



Unios notatserie
nr. 3/2016

**Hvor høy avkastning
bør det forutsettes i
innskuddspensjon?**

Erik Orskaug, sjeføkonom i Unio

27. april 2016

(med korrigerte figurer)

Innhold	Side
Generelle trekk ved innskuddspensjon.....	3
Svakheter ved innskuddspensjon	4
Hva skal forutsettes om avkastning og lønnsvekst?.....	4
Historisk avkastning og lønnsvekst.....	5
Hvilken avkastning kan vi forvente framover?	6
Hvor god blir innskuddspensjonen?	7
Arbeidstaker taper på for høye avkastningsforutsetninger.....	9

Unios notatserie på www.Unio.no (utdrag)

- Nr 5 2008 Kan ny AFP i privat sektor overføres til offentlig sektor?
- Nr 1 2009 Makt og innflytelse i EU – fagbevegelsens rolle
- Nr 5 2009 Offentlig tjenestepensjon – om meklingsresultatet 2009
- Nr 2 2010 Ny pensjonistbeskatning - kommentarer til regjeringens forslag
- Nr 3 2010 Skattlegging av pensjonsinntekt - Unios hørings svar
- Nr 6 2010 Kombinasjon arbeid og pensjon
- Nr 1 2011 Brutto er best
- Nr 5 2011 Uførepensjon og skatt
- Nr 7 2011 Kunnskapskommunen
- Nr 1 2012 På arbeidsgivers nåde - privat tjenestepensjon
- Nr 2 2012 Er forskning arbeid?
- Nr 5 2012 Hybriden – tjenestepensjon à la carte
- Nr 6 2012 Frontfagsmodellen – modell under press
- Nr 7 2012 Hybriden – Unios hørings svar
- Nr 1 2013 Yngre årskull og offentlig tjenestepensjon
- Nr 4 2013 Unios hovedkrav og forventninger til en ny regjering
- Nr 5 2013 Ny uførepensjon i offentlig tjenestepensjon fra 2015
- Nr 6 2013 Ny uførepensjon i privat tjenestepensjon fra 2015
- Nr 4 2014 Handelsavtaler og handel med tjenester
- Nr 6 2014 Offentlig tjenestepensjon målt mot andre tjenestepensjonsordninger
- Nr 2 2015 Realinntektsnedgang for alderspensjonister og minstepensjonister
- Nr 3 2015 Unios kommentarer til Revidert budsjett 2015 og Kommuneproposisjonen 2016
- Nr 4 2015 Trygdedrøftingene 2015
- Nr 5 2015 Produktivitet – Unios kommentarer til Produktivitetskomisjonens innstilling
- Nr 6 2015 Unios kommentarer til Solberg-regjeringens forslag til statsbudsjett for 2016
- Nr 1 2016 Unios innspill til regjeringen Solberg i forkant av 2017-budsjettet
- Nr 2 2016 Produktivitet II – Unios kommentarer til Produktivitetskomisjonens andre innstilling
- Nr 3 2016 Hvor høy avkastning bør det forutsettes for innskuddspensjon?

Unios notatserie gir bakgrunn og kommentarer til aktuelle faglige og politiske spørsmål. Her trykker vi også Unios syn i viktige høringsaker og våre innspill i forbindelse med statsbudsjett mv.

27.4.2016

Hvor høy avkastning bør det forutsettes i innskuddspensjon?

Når arbeidsgiver vil bytte til innskuddspensjon settes arbeidstakerne og deres tillitsvalgte under press. En ting er at endring til innskuddspensjon sjelden er til det bedre, en annen ting er at det ikke alltid er like lett å sjekke de regnestykkene som arbeidsgiver i samarbeid med en såkalt nøytral pensjonsrådgiver legger fram. Ofte skjønnes innskuddspensjon fordi det legges til grunn for høy avkastning av pensjonskapitalen. Notatet argumenterer for at avkastningen ikke bør settes høyere enn ett prosentpoeng over lønnsveksten. Om avkastningen settes 3 prosent høyere enn lønnsveksten, kan en innskuddspensjon som er gjort om til en livsvarig ytelse bli nesten 25 000 kroner lavere enn det arbeidsgiver og pensjonsrådgiver har stilt deg i utsikt. Er ytelsen opphørende blir de årlige tapene langt høyere.

Notatet gir en kort oversikt over de generelle trekkene ved innskuddspensjon og ser på utslagene i innskuddspensjonens størrelse av forskjellige avkastningsforutsetninger. Det gis også en anbefaling om at en ikke bør akseptere høyere nominell bruttoavkastning av pensjonskapitalen enn ett prosentpoeng over anslått nominell lønnsvekst. De fleste pensjonsrådgivere som ofte opptrer som selgere av innskuddspensjon, legger seg langt høyere.

Generelle trekk ved innskuddspensjon

Innskuddspensjon var lite brukt før Lov om obligatorisk tjenestepensjon trådte i kraft fra 1.1.2006. Da fikk nesten 900 000 arbeidstakere som ikke hadde tjenestepensjon hos arbeidsgiver rett til et minsteinnskudd på 2 pst av inntekt mellom 1-12 G (90 068 - 1 080 816 kr). I dag har over 1,2 millioner arbeidstakere innskuddspensjon. Pensjonsordningen er en ren spareordning hvor all risiko er lagt på arbeidstaker, bedriften har ingen forpliktelser etter at årets innskudd samt administrasjons- og forvaltningskostnader er betalt. Størrelsen på innskuddssatsene og avkastningen av pensjonsmidlene bestemmer størrelsen på pensjonen.

Avkastningen avhenger av utviklingen i aksjemarkedene, eiendomsmarkedene og rentemarkedene samt fordelingen av pensjonsbeholdningen mellom disse aktivaklassene over tid. Regelverket krever ikke at forvaltningen av innskuddspensjon skal gi en garantert årlig avkastning slik det gjøres for ytelsespensjoner. Det gjør det mulig å ha mer i aksjer, noe som gir høyere forventet avkastning, men økt risiko.

Innskuddsordningen er en nettoordning som kommer på toppen av alderspensjon fra folketrygden og eventuelt privat AFP. Alle år i arbeid hos arbeidsgiver gir opptjening som spares i en pensjonsbeholdning som reguleres med avkastningen. Bedriften betaler administrasjons- og forvaltningskostnader så lenge arbeidstaker er ansatt.

Årlig opptjening kan være mellom 2-7 pst av lønn 0/1-12G. Bedriften velger innskuddssats og om innskudd skal innbetales fra første krone eller fra lønn over 1G (90 068 kroner).

Arbeidsgiver velger også om og eventuelt hvor høy innskuddssatsen skal være i det området der folketrygden ikke gir opptjening, dvs. for lønn mellom 7,1G og 12G. For den del av inntekten som overstiger 7,1G er maksimalsatsen 18,1 pst.

Arbeidstaker kan velge å ta ut innskuddspensjon fra 62 år, tidliguttak gir lav pensjon, senere uttak gir høyere pensjon. De fleste tar ut innskuddspensjonen fram til 77 år. Uttak fra 62 år gir da 15 års utbetaling, mens uttak fra 67 år gir 10 års utbetaling. Den enkelte kan ved uttak konvertere beholdningen til en livsvarig ytelse (lite brukt) i et forsikringsselskap. Arvingene får det som er på konto når arbeidstaker/pensjonist dør, vanlige arveregler følges slik at barna får først, deretter kona, og arven betales ut i månedlige beløp.

Svakheter ved innskuddspensjon

Sett fra et arbeidstakersynspunkt er det flere svakheter ved innskuddspensjon sammenliknet med folketrygden eller de tradisjonelle ytelsesordningene.

For det første er innskuddspensjon for de aller fleste opphørende, den stopper ved 77 år, og den er ofte dimensjonert for å gi en viss ytelse fram til dette tidspunktet. For en kvinne født i 1963 vil gjenstående forventet levealder i følge forsikringsnæringens tariffen (K2013) da være 14-15 år, mens tilsvarende for menn født i 1963 vil være 11-11½ år. Har du en innskuddspensjon som opphører ved 77 år, må du med andre ord klare deg med bare folketrygden, evt. folketrygd og privat AFP, i mange år. De som har tatt ut folketrygd og privat AFP tidlig, f.eks. fra 62 år, vil då få en meget lav pensjon i lang tid. Mange vil kanskje ende opp som minstepensjonister etter 77 år. Kvinner vil få flere år uten tjenstepensjon enn menn, og flere kvinner enn menn vil ende opp som minstepensjonister etter 77 år fordi de jobber mer deltid og har lavere lønn. Innskuddspensjon diskriminerer sånn sett kvinner.

For det andre har de fleste som har innskuddspensjon ikke opptjening fra første krone slik som i folketrygden. Det store flertallet av de som har innskuddspensjon har ikke opptjening for de første 90 068 kronene de tjener. For en gjennomsnittslønn gir dette en pensjon som er 18 pst lavere enn om opptjeningen var fra første krone. Har du lavere lønn enn gjennomsnittet blir forskjellen større. Igjen rammes kvinner med deltid og lav lønn hardest.

For det tredje har mange heller ikke opptjening fra første time. Mange tjenstepensjonsordninger har regler som kun gir pensjonsrettigheter til de som jobber mer enn 20 pst. stilling og det kreves at du har vært ansatt i minst ett år. 20 pst. av en gjennomsnittslønn utgjør om lag 110 000 kroner. Denne regelen rammer særlig studenter, arbeidstakere med lav deltid eller bistillinger eller arbeidstakere som har flere små stillinger hos forskjellige arbeidsgivere. Kravet om ansettelse i minst ett år rammer vikarer og midlertidig ansatte, særlig de som over flere år går på ulike vikariater som alle varer kortere enn ett år. Arbeidsgivere som spekulerer i å avslutte vikariater og midlertidige engasjementer før ett år er gått, vil spare 9000 kroner i innskudd til en obligatorisk tjenstepensjon.

Hva skal forutsettes om avkastning og lønnsvekst?

Innskuddspensjons størrelse avgjøres av hvor mye det spares og hvor høy avkastning den oppsparte pensjonskapitalen får. Administrasjons- og forvaltningskostnadene betales av bedriften så lenge du er arbeidstaker. 4 pst. sparing gir dobbelt så stor pensjon som 2 pst.

sparing. Med gitt sparesats blir dermed avkastningen av pensjonskapitalen avgjørende for hvor stor pensjonen blir.

Når en bedrift vil bytte fra f.eks. ytelsespensjon til innskuddspensjon, vil de forutsetningene som legges inn på avkastning ha stor betydning. Arbeidsgiver, godt hjulpet av en såkalt pensjonsrådgiver, vil her ha interesse av å forutsette høy avkastning, det vil gjøre det mulig å nå et visst nivå på pensjonen med lavere innskuddssats. Pensjonsrådgiveren er ikke uavhengig, de står nesten alltid på arbeidsgivers side, arbeidsgiver betaler pensjonsrådgiveren, og pensjonsrådgiveren er hyret inn for å «selge innskuddspensjon».

Det er to ting vi som arbeidstakere skal se etter når forutsetningene for beregningene skal vurderes:

- Nominell brutto avkastning av pensjonsmidlene (arbeidsgiver betaler i tillegg administrasjons- og forvaltningskostnadene)
- Nominell lønnsvekst

Begge disse forutsetningene skal vurderes i et 40-årsperspektiv og det er forholdet dem i mellom som er av betydning. Hvis vi tenker oss en arbeidstaker med en individuell lønnsvekst som følger den generelle lønnsveksten i samfunnet over tid, må den oppsparte pensjonskapitalen ha en årlig avkastning som er like stor som lønnsveksten hvis pensjonen skal opprettholde sin verdi som andel av lønna 40 år fram i tid.

I de fleste prosesser der arbeidsgiver vil bytte til innskuddspensjon presenteres det regnestykker der avkastningen er 2-4 prosentpoeng høyere enn lønnsveksten. Dette er ganske sikkert langt over hva en kan forvente, og det er langt over hva vi har registrert de siste 10 årene.

Historisk avkastning og lønnsvekst

DNB og Storebrand er de desidert største tilbydere av innskuddspensjon. I nettportalen norskpensjon.no finner vi oversikt over den periodiserte bruttoavkastningen i forskjellige innskuddspensjonsprodukter. Tabell 1 viser periodisert bruttoavkastning for de siste 10 år, 5 år, 3 år og 1 år slik dette framkommer i nettportalen per 20. april 2016:

Tabell 1: Gjennomsnittlig årlig bruttoavkastning av innskuddspensjon

Pensjonsprofil	10 år	5 år	3 år	1 år
Storebrand Forsiktig Pensjon	4,95	5,68	5,41	1,6
Storebrand Balansert Pensjon	5,55	7,82	8,34	-0,76
Storebrand Offensiv Pensjon	5,59	8,96	10,72	-2,22
DNB Pensjonsprofil 30	5,55	7,66	5,33	-0,29
DNB Pensjonsprofil 50	5,86	6,79	6,40	-1,60
DNB Pensjonsprofil 80	5,76	7,66	7,77	-3,67

Kilde: Nettportalen norskpensjon.no

Tabell 1 viser at avkastningen svinger. Siste år er avkastningen negativ. Dette er et godt eksempel på at avkastningen av innskuddspensjon svinger fra år til år. Det skyldes at aksjer ikke bare øker den forventede avkastningen av de investerte pensjonsmidlene, men også øker risikoen ved denne formen for sparing. De fleste som har innskuddspensjon i Storebrand og DNB sparer i en balansert profil med 50 pst i aksjer og 50 pst i rentepapirer og annet. Tabellen viser at årlig gjennomsnittlig avkastning av Storebrand Balansert Pensjon og DNB Pensjonsprofil 50 har vært hhv. 5,55 pst og 5,86 pst.

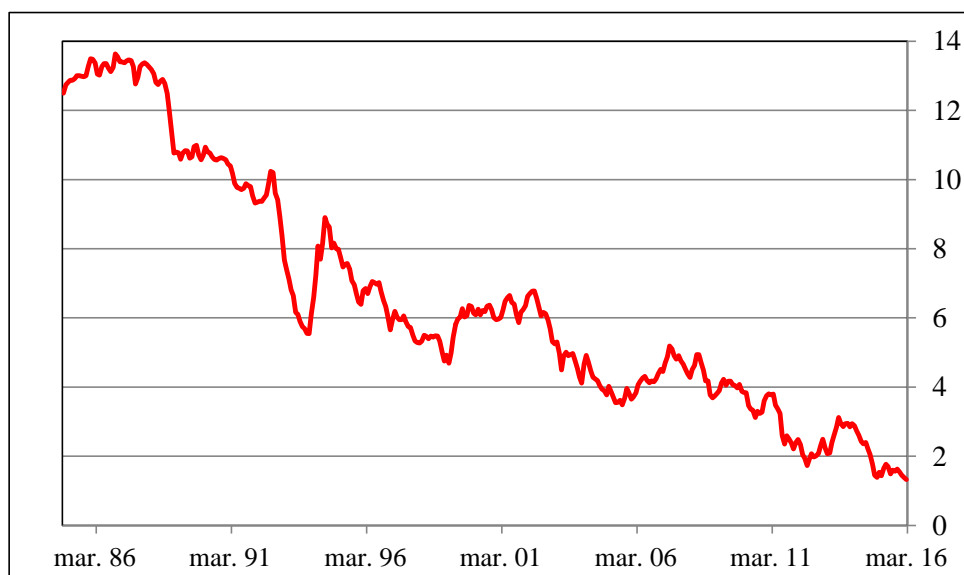
Videre vet vi at innskuddsleverandørene plasserer innskuddskapitalen mer konservativt, dvs. med mindre i aksjer, noen år før mulig pensjonsuttak for å styre unna en kraftig reduksjon i den enkeltes innskuddskapital om aksjekursene skulle falle sterkt i disse årene. I tabell 1 ser vi at plasseringer med 30 pst i aksjer gir noe lavere avkastning over tid. For Storebrands del gir profilen Forsiktig Pensjon 0,6 prosentpoeng lavere årlig avkastning de siste 10 år, mens forskjellen mellom DNBs Pensjonsprofil 50 og 30 er 0,3 prosentpoeng. Plassering i spareprofiler med 10 pst aksjer viser enda lavere avkastning. Tar vi hensyn til den mer forsiktige sparingen de siste årene i et yrkesliv, vil innskuddspensjon på bakgrunn av avkastningsstatistikken de siste 10 år gi en årlig avkastning som er litt over ett prosentpoeng mer enn den gjennomsnittlige lønnsveksten de siste 10 år. I følge Nasjonalregnskapet var den gjennomsnittlige årslønnsveksten de siste 10 år 4,2 prosent.

Hvilken avkastning kan vi forvente framover?

De fleste innskuddsprodukter har om lag halvparten av pensjonsmidlene i rentepapirer. Renta har de siste 30 årene vist en sterkt nedadgående trend, gjennomsnittlig rente på 10-årige norske statsobligasjoner var i mars 2016 på 1,33 pst. Styringsrenta i Norge er fra 18. mars 0,5 pst, i mange land er styringsrentene under null.

Det er alltid vanskelig å spå om framtida, men mye tyder på at det vil gå lang tid før renta er tilbake på «normale» nivåer. Svært lav rente er et uttrykk for at økonomien går dårlig, eller at de som styrer økonomien ikke klarer å holde veksten oppe og arbeidsledigheten nede. I Japan

Figur 1: Rente på 10-årige norske statsobligasjoner 1985-2016, prosent



Kilde: Norges Bank

har de allerede opplevd flere tiår med lav økonomisk vekst, lav befolkningsvekst, null prisvekst og ekstremt lave renter. Mange land står nå overfor de samme problemene som Japan har hatt. Andelen eldre i befolkningen øker og en fallende yrkesbefolkning gir lavere økonomisk vekst per innbygger. OECD anslår i sin vekstscenarier mot 2060 at BNP per innbygger vil ligge mellom 1½ og 2 pst per år. Dette er lavere enn i tiårene vi har bak oss, og vi må derfor kunne vente at en normalisering av rentene vil foregå på et lavere nivå enn det vi har hatt tidligere.

I følge den norske lønnsforhandlingsmodellen vil den nominelle lønnsveksten over tid være summen av prisveksten og produktivitetsveksten. Når lønnsvekst skal anslås, vil det være feil å implisitt forutsette at produktivitetsveksten vil være svært lav, noe som innebærer at reallønnsveksten de neste 40 år vil være svært lav eller nær null. Holden III-utvalget gjorde før oljeprisfallet beregninger av framtidige oljeprissjokk¹. Disse viste at lønnsveksten falt markert i noen år etter det initiale oljeprisfallet for deretter å komme tilbake til om lag samme vekstrate som i referansebanen. Jeg mener det derfor ikke er grunnlag for å forutsette at brutto nominell kapitalavkastning for innskuddspensjonsprodukter skal være mer enn ett prosentpoeng høyere enn lønnsvekstforutsetningen. Dette er langt mer moderat enn det som vanligvis legges til grunn av arbeidsgivere og deres pensjonsrådgivere.

Hvor god blir innskuddspensjonen?

Avkastningen av pensjonskapitalen er avgjørende for hvor mye den enkelte får i innskuddspensjon på toppen av alderspensjonen fra folketrygden og eventuelt privat AFP. Urealistisk høye avkastningsforutsetninger vil overvurdere hvor mye den enkelte får i innskuddspensjon. Vi skal her vise hvor stor forskjellen i innskuddspensjon blir under tre forskjellige avkastningsforutsetninger:

- Avkastning lik lønnsveksten
- Avkastning ett prosentpoeng høyere enn lønnsveksten
- Avkastning 3 prosentpoeng høyere enn lønnsveksten

Videre gjør vi følgende forenklete forutsetninger for å illustrere hva du kan få etter et fullt yrkesliv med innskuddspensjon:

- Kvinne, yrkesstart 27 år, dvs. 35 års opptjening ved 62 år og 40 års opptjening ved 67 år
- «Flat lønn», dvs. at den individuelle lønnsveksten har utviklet seg likt med den generelle lønnsveksten i samfunnet, som i beregningene er satt til 4 pst
- Inntekt 6 G (540 408 kr)
- Innskuddssats 5 pst for inntekt over 1 G (90 068 kr)
- Innskuddspensjonen konverteres til en livslang ytelse ved pensjonsuttak, det innebærer at pensjonen levealdersjusteres med forsikringsbransjens dødelighetstariffer K2013

Vi forutsetter at innskuddspensjonen konverteres til en livslang ytelse² ved uttak for å kunne se denne i sammenheng med ytelsene fra folketrygden og privat AFP som er livsvarige. Med de samme forutsetningene blir kompensasjonen fra folketrygden og privat AFP som i tabell 2:

¹ Cappelen-utvalget vil gjøre tilsvarende beregninger, utvalget har frist til 20. september 2016

² Takk til ansvarshavende aktuar Trond Nondal i KLP Bedriftspensjon som har bistått med regneverktøy som har gjort det mulig å utføre kompensasjonsberegninger for innskuddspensjon.

Tabell 2: Kompensasjon ny folketrygd og privat AFP, prosent

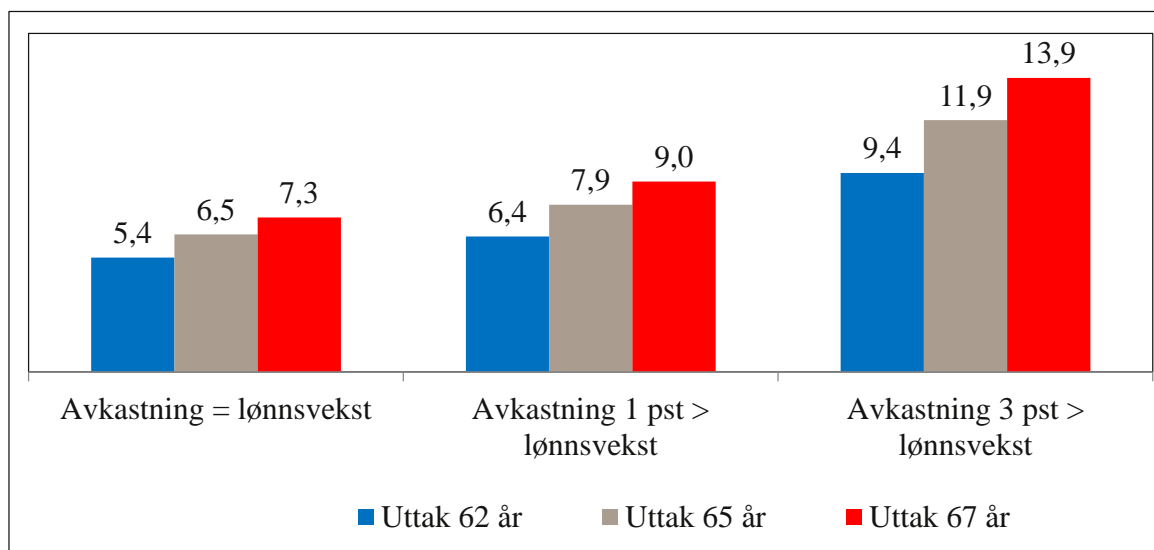
	Uttak 62 år	Uttak 65 år	Uttak 67 år
«1943-kullet» (før levealdersjustering)			
Ny folketrygd	36,3	45,8	53,9
Privat AFP	8,5	9,8	11,0
Sum hvis privat AFP	44,8	55,6	64,9
1973-kullet			
Ny folketrygd	30,0	36,9	42,5
Privat AFP	7,5	8,5	9,3
Sum hvis privat AFP	37,5	45,4	51,8

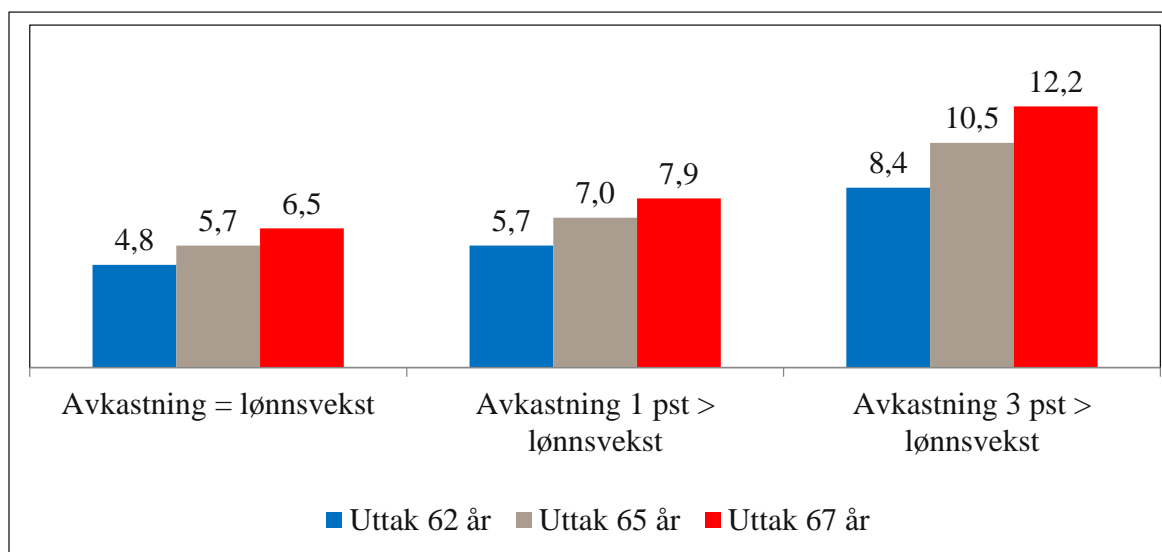
Forutsetninger: 35 års opptjening ved 62 år, flat lønn 6 G

Figur 2 viser innskuddspensjonens størrelse med de tre avkastningsforutsetningene for et tenkt tilfelle der en kvinne født i 1943 hadde hatt hele yrkeskarrieren med en 5 pst innskuddspensjon. Figuren er tatt med for å vise hvor mye innskuddspensjon gir før levealdersjustering (men justert for uttaksalder).

Figur 2 viser at innskuddspensjon i dette tilfellet gir en kompensasjon på 9,0 pst av lønn ved uttak 67 år når avkastningen er 1 prosentpoeng høyere enn lønnsveksten og 13,9 pst når avkastningen er 3 prosentpoeng høyere enn lønnsveksten. De to avkastningsforutsetningene gir en forskjell i pensjon på 4,9 prosentpoeng eller hele 54 pst. Hvis målet for arbeidsgiver var å gi en innskuddspensjon som ga 9 pst kompensasjon kan han oppnå dette med en sparesats på 3,2 pst hvis avkastningsforutsetningen er 3 prosentpoeng høyere enn lønnsveksten. Med 1 prosentpoeng høyere avkastningsprosent enn lønnsveksten må sparesatsen være 5 pst for å nå 9 pst kompensasjon.

Figur 2: Kompensasjon innskuddspensjon ved forskjellige avkastningsforutsetninger, kvinne «1943-kullet», prosent



Figur 3: Kompensasjon innskuddspensjon ved forskjellige avkastningsforutsetninger, kvinne 1973-kullet, prosent

Figur 3 viser innskuddspensjonens størrelse med de tre avkastningsforutsetningene for en kvinne født i 1973 som vil ha hele yrkeskarrieren med en 5 pst innskuddspensjon. Denne kvinnen, som vil være 67 år i 2040, tilhører et av de første kullene som teoretisk kan tenkes å ha en full karriere med innskuddspensjon (loven kom i 2001 med makssats 5 pst). Figuren viser at innskuddspensjon i dette tilfellet gir en kompensasjon på 7,9 pst av lønn ved uttak 67 år når avkastningen er 1 prosentpoeng høyere enn lønnsveksten og 12,2 pst når avkastningen er 3 prosentpoeng høyere enn lønnsveksten.

De to avkastningsforutsetningene gir i dette tilfellet en forskjell i pensjon på 4,3 prosentpoeng. Forskjellen målt i prosent blir den samme som for «1943-kullet», 54 pst, og igjen vil arbeidsgiver hvis målet var å gi en innskuddspensjon som ga 7,9 pst kompensasjon, kunne oppnå dette med en sparesats på 3,2 pst hvis avkastningsforutsetningen er 3 prosentpoeng høyere enn lønnsveksten. Med 1 prosentpoeng høyere avkastningsprosent enn lønnsveksten må sparesatsen være 5 pst for å nå 7,9 pst kompensasjon.

Arbeidstaker taper på for høye avkastningsforutsetninger

Vi ser med andre ord at det kan være betydelige beløp å spare for arbeidsgiver ved å presentere innskuddsberegninger med forutsetninger om høy avkastning. Da kan sparesatsen settes betydelig lavere. I tilfellene over kunne arbeidsgiver med å forutsette at brutto nominell kapitalavkastning var 3 prosentpoeng høyere enn den nominelle lønnsveksten spare 1,8 pst av lønn over 1 G hvert år, det tilsvarer 8100 kroner per arbeidstaker per år.

En arbeidstaker født i 1973 ville, dersom avkastningen ble 1 prosentpoeng høyere enn lønnsveksten, hvilket er langt mer sannsynlig enn 3 prosentpoeng, kunne få en pensjon som er 4,3 prosentpoeng lavere. Det tilsvarer et pensjonstap på 23 200 kroner per år sammenliknet med hva arbeidsgiver og pensjonsrådgiver har stilt deg i utsikt. Er ytelsen opphørende, dvs. at pensjonsbeholdningen utbetales til 77 år, vil tapet kunne bli 60 000 kroner per år.

Unio har 340.000 medlemmer: lærere, lektorer, førskolelærere, sykepleiere, forskere, politi, prester, fysioterapeuter, ergoterapeuter, diakoner, skatterevisorer, konsulenter, ledere, radiografer og maskinister

Unio vil sikre og videreutvikle velferdsstaten og samfunnets fellesverdier :
sikre full sysselsetting : øke forskningen : kjempe mot offentlig fattigdom og
privatisering av sentrale offentlige tjenester : øke verdsettingen av
utdanningsgrupper i offentlig sektor : sikre gode trygde- og
pensjonsordninger

Unio



UTDANNINGS
FORBUNDET



**FORSKER
FORBUNDET**



POLITIETS
FELLESFORBUND



 **Presteforeningen**



ergoterapeutene

 **AKADEMIKER
FORBUNDET**

 **Det Norske Diakonforbund**
The Norwegian Association of Deacons



Skatterevisorenes
Forening