

# Kan ATP realværdisikre de garanterede pensioner over tid?

ATP-loven siger, at ATP skal tilstræbe at realværdisikre pensionerne. Hertil skal det bemærkes, at det ikke er det samme som at realværdisikre bidragene.

Medlemmernes bidrag til garantien forrentes via tariffen med en markedsrente. Tariffrenten består af en realrente og en forventet inflation, hvilket typisk giver en samlet forrentning, der er højere end prisudviklingen, da realrenten for det meste er positiv. Således indeholder ATP's garanterede pensioner i sig selv en forventet real forrentning, og i tillæg hertil tilstræbes denne pension realværdisikret via bonusudlodningen. Dermed bliver den samlede forrentning indeholdt i pensionerne forventeligt højere end prisudviklingen.

ATP's bonusudlodninger til medlemmerne over de seneste 10 år har ikke kunnet følge prisudviklingen og dermed realværdisikre pensionerne. Det skyldes i særlig grad 2022, hvor inflationen har været ekstraordinært høj. Hvis man teoretisk medregner den samlede opskrivning af de garanterede pensioner fra 2012-2021 som følge af stigningen i den forventede levetid, er pensionerne opskrevet/forlænget med mere end forbrugerpriserne i samme periode (se figuren).

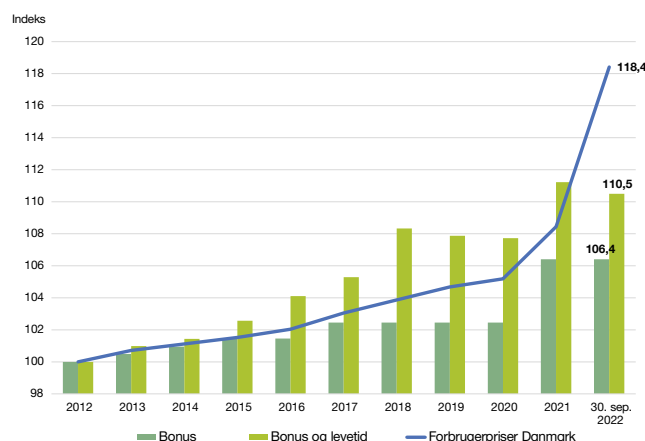
ATP-loven stiller ikke krav om, at medlemmernes pensioner skal realværdisikres, men at dette skal "tilstræbes". Førsteprioriteten er designet af ATP-pro-

duktet er således den sikre, forudsigelige, garanterede og livslange pension.

Fremadrettet forventer ATP en gennemsnitlig årlig bonustildeling (realværdisikring af garantierne) på 2,1 pct., hvis der tages udgangspunkt i ATP's medlemsprognoser, der er baseret på de fælles samfundsforudsætninger. De fælles samfundsforudsætninger forventer langsigtet årlig inflation på 2,0 pct. Det er selvsagt gennemsnitstal, hvorfor der vil være tilfælde, hvor ATP ikke vil kunne opskrive de garanterede pensionsydelse med inflationen.

Det må her tilføjes, at hvorvidt en opskrivning af de garanterede pensioner med inflationen er mulig, ikke er et afgørende argument for, om ATP's forrentningsmodel er hensigtsmæssig eller ej. For det første indebærer selve garantierne som beskrevet allerede en forrentning med de nominelle obligationsrenter – og dermed også en forventet realrente – på indbetalingstidspunktet. For det andet er hovedprioriteten for ATP at kunne levere forudsigelige, garanterede og livslange pensioner, hvorfor pensionsproduktet og investeringsstrategien primært er designet for at sikre dette. For det tredje findes der ingen investeringsstrategier, der kan garantere, at pensionerne altid kan opskrives med inflationen.

## Opskrivning af ATP Livslang Pension og udviklingen i danske forbrugerpriser 2012-2022



Kilde: ATP's beregninger på baggrund af egne data og data fra DST, 2023.