

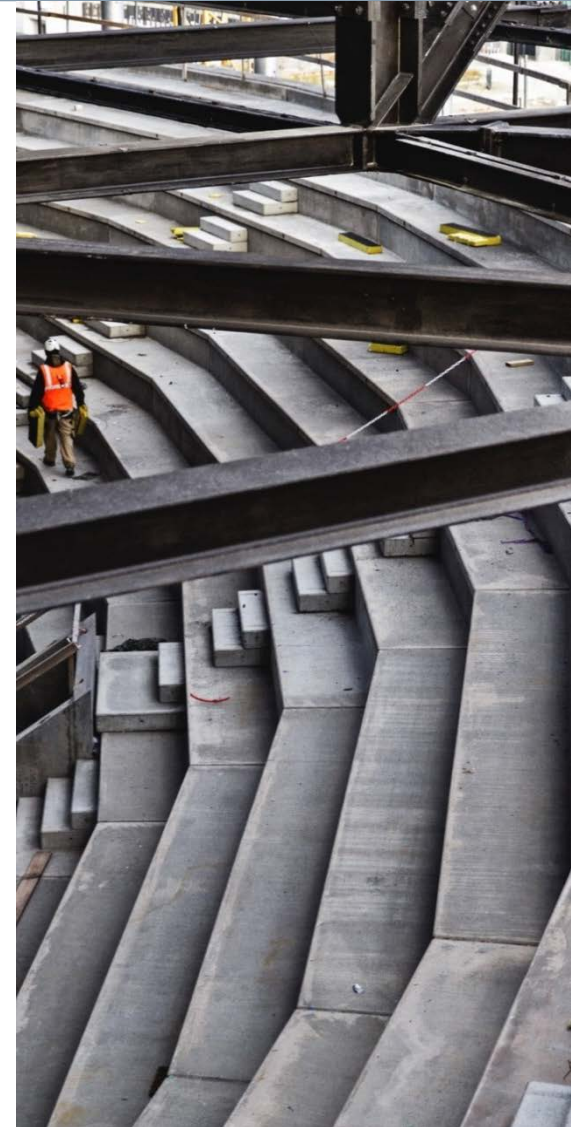


25 år med arbejdsmarkedspensioner

Tiltrædelsesforelæsning den 3. oktober 2017, CBS
Adm. direktør Torben Möger Pedersen, PensionDanmark

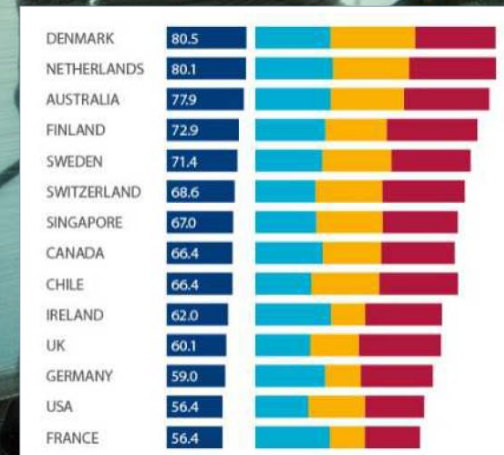
Agenda

- 1 Hvorfor er arbejdsmarkedspensioner interessant?
- 2 Hvordan startede det?
- 3 Hvor er vi i dag?
- 4 De store temaer
 - › Governance og konkurrence
 - › Udfordringer fra:
 - › Længere levetid
 - › Lave renter
 - › Samspil
 - › Ny teknologi og ændringer på arbejdsmarkedet
- 5 Afrunding



25 år med arbejdsmarkedspensionerne – hvorfor?

- › Mercer: Danmark har verdens mest bæredygtige pensionssystem
- › Mest omfattende reform af velfærdssystemet i nyere tid
- › Det unikke: Etableret via frivillige aftaler på arbejdsmarkedet – uden lovgivning
- › Etablering og udbygning af de "nye arbejdsmarkedspensioner":
 - › Dynamikken mellem offentlig velfærdssystem, den makroøkonomiske politik, den finansielle sektor og dens regulering og den danske aftalemodel på arbejdsmarkedet



Arbejdsmarkedspensioner i krydsfelt

DET OFFENTLIGE
VELFÆRDSSYSTEM

DEN FINANSIELLE
SEKTOR

Finansielle markeder
Finansiell regulering

ARBEJDSMARKEDS-
PENSIONERNE

ARBEJDSMARKEDETS
PARTER

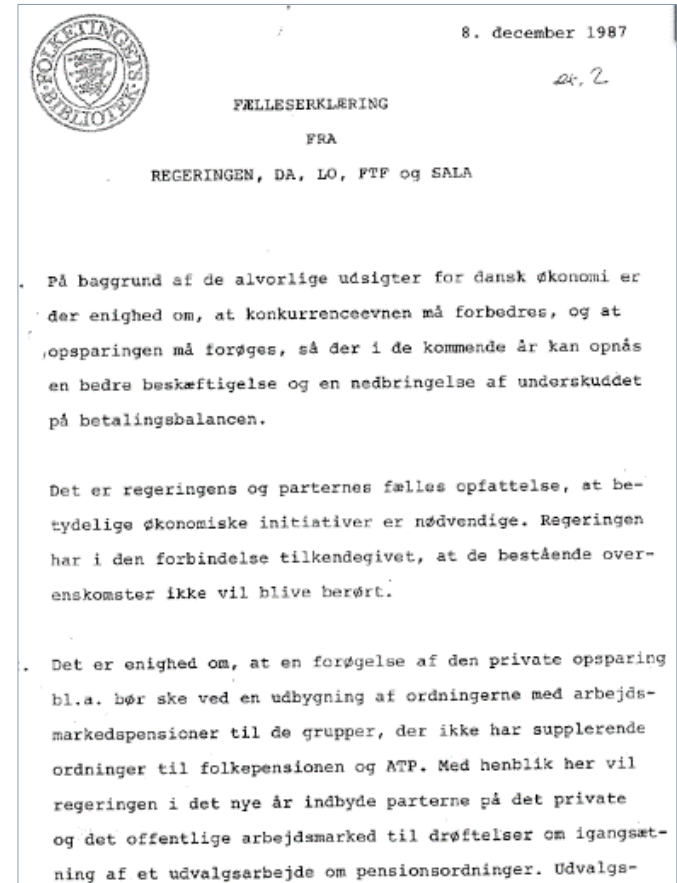
Fagforbund
Arbejdsgiverforeninger

MAKROØKONOMI
OG POLITIK

Finanspolitisk holdbarhed
Risikovillig kapital

Hvordan startede det?

- › I virkeligheden 30 år siden:
Fælleserklæringen 1987
- › "Kinder-æg" til løsning af tre store udfordringer og diskussioner
 - › Strukturelt underskud på betalingsbalancen og dårlig konkurrenceevne
 - › Utilstrækkelig pensionsdækning for 2/3 af arbejdsmarkedet
 - › Få landet et kompromis i debatten om Økonomisk Demokrati
- › Anbefaling til arbejdsmarkedets parter om at indgå aftaler om etablering af obligatoriske pensionsordninger



OK-forhandlinger i 1989 og 1991

- › Trepartsdrøftelser – rapport i 1988 med åbne anbefalinger
- › OK-89 på offentlige arbejdsmarked: Aftale for grupper uden pension. Start 1/4-90 med bidrag på 2,4 pct.
 - › Etablering af PKS Pension og PenSam. Udvidelse af Sampension
- › 1989-1990: Fortrolige to-parts udredninger inden for industri og byggeri med modelbeskrivelser
- › OK-91: Decentrale forhandlinger på LO/DA arbejdsmarkedet

OK-91 – det store gennembrud og kompromis I

Fra centrale til decentrale forhandlinger

- › Uenighed i DA om behovet for at indgå pensionsaftale
 - › Vil det drive omkostninger op?
 - › Er det ØD ad bagvejen?
 - › Risikerer vi lovgivning?
- › LO optaget af at nye ordninger skulle organiseres som pensionskasser (lønmodtagerflertal)



OK-91 – det store gennembrud og kompromis II

- › Industriens forhandlere (IA/CO-Industri) indgik gennembrudsaftale primo januar 1991
 - › Bidrag på $0,6 + 0,3 = 0,9$ pct. af lønnen
 - › Fokus på livsvarige pensioner og lave omkostninger
 - › Eget pensionselskab (modstand mod central fond)
 - › Paritetisk bestyrelse – men med gylden stemme til lønmodtagerformanden
 - › Vetoret for aktieinvesteringer i danske selskaber
- › Utilfredshed i DA og LO – men kompromisset var en realitet

OK-91 – det store gennembrud og kompromis IV

- › Efter industriens gennembrud:
Aftaler på alle andre LO/DA områder
 - › Største knast: Magtfordelingen i ledelsen af de nye ordninger

OK-91 – det store gennembrud og kompromis IV

“Ved du hvad. Jeg vil fandeme ikke give dig en pensionsfond, for så køber du bare aktier i min virksomhed, før du skal forhandle overenskomster, og tvinger mig til et eller andet”

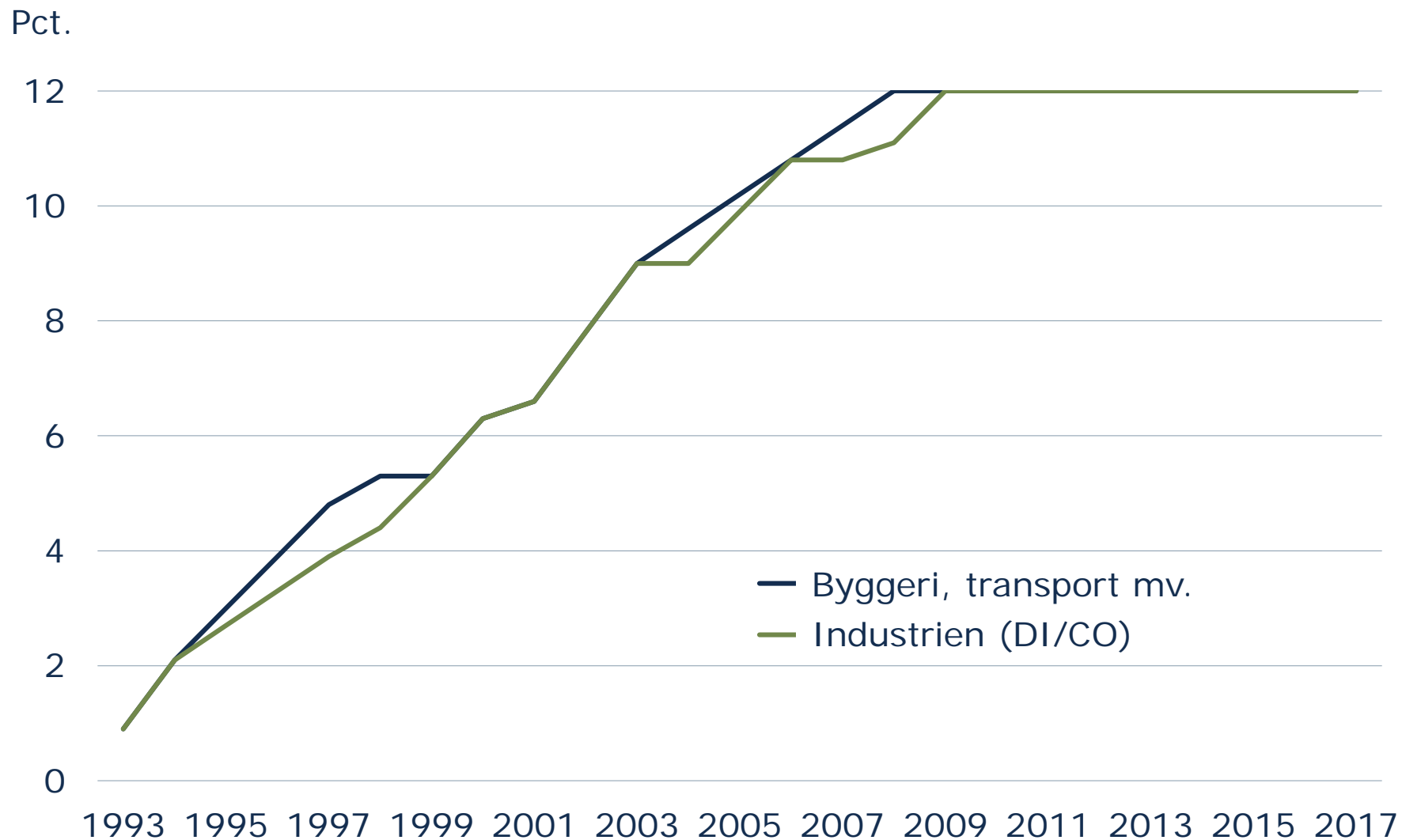
Entreprenørforeningens formand til forhandler fra SiD, Marts 1991

OK-91 – det store gennembrud og kompromis IV

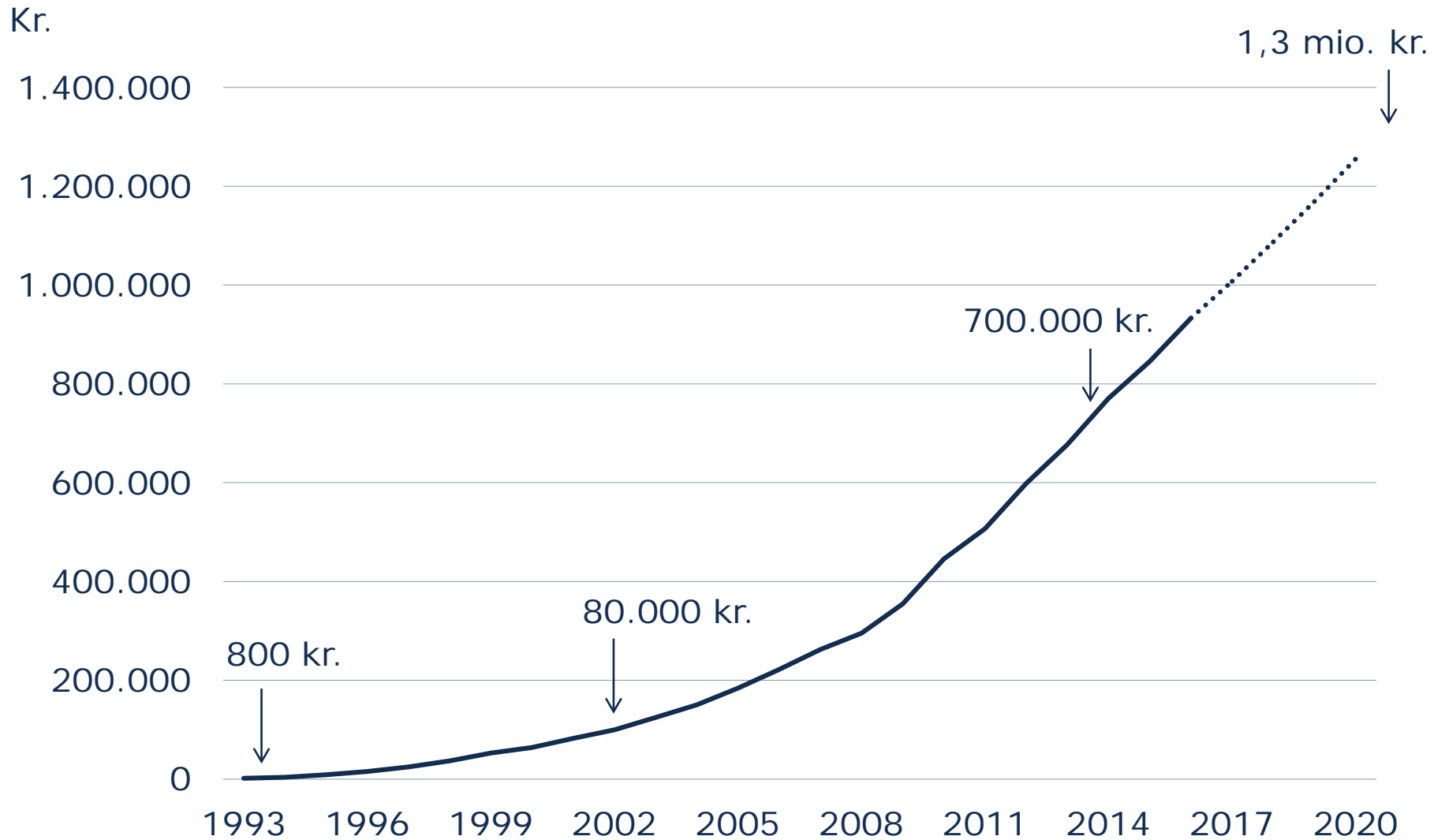
- › Efter industriens gennembrud:
Aftaler på alle andre LO/DA områder
 - › Største knast: Magtfordelingen i ledelsen af de nye ordninger
 - › Resultat: Lønmodtagerflertal – men med vetoret på investeringspolitikken
- › Frem til 1993: Etablering af seks nye selskaber
(siden fusioneret til to)

Udbygning fra 0,9 pct. til +12,0 pct. i pensionsbidrag

1993-2008: Ca. 30 pct. af lønrammen anvendt til pensionsudbygning

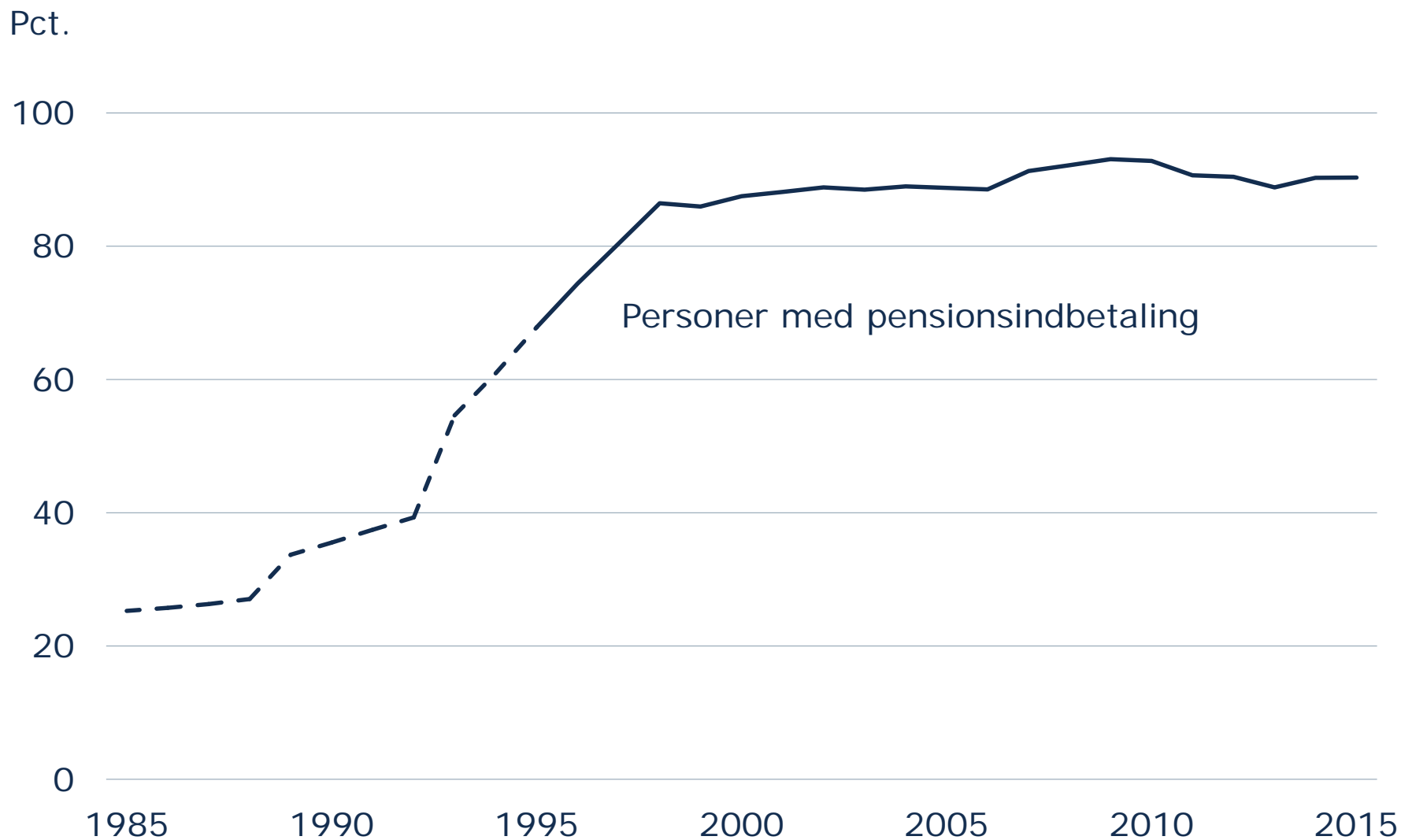


Udviklingen i opsparing for typisk LO-lønmodtager



Høj udbredelse af obligatoriske pensionsordninger

Andel af arbejdsstyrken, der indbetaler til pension



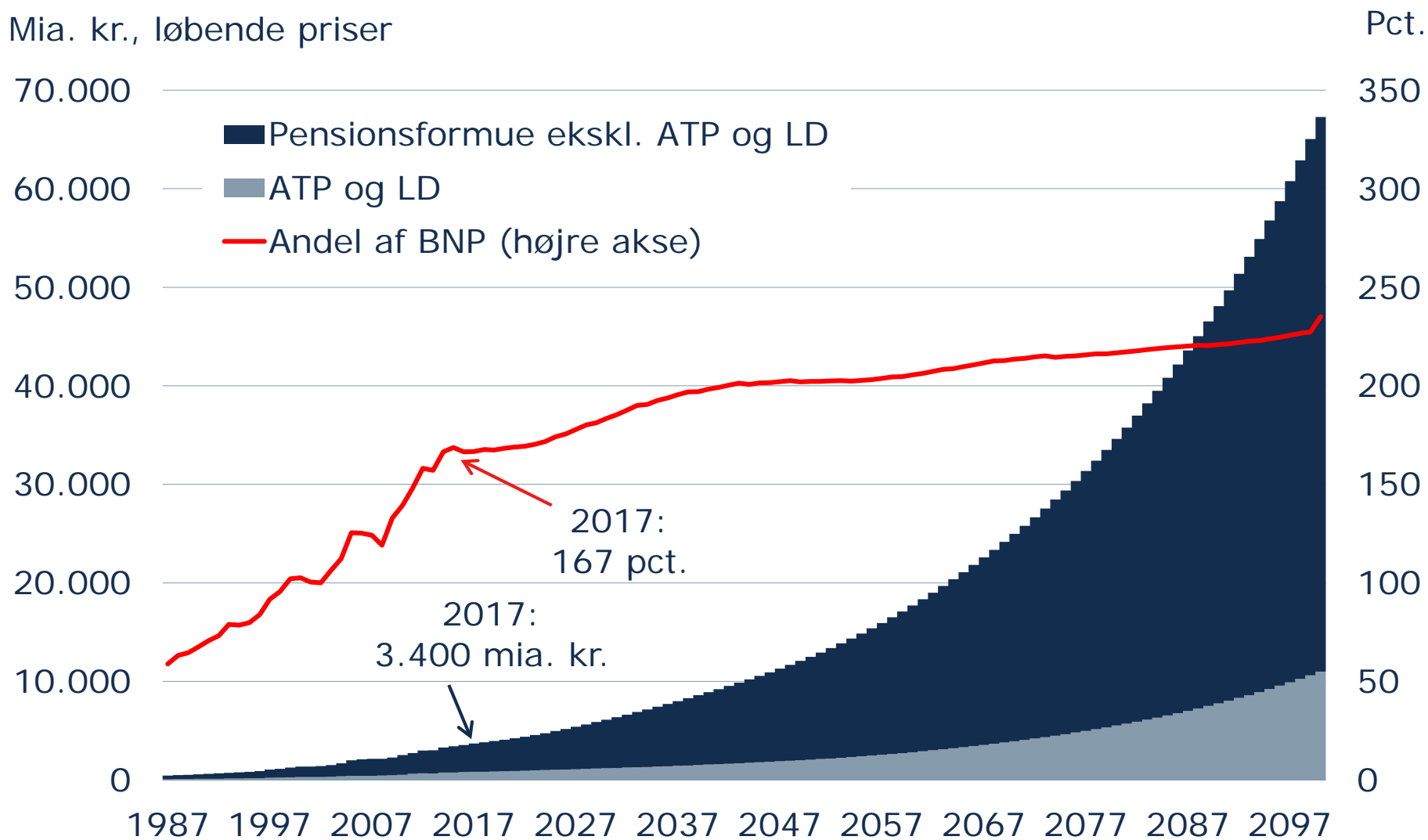
Det danske 3-strengede pensionssystem

	SØJLE 1 Offentlig grundydelse	SØJLE 2 Obligatoriske ordninger	SØJLE 3 Individuelle ordninger
Mål	Omfordeling Basisdækning Risikodeling ml. generationer	Opsparing Kompensationsgrad Risikodeling inden for generationer	Opsparing Fleksibilitet
Metode	Universel ydelse/ Aftrapning	Personlig pensions- forsikringsordning	Personlig opsparingsordning
Admini- stration	Offentlig	Pensionskasse eller -selskab	Pengeinstitut eller livsforsikringselskab
Finansiering	Skattefinansiering	Obligatorisk opsparing (defined contribution)	Individuel opsparing
Det danske system	Folkepension	Arbejdsmarkeds- /Firmapensioner	Individuelle opsparingsordninger

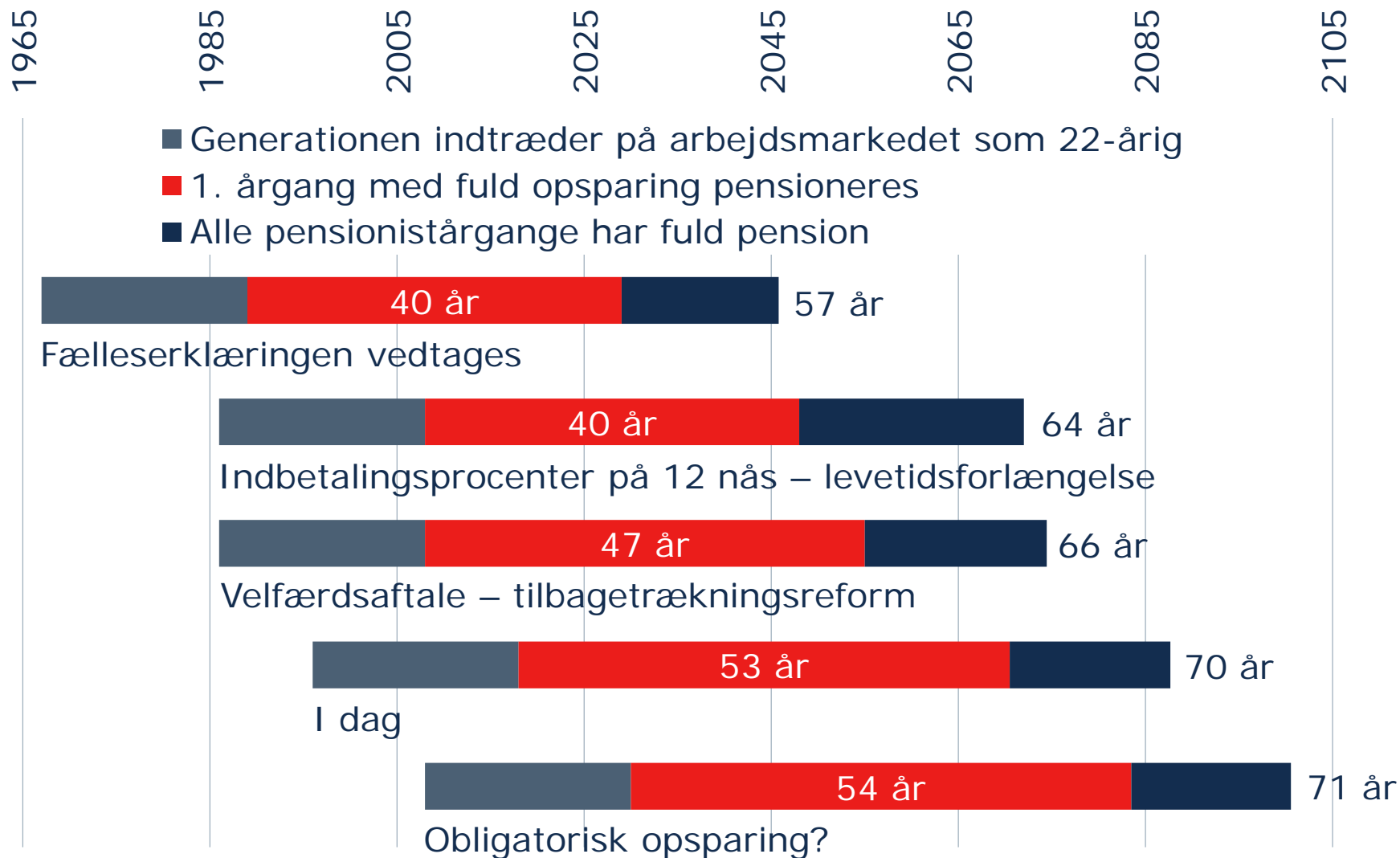
Kraftigt voksende pensionsopsparing i Danmark

200 pct. af BNP

Mia. kr., løbende priser

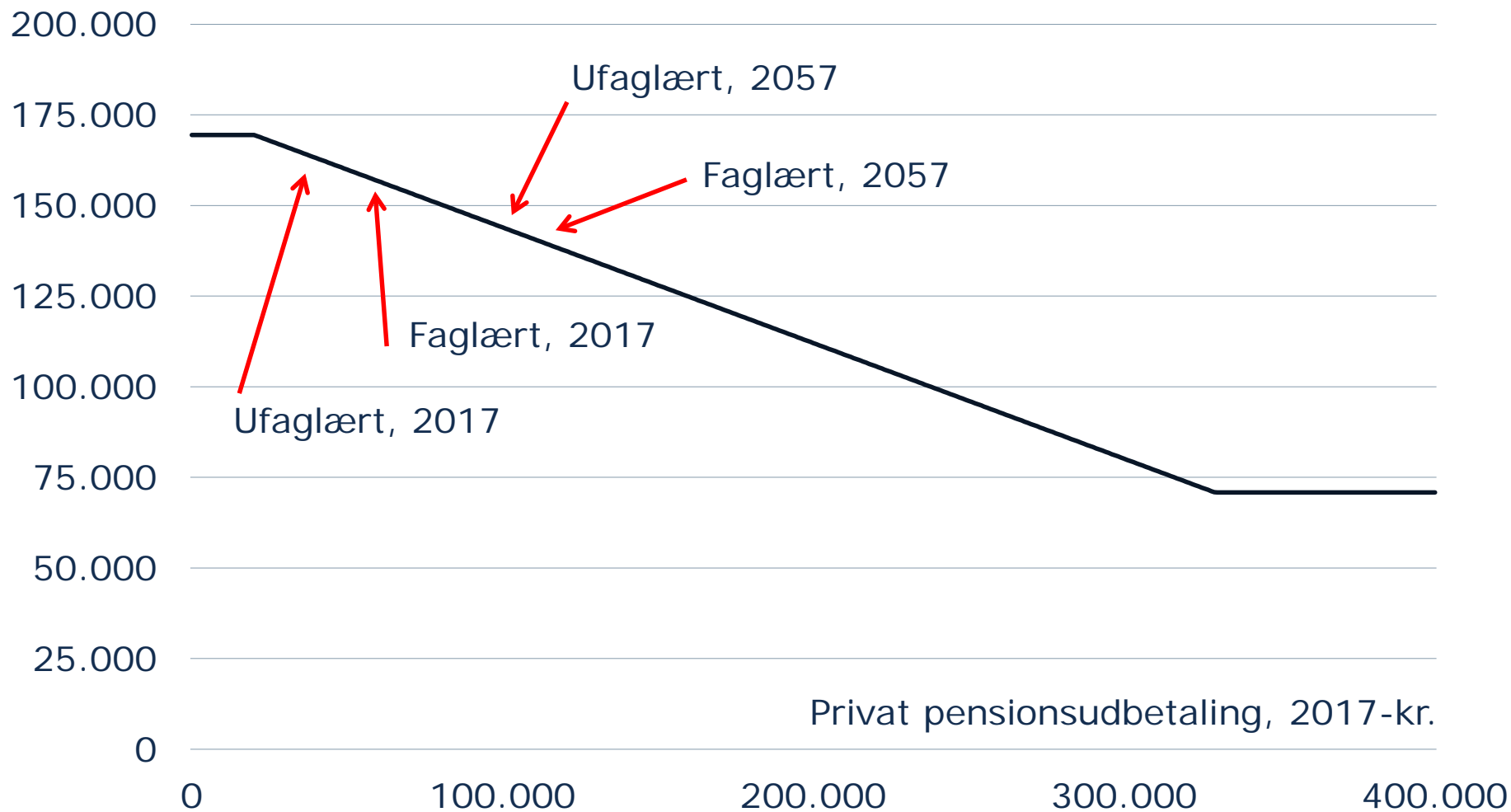


Indfasning af opsparingsbaseret pensionssystem tager lang tid



Folkepension vil også betyde meget i fremtiden

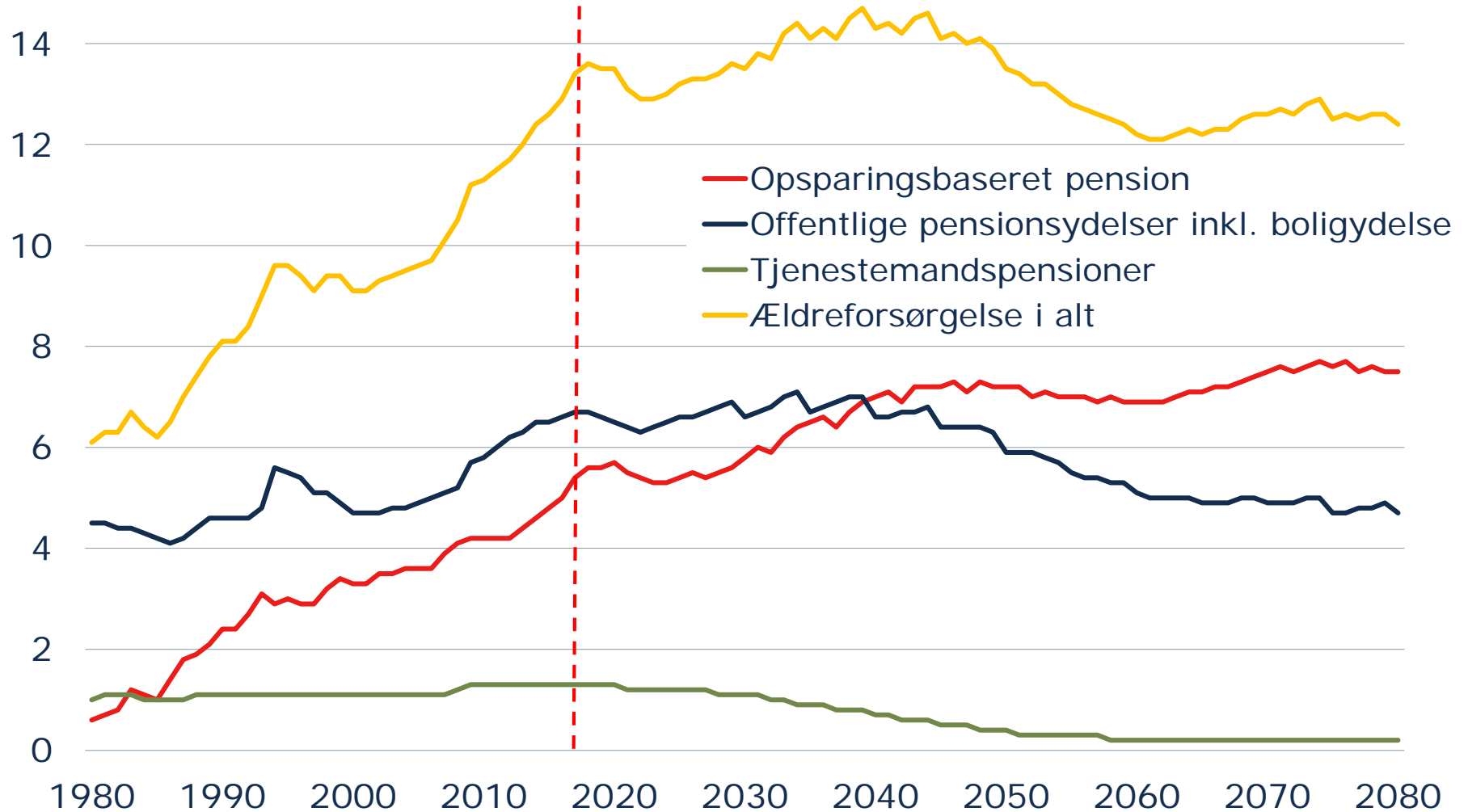
Folkepension, 2017-kr.



På vej til ny arbejdsdeling mellem off. og private pensioner

Udbetalinger til pensionister

Pct. af BNP



Obligatorisk opsparing fordelt på tre typer institutioner

PRIVATE VIRKSOMHEDER

- › Funktionærer
 - › Valg af pensionsleverandør og produkt: Virksomhedens ledelse.
 - › Leverandør: Kommercielle selskaber – både for-profit og non-profit
- › Overenskomstansatte medarbejdere
 - › Valg af pensionsleverandør og produkt: Overenskomstparterne
 - › Leverandør: Non-profit partsejede pensionselskaber

OFFENTLIGE VIRKSOMHEDER

- › Funktionærer og timelønnede medarbejdere
 - › Valg af pensionsleverandør: Overenskomstparterne (i praksis fagforbundet)
 - › Leverandører: Non-profit tværgående uddannelsesopdelte pensionskasser (FTF, AC) eller non-profit partsejede pensionselskaber (LO)

Markedet for obligatorisk pensionsopsparing i Danmark

Private virksomheder

Offentlige virksomheder

Funktionærer

KOMMERCIELLE SELSKABER

- > PFA, AP (non profit)
- > Danica, Nordea, TopDanmark, SEB mv.

AC/FTF: FAGLIGE PENSIONSKASSER

- > Lægernes Pension, JØP, PKA

Overenskomst-ansatte/
timelønnede

PARTSEJEDE NON-PROFIT SELSKABER

- > PensionDanmark
- > Industriens Pension

LO: PARTSEJEDE NON-PROFIT SELSKABER

- > Sampension
- > PenSam
- > PensionDanmark



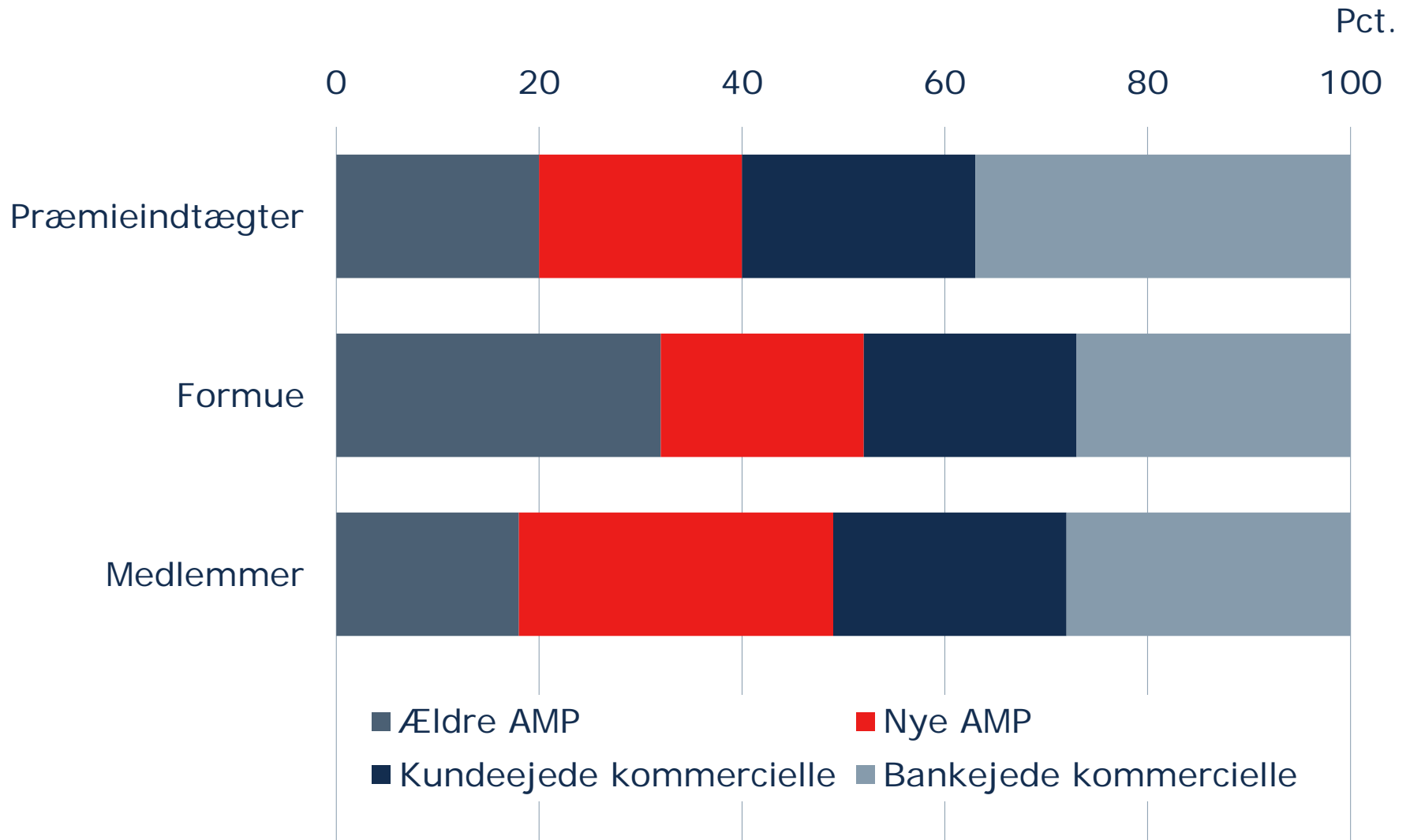
2 leverandører pr.
virksomhed



Mange leverandører pr.
virksomhed

Fordeling på selskabstyper

Non-profit kundefjede selskaber har markedsandel på 2/3



Status efter 25 år: Robust pensionssystem I

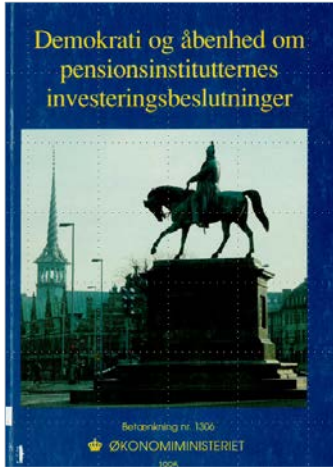
- › Fuldt funded opsparingsbaseret system
 - › Bidragsbaseret
 - › Fuld adskillelse fra arbejdsgiver
- › Høj dækningsgrad – lille restgruppe
- › Lave omkostninger
- › Høj grad af solidaritet (gode/dårlige liv, m/k, livrente)
- › Portability ved jobskifte

Status efter 25 år: Robust pensionssystem II

- › Finanstilsynets proaktive rolle
 - › Risikobaseret tilsyn
 - › Trafiklys
 - › Tidlig implementering af solvensregler
- › ETT-model:
 - › Skatteincitament (lav PAL-skat) – om end udfordret
 - › Fradrag ved indbetaling – beskatning ved udbetaling – giver finanspolitisk holdbarhed – men udfordret
- › Dominans af kundeejede selskaber – imod tendens i øvrig finansiel sektor

Løbende debat om pensionssystemets udformning

1995



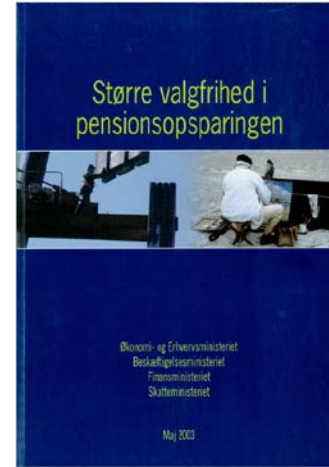
1995



2000



2003



2005



2008



2012



2015



2017



2017



De store temaer

- › Governance og konkurrence
- › Udfordringer fra:
 - › Længere levetid (younger for longer)
 - › Lave renter (lower for longer)
- › Ændringer i skatte- og samspilsregler
- › Ny teknologi og ændringer på arbejdsmarkedet



Governance I

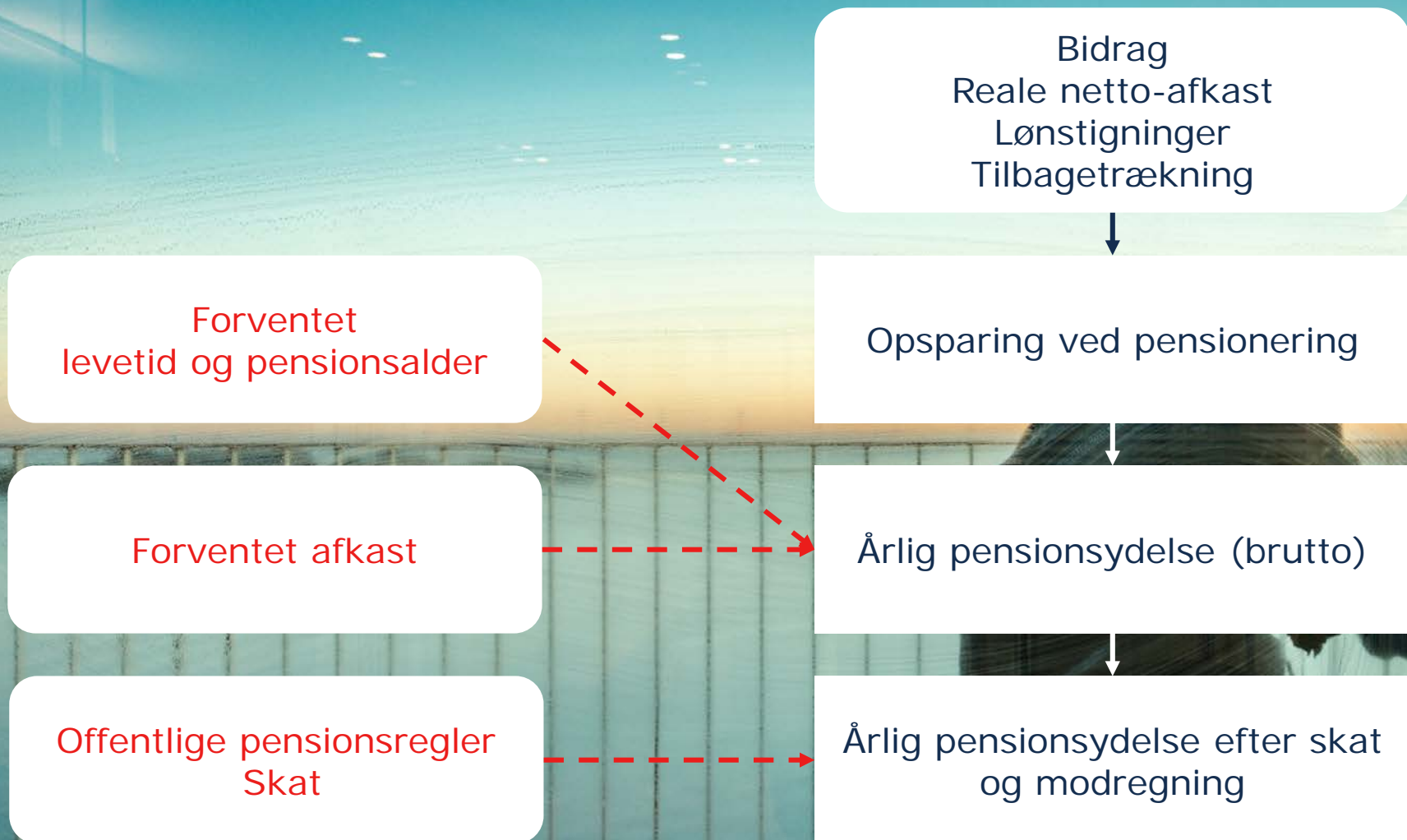
- › 90'erne – Jelved:
Bekymring over for lidt medlemsdemokrati
- › 00'erne – Hjort:
Ønske om liberalisering
- › Efter finanskrisen – Finanstilsynet:
Fokus på governance og bestyrelseskompetencer



Governance II – Konklusioner

- › Bekræfte opbakning til model med obligatorisk opsparing forvaltet i kollektive ordninger (solidaritet, omkostninger, respektere arbejdsmarkedets parters rolle – "organisationsfuldmagten")
- › anbefalinger om transparens – åbenhed om afkast og omkostninger – individuelle valgmuligheder inden for rammerne af de kollektive ordninger
- › Udvidelse af bestyrelser med "professionelle" – revisionsudvalg
- › **Spørgsmål:** *Hvad er den optimale governance-struktur i institutioner, der forvalter obligatorisk pensionsopsparing?*

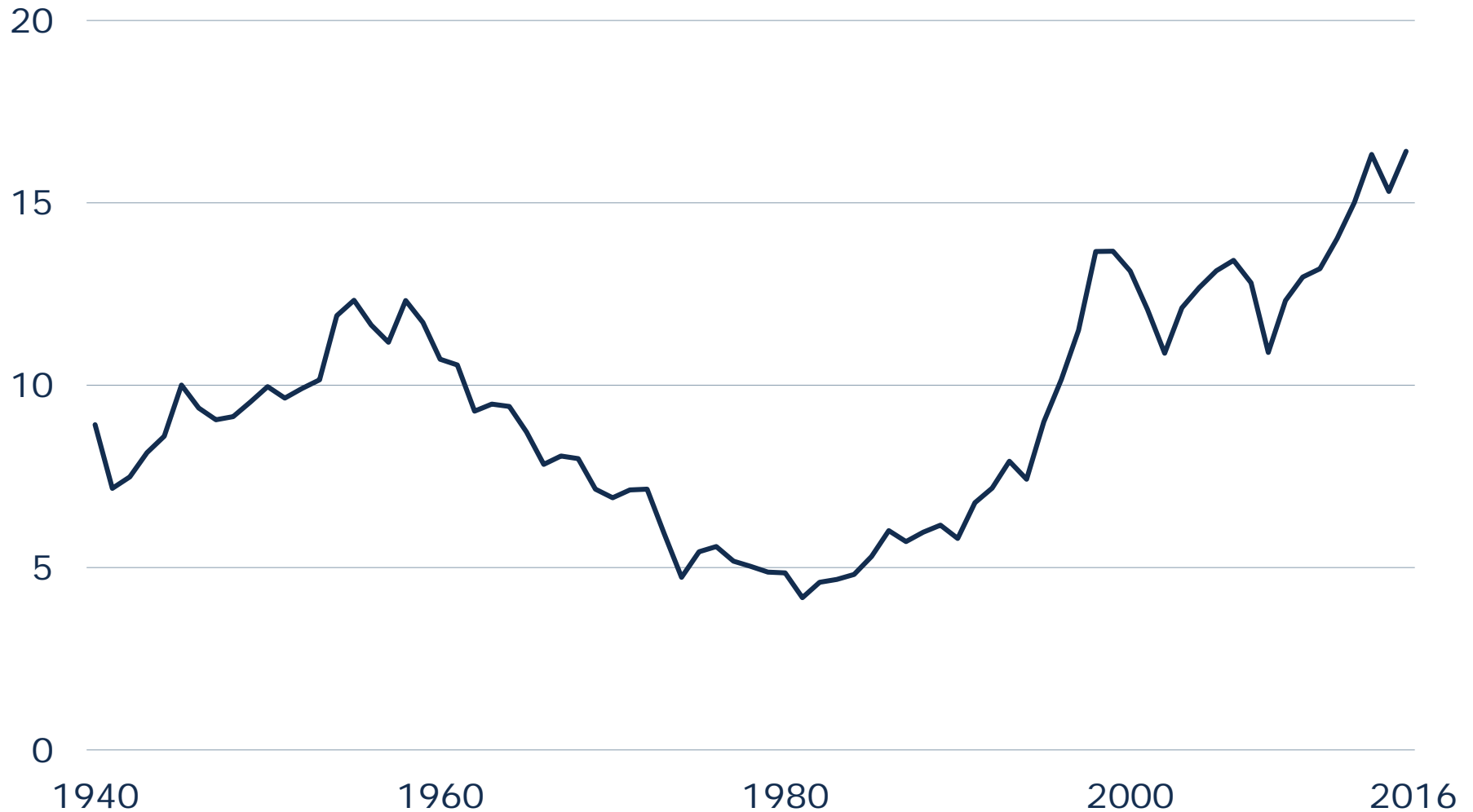
Pensionsydelsen afhængig af mange usikre variable



Store forskelle mellem generationerne

Opsparing i 40 år. 12 pct. af 320.000 kr. 50/50 portefølje US Bonds/aktier

Antal årslønninger ved 65 år i reale kr.



Efter 30 års goldilocks

Står vi overfor længere periode med lavere realafkast?

SP500-akkumuleret



10-årig tysk gov bond



Akk. reall afkast af 50/50 obl. og aktier

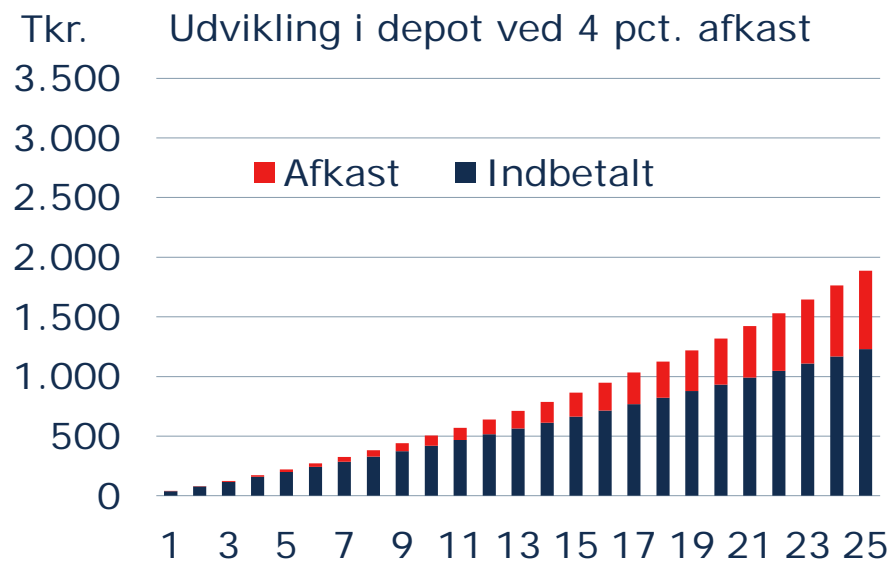


Betydningen af de lave renter har stor betydning

Eksempel: 25 års pensionsopsparing med henholdsvis 8 og 4 pct. i afkast før skat

Antagelser

Årlig startløn	320.000 kr.	Årlig inflation	1 pct.
Årlig bidrag til opsparing	12 pct.	Årlig reallønsstigning	1 pct.



8 pct. afkast

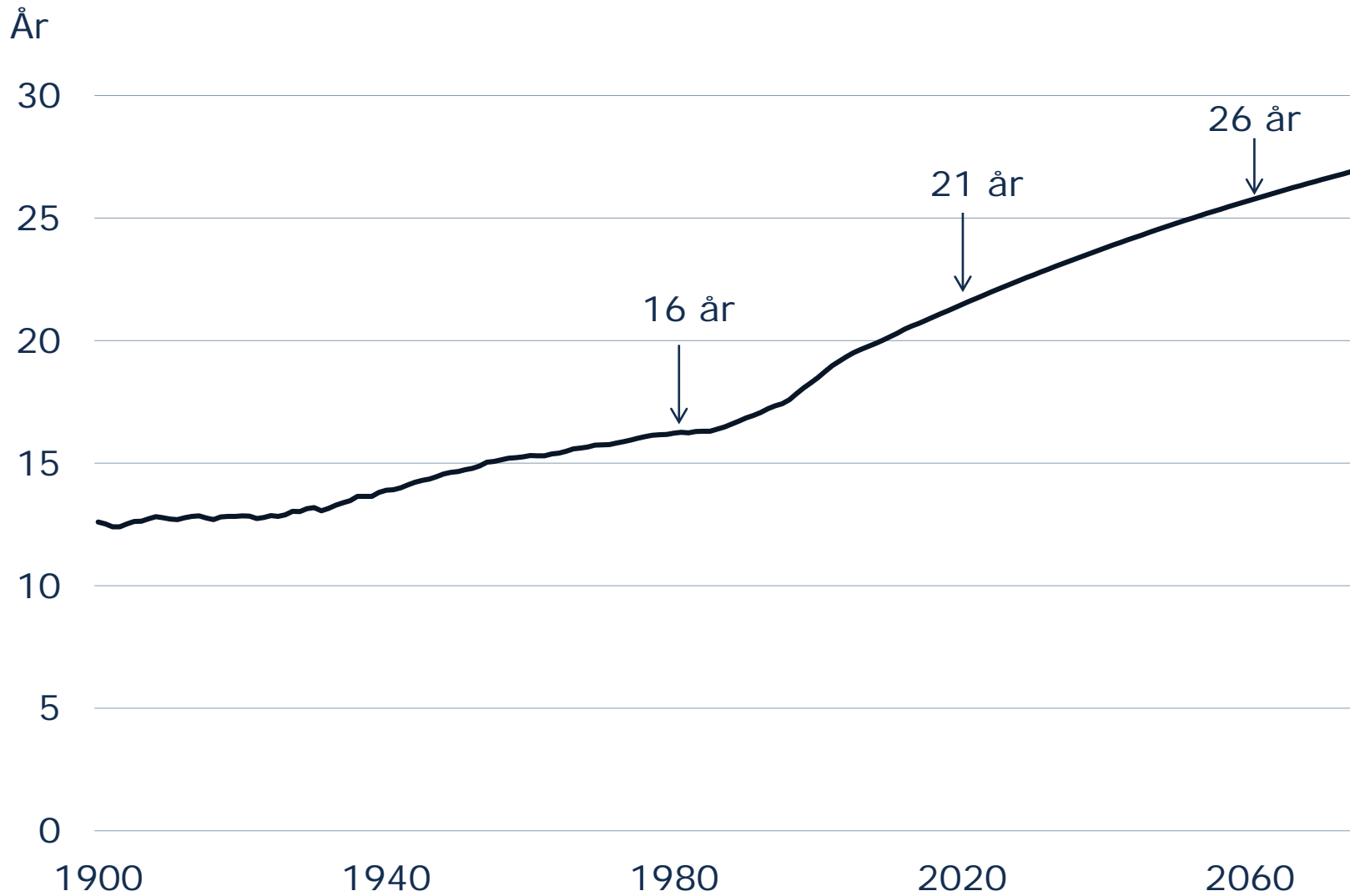
Slutopsparing i kr.	3,0 mio. kr.
Slutopsparing / slutløn	5,9
Bidrag fra afkast i pct.	60 pct.

4 pct. afkast

Slutopsparing i kr.	1,9 mio. kr.
Slutopsparing / slutløn	3,7
Bidrag fra afkast i pct.	35 pct.

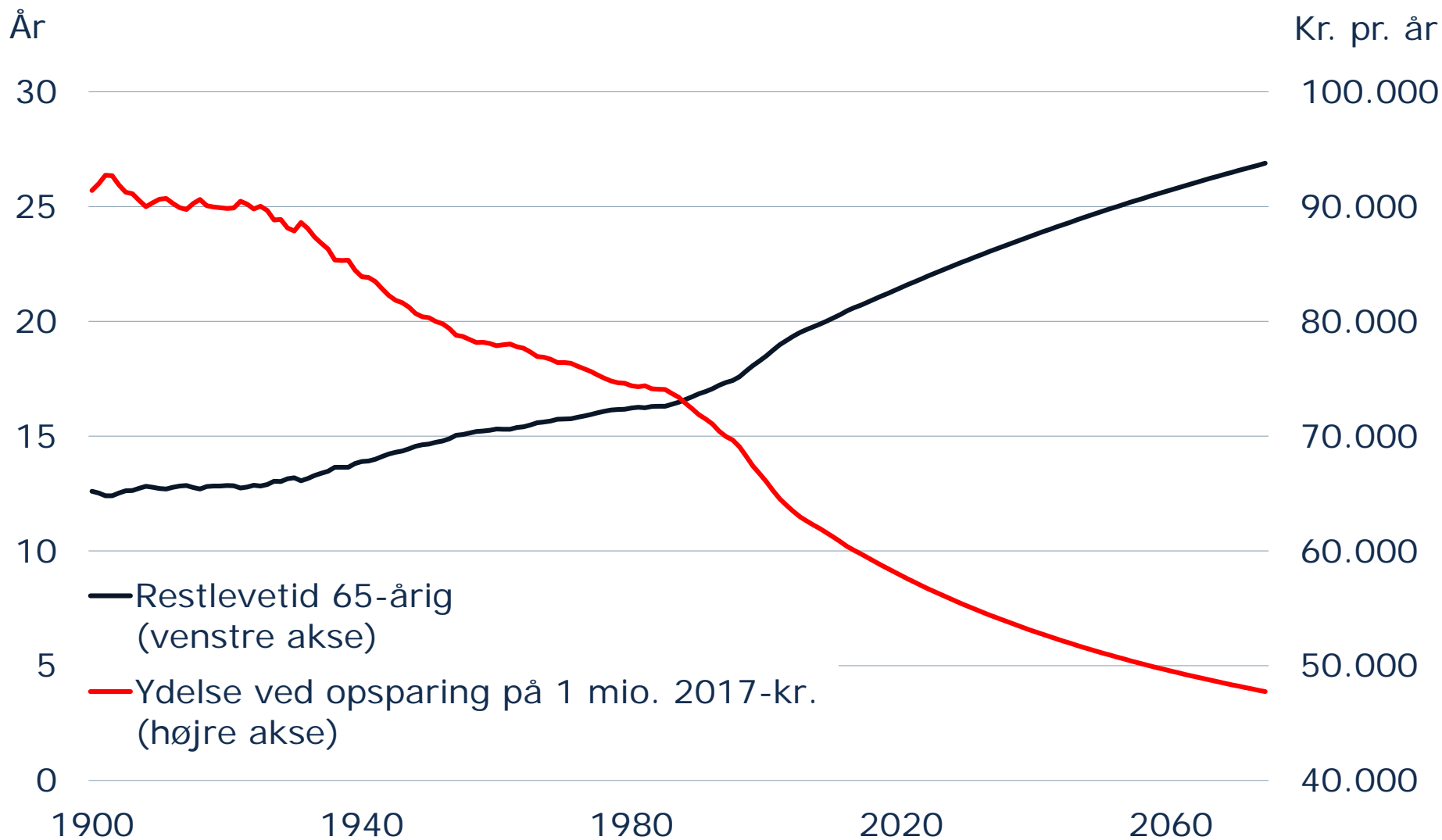
Stigning i levetid

Restlevetid for 65-årig



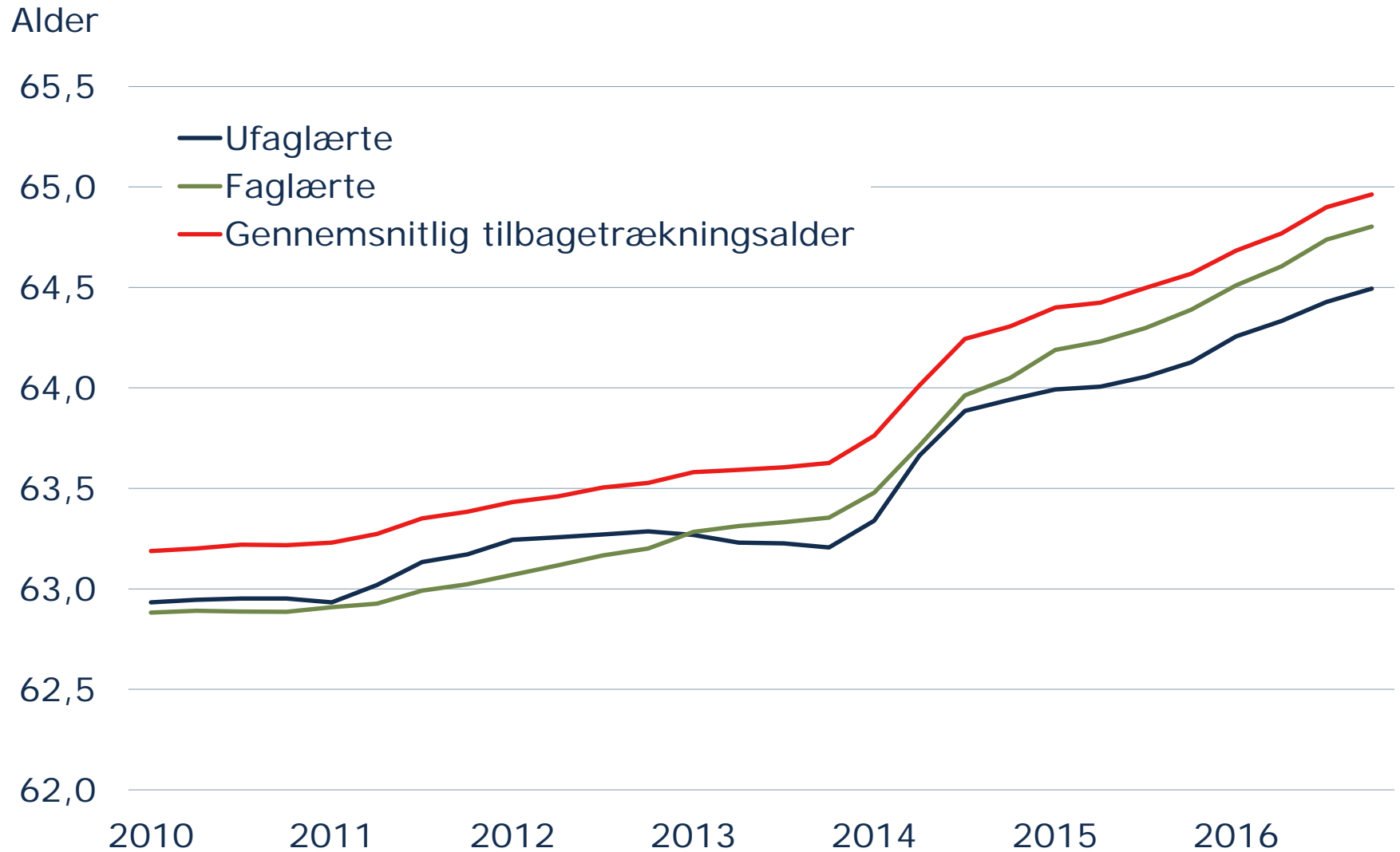
Længere levetid reducerer ydelse pr. opsparret krone 50 pct.

Realafkast efter pensionering 1,75 pct. pa.



Udviklingen i den gennemsnitlige tilbagetrækningsalder

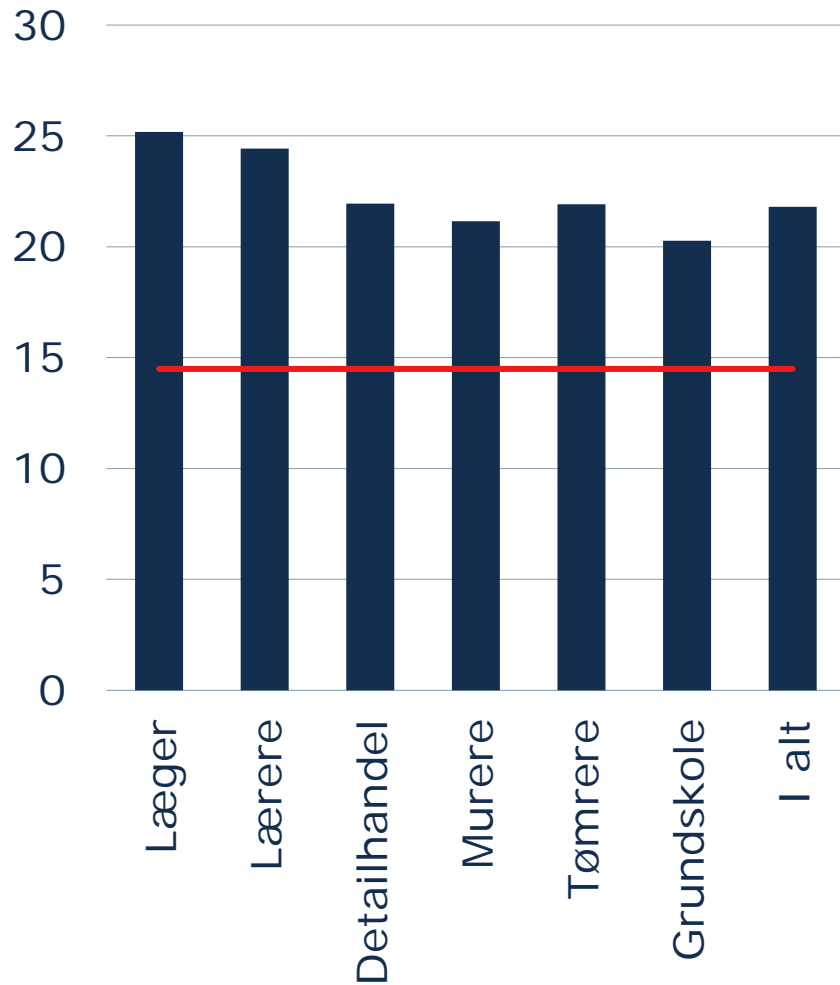
Tilbagetrækningsreform virker



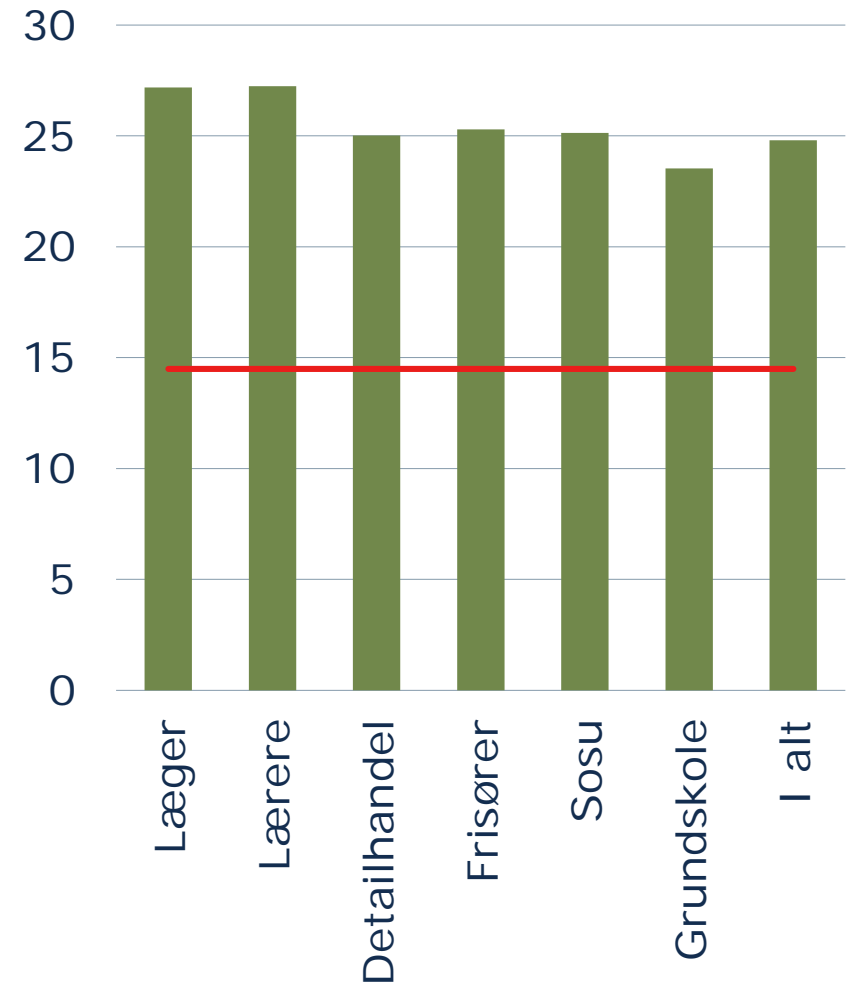
Forventede restlevetider fra pension ved 67 år

På længere sigt sigtes efter en gns. restlevetid på 14,5 år ved folkepension

60-årige mænd

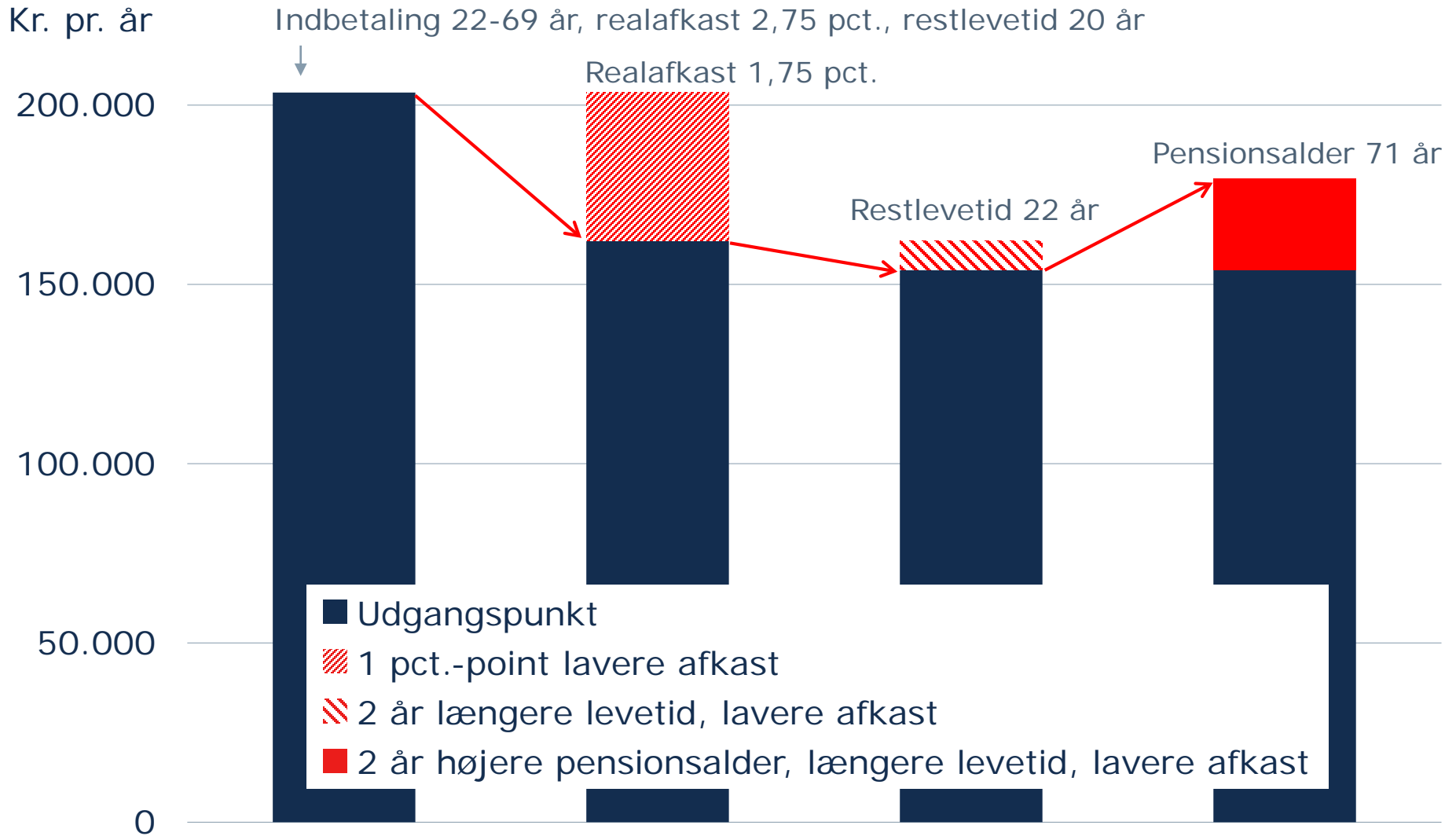


60-årige kvinder



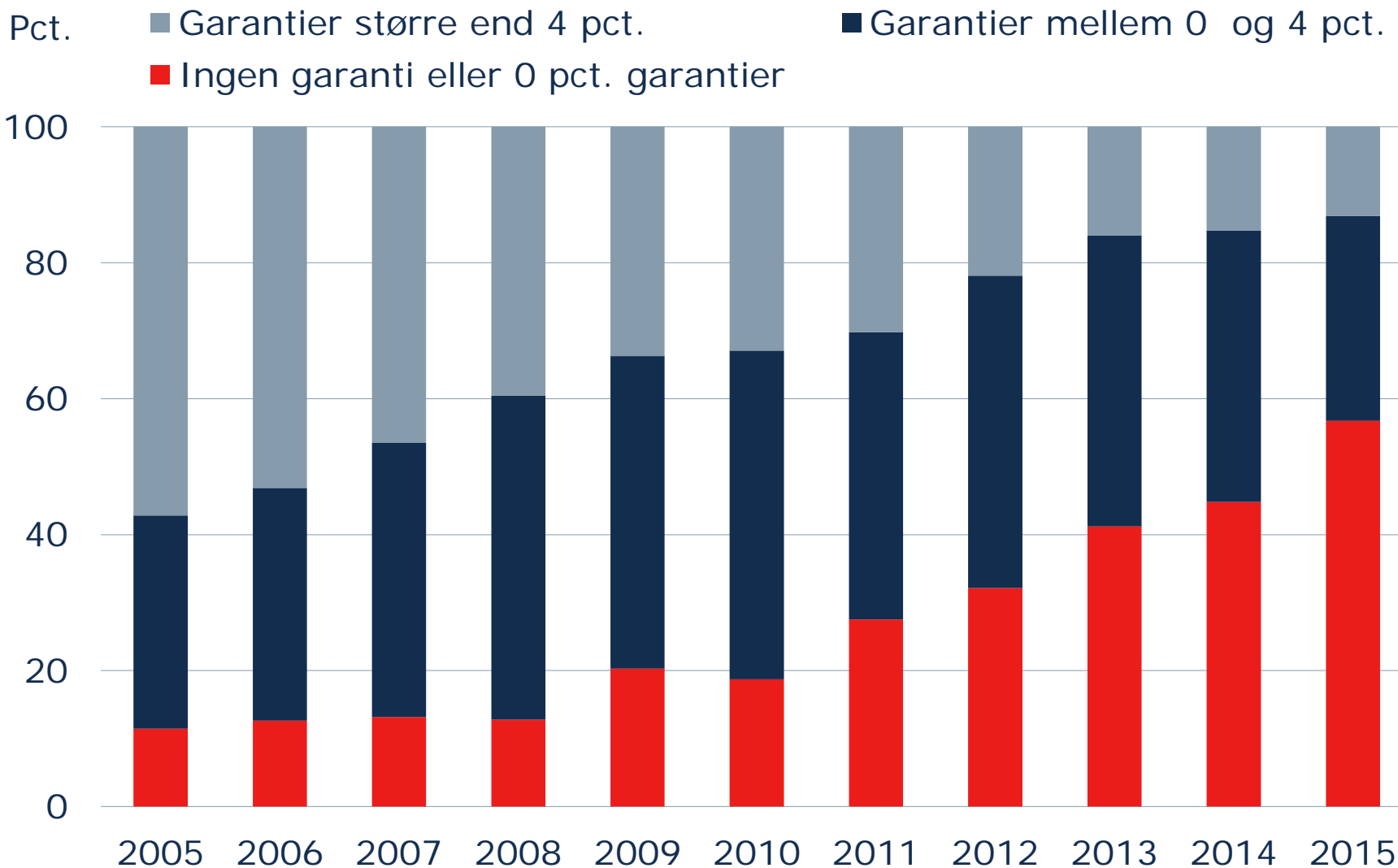
"Lower for longer" – "younger for longer"

Indekseret pensionsalder hjælper lidt



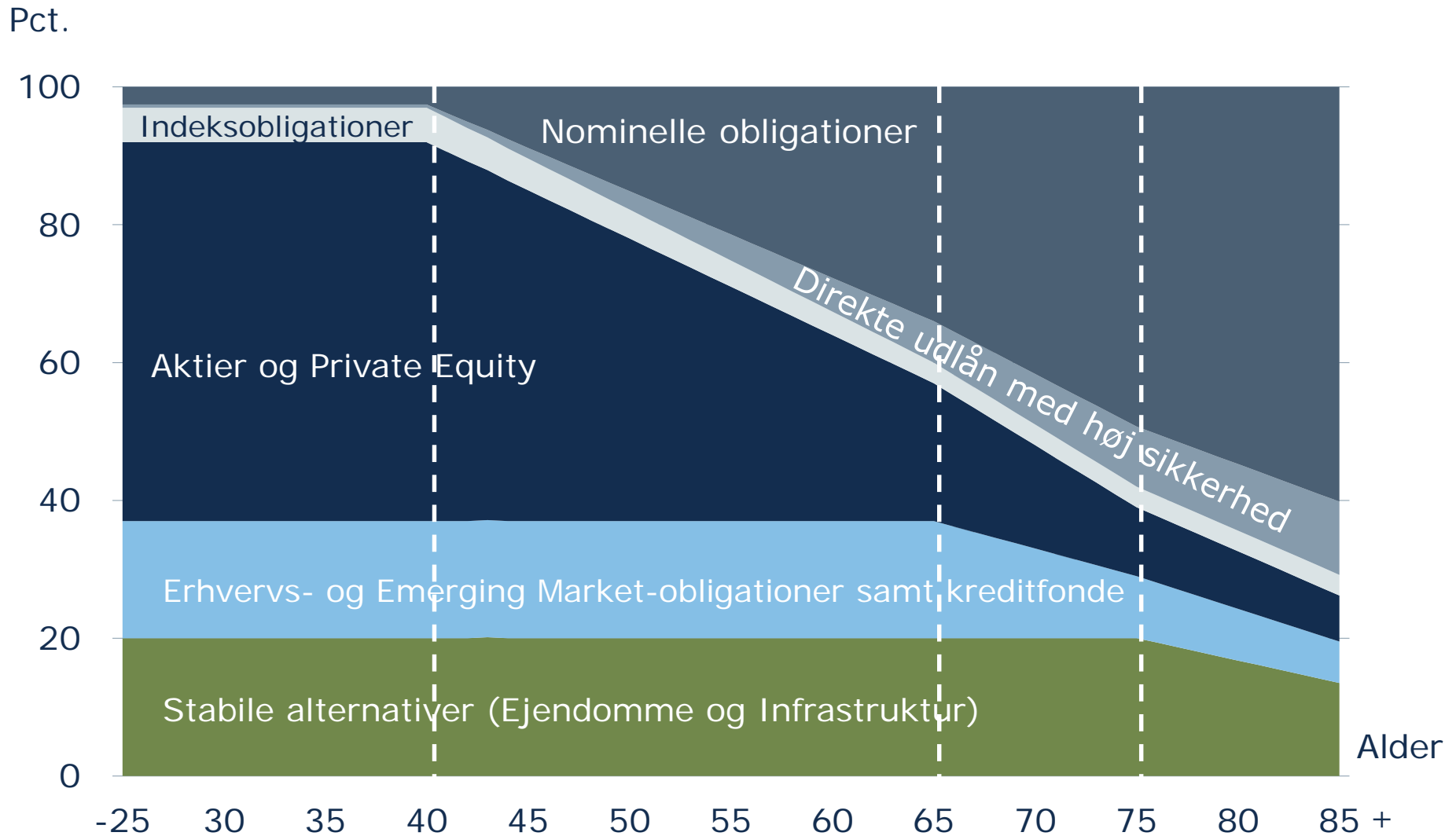
Reaktion på lav rente og lange levetider

Markant bevægelse mod markedsrenteprodukter i pensionsbranchen



Livscyklusprodukter med aftagende risiko

Risiko for lav risikotagning for ældre



Markedsrente + lav rente: Nye aktivklasser

- › Stigning i pensionssektorens allokering til ikke-børsnoterede aktiver
- › Bekymring hos Finanstilsynet: Er der kompetencer nok?
- › Ny arbejdsdeling i finansielle sektor mellem penge- og pensionsinstitutter
 - › Tilsynsarbitrage
 - › "Systemiske" risici
- › Stærk politisk interesse for "aktiv" anvendelse af den del af den private opsparing som forvaltes institutionelt



Spørgsmål

- › *Hvad betyder kombinationen af lave renter og længere levetider for de opsparingsbaserede pensioner og deres rolle i pensionssystemet?*
 - › *Lykkes vi med at forhøje faktiske tilbagetrækningsalder?*
 - › *Skal vi forhøje pensionsindbetalingerne – og hvor meget?*
- › *Hvad er den optimale aktivallokering i ikke-garanterede pensionsporteføljer i lavrente-scenarior?*
- › *Hvad er betydningen for transmissionen fra opsparing til investering af institutionaliseringen af den private opsparing?*

Skat og samspil – er vi på vej mod ikke-bæredygtig model?

- › Bærende princip: Fradrag ved indbetaling – beskatning af afkast
– beskatning af udbetaling (ETT)

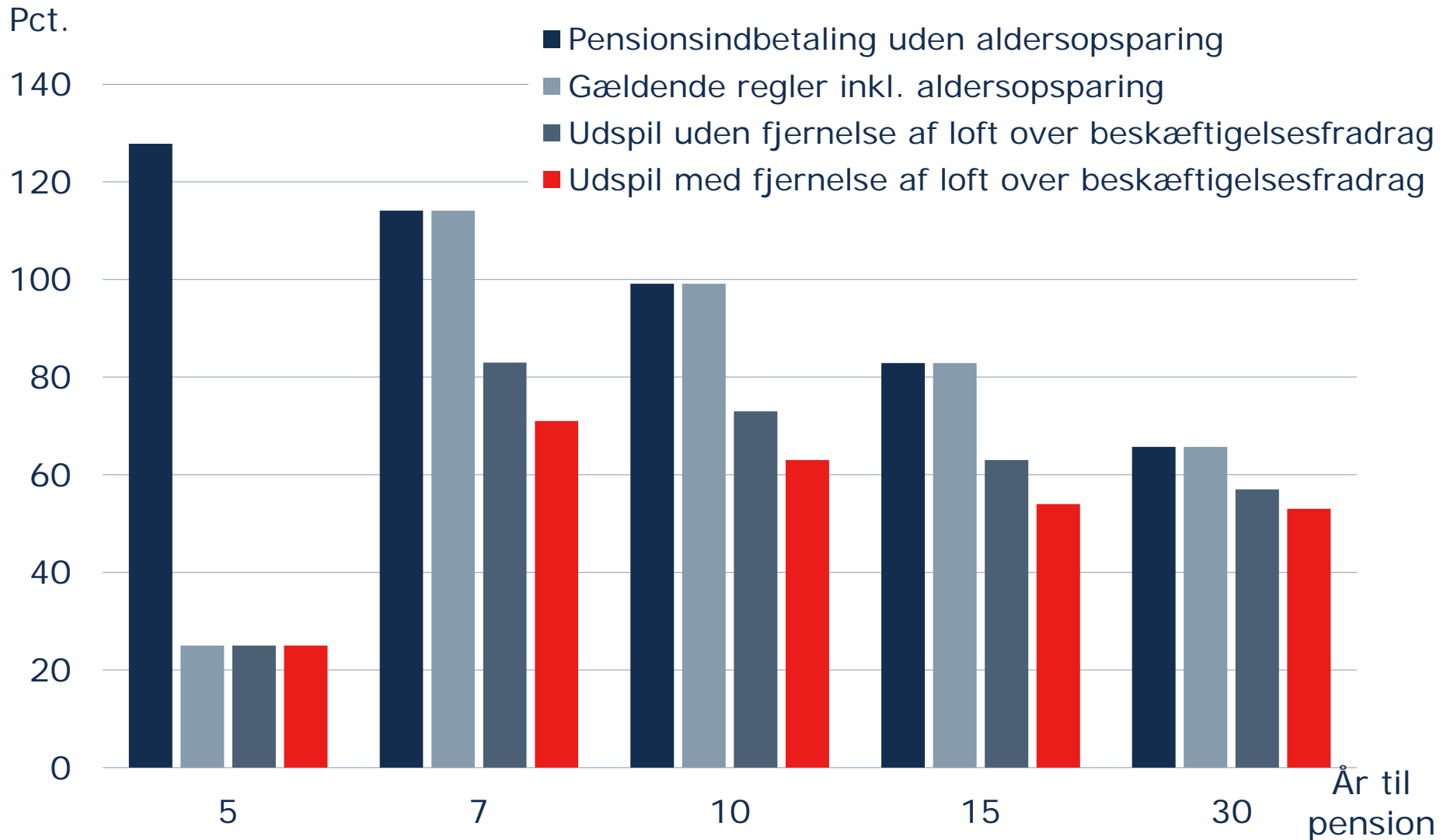
Pensions- og pensionsbeskatningspolitik

Strukturreform eller provenuhensyn?

Aftalt i	Tiltag
Ny Kurs reformen 1993	Folkepension bliver de facto skattepligtigt – større indkomstafhængighed. Arbejdsmarkedsbidrag – delvis TTE.
Pinsepakken 1998	Ikke længere fradragsret i topskat for kapitalpensionsindskud. Realrenteafgiften suppleres af aktieafgift på 5 pct.
Efterlønsreform 1999	Folkepensionsalderen sænkes gradvist til 65 år med virkning fra 2004.
2001	Omlægning til PAL-afgift: 15 pct. af alt afkast.
Forårspakke 1.0 – 2003-4	Indførelse af ældrecheck – modregning "fra første krone".
Velfærdsreform - 2008	Forhøjet og indekseret efterløns- og folkepensionsalder fra 2014. Efterlønnen gøres afhængig af andele af pensionsformuen. Forøgelse af tidligste udbetalingsalder fra 60 til 62 år.
Forårspakke 2.0 - 2009	Loft over ratepensioner på 100.000 kr. Forhøjelse af ældrechecken. Udligningsskat (mellemskatten afskaffes).
Tilbagetrækningsreform 2011	Øget pensionsformueafhængighed i efterlønnen. Forhøjelse af ældrechecken: Ca. 32 pct.s modregning "fra første krone".
Finanslovsaftale 2012	Loftet over ratepensionsindskud sænkes til 50.000 kr. Forhøjelse af PAL-afgift til 15,3 pct.
Skattereform 2012 ("Danmark i arbejde")	Markant forøget beskæftigelsesfradrag – kile mellem bundskat på løn og opsparing. Omlægning fra grundbeløb til pensionstillæg – forøget indkomstafhængighed. Kapitalpension afløses af aldersopsparing – delvis omlægning fra ETT til TTE.
Pensionsaftale 2017 ("Flere år på arbejdsmarkedet")	Ændring af aldersopsparing (udhulning – men også mulighed for afregning af B-skat). Indeksering af laveste udbetalingsalder til efterlønsalder.
Skatteaftale 2017?	
Dertil en række nye krav og ændringer, som øger omkostningerne pr. pensionsformuekrone: Solvens II, individualiseret PAL, miks af ETT og TTE, forskellige udbetalingsregler i forhold til kontraktens alder mv.	

Pensionselementer i jobreform II-udspillet

Real, effektiv sammensat skat på pensionsafkast



Skat og samspil – er vi på vej mod ikke-bæredygtig model?

- › Bærende princip: Fradrag ved indbetaling – beskatning af afkast – beskatning af udbetaling (ETT)
- › Seneste ændringer fremrykker provenu (aldersopsparing)
- › Samspilsproblemer påvirker incitamentet og "sociale kontrakt" med arbejdsmarkedets parter
 - › Reaktion på arbejdsmarkedet: Frit valg mellem løn, pension og fritid

Spørgsmål

- › *Hvordan optimeres samspillet mellem offentlige pensioner og opsparingsbaserede pensioner?*
- › *Hvad er konsekvenserne for den langsigtede finanspolitiske holdbarhed af markante/marginale ændringer i opsparingstilbøjelighed og nye skatteregler?*

Ny teknologi og ændringer på arbejdsmarkedet

- › AMP'erne er baseret på danske aftalemodel. Forudsætter høj organisationsprocent og overenskomstdækning. Er den udfordret?
- › Nye måder at arbejde på (frie agenter, varierende arbejdstid, on-off)
- › Ny teknologi "disrupter" financial services industrien. Mulighed for at skræddersy pensionsprodukter til meget lave omkostninger
- › *Kan vi finde modeller, der kombinerer solidariske forsikringsprincipper med individuel valgfrihed? Er pensionsselskabernes fremtid at være platforme for formidling af individuelle valg?*

Afsluttende bemærkninger

- › Arbejdsmarkedets parter rolle i opbygning og forvaltning af pensionssystemet:
 - › Styrket den danske aftalemodel
 - › Skabt dyb forståelse for finansielle markeder og for markedsøkonomiske principper blandt beslutningstagere på arbejdsmarkedet
- › Civilsamfundets organisationer er vendt tilbage som centrale leverandører af velfærd
- › Next step: Kan AMP-modellen anvendes inden for sundhed, uddannelse og ældrepleje?



Tak for opmærksomheden – ser frem til samarbejdet

pensiondanmark.com

PensionDanmark