

DREAM

Danish Research Institute for
Economic Analysis and Modelling

DREAM

Medlems- og formueprognose 2021

Fremskrivning af antal medlemmer og formue
i fonden Lønmodtagernes Dyrtidsmidler

Jonas Zangenberg Hansen

Analyse

15. juni 2021

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 1981-2021.

I dette papir præsenteres Medlems- og formueprognose 2021. Fremskrivningen af medlemsbestanden baseres på den historiske udbetalingsadfærd blandt LDs medlemmer. Udviklingen i LDs formue afhænger dels af antal medlemmer og dels af den fremadrettede nettoforrentning af medlemmernes opsparing.

Der er foretaget et ekstraordinært udtræk af medlemsbestanden i LD ultimo april 2021. Dette gør det muligt også at betragte udbetalingsadfærden i de første fire måneder af 2021 og sammenholde denne med adfærden i tidligere år.

København, 15. juni 2021

Indhold

1.	Indledning	4
2.	Medlemmernes karakteristika	5
3.	Udbetalingsadfærd	9
3.1	Antal udbetalinger	10
3.2	Udbetalingsandele	12
3.3	Udbetaling ved tilbagetrækning fra arbejdsmarkedet	15
3.4	Karakteristika på personer, som øger udbetalingstilbøjelighed	17
3.5	Adfærd for puljevælgere	21
4.	Fremskrivning af medlemsbestand og formue	24
4.1	Fremskrivningsmetode og forudsætninger for fremskrivningen	24
4.2	Udvikling i medlemsbestand	25
4.3	Udvikling i formue	28
4.4	Sammenligning med fremskrivning fra 2020	30
5.	Fremskrivningsforudsætninger	32
5.1	Ordinær udbetaling	32
5.2	Udbetaling ved dødsfald	37
5.3	Afkast på investeringsformue	38
5.4	Skatterabat og omlægning til aldersopsparing	39
6.	Konklusion	40
7.	Referencer	41
A.	Oversigt over efterløns- og folkepensionsalder	42
B.	Udbetalingstilbøjelighed	43
C.	Aldersfordelt fremskrivning	45

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 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. Ved indgangen til 2021 havde LD 503.000 medlemmer, hvis formue havde en værdi af 32,1 mia. kr. I kapitel 2 gives en socioøkonomisk beskrivelse af LDs medlemmer per 1. januar 2021.

De seneste år har været præget af svingende afkast på aktiemarkedet. Efter en årrække med stabile positive afkast 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 opsparingsens værdi øget med 7,6 pct. i LD Vælger. Udviklingen vender brat i foråret 2020, hvor COVID-19 pandemien i løbet af februar og marts gav et afkast på -10 pct. i LD Vælger. De følgende måneder rettede aktiemarkedet sig, og samlet for 2020 forøgedes opsparingsens værdi med 2,5 pct. Det positive afkast er fortsat i første halvår 2021.

Negativt afkast og usikkerhed om udviklingen i økonomien påvirker antallet af udbetalinger fra LD. Da pandemien ramte Danmark i foråret 2020 var antallet af udbetalinger fra LD på sit højeste niveau siden 2013. Siden er antallet af udbetalinger faldet til nogenlunde samme niveau som i årene 2016-2018. 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 2016-2018. Dog korrigeres antallet af udbetalinger ved folkepensionsalderen for senere tilbagetrækning. Der laves desuden to alternative fremskrivninger, den ene med lidt lavere og den anden med lidt højere udbetalingstilbøjelighed 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

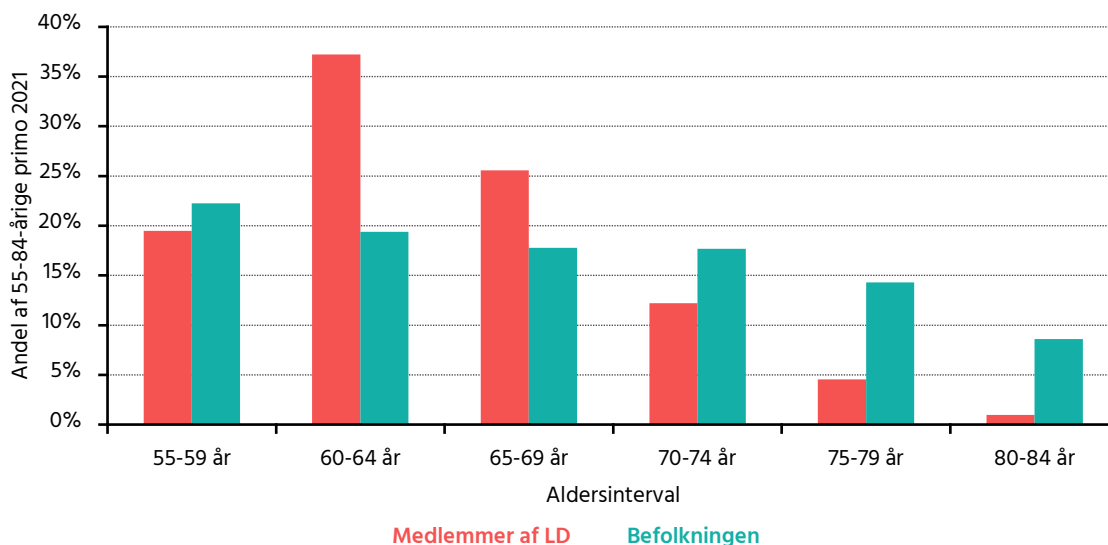
Fire ud af fem medlemmer i Lønmodtagernes Dyrtidsfond er udbetalingsberettigede, idet de er fyldt 60 år. Omkring halvdelen af medlemmerne er fortsat erhvervsaktive, mens størstedelen af de resterende medlemmer er folkepensionister.

LD havde per 31. december 2020 502.887¹ medlemmer med en samlet formue på 32,1 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 2020/2021 omtales i denne undersøgelse som medlemsbestanden primo 2021. Medlemsbestanden ved månedsskiftet 30. april/1. maj 2021 omtales som maj 2021.

Figur 2.1

Sammenligning af alder for medlemmer af LD og befolkningen primo 2021



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

¹ Antallet af medlemmer i det leverede udtræk fra LDs medlemsdatabase er 118 personer lavere end antallet af medlemmer ifølge årsrapporten 2020 fra LD Fonde. Forskellen skyldes, at det til DREAM leverede udtræk ikke indeholder medlemmer, som er på vej til hjemfald.

Alder og køn

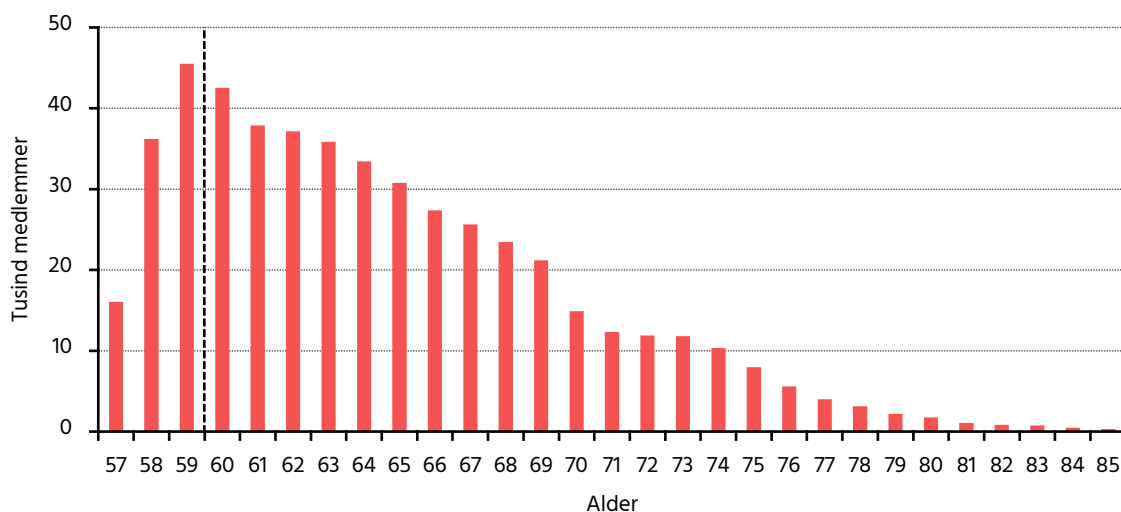
Fire ud af fem medlemmer primo 2021 er udbetalingsberettigede (80,6 pct.), idet de er 60 år eller ældre, jf. Figur 2.2. Dette er en stigning på 7 pct. point i forhold til det foregående år. Medlemmer yngre end 60 år har generelt endnu ikke haft mulighed for at hæve deres opsparing.

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. 17,9 pct. af LDs medlemmerne er i 70'erne og 80'erne. Dette er en stigning på 3,0 pct. point i forhold til primo 2020. Der sker ligeledes automatisk udbetaling ved 75 og ved 80 år. Derfor ses også forholdsvis store fald i medlemsbestanden i disse alderstrin.

Primo 2021 var gennemsnitsalderen på et medlem i LD knap 66 år og 6 måneder. Det gennemsnitlige medlem var således 10 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 51,3 pct. af LDs medlemmer mænd og 48,7 pct. var kvinder. Det tilsvarende tal for den samlede befolkning i det valgte aldersinterval var 48,8 pct. mænd og 51,2 pct. kvinder.

Figur 2.2
Aldersfordeling blandt medlemmer af LD primo 2021



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

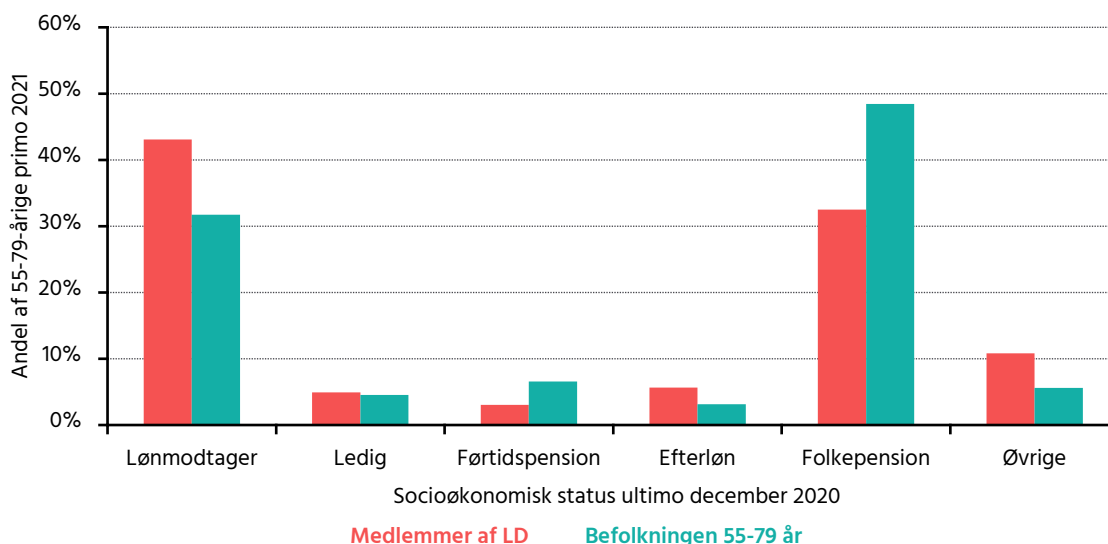
Socioøkonomisk status

Lige under halvdelen af LDs medlemmer (48,0 pct.) var fortsat aktive på arbejdsmarkedet primo 2021, 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. Godt 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 medlemmer af LD primo 2021



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 2020.

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

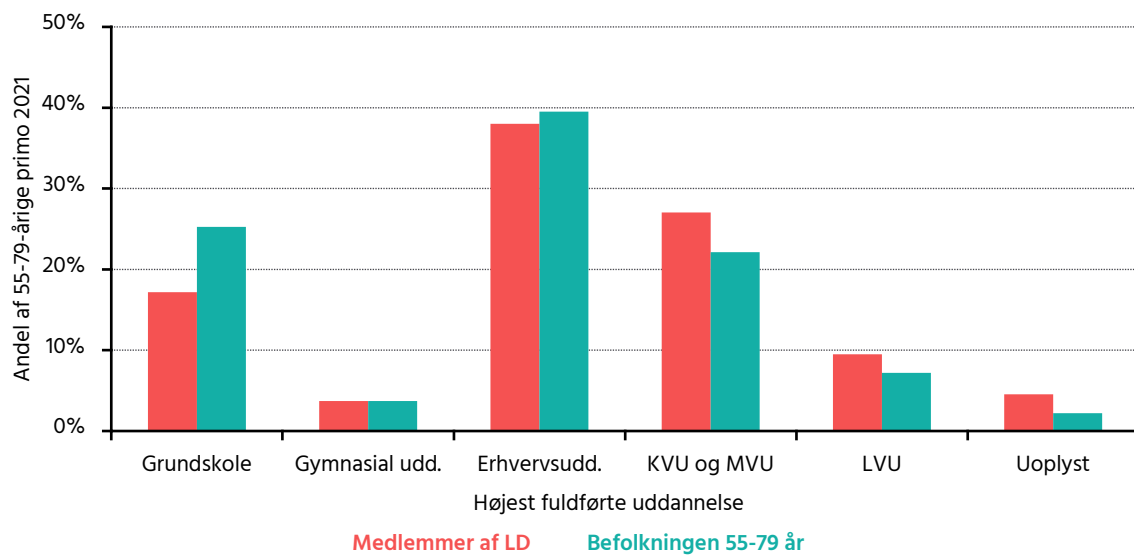
Højest fuldførte uddannelse

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 uddannelsesniveaet 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 hævdede 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-opsparring i forbindelse med deres tilbagetrækning. Personer med en videregående uddannelse havde i højere grad beholdt deres LD-opsparring end den resterende befolkning.

Figur 2.4

Højest fuldførte uddannelse blandt medlemmer af LD primo 2021



Anm.: I figuren er anvendt følgende forkortelser for højest 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 2018-2020 øges antallet af udbetalinger, da fonden i delperioder opnår ringe afkast. Særligt ved den generelle udbetalingsalder på 60 år og blandt de ældre medlemmer blev udbetalingstilbøjeligheden øget. I de første fire måneder af 2021 ses udbetalingsmønstret at være på niveau med 2017.

I kapitlet betragtes udbetalingsadfærden blandt medlemmer af fonden Lønmodtagernes Dyrtsmidler (LD).

Det årlige antal udbetalinger fra LD var forholdsvis konstant i perioden 2014-2017. 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-pandemien at øge antallet af udbetalinger markant. Fra og med maj er udbetalingsomfanget dog faldet til samme niveau som de foregående år.

I de første fire måneder af 2021 ses fortsat tendens til et forholdsvis lavt antal udbetalinger sammenlignet med de foregående tre år. Samlet set er antallet af udbetalinger i begyndelsen af 2021 på niveau med samme periode i 2017. Dette skyldes sandsynligvis, at fonden set over hele 2020 nåede et positivt afkast, som medlemmerne orienteres om ved udsendelse af i begyndelsen af 2021. Herved reagerer medlemmerne ikke i særlig grad ved udsendelse af årsbrev.

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 2020 ses samme tendens for 65-årige, da folkepensionsalderen øges til 66 år. Udbetaling samtidig med tilbagetrækning beskrives i afsnit 3.3.

De seneste år har negativt afkast og usikkerheden om aktiemarkedets udvikling 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. I 2021 ser udbetalingsadfærden ud til at være faldet til samme niveau som i 2017, jf. 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.

3.1 Antal udbetalinger

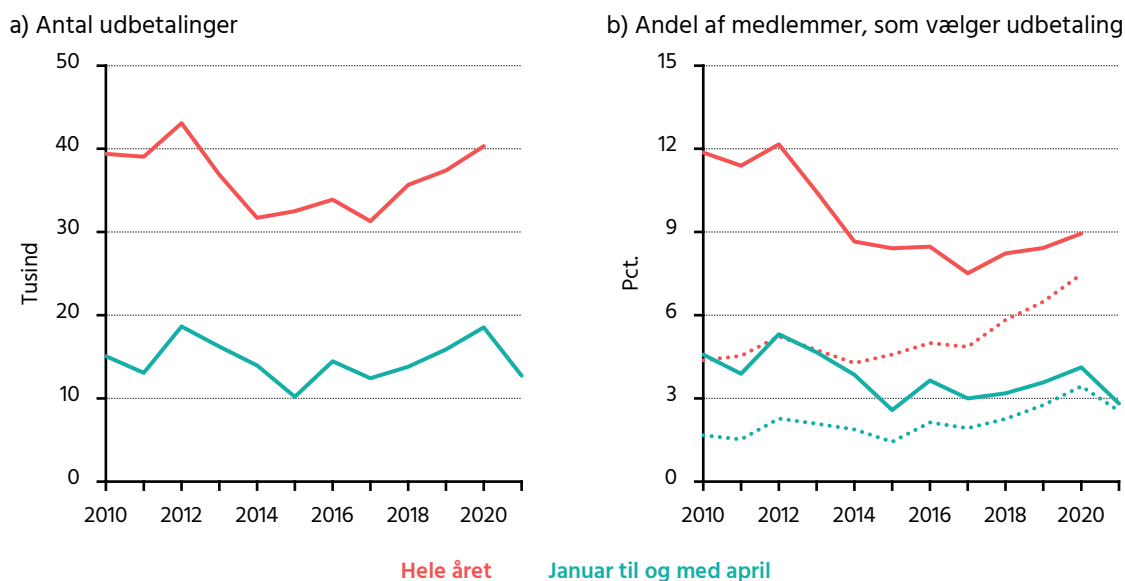
I 2020 var antallet af udbetalte konti fra LD cirka 40.500. Herved nåede antallet af udbetalinger sit højeste niveau siden 2012, hvor cirka 43.000 konti blev udbetalt, jf. Figur 3.1a. I perioden 2014-2017 svingede antallet af udbetalinger mellem 31.300 og 33.900 årlige udbetalte konti med laveste niveau 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 2020, end det var tilfældet i 2012.

Stigningen i antal udbetalinger i perioden 2018-2020 kan sandsynligvis tilskrives, at LD opnåede et negativt afkast i 2018 samt i første kvartal 2020. Negativ forrentning kan medføre, at en stigende andel af medlemmerne vælger at få udbetalt deres indestående.

Opnås et negativt afkast over et kalenderår, har det ligeledes effekt på antal udbetalinger i det efterfølgende år, hvor medlemmerne i årsbrevet orienteres om afkastet opnået i foregående kalenderår. Det negative afkast i kalenderåret 2018 vurderes således at være medforklarende til det relativt høje antal udbetalinger i 2019. Derimod ses negativt afkast i begyndelsen af 2020 ikke at øge antal udbetalinger i løbet af de første fire måneder af 2021. Dette kan sandsynligvis tilskrives, at der over hele kalenderåret 2020 opnås et positivt afkast. Medlemmerne tilskyndes derfor ikke til at vælge udbetaling ved udsendelse af årsbrev i 2021.

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 perioden 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.

Andelen af LDs medlemmer, som hæver deres opsparing i løbet af et kalenderår, har været stigende siden 2017. I 2020 fik cirka 7,5 pct. 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 2020 er en anelse højere end i årene 2014-2016 (den fuldt optrukne røde kurve i Figur 3.1b).

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.

I de første fire måneder af 2021 ses et fald i andelen af udbetalingsberettigede medlemmer, som vælger udbetaling. Andelen er 2,68 pct., hvilket er det lavest observerede niveau siden 2018 (2,3 pct. valgte udbetaling i januar til april). I 2018 ses en stigning i antal udbetalinger sidst på året.

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.

Udbetalinger over året

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. I april 2020 ligger antallet af udbetalinger på niveau med samme måned i 2019, og i den resterende del af 2020 var antal udbetalinger på niveau med de foregående år.

Fra 2018 inddeles hvert kalenderår i tre perioder af hver fire måneder. Det vurderes, hvordan det faktiske antal udbetalinger i hver perioden var i forhold til, hvad der kunne forventes, hvis medlemmernes adfærd observeret i samme periode i 2017 var videreført³. Resultatet vises i Figur 3.2b.

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, hvilket sandsynligvis forklarer, at antallet af udbetalinger i årets sidste fire måneder var knap 1.600 udbetalinger større, end hvis 2017-adfærden var videreført.

Negativt afkast i 2018 forklarer formentlig også det forholdsvis høje antal udbetalinger i første fire måneder af 2019. Her orienteres medlemmerne i årsbrevet om det negative afkast det

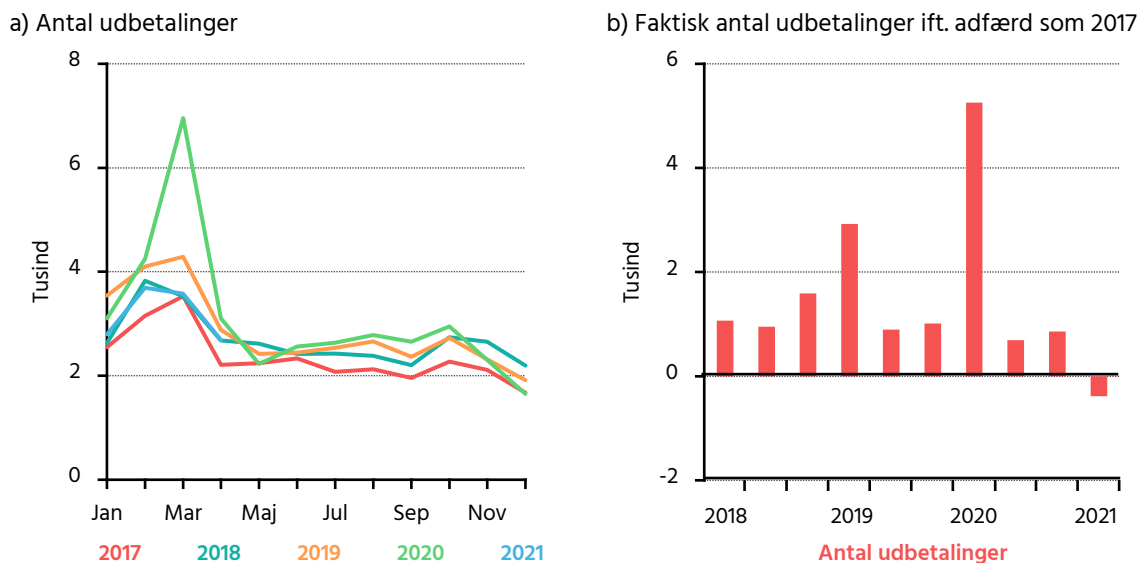
² Undersøgelsens resultater pegede på, at information fra LD kunne have stor effekt på medlemmernes udbetalingsadfærd. Da LD i efteråret 2004 stoppede med at sende breve, som orienterede om udbetalingsmuligheden, til de medlemmer, som fyldte 60 og 67 år, faldt udbetalingen i disse alderstrin betragteligt umiddelbart efter brevet 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.

foregående kalenderår. I 2020 ses et særligt højt antal udbetalinger i marts måned. Efterfølgende aftager antal udbetalinger til samme niveau som de foregående år.

I de første fire måneder af 2021 har der været lidt færre udbetalinger end man skulle forvente, hvis 2017-adfærd for samme periode var gældende. Dette skal ses i sammenhæng med, at alderssammensætningen blandt medlemmerne er forandret. Det faktiske antal udbetalinger i januar til april 2021 var således lidt større end i samme periode i 2017.

Figur 3.2
 Udbetalinger over året



Anm.: I figuren til højre er året inddelt i tre perioder, som hver indeholder fire måneder. Først periode angivet ved årstal på figuren indeholder januar til april, anden periode maj til august og tredje periode september til december. Figuren til højre viser forskellen mellem det faktiske antal udbetalinger i perioden fratrukket det fiktive antal udbetalinger såfremt medlemmerne havde haft samme adfærd som observeret i samme periode i 2017.

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

3.2 Udbetalingsandele

Udbetalingsandelen angiver, hvor stor en andel i hvert alderstrin, der hæver deres opsparing. Figur 3.3 viser udbetalingsstilbøjeligheden for medlemmer på 60-65 år. Appendiks B indeholder tilsvarende figurer, hvor alle alderstrin mellem 60 og 80 år vises.

I 2020 steg udbetalingsstilbøjeligheden blandt LDs medlemmer særligt for to grupper. For det første hævede en øget andel af nyligt udbetalingsberettigede deres opsparing. 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 oplever usikkerhed på de finansielle markeder.

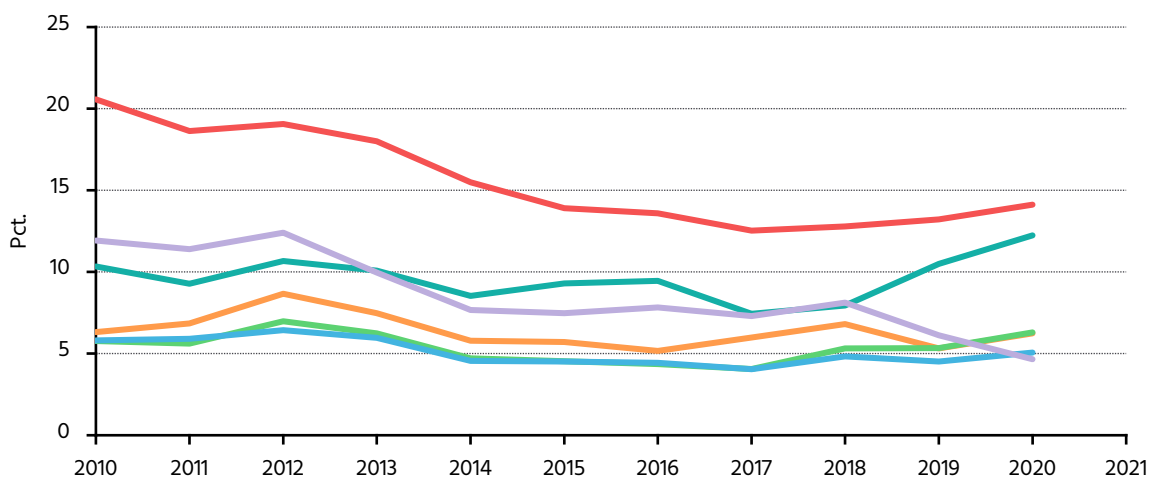
Stigningen i udbetalingsandelen for 61-årige mellem 2018-2019 og igen mellem 2019-2020 hænger sandsynligvis sammen med, at flere ses at hæve deres opsparing ved udsendelse af orienteringsbrev fra LD (nærmere beskrevet i afsnit 3.4). Da alderen i figuren er opgjort ultimo året, optræder en andel af de berørte personer som 61-årige.

I de første fire måneder af 2021 ses udbetalingstilbøjeligheden at falde for alle alderstrin.

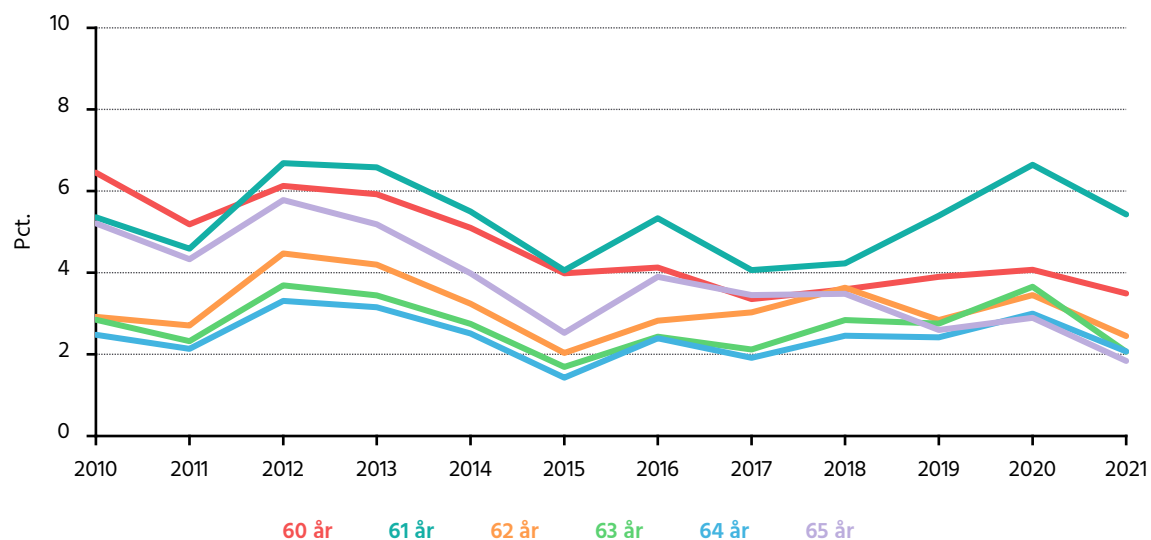
Ændringer i de lovbestemte tilbagetrækningsaldrer har afgørende betydning for udviklingen i den betragtede periode. Hovedforklaringen på den faldende udbetalingsandel til 60-årige i perioden frem mod 2015 skyldes således, at færre hæver deres opsparring samtidig med tilbagetrækning fra arbejdsmarkedet,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

Figur 3.3
 Udbetalingsandel

a) Hele året



b) Januar til og med april



Anm.: Figuren viser, hvor stor en andel af medlemmerne i et givet alderstrin (opgjort ultimo året), som hævede deres opsparring 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.

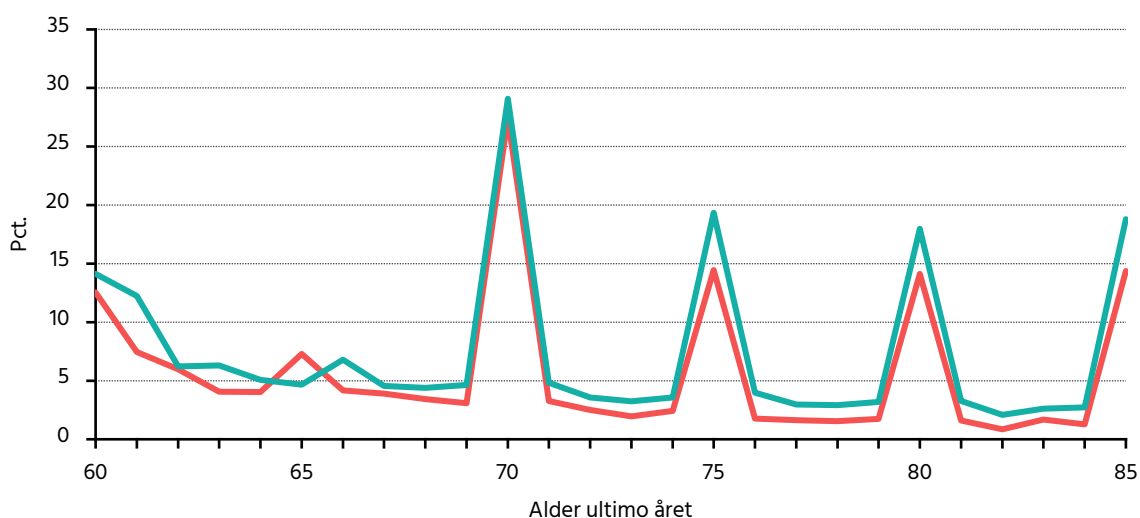
Af samme årsag ses udbetalingsandelen til 61-årige at aftage mellem 2015 og 2017. Faldet i udbetalingstilbøjeligheden ved 62 år frem mod 2019 kan ligeledes tilskrives, at overgang til efterløn ikke længere er mulig i alderstrinnet.

I 2019 og 2020 øges det alderstrin, hvor overgang til folkepension er mulig fra 65 til 66 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. I 2020 er overgang til folkepension ikke længere mulig ved 65 år.

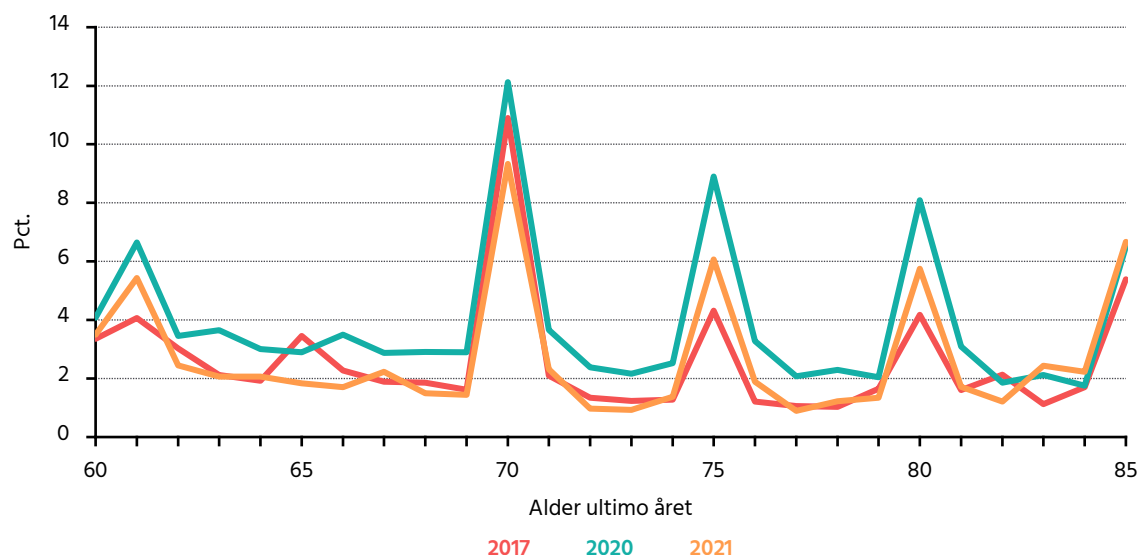
Sammenhængen mellem udbetalingstidspunkt og de første mulige aldre, hvor offentlig finansieret tilbagebetaling er mulig, beskrives nærmere i afsnit 3.3.

Figur 3.4
Udbetalingsandel efter alder

a) Hele året



b) Januar til og med april



Anm.: Figuren viser, hvor stor en andel af medlemmerne i et givet alderstrin (opgjort ultimo året), som hævede 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.

Udbetalingsandel efter alder

Figur 3.4 på foregående side viser udbetalingsandelen efter alder. Det ses, at der i 2020 er sket en generel stigning i udbetalingstilbøjeligheden i de fleste alderstrin i forhold til 2017. I de første fire måneder af 2021 ses et generelt fald i udbetalingsadfærden, som i de fleste alderstrin er faldet til samme niveau som i 2017. Dog ses i 2021 tendens til højere udbetalingsstilbøjelighed end i 2017 i de alderstrin, hvor der sker automatisk udbetaling, hvis ikke medlemmet vælger at fastholde opsparingen. Det samme er tilfældet ved 61, hvilket vurderes at være en konsekvens af årsbrevet, der orienterer om skatterabat.

I figuren ovenfor ses en klar effekt af ændret folkepensionsalder. Stigningen ved folkepensionsalderen på 65 år i 2017 forskydes udad i alder, når folkepensionsalderen øges.

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.

Udbetalingstilbøjeligheden for 60-årige faldt svagt i årene 2010-2013 i takt med, at færre udnyttede efterlønsordningen allerede som 60-årig. I 2014 øges den første mulige alder for efterløn (kaldet efterlønsalderen) til 60½ år og i 2015 til 61 år. Herved falder andelen, som hæver LD samtidig med overgang til efterløn til nul. Få medlemmer fik tilkendt førtidspension, hvorfor andelen var svagt positiv.

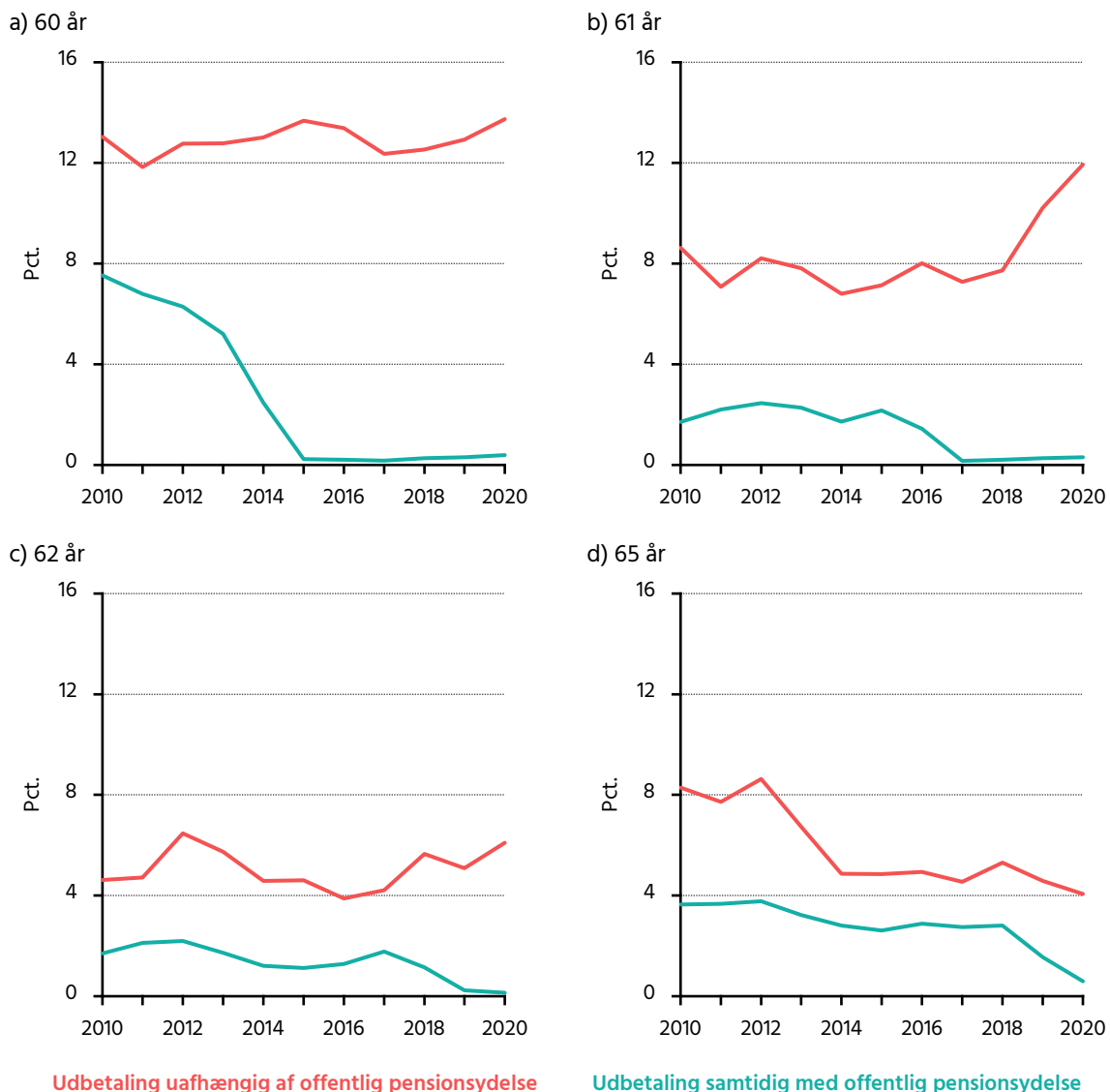
Andelen af 60-årige medlemmer, som hæver deres opsparing og ikke samtidig trækker sig fra arbejdsmarkedet, er nogenlunde konstant gennem den betragtede periode.

For 61- og 62-årige tegnes samme billede: Andelen af medlemmerne, som hæver LD-opsparingen samtidig med offentlig finansieret tilbagetrækning fra arbejdsmarkedet aftager mod nul, efterhånden som tilbagetrækning via efterlønsordningen ikke længere er mulig.

Fra 2019 øges også den første mulige alder for at modtage folkepension (folkepensionsalderen). Som følge heraf falder andelen af 65-årige medlemmer, som hæver deres opsparing samtidig med tilbagetrækning fra arbejdsmarkedet. Der ses ingen modsatrettet bevægelse i andelen af øvrige udbetalinger, hvorfor øget folkepensionsalder må have udskudt udbetalingstidspunktet til senere i livet.

Figur 3.5

Udbetalingsandel ved tilbagetrækning fra arbejdsmarkedet



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 eller 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.

Tabel 3.1 indeholder de aldre, hvorfra overgang til efterløn og folkepension er mulig. Af tabellen 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 udbetalinger 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.

Tabel 3.1

Første mulige tidspunkt for 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
År 1958, 1. halvår	63	67	1. halvår 2021	1. halvår 2025
År 1958, 2. halvår	63	67	2. halvår 2021	2. halvår 2025

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 af udbetalinger i 2019, 2020 og i de første fire måneder af 2021 i forhold til, hvad der kunne forventes, hvis adfærden observeret i 2017 var videreført⁴.

Hadde LDs medlemmer i 2020 haft samme udbetalingsadfærd, som blev observeret i 2017, vurderes antallet af udbetalinger at have været i størrelsesordenen 34.100. Ændret adfærd i forhold til 2017 skønnes således at have øget antallet af udbetalinger i 2020 med cirka 6.600. Dette svarer til, at det faktiske antal udbetalinger i 2020 var cirka 19 pct. højere, end hvis medlemmerne havde haft samme udbetalingsadfærd som observeret i 2017.

I 2019 var antallet af udbetalinger cirka 4.600 højere end, hvis udbetalingsadfærden fra 2017 var fastholdt. Dette svarer til, at det faktiske antal udbetalinger var cirka 14 pct. højere end, hvis 2017-adfærden var fortsat.

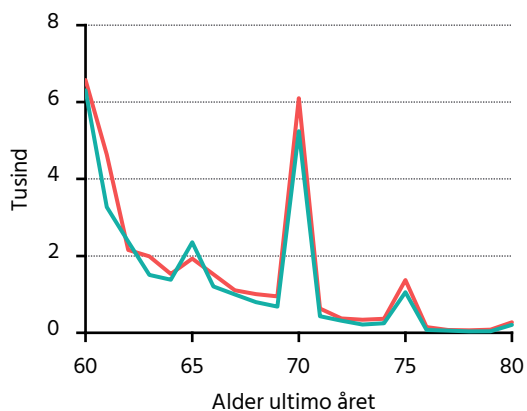
Absolut set steg antallet af udbetalinger i 2020 - i forhold til, hvis udbetalingsadfærden fortsat var på 2017-niveau - mest for medlemmer på 60 og særligt 61 år. Ved 61 år var antallet af udbetalinger cirka 2.000 højere i 2020, end hvis medlemmerne havde haft samme adfærd som i 2017. Det fremgår af Figur 3.6c, som viser det faktiske antal udbetalinger i hvert alderstrin mellem 60 og 80 år holdt op mod det skønnede antal udbetalinger, såfremt udbetalingsadfærden havde været uændret i forhold til 2017.

⁴ Sammenligningen foretages ved, at det faktiske antal udbetalinger i 2019, 2020 og i første fire måneder af 2021 sammenholdes med et fiktivt antal, som bestemmes ved at anvende udbetalings sandsynligheder observeret i 2017 og multiplicere med medlemsbestanden henholdsvis primo 2019, primo 2020 og primo 2021. Herved opnås et skøn over antal udbetalinger i 2019, 2020 og januar til og med april 2021, såfremt udbetalingsadfærden observeret i 2017 fortsat var gældende. De anvendte sandsynligheder fordeles efter alder, køn og højst fuldførte uddannelse. I 2021 anvendes sandsynligheder for udbetaling i de første fire måneder af 2017.

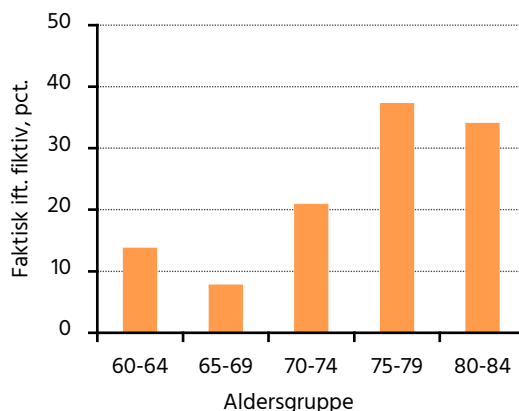
Figur 3.6

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

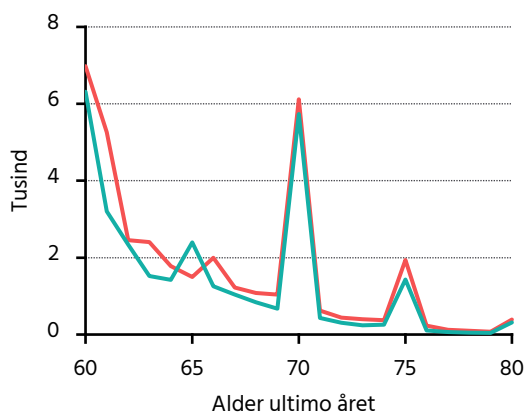
a) Antal udbetalinger 2019



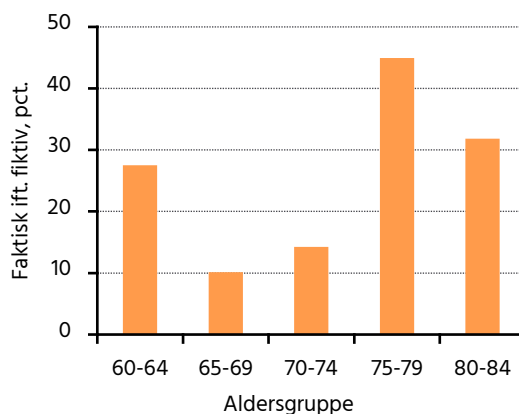
b) 2019 ift. 2017-adfærd



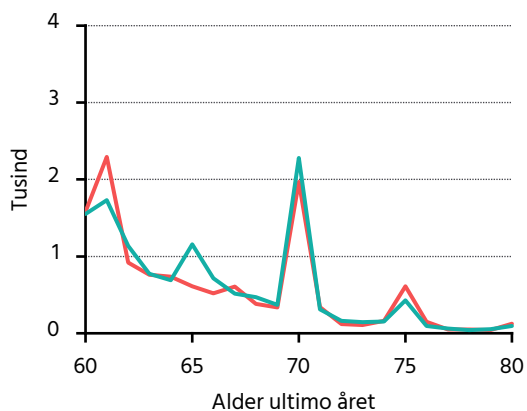
c) Antal udbetalinger 2020



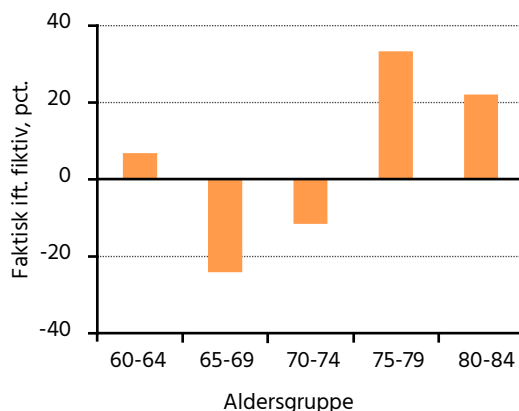
d) 2020 ift. 2017-adfærd



e) Antal udbetalinger januar-april 2021



f) Januar-april 2021 ift. 2017-adfærd



Faktisk antal Fiktivt antal ved 2017-adfærd

Observeret i perioden i forhold til 2017-adfærd

Anm.: Figuren viser det faktiske antal udbetalinger i perioden sat i forhold til et fiktivt antal udbetaling, som ville have været, hvis den observerede udbetalingsadfærd fra 2017 var gældende i den betragte periode.

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

Også ved 70 år ses en forholdsvis stor stigning i antal udbetalinger. Her var det faktiske antal i 2020 cirka 400 højere end, hvis adfærden fra 2017 var fortsat uændret. Samme tendens ses ved 75 år, hvor det tilsvarende antal er godt 500 ekstra udbetalinger.

De alderstrin, hvor antal udbetalinger øges mest i 2020 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 2020 således med i gennemsnit 27 pct., mens stigningen for 65-69-årige er 10 pct., jf. Figur 3.6d. For 75-79-årige var antal udbetalinger i 2020 cirka 45 pct. 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 2008-2009, 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 under alle omstændigheder 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.

Havde LDs medlemmer i de første fire måneder af 2021 haft samme udbetalingsadfærd, som blev observeret i samme periode i 2017, vurderes antallet af udbetalinger fra januar til og med april 2021 at have været i størrelsesordenen knap 13.200.

Det faktiske antal udbetalinger i begyndelsen af 2021 er 12.700. Ændret adfærd i forhold til 2017 skønnes således at have mindsket antallet af udbetalinger i de første fire måneder af 2021 en smule. En stor del af dette fald skal tilskrives ændret folkepensionsalder. Som det ses i Figur 3.6e, så sker der i begyndelsen af 2021 særligt et fald i antal udbetalinger i forhold til 2017-adfærd ved 65 år, som var folkepensionsalderen i 2017. Der ses ikke en tilsvarende stigning i en senere alder. Dette kan formentlig tilskrives implementeringen af pensionsreformen, der tilsiger, at ingen årgang overgår til folkepension i første halvår 2021, jf. Tabel 3.1.

Samlet set vurderes udbetalingsadfærden i begyndelsen af 2021 at være på niveau med 2017. Der ses mindre aldersforskydninger, så flere 61-årige i 2021 valgte udbetaling end under 2017 adfærd.

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 cirka 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 (2020). 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 1957-1959. 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 2017 og 31. december 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 december 2020 observeres. Dette giver mulighed for at følge årgangen født i andet halvår 1959 i 12 måneder efter deres 60 års fødselsdag, årgang 1959 første halvår 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 pct. 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 1958-1959. Disse årgange fylder 60 år i perioden 2018-2019, 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 2020.

Dette betyder, at stigningen efter udsendelse af orienteringsbrev observeret for årgang 1958 samt 1959 har øget udbetalingstilbøjeligheden 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. For personer født i andet halvår 1959 ses også en mindre stigning i udbetalinger mellem 2-7 måneder efter 60-års fødselsdagen.

Formodningen underbygges af, at udbetalingsandelen for årgang 1958 og halvårgangen født i første halvår 1959 efter 12 måneder aftager til tilnærmelsesvis samme niveau som udbetalingsandelen for årgang 1956-1957. Faldet ligger på præcis samme tidspunkt som muligheden for skatterabat frafalder.

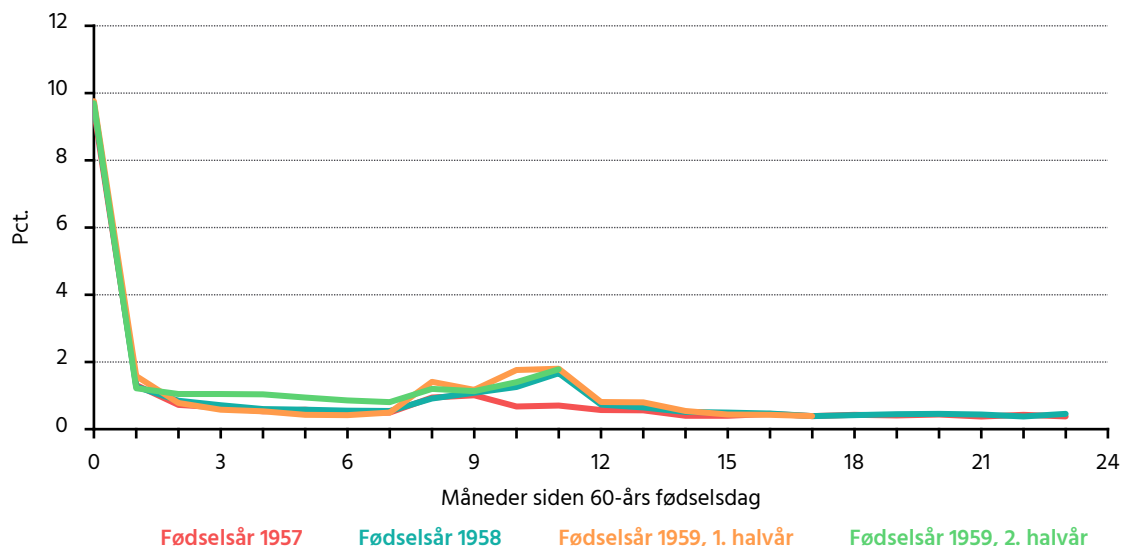
Idet udbetalingerne finder sted et godt stykke tid efter medlemmet er fyldt 60 år, vil udbetalingen for en del medlemmer finde sted i kalenderåret efter, vedkommende fyldte 60 år. Ved beregning af udbetalingsandelen i afsnit 3.2 opgøres medlemmets alder ultimo året. Det medfører, at såfremt udbetalingen finder sted i det efterfølgende kalenderår, registreres medlemmet som 61-årig, selv om udbetalingen rent faktisk skete, mens vedkommende var

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.

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



Anm.: Figuren viser, hvor stor en andel af medlemmerne i årgang 1957-1958 og halvårgangene 1. halvår 1959 samt 2. halvår 1959, som hævdede 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

Cirka 11,5 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 er forholdsvis store forskelle på puljernes afkast. I marts 2020 gav særligt aktier store negative afkast som følge af COVID19-pandemien. Obligationer gav lave afkast på grund af det meget lave renteniveau. I 2021 har puljerne generelt givet pæne afkast, dog giver puljer med overvejende obligationer forsat negative afkast.

I løbet af de første tre måneder af 2020 og 2021 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 49.300, der er puljevælgere per 31. december 2020. Begge grupper er afgrænset til at være fyldt 60 år således, at de alle er udbetalingsberettigede. For hvert enkelt medlem beregnes vedkommendes individuelle afkast opnået i perioden omfattende de første tre måneder af det følgende kalenderår. Afkastet afhænger af den enkeltes valg af investeringspuljer.

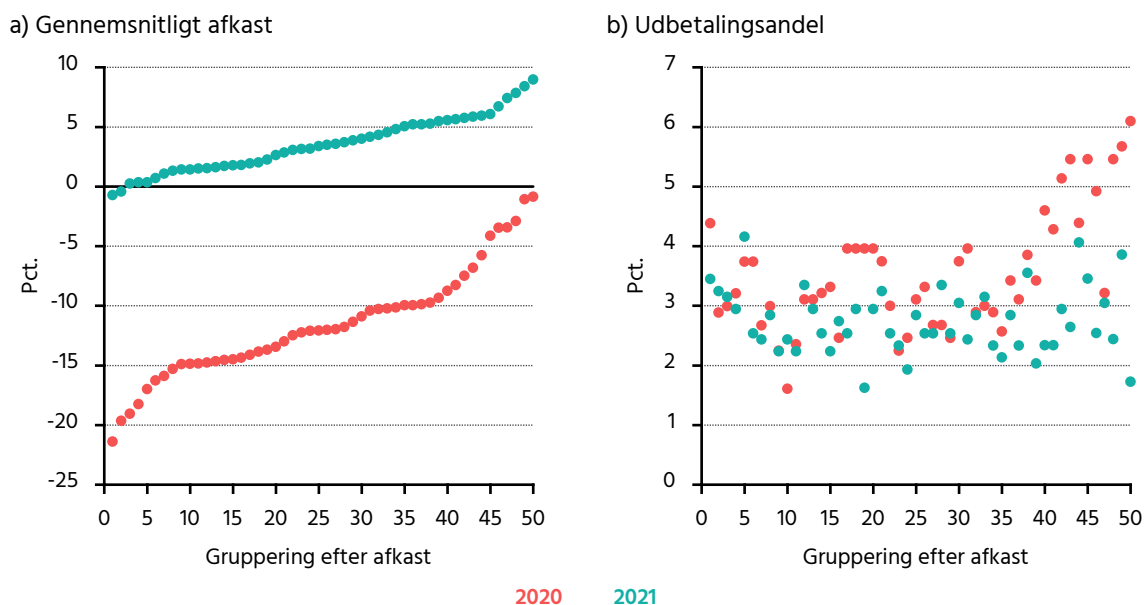
Alle medlemmer opnår i de første tre måneder af 2020 negativt afkast. Medlemmernes afkast varierer i perioden mellem -21,9 til tæt ved nul pct. Det gennemsnitlige afkast var i perioden -11,6 pct. med median på -12,1 pct. Omkring visse afkastprocenter ses toppe, der afspejler de mest populære puljer.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

I de første tre måneder af 2021 opnås generelt pæne positive afkast. Afkastgraden varierer mellem -1,8 og 9,3 pct. med gennemsnitligt afkast på 3,5 pct. (median 3,4 pct.).

Puljevælgerne ultimo 2019 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. En tilsvarende inddeling foretages blandt puljevælgere ultimo 2020, idet der her indgår 986 medlemmer i hver gruppe.

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. For de første tre måneder af 2021 er det blot cirka 4 pct. af puljevælgerne, som tilskrives negativt afkast.

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 henholdsvis 2020 og 2021. Inden for hver gruppe beregnes det gennemsnitlige afkast (venstre) og andelen af puljevælgere, som igangsætter udbetaling i årets første fire måneder (højre).

Kilde: Egne beregninger på baggrund af LDs medlemsdatabase.

Inden for hver af de 50 grupper beregnes udbetalingshyppigheden i de første fire måneder af henholdsvis 2020 og 2021⁶. Denne er vist i Figur 3.8b. Af figuren fremgår det, at der ses en lidt større udbetalingstilbøjelighed blandt puljevælgere, der i begyndelsen af 2020 opnår lavt afkast. Fra grupper med afkast fra -8 pct. og lavere ses derimod ingen systematik i udbetalingstilbøjeligheden. Uanset afkast opnået i begyndelsen af 2021 ses ingen systematik.

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.

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

4. Fremskrivning af medlemsbestand og formue

Medlemsbestand og formue i fonden for Lønmodtagernes Dyrtidsmidler fremskrives til år 2050. I de sidste otte måneder af 2021 ventes omkring 15.000 udbetalinger fra fonden. 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 Dyrtidsmidler (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 primo maj 2021. Desuden anvendes de seneste forventede dødeligheder. Vurderingen af fondens afkast er opdateret, men der er kun sket en meget lille ændring i forhold sidste års fremskrivning. Der anvendes samme udbetalings sandsynligheder som i fremskrivningen fra 2020. Dette skal ses i lyset af en unormal udbetalingsadfærd de seneste år, hvorfor fremskrivningen baseres på historiske udbetalings sandsynligheder.

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. maj 2021, hvor LD havde cirka 490.200 medlemmer. Medlemmernes samlede formue havde en markedsværdi på 31,0 mia. kroner.

Først fastlægges det ventede antal udbetalinger i de resterende otte måneder af 2021. Fra årsskiftet 2021/2022 (kaldet primo 2022) 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 33.

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 langsigtsniveau 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 38.

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 udbetalingstilbøjelighed i perioden 2016-2018. Dette anses som et retvisende skøn for udbetalingsadfærden fremadrettet. Der ses bort fra adfærden i de seneste år, da denne er præget af unormalitet, der ikke anses for retvisende for den langsigtede udvikling.

I de to alternative fremskrivninger antages udbetalingsadfærden at være som i henholdsvis 2017 og 2019. De to alternativer henholdsvis sænker og øger 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 2021 var der cirka 503.000 medlemmer i LD. I de første fire måneder af 2020 er foretaget knap 13.000 udbetalinger, så medlemsbestanden per 1. maj 2021 var 490.100.

Fremskrivninger baseret på det historiske udbetalingsmønster viser, at antallet af udbetalte konti i de resterende otte måneder af 2021 kan forventes at være mellem 19.500 og 21.000.

Det fremgår af Tabel 4.1, hvor LDs vurderede medlemsbestand og det skønnede antal udbetalinger for hvert af de tre fremskrivningsforløb vises frem til 2025.

Det samlede antal udbetalinger i 2020 ventes at være i størrelsesordenen 32-34.000. Dette vil være noget lavere end de seneste tre år men på niveau med antal udbetalinger i 2013-2017. I denne periode 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 2021-2023 forventes antallet af udbetalinger at være forholdsvis højt. I denne periode når nogle relativt store årgange udbetalingsalderen. I år 2024-2025 vurderes antallet af udbetalinger at falde til færre end 30.000 årligt, idet alle tilbageværende medlemmer i LD vil have nået den generelle udbetalingsalder.

Tabel 4.1

Medlemsbestand og antal udbetalinger

	2021		2022	2023	2024	2025
	Jan-Apr	Maj-Dec				
Grundfremskrivning						
Medlemsbestand	503.000	490.100	469.100	434.300	402.000	373.300
Udbetalinger	12.800	21.000	34.900	32.200	28.700	27.300
Udbetalingsadfærd som observeret i 2017						
Medlemsbestand	-	490.100	470.600	438.000	407.800	380.800
Udbetalinger	-	19.500	32.600	30.200	27.000	25.700
Udbetalingsadfærd som observeret i 2019						
Medlemsbestand	-	490.100	469.700	433.000	399.400	369.700
Udbetalinger	-	20.400	36.700	33.600	29.700	28.300

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

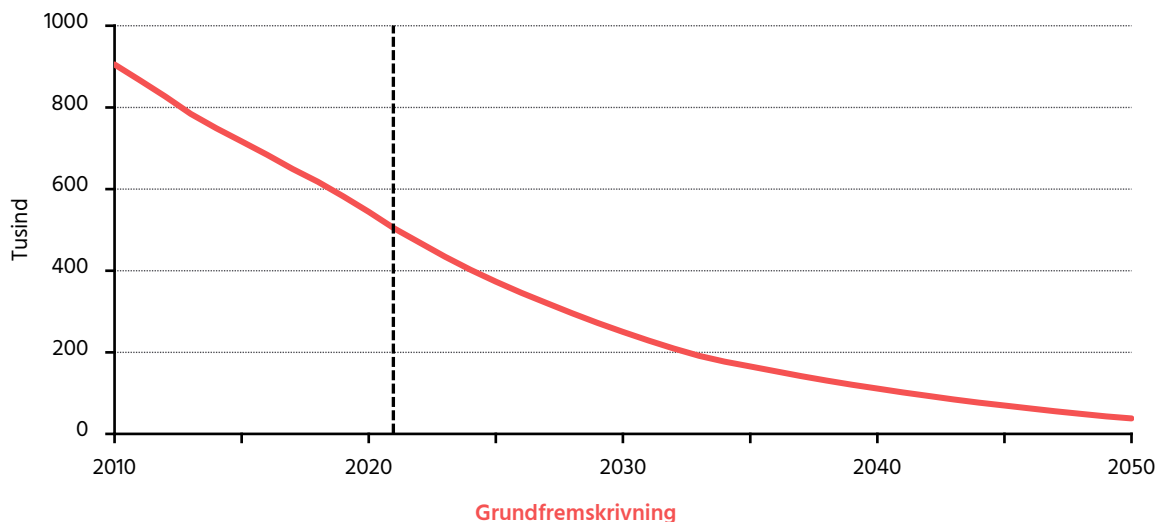
Kilde: Egne beregninger på baggrund af LDs medlemsdatabase og registerdata fra Danmarks Statistik.

Udbetalingsmønstret medfører, at antallet af medlemmer i LD forventes at være i størrelsesordenen 470.000 primo år 2022 (grundfremskrivning: 469.1000). Herefter aftaget antallet til 369-381.000 i år 2025 og mellem 240-264.000 medlemmer i 2030. I perioden mellem år 2039-2042 forventes LD at nå under 100.000 medlemmer, mens der i midten af det nuværende århundrede skønnes at være mellem 29-45.000 medlemmer i LD afhængigt af det forudsatte udbetalingsmønster (grundforløb: 38.000), 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 2021-2030. Heraf fremgår det, at gennemsnitsalderen på et LD-medlem øges betragteligt de kommende år. Fra 2021 til 2025 stiger gennemsnitsalderen således fra 64,6 til 68,5 år. Herefter stiger alderen på det gennemsnitlige medlem med yderligere 4,9 år frem mod 2030.

Figur 4.1

Medlemsbestand, grundfremskrivning

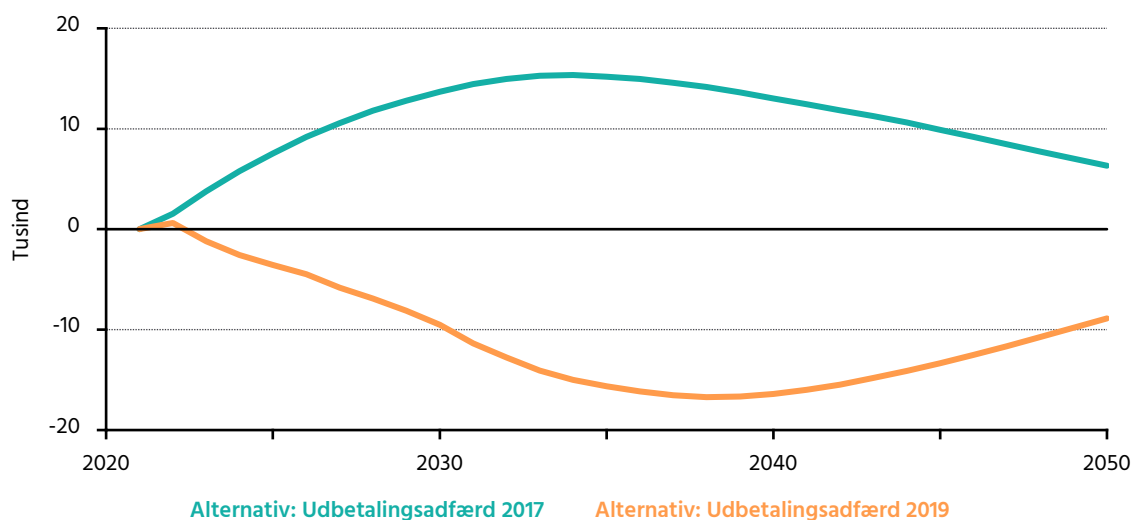


Anm.: Den lodrette streg angiver seneste historiske år, hvor medlemsbestanden opgøres til 502.887 personer per 1. januar 2021.
Kilde: Egne beregninger på baggrund af LDs medlemsdatabase og registerdata fra Danmarks Statistik.

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

Medlemsbestand, alternative fremskrivninger



Anm.: Figuren viser antal medlemmer i hver af de to 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, jf. afsnit 4.2.

I de resterende otte måneder af 2021 vurderes fonden at have et nettoafkast på 1,0 pct. Primo 2022 vurderes LDs formue i så fald at være i størrelsesordenen 29,3 mia. kr. afhængigt af antallet af udbetalinger samt det opnåede investeringsafkast den resterende del af 2021. Det fremgår af Tabel 4.2, som viser den fremskrevne udvikling i LDs formue frem til 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 22 og 24 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 mellemlangt 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 2016-2018.

Tabel 4.2
Formue

	2021		2022	2023	2024	2025
	Januar	Maj				
Nettoafkast følger statsobligation plus 2 pct.point						
Udbetalingsadfærd 2016-2018	32,1	31,0	29,3	26,9	25,1	23,7
Udbetalingsadfærd 2017	-	-	29,4	27,2	25,5	24,3
Udbetalingsadfærd 2019	-	-	29,3	26,8	24,9	23,5
Nettoafkast følger statsobligation						
Udbetalingsadfærd 2016-2018	32,1	31,0	29,3	26,4	24,1	22,4
Udbetalingsadfærd 2017	-	-	29,4	26,6	24,5	22,9
Udbetalingsadfærd 2019	-	-	29,3	26,3	24,0	22,1

Anm.: I alle fremskrivninger antages nettoafkast i maj-december 2021 at være 1 pct. Formuen er opgjort primo den angivne periode i mia. kr.

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

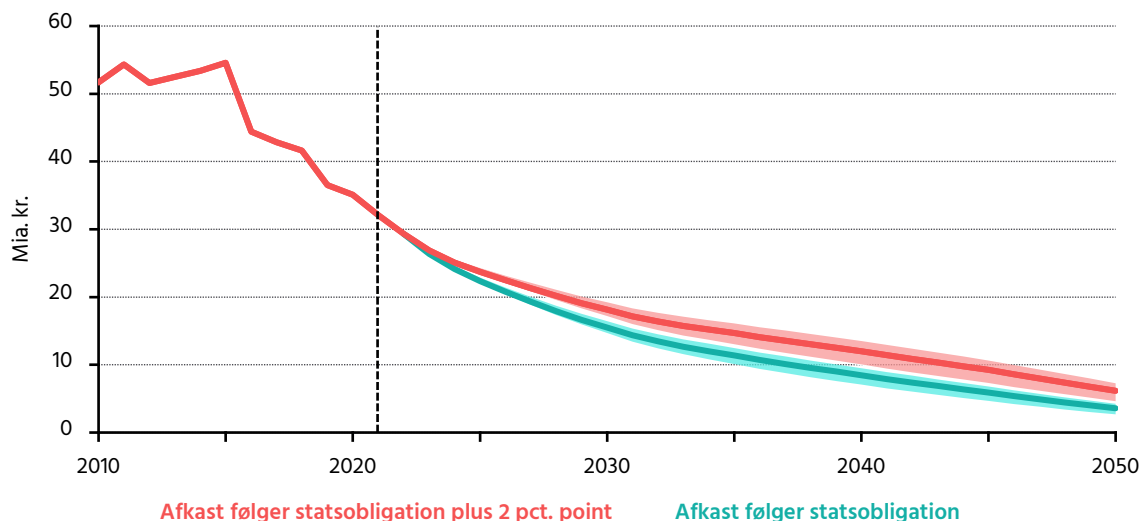
Efter 2025 er formueudviklingen markant forskellig i de to forløb. Det fremgår af Figur 4.3, som viser den skønnede udvikling i LDs formue i grundfremskrivningen under hver af de tre antagelser om LDs fremadrettede afkast.

Overordnet følger formueudviklingen det faldende antal medlemmer. Som følge heraf forventes formuen i LD under begge afkastantagelser at aftage i hele perioden 2025-2050. 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 4-8 mia. kr.

Figur 4.3

Formue



Anm.: De fuldt optrukne kurver angiver grundfremskrivningen under de to forskellige antagelser om LD fremadrettede afkast. De farvede bånd omkring grundfremskrivningerne 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 2021 er på 32,1 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 31,0 mia. kr. primo maj 2021 skønnes at passere givne beløbsgrænser. Tabel 4.3 viser dette under de to antagelser om det fremadrettede afkast.

Afkastet i 2021 forudsættes ens i begge fremskrivninger. Det medfører, at LDs formue i løbet af 2021 forventes at passere 30 mia. kr. Formuen forventes at krydse 25 mia. kr. midt i 2023 eller i begyndelsen af 2024. På længere sigt opstår betydelig større usikkerhed. Skønnet for, hvornår formuen er mindre end 15 mia. kr., varierer således med op til fire år.

Tabel 4.3

Tidspunkt hvor formuen skønnes at passere givne beløbsgrænser

Beløbsgrænse	Afkast følger statsobligation plus 2 pct.point	Afkast følger statsobligation
30 mia. kr.	2021,8	2021,8
25 mia. kr.	2024,1	2023,6
20 mia. kr.	2028,1	2026,5
15 mia. kr.	2034,4	2030,4
10 mia. kr.	2043,6	2037,2

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

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

4.4 Sammenligning med fremskrivning fra 2020

I 2020 udførte DREAM ligeledes en fremskrivning af medlemsbestand og formue i LD, jf. Zangenberg Hansen (2020). Resultatet af dette års fremskrivning minder i høj grad om resultater fra 2020-fremskrivningen.

I dette års fremskrivning vurderes medlemsudviklingen lidt højere end i sidste års fremskrivning. Forskellen er dog færre end 1.000 medlemmer årligt. 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 2020. Herefter følger tre rækker, der viser hver af de opdateringer, som er foretaget i dette års fremskrivning. Den nederste række viser antallet af medlemmer i LD ifølge den nye 2021-fremskrivning præsenteret i dette papir. Denne række er lig antal medlemmer i fremskrivningen fra 2020 plus summen af de ændringer, som er foretaget.

Det faktiske antal udbetalinger i andet halvår 2020 er cirka 800 personer større end vurderet i sidste års fremskrivning. Det afspejler sig i en lidt lavere medlemsbestand ved 2021-fremskrivningens start. Dette trækker mod et lavere antal medlemmer gennem hele fremskrivningsperioden end vurderet i sidste års fremskrivning.

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

Udbetalingstendenser beregnes i grundfremskrivningen på samme datagrundlag som ved sidste års fremskrivning, hvorfor dette i udgangspunktet ikke medfører nogen ændring i medlemsbestanden. Dog anvendes faktiske udbetalinger fra de første fire måneder af 2021. Antal udbetalinger i begyndelsen af 2021 er lavere end ventet i sidste års fremskrivning, hvilket øger medlemsbestanden gennem hele fremskrivningsperioden.

Tabel 4.4
Årsag til ændring i medlemsbestand

	2021	2025	2030	2040	2050
Grundfremskrivning 2020	503.700	372.600	249.100	110.100	36.900
+ Nyt initialt niveau for medlemsbestand	-800	-500	-300	-200	-100
+ Nye dødeligheder	-	200	500	1.200	1.100
+ Nye udbetalingstendenser	-	1.000	700	300	100
Grundfremskrivning 2021	502.900	373.300	250.000	111.400	37.900

Anm.: Som følge af afrunding til tusinde personer kan der forekomme afvigelser i tabellen, så antal medlemmer ifølge 2020-fremskrivningen plus ændringer ikke summerer til 2021-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. For det andet kan forudsætninger omkring LDs fremadrettede afkast blive ændret.

Tabel 4.5 illustrerer, hvordan LDs formue er i dette års fremskrivning sammenlignet med fremskrivningen fra sidste år. Samlet set er der ikke sket nogen væsentlig ændring i formueudviklingen, som i den nye fremskrivning er på niveau med fremskrivningen fra sidste år.

Tabellens anden række viser, at fondens formue primo 2020 var 1,1 mia. kr. større end forudsat i sidste års fremskrivning. Dette medfører en permanent stigning i formuen gennem hele fremskrivningsperioden.

Renteudviklingen er ikke ændret væsentligt i forhold til fremskrivningen fra sidste år. En lidt hurtigere normalisering af renteniveauet trækker dog svagt op i fondens formue. Som det ses af tabellen ovenfor er udviklingen i medlemsbestanden lidt mere optimistisk end vurderet sidste år, hvilket trækker mod en højere formue i dette års fremskrivning sammenlignet med 2020-fremskrivningen.

Tabel 4.5

Årsag til ændring i formue, mia. kr.

	2021	2025	2030	2040	2050
Fremskrivning med nettoafkast som følger statsobligation plus tillæg på 2 pct.point					
Grundfremskrivning 2020	30,8	22,3	16,7	10,8	5,4
+ Nyt initialt niveau for formue	1,1	0,8	0,6	0,4	0,2
+ Nyt skøn for renteudvikling	0,0	0,1	0,4	0,5	0,2
+ Ny fremskrivning af medlemsbestand	0,0	0,5	0,4	0,4	0,3
Grundfremskrivning 2021	31,9	23,7	18,1	12,0	6,2

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 2021-fremskrivningen.

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

5. Fremskrivningsforudsætninger

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. maj 2021. Først fremskrives medlemsbestanden de resterende otte måneder af det igangværende år frem til årsskiftet 2021/2022. 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 Ordinær udbetaling

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 2016-2018. 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.

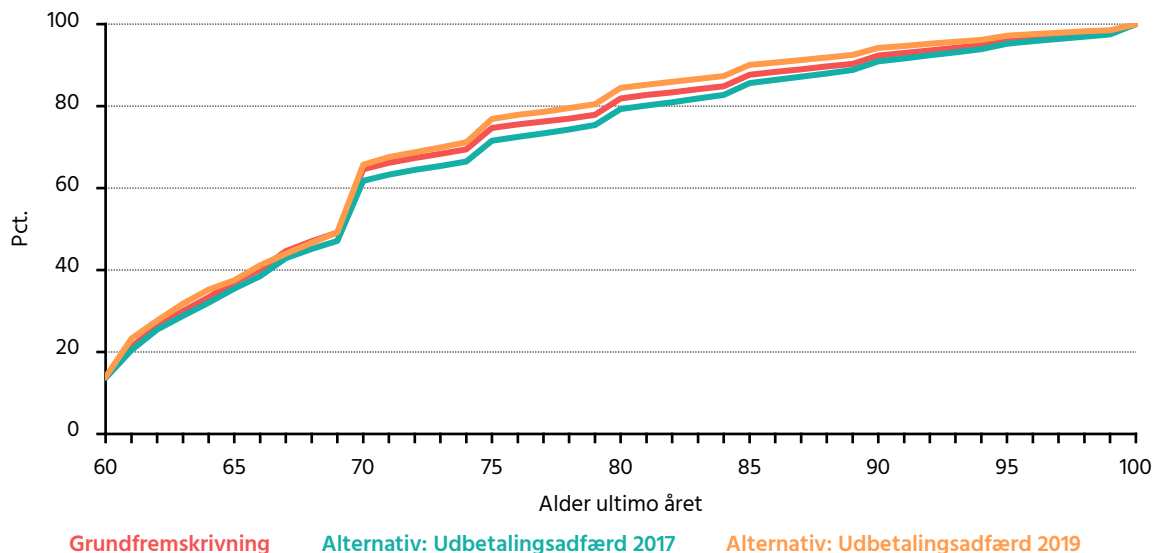
Ved 60 år hæver knap 14 pct. deres opsparing. Herefter stiger den akkumulerede andel, som har fået opsparingen udbetalt, nogenlunde jævnt til omkring halvdelen umiddelbart før den automatiske udbetaling ved 70 år. Ved 70 år, og de øvrige automatiske udbetalingsaldrer, stiger andelen relativt kraftigt. 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 2021 (årgang 1961). 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 1961 er 67 år.

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

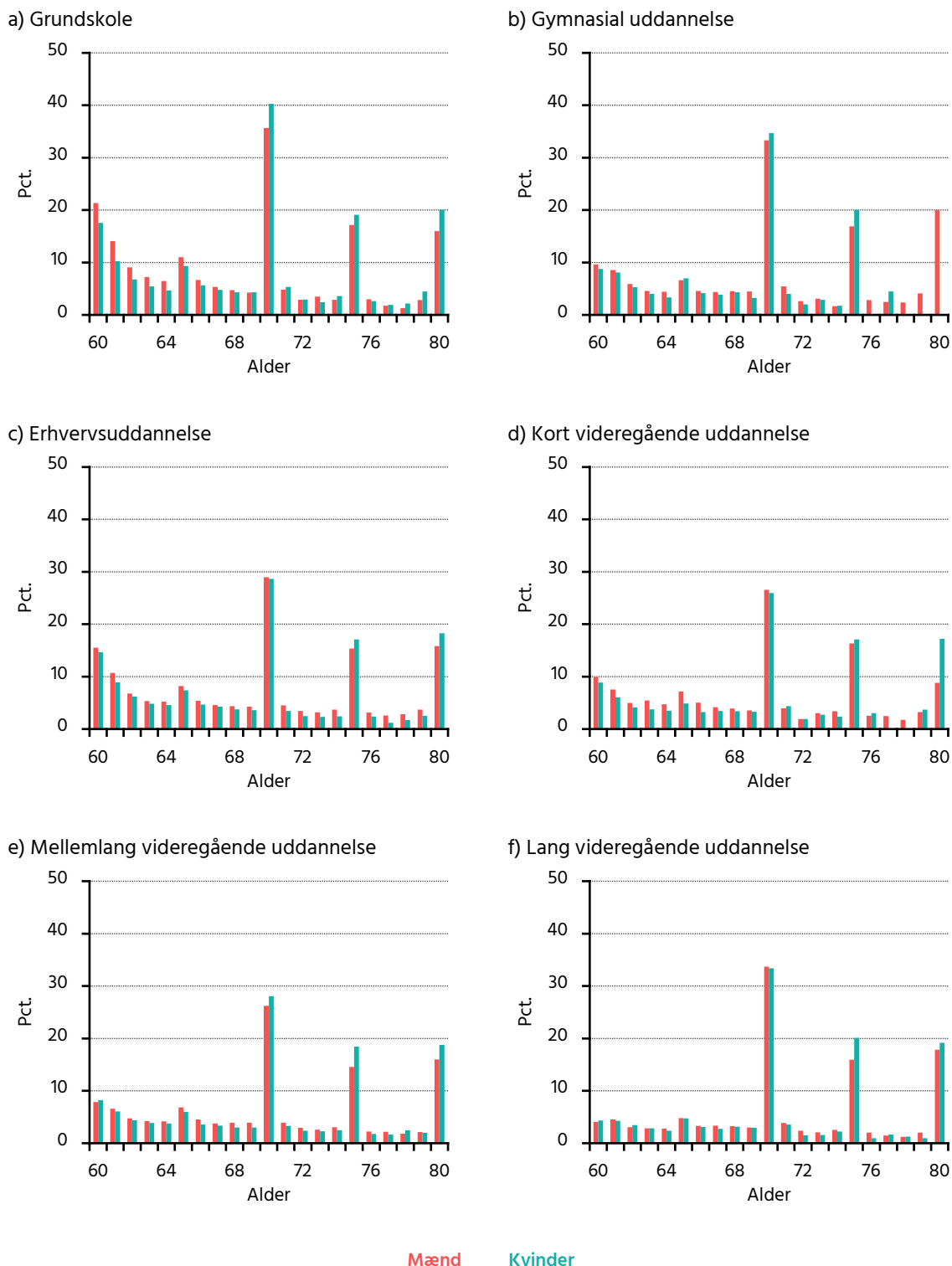
De anvendte udbetalings sandsynligheder fordeles efter alder, køn og medlemmets uddannelsesniveau i form af højst fuldførte uddannelse. De beregnede sandsynligheder for perioden 2016-2018 kan ses i Figur 5.2.

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 for den ventede effekt af øget folkepensionsalder, hvilket beskrives nærmere nedenfor.

Figur 5.2

Gennemsnitlige udbetalingsandsynligheder 2016-2018



Anm.: Figuren viser for givet alder, køn og højest 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 2016-2018. I fremskrivningen indgår ligeledes en gruppe af medlemmer med uoplyst uddannelsesniveau. Udbetalingsstilbøjeligheden for denne gruppe er 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.

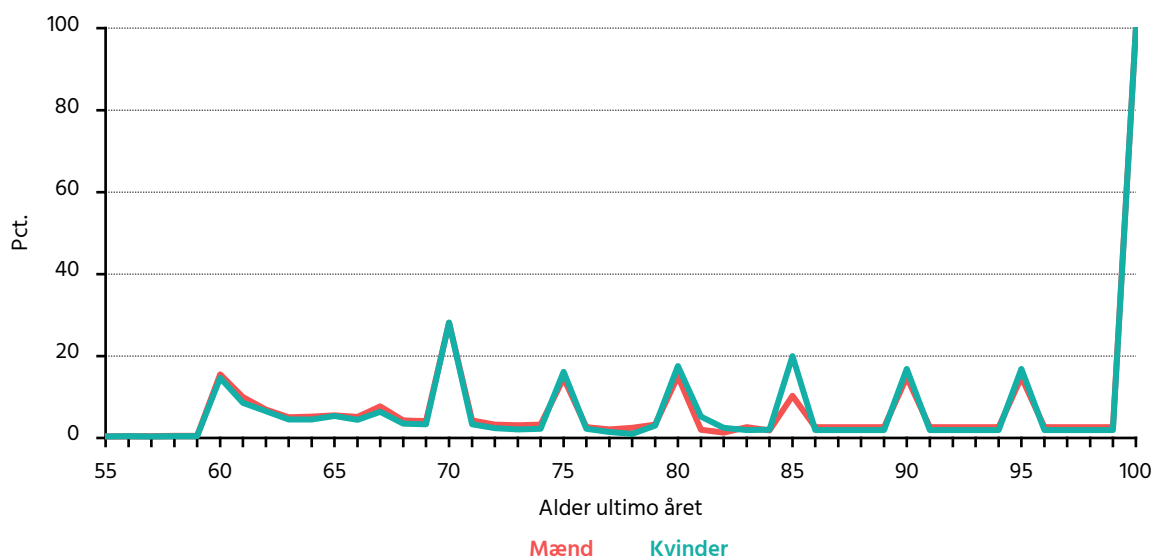
Over en årrække faldt udbetalingshyppigheden frem til 2015 i alderstrin, hvor LD-opsparringen automatisk udbetales (ved 70, 75 og 80 år), hvis ikke medlemmet fravælger dette. I perioden fra og med 2015 ses andelen af medlemmerne, som vælger udbetaling i disse særlige alderstrin dog ud til at være stabiliseret omkring 15 pct.

Historisk ses en tendens til, at perioder med svagt afkast øger antallet af udbetalinger fra LD, jf. beskrivelsen i kapitel 3 og 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.

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 89 år primo 2021. 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 uddannelsesniveau) at antage, at udbetalings sandsynligheden for personer, der er over 80 år og som ikke er i alderstrin, hvor der sker au-

tomatisk udbetaling (dvs. ikke er 85, 90, 95 eller 100 år), er lig den gennemsnitlige sandsynlighed i data, som er i alderen 76-79 år. 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 opsparingen 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.

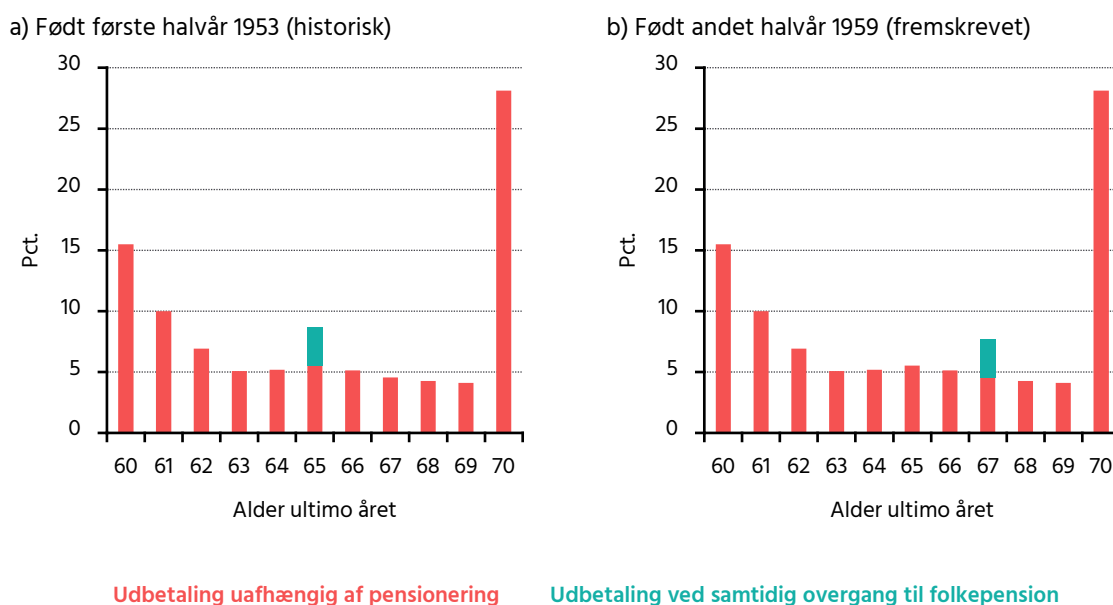
Udbetalingsandele ved stigene pensionsalder

En del medlemmer hæver deres indestående i LD i forbindelse med tilbagetrækning fra arbejdsmarkedet, jf. Zangenberg Hansen og Stephensen (2015) og Zangenberg Hansen (2020). Når den første mulige alder for offentlig tilbagetrækning øges, 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 udbetaling 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 halvårgangen født i første halvår 1953 er den første mulige alder for folkepension lig 65 år. For årgangen født i andet halvår 1959 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.

Udbetalings sandsynligheder beregnes for en historisk periode, hvor folkepensionsalderen er 65 år. Her 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 hæver deres opsparing 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, ligge 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 1959, for hvem folkepensionsalderen er øget med to 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 opgørelsen 1. januar.

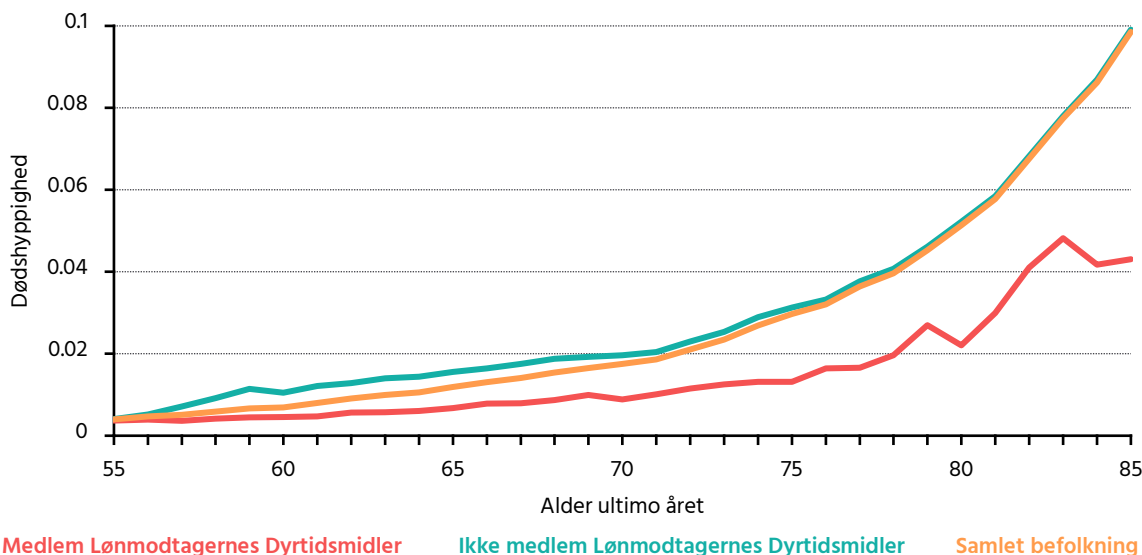
Udviklingen i tilbagetrækningsalderen for alle fremtidige årgange er angivet i appendiks A. Vurderingen af udviklingen i tilbagetrækningsalderne, som baseres på en fremskrivning af dødeligheden, er lig udviklingen i sidste års fremskrivning, jf. Zangenberg Hansen (2020).

Korrektionsmetoden anvendt ved stigende pensionsalder stemmer foreløbigt overens med den faktiske adfærdsændring, som observeres. Dette fremgår for eksempel af Figur 3.4b. Heraf ses det tydeligt, at overrepræsentationen af udbetalinger ved 65 år i 2019 forskydes udad til en højere alder i 2020 og 2021, hvor folkepensionsalderen er øget.

5.2 Udbetaling ved dødsfald

Udbetalinger som følge af medlemmets dødsfald modelleres særskilt. Hertil anvendes fremkrevne alders- og kønsfordelte dødshyppigheder fra DREAMs befolkningsfremskrivning⁷. Herved vil dødeligheden over tid udvikle sig som i befolkningsfremskrivningen, hvor der forventes en lavere aldersbetinget dødelighed fremadrettet.

Figur 5.5
Dødshyppighed, 2018-2020



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

⁷ De anvendte dødshyppigheder er fra den officielle danske befolkningsfremskrivning 2021, som udarbejdes af DREAM og Danmarks Statistik. Befolkningsfremskrivningens dødeligheder kan downloades fra Statistikbanken, jf. Danmarks Statistik (2021).

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 2018-2020 døde som 70-årige. For ikke-medlemmer er dødeligheden ved 70 år på 1,9 pct.

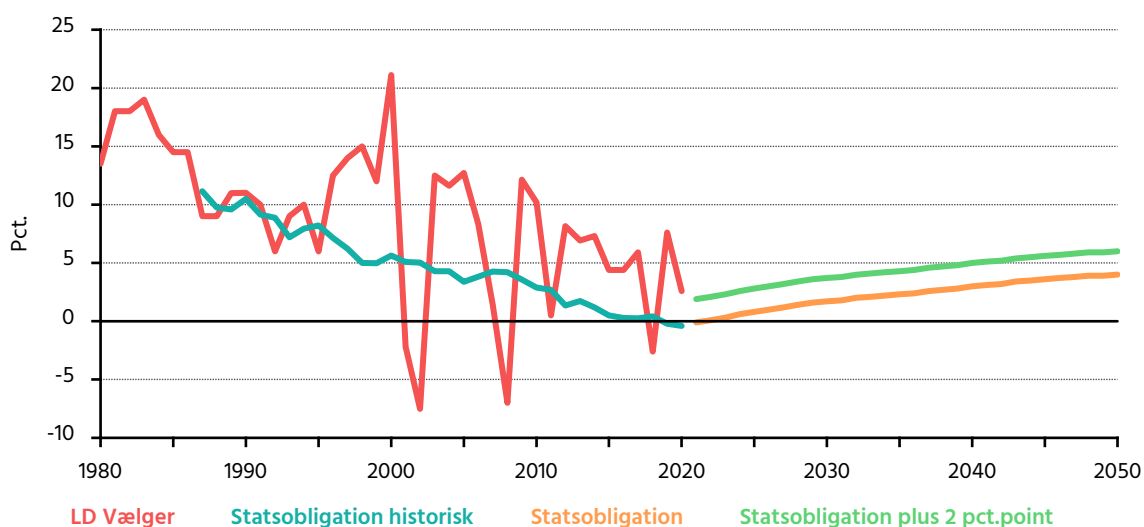
En årsag til lavere dødelighed blandt medlemmer af LD end blandt ikke-medlemmer kan være, at medlemmer med dårligt helbred hæver deres opsparing tidligere end medlemmer i relativt god sundhedstilstand. Ved dødsfald udbetales medlemmets LD-konto automatisk til boet, hvis medlemmet var bosat i Danmark.

5.3 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 (herunder dødsfald) 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.

Figur 5.6
Historisk og fremskrevet afkast



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

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 1996-2020 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 (2021).

I dette års fremskrivning er skønnet for de fremadrettede renteforudsætninger i praksis enslydende med forudsætningerne i fremskrivningen udført i 2020, jf. Zangenberg Hansen (2020). Det langsigtede skøn for den 10-årige statsrente antages at være 4 pct., og renterne antages at nå dette niveau i 2050. Den skønnede renteutvikling for en 10-årig statsobligation kan ses i Figur 5.6.

I fremskrivningens fastsættes fondens afkast i perioden 1. maj til udgangen af 2021 til 1 pct. I maj måned 2021 har afkastet i LD Vælger været tæt ved nul. I fremskrivningen forudsættes et svagt positivt afkast for andet halvår 2021.

I fremskrivningen anvendes to scenarier for fondens afkast fra og med 2022. 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 beskatte 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 2021 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

I begyndelsen af 2020 var antal udbetalinger fra fonden Lønmodtagernes Dyrtdsmidler højt som følge af store negative afkast på aktiemarkedet. Siden har aktiemarkedet rettet sig, og i takt hermed er udbetalingsmønsteret fra fonden normaliseret.

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

Årligt antal udbetalinger fra LD var forholdsvis konstant i perioden 2014-2017. Herefter steg antallet af udbetalinger i 2018-2020. 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-pandemien at øge antallet af udbetalinger markant. Fra og med maj 2020 er udbetalingsomfanget dog faldet til samme niveau som de foregående år. Denne tendens fortsætter i begyndelsen af 2021, idet fonden i årets fire første måneder har foretaget udbetaling til nogenlunde samme antal medlemmer som i 2017. Faldet i antal udbetalinger skyldes sandsynligvis en normalisering af fondens afkast.

Gennem de seneste år er de første mulige aldre for offentlig tilbagetrækning via efterløn og folkepension øget. Dette påvirker udbetalingsmønsteret 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 2019-2021 ses samme tendens, idet folkepensionsalderen løbende øges.

Negativt afkast og usikkerheden om aktiemarkedets udvikling øgede udbetalingstilbøjeligheden i begyndelsen af 2020. Udbetalinger ved 60 år og blandt de ældste medlemmer af LD steg relativt mest. 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 ens for alle puljevælgere, uafhængigt af det opnåede afkast.

Fremskrivning af medlemsbestand og formue

I undersøgelsen 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 lidt lavere end observeret de seneste år. Udbetalingsmønsteret medfører, at antallet af medlemmer i LD skønnes at være i størrelsesordenen 369.000-381.000 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 fondens fremadrettede afkast. Afhængigt af afkastet vurderes det, at LDs samlede formue i 2025 vil være reduceret med 8-10 mia. kr. i forhold til formuen ved indgangen til 2021. 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. (7. juni 2021). *Forudsætninger vedrørende dødelighed til befolkningsfremskrivningen 2021 efter køn og alder*. Hentet fra Danmarks Statistiks Statistikbank, tabel FRDK420: <https://www.statistikbanken.dk/FRDK421>
- Finansministeriet. (2021). *Danmarks Konvergensprogram 2021*. København: Finansministeriet.
- Hansen, J. Z. (2020). *Medlems- og formueprognose 2020 - Fremskrivning af antal medlemmer og formue i Lønmodtagernes Dyrtidsfond*. København: DREAM.
- Hansen, J. Z., & 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 1953-1978

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

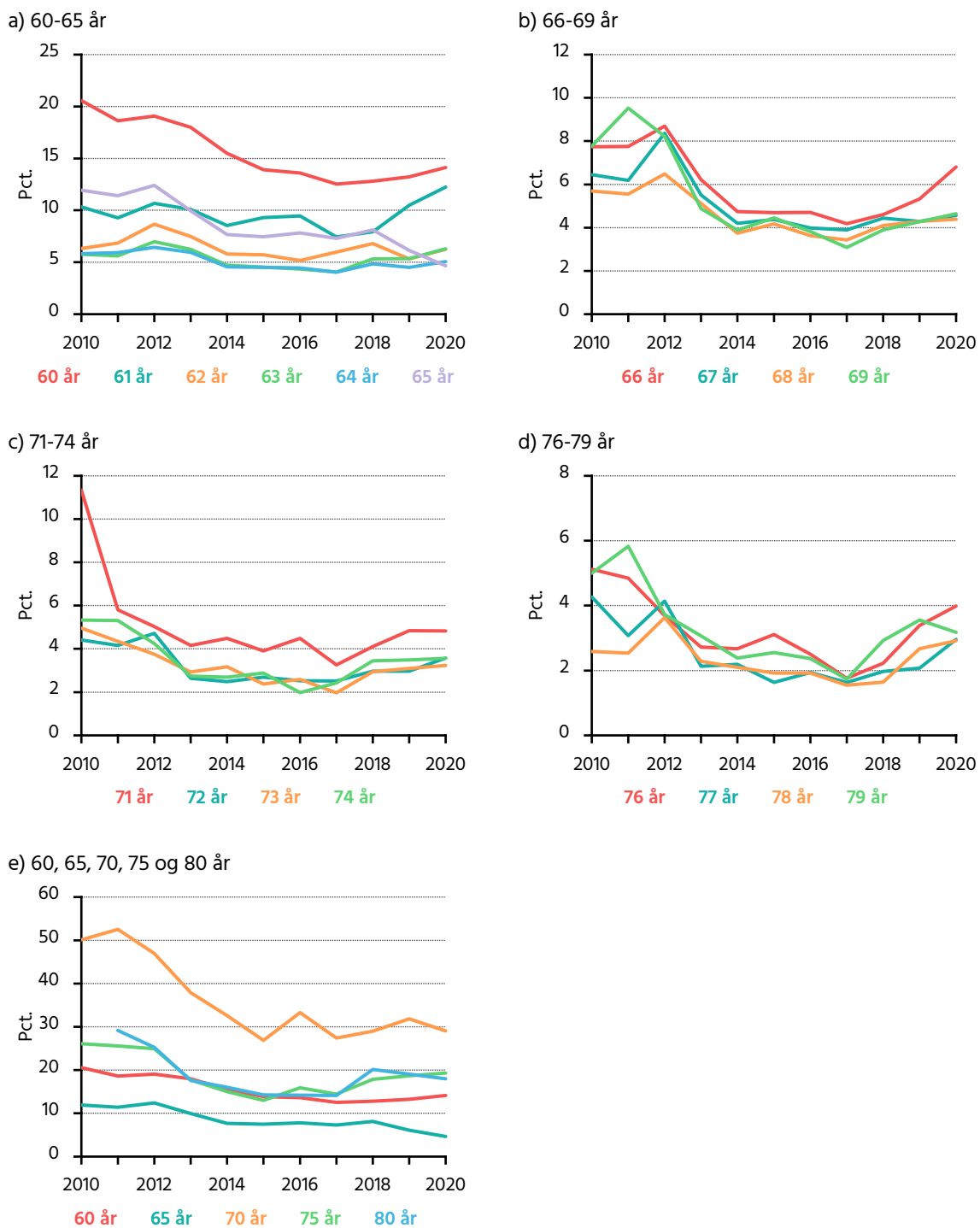
Note: * Stigninger i pensionsalderen udover 69 år er aftalt i tilbagetrækningsreformerne, men disse stigninger er ikke vedtaget i Folketinget. Yderligere forhøjelser af tilbagetrækningsalderen vedtages 15 år før, de træder i kraft. I 2025 skal der i Folketinget tages stilling til, hvorvidt folkepensionsalderen fra og med 2040 øges til 70 år.

Kilde: Egne beregninger på baggrund af data fra DREAMs befolkningsfremskrivning 2021.

B. Udbetalingstilbøjelighed

Figur B.1

Udbetalingsandel for 60-80-årige medlemmer af LD



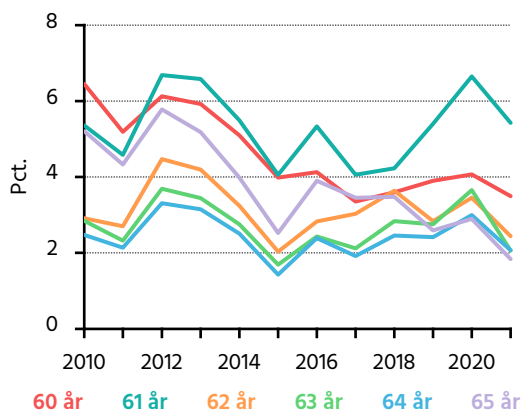
Anm.: Figuren viser, hvor stor en andel af medlemmerne i et givet alderstrin (opgjort ultimo året), som hævdede deres opsparing i LD inden for det givne kalenderår. Udbetalinger som følge af dødsfald er ikke medregnet.

Kilde: Egne beregninger på baggrund af LDs medlemsdatabase.

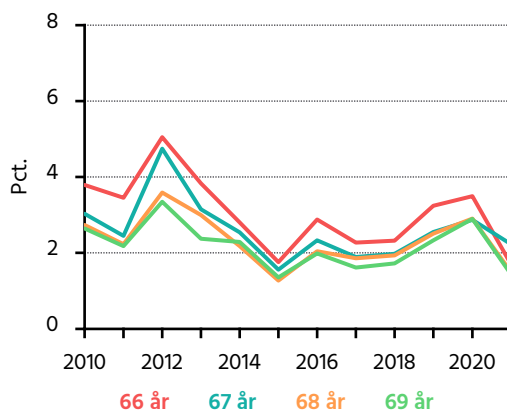
Figur B.2

Udbetalingsandel januar til april for 60-80-årige medlemmer af LD

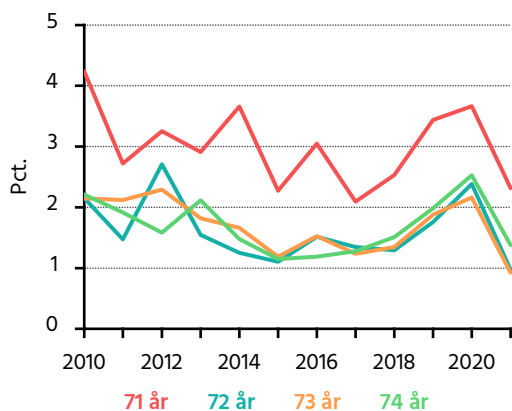
a) 60-65 år



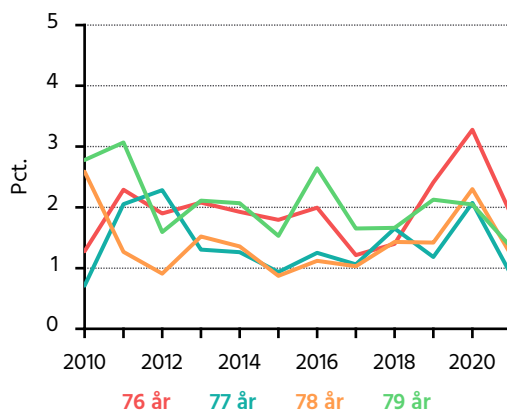
b) 66-69 år



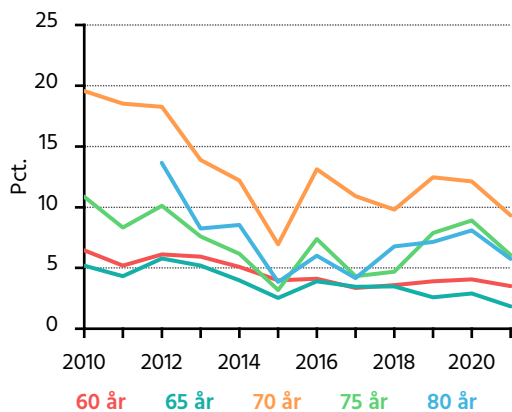
c) 71-74 år



d) 76-79 år



e) 60, 65, 70, 75 og 80 år



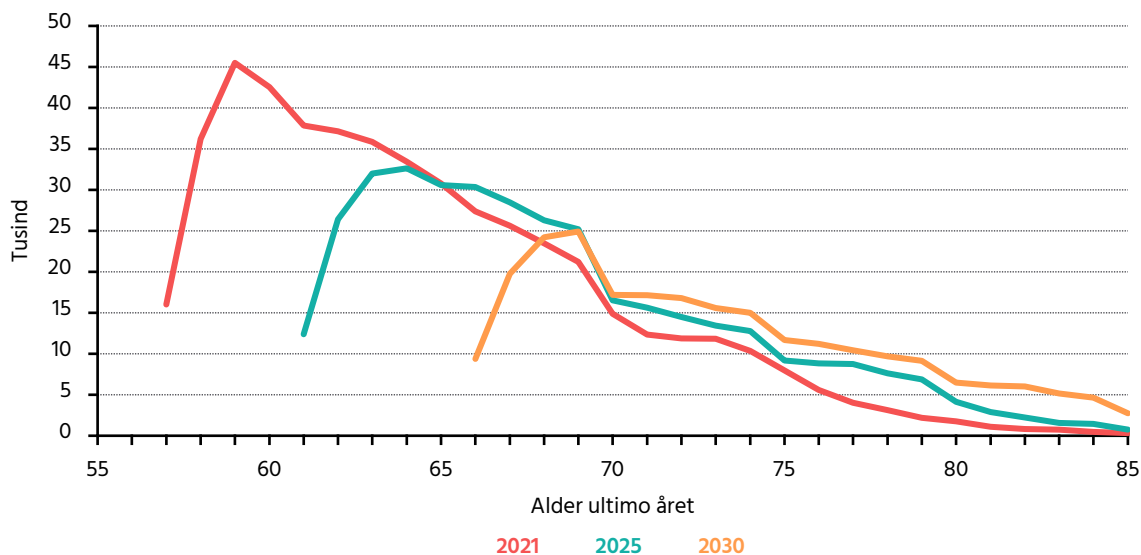
Anm.: Figuren viser, hvor stor en andel af medlemmerne i et givet alderstrin (opgjort ultimo året), som hævdede deres opsparring i LD inden for januar til og med april måned i det givne kalenderår.

Kilde: Egne beregninger på baggrund af LDs medlemsdatabase.

C. Aldersfordelt fremskrivning

Figur C.1

Medlemsbestand efter alder

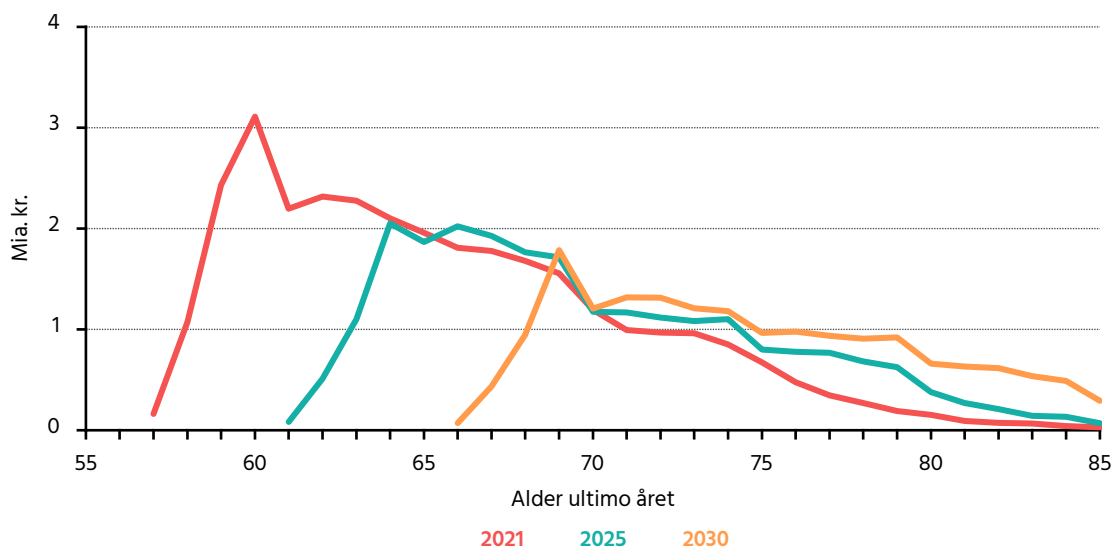


Anm.: Figuren illustrerer medlemsudviklingen i grundfremskrivningen. Fremskrivningens hovedresultater er beskrevet i kapitel 4, mens fremskrivningsmetoden er beskrevet i kapitel 5.

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

Figur C.2

Formue efter alder

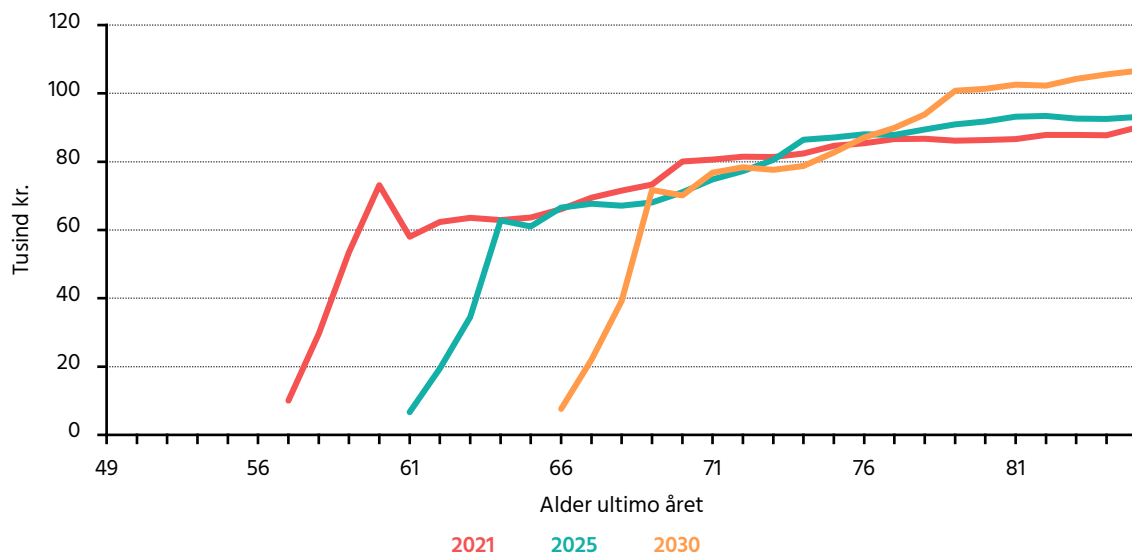


Anm.: Figuren illustrerer medlemsudviklingen i grundfremskrivningen med en nettoforrentning svarende til renten på en statsobligation plus 2 pct.point. Fremskrivningens hovedresultater er beskrevet i kapitel 4, mens fremskrivningsmetoden er beskrevet i kapitel 5.

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

Figur C.3

Gennemsnitlig saldo per medlem efter alder



Anm.: Figuren illustrerer medlemsudviklingen i grundfremskrivningen med en nettoforrentning svarende til renten på en statsobligation plus 2 pct.point. 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.