshyppighed, 2017–19



Kilde: Egne beregninger på baggrund af LDs medlemsdatabase og registerdata fra Danmarks Statistik.

⁸ De anvendte dødshyppigheder er fra den officielle danske befolkningsfremskrivning 2020, som udarbejdes af DREAM. Befolkningsfremskrivningens dødeligheder kan downloades fra Statistikbanken, jf. Danmarks Statistik (2020).

En årsag til lavere dødelighed blandt medlemmer af LD end blandt ikke-medlemmer kan være, at medlemmer med dårligt helbred hæver deres opsparing tidligere end medlemmer i relativt god sundhedstilstand. Ved dødsfald udbetales medlemmets LD-konto automatisk til boet, hvis medlemmet var bosat i Danmark.

5.3 Fremadrettet afkast på investeringsformue

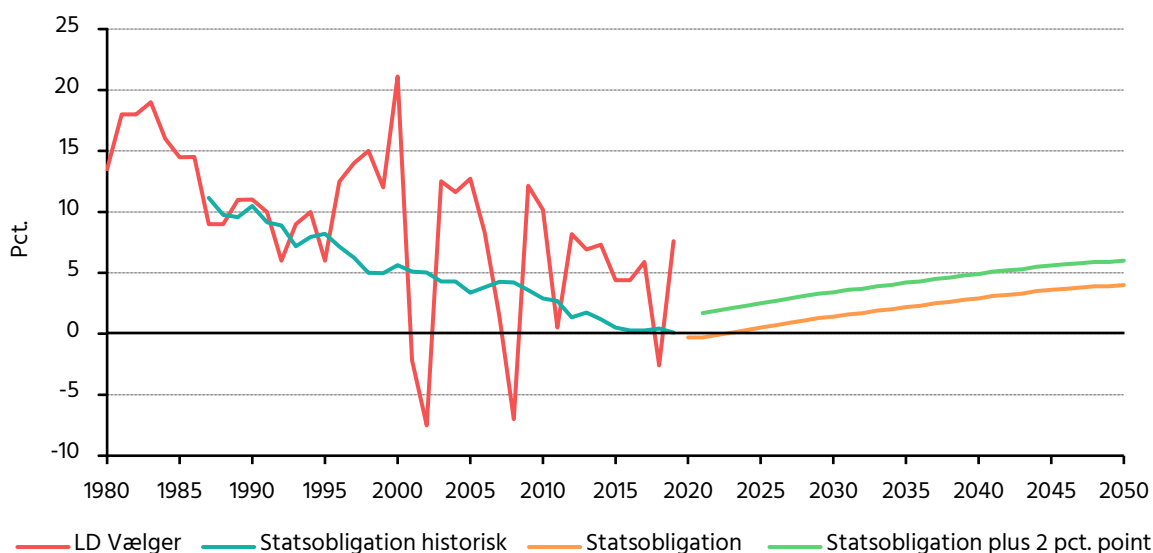
LDs samlede formue fremskrives ved at fremskrive det enkelte medlems formue med et antaget nettoafkast (afkast efter pensionsafkastskat og omkostninger). Formuen bliver løbende nedskrevet ved beregnede udbetalinger, død og skattebetalinger.

Nettoafkastet i LD har i de seneste 20 år været relativt højt. I Zangenberg Hansen og Stephensen (2015) laves en historisk sammenligning af LDs nettoafkast med en 10-årig statsobligation. Udviklingen i det historiske afkast i LD samt på statsobligationen er afbildet i Figur 5.6. Frem til midten af 1990'erne lå de to afkast forholdsvis tæt ved hinanden. Herefter har tendensen været, at LDs nettoafkast set over en årrække har været systematisk højere end den 10-årige statsrente. I gennemsnit har LDs afkast i perioden 1996–2019 været 3,8 pct. point højere end renten på en 10-årig statsobligation.

Fremskrivningen af formueudviklingen i LD tager udgangspunkt i den vendte udvikling i renten på en 10-årig statsobligation. Skønnet anvendes ligeledes af Finansministeriet, jf. Finansministeriet (2020).

I dette års fremskrivning er skønnet for de fremadrettede renteforudsætninger nedjusteret i forhold til fremskrivningen udført i 2019, jf. Zangenberg Hansen (2019). Med det opdaterede skøn for renteutviklingen sænkes den langsigtede antagelse for den 10-årige statsrente fra til 4 pct. (fra 4½ pct.), og renterne antages først at nå dette niveau i 2050 (tidligere nås langsigtsniveauet i 2040)⁹. Den skønnede renteutvikling for en 10-årig statsobligation kan ses i Figur 5.6.

Figur 5.6
Historisk og fremskrevet afkast, 1980–2050



Kilde: LD Fonde, Danmarks Statistik, Finansministeriet og egne beregninger.

⁹ Baggrunden for den fastsatte udvikling i den 10-årige statsrente er beskrevet i Finansministeriet (2020, s. 105-107).

I fremskrivningens fastsættes fondens afkast i andet halvår 2020 til 4 pct. Fra 1. juli til 1. september 2020 har afkastet i LD Vælger været 3,1 pct. Der ventes således et moderat afkast i de resterende fire måneder af 2020.

I fremskrivningen anvendes to scenarier for fondens afkast fra og med 2021. Begge er afbildet i Figur 5.6. I det ene scenarie følger LDs afkast den forventede udvikling i renten på en 10-årig statsobligation. I det andet scenarie forudsættes det, at LD opnår et merafkast i forhold til den 10-årige statsrente, hvilket oftest har været tilfældet historisk. I dette scenarie antages det, at LD opretholder en merforrentning i forhold til en statsobligation på 2 pct. point.

5.4 Skatterabat og omlægning til aldersopsparing

I 2015 var det for medlemmer ældre end 60 år muligt at lade sin LD-opsparing beskattes med skatterabat, hvorefter udbetalingen er skattefri. Under én pct. af LDs medlemmer fravalgte skatterabatten.

Medlemmer, der endnu ikke var fyldt 60 år den 1. april 2015, har ligeledes mulighed for at opnå en tilsvarende skatterabat. I så fald skal LD-opsparingen omlægges efter medlemmet er fyldt 60 og inden medlemmet fylder 61. I fremskrivningen antages det, at alle medlemmer yngre end 61 år per 1. januar 2019 omlægger til en LD-aldersopsparing inden deres 61-års fødselsdag. Antagelsen om fuld omlægning ligger i forlængelse af de historiske erfaringer, hvor meget få medlemmer fravalgte skatterabatten.

6. Konklusion

Analysen peger på et stigende antal udbetalinger i 2019 og første halvår 2020. Ændringen i udbetalingsadfærd skyldes negativt afkast, hvorpå særligt de yngste og de ældste medlemmer reagerer ved at hæve deres indestående. For de yngste medlemmer øges udbetalingerne efter medlemmerne har modtaget orienteringsbrev om skatterabat.

I undersøgelsens første del betragtes udbetalingsadfærden blandt medlemmer af fonden Lønmodtagernes Dyrtingsmidler (LD).

Årligt antal udbetalinger fra LD var forholdsvis konstant i perioden 2014–17. Herefter steg antallet af udbetalinger i 2018 og 2019. Dette skyldes sandsynligvis, at fonden havde et negativt afkast i 2018. Dette øgede særligt antallet af udbetalinger sidst i 2018 samt ved udsendelse af årsbrev i begyndelsen af 2019. I første halvår 2020 ses aktiemarkedets voldsomme fald i forbindelse med covid19-krise at øge antallet af udbetalinger markant. Fra og med maj er udbetalingsomfanget dog faldet til samme niveau som de foregående år.

Gennem de seneste år er de første mulige aldre for offentlig tilbagetrækning via efterløn og folkepension øget. Dette påvirker udbetalingsmønstret i LD, idet medlemmerne udskyder udbetaling til senere i livet, når tidspunktet for tilbagetrækning fra arbejdsmarkedet udsættes. Gennem de seneste 10 år er udbetalinger til medlemmer først i 60'erne aftaget i takt med, at efterlønsalderen øges. I 2019 ses samme tendens for 65-årige, da folkepensionsalderen øges til 65½ år.

Negativt afkast og usikkerheden om aktiemarkedets udvikling de seneste år har særligt øget udbetalingsstilbøjeligheden ved den generelle udbetalingsalder ved 60 og blandt de ældste medlemmer af LD. Stigningen ved 60 år kan henføres til udsendelse af brev til medlemmerne, som orienterer om muligheden for skatterabat.

I løbet af en periode opnår puljevælgere forskelligt afkast alt efter i hvilke puljer, vedkommende har placeret sin formue (en andel af formuen i flere puljer kan vælges). Dette muliggør en sammenligning af, hvordan medlemmer, der inden for samme periode opnår forskelligt afkast, reagerer. Det findes, at udbetalings sandsynligheden er forholdsvis end for alle puljevælgere, uafhængigt af det opnåede afkast i første halvår 2020.

I undersøgelsens anden del foretages en fremskrivning af medlemsbestand og formue i LD frem mod 2050. Det forventes, at antallet af udbetalinger fra LD de kommende år vil være på niveau med de seneste historiske år. Udbetalingsmønstret medfører, at antallet af medlemmer i LD skønnes at være i størrelsesordenen 367.000–382.000 i år 2025 (centralt skøn: 373.000).

LDs afkast de følgende år har afgørende betydning for formuens udvikling. Der udføres fremskrivninger med to forskellige antagelser om LDs fremadrettede afkast. Afhængigt af afkastet vurderes det, at LDs samlede formue i 2025 vil være reduceret med 9–12 mia. kr. Udviklingen følger af det faldende antal medlemmer samt omlægning til LD-aldersopsparing, når de resterende medlemmer løberne bliver berettiget hertil i takt med, de i løbet af de kommende år fylder 60 år.

7. Referencer

- Danmarks Statistik. (8. september 2020). *Forudsætninger vedrørende dødelighed til befolkningsfremskrivningen 2020 efter køn og alder*. Hentet fra Danmarks Statistiks Statistikbank, tabel FRDK420: <https://www.statistikbanken.dk/FRDK420>
- Finansministeriet. (2020). *DK2025 - en grøn, retfærdig og ansvarlig genopretning af dansk økonomi*. København: Finansministeriet.
- Zangenberg Hansen, J. (2019). *Medlems- og formueprognose 2019 - Fremskrivning af antal medlemmer og formue i Lønmodtagernes Dyrtidsfond*. København: DREAM.
- Zangenberg Hansen, J., & Stephensen, P. (2015). *Udbetalingsadfærd blandt medlemmer af Lønmodtagernes Dyrtidsfond*. København: DREAM.

A. Oversigt over efterløns- og folkepensionsalder

I tabellen nedenfor ses en oversigt over den forventede udvikling i efterløns- og folkepensionsalderen for årgange født i forskellige halvår.

Tabel A.1
Oversigt over efterløns og folkepensionsalder, årgang 1953–78

Fødselstidspunkt	Efterlønsalder	Folkepensionsalder
År 1953, 1. halvår	60	65
År 1953, 2. halvår	60	65
År 1954, 1. halvår	60½	65½
År 1954, 2. halvår	61	66
År 1955, 1. halvår	61½	66½
År 1955, 2. halvår	62	67
År 1956, 1. halvår	62½	67
År 1956, 2. halvår til 1958	63	67
År 1959, 1. halvår	63½	67
År 1959, 2. halvår til 1962	64	67
År 1963 til 1966	65	68
År 1967 til 1970*	66	69
År 1971 til 1974*	67	70
År 1975 til 1978*	68	71

Anm.: * Stigninger i pensionsalderen udover 68 år er aftalt i tilbagetrækningsreformerne, men disse stigninger er ikke vedtaget i Folketinget. Yderligere forhøjelser af tilbagetrækningsalderen vedtages 15 år, før de træder i kraft. I 2020 skal der i Folketinget tages stilling til, hvorvidt folkepensionsalderen fra og med 2035 øges til 69 år.

Kilde: Egne beregninger på baggrund af data fra DREAMs befolkningsfremskrivning 2020.

B. Udbetalingsadfærd

Figur B.1

Udbetalingsandel for 60–80-årige mellemster af LD, 2010–19



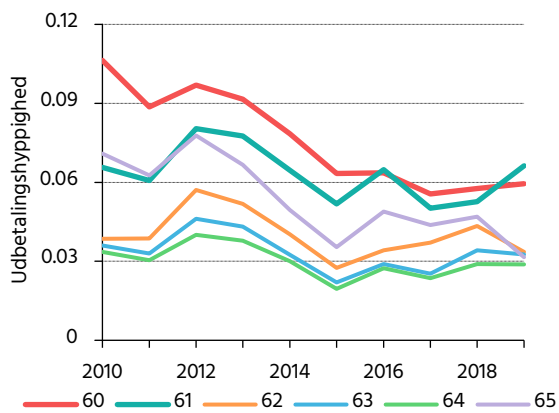
Anm.: Figuren viser, hvor stor en andel af medlemmerne i et givet alderstrin (opgjort ultimo året), som hævdede deres opsparing i LD inden for det givne kalenderår. Udbetalinger som følge af dødsfald er ikke medregnet.

Kilde: Egne beregninger på baggrund af LDs medlemsdatabase.

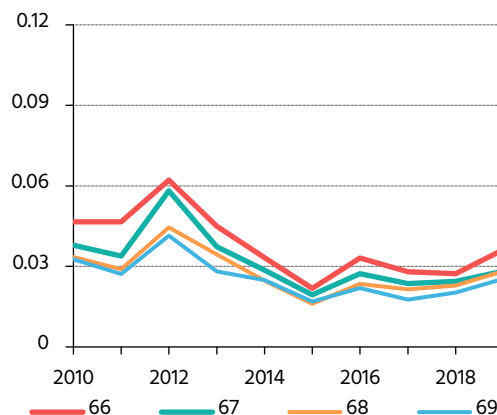
Figur B.2

Udbetalingsandel (1. halvår) for 60–80-årige medlemmer af LD, 1. halvår 2010–20

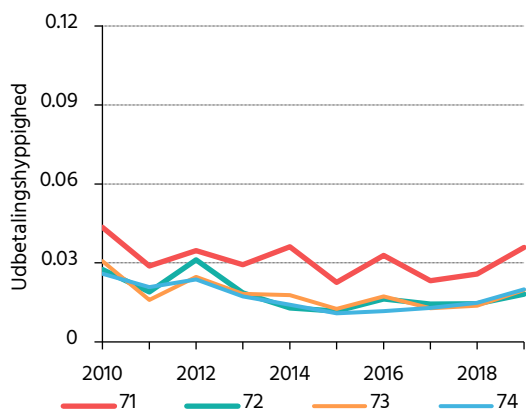
a) 60–65 år



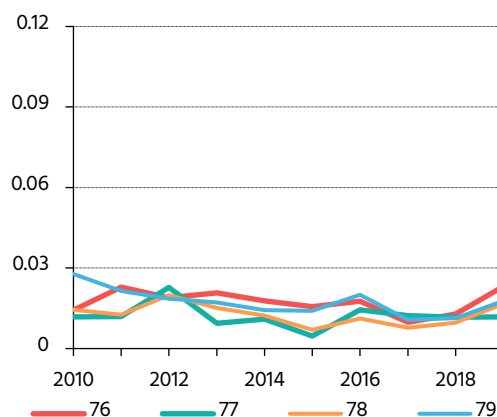
b) 66–69 år



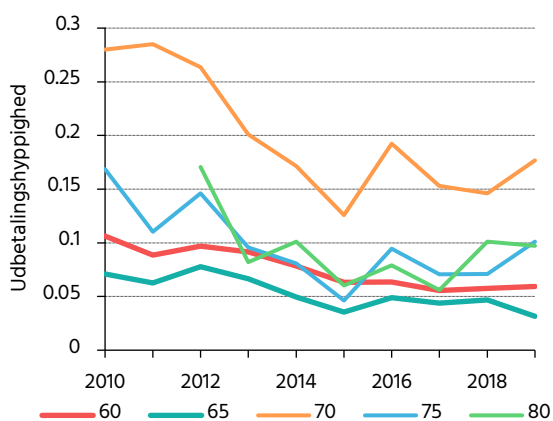
c) 71-74 år



d) 76-79 år



e) 60, 65, 70, 75 og 80 år

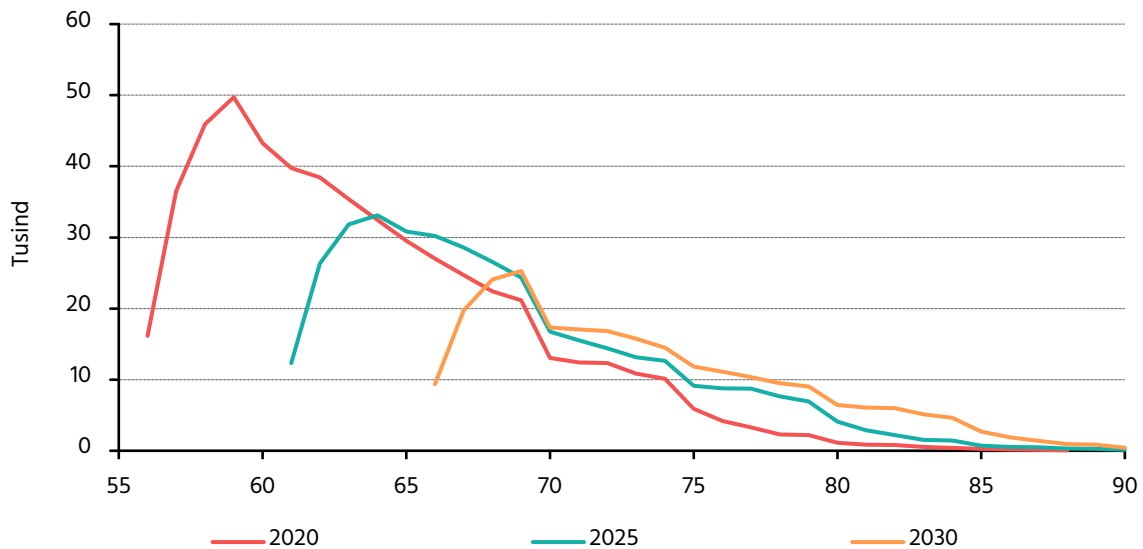


Anm.: Figuren viser, hvor stor en andel af medlemmerne i et givet alderstrin (opgjort ultimo året), som hævdede deres opsparing i LD inden for første halvår i det givne kalenderår. Udbetalinger som følge af dødsfald er ikke medregnet.

Kilde: Egne beregninger på baggrund af LDs medlemsdatabase.

C. Aldersfordelt fremskrivning af medlemsbestand og formue

Figur C.1
Aldersfordelt antal medlemmer, udvalgte år 2020–30

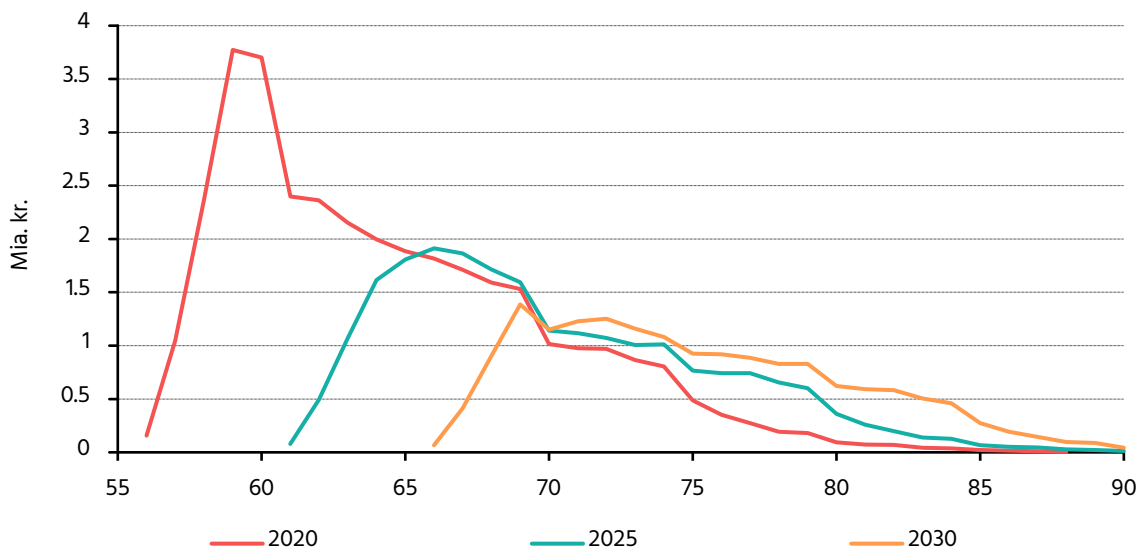


Anm.: Figuren illustrerer medlemsudviklingen i grundfremskrivningen. Fremskrivningens hovedresultater er beskrevet i kapitel 4, mens fremskrivningsmetoden er beskrevet i kapitel 5.

Kilde: Egne beregninger på baggrund af LDs medlemsdatabase og registerdata fra Danmarks Statistik.

Figur C.2

Aldersfordelt formue, udvalgte år 2020–30

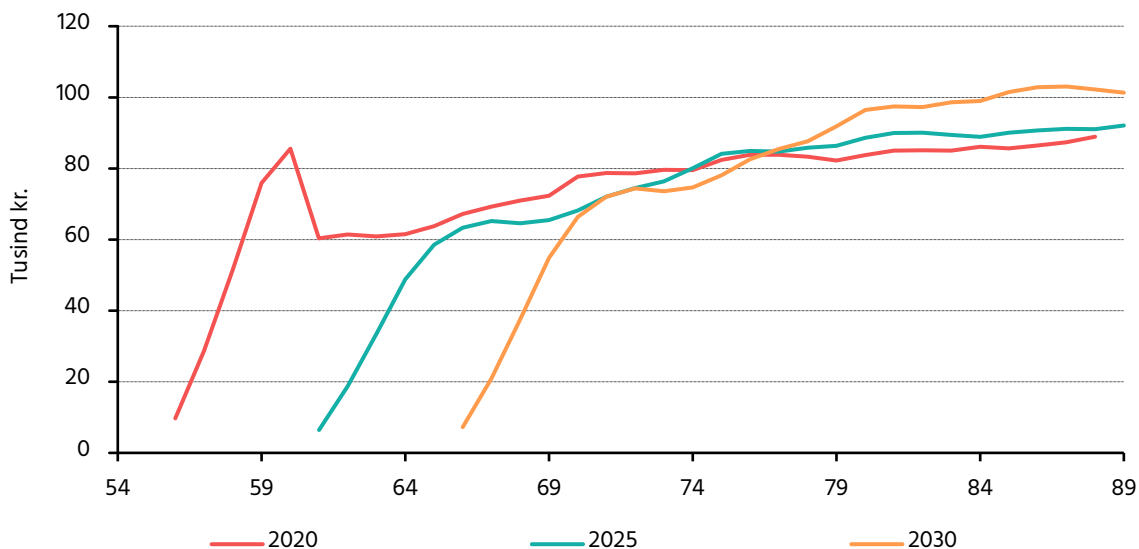


Anm.: Figuren illustrerer medlemsudviklingen i grundfremskrivningen. Fremskrivningens hovedresultater er beskrevet i kapitel 4, mens fremskrivningsmetoden er beskrevet i kapitel 5.

Kilde: Egne beregninger på baggrund af LDs medlemsdatabase og registerdata fra Danmarks Statistik.

Figur C.3

Gennemsnitlig saldo per medlem, udvalgte år 2020–30



Anm.: Figuren illustrerer medlemsudviklingen i grundfremskrivningen. Fremskrivningens hovedresultater er beskrevet i kapitel 4, mens fremskrivningsmetoden er beskrevet i kapitel 5.

Kilde: Egne beregninger på baggrund af LDs medlemsdatabase og registerdata fra Danmarks Statistik.