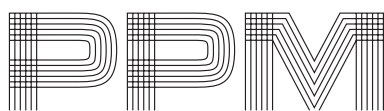




Pensionsspararna

2006



Premiepensionsmyndigheten

Innehåll

Sammanfattning	5
1 Inledning	8
1.1 Bakgrund och syfte	8
1.2 Data	8
1.3 Definitioner	9
1.4 Disposition	9
2 Beskrivning av pensionsspararna	10
2.1 Kontobehållning	13
2.2 Värdeutveckling i genomsnitt sedan start	16
2.3 Värdeutveckling under 2006	23
3 Placeringsval på fondtorget	27
3.1 Risknivå i portföljen	27
3.2 Tillgångsallokering	29
3.3 Antal valda fonder	32
3.4 Avgiftsnivån i portföljen	32
3.5 Pensionsspararnas förvaltarval	33
4 Pensionsspararnas val och aktivitet	35
4.1 Första valet	35
4.2 Engångsväljarna	37
4.3 Fondbytesaktivitet	38
5 Pensionärskollektivet	46
5.1 Kontobehållning	46
5.2 Värdeutveckling för fondpensionärerna sedan start	47
5.3 Fondpensionärernas placeringsval på fondtorget	48
5.3.1 Risknivå i portföljen	48
5.3.2 Tillgångsallokering	49
5.3.3 Avgiftsnivå	50
5.3.4 Pensionärernas förvaltarval	50
5.4 Pensionärernas val och aktivitet	51
5.5 Pensionärernas pension	53

Pensionsspararna 2006

Fond- och Finansavdelningen, Marcela Cohen Birman

Datum: 2007-05-23

Sammanfattning

Allmänt

Pensionsspararkollektivet består av cirka 5,7 miljoner individer varav 94 procent utgörs av personer i sparandefasen. Drygt 70 procent av pensionsspararna är i åldern 30–59 år, cirka 11,5 procent är 60 år eller äldre och resterande 18 procent är under 30 år. 77 procent av pensionsspararna trädde in i systemet år 2000 medan resten hade ett senare inträdesår.

Vid årsskiftet 2006/2007 hade 58 procent av pensionsspararna en portfölj som de själva valt.¹ Kvinnor hade valt i något större utsträckning än män. Aktiva pensions-sparare, det vill säga personer som vid utgången av år 2006 hade en egen vald portfölj, hade i genomsnitt mer medel på sina konton (60 700 kr) än sparare med medel i Premiesparfonden (35 200 kr). Till stor del beror detta på att unga nytilkomna med låga inkomster väljer att i stor utsträckning placera sitt sparande i Premiesparfonden. Män hade i genomsnitt mer medel på sina konton än kvinnor (cirka 10 200 kr mer), vilket delvis har sin förklaring i mäns relativt sett högre inkomster.

Värdeutveckling i genomsnitt sedan start

Den genomsnittliga årliga värdeutvecklingen sedan start, mätt som internräntan, var 6,3 procent vid årsskiftet 2006/2007. Bland dem som då hade en egen vald portfölj var denna 6 procent och för de i Premiesparfonden var den något högre, 6,7 procent.

Premiesparfonden har presterat bättre än genomsnittet för aktiva sparare sedan start. En tredjedel av de med en aktiv portfölj vid årsskiftet 2006/2007 hade fått en högre genomsnittlig årlig värdeutveckling. Även när avkastning relateras till risk hade Premiesparfonden presterat bättre. Enbart 10 procent av de aktiva spararna hade en bättre riskjusterad avkastning än Premiesparfonden, medan resterande 90 procent hade en sämre.

Delas pensionsspararna efter inträdesår, har de som trädde in år 2000 samma genomsnittliga årliga värdeutveckling oavsett om de har sitt sparande i Premiesparfonden eller i en egen vald portfölj (5,7 procent). Pensionssparare som trädde in i systemet efter år 2000 och som vid inträdet valde aktivt, har dock fått en bättre genomsnittlig årlig värdeutveckling än dem som överlät förvaltningen av sparandet åt Sjunde AP-fonden. Detta beror främst på att Premiesparfonden utvecklades betydligt sämre än snittet för aktiva sparare under 2005 och 2006.

Värdeutveckling i genomsnitt under 2006

Värdeutvecklingen under 2006 har varit positiv för nästan hela kollektivet pensions-sparare, vilket till stor del beror på den mycket positiva utvecklingen i de finansiella marknaderna under denna period. Bland dem som gjorde ett aktivt val, var värde-

¹ Individer som vid utgången av år 2006 har en egen vald portfölj definieras i denna rapport som aktiva, oavsett om de i ett tidigare skede valt Premiesparfonden.

utvecklingen i genomsnitt 12 procent och för de inom Premiesparfonden var den 10 procent. Skillnaden mellan värdeutvecklingen för de aktiva och de i Premiesparfonden går att förklara med en högre andel svenska aktier hos aktiva. Under 2006 har svenska aktier uppvisat en bättre utveckling än globala aktier. Premiesparfonden har haft en fortsatt hög riskjusterad avkastning under 2006, men i absoluta termer har fonden inte klarat att avkasta bättre än genomsnittet för aktiva sparare. När det gäller spridningen kan det konstateras att över 56 procent av dem med en egen vald portfölj hade en värdeutveckling på över 10 procent. Endast 3,2 procent av pensions-spararna uppvisar en negativ avkastning.

Placeringsval på fondtorget

Premiepensionsspararna har alltsedan start haft en portfölj med omkring 90 procent aktier och 10 procent räntor. Aktieandelen minskar successivt med åldern men bland de allra äldsta inträffar en uppgång, vilket troligtvis beror på tjugondelsinfasingen och den relativa lilla andelen i premiepensionssystemet. Den strategiska tillgångsallokeringen har dock under senare år förändrats bland förstagångsväljarna. Ett skift från en genomsnittlig portfölj med 90 procent aktier och 10 procent räntor till en portfölj med 70 procent aktier och 30 procent räntor skedde 2003 och mönstret har hållit i sig till och med år 2005. Börsfallet i början av decenniet påverkade troligen nytillkomna att välja mer försiktigt. Nyspararna 2006 bröt dock den trenden. Risktagandet är åter på samma nivå som innan 2003.

Den genomsnittliga risknivån bland pensionsspararna var vid årsskiftet 2006/2007 9,8 procent och bland aktiva sparare var den 11,7 procent, medan Premiesparfondens risknivå var på 7,5 procent, mätt som volatiliteten i kursutvecklingen. Nära 85 procent av de aktiva pensionsspararna hade en portfölj på medelrisknivå, samtidigt som cirka 70 procent av fondutbudet låg i denna kategori.² Äldre hade i genomsnitt en lägre riskprofil än yngre. Om jämförelsen istället görs med utgångspunkt i inträdesåret var emellertid andelen med låg riskprofil relativt stor bland dem med ett senare inträdesår.

Antalet valda fonder har minskat successivt bland förstagångsväljarna. Vid utgången av år 2006 hade de aktiva pensionsspararna i genomsnitt 3,3 fonder. Nära 30 procent hade fem fonder, 20 procent hade fyra eller tre fonder, 14 procent hade två fonder och resterande 16 procent hade enbart en vald fond i sin portfölj.

Den genomsnittliga avgiftsnivån i portföljen var 0,53 procent bland aktiva pensionssparare och 0,14 procent för dem i Premiesparfonden. Avgiftsnivån hos aktiva kvinnor var något lägre än hos män och äldre hade en lägre avgift i portföljen jämfört med yngre.

Portföljsammansättningen hos individer med en egen vald portfölj präglas fortfarande av de fonder som var populärast bland förstagångsväljarna år 2000. Swedbank Robur Contura var den mest valda fonden år 2000 och var fortfarande det i slutet av år 2006, mätt i antalet sparare. Det var emellertid AMF Pensions Aktiefond – Sverige som hade mest kapital bland aktiva sparare. De populäraste fonderna kännetecknas också av låga avgifter, vilket delvis beror på att ett stort placerat kapital i premiepensionssystemet genererar en högre rabatt som i sin tur sänker fondavgiften.

² Cirka 9 procent av fonderna saknade vid årsskiftet 2006/2007 uppgift om standardavvikelse för de senaste 36 månaderna. Individer som hade någon av dessa fonder i portföljen ingår inte i beräkningen av portföljrisk.

Pensionsspararnas val och aktivitet

Beteende vid första valet har förändrats över tid. År 2000 valde två tredjedelar av pensionsspararna aktivt medan andelen aktiva under de senaste åren har varit under 10 procent.

Många av dem som gjort ett första aktivt val har därefter inte ändrat sin portfölj. Den låga aktiviteten utmärker framför allt dem som valde aktivt år 2000. Cirka 70 procent av dessa hade kvar samma portfölj i slutet av år 2006. Bland dem som hade sitt sparande i Premiesparfonden är benägenheten att ligga kvar i den ännu större än hos aktiva sparare.

Antalet fondbyten ökar dock kontinuerligt men det är en mindre andel pensions-sparare som står bakom bytesaktiviteten. Antalet byten var vid årsskiftet 2006/2007 1,75 miljoner. Dessa byten genomfördes av 11 procent av pensionsspararna. Andelen pensionssparare som hade genomfört något byte någon gång sedan inträdet var 21 procent.

Mer än hälften av dem som någon gång har bytt fonder har gjort det endast en gång. Cirka 38 procent hade bytt två till tio gånger och 9 procent hade bytt 11 eller fler gånger. Kontobehållningen och värdeutvecklingen har varit högre ju fler byten pensionsspararen hade gjort. Personer som gjort många byten hade emellertid i relativt större utsträckning valt portföljer med högre risk än dem som bytt sällan eller inte alls. Under de senaste åren har högriskfonder avkastat bra, vilket kan förklara de frekventa bytarnas goda avkastning samt höga kontobehållning.

Pensionärerna

Antalet pensionärer i premiepensionssystemet var vid årsskiftet 2006/2007 cirka 240 000. Det motsvarar cirka sex procent av samtliga individer i systemet. Andel pensionärer med traditionell försäkring har ökat kontinuerligt över tid. I slutet av december 2006 var deras andel cirka 12 procent. Kontobehållningen var i genomsnitt högre hos fondförsäkrade än hos dem med traditionell försäkring. I genomsnitt hade en pensionär 18 340 kronor på sitt konto. Nivån varierar dock mellan kohorterna på grund av hur stor andel av pensionen som kommer från det nya systemet, antalet år med pension samt uttagsnivån.

Fondpensionärerna hade en genomsnittlig årlig värdeutveckling sedan 1995 på 5,8 procent. Under 2006 var deras värdeutveckling, liksom pensionsspararnas, 12 procent. Bland fondpensionärerna hade 55 procent en egen vald portfölj och risknivån i deras portfölj låg på i genomsnitt 10,2 procent. Pensionärer väljer dock i något högre utsträckning än pensionssparare portföljer med lägre risk innehållande generationsfonder och blandfonder.

Knappt 95 procent av pensionärerna tog ut 100 procent av sin premiepension medan resterande 5 procent gjorde partiella uttag. Cirka 54 procent av pensionärerna hade tjänat in pensionsrätter från arbetsinkomster under 2005. Personer med 25 procents uttag hade i genomsnitt 264 000 kronor i arbetsinkomster under inkomståret 2005. Resultatet tyder på att det finns personer som använder sig av möjligheten att trappa ned i arbetslivet genom att ta ut en del av pensionen.

Den årliga pensionen för en person född 1938 som tog ut 100 procents premiepension var i genomsnitt 600 kronor vid fondförsäkring och 500 vid traditionell försäkring. För en pensionär född 1945 var motsvarande belopp 1800 respektive 1400 kronor.

1 Inledning

1.1 Bakgrund och syfte

Premiepensionssystemet introducerades för sju år sedan. I nära anslutning till introduktionen var utvecklingen på de finansiella marknaderna inte särskilt gynnsam, vilket för många pensionssparare innebar en negativ utveckling på kontona. Under de senaste åren har marknaden hunnit återhämta sig och följaktligen har också de flesta konton i PPM systemet återhämtat sig och fått en positiv värdeutveckling. Aktiviteten i systemet har också förändrats över tid. Vid första valet valde två tredjedelar av spararna en egen portfölj, men under åren därefter har andelen med aktiva val bland nytillkomna sjunkit avsevärt. Det har inneburit att andelen passiva, med premiepensionen placerad i Premiesparfonden, ökat. Under 2006 har emellertid denna ökning planat ut. Idag har 60 procent av pensionsspararna i systemet en egen vald portfölj. En annan trend är att antalet byten ökat kraftigt de senaste åren. Det är dock en relativt liten grupp pensionssparare som står för majoriteten av det växande antalet fondbyten i systemet.

Mot bakgrund av detta är det av intresse att sammanfatta läget för pensions-spararna. Syftet med denna promemoria är således att beskriva ställningen i premiepensionssystemet vid utgången av år 2006 och samtidigt lägga en grund för framtida beskrivningar och analyser av pensionsspararna och deras beteende. Fokus i denna rapport läggs på pensionsspararnas resultat och investeringsbeteende. Tanken är att denna rapport skall produceras på årlig basis.

1.2 Data

Denna rapport bygger till stor del på ett slumpmässigt urval från PPM:s databas Pluto. En del information hämtas från Försäkringskassans datalagret STORE. Fördelen med att använda STORE är att informationen exempelvis kan kompletteras med bakgrundinformation som utbildningsnivå, boendelän och födelseland. Från PPM hämtas information om pensionsspararnas konto samt fondinformation. Denna information avser läget vid årsskiftet 2006/2007. Det slumpmässiga urvalet består av alla individer födda den 10:e varje månad, vilket motsvarar cirka 3,3 procent av populationen. Urvalet har gjorts även för år 2004 och 2005 vilket innebär att individerna kan följas över tid. Urvalet består av 186 316 individer.

1.3 Definitioner

I denna rapport används diverse benämningar för olika grupper i systemet. För att förenkla läsningen lämnas här en kort lista med hur grupperna definieras.

- Pensionssparare: personer i sparandefasen.
- Pensionärer: personer som har gått i pension helt eller partiellt. Även om personen arbetar och därmed tjänar in nya pensionsrätter betraktas den som pensionär.
- Aktiva väljare: personer som vid inträdet i systemet valde en egen portfölj.
- Egen vald portfölj 2006/2007: personer som vid årsskiftet 2006/2007 hade en egen vald portfölj. Det innebär att de kan ha haft sitt sparande i Premiesparfonden tidigare.
- Engångsväljare: personer som valde aktiv vid inträdet, dvs. per definition aktiva väljare, som inte ändrat på sin första portfölj sedan dess.
- Fondpensionär: pensionär som har sitt innehav i fonder, dvs. inte traditionell försäkring.
- Bytare: personer som bytt fonder minst en gång sedan inträdet i systemet.

1.4 Disposition

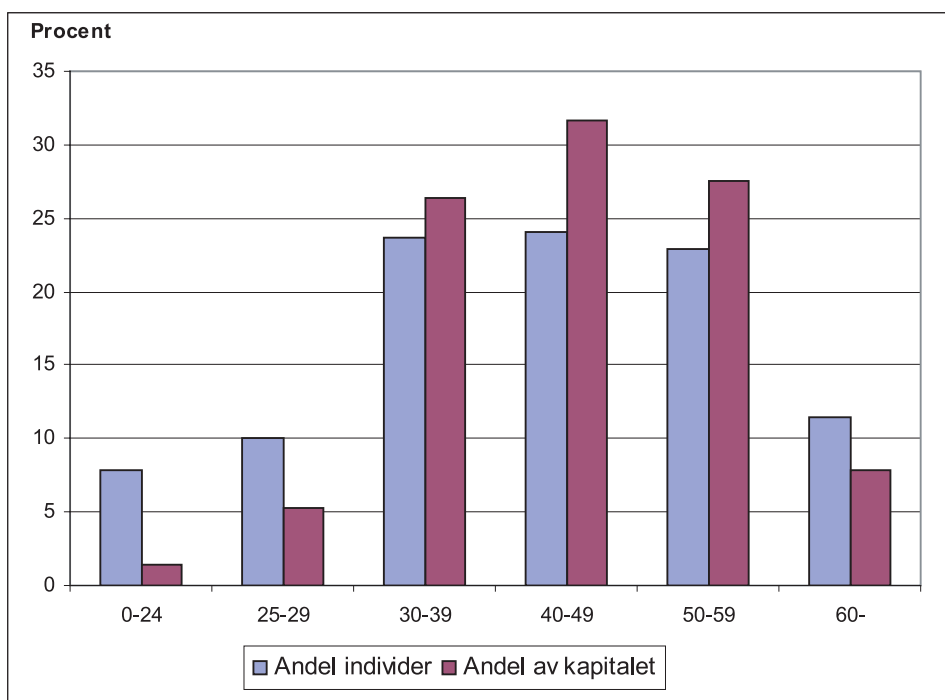
Rapporten består förutom det inledande kapitlet av ytterligare 4 kapitel. I kapitel 2 görs en beskrivning av pensionsspararnas demografiska sammansättning samt allmänna förändringar bland dem sedan systemets införande. I kapitlet beskrivs också pensionsspararnas kontobehållning samt värdeutveckling sedan inträdet och under år 2006. I kapitel 3 redogörs för individernas placeringsval på fondtorget, vilket omfattar uppgifter om de valda portföljernas sammansättning, dess strategiska tillgångsallokering, risknivå, avgiftsnivå samt förvaltarval. Kapitel 4 tar upp pensionspararnas beteende vid första valet samt deras fondbytesaktivitet. Avslutningsvis görs i kapitel 5 en övergripande beskrivning av pensionärsgruppen och deras investeringsbeteende.

2 Beskrivning av pensionsspararna

Vid årsskiftet 2006/2007 hade nära 5,7 miljoner individer intjänade pensionsrätter i premiepensionssystemet, varav cirka 132 000 var nytillkomna i systemet. Cirka 94 procent är i sparandefasen och resterande 6 procent har redan påbörjat uttag av pension. På sikt kommer pensionärernas andel att öka allt eftersom fler årskullar går i pension.

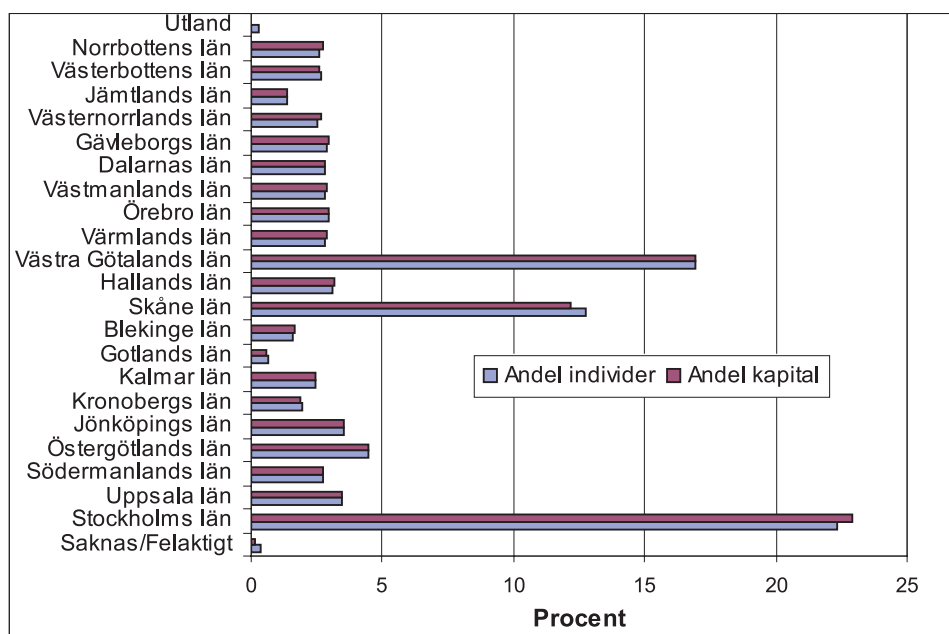
Pensionsspararna är till 51 procent män och 49 procent kvinnor. Personer i åldern 40–49 år utgör den största åldersgruppen i systemet, men i jämförelse med personer i åldersgrupperna 30–39 år respektive 50–59 år, är de endast marginellt fler. Den genom-snittliga åldern bland pensionsspararna är knappt 43 år medan den genomsnittliga kapitalviktade åldern är något högre, 44,5 år. Åldersfördelningen samt kapitalfördelningen per åldersgrupp för samtliga pensionssparare illustreras i diagram 1.

Diagram 1: Åldersfördelning respektive kapitalfördelning bland pensionsspararna vid årsskiftet 2006/2007



Den geografiska indelningen av pensionsspararna är nära sammankopplad med hur befolkningen i stort är geografiskt fördelad i Sverige. Denna indelning redovisas i diagram 2. Storstadslänen, det vill säga Stockholms län, Västra Götalands län och Skåne län är de tre län som har störst antal pensionssparare i premiepensionssystemet. Kapitalfördelningen motsvarar i stort sett fördelningen av pensionsspararna per län. Enbart i Stockholms län finns en något större koncentration av kapitalet relativt andelen pensionssparare.

Diagram 2: Geografisk fördelning respektive kapitalfördelning bland pensionsspararna vid årsskiftet 2006/2007



De första avsättningarna i systemet gjordes redan år 1995 medan det första valet i premiepensionssystemet skedde hösten 2000. Det första valet var speciellt eftersom det omfattade en stor del av befolkningen samt fyra års intjänade pensionsrätter. Valet omfattade individer som var födda 1938 och senare och som dessutom haft en pensionsgrundande inkomst efter 1995. Till 2001 tillkom individer som hade varit förtidspensionerade, vilket förklarar att den gruppen är större än tillkommande pensionssparare följande år. De individer som tillkom därefter gjorde det mot bakgrund av att de för första gången tjänade en pensionsgrundande inkomst under ett kalenderår. Det är framför allt ungdomar, invandrare och andra som nyligen trätt in på arbetsmarknaden som utgör de nytillkomna. I tabell 1 redovisas fördelningen av pensionssparare uppdelat på det år deras första pensionsrätter placerades i systemet.

Tabell 1: Fördelning av pensionsspararna per inträdesår i systemet

Inträdesår	Andel (procent)
2000	77,3
2001	9,2
2002	3,8
2003	2,9
2004	2,6
2005	2,2
2006	2,1

I samband med första valet år 2000 och i enlighet med Premiepensionsmyndighetens dåvarande informationsuppdrag genomfördes en massiv informationskampanj i syfte att få så många som möjligt att göra ett aktivt val. I samband med första valet

var också den mediala exponeringen mycket stor. Resultatet blev att cirka två tredjedelar gjorde ett eget val. Informationsuppdraget har sedan dess ändrats samtidigt som aktiviteten bland de nytillkomna kraftigt minskat. Det har inneburit att det årliga inflödet av nya sparare till Premiesparfonden har varit större än utflödet av gamla sparare. Exempelvis år 2006 tillkom cirka 105 000 individer till Premiesparfonden men utflödet var cirka 68 000 (se diagram 23 på sidan 39).

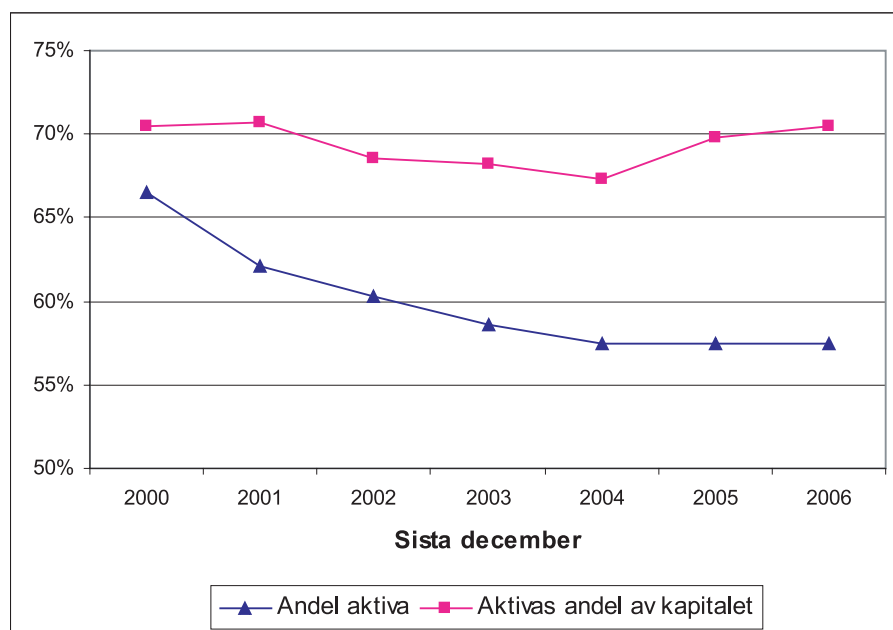
Tabell 2 visar att 53 procent av pensionsspararna valde aktivt vid inträdet och vid årsskiftet 2006/2007 hade andelen med en egen portfölj ökat från 53 till 58 procent. Vidare framgår det att kvinnor i större utsträckning än män gjorde ett aktivt val vid inträdet. Andelen med egna portföljer ökar i ungefär samma takt för kvinnor och män. Bland dem som inte gjorde ett aktivt val vid inträdet i systemet hade cirka 10,8 procent en egen vald portfölj i december 2006.

Tabell 2 Pensionsspararna med aktivt vald portfölj respektive portfölj i Premiesparfonden vid utgången av år 2006, procent

	Samtliga	Kvinnor	Män
Aktivt vald portfölj vid inträdet	53,2	54,1	52,3
Aktivt vald portfölj i december 2006	58,3	59,1	57,4
Premiesparfonden i december 2006	41,7	40,9	42,6

Generellt utgör kvinnor en något mindre andel av kollektivet än män, men som det har konstaterats ovan har de i större utsträckning än män en egen vald portfölj. Kvinnors andel av det totala kapitalet är 44 procent medan mäns andel är 56 procent. Personer bosatta utanför storstadslänen, det vill säga Stockholms län, Västra Götalands län och Skåne län är något överrepresenterade bland de aktiva pensionspararna liksom personer äldre än 30 år.

Diagram 3: Andel med egen vald portfölj respektive deras andel av kapitalet vid utgången av åren 2000–2006

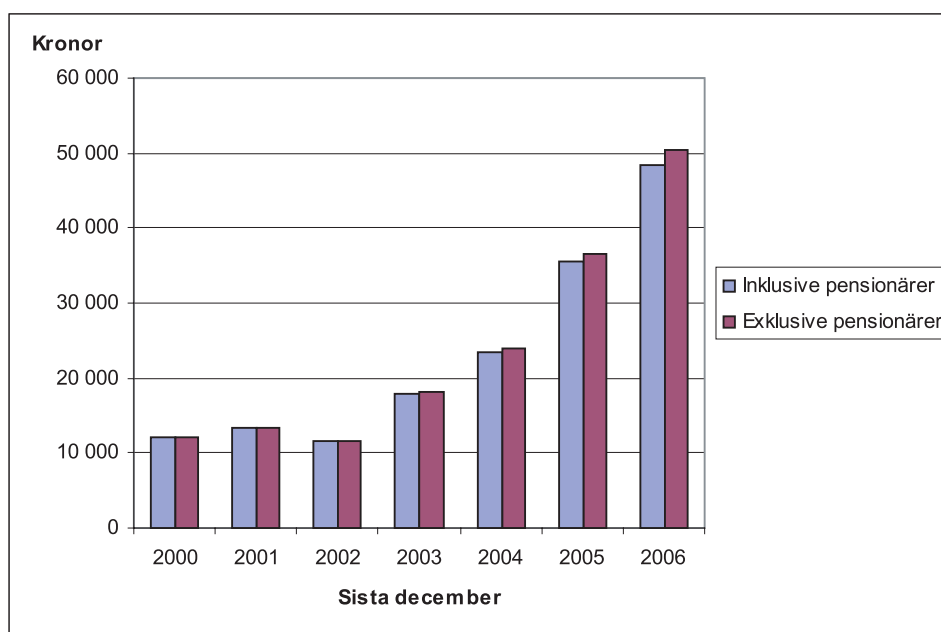


I diagram 3 visas hur andelen med en egen vald portfölj respektive deras andel av kapitalet har utvecklats över tid. Det framgår tydligt att andelen med en aktivt vald portfölj har minskat fram till sista december 2005. Under år 2006 har andelen planat ut. De aktivas andel av kapitalet har varierat runt 70 procent och därmed varit relativt sett stabil över tid. Variationerna kan främst förklaras av skillnaden i värdeutvecklingen hos de aktiva jämfört med Premiesparfonden. Premiesparfonden hade de första åren en bättre avkastning jämfört med de aktiva väljarna. Under år 2005 och 2006 har emellertid avkastningen underträffat de aktivas värdeutveckling. De aktivas andel av det totala kapitalet har därför vuxit under åren 2005 och 2006 jämfört med tidigare år.

2.1 Kontobehållning

Den genomsnittliga kontobehållningen har ökat över tid. I diagram 4 sammanfattas utvecklingen vid utgången av samtliga år sedan systemets införande. Behållningen ökar dels på grund av fondernas värdeutveckling, dels på grund av att nya intjänade pensionsrätter som tillkommer varje år. Mellan december 2000 och december 2001 ökade den genomsnittliga behållningen med cirka 9 procent. I samband med den finansiella markandens fortsatta nedgång 2002, minskade den genomsnittliga behållningen med 12 procent. Därefter har ökningarna varit avsevärda, mellan 30 och 54 procent per år.

Diagram 4: Genomsnittlig kontobehållning över tid



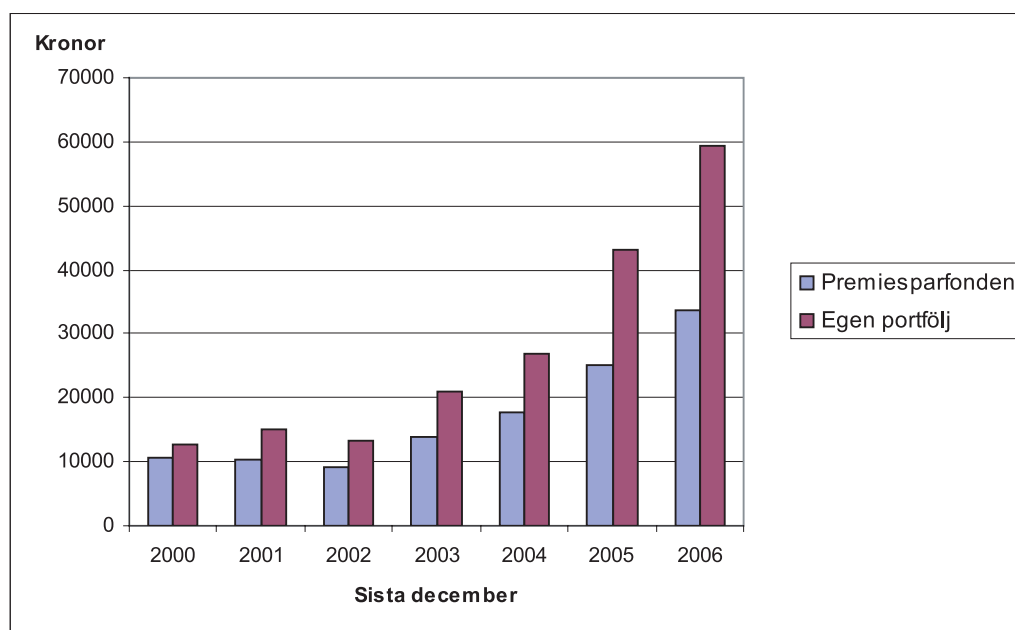
I nästa diagram visas vad en genomsnittlig pensionssparare med en egen vald portfölj respektive en genomsnittlig pensionssparare i Premiesparfonden hade på sitt konto vid utgången av åren 2000 till 2006. Av diagrammet framgår att en genomsnittlig person med en egen portfölj, vid varje tidpunkt, hade mer pengar på sitt

konto än den genomsnittliga personen i Premiesparfonden. Det visar också att kontobehållningen i genomsnitt höll sig på en relativt konstant nivå under de två första åren, därefter minskade behållningen något till följd av nedgången på de finansiella marknaderna men senare ökade behållningen i genomsnitt från cirka 12 000 kronor år 2002 till cirka 50 000 kronor år 2006.

En annan tydlig observation är att skillnaden mellan de aktiva och de passiva individernas behållningar har ökat. Från start var behållningen hos en genomsnittlig pensionssparare i Premiesparfonden 83 procent av behållningen hos en genomsnittlig aktiv sparare. Vid årsskiftet 2006/2007 var motsvarande relation 56 procent.

Anledningen till att personer med egna portföljer genomgående har haft mer på sina konton i genomsnitt jämfört med dem i Premiesparfonden beror på flera faktorer. En viktig anledning är att inflödet till Premiesparfonden består av individer med låga inkomster och därmed låga pensionsrätter, medan utflödet inträffar då deras konton hunnit bli större. Analyser av nyväljarna som PPM genomför varje år visar att de få individer som väljer aktivt har också i genomsnitt en högre pensionsrätt att placera än dem som låter pensionsrätterna placeras i Premiesparfonden. Ett annat skäl kan vara att den genomsnittliga aktiva individen har under framför allt 2005 respektive 2006 haft en bättre värdeutveckling än vad Premiesparfonden haft.

Diagram 5: Genomsnittlig behållning för individer i Premiesparfonden respektive individer med egen vald portfölj vid utgången av åren 2000–2006



Pensionsspararnas kontobehållning var i genomsnitt 50 100 kronor vid årsskiftet 2006/2007, se tabell 3. Män hade i genomsnitt drygt 10 200 kronor mer i premiepensionssystemet än kvinnor, vilket förklaras av männens relativt sett högre inkomster. Personer i åldern 40-49 år, högutbildade och med höga inkomster hade mest medel på sina konton.

De pensionssparare som hade en egen vald portfölj hade, som det konstaterats tidigare, i genomsnitt mer medel på sina konton än pensionssparare som hade sina medel i Premiesparfonden, cirka 60 750 kronor i slutet av 2006 jämfört med 35 200 kronor. Detta beror som sagts på att unga nytilkomna med låga inkomster i stor utsträckning väljer att placera sina medel i Premiesparfonden samt att de som lämnar Premiesparfonden har en större behållning jämfört med dem som är kvar³.

Tabell 3: Pensionsspararnas genomsnittliga kontobehållning vid årsskiftet 2006/2007, kronor

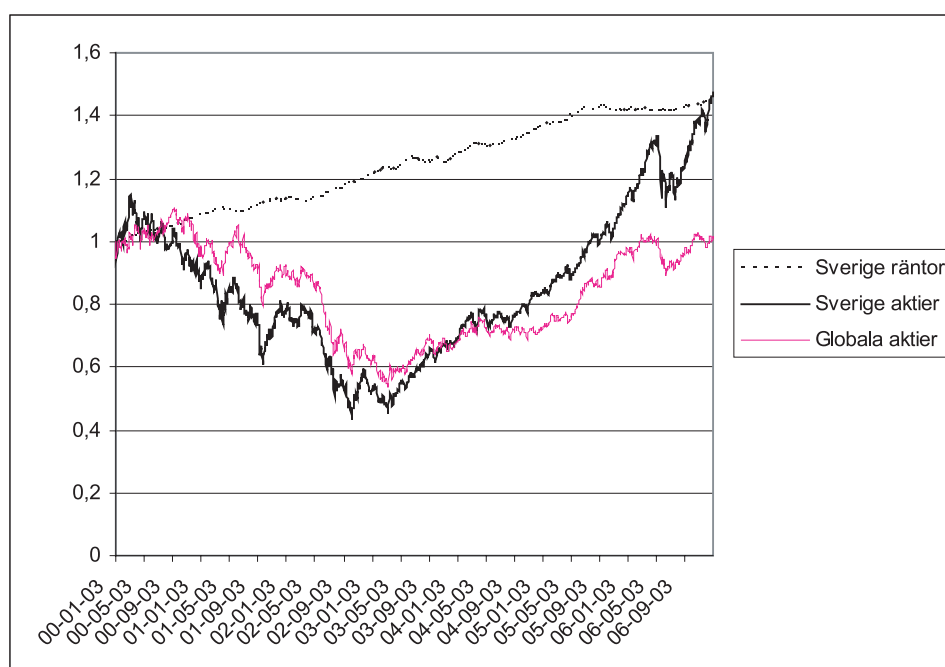
	Samtliga	Pensionssparare med egen portfölj	Pensionssparare i Premiesparfonden
Alla	50 104	60 745	35 251
Kön			
Kvinnor	44 932	54 138	31 621
Män	55 095	67 304	38 616
Ålder			
18–24	8 848	11 752	8 327
25–29	26 529	34 867	22 123
30–39	55 569	63 705	41 843
40v49	65 988	73 314	51 400
50–59	60 280	65 550	49 428
60–	34 018	37 325	28 264
Utbildning			
Förgymnasial	38 273	52 008	26 589
Gymnasial	51 836	60 365	38 544
Eftergymnasial	56 794	64 998	41 628
Forskarutbildning	67 014	75 123	53 614
Okänd/saknas	11 104	30 148	9 466
Inkomst 2005 (1000 kr)			
0	13 665	24 330	9 754
1–50	11 099	20 870	8 284
50–100	18 883	28 362	14 636
100–200	36 297	42 836	29 754
200–349	56 130	59 803	48 670
300–349	73 160	75 891	65 465
349–	84 194	86 534	76 495

³ Vad känneteckningar individer som lämnar Premiesparfonden, Dnr 06-21.

2.2 Värdeutveckling i genomsnitt sedan start

Det första valet i premiepensionssystemet skedde hösten 2000. Valet skedde i inledningen av en period med negativ utveckling på aktiemarknaderna (se diagram 6). I det perspektivet var timingen av genomförandet olycklig. Sammantaget placerades 92 procent av de aktiva väljarnas tillgångar i aktier (58 procent i globala aktier och 34 procent i Svenska aktier). De få som valde ränteplaceringar var vinnarna under de första åren. Börsnedgången får emellertid allt mindre betydelse allteftersom nya intjänade pensionsrätter sätts in i pensionsspararnas konton. Under år 2005 passerade värdet på fondförmögenheten för första gången de sammanlagda insättningarna och vid slutet av detta år uppgick fondförmögenheten i systemet till 192 miljarder kronor. Fondförmögenheten ökade med 75 miljarder under 2006 och vid årsskiftet 2006/2007 uppgick den till 267 miljarder kronor.

Diagram 6: Aktie- och räntemarknadsutvecklingen för perioden januari 2000–december 2006



Det finns flera olika sätt att beräkna värdeutveckling. En metod är att beräkna internräntan som är ett kapitalviktat avkastningsmått där periodavkastningen vägs med det belopp som placerats varje period. Avkastningen under perioder där det förvaltade kapitalet varit stort väger således mer i beräkningen än avkastningen under perioder där kapitalet varit litet. Internräntan kan sägas ta fram den ”bankkontoränta” som, givet insättningar och uttag på pensionsspararnas konto, resulterat i aktuellt slutvärde. Internräntan tar således hänsyn till effekter av in- och utflöden och visar således hur pensionsspararnas konton utvecklas. En nackdel med kapitalavkastningsmättet är att samma avkastningssiffror inte kan användas för att jämföra förvaltningsresultat mellan olika pensionssparare. Om spararna har olika flöden kommer avkastningen att skilja sig åt mellan spararna, även om man investerat i samma fond. Värdeutvecklingen inkluderar fondernas avkastning, ränta på de preliminära pensionsrätterna, PPM-avgift samt arvsvinster i systemet.

Ett annat avkastningsmått är tidsviktad avkastning. Den mäter hur en insatt krona utvecklats under en viss tidsperiod. Måttet isolerar för effekter som inte beror på förvaltningsskickligheten. Ingen hänsyn tas till hur stort kapitalet varit under perioden, vilket innebär att måttet är fritt från inverkan från in- och utflöden och är därför lämpligt för rättvisande avkastningsjämförelser mellan förvaltare som inte själv kan kontrollera kapitalets storlek. Tidsviktad avkastning lämpar sig således väl när fonderna inom premiepensionssystemet skall utvärderas. En fördel med måttet är att samma avkastningssiffror kan användas för samtliga sparare som investerat i en fond över en viss period oavsett vilka flöden som skett på spararens konto. I denna rapport analyseras pensionsspararnas värdeutveckling genom beräkning av kapitalviktad avkastning, det vill säga internräntan då vi främst vill undersöka hur pensionsspararnas behållningar utvecklas över tiden.

Tabell 4: Genomsnittlig årlig värdeutveckling sedan inträdet i systemet mät som internränta, procent

	Samtliga	Pensionssparare med egen portfölj	Pensionssparare i Premiesparfonden
Alla	6,3	6,0	6,7
Kön			
Kvinnor	6,3	5,9	6,8
Män	6,3	6,0	6,6
Ålder			
18–24	7,8	9,4	7,5
25–29	8,1	8,2	8,1
30–39	6,2	5,9	6,5
40–49	5,8	5,6	6,0
50–59	5,8	5,7	6,0
60–	5,9	5,7	6,2
Utbildning			
Förgymnasial	5,9	5,8	6,1
Gymnasial	6,1	6,7	6,0
Eftergymnasial	6,2	5,9	6,6
Forskarutbildning	6,2	5,9	6,8
Okänd/saknas	6,3	6,1	6,7
Inkomst 2005 (1000 kr)			
0	6,1	5,5	6,3
1–50	7,3	7,0	7,3
50–100	6,9	6,6	7,1
100–200	6,4	6,0	6,8
200–300	6,1	5,9	6,6
200–349	6,1	6,0	6,4
349–	5,6	5,9	6,2

Den genomsnittliga årliga värdeutvecklingen sedan inträdet i systemet uttryckt som internräntan var 6,3 procent för samtliga pensionssparare vid utgången av år 2006. För de som vid årsskiftet 2006/2007 hade en egen vald portfölj var denna 6 procent och för de i Premiesparfonden var den något högre, 6,7 procent.

Skillnaderna i nivåerna på värdeutvecklingen som kan skönjas bland dem inom Premiesparfonden, beror framför allt på individernas olika inträdesår. Exempelvis har personer i ålder 25–29 som till stor del kom in i systemet år 2005 haft den högsta årliga värdeutvecklingen jämfört med andra åldersgrupper. År 2005 var ett år då de finansiella marknaderna haft en mycket god utveckling, vilket speglas bland dem som placerat sina premiepensionspengar för första gången. De som är ännu yngre, 18–24 åringar och har kommit med i systemet först år 2006 har inte varit med om någon finansiell nedgång än, vilket kan förklara den relativt höga värdeutvecklingen som de har fått. Däremot de som valde att låta Sjunde AP-fonden förvalta kapitalet, vilket utgör majoriteten av de nytillkomna 2006, har värdeutvecklingen varit sämre. Det beror på att Premiesparfonden har underavkastat 2006 jämfört med 2005.

Utbildningsnivå, inkomstnivå och ålder är ofta korrelerade med varandra, något som exempelvis kan förklara varför de med lägst inkomst har i genomsnitt fått bästa värdeutvecklingen. Sannolikt är de med lägre inkomst också yngre som inte varit med så länge i systemet och, som påpekades ovan, inte varit med om någon börsnedgång än.

Diagram 7: Värdeutveckling i genomsnitt per år efter inträdesår i systemet

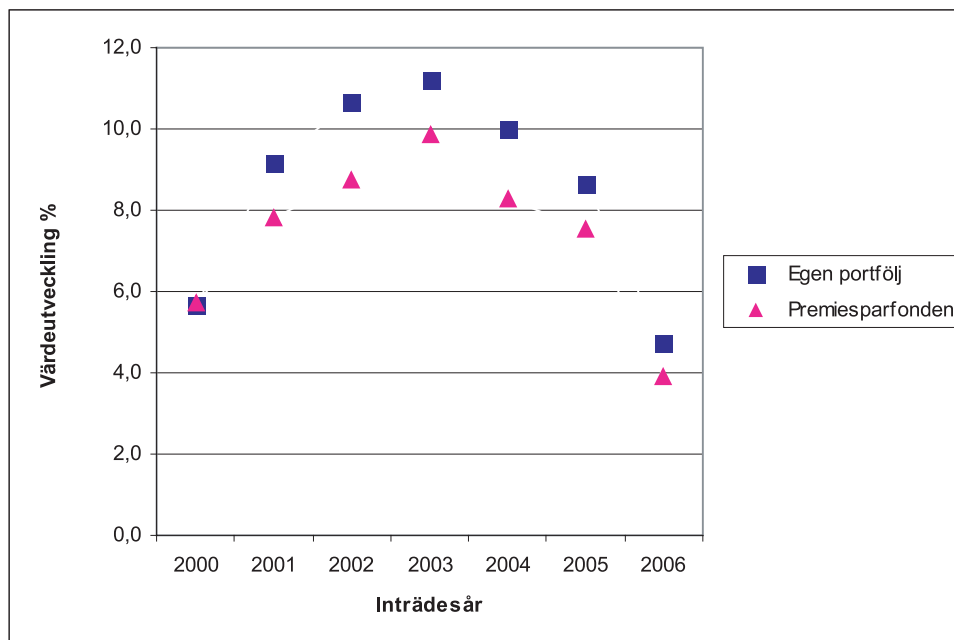
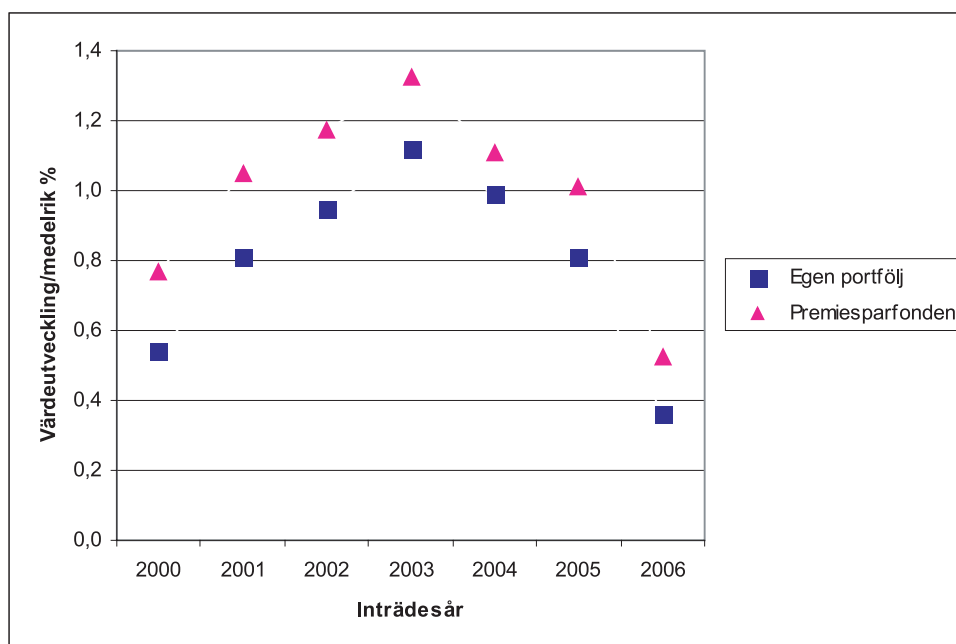


Diagram 7 ovan visar värdeutvecklingen fördelad efter individernas inträdesår i systemet. Diagrammet visar hur värdeutvecklingen har varit i genomsnitt sedan start för dem som vid årsskiftet 2006/2007 hade en egen vald portfölj samt för pensionssparare som hade sina medel placerade i Premiesparfonden. I genomsnitt har alla ”årskullar” haft en positiv värdeutveckling, men sparare som trädde in i systemet år 2002 respektive 2003 har haft den bästa värdeutvecklingen totalt sett

sedan start. Från diagrammet framgår vidare att personer med inträdesåren 2001–2006 som vid utgången av år 2006 hade en egen vald portfölj, har haft en bättre värdeutveckling än de i Premiesparfonden. I Tabell 4 på sidan 17 visades att i genomsnitt hade pensionsspararna i Premiesparfonden fått en bättre värdeutveckling än de som någon gång valde en egen portfölj. Enligt diagram 7 kan man lätt få uppfattningen att detta inte gäller, men det beror på att fördelningen av pensionsspararna per inträdesår inte är densamma inom gruppen som har en aktivt vald portfölj och gruppen som ligger i Premiesparfonden. De som vid årsskiftet 2006/2007 hade en egen portfölj har en kraftig överrepresentation av personer med inträdesår 2000. Samtidigt finns en överrepresentation av senare inträdesår bland personer som vid årsskiftet 2006/2007 hade sina medel i Premiesparfonden. ”Överavkastningen” för Premiesparfondens sparare beror således på en övervikt av sparare med senare inträdesår.

Att pensionssparare som kom in i systemet efter 2000 och då gjorde ett aktivt val har fått en bättre värdeutveckling än motsvarande pensionssparare som har sina medel i Premiesparfonden går att förklara med att Premiesparfonden utvecklats betydligt sämre än snittet aktiva under 2005 och 2006. Ett sätt att mäta effektivitet i de placeringsval som gjorts är att studera kvoten mellan avkastning och risknivå som illustrerar den riskjusterade avkastningen.⁴ Då framgår att pensionsspararna med medel i Premissparfonden har haft en bättre riskjusterad avkastning än pensionsspararna som gjort ett aktivt val, oavsett inträdesår i systemet.

Diagram 8: Värdeutveckling i genomsnitt per år i förhållande till risk efter inträdesår i systemet



⁴ Den risknivå som använts är risknivån för de fonder som pensionsspararna hade årsskiftet 2006/2007. Den mäts som den genomsnittliga volatiliteten av de i portföljen ingående fonderna under de senaste 36 månaderna. Ingen hänsyn har tagit till samvariationen mellan fonderna. Det är en svaghet att använda den genomsnittliga värdeutvecklingen per år sedan start i relation till den genomsnittliga risknivån i den senaste innehavda portföljen i stället för risknivån per respektive år, men det kan utgöra en approximation av det ”sanna” riskjusterade avkastningen.

Individer i Premiesparfonden har fått en genomsnittlig årlig värdeutveckling som den 67:e percentilen aktiva spararen fått, se diagram 9. Det innebär att 33 procent av pensionsspararna med en egen vald portfölj har haft en bättre årlig utveckling på sina konton än dem i Premiesparfonden, medan resterande aktiva har haft en sämre utveckling. Eftersom Premiesparfonden har som mål att avkasta bättre än den genomsnittliga pensionsspararen (50 percentilen) fastän till en lägre risk är det återigen intressant att jämföra värdeutvecklingen i relation till risk så som det gjorts ovan.

Den riskjusterade avkastningen i Premiesparfonden motsvarar den 90:e percentilen aktiva pensionsspararen (se diagram 10). Det innebär att enbart 10 procent av de med en egen vald portfölj vid utgången av 2006 hade en bättre riskjusterad avkastning sedan start än Premiesparfonden. Det kan konstateras att Premiesparfonden har presterat betydligt bättre per riskenhet än vad den genomsnittliga aktiva spararen gjort. Premiesparfonden har också presterat en bättre absolut värdeutveckling jämfört med en genomsnittlig aktiv sparare.

Diagram 9: Värdeutveckling i genomsnitt per år för sparare med en egen portfölj relativt dem i Premiesparfonden

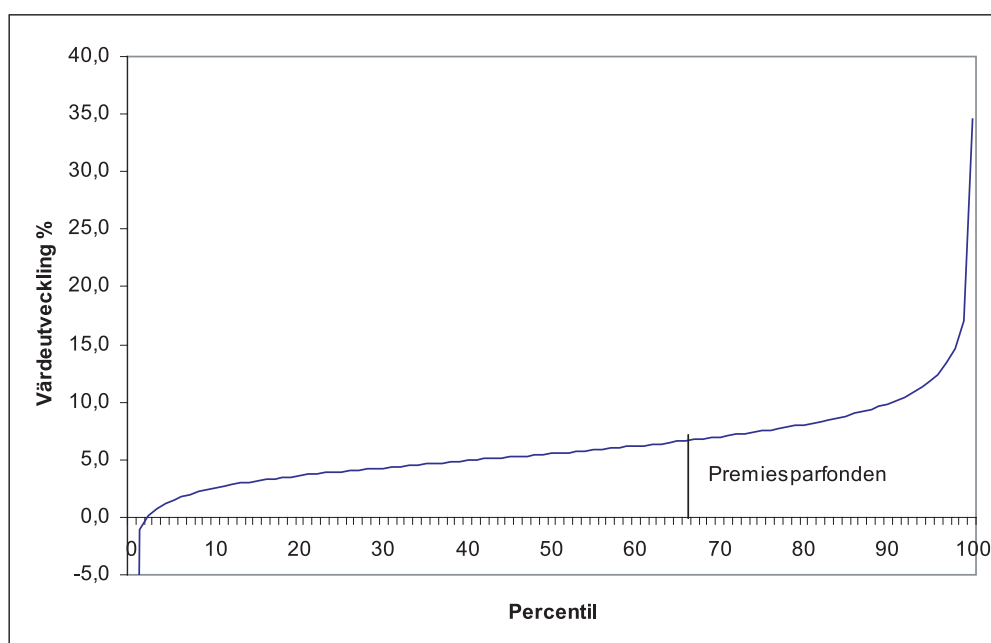
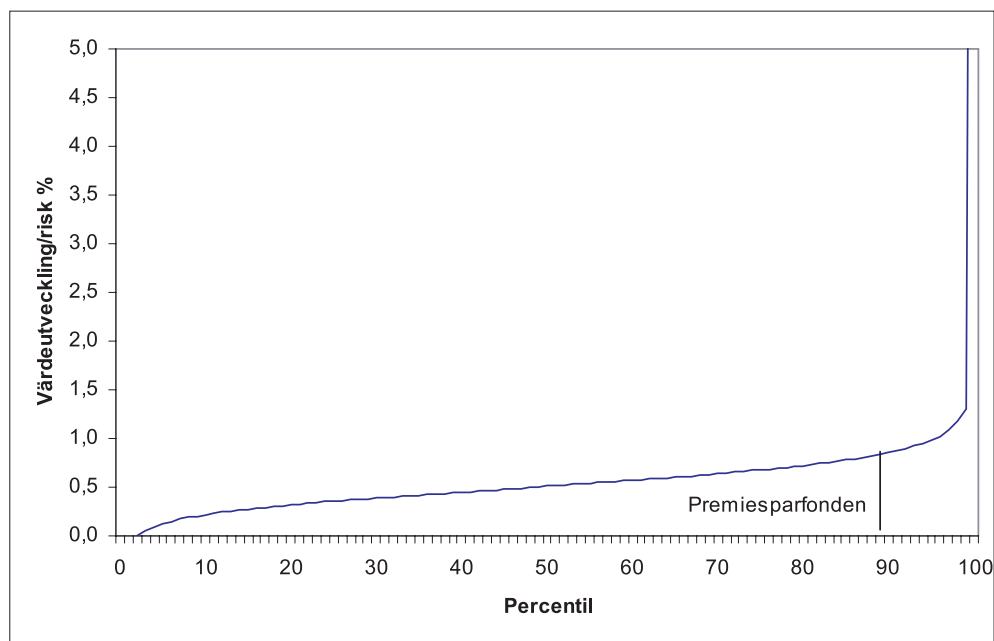


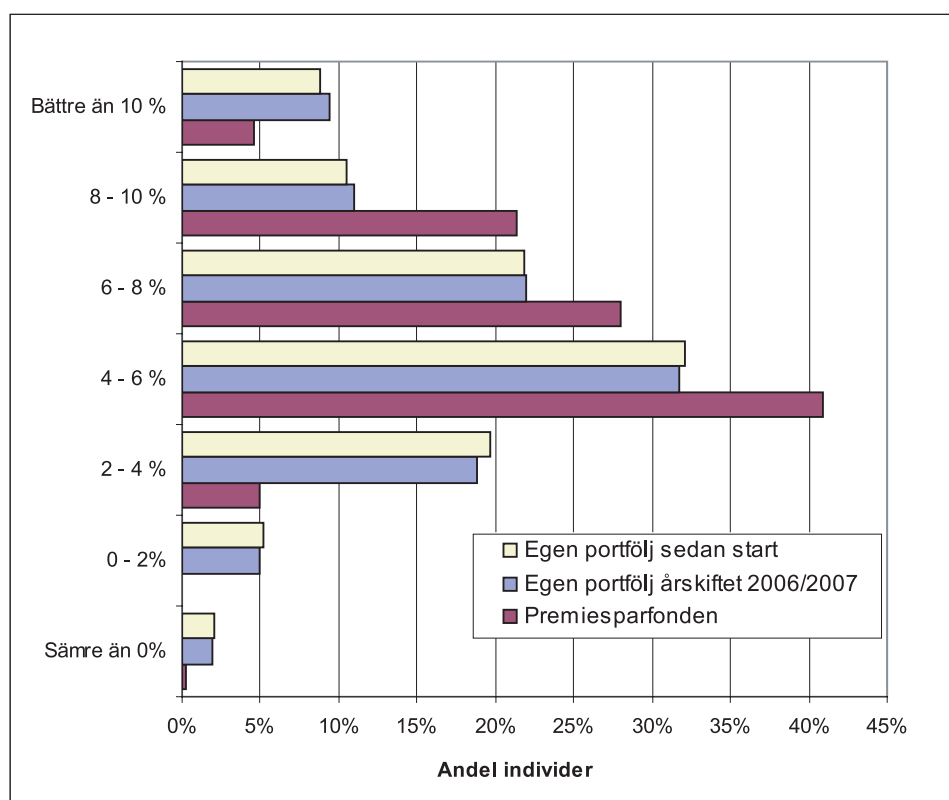
Diagram 10: Värdeutveckling i reaktion till risk i genomsnitt per år för sparare med en egen portfölj relativt dem i Premiesparfonden



Nästan samtliga pensionssparare hade vid årsskiftet 2006/2007 en positiv genomsnittlig årlig värdeutveckling på sina konton. Diagram 11 illustrerar spridningen i form av intervaller för dels pensionssparare i Premiesparfonden, dels pensionssparare som hade en egen portfölj, antingen sedan start eller åtminstone vid utgången av år 2006. I diagrammet kan urskiljas en liten grupp som hade en negativ årlig värdeutveckling. Det finns individer som av olika anledningar får en skuld till PPM. Det kan exempelvis inträffa vid en korrigerings av taxeringen som innebär att en individ som köpte fondandelar för pensionsrätter som i efterhand visat sig vara för höga blir återbetalningsskyldig. I sådana fall får individen negativa flöden då skulden återbetalas, vilket påverkar beräkningen av internräntan.

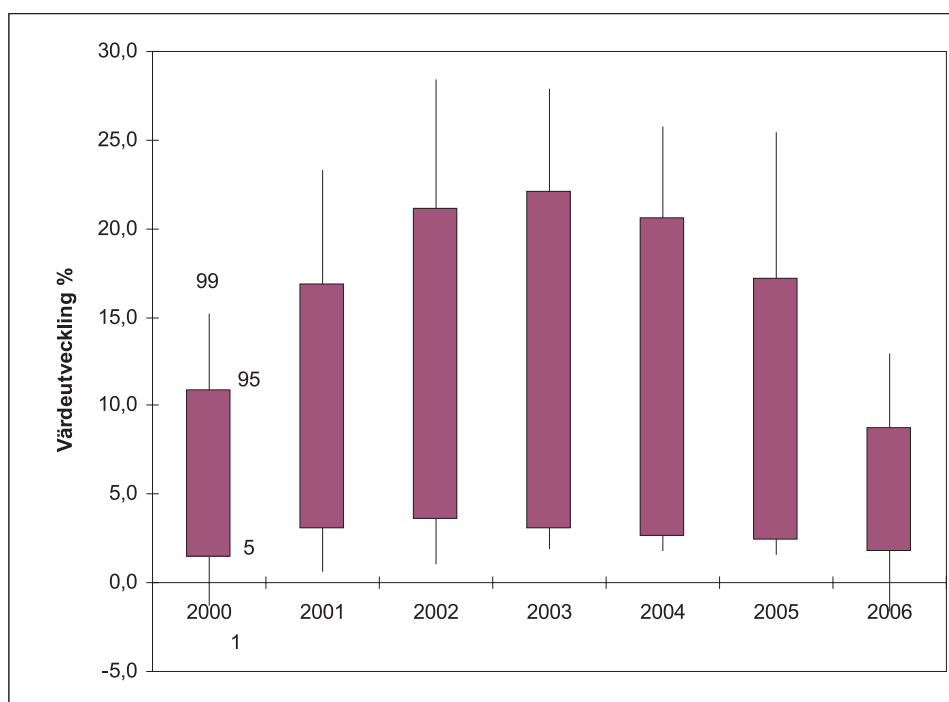
Sammantaget visar diagram 11 att cirka en tredjedel av dem som gjorde ett aktivt val, vid inträdet eller senare, hade en genomsnittlig årlig värdeutveckling på mellan 4–6 procent. Därutöver hade 42 procent av de aktiva en ännu högre årlig värdeutveckling. Resterande 26 procent hade 4 procent eller lägre värdeutveckling. När det gäller personer i Premiesparfonden hade över 40 procent en värdeutveckling på 4–6 procent och 54 procent hade en högre värdeutveckling. Personer som trätt in i systemet efter första valet år 2000 tillhör dem med en högre genomsnittlig värdeutveckling.

Diagram 11: Spridning i värdeutveckling mätt som internränta i genomsnitt per år för pensionssparare vid årsskiftet 2006/2007.



I diagram 12 illustreras spridningen i värdeutveckling mellan pensionssparare som hade en egen vald portfölj vid utgången av år 2006 uppdelat per inträdesår. I diagrammet visas avkastningen för 99:e, 95:e, 5:e samt som lägst första percentilen. För gruppen pensionssparare som trädde in i systemet år 2000 är skillnaderna i värdeutvecklingen mellan den som har haft bäst och sämst avkastning (90:e och 1:a percentil) större jämfört med pensionssparare med ett senare inträdesår. Däremot är spridningen i värdeutvecklingen för de allra flesta pensionssparare (95:e–5:e percentilen) mindre i denna grupp än för de flesta andra pensionsspararna.

Diagram 12: Spridning på genomsnittlig årlig värdeutveckling för pensionssparare med en egen portfölj vid utgången av 2006 per inträdesår i systemet



2.3 Värdeutveckling under 2006

På samma sätt som i föregående avsnitt, beskrivs i följande avsnitt värdeutvecklingen räknat som internräntan. Skillnaden är att här visas enbart värdeutvecklingen under 2006. Tabellen visar att det är mycket små skillnader mellan olika grupper vad det gäller värdeutvecklingen under 2006. När Internräntan beräknas för ett enskilt år sammanfaller den ganska väl med den tidsviktade avkastningen, PPM-index, som för år 2006 beräknades till 12 procent. Värdeutvecklingen är något högre bland dem som hade en egen portfölj än dem i Premiesparfonden.

Tabell 5: Genomsnittlig värdeutveckling under 2006 uttryckt som internränta, procent

	Samtliga	Pensionssparare med egen portfölj	Pensionssparare i Premiesparfonden
Alla	11,4	12,2	10,2
Kön			
Kvinnor	11,5	11,9	10,2
Män	11,9	12,6	10,2
Ålder			
18–24	9,2	11,8	8,7
25–29	10,7	11,7	10,1
30–39	11,3	12,0	10,3
40–49	11,8	12,4	10,5
50–59	11,8	12,4	10,7
60–	11,9	12,4	11,0
Utbildning			
Förgymnasial	11,3	12,1	9,7
Gymnasial	10,8	12,3	10,4
Eftergymnasial	11,6	12,2	10,4
Forskarutbildning	11,6	11,8	10,6
Okänd/saknas	9,2	10,9	9,0
Inkomst 2005 (1000 kr)			
0	11,1	12,8	10,5
1–50	9,8	11,7	9,3
50–100	10,2	12,0	9,5
100–200	11,0	11,9	10,1
200–300	11,6	12,2	10,4
300–349	11,9	12,4	10,5
349–	12,1	12,6	10,5

Den genomsnittliga risknivån i slutet av 2006 för de aktiva pensionsspararna var 11,7 procent.⁵ Att pensionssparare som gjort ett aktivt val har haft en bättre värdeutveckling än motsvarande pensionssparare som har sina medel i Premiesparfonden går att förklara med ett högre risktagande samtidigt som börserna gått upp. Risknivån i Premiesparfonden var i slutet av 2006, 7,4 procent.

Premiesparfonden har, som tidigare nämnts, som mål att ha en bättre avkastning än den genomsnittlige pensionsspararen (50 percentilen). Enligt Diagram 13 har Premiesparfonden inte klarat det målet fullt ut under 2006. Nära 55 procent av de aktiva pensionsspararna hade en högre värdeutveckling under 2006 än vad dem i Premiesparfonden hade. Samtidigt ska Premiesparfondens avkastningsmål uppnås till en lägre risk. Diagram 14 som beskriver hur den riskjusterade avkastningen för

⁵ Risknivån i portföljen mäts som den genomsnittliga standardavvikelsen för de i portföljen ingående fonderna under de senaste 36 månaderna. Ingen hänsyn tas till samvariationen mellan fonderna.

aktiva respektive de i Premiesparfonden har varit under 2006, visar att spararen i Premiesparfonden fått bättre betalt per riskenhet än vad den genomsnittliga aktiva spararen fått. Enbart 29 procent av de aktiva hade fått en högre riskjusterad avkastning.

Diagram 13: Värdeutveckling under 2006 för sparare med en egen portfölj relativt dem i PSF

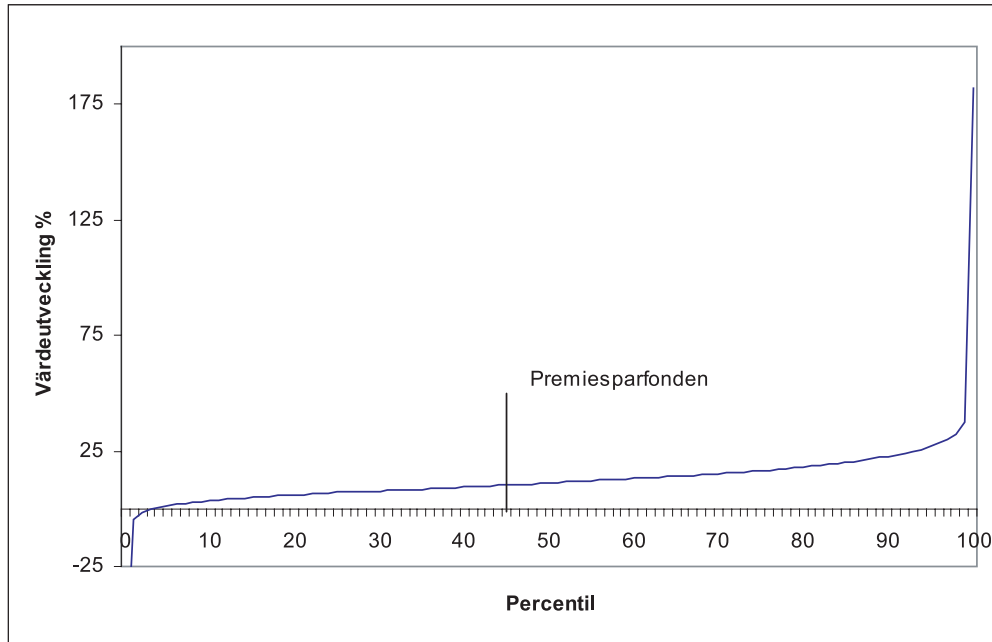
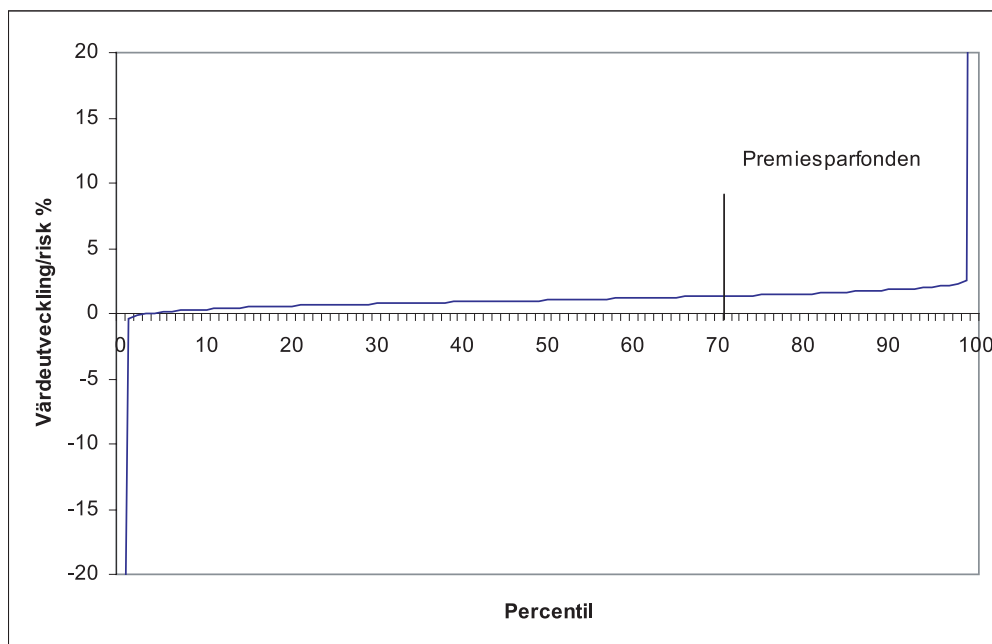
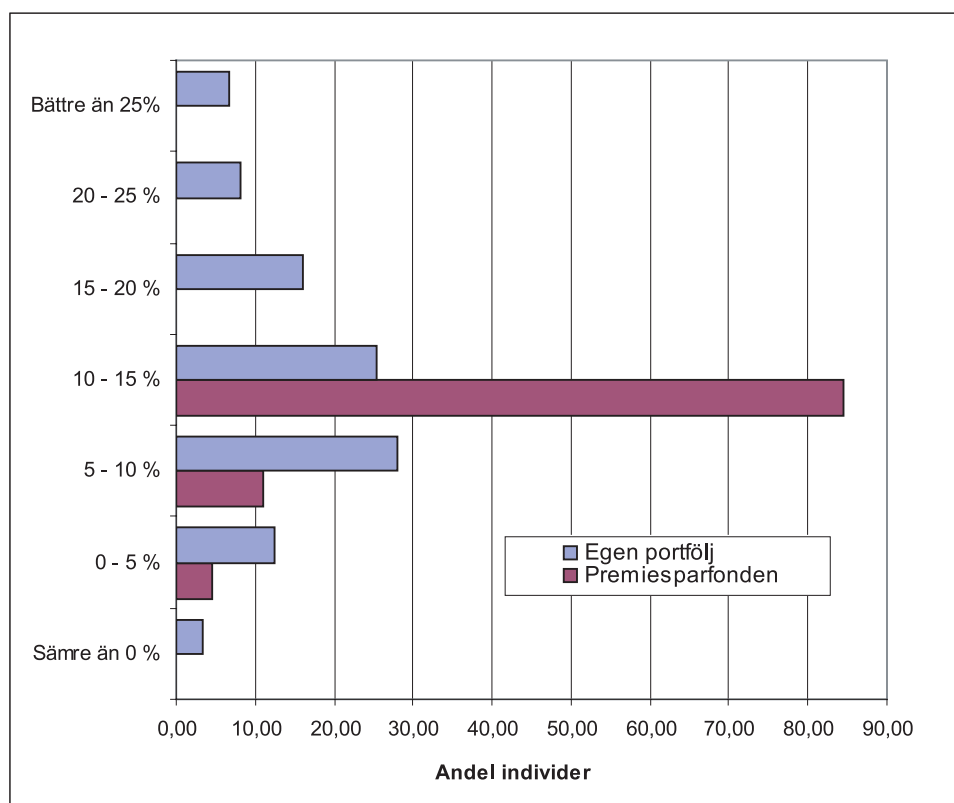


Diagram 14: Värdeutveckling under 2006 i relation till risk för sparare med en egen portfölj relativt dem i Premiesparfonden



Under 2006 hade nära 100 procent av pensionsspararna en positiv värdeutveckling. Till stor del förklaras detta av den positiva utvecklingen på de finansiella marknaderna under 2006 (se diagram 6 på sidan 16). Av pensionsspararna med en egen vald portfölj hade över 56 procent en värdeutveckling över 10 procent under 2006 (se diagram 15). Det fanns dock relativt många som fick en utveckling under 5 procent. Vad det gäller Premiesparfonden har de allra flesta fått en utveckling mellan 10–15 procent. De som visar en lägre utveckling är exempelvis de pensionssparare som kom in i systemet först i april 2006.

Diagram 15: Spridning under 2006 per år för personer med en egen portfölj respektive de i Premiesparfonden vid utgången av år 2006



En intressant fråga i sammanhanget är att ta reda på vilka de fonder är som genererade negativ värdeutveckling under 2006. För att undersöka frågan kan man studera individer som under hela året haft samma portfölj. Analysen visar att det finns fonder som är ofta förekommande i deras portföljer. De tre vanligaste fonder som dessa personer hade var Swedbank Robur Contura, SEB-Läkemedel och Swedbank Robur Medica. Även Swedbank Robur Kommunikationsfond samt Nordea Tillväxtbolagsfond var vanliga valda fonder bland individer som fick en negativ värdeutveckling. De allra flesta hade dessutom haft dessa fonder sedan de trädde in i systemet.

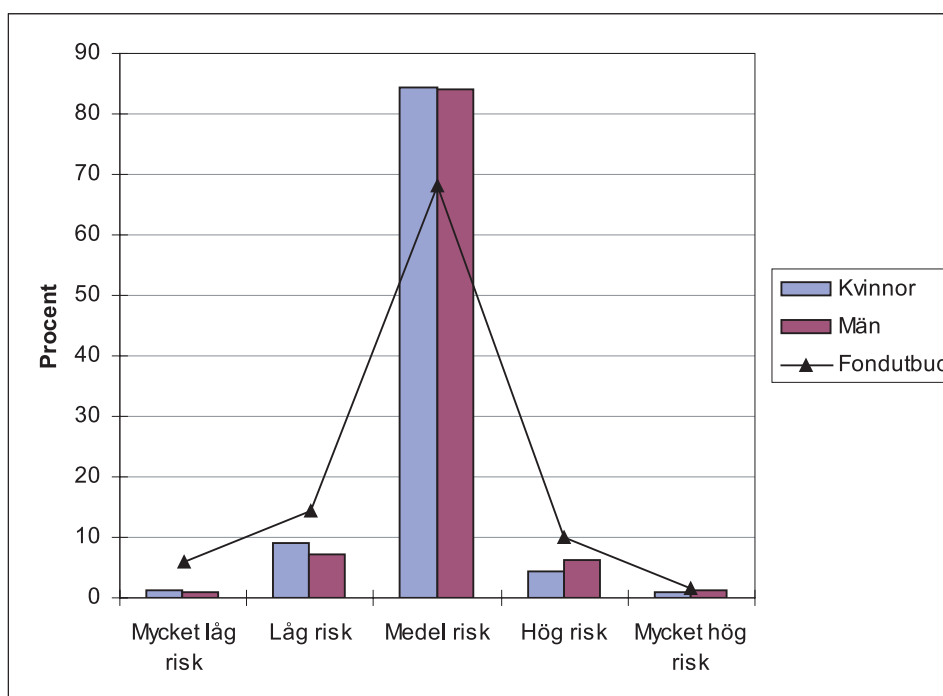
3 Placeringsval på fondtorget

3.1 Risknivå i portföljen

Genom att välja risknivå i sitt pensionssparande kan individen påverka sin framtida pension. Kännetecknande för ett alternativ med högre risk är att värdet förändringarna förväntas vara större över tid. Ett alternativ med lägre risk innebär däremot att större svängningar i värde undviks och därmed finns inga möjligheter till högre avkastning. En placering med lägre risk kan således resultera i lägre pensioner. Samtidigt kan ett val med högre risknivå resultera i utfall med ännu lägre pensioner under ogynnsamma omständigheter.

Pensionsspararna som grupp hade vid årsskiftet 2006/2007 en genomsnittlig risk på 9,8 procent. Bland dem som hade en egen vald portfölj var risken 11,7 procent. Premiesparfonden visade en risk på 7,5 procent. I diagram 16 sammanfattas fördelningen av pensionsspararnas val av risknivå utifrån fem olika risknivåer.⁶ De individer som ingår i beräkningen har portföljer där samtliga valda fonder har uppgift om risk.

Diagram 16: Pensionssparare per vald riskkategori i portföljen samt fördelning av fondutbudet per riskkategori



⁶ Risken i portföljen beräknas som den sammanvägda variansen i de fonder som ingår i portföljen för att sedan räknas om till standardavvikelser. I beräkningen har det således inte tagits hänsyn till samvariationen mellan olika fonder, vilket innebär att måttet tenderar att överskatta fondportföljens standardavvikelse.

De fem riskkategorierna i diagram 16 motsvarar de kategorier som PPM använder i sin fondkatalog. Diagrammet visar att en övervägande majoritet av pensionsspararna innehar portföljer på medelrisknivå. Runt en procent av spararna har portföljer med mycket låg eller mycket hög risk. Män tenderar däremot att ta något högre risk än kvinnor som i något större utsträckning än män väljer portföljer som ligger på de lägre risknivåerna.

Fördelningen av fondutbudet efter riskkategori stämmer relativt väl överens med mönstret på pensionsspararnas fördelning. Av samtliga fonder som har uppgift om risk, är 68 procent klassificerade som medelriskfonder. Samtidigt framgår av diagram 16 att pensionsspararna i jämförelse med fondutbudet är överrepresenterade i kategorin medelrisk.

Individernas genomsnittliga riskprofil skiljer sig inte nämnvärt mellan individer i olika åldersgrupper med undantag för de yngsta. Bland 18–24 åringar är andelen som valt en portfölj med hög risk betydligt högre än i de andra åldersgrupperna. Denna grupp har valt fonder utifrån den information som finns om fondernas avkastning, vilket har främjat högriskfonder som exempelvis Rysslandsfonder. Enligt PPM:s analys av nyttillkomna sparare för år 2006 var Swedbank Robur Rysslandsfond, HQ Rysslandsfond samt East Capital Rysslandsfond bland de tio mest valda fonderna⁷ Det är viktigt att uppmärksamma denna grupp och följa upp deras beteende över tid. Vid unga år spelar det nog mindre roll att pengarna placeras i högriskfonder men på sikt bör sådana individer se över sitt sparande. Dock bör det poängteras att det berör relativt få individer, eftersom de allra flesta nyttillkomna inte väljer aktivt.

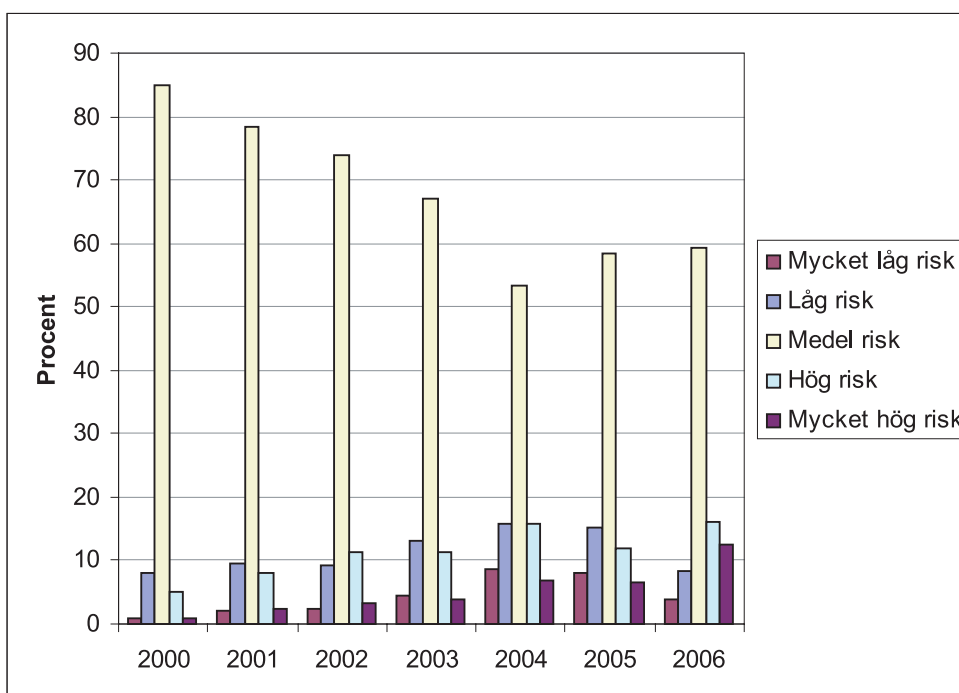
Tabell 6: Fördelning av individer per vald risknivå och ålder, procent

Ålder	Mycket låg risk	Låg risk	Medel-risk	Hög risk	Mycket hög risk
18–24	3,8	10,9	67,2	12,9	5,3
25–29	1,0	4,8	85,4	7,1	1,7
30–39	0,6	2,6	90,9	5,1	0,8
40–49	0,7	3,9	89,5	5,0	0,9
50–59	1,3	12,7	79,7	5,2	1,1
60–	2,9	20,1	70,6	4,8	1,5

När pensionsspararnas riskprofil studeras utifrån vilket år de trädde in i systemet framgår att personer som har funnits med i systemet sedan år 2000, i större utsträckning än andra, har portföljer på medelrisknivå. Samtidigt är den andelen som har en mycket låg riskprofil större för individer med ett senare inträdesår. Börsfallet i början av decenniet har troligen påverkat nyttillkomna såtillvida att de blev mycket försiktigare i sina val. Dock visas i diagram 17 tydligt att andelen som väljer högriskportföljer är högre bland nyttillkomna 2006 än bland nyttillkomna föregående år. Det kan tolkas som att den positiva utvecklingen på de finansiella marknaderna under 2005 har bidragit till en beteendeförändring bland nyväljarna 2006.

⁷ Nyväljarna 2006, PM 2006-05-11.

Diagram 17: Pensionssparare per riskkategori i portföljen efter inträdesår i systemet



3.2 Tillgångsallokering

Att bestämma den långsiktiga inriktningen för förvaltningen i form av en strategisk tillgångsfördelning är normalt det beslut som bidrar mest till portföljens risk och avkastning. Det mest avgörande beslutet för risknivån i en portfölj är uppdelningen i aktier och obligationer – ju högre andel aktier, desto högre risk.

Analys av förstagångsväljarna har visat att tillgångsallokeringen förändrats över tid. Bland förstgångsväljarna år 2000 investerades cirka 92 procent i aktier och 8 procent i räntor medan det från och med år 2003 har skett ett skift bland förstgångsväljarna som till och med år 2005 har investerat ungefär 70 procent i aktier och 30 procent i räntor. Nyspararna 2006 har dock brutit den trenden. Bland deras aktiva val placerades nära 87 procent i aktier och 13 procent räntor, vilket innebär att fördelningen som gällde under de första åren i systemet är nästintill återställd.

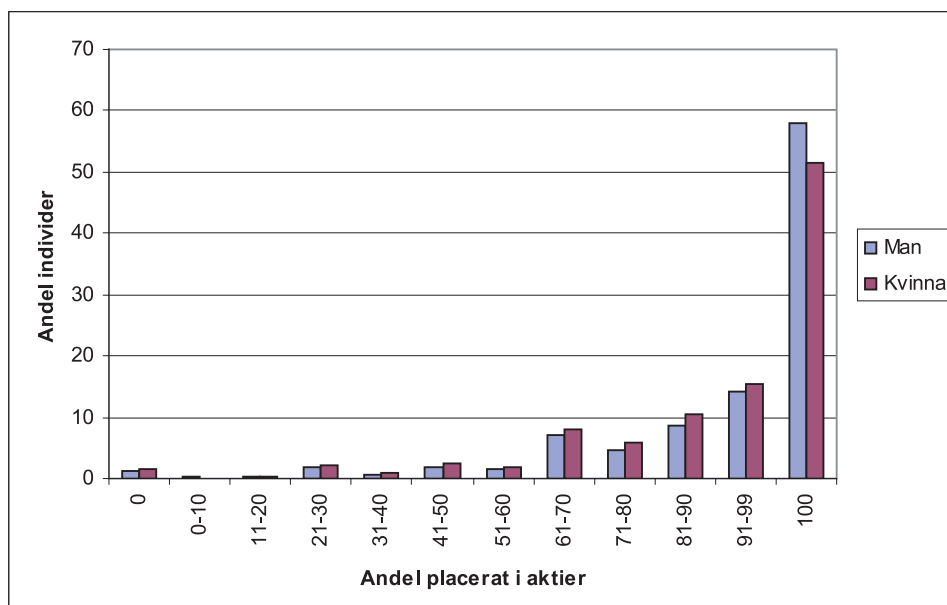
Tabell 7 visar den genomsnittliga tillgångsallokeringen hos sparare som hade egen vald portfölj vid utgången av år 2006. Eftersom pensionssparare med inträdesåret 2000 väger tyngst framträder inte ovan nämnda förändring i investeringsbeteende.

Tabell 7: Tillgångsallokering hos pensionssparare med en egen vald portfölj, procent

	Andel av tillgångarna (procent)
Svenska aktier	35,5
Globala aktier	55,4
Summa aktier	90,9
Svenska räntor	7,0
Utländska räntor	2,2
Summa räntor	9,2

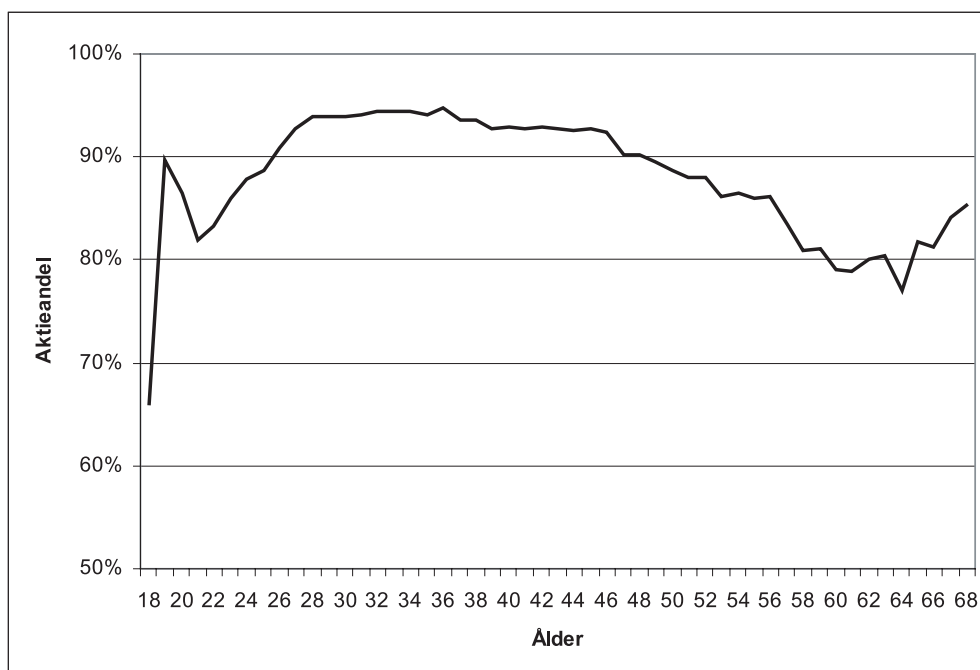
När tillgångsallokeringen studeras på individnivå framgår av diagram 18 nedan att cirka 55 procent av de aktiva pensionsspararna placerade hela sitt innehav i aktier, medan mindre än 2 procent placerade hela innehavet i räntor vid årsskiftet 2006/2007. Diagrammet visar vidare att män i större utsträckning än kvinnor har hela innehavet i aktier, vilket stämmer överens med att män generellt väljer en högre risknivå än kvinnor i sitt premiepensionssparande.

Diagram 18: Andel aktiva sparare per andel placerat i aktier, efter kön i procent



I diagram 19 illustreras tillgångsallokeringen vid årsskiftet 2006/2007 för de aktiva spararna uppdelat efter pensionsspararnas ålder. Andelen aktier ligger mellan 66 och 95 procent. Generellt finns det en trend att aktieinnehållet i portföljen minskar med ökande ålder. Dock avviker de allra äldsta och yngsta från detta investeringsbeteende. De äldre har mindre medel i systemet till följd av tjugondelsinfasingen. För dessa individer spelar premiepensionen en mindre roll. Det kan förklara varför de väjer att placera till högre risk. Att de yngsta har en lägre andel aktier kan förklaras av att de kom in i systemet efter 2003 och att de har reagerat på nedgången på aktiemarknaden som inträffade innan dess.

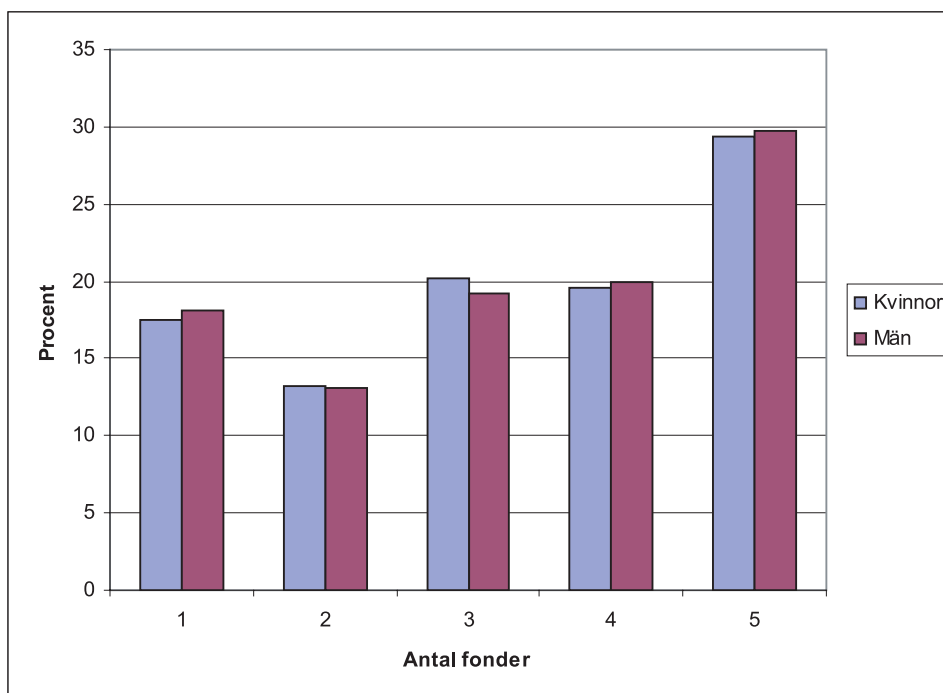
Diagram 19: Genomsnittlig aktieandel per ålder



3.3 Antal valda fonder

Pensionsspararna kan maximalt välja fem fonder till sin portfölj. De analyser av förstagångsväljarna som tidigare har gjorts, har visat att antalet valda fonder minskat successivt sedan införandet av premiepensionssystemet. Förstagångsväljarna år 2006 valde i genomsnitt 2,5 fonder jämfört med förstagångsväljarna år 2000 som i genomsnitt valde 3,4 fonder. Vid utgången av år 2006 hade pensionsspararna med en egen vald portfölj i genomsnitt 3,3 fonder.

Diagram 20: Fördelning av aktiva pensionssparare per antal valda fonder och kön



Av diagram 20 framgår att de allra flesta aktiva pensionssparare har en portfölj innehållande fem fonder samt att skillnaden mellan kvinnor och män är marginell.

3.4 Avgiftsnivån i portföljen

Avgiftsnivån i portföljen har på lång sikt stor betydelse för pensionsutfallet. En avgift på exempelvis 0,50 procent som förräntar sig under en period av 33 år, reducerar pensionen med cirka 15 procent.⁸ Det är därför angeläget att följa de valda portföljers avgifter. Varje vald fond har en avgift som viktas med vald fördelningen i fonden. Summan av vikterna utgör därmed portföljens avgift.

Samtliga pensionssparare hade vid årsskiftet 2006/2007 i genomsnitt en portföljavgift på 0,36 procent. De som har sitt sparande i Premiesparfonden har en avgift på 0,14 procent medan aktiva pensionssparare ligger högre, nämligen 0,53 procent.

⁸ En investerad krona finns i Premiepensionssystemet i genomsnitt under 33 år.

Tabell 8 visar att aktiva kvinnor har en något lägre genomsnittlig avgift än män och att avgiftsnivån i portföljen minskar ju äldre pensionsspararen är. Vidare framgår av tabell 8 att fem procent av de aktiva spararna har en avgift högre än 1,09 procent (95:e percentilen). Det skulle kunna innebära att pensionen i framtiden reduceras med cirka 30 procent om avgiften hålls på denna nivå under den genomsnittliga placeringshorisonten på 33 år.

Tabell 8: Avgifter i portföljen pensionssparare med en egen vald portfölj, procent

	Medel	Median	5:e percentil	95:e percentil
Alla	0,53	0,45	0,24	1,09
Kön				
Kvinnor	0,50	0,43	0,24	1,02
Män	0,55	0,47	0,24	1,13
Ålder				
18–24	0,68	0,65	0,22	1,31
25–29	0,59	0,52	0,26	1,19
30–39	0,55	0,49	0,25	1,11
40–49	0,52	0,45	0,24	1,09
50–59	0,50	0,42	0,24	1,05
60–	0,48	0,39	0,22	0,99

En viktig aspekt att belysa är huruvida en högre avgiftsnivå leder till högre avkastning. Om en högre avgift avspeglar en aktiv förvaltning som dessutom placerar i högriskfonder är det möjligt att en sådan fond, åtminstone på kort sikt, presterar bättre. Enligt finansiell teori är det dock svårt att på lång sikt slå marknaden, vilket talar emot det positiva sambandet mellan avkastning och fondavgift.

3.5 Pensionsspararnas förvaltarval

Bland de aktivt tio mest valda fonderna i systemet är åtta stycken aktiefonder, en generationsfond (SPP 60-tal) och en blandfond (AMF Pension Balansfond). Åtta av fonderna är registrerade av svenska fondbolag. Carnegies fonder är utlandsregistrerade.

De fonder som har många val i slutet av 2006 är också de som var populära vid första valet år 2000. Ungefär 70 procent av pensionsspararna från 2000 ligger, som framgått, nämligen kvar i sitt första val. Swedbank Robur Contura som var mest populär 2000 är fortfarande den mest valda fonden i systemet, cirka 14 procent av de aktiva pensionsspararna har fonden i sin portfölj. Contura har utvecklats sämst av fonderna på tio-i-topp listan, i snitt -9,2 procent per år.

Av förvaltarna har AMF Pension och Swedbank Robur tre fonder vardera på tio-i-topp listan. Carnegie har två fonder och SPP och Didner och Gerge har en fond vardera.

De mest valda fonderna präglas av låga avgifter. Det beror delvis på att kapitalet PPM har placerat i dessa fonder är stort och därmed också den rabatt som fonderna ska betala.

Tabell 9: De 10 mest valda fonderna

	Fondnamn	Risk 36 månader (procent)	Avkastning 2002–2006 snitt/år	Placering 2000	Andel bland totalt aktiva (procent)
1	Swedbank Robur Contura	13,8	-9,2	1	14
2	AMF Pensions Aktiefond - Sverige	11,7	15,7	4	12
3	AMF Pensions Aktiefond - Världen	10,1	8,0	2	11
4	Didner & Gerge Aktiefond	14,2	11,2	5	10
5	Swedbank Robur Aktiefond Pension	9,7	5,6	6	9
6	Swedbank Robur Medica	11,1	-4,7	3	8
7	Carnegie Fund - Medical Sub-Fund	13,4	-3,3	7	6
8	Carnegie Fund - WorldWide Sub-Fund	11,2	4,4	>10	5
9	SPP Generation 60-tal	9,5	4,8	>10	5
10	AMF Pensions Balansfond	6,9	7,5	10	5

Tabell 9 ovan visar de tio mest valda fonderna utifrån antalet val. Sett till andelen av det totala kapitalet exklusive Premiesparfonden blir rangordningen något annorlunda. Swedbank Robur Medica, Carnegie Fund – WorldWide Sub-Fund samt Carnegie Fund – Medical Sub-Fund hamnar på platserna 14, 13 och 20 då rangordningen sker efter andel kapital. I stället träder SPP – Generation 50 tal, HQ – Rysslandsfond och Folksam – LO Sverige in bland de i tio i topp listan. Mest kapital har AMF Pension aktiefond – Sverige. I tabell 10 sammanfattas de tio mest valda fonderna med hänsyn till kapital.

Tabell 10: De 10 fonder med mest kapital

	Fondnamn	Placerat kapital årsskiftet 2006/2007 (Mkr)	Placering 2000
1	AMF Pensions Aktiefond - Sverige	9 652	4
2	AMF Pensions Aktiefond - Världen	7 905	2
3	Didner & Gerge Aktiefond	7 061	5
4	Swedbank Robur Aktiefond Pension	7 032	3
5	SPP Generation 60-tal	5 073	8
6	SPP Generation 50-tal	4 675	7
7	HQ – Rysslandsfond och Folksam	4 098	>10
8	Swedbank Robur Contura	3 930	1
9	AMF Pensions Balansfond	3 550	10
10	Folksam – LO Sverige	3 169	>10

4 Pensionsspararnas val och aktivitet

4.1 Första valet

Beteendet vid första valet har förändrats över tid. År 2000 då systemet introducerades valde två tredjedelar av pensionsspararna en egen portfölj medan resterade tredjedel överlät förvaltningen åt Sjunde AP-fonden. Andelen aktiva val vid inträdet har minskat avsevärt de senaste åren, vilket delvis beror på att individer som träder in i systemet är väldigt unga och inte särskilt intresserade av pensionsparande. Inom kollektivet som helhet gjorde 53 procent ett aktivt val vid inträdet men som nämns ovan och som tabell 11 nedan visar, finns det stora skillnader beroende på vilket år individen kom in i systemet.

Tabell 11: Andel med en egen vald portfölj vid första valet per inträdesår

Inträdesår	Andel med egna val vid inträdet (procent)
2000	67,0
2001	17,6
2002	14,1
2003	8,3
2004	9,4
2005	8,0
2006	7,5

Pensionssparare som vid inträdet i systemet placerade sina medel i Premiesparfonden väljer i stor uträkning att ha kvar den portföljen. Vid årsskiftet 2006/2007 var andelen 89 procent. Hos pensionssparare som vid inträdet valde en egen portfölj finns en tendens att vara något mer aktiv jämfört med dem i Premiesparfonden, men skillnaden mellan grupperna är inte så stor. Cirka 70 procent av dem som valde aktivt vid inträdet hade kvar samma portfölj vid årsskiftet 2006/2007.

Ytterligare egenskaper som urskiljer individer som vid inträdet gjort ett eget val från dem som inte gjort det är utbildning, inkomst samt födelseland.

Tabell 12: Andel med en egen vald portfölj vid första valet per utbildning, inkomst och födelseort

	Andel med egna val vid inträdet (procent)
Kön	
Kvinnor	54,1
Män	52,3
Utbildning	
Förgymnasial	42,0
Gymnasial	55,6
Eftergymnasial	59,3
Forskarutbildning	57,8
Okänd/saknas	6,7
Inkomst 2005 (1000 kr)	
0	24,3
1–50	19,5
50–100	26,8
100–200	45,0
200–300	61,3
300–349	67,9
349–	71,3
Födelseort	
Sverige	59,9
Norden (exkl. Sverige)	52,9
Övriga	29,7

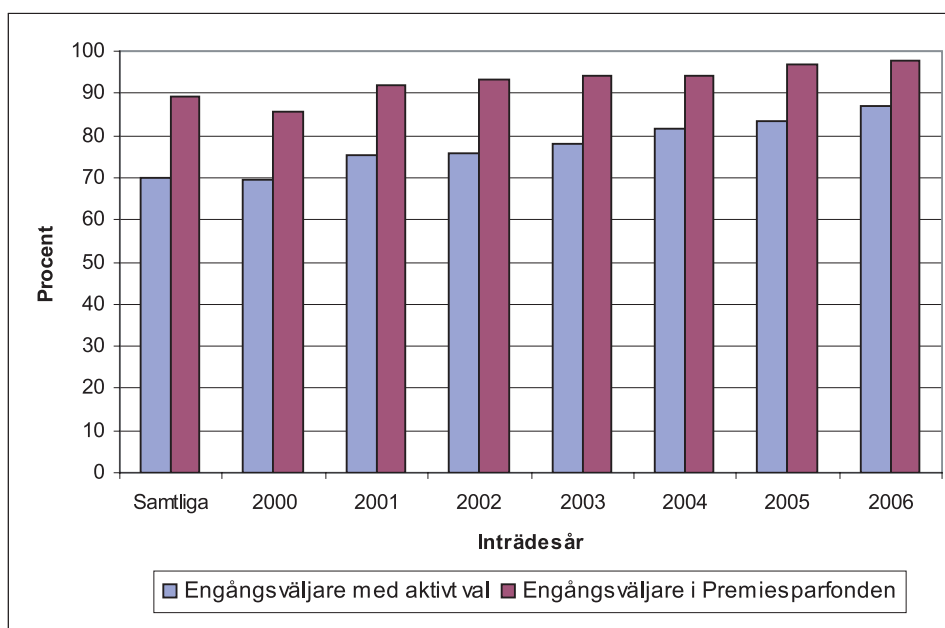
Av tabell 12 framgår att ju högre utbildning och ju högre inkomst desto större andel som gjorde ett eget val vid inträdet. Dessutom var personer födda i Sverige mer benägna att göra ett eget val jämfört med personer födda i andra länder. När det gäller personer som antingen saknar eller har en okänd utbildning, kan konstateras att de är relativt få. De är dessutom överrepresenterade bland yngre och bland personer som kom in i systemet under senare år.⁹ De är också kraftigt överrepresenterade bland personer födda i andra länder än Sverige eller övriga nordiska länder.

⁹ Anledningen till att utbildning saknas i registret beror sannolikt på brister i registret. SCB saknar exempelvis uppgifter om invandramas utbildning i hemlandet samt uppgifter från vissa typer av utbildningar som till exempel Komvux och arbetsmarknadsutbildningar. Dessutom finns det en eftersläpning vid uppdatering av registret, vilket påverkar framför allt de yngre grupperna som nyligen gått ut gymnasiet.

4.2 Engångsväljarna

Pensionssparare som är kvar i sitt första aktiva val betecknas i denna rapport som engångsväljare. Det är framför allt den stora gruppen som valde aktivt år 2000 som är mest intressant att studera i sammanhanget, eftersom de är många och funnits med längst i systemet. Dessutom uppmuntrades de att göra ett aktivt val, vilket flertalet gjorde. I Diagram 21 illustreras andelen som har kvar samma portfölj som de valde vid inträdet. I diagrammet visas såväl de med en egen vald portfölj som de i Premiesparfonden.¹⁰

Diagram 21: Pensionssparare som har kvar samma portfölj som de valde vid inträdet i systemet



Det framgår tydligt att de flesta, oavsett om valet var aktivt eller inte har kvar samma portfölj. Andelen ökar ju senare inträdesår, vilket är ett förväntat resultat. Kvinnor tenderar att ha kvar sin första portfölj i något högre utsträckning än män. Benägenheten att ha kvar portföljen minskar med åldern förutom bland de allra äldsta. Personer med lägre utbildning och lägre inkomst tenderar också i högre utsträckning än andra att ha kvar sin första aktiva valda portfölj. PPM har under hösten 2006 genomfört en särskild informationskampanj bland engångsväljare sedan år 2000. Syftet var att uppmuntra pensionsspararna att se över sina konton, men också informera om att PPM på sin hemsida har ett placeringshjälpmedel.¹¹ PPM avser att följa upp denna kampanj under år 2007. Det är således viktigt att veta ifall kunskap om att hjälpmedel finns, leder till en högre aktivitet hos individer som annars hade förblivit passiva.

¹⁰ Personer i Premiesparfonden definieras inte som engångsväljare men det är intressant att jämföra dessa med dem som vid inträdet valde aktivt.

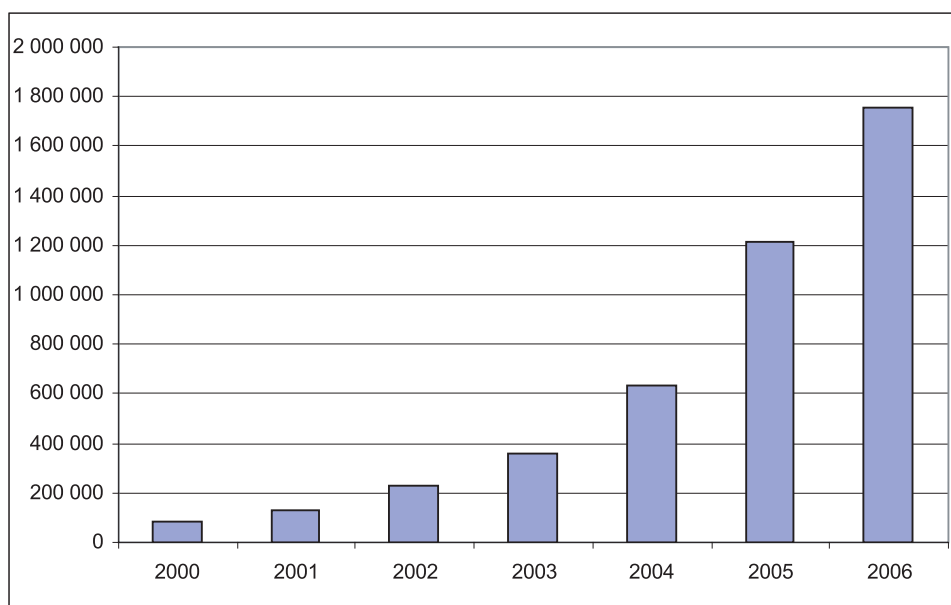
¹¹ PPM-Lotsen.

4.3 Fondbytesaktivitet

Det finns inget självändamål med att byta fonder men det är önskvärt för personer som gjorde ett aktivt val att se över sitt sparande emellanåt. Vill man behålla samma riskprofil i sin portfölj kan det vara lämpligt att ibland rebalansera portföljen.

Antalet fondbyten ökar kontinuerligt och nådde vid årsskiftet 2006/2007 till cirka 1,75 miljoner. Mest ökade antalet fondbyten mellan år 2004 och 2005, med mer än 90 procent. Börsutvecklingen var gynnsam under 2005, vilket eventuellt skapade incitament till fler fondbyten. Dessutom har förvaltningsbolag som etablerat sig på marknaden lockat till sig pensionssparare som av en eller annan anledning valt att överlåta åt dessa bolag att genomföra fondbyten åt dem. Med anledning av detta förekommer det att många individer byter fonder samtidigt och flera gånger per år. Även under 2006 ökade antalet fondbyten, men inte i lika stor omfattning som året innan.

Diagram 22: Antal byten sedan start

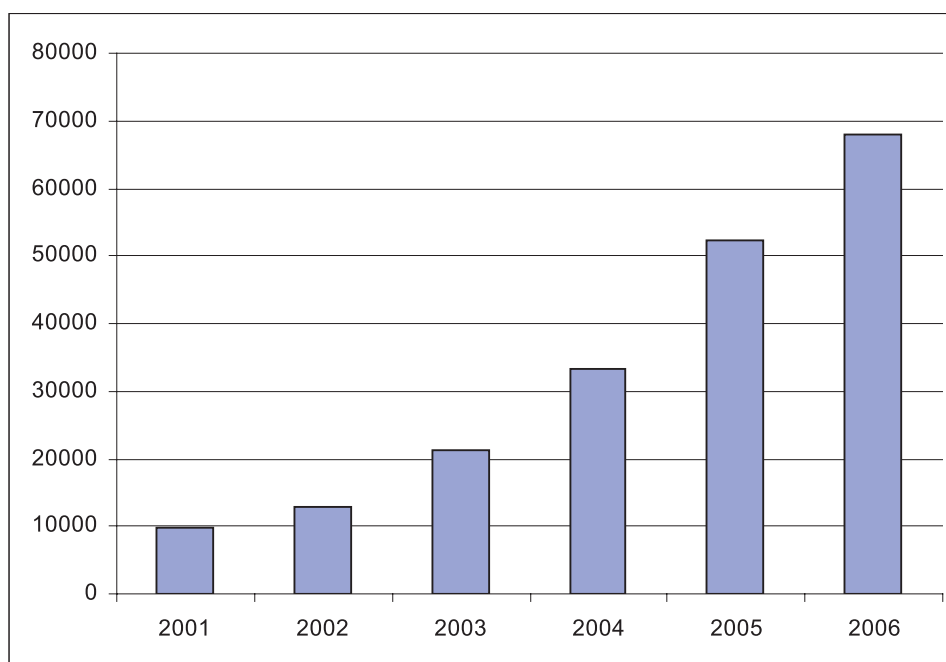


I avsnittet om engångsväljarna nämndes att de flesta av pensionsspararna har kvar samma portfölj som de valde vid inträdet i systemet. Detta betyder att det är en mindre andel av pensionsspararna som står bakom de flesta bytena.

Det finns dock ett utflöde från såväl Premiesparfonden som från den första aktiva portföljen vid inträdet i systemet. Diagrammen 23 och 24 nedan visar antalet personer som årligen lämnar Premiesparfonden respektive antalet personer som vid inträdet valde aktivt och därefter bytte sin portfölj. När det gäller utflödet från Premiesparfonden visas data från februari 2001 och framåt.¹²

¹² Vid systemets införande år 2000 uppstod en del fel vid ifyllandet av valblanketter, vilket resulterade i att en relativt stor grupp individer tillfälligt placerades i Premiesparfonden tills felen rättades upp. Därför är data angående utflödet från Premiesparfonden inte korrekt för år 2000 och även för februari 2001.

Diagram 23: Antal personer som bytt från Premiesparfonden till en egen portfölj per år

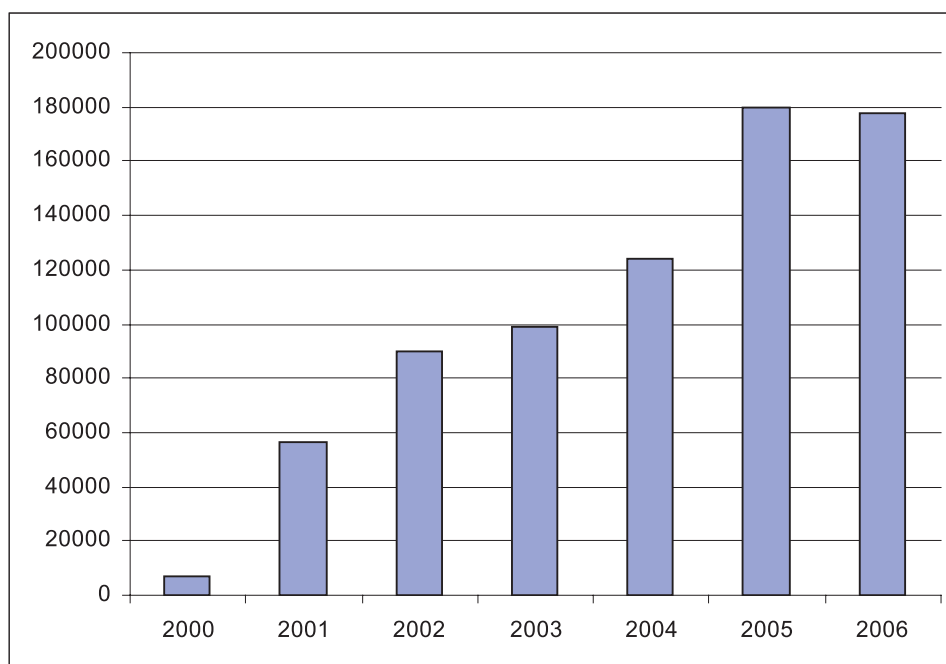


Av diagrammet ovan framgår tydligt att utflödet från Premiesparfonden ökar för varje år. Förutom vid första valet 2000 och till viss del 2001 låter de allra flesta Sjunde AP-fonden förvalta kapitalet. Flertalet är då unga och har få medel att placera. När beloppet ökar blir individer mer benägna att göra egna val, vilket avspeglas i diagrammet.

Mönstret för dem som valde aktivt vid första valet och bytte för första gången är ganska likt mönstret som utflödet från Premiesparfonden har, men antalet personer är betydligt större. Vid årsskiftet 2001/2002 bytte exempelvis cirka 56 000 personer sitt första aktiva val, medan från Premiesparfonden utgjordes utflödet av knappt 9 900 personer. År 2005 bytte cirka 180 000 personer sitt första aktiva val, mer än tre gånger fler än från Premiesparfonden samma år.

Diagram 24 visar dock att antalet som byter sitt första val har minskat något år 2006. En möjlig anledning kan vara att incitamenten att vara aktiv ökade särskilt under 2005 då utvecklingen på de finansiella marknaderna var mycket positiv. Dessutom etablerade sig flera förvaltningsbolag som eventuellt lockade till sig just personer som annars hade hamnat i kategorin ”engångsväljare”.

Diagram 24: Antal personer som bytt från ett första aktivt val till en annan portfölj per år



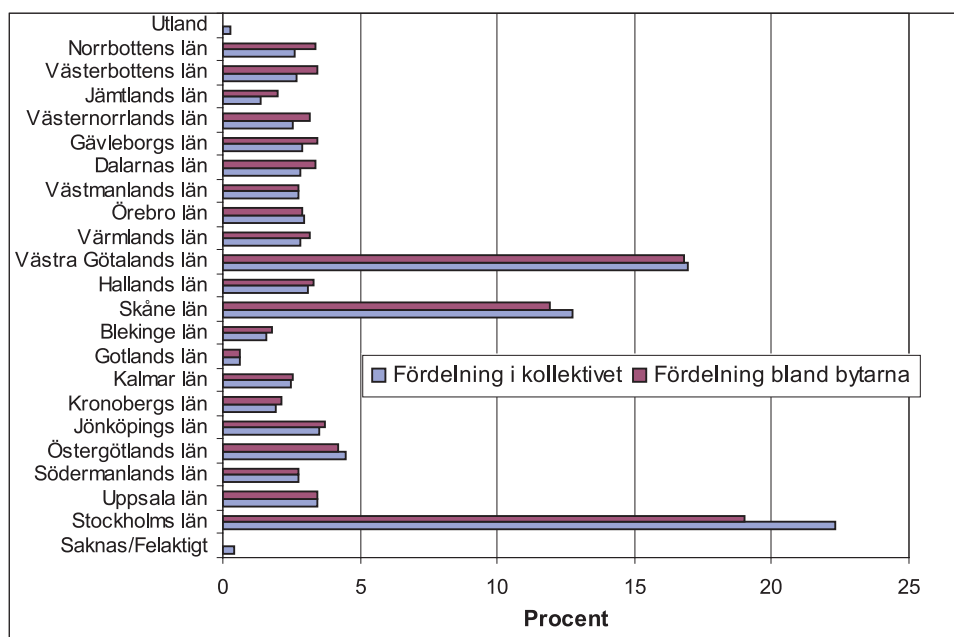
Vid årsskiftet 2006/2007 hade drygt en femtedel av pensionsspararna genomfört minst ett fondbyte sedan inträdet i systemet. Resten hade kvar sin första portfölj. Det motsvarar cirka 1,1 miljoner individer. Det skedde således en ökning av antalet som bytte fonder jämfört med föregående år då enbart 16 procent hade bytt minst en gång. Män är något överrepresenterade i gruppen som bytte fonder men skillnaden är marginell jämfört med könsfördelningen inom kollektivet som helhet.¹³ Personer över 50 år är också överrepresenterade bland bytarna. De som byter är också i större utsträckning personer som har funnits med i systemet i flera år. Individer med inträdesåret 2000 utgör exempelvis 91 procent av dem som genomförde minst ett byte men de utgör endast 77 procent av pensionsspararkollektivet.

Som det påpekades tidigare finns det individer som valt att överlåta förvaltningen av pensionssparandet åt förvaltningsbolag. PPM har analyserat massbyte av fonder och funnit en överrepresentation av personer boende i norrlandsregionen där flera av förvaltningsbolagen är belägna.¹⁴ Diagram 25 visar att personer i norra Sverige har varit mer aktiva än andra, vilket stödjer resultaten i PPM:s tidigare analys.

¹³ I kollektivet är 50,9 procent män och 49,1 procent kvinnor.

¹⁴ PPM:s PM, Massbyte av fonder (inget dnr).

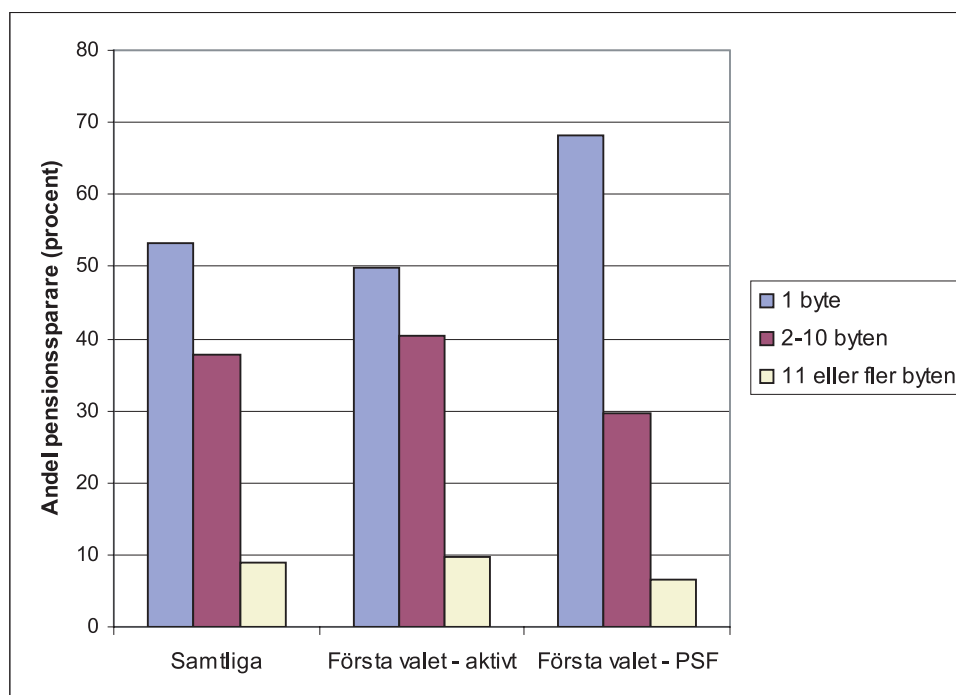
Diagram 25: Länsfördelning för bytare respektive kollektivet



En femtedel av pensionsspararna hade vid utgången av år 2006 gjort minst ett fondbyte. Inom gruppen som gjorde ett aktivt val vid inträdet hade drygt 30 procent gjort fondbyten och bland dem som valde Premiesparfonden hade knappt 11 procent gjort det.

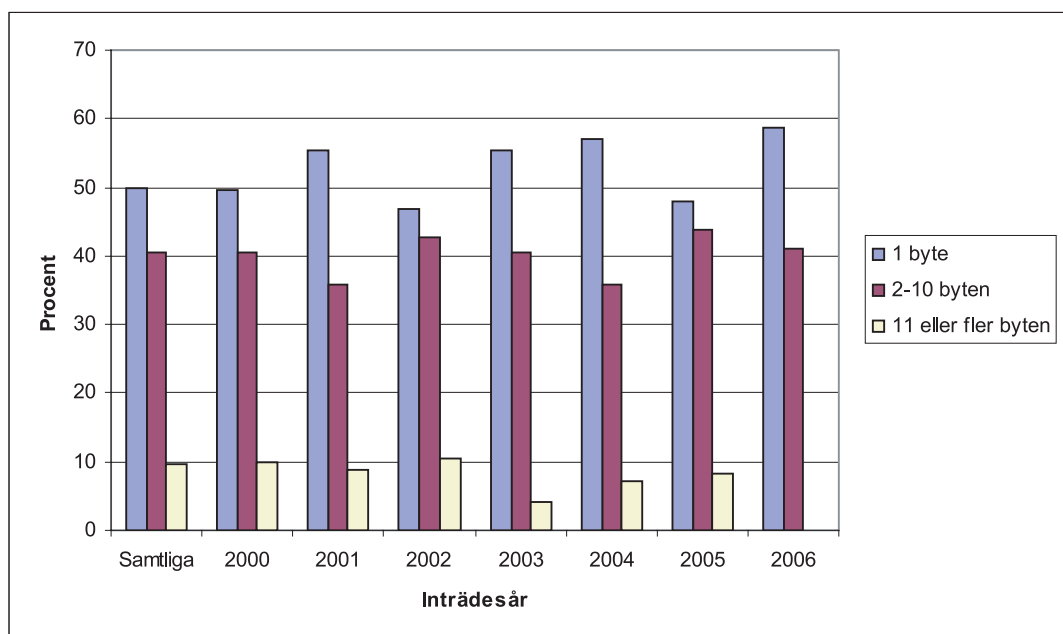
Av diagram 26 framgår att sammantaget mer än hälften av dem som bytte fond hade gjort det enbart en gång, nära 38 procent bytte 2 till 10 gånger och resterande 9 procent bytte 11 eller fler gånger. Diagrammet visar också att inom gruppen som vid inträdet i systemet valde aktivt, fanns det en stor andel som bytte två eller fler gånger. Inom gruppen som bytte från Premiesparfonden var andelen personer med två eller fler byten betydligt lägre.

Diagram 26: Andel aktiva pensionssparare per antal byten sedan start



I nästa diagram visas antalet byten bland dem som vid inträdet valt aktivt men bytt sedan dess uppdelat på inträdesår. Av diagrammet framgår att oavsett inträdesår betar sig de flesta mer eller mindre på samma sätt. Sett till antal byten bland kvinnor och män som valt aktivt vid första valet, är skillnaden mellan könen relativt liten. Kvinnor gör i något större utsträckning än män enbart ett byte, medan män tenderar att göra relativt sett något fler byten än kvinnor.

Diagram 27: Pensionssparare som valt aktivt vid inträdet och bytt fonder sedan dess, samtliga och per inträdesår



Behållningen på kontot kan vara en viktig parameter för benägenheten att vara aktiv som pensionssparare. Pensionsspararnas kontobehållning är större ju fler byten de har gjort sedan första valet. Det gäller såväl de som vid inträdet valde aktivt som de som låtit Sjunde AP-fonden förvalta sparandet. Skillnaden mellan den som bytt en gång och den som bytt mer än 10 gånger är i genomsnitt 13 000 kronor för aktiva sparare och nära 10 000 för sparare som någon gång haft sina medel i Premiesparfonden. I jämförelse med de utan byten, dvs. engångsväljarna, är skillnaden ännu större. En analys som PPM gjort bland individer som lämnar Premiesparfonden visar att sannolikheten att byta till en egen portfölj är större ju högre behållning på kontot.¹⁵ En intressant fråga i sammanhanget är huruvida högre aktivitet leder till högre marknadsvärde eller om det är nivån på marknadsvärdet som ger incitament till aktivitet. Mitchell, Mottola, Utkus och Yamaguchi (2006) visar att hushåll med större finansiella tillgångar (utöver pensionssparandet) är mer benägna till aktivitet¹⁶. Ytterligare en fråga är ifall bytet i sig genererar någon högre avkastning genom att individer byter till en bättre portfölj.

¹⁵ Vad kännetecknar individer som byter Premiesparfonden? Dnr 06-21.

¹⁶ "The Inattentive Participant: Portfolio Trading Behavior in 401(k) Plans" PRC WP 2006-5, Pension Research Council Working Paper.

Tabell 13: Genomsnittlig kontobehållning vid årsskiftet 2006/2007 per antal byten sedan start, kronor

Antal byten sedan inträdet	Valt aktivt vid första valet	Premiesparfonden vid första valet
0 byten	57 859	35 251
1 byte	64 636	50 473
2–10 byten	73 058	61 177
11 eller fler byten	77 376	69 529

Tabell 14 nedan tyder på att fler byten ger en genomsnittlig högre avkastning. Detta är intressant då tidigare studier visat på motsatsen. Enligt Barber exempelvis och Odean (2000) får aktiva sparare lägre avkastning än icke aktiva.¹⁷ En bidragande orsak till att det i PPM systemet historiskt varit lönsamt att byta fonder kan vara att bytarna inte behöver bära några transaktionskostnader. Dock bör inte allt för långtgående slutsatser dras av detta då det avser en relativt kort och speciell period.

Tabell 14: Genomsnittlig årlig värdeutveckling/internräntan sedan inträdet i systemet per antal byten sedan start, procent

Antal byten sedan inträdet	Valt aktivt vid första valet	Premiesparfonden vid första valet
0 byten	5,5	6,7
1 byte	6,0	6,7
2–10 byten	7,2	7,6
11 eller fler byten	7,8	8,6

Av tabell 15 och 16 går att utläsa att personer som gör många fondbyten, har en tendens att välja portföljer med högre risk jämfört med personer som byter sällan eller inte alls. Vid en närmare underökning av dem som gjorde 11 eller fler byten sedan inträdet i systemet, framgår att Rysslands- och Östeuropafonder samt Kina-fonder är bland de mest valda i deras portföljer. Dessa fonder har hög risk och har avkastat mycket bra under 2006, något som kan förklara varför de frekventa bytarna har fått en högre genomsnittlig värdeutveckling och en högre kontobehållning än andra.

¹⁷ Barber, Brad M, and Terrance Oden. 2000. "Trading in Hazardous to Your Wealth: The Common Stock Investment Performance of Individual Investors." *Journal of Finance*, LV(2). 773-806

Tabell 15: Andel pensionssparare som valt aktivt vid första valet per riskkategori och antal byten sedan start, procent

Riskkategori	0 byten	1 byte	2–10 byten	11 eller fler byten
Mycket låg risk	0,4	3,4	2,3	2,0
Låg risk	9,1	8,8	3,9	1,6
Medel risk	89,5	76,3	65,0	69,2
Hög risk	0,8	9,6	24,1	22,7
Mycket hög risk	0,2	1,9	4,7	4,5

Tabell 16: Andel pensionssparare som hade Premiesparfonden vid första valet per riskkategori och antal byten sedan start, procent

Riskkategori	1 byte	2–10 byten	11 eller fler byten
Mycket låg risk	3,1	1,8	2,2
Låg risk	8,5	4,1	2,2
Medel risk	79,4	68,7	68,6
Hög risk	6,3	20,8	22,2
Mycket hög risk	2,7	4,6	4,8

I avsnittet om portföljavgiften konstaterades att avgiftsnivån hos pensionssparare med en egen vald portfölj vid utgången av år 2006 var i genomsnitt 0,53 procent. Denna nivå stämmer ganska väl överens med avgiftsnivån som gäller för dem som enbart gjort ett byte sedan start. Enligt tabell 17 är avgiftsnivån väsentligt högre hos individer med fler byten bakom sig. Det har tidigare konstaterats att flertalet av dem som gjorde många byten, också hade högriskfonder i sina portföljer. Sådana portföljer kräver ofta en aktiv förvaltning och med det följer ofta högre avgifter.

Tabell 17: Avgiften i portföljen för pensionssparare per antal byten

	1 byte	2–10 byten	11 eller fler byten
Alla	0,55	0,76	0,91
Kön			
Kvinnor	0,53	0,73	0,90
Män	0,57	0,78	0,92
Ålder			
18–24	0,71	0,89	0,92
25–29	0,63	0,80	0,94
30–39	0,57	0,79	0,92
40–49	0,54	0,77	0,93
50–59	0,52	0,74	0,89
60–	0,51	0,69	0,85

5 Pensionärskollektivet

Pensionärskollektivet utgör cirka 6 procent av alla pensionssparare i premiepensions-systemet. Vid utgången av år 2006 uppgick de till cirka 343 000 individer. Andelen kvinnor är något högre än män (51 procent), vilket är det omvända förhållandet till fördelningen mellan könen inom pensionsspararkollektivet.

I tabell 18 sammanfattas antalet pensionärer vid utgången av respektive år uppdelade efter fond- respektive traditionell försäkring. Ur tabellen kan utläsas att antalet pensionärer som väljer traditionell försäkring har ökat något under de senaste åren.

Tabell 18: Antal pensionärer per produkttyp och år

	Fondförsäkring	Traditionell försäkring	Andel i Traditionell försäkring
2001	2 444	245	9,1 %
2002	8 777	839	8,7 %
2003	72 265	6 303	8,0 %
2004	147 645	12 763	8,0 %
2005	223 863	25 884	10,4 %
2006	302 478	40 995	11,9 %

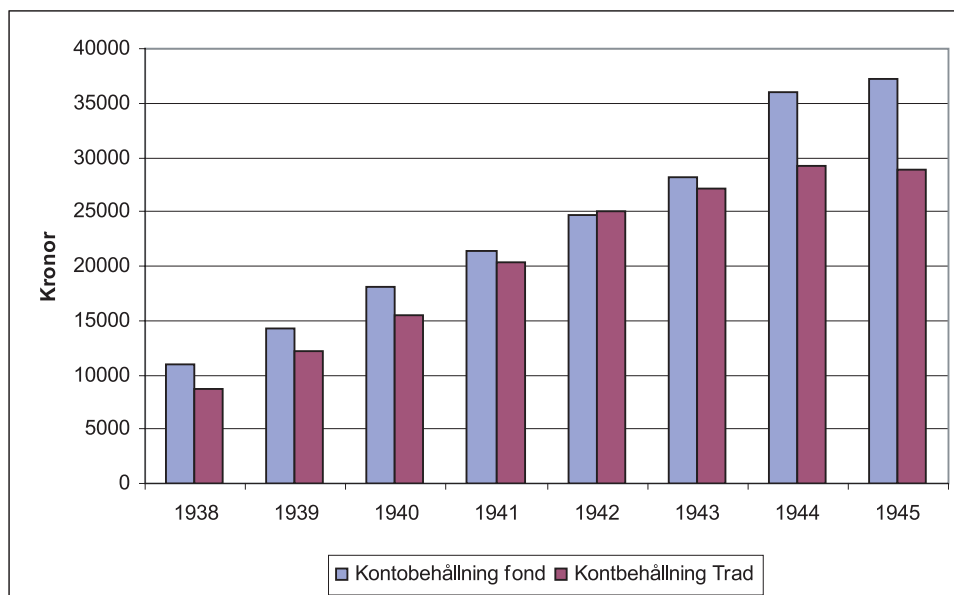
Nära 12 procent av pensionärerna hade i december 2006 en så kallad traditionell försäkring.¹⁸ En övervägande majoritet av pensionsspararna har alltså kvar sitt innehav i fonder. Bland dessa har 55 procent en egen vald portfölj på fondtorget. Pensionärerna hade dock en lägre andel aktiva jämfört med kollektivet pensions-sparare.

5.1 Kontobehållning

Pensionärernas kontobehållning är i genomsnitt cirka 18 340 kronor. För pensionärer med traditionell försäkring är kontobehållningen 17 130 och för de i fondförsäkring 18 500 kronor. Kontobehållningens storlek påverkas av flera faktorer. För det första omfattas varje kohort olika av premiepensionssystemet, från fyra tjugondelar för kohort 1938 till elva tjugondelar för kohort 1945. För det andra påverkas behållningen av vilken uttagsnivå på pension som varje individ väljer, samt tiden som individen har varit pensionär. Därutöver kan behållningen påverkas av vilken typ av försäkring som pensionären väljer, fondförsäkring eller traditionell försäkring samt av att pensionären eventuellt förvärvsarbetar och därmed fortsätter tjäna in nya pensionsrätter.

¹⁸ Bland nyttillkomna pensionärer 2006 valde cirka 16 procent traditionell försäkring.

Diagram 28 kontobehållning för fondförsäkring och traditionell försäkring per kohort vid 100 procents uttag av pension



Enligt diagram 28 har fondpensionärerna en högre kontobehållning oavsett kohort jämfört med pensionärer med traditionell försäkring. Anledningen till detta kan vara att placeringsinriktningen inom traditionell försäkring är betydligt försiktigare än vad många pensionärer med fond försäkring väljer. Fondpensionärer kan ha gynnats av det senaste årets börsuppgång.

5.2 Värdeutveckling för fondpensionärerna sedan start

I kapitel 2 beskrivs utförligt vilka metoder som finns för beräkning av värdeutveckling. I sammanhanget nämns att i denna rapport analyseras värdeutvecklingen genom beräkning av kapitlaviktad avkastning, det vill säga internräntan då vi främst undersöker hur behållningarna utvecklas över tid.

Beräkningen görs för pensionärer i fondförsäkring och inte i traditionell försäkring. Därför redovisas i tabell 20 enbart fondpensionärernas genomsnittligt årliga värdeutveckling. Av tabellen framgår att fondpensionärerna hade i genomsnitt 5,8 procent årlig utveckling. De som vid årsskiftet 2006/2007 hade en egen vald portfölj hade en lägre värdeutveckling än dem i Premiesparfonden, vilket stämmer väl överens med pensionsspararnas mönster. (se tabell 4 på sida 17). I övrigt har pensionärer en värdeutveckling som överensstämmer med den som pensionsspararna som trädde in i systemet år 2000 hade. Det är ett rimligt resultat då 92 procent av pensionärskollektivet kom in i systemet år 2000.

Tabell 19: Genomsnittlig årlig värdeutveckling för fondpensionärer sedan inträdet i systemet uttryckt som interränta, procent

	Samtliga	Pensionär med egen portfölj	Pensionär i Premiesparfonden
Alla	5,8	5,5	6,1
Kön			
Kvinnor	5,8	5,5	6,1
Män	5,8	5,6	6,0
Kohort			
1938	5,9	5,7	6,1
1940	5,6	5,3	6,0
1941	5,7	5,4	6,1
1942	5,8	5,5	6,2
1943	5,5	5,5	5,4
1944	5,8	5,7	5,9
1945	5,9	5,9	5,7

Under 2006 fick fondpensionärer i genomsnitt en värdeutveckling på 11,9 procent. Pensionärer med en egen vald portfölj fick 12,4 procent och dem i Premiesparfonden fick 11,3 procent. PPM-index för år 2006 beräknades till 12 procent, vilket i stort överensstämmer med interräntan under samma period.¹⁹

5.3 Fondpensionärernas placeringsval på fondtorget

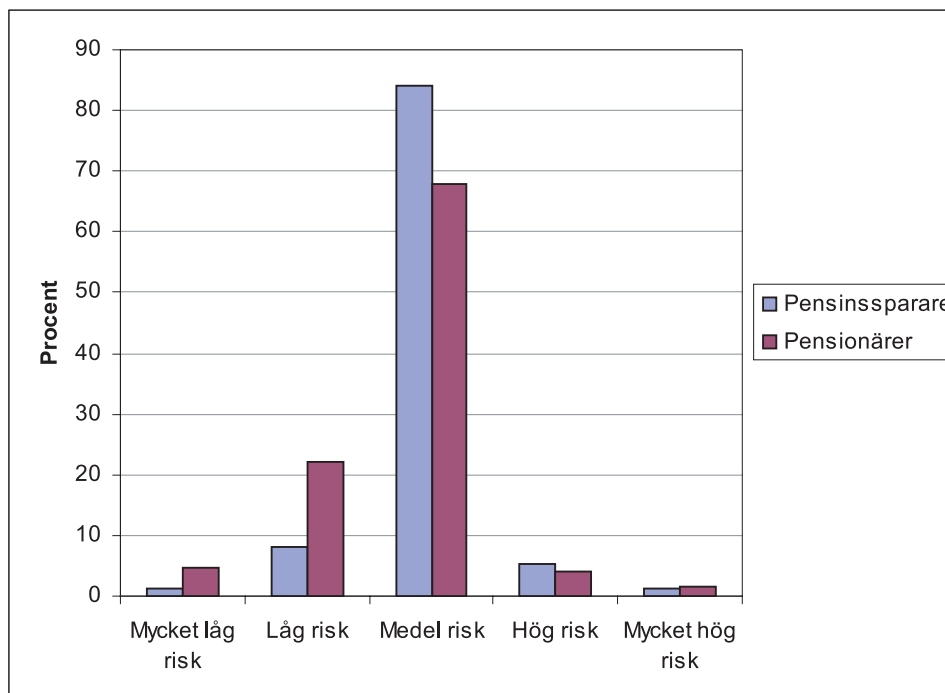
Andelen fondpensionärer med en egen vald portfölj är 55 procent, medan resterande andel har sina medel i Premiesparfonden. I följande avsnitt beskrivs risknivå, tillgångsallokering, avgiftsnivå som förvaltarval för gruppen med en egen vald portfölj vid årsskiftet 2006/2007.

5.3.1 Risknivå i portföljen

Den genomsnittliga risknivån för fondpensionärer som grupp var vid årsskiftet 2006/2007 8,9 procent och för de aktiva pensionärerna var den 10,2 procent. Pensionärer väljer i högre utsträckning portföljer med lägre risk och det är vanligast med en låg risk. Cirka 27 procent har en portfölj med låg- eller mycket låg risk. Bland pensionspararna är motsvarande andel 9 procent. Det är rimligt att pensionärer med fondförsäkring väljer en försiktigare placering så att kraftiga variationer i behållningen undviks under utbetalningstiden. Samtidigt visar diagram 29 att andelen som tar mycket höga risker är ungefär lika stor bland pensionärer som bland pensionsparare. Förvisso berör det en liten grupp men är intressant att uppmärksamma. Troligen har dessa pensionärer så pass lite medel på sina konton att de anser att de har lite att förlora på att ta högre risker.

¹⁹ För vidare resonemang om värdeutvecklingen se kapitel 2.

Diagram 29: Fondpensionärerna per vald riskkategori i portföljen relativt pensionsspararnas riskprofil



5.3.2 Tillgångsallokering

Tillgångsallokeringen är en avspegling av risknivån i portföljen. Som det konstaterats ovan har de aktiva fondpensionärer en genomsnittlig lägre risknivå än de aktiva pensionsspararna.

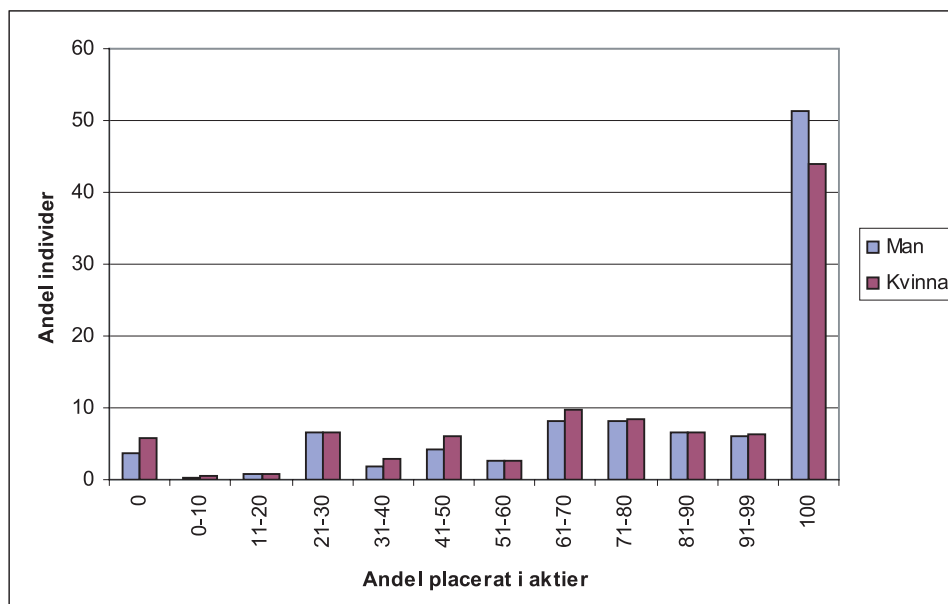
Tillgångsallokeringen hos fondpensionärer vid årsskiftet 2006/2007 var 81 procent aktier och 19 procent räntor, vilket skiljer sig en del från tillgångsallokeringen hos pensionsspararna som var 92 procent aktier.

Tabell 20: Tillgångsallokering hos fondpensionärer med en egen vald portfölj, procent

	Andel av tillgångarna (procent)
Svenska aktier	36,5
Globala aktier	44,3
Summa aktier	80,8
Svenska räntor	14,8
Utländska räntor	4,2
Summa räntor	19,0

Sett ur ett individs perspektiv visar diagram 30 att cirka hälften av fondpensionärerna har hela sitt innehav i aktier. Omkring 5 procent väljer enbart räntor. I jämförelse med allokeringen hos aktiva pensionssparare, är det en mindre andel av pensionärerna som endast väljer aktier och en större andel som enbart väljer räntor (jämför diagram 30 med diagram 18).

Diagram 30: Fondpensionärer med en egen portfölj per andel placerat i aktier, per kön i procent



5.3.3 Avgiftsnivå

Samtliga fondpensionärer har i genomsnitt en portföljavgift på 0,32 procent, vilket är något lägre än pensionsspararnas genomsnittliga 0,37 procent. Den genomsnittliga portföljavgiften för en aktiv fondpensionär är 0,46 procent, vilket också är lägre än den aktiva pensionsspararen. Pensionärer har som nämnts ovan en mindre andel aktier än vad personer i sparandefasen har, vilket troligen förklarar varför pensionärer har lägre avgifter. Tabell 21 visar vidare att pensionärskvinnor liksom kvinnor i sparandefasen har en något lägre avgift i sin portfölj än vad männen har.

Tabell 21: Avgifter i portföljen för fondpensionärer med en egen vald portfölj, procent

	Medel	Median	5:e percentil	95:e percentil
Alla	0,46	0,37	0,22	0,95
Kön				
Kvinnor	0,45	0,37	0,22	0,91
Män	0,47	0,38	0,22	1,00

5.3.4 Pensionärernas förvaltarval

Av de tio mest valda fonderna bland fondpensionärer är fem stycken aktiefonder, tre generationsfonder och två blandfonder. Sex av de mest valda fonderna finns också bland de mest förekommande bland pensionsspararna. SPP Generation 60-tal blir av naturliga skäl inte vald bland de tio i topp hos pensionärerna, i stället finns SPP Generation 40-tal med som en populär fond. I övrigt ersätts Swedbank Robur aktiefond Pension, Carnegie Fund – Medical Sub-Fund, Carnegie Fund – WorldWide

Sub-Fund och Robur Aktiefond Pension av Länsförsäkringar Pension 2010, Swedbank Robur Mixfond Pension och Nordea Premiepensionsfond 1938–44.

Tabell 22: De 10 mest valda fonderna bland fondpensionärer

	Fondnamn	Risk 36 månader (procent)	Avkastning 2002–2006 snitt/år
1	AMF Pensions Aktiefond – Sverige	11,7	15,7
2	SPP Generation 40-tal	3,3	3,2
3	AMF Pensions Aktiefond – Världen	10,1	8,0
4	Swedbank Robur Contura	13,8	-9,2
5	AMF Pensions Balansfond	6,9	7,5
6	Didner & Gerge Aktiefond	14,2	11,2
7	Swedbank Robur Medica	11,1	-4,7
8	Länsförsäkringar Pension 2010	8,0	1,4
9	Swedbank Robur Mixfond Pension	5,6	4,7
10	Nordea Premiepensionsfond 1938–44	8,3	-1,5

5.4 Pensionärernas val och aktivitet

De allra flesta av dagens pensionärer har trätt in i systemet år 2000. Vid det valet gjorde 67 procent av befolkningen ett aktivt val. Dagens pensionärer, som vid inträdet år 2000 ingick i gruppen pensionsspararna, var något underrepresenterade vad det gäller eget val av portfölj jämfört med kollektivet som helhet. Enbart 53 procent gjorde då ett eget val medan 47 procent lät Sjunde AP fonden förvalta kapitalet.

Andelen som i december 2006 hade en egen vald portfölj ökade något men de allra flesta som hade Premiesparfonden vid inträdet har inte bytt den mot en egen portfölj.

Tabell 23: Pensionärer per aktivt vald portfölj respektive portfölj i Premiesparfonden vid utgången av år 2006, procent

	Samtliga	Kvinnor	Män
Aktivt vald portfölj vid inträdet	53,3	52,4	54,3
Aktivt vald portfölj i december 2006	55,1	54,3	55,9
Premiesparfonden i december 2006	44,9	45,7	44,1

Individer som är kvar i sitt första val definierades tidigare som engångsväljare. Även bland fondpensionärer finns en stor andel som har kvar samma portfölj som valdes vid inträdet. Drygt 81 procent av dem som valde en egen portfölj hade densamma vid årsskiftet 2006/2007. Det är tio procentenheter mer än bland pensionssparare. Liksom pensionsspararna är benägenheten hos fondpensionärer att ha kvar Premiesparfonden större än att ha kvar den egna portföljen. Tabell 24 visar dock att det finns skillnader mellan kohorterna. Yngre fondpensionärer tenderar i mindre utsträckning än äldre att ha kvar sin första portfölj. Det kan i sin tur bero på att de äldre har mindre medel på sina konton och är därför mindre intresserade av att ändra på det.

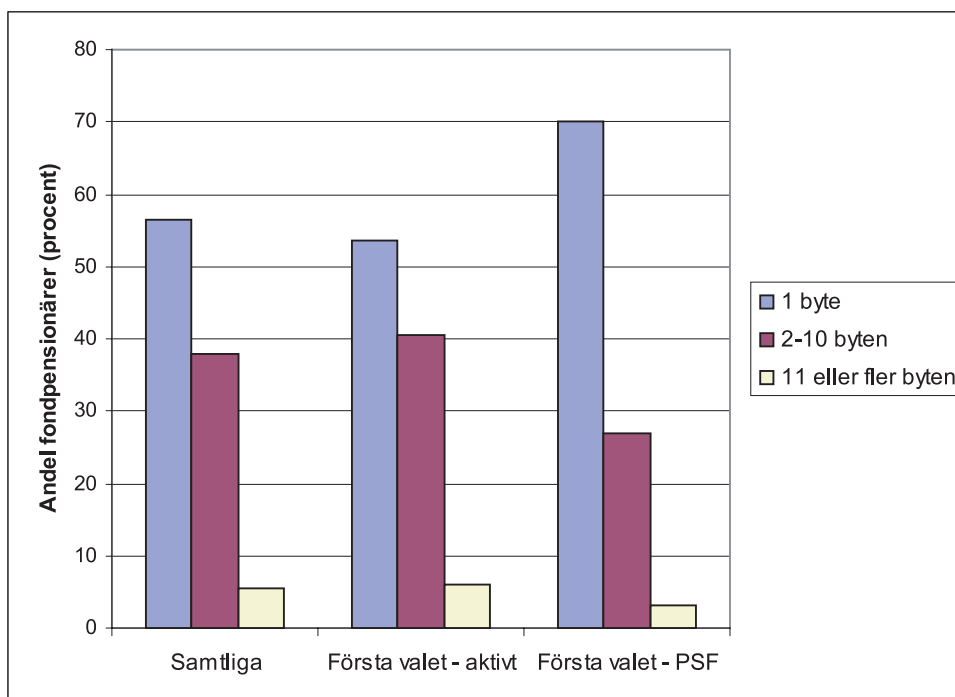
Tabell 24: Fördelning av fondpensionärer som är kvar i sitt första val, procent

	Kvar i sitt första aktiva val	Kvar i Premiesparfonden
Samtliga	81,1	95,1
Kön		
Kvinnor	81,5	89,1
Män	80,6	89,3
Kohort		
1938	85,4	96,0
1940	86,3	95,9
1941	81,9	95,0
1942	78,5	95,3
1943	78,1	91,4
1944	73,6	92,4
1945	67,8	90,4

Omkring 20 procent av fondpensionärer som valde aktivt vid inträde och cirka 5 procent av dem som var i Premiesparfonden har bytt fond sedan dess. I likhet med pensionsspararna har de flesta gjort enbart ett byte men det finns en del pensionärer som har betydligt fler byten bakom sig. Det ska dock poängteras att bytena skedde även under tiden då pensionärerna var i sparandefasen.

Diagram 31 visar hur fördelningen per antal byten ser ut. Nära 40 procent har gjort mellan 2 och 10 byten och runt 5,5 procent har gjort 11 eller fler byten. Andelen med fler byten är dock mindre än hos pensionsspararna.

Diagram 31: Andel fondpensionärer per antal byten sedan start, procent



5.5 Pensionärernas pension

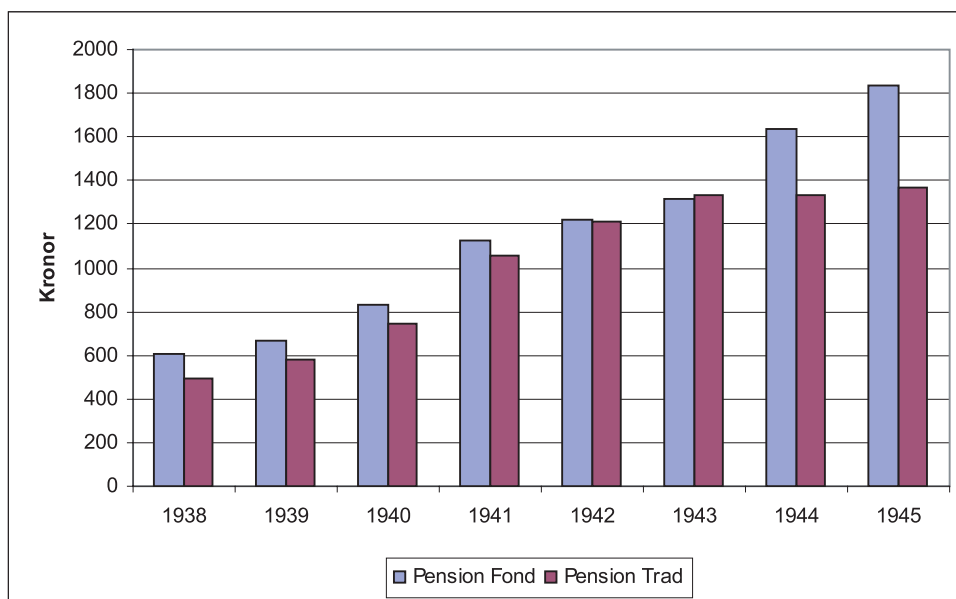
Pensionssystemet har en inbyggd flexibilitet som gör det möjligt för individer att ta ut pension från exempelvis premiepensionssystemet men inte från inkomstpensionssystemet eller tvärtom. Dessutom kan man välja mellan fyra olika uttagsnivåer och ändra på uttagen om man så önskar. Det innebär att individer kan gå i pension och efter en tid avbryta uttagen. Följaktligen blir uttagsnivån noll procent då en pensionär väljer att återkalla uttaget av pensionen. Enligt PPM:s definition är personen pensionär trots att den för tillfället inte tar ut någon premiepension. I tabell 25 sammanfattas uttagsnivåer, genomsnittliga behållningar samt genomsnittliga pensioner per uttagsnivå. Tabellresultaten måste dock tolkas med försiktighet då antalet individer som i urvalet har partiell pension är få, nämligen 605 fördelade på de olika uttagsnivåerna.

Tabell 25: Uttagsnivå genomsnittlig behållning respektive årlig pension

Uttagsnivå	Andel pensionärer	Genomsnittlig kontobehållning	Genomsnittlig årlig pension
0 %	0,3%	22 072 kr	0 kr
25 %	4,3%	39 832 kr	447 kr
50 %	0,7%	28 784 kr	656 kr
75 %	0,1%	21 500 kr	751 kr
100 %	94,6%	17 271 kr	858 kr

Enligt reglerna för pensionssystemet kan man ta ut pension och samtidigt förvärvsarbete och på så sätt fortsätta tjäna in nya pensionsrätter. Det är därför av intresse att undersöka hur pensionärer kombinerar förvärvsarbete med pension. Det kan konstateras att nära 54 procent av pensionärerna hade tjänat in pensionsrätter från arbetsinkomster under 2005. Intjänade pensionsrätter har en eftersläppning som gör det omöjligt att fastställa om personen som tar ut pension har andra arbetsinkomster. Det kan emellertid noteras att en större andel av dem som tar partiell pension hade andra inkomster under 2005 än bland pensionärer som tog ut hela pensionen. 90 procent av personerna som gör ett 25 procentigt uttag hade andra inkomster. Deras genomsnittliga inkomst för år 2005 var drygt 264 000 kronor. Tar man partiell pension, så tar man för det mesta 25 procent. Yngre pensionärer under 65 utgör dem som i större utsträckning tog ut 25 procent. Deras inkomster var i genomsnitt också högre än de äldres. Resultatet tyder på att det finns personer som använder sig av möjligheten att trappa ned i arbetslivet genom att ta ut en del av pensionen. I denna rapport's datamaterial går emellertid inte att identifiera ifall individer även lyfter inkomstpension från fördelningssystemet eller om det enbart är premiepensionen som tas ut.

Diagram 32: Årlig pension för fondförsäkring och traditionell försäkring per kohort vid 100 procents uttag av pension



I diagram 32 redovisas den årliga pensionsutbetalningen vid 100 procents uttag för respektive kohort. Det är uppenbart att ju äldre pensionär desto lägre pension. Beloppet varierar mellan 600 och 1800 kronor per år inom fondförsäkring och 300 till knappt 1400 kronor inom traditionell försäkring. Skillnaden mellan kohorterna beror på tjugondelsinfästningen samt intjänandetiden i systemet. De födda 1938 har tjänat in fyra tjugondelar i det nya systemet, medan de födda 1945 har tjänat in 11 tjugondelar.



Premiepensionsmyndigheten

Premiepensionsmyndigheten, Box 1605, 111 86 Stockholm, telefon 08-406 50 00, www.ppm.nu