

Få selvpensionerede både i dag og i fremtiden

Danmark har et af verdens bedste pensionssystemer, hvor de fremtidige pensionister vil få indkomster, som ikke er nævneværdig lavere end indkomsten før pension. Denne succes har imidlertid skabt bekymring for, om der er udsigt til overopsparing, så mange vil få muligheden for at træde ud af arbejdsmarkedet før folkepensionsalderen. I denne artikel argumenteres for, at det er en unødvendig bekymring. Der er få selvpensionerede i dag, og det, vi ved om de selvpensioneredes adfærd i dag sammenholdt med den forventede fremtidige udvikling, tyder ikke på, at der vil komme flere selvpensionerede i 2050-2070 trods større gennemsnitlige pensionsudbetalinger. Det er oplagt, at usikkerheden i den tidshorisont under alle omstændigheder er monumental. Omfanget af usikkerhed og dens implikationer for policyanalyser belyses.

AF FORFATTERE



Lene Back Kjærsgaard

Chefkonsulent, F&P
E-mail: lbk@fogp.dk

Lene er cand.polit Ph.D, og er chefkonsulent i F&P. Tidligere har hun bl.a. været ansat i De Økonomiske Råds Sekretariat.



Andreas Østergaard Nielsen

Underdirektør, F&P
E-mail: aon@fogp.dk

Andreas er cand.polit og er underdirektør og analysechef i F&P. Tidligere har han bl.a. været ansat i Økonomi- og Indenrigsministeriet.



Jan V. Hansen

Direktør for pension, F&P
E-mail: jvh@fogp.dk

Jan er cand.oecon og er direktør for pension i F&P. Tidligere har han bl.a. været kontorchef i Det Økonomiske Råds Sekretariat og souschef i Velfærdskommissionens Sekretariat.

Note: Vi takker redaktøren og en anonym referee for kommentarer til et tidligere udkast

Det er internationalt anerkendt, at det danske pensionssystem er et af verdens bedste. En årlig, uafhængig, international evaluering placerer Danmark i toppen, jf. Mercer (2023). Styrken er den store udbredelse, hvor 9 ud af 10 danskere i arbejde har en pensionsformue, og succesen ses også ved, at pensionsformuen svarer til ca. 2 gange BNP, som er det højeste niveau i en sammenligning af OECD-lande. Langt hovedparten af de fremtidige pensionister har udsigt til solide pensioner. Sammen med levetidsindekseringen af folkepensionsalderen er der skabt et solidt fundament for såvel den enkelte pensionsopsparer som for hele samfundsøkonomien. På det seneste er der dog fremsat bekymring for, om netop flere år med pensionsopsparing og færre år med pensionsudbetalinger betyder, at danskerne vil spare for meget op, så flere vil trække sig tilbage fra arbejdsmarkedet for deres egne midler inden folkepensionsalderen, jf. Ramlau-Hansen og Brink (2023).

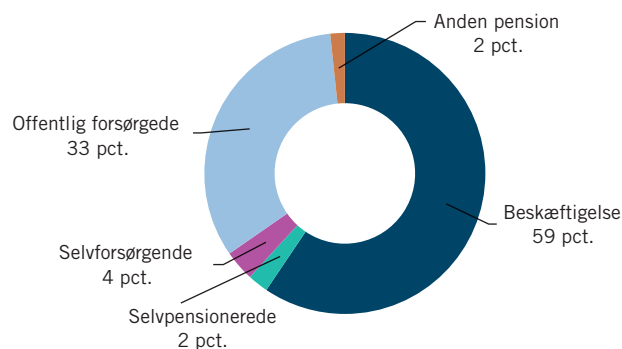
Spørgsmålet er, om der er grund til bekymring. Det er evident, som Ramlau-Hansen og Brink (2023) viser, at pensi-

onsformuerne vil vokse fremadrettet i takt med modningen af pensionssystemet, ligesom formuerne forventeligt vil skulle udbetales over færre år. Det øger alt andet lige de årlige udbetalinger. Men det vil ikke nødvendigvis føre til et større omfang af selvpensionering, end vi ser i dag. Formålet med denne artikel er at belyse de forhold, som har betydning for selvpensionering i dag og anvende resultaterne til at vurdere omfanget af selvpensionerede i fremtiden. I det følgende kortlægges derfor omfanget af selvpensionering aktuelt. Herefter opstilles en empirisk model, som anvendes til at bestemme de særlige karakteristika, som gør sig gældende for dem, som vælger selvpension i dag. På baggrund af resultaterne diskuteres det efterfølgende, hvordan omfanget af selvpensionering kan forventes at være fremadrettet med udgangspunkt i den tilbagetrækningsadfærd, som ses i dag, i kombination med fremskrivninger af forventede pensionsudbetalinger og pensionsudbetalingsaldrer.

Selvpensionerede i dag

Der findes ikke en officiel definition af selvpension. I denne artikel er en selvpensionist defineret som en person under folkepensionsalderen, hvis primære indkomst er løbende udbetalinger fra egen pension, der ikke modtager en offentlig ydelse og har en erhvervsindkomst under 13.253 kr. pr. måned. Det bemærkes, at der ikke inddrages forbrug af fri opsparing. Det skyldes både, at fokus er på pensionsopsparingens betydning for tilbagetrækning før folkepensionsalderen, og at det med re-

FIGUR 1: Seniorers arbejdsmarkedsstatus, 2022



Note: Kategorien anden pension er personer med enten udelukkende tjenestemandspension eller udelukkende udbetaling fra tab af erhvervssevneforsikring.
Kilde: Egne beregninger på baggrund af registerdata.

gisterdata ikke er muligt at bestemme forbrug af fri opsparing. Med denne definition er der 10.500 helårspersoner i 2022, som er selvpensionerede i alderen 60-66 år. De udgør kun 2 pct. af de 60-66-årige, jf. figur 1. Til sammenligning er 33 pct. af de 60-66-årige offentligt forsørgede, mens 4 pct. kaldes selvforsørgende, fordi de reelt lever uden egen indkomst.

Mange selvpensionerede får kun en lille udbetaling fra deres løbende pension. I 2022 får 7 ud af 10 udbetalt under 20.000 kr. pr. måned før skat, og der er endda 3 ud af 10, som får under 5.000 kr. udbetalt pr. måned, jf. figur 2. De må formodes at være forsørgt af andre. Til sammenligning er dagpengesatsen 19.351 kr. pr. måned (2022-niveau).

FIGUR 2: Selvpensioneredes pensionsudbetaling pr. måned, 2022



Note: Pensionsudbetalingerne er før skat og er et gennemsnit over månederne med udbetaling i 2022.

Kilde: Egne beregninger på baggrund af registerdata.

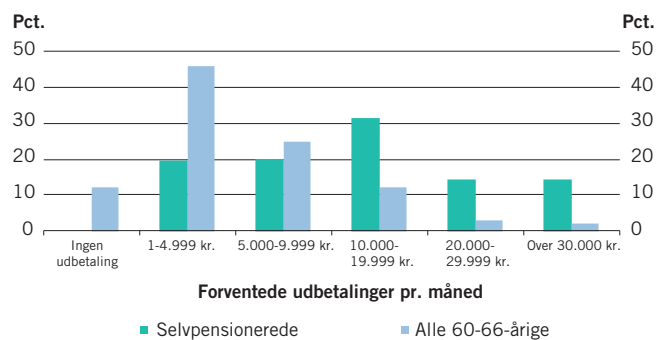
Data om pensionsudbetalinger er afgørende for at bestemme omfanget af selvpensionering. Men pensionsudbetalingerne observeres kun for de selvpensionerede, mens det alene er formuen, som er kendt for andre 60-66-årige, som ikke har begyndt udbetalinger fra deres pension. For at sammenligne de selvpensionerede med de øvrige i aldersgruppen, er det nødvendigt at beregne forventede pensionsudbetalinger, hvis alle i gruppen valgte selvpension ved deres aktuelle alder. De forventede pensionsudbetalinger er en funktion af pensionsformuen og den forventede restlevetid, jf. nedenfor.

Sammenligningen af de forventede pensionsudbetalinger viser, at de selvpensionerede adskiller sig ved at have væsentligt større forventede pensionsudbetalinger end de øvrige 60-66-årige. Blandt alle 60-66-årige vil 95 pct. forvente at få en pensionsudbetaling på under 20.000 kr., mens 6 ud af 10 enten ikke har en pension eller vil have en udbetaling på under 5.000 kr. pr. måned, jf. figur 3.

Den kausale effekt fra (pensions)formue til tilbagetrækning

Det følger af definitionen samt ovenstående beskrivende statistik, at de selvpensionerede har større forventede pensionsudbetalinger end gennemsnittet af seniorer. Men det er ikke det samme som, at man oplagt kan bestemme en kausal effekt af pensionsformue på tilbagetrækning. Der må formodes at være en positiv sammenhæng mellem formue og tidligere tilbagetrækning fra arbejdsmarkedet, hvis der er positive præferencer for fritid, jf. Blundell m.fl. (2016). Denne sammenhæng kan imidlertid være vanskelig at afdække empirisk.

FIGUR 3: De forventede løbende udbetalinger pr. måned blandt selvpensionerede og alle 60-66-årige, 2022



Note: Beregningen af de forventede udbetalinger er beskrevet nedenfor.

Kilde: Egne beregninger på baggrund af registerdata.

Den empiriske analyse vanskeliggøres af uobserverbare karakteristika, som har betydning for både lysten til at spare op og tilbagetrækning. Det gælder eksempelvis forskelle i individers risikoaversion. En høj grad af risikoaversion kan føre til et større behov for forsigtighedsopsparing i alderdommen, hvilket samtidig kan betyde senere tilbagetrækning. Tilbagetrækning bestemmes typisk også af push og pull faktorer, som kan være svære at observere i data. Personer med højt lønnede jobs har typisk store formuer, men trækker sig alligevel senere tilbage end andre. Det kan skyldes, at de har en høj arbejdsglæde eller vægter fritid mindre. Omvendt kan push-faktorer dominere for personer med lavtlønnede jobs, fordi deres job kan være mere nedslidende og dermed fremme tidligere tilbagetrækning. Det kan være svært at måle effekterne af helbred.

En empirisk strategi kan være at finde et såkaldt naturligt eksperiment, hvor formuen ændres uventet omkring tilbagetrækningstidspunktet. Eksempler på uventede formueændringer er store og pludselige ændringer – både i opad- og nedadgående retning – i priserne på finansielle aktiver og boliger. Her kan udfordringen dels være, at disse ændringer ofte samvarierer med beskæftigelsesmuligheder og dels, at det er uklart, om disse prisændringer er permanente eller i et vist omfang er midlertidige. Både samvariationen og uklarhed om den permanente komponent i formueændringen gør, at gennemslaget fra formue til tilbagetrækning bliver upræcist bestemt og sandsynligvis undervurderet. Andre eksempler på uventede formueændringer er lotterigevinster og arv. Lotterigevinster kommer tættest på at være en uventet formueændring, der er ukorrelert med præferencer, beskæftigelsesmuligheder, helbred mv. Der er ikke foretaget danske, empiriske analyser af betydningen af lotterigevinster for tilbagetrækning.

Den empiriske model i denne artikel forsøger således ikke at bestemme den kausale sammenhæng mellem (pensions)formue og tilbagetrækning. I stedet opstilles en model, der beskriver de typiske og væsentligste karakteristika ved de personer, som vælger selvpension, med inddragelse af deres forventede pensionsudbetalinger.

Empirisk model

Formålet med den empiriske analyse er at undersøge, hvad der karakteriserer de selvpensionerede. I modellen tages udgangspunkt i nye selvpensionerede i 2022 sammenlignet med alle

60-66-årige i 2022, som endnu ikke har trukket sig tilbage fra arbejdsmarkedet. Analysen er baseret på Danmarks Statistiks registerdata med anonymiserede oplysninger på individniveau om bl.a. pensionsformer og -udbetalinger. Datasættet afgrænses til personer, som har mulighed for at begynde en løbende udbetaling fra en pensionsordning i 2022. Personer, der allerede i 2021 er tilbagetrukket på en offentlig ydelse eller er selvpensioneret, er ekskluderet. Analysen omfatter i alt 316.000 personer, hvor 4.300 overgår til selvpension i 2022.

Til analysen anvendes en sandsynlighedsmodel (logit-model), som estimerer den forventede sandsynlighed for at blive selvpensioneret i 2022 forklaret af en række karakteristika. Modellen estimerer dermed tilgangen af selvpensionerede i 2022 og ikke bestanden af selvpensionerede. Karakteristikaene er indikatorer for køn, parforhold, alder, børnebørn under 6 år, landsdel, uddannelse, branche året før, medlemskab af efterlønsordningen, samt variable for indkomst året før, 5 år før og 10 år før, tilknytning til arbejdsmarked året før, 5 år før og 10 år før, antal arbejdstimer året før, forventede pensionsudbetalinger, finansiel formue og boligformue samt værdien af pensionsrettigheden i evt. tjenestemandspension og engangsudbetalinger. Variablene er valgt, da andre analyser har vist, at netop demografiske og økonomiske forhold har betydning for tilbagetrækning i Danmark, jf. Amilon og Larsen (2023).

De forventede pensionsudbetalinger er beregnet ved, at både rate- og livrentedepoter antages udbetalt som en livsvarig pension, hvor der er anvendt et realafkast på 1,5 pct. og aldersbetingede, forventede levetider fra Finanstilsynets levetidsmodel, jf. Finanstilsynet (2023). Det er den udbetalingsprofil, som passer bedst med de faktiske pensionsudbetalinger for de selvpensionerede. En udbetalingsprofil som fx en 10-årig ratepension passer dårligere med de faktiske, observerede udbetalinger. Det er generelt svært at forudsige udbetalingsprofiler for ratepensioner, da der er stor forskel på, hvornår og antal år ratepensioner udbetales. Den anvendte metode sidestiller desuden individer, der af forskellige årsager har forskellige fordelinger af ratepension og livrentepension i deres pensionsdepoter.

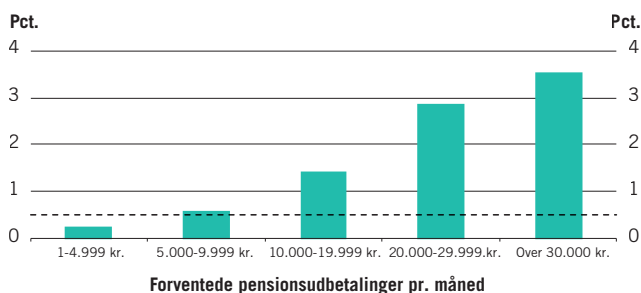
Resultater

Den variabel med størst forklaringskraft i modellen er forventede pensionsudbetalinger. De personer, som har en forventet pensionsudbetaling over 30.000 kr. pr. måned, har 3,6 pct. sandsynlighed for at overgå til selvpension, hvis alle andre karakteristika er som gennemsnittet i populationen, jf. figur 4. Det er en forventet sandsynlighed for at overgå til selvpension, som er 7 gange (3,6 pct./0,5 pct.) højere end gennemsnitspersonen. Personer med forventede udbetalinger mellem 20.000 og 30.000 kr. har en forventet sandsynlighed for selvpensionering på 2,9 pct.

Til sammenligning har størrelsen af fri opsparing mindre betydning for selvpensionering. Den forventede sandsynlighed for selvpensionering er 0,6 pct. for personer med en fri opsparing på over 4 mio. kr., jf. figur 5. Der er heller ikke den samme variation i sandsynligheden for selvpensionering på tværs af fri opsparing. For eksempel er sandsynligheden knap 0,6 pct. for personer med fri opsparing i intervallet 0,1-0,5 mio. kr.

Der er andre faktorer, som er statistisk signifikante, men som ikke har tilsvarende stor forklaringskraft. Blandt andet har demografiske og socioøkonomiske forhold som at være kvinde, i et parforhold, have en videregående uddannelse og være tæt

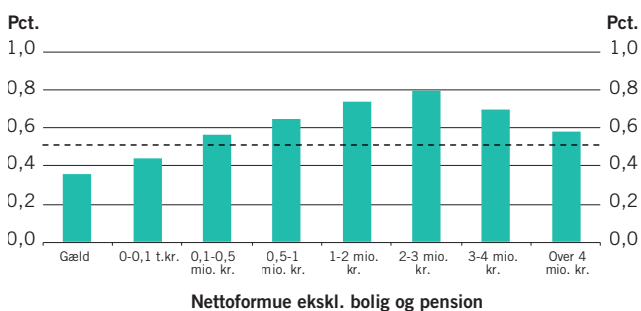
FIGUR 4: Forventet sandsynlighed for selvpensionering afhængig af de forventede pensionsudbetalinger korrigeret for andre karakteristika



Note: Den stiplede linje er sandsynligheden for selvpensionering for en gennemsnitlig person i populationen (ATE).

Kilde: Egne beregninger på baggrund af registerdata.

FIGUR 5: Forventet sandsynlighed for selvpensionering fordelt på finansiel formue og gæld korrigeret for andre karakteristika



Note: Nettoformuen ekskl. bolig og pension består primært af værdien af aktier og investeringsfonde samt indestående i pengeinstitutter. Den stiplede linje er sandsynligheden for selvpensionering for en gennemsnitlig person i populationen (ATE). Kilde: Egne beregninger på baggrund af registerdata.

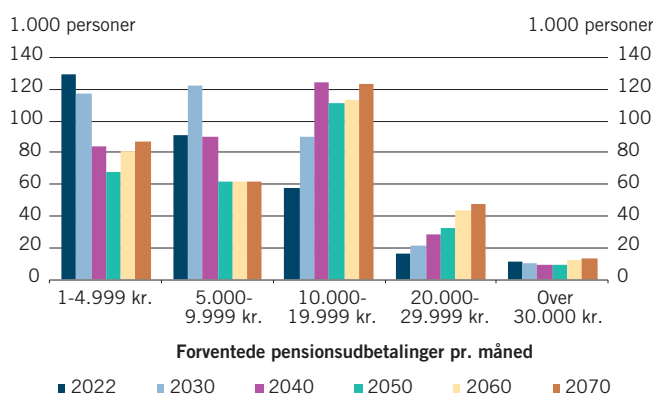
på folkepensionsalderen en signifikant højere sandsynlighed for at udløse selvpensionering end gennemsnitspersonens karakteristika. Tilsvarende medfører økonomiske forhold såsom en lav erhvervsindkomst året før selvpensionering og en høj erhvervsindkomst 10 år før selvpensionering en signifikant højere sandsynlighed for selvpensionering end for gennemsnitspersonen. Alle resultaterne er dokumenteret i F&P (2024b).

Konklusionen er, at sandsynligheden for selvpensionering er størst blandt en særlig gruppe personer med forventede udbetalinger over 20.000 kr. pr. måned. Det er få seniorer, som i dag kan få så høje forventede pensionsudbetalinger, da det kræver meget store pensionsformuer. Der er 42 pct. af de nye selvpensionerede med forventede udbetalinger over 20.000 kr., som har en lang videregående uddannelse, 18 pct. er ansat i finanssektoren året før og 18 pct. bor i Nordsjælland. Mens blandt ikke-selvpensionerede er der kun 10 pct., som har en lang videregående uddannelse, 3 pct. er ansat i finanssektoren året før, og 9 pct. bor i Nordsjælland.

Fremskrivning af selvpensionerede 2022-2070

På baggrund af analyserne i denne artikel er det muligt at foretage en fremskrivning af antallet af selvpensionerede. Ved at kombinere de estimerede forventede sandsynligheder i analysen

FIGUR 6: Personer med en pensionsordning 1-5 år før folkepensionsalderen fordelt på størrelsen af forventede udbetalinger



Note: Opgjort i 2022-niveau. I et givent år indgår de fem årgange, som er under folkepensionsalderen. I fremskrivningen tages højde for levetidsindekseringen og dermed flere år med indbetalinger og færre år med udbetalinger. Hele pensionsdepotet antages udbetalt som en livsvarig ydelse over den forventede restlevetid med et realafkast på 1,5 pct.

Kilde: Egne beregninger på baggrund af registerdata og SMILE-model fra DREAM-gruppen.

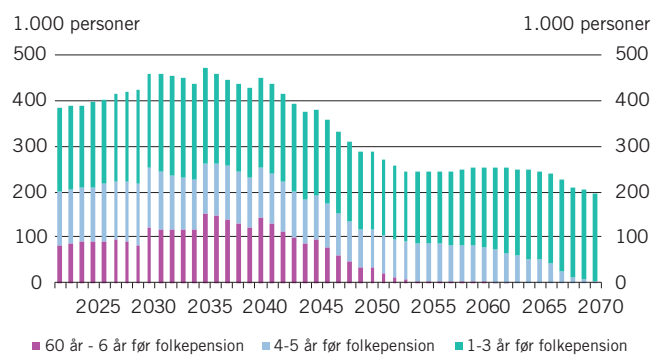
med forventede fremtidige pensionsudbetalinger for alle fremtidige personer, der i et givent år har mulighed for selvpensionering, kan omfanget af selvpensionering fremskrives, jf. bilag for nærmere beskrivelse.

I fremtiden vil pensionsudbetalingerne ved folkepensionsalderen stige både pga. den stigende folkepensionsalder, modningen af pensionssystemet og kortere forventet restlevetid ved folkepensionsalderen. De gennemsnitlige forventede pensionsudbetalinger for seniorer 1-5 år før folkepensionsalderen vil stige fra 8.800 kr. pr. måned i dag til 12.300 kr. pr. måned (2022-niveau) i 2070 ifølge DREAM-gruppens SMILE-model. SMILE-modellen er den første model, som fremskriver pensionsformuer mv. på individniveau, jf. DREAM-gruppen (2024). Modellens styrke er, at den netop kan beskrive fordelingen af fremtidige pensionsformuer på tværs af befolkningen.

Fremskrivningen viser, at udbetalingerne vokser mest i bunden og ikke toppen af fordelingen af pensionsudbetalinger. I dag er der omkring 220.000 personer med 1-5 år til folkepensionsalderen, som har en forventet udbetaling på under 10.000 kr., jf. figur 6. I 2070 vil tallet være 150.000 personer. I 2070 vil der tilsvarende være flere personer med en forventet pensionsudbetaling mellem 10.000 kr. og 20.000 kr. pr. måned end i dag. Til gengæld vil antallet af personer med en forventet pensionsudbetaling på over 30.000 kr. pr. måned kun stige meget svagt fremadrettet, som er den gruppe, som er mest tilbøjelig til at vælge selvpension.

I fremtiden vil perioden, hvor man har mulighed for at vælge selvpension, blive forkortet. Det skyldes, at det allerede er politisk besluttet, at de fleste først vil kunne få deres pension udbetalt 3-5 år før folkepensionsalderen i modsætning til i dag, hvor de fleste kan begynde pensionsudbetalingerne som 60-årige (den tidligste pensionsudbetalingsalder). I fremtiden bliver der i et givent år færre, som vil have mulighed for at vælge selvpension, og perioden vil blive kortere. I 2070 forventes det, at der er knap 200.000 med mulighed for at begynde deres pensionsudbetalinger før folkepensionsalderen, jf. figur 7. I dag har 400.000

FIGUR 7: Mulighed for selvpensionering i fremtiden



Note: Antal personer med mulighed for selvpensionering i et givent år er dem, som har opnået deres PBL-alder og er under folkepensionsalderen. I dag er der 3 forskellige pensionsudbetalingsaldrer (PBL-aldrer) på pensionsordninger: 60 år, 5 og 3 år før folkepensionsalderen. Pensionsordninger med 60-års ret er ordninger oprettet før 1. maj 2007 eller for personer født før 1959, mens ordninger oprettet mellem 1. maj 2008 og 1. januar 2018 kan udbetales 5 år før folkepensionsalderen, og ordninger oprettet i 2018 eller senere kan udbetales 3 år før folkepensionsalderen. Det er udfasningen af 60-års retten, som medfører stort set hele faldet af mulige selvpensionerede. Forskellen på pensionsordninger med en rettighed på 5 og 3 år før folkepensionsalderen betyder lidt i den store sammenhæng for antal selvpensionerede. Især frem til 2050 er betydningen stort set neglignel. Kilde: Egne beregninger på baggrund af registerdata og befolkningsfremskrivning fra DST.

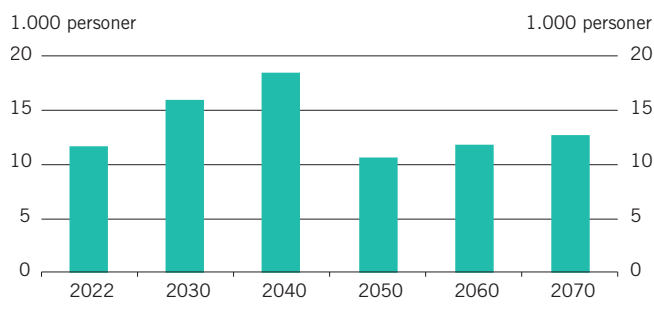
60-66-årige mulighed for at begynde deres pensionsudbetalinger.

I et givent år i fremtiden beregnes de forventede pensionsudbetalinger på baggrund af pensionsformuerne i SMILE-modellen og de forventede restlevetider. Det gøres for alle personer, der har opnået pensionsudbetalingsalderen, men er under folkepensionsalderen. De estimerede sandsynligheder for selvpension afhængig af afstand til folkepensionsalderen og forventede pensionsudbetalinger benyttes til at estimere tilgangen til selvpension i et givent år. Bestanden bestemmes da som tilgangen på hvert alderstrin vægtet med varigheden indtil folkepensionsalderen.

På den baggrund vurderes det, at der i 2040 vil være knap 20.000 selvpensionerede, mens der i 2050 vil være ca. 10.000, jf. figur 8. Fra 2050 til 2070 vil antallet af selvpensionerede stige meget svagt til 13.000 selvpensionerede. Det, der alt overvejende driver faldet fra 2040 til 2050, er udfasningen af retten til at få pensionen udbetalt som 60-årig. Det, der driver den svage stigning fra 2050 til 2070, er højere forventede pensionsudbetalinger.

Konklusion om og diskussion af omfanget af selvpensionerede i fremtiden

Der er blevet flere selvpensionerede de seneste år. Den primære mekanisme er, at folkepensionsalder er øget fra 65 år i 2018 til 67 år i 2022, og det har udvidet målgruppen. Den stigende efterløns- og folkepensionsalder har dog samtidig ført til, at den gennemsnitlige tilbagetrækningsalder på tværs af uddannelsesgrupper er steget med tre år de seneste 10 år, jf. F&P (2023a). Det har øget beskæftigelsen blandt seniorerne med mere end 100.000 personer. Det er vel og mærke sket samtidig med, at pensionsformuerne er vokset, jf. F&P (2024a). Den dominerende tendens i dag er, at dem, som har de største pensionsformuer, trækker sig senere tilbage end dem med små formuer, jf. F&P (2023b). Personer med en lang videregående uddannelse har de største pensionsformuer, og i dag trækker de sig i gennem-

FIGUR 8: Den fremtidig bestand af selvpensionerede

Note: Metoden til fremskrivning af de selvpensionerede er beskrevet i bilag. Kilde: Egne beregninger på baggrund af registerdata og SMILE-model fra DREAM-gruppen.

snit tilbage efter folkepensionsalderen. Det sætter omfanget af selvpensionering i perspektiv: Der er omkring seks gange flere beskæftigede over folkepensionsalderen, end der er selvpensionerede under folkepensionsalderen. Blandt de beskæftigede over folkepensionsalderen er pensionsformuens størrelse næppe afgørende. De fortsætter i arbejde, fordi de har en høj arbejdsglæde, indflydelse på deres arbejde og ikke er nedslidte, jf. Larsen og Mikkelsen (2023).

Samtidig er selvpensionering mest udbredt blandt personer med høje pensionsformuer og dermed høje forventede udbetalinger, og er generelt et velhaverfænomen. Knap 30 pct. af de selvpensionerede har en pensionsformue, som svarer til en forventet pensionsudbetaling på over 20.000 kr. pr. måned. Blandt seniorer i den samme aldersgruppe er der kun 5 pct., som har en forventet pensionsudbetaling på over 20.000 kr. pr. måned.

Ovenstående analyse viser netop, at høje forventede pensionsudbetalinger er den stærkeste forklaringsfaktor af sandsynligheden for at blive selvpensioneret. Sandsynligheden for selvpension er omkring 7 gange højere end gennemsnittet, hvis man har en forventet pensionsudbetaling på over 30.000 kr. pr. måned. Det illustrerer, at selvpensionering kræver meget store pensionsformuer for at opretholde en rimelig levestandard både før og efter folkepensionsalderen.

Nogle af de selvpensionerede i dag kan have opnået store pensionsformuer ved at spekulere i meget høje indbetalinger til ratepensioner, før der i 2010 kom et loft, jf. F&P (2024b). Loftet betyder, at det i dag alene er livrentepensioner, som der kan indbetales ubegrænset til. Livsvarige pensioner gør det svært at have en (tilstrækkelig) høj indkomst som selvpensioneret, fordi udbetalingerne fastsættes ud fra den forventede restlevetid. Det afspejler, at de opsparingsbaserede arbejdsmarkedspensioner er indrettet til at supplere en offentlig pension i hele pensionstilværelsen.

I fremtiden vil pensionsudbetalingerne ved folkepensionsalderen stige både pga. den stigende folkepensionsalder, modningen af pensionssystemet og kortere forventede restlevetid ved folkepensionsalderen. Man kunne frygte, at højere, fremtidige pensionsudbetalinger vil føre til væsentlig flere selvpensionerede. Men som vist ovenfor vil udbetalingerne vokse mest i bunden og ikke i toppen af fordelingen af pensionsudbetalinger.

En højere folkepensionsalder kan gøre det mere attraktivt at blive selvpensioneret. Men det vil kræve en anden adfærd end den, som ses i dag. Folkepensionsalderen er allerede øget med

to år fra 65 år til 67 år. F&P har analyseret, om sandsynligheden for selvpensionering stiger, når folkepensionsalderen stiger, og man dermed har flere år på arbejdsmarkedet. Det tyder ikke på, at stigningen i folkepensionsalderen har øget tilgangen til selvpensionering for personer, som er født samme kalenderår, og som er sammenlignelige ved alle karakteristika bortset fra en folkepensionsalder på 66,5 hhv. 67 år. Den øgede folkepensionsalder har dog øget bestanden af selvpensionerede, da det er muligt at være selvpensioneret i længere tid, jf. F&P (2024b).

Det forklarer også, at den stigning, som er sket i bestanden af selvpensionerede, hidtil altovervejende er en konsekvens af, at perioden, hvor man kan være selvpensioneret, er blevet længere. I fremtiden vil perioden, hvor man kan være selvpensioneret, blive forkortet, da pensionsudbetalingsalderen gradvist reduceres til 3-5 år før folkepensionsalderen i modsætning til i dag, hvor de fleste kan begynde pensionsudbetalingerne som 60-årige. Det vil rent faktisk betyde, at færre vil have mulighed for at vælge selvpension i fremtiden i forhold til i dag.

Finansministeriet står bag den hidtil eneste prognose over antallet af selvpensionerede i fremtiden. Den viser, at der i 2050 vil være omkring 25.000 selvpensionerede voksende til omkring ca. 35.000 i 2070, jf. Finansministeriet (2023). Prognosen er blandt andet drevet af udfasningen af efterløn.

På baggrund af resultaterne i denne artikel vurderes det, at Finansministeriets prognose er et overkantsskøn. Fremskrivningen i denne artikel tyder på, at der i 2040 vil være knap 20.000 selvpensionerede, mens der i 2050 vil være det samme antal som i dag. Fra 2050 til 2070 vil antallet af selvpensionerede stige meget svagt til 13.000 selvpensionerede.

På baggrund af stilerede typeberegninger argumenterer Ramlau-Hansen og Brink (2023) for, at flere år med pensionsindbetalinger og færre år som pensionist som følge af højere pensionsalder betyder, at pensionsudbetalingerne og dermed dækningsgraderne i fremtiden vokser så meget, at mange vil kunne trække sig tilbage 3-5 år før folkepensionsalderen.

Man kan altid diskutere antagelserne bag sådanne typeberegninger. Med få ændringer i antagelserne viser modelberegninger fra F&P (2023b), at dækningsgraderne ikke vokser til samme niveau i fremtiden. Alene det, at selvpensionerede oftest er i par gør, at dækningsgraderne vil være væsentligt lavere end i Ramlau-Hansen og Brink (2023), som antager alle er enlige. F&P's beregninger viser, at en medarbejder i industrien i det modne pensionssystem har udsigt til en dækningsgrad på 78 pct. (indkomsten som folkepensionist i forhold til beskæftigelse). Hvis industriarbejderen vælger selvpension i 5 år, vil indkomsten som selvpensioneret alene udgøre 56 pct. af indkomsten som erhvervsaktiv. Som folkepensionist vil dækningsgraden være 65 pct. resten af livet. Tilsvarende resultater får man både for højtloønnede akademikere og for lavtlønnede. Med så lave dækningsgrader virker selvpension ikke som en attraktiv mulighed i det modne pensionssystem.

Et andet problem ved typeberegningerne er, at de antager fuld opsparing hele arbejdslivet og dermed formodentlig overvurderer den pensionsopsparing, som mange vil have i fremtiden. I virkeligheden er mange opsparingsforløb præget af perioder uden pensionsindbetalinger eller perioder med relativt lave pensionsindbetalinger som følge af deltidsbeskæftigelse. Blandt kvinder, som får deres første barn, fordobles andelen, der arbejder deltid. Fem år efter første barn er født, arbejder 40 pct.

af kvinderne i dag på deltid, og efter 10 år er 30 pct. fortsat på deltid, jf. F&P (2023c).

Endelig er det et grundlæggende problem at se bort fra usikkerhed i fremskrivningerne. Pensionsprognoser på baggrund af Rådet for Afkastforventninger viser, at usikkerheden for de forventede pensioner er stor. For en markedsrente pension med middel risiko er den forventede formue 2,8 mio. kr. efter 40 års opsparing. Men usikkerhed betyder, at formuen med 90 pct. sikkerhed vil være mellem 1,6 og 4,7 mio. kr. Usikkerheden betyder også, at afkastforventningerne justeres to gange årligt. I 2021 satte Rådet for Afkastforventninger forventningerne til fremtidige afkast ned, og det fik Henrik Ramlau-Hansen til i Finans/Invest i 2021 at foreslå højere pensionsbidrag, jf. Ramlau-Hansen (2021). Nu tre år senere argumenterer Ramlau-Hansen og Brink (2023) med afsæt i nyere og højere forudsætninger fra Rådet for, at pensionsbidragene bør sættes ned. I den virkelige verden betyder usikkerheden under alle omstændigheder, at beregninger af en forventet "overopsparing" om flere årtier ikke nødvendigvis vil kunne kapitaliseres til tidligere tilbagetrækning. Mere generelt skal man være påpasselig med at drage for håndfaste konklusioner om aktuelle justeringer af pensionsystemet baseret på analyser med en tidshorisont på 40 år og længere.

Bilag. Metode til fremskrivning

Fremskrivningen af antal selvpensionerede i et givent år tager udgangspunkt i, hvor mange som har opnået pensionsudbetalingsalderen, men er under folkepensionsalderen. På den måde kan der for hver årgang bestemmes en andel med mulighed for selvpensionering, δ . Denne andel er baseret på fordelingen af PBL-alderen for pensionsordninger, jf. F&P (2023d). Dernæst er der for et givent år beregnet antal personer i hver årgang, som ikke allerede er tilbagetrukket, med forventede pensionsudbetalinger i intervallerne 1-4.999 kr., 5.000-9.999 kr., 10.000-19.999 kr., 20.000-29.999 kr. og over 30.000 kr. Data er fra en fremskrivning af individdata foretaget af DREAM-gruppen på SMILE-modellen. Dernæst anvendes de estimerede forventede

sandsynligheder for tilgangen til selvpensionerede i 2022, γ . Sandsynlighederne er estimeret for kombinationen af forventede pensionsudbetalinger opdelt i intervaller og alderstrin. Antal personer, som forventes at blive selvpensionerede i et år kan da bestemmes:

$$\text{Selvpension}_{\text{år}} = \sum_{i=1-4.999 \text{ kr.}}^{\text{Over 30.000 kr.}} \sum_{\text{alder} = 60}^{\text{Folkepensionsalder}-1} \delta_{\text{år,alder}} \cdot \gamma_{\text{alder},i} \cdot N_{\text{år,alder},i}$$

Det er vurderingen, at man vil undervurdere tilgangen til selvpension, hvis man ikke korrigerer fremskrivningen ved at justere tilgangssandsynlighederne, når der er forskelle i antal mulige år man kan selvpensionere sig.

I dag er der op til 7 år, hvor det er muligt at gå på selvpension afhængig af PBL-alderen på ens pensionsordninger (60-66 år). I modellen for tilgangen i 2022 er sandsynligheden for selvpension, derfor estimeret for hver af de 7 årgange, som kan selvpensionere sig. Frem mod 2040 stiger folkepensionsalderen, og der bliver flere år, hvor det er muligt at blive selvpensioneret. Det betyder, at man i 2040 har op til 10 år, hvor det er muligt at selvpensionere sig, hvis man har en PBL-alder på 60 år. Når perioden forlænges, antages det, at sandsynlighederne for selvpension, som er mere end 7 år til folkepensionsalderen, er de samme som 7 år før folkepensionsalderen. I fremskrivningen anvendes derfor den estimerede sandsynlighed for selvpensionering som 60-årige i 2022 for aldre 60-62 år i 2040. Efter 2040 vil perioden, hvor man kan være selvpensioneret, blive kortere. I 2070 er det muligt at være selvpensioneret i en periode på 3 år før folkepensionsalderen. Personer, som har mere end 3 år til folkepensionsalderen, antages at selvpensionere sig på det tidligst mulige tidspunkt. Den estimerede sandsynlighed for selvpensionering tre år før folkepensionsalderen i 2070, svarende til 70 år, er derfor summen af de estimerede sandsynligheder for selvpensionering 7 til 3 år før folkepensionsalderen i 2022, som er 60-64-år.

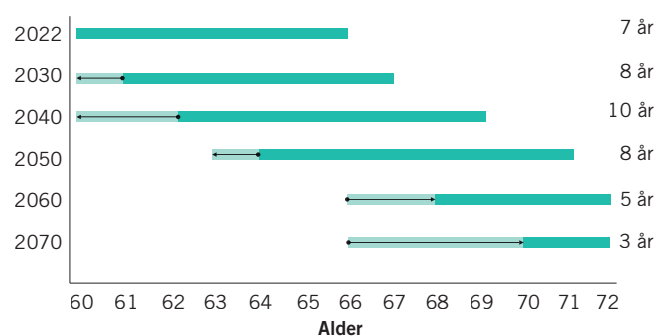
De anvendte sandsynligheder for tilgangen til selvpensionering er udover forskelle i aldersbetingede forventede pensionsudbetalinger baseret på en gennemsnitsperson blandt de 60-66-årige. Fremskrivningen tager ikke højde for udviklingen i andre karakteristika, som kan påvirke selvpensionering.

Tilgangen til selvpensionering i de pågældende år omregnes til bestanden af selvpensionerede ud fra varigheden af selvpension, som er afstanden til folkepensionsalderen.

Litteratur

- Amilon, Anna og Mona Larsen, 2023: Increasing retirement ages in Denmark: Do changes in gender, education, employment status and health matter? *European Journal of Aging*, 20, Article 24.
- Blundell, Richard, Eric French og Gemma Tetlow, 2016: Retirement incentives and labor supply. *Handbook of the Economics of Population Aging*, Vol. 1B, s. 457-566.
- DREAM-gruppen, 2024: *Modeller og metoder – SMILE*. www.dreamgruppen.dk.
- F&P, 2023a: *Tilbagetrækningsalder*, 26. juni 2023. www.fogp.dk.
- F&P, 2023b: *Går danskerne på pension før tid?* Webinar afholdt af F&P 11. september 2023.

FIGUR 9: Korrektion for ændring i muligheder for selvpensionering i dag og i fremtiden



Note: Figuren illustrerer, hvordan der korrigeres for forskellen i antal mulige år, man kan selvpensionere sig, afhængig af fordelingen af PBL-alde i et givent år i fremskrivningen. I 2030, 2040 og 2050 er det nødvendigt at udvide antallet af år med mulighed for selvpension nedad. Det antages, at sandsynligheden i de ekstra år er den samme som for 60-årige i 2022. Omvendt er det i 2060 og 2070 nødvendigt at inddrage den forventede "ophobning" af selvpensionering, som skyldes, at antallet af år med mulighed for selvpensionering reduceres ift. 2022. Det antages, at sandsynligheden i det første mulige år er summen af sandsynlighederne årene før. Kilde: Egen tilvirkning.

- F&P, 2023c: *Dobbelt så mange kvinder arbejder deltid efter første barn.*
- F&P, 2023d: *Hver fjerde pensionsopsparer ramt af snubletråde i reguleringen.*
- F&P, 2024a: *Pensionsformuer for 2014-2022*, 3. januar 2024, www.fogp.dk.
- F&P, 2024b: *Få selvpensionerede både i dag og i fremtiden – baggrundsrapport.*
- Finansministeriet, 2023: *Finansudvalget. FIU Svar spørgsmål nr. 305 (Alm. del) af 28. august 2023.*
- Finanstilsynet, 2023: *Levetidsmodel 2022.* www.finanstilsynet.dk.
- Larsen, Mona og Christian H. Mikkelsen, 2023: *Ældres beskæftigelse og tilbagetrækning – Notat baseret på Ældredatabasen.* Vive.
- Mercer, 2023: *Mercer CFA Institute Global Pension Index 2023.*
- Ramlau-Hansen, Henrik, 2021: *Afkastforventningerne: Skal pensionsbidragene sættes op efter 10 års ukuelig, og måske fejlslagen optimisme?* *Finans/Invest*, 6/21, s. 19-26.
- Ramlau-Hansen, Henrik og Mads Brink, 2023: *Skal pensionsbidragene nedsættes, så alle ikke går for tidligt på pension?* *Finans/Invest*, 4/23, s. 6-14. ■

LEDER ► FORTSAT FRA SIDE 3

argumenter for et fagtidsskrift som *Finans/Invest*, så er det værdien af, at artiklerne bygger på en solid faglighed – teoretisk og/eller empirisk – med tilsvarende faktatjek og kildehenvisninger blandt andet som konsekvens af den anvendte ”referee-process”. Endvidere er det vigtigt, at forfatterne også i sidste ende personligt må stå på mål for indholdet i artiklerne. Disse forhold synes mere og mere vigtige i en tid, hvor den teknologiske udvikling med specielt AI skaber udfordringer med mis/disinformation i en størrelsesorden, der ikke er set før.

Litteratur

- Albrechtslund, Michael, 2024: *Finansforeningen fejrer 50 år: Forandring, forbedring og formidling.* *Finans/Invest*, 3/24, s. 21-23.
- Bechmann, Ken L. og Anders Grosen, 2013: *Skiftedag på Finans/Invest.* *Finans/Invest*, 8/13, s. 2-3, 25.
- Bechmann, Ken L., 2014: *Finans/Invest, Finansanalytikerforeningen og Finanskrisen.* *Finans/Invest*, 1/14, s. 2-4, 9.
- Grosen, Anders, 1997: *25 år med FINANS/INVEST.* *Finans/Invest*, 8/97, s. 2-3. ■



Det første nummer af Finans/Invest

Ovenstående viser forsiden på det første nummer af *Finans/Invest*, efter at Finansforeningen (dengang Finansanalytikerforeningen) havde overtaget tidsskriftet. Billedet af den gamle Børsen-bygning skyldes, at bygningen dengang var en del af Finansanalytikerforeningens logo. Når man sammenligner ovenstående forsider med forsiden af det aktuelle nummer, ses det tydeligt, at der er sket marginale ændringer i layoutet mv., men de ”bærende” elementer er uændrede. Det samme gælder for Finansforeningen – og tiden må vise, i hvilken udstrækning det samme kommer til at gælde for genopbygningen af Børsen-bygningen.