



# PFA ANALYSE

## Corona og investeringsvalg

Udarbejdet af: Julius Gotthardt Møller og Carsten Holdum

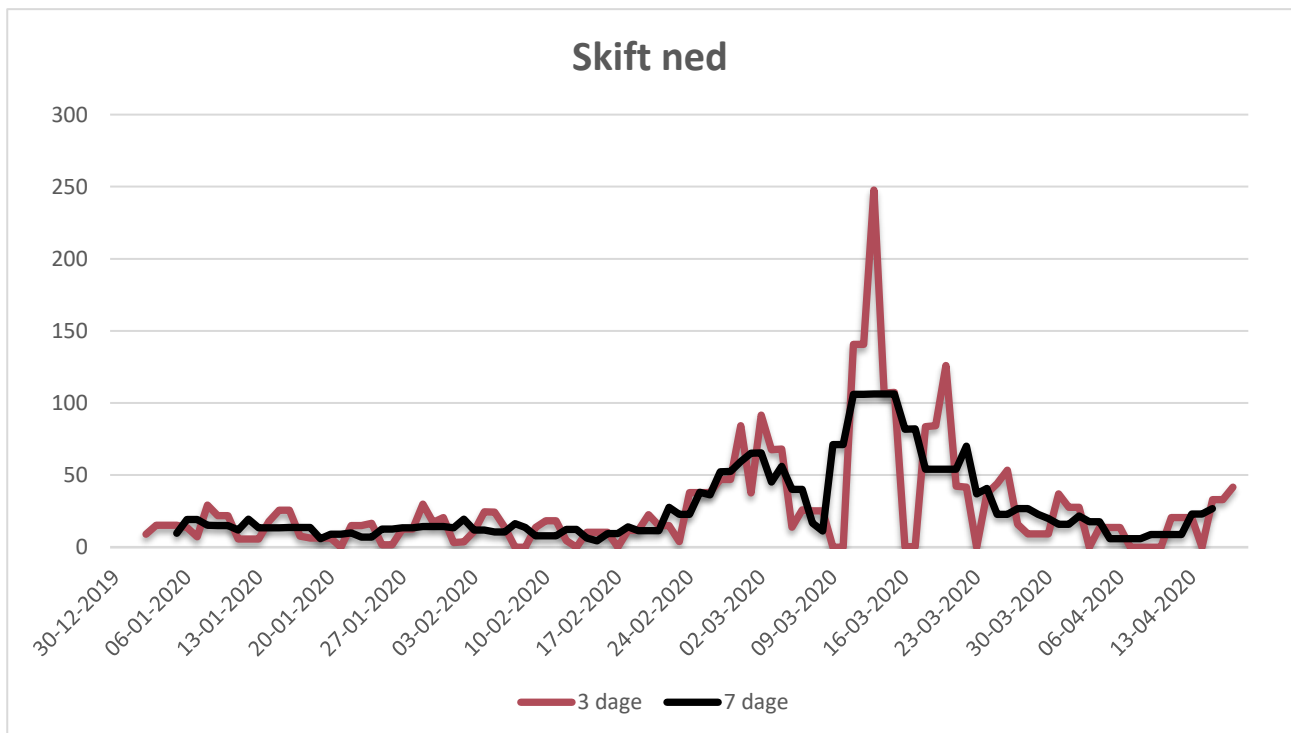
Dato: April 2020

Corona-pandemien ramte verden i starten af 2020 og afsluttede en meget langvarig højkonjunktur. Med ganske få negative perioder havde globale aktier været stigende siden 2009. Det fik en brat afslutning i slutningen af februar 2020, hvor aktier faldt med over 30 pct. på under én måned. Det gav negative afkast på pensionsordninger i Danmark på op til 20 pct.

Corona-krisen er dermed en unik mulighed for at observere kundernes adfærd i markedsrentepension, som er karakteriseret ved at kunder selv vælger deres investeringsprofil. Markedsrentepension blev i praksis standard i tiden efter finanskrisen og har dermed investeringsmæssigt haft vind i sejlene i en usædvanlig lang periode.

### Knap 0,3 pct. valgte ekstraordinært "ned" i investeringsprofil på godt en måned

Omkring 550.000 danskere har markedsrente i PFA Pension. De har fri adgang til at ændre deres investeringsprofil, hvilket kan gennemføres på et kvarter med NemID. Samlet valgte 9.185 kunder at skifte profil i årets første 3½ måned (data frem til og med 18. april). På dagsbasis og med glidende gennemsnit ser profilskifter "ned" således ud:



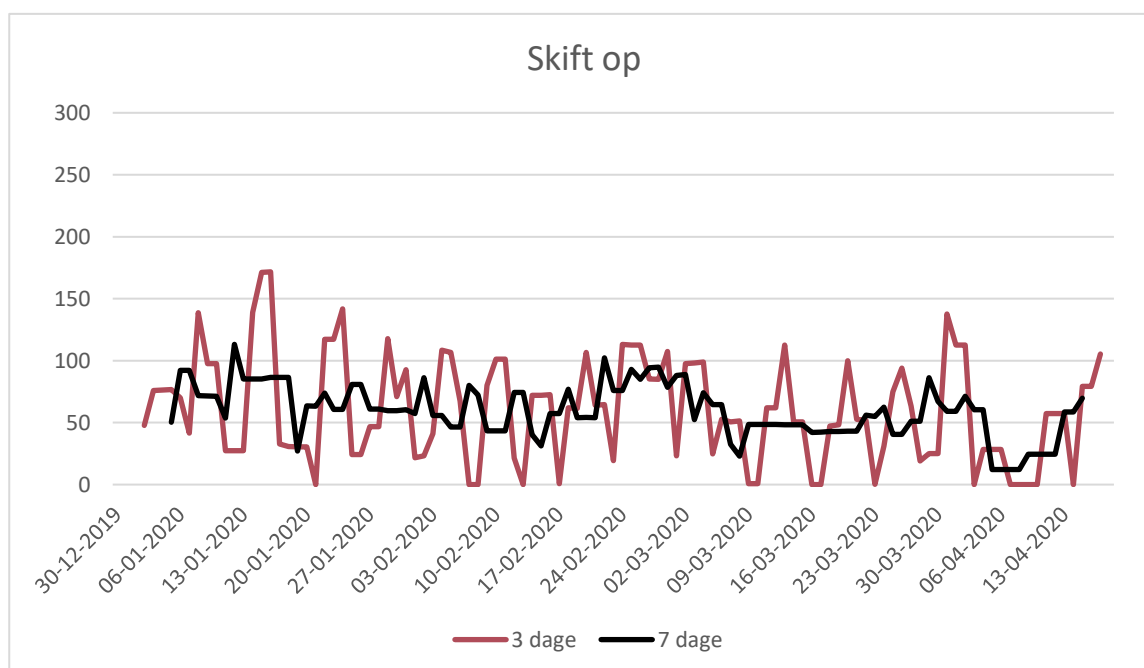
Perioden frem til 24. februar viser et jævnt forløb, hvor kunder skifter investeringsprofil uden at være påvirket af corona-krisen. Det er typisk nye medarbejdere, som tilpasser deres ordning. Derefter kommer en tydelig overhyppighed af profilskifter "ned", som er koncentreret omkring tre specifikke perioder:

Periode	Corona-profil-skifte ned	Nyheder	Antal Corona-smittede i Danmark	PFA Plus profil C/15 år (indekstal)
25. februar til 3. marts	437	25. februar: Sundhedsstyrelsen ændrer risikovurdering: Corona kommer til Danmark	0	100
12. – 14. marts	708	11. marts: Nedlukning af Danmark. Corona er ankommet	673	84
18. – 21. marts	343	17. marts: Yderlige tiltag: max 10 personer, cafeer/restauranter mv. Dronningens tale	1.144	81
Samlet fra 25. februar til 18. april	1.535	Knap 0,3 pct. af PFA's kunder vælger ned i denne periode		
18. april				88

En nærmere analyse af, hvilken investeringsprofil kunder skifter til, viser en tydelig ændring i adfærd. Samlet for januar og februar er der en overhyppighed af kunder, som vælger at nedsætte investeringsprofilen et niveau (typisk fra middel til lav). I marts ændres billedet til en overhyppighed af kunder, som vælger "meget lav" uanset tidligere profil. Mange kunder beskriver dette som at gå i "flyverskjul" for en periode.

#### Stort set uændret niveau af valg "op"

På dagsbasis og med glidende gennemsnit ser profilskifter "op" således ud:



Antallet af kunder, som skifter "op" i investeringsprofil, er i normale perioder omkring 2-3 gange højere end antallet, som skifter ned. Selve antallet, som skifter "op", er stort set uændret i 2020. Men en nærmere analyse af, hvilken investeringsprofil kunder skifter til, viser et ændret mønster. I løbet af januar og februar er profilskifter "op" domineret af skift på ét niveau op (fra lav/middel til middel/høj). I marts og april er der en overhyppighed af skift fra "meget lav" og to eller tre niveauer til enten "middel" eller "høj". Det er kunder, som opportunistisk bringer sig i en gevinstsituation ved aktiestigninger. Til gengæld er der færre, som vælger ét niveau op.

#### Ændring i investeringsprofil har været tabsgivende for de fleste (pr. 27. april)

I denne tabel er kundernes skift ned i investeringsprofil sammenholdt med udviklingen i afkast for standardprofil C (middel), hvor årets afkast pr. 25. februar er sat til indeks 100:

Periode	Corona-profil-skifte ned	Nyheder	PFA Plus profil C/15 år (indekstal)
25. februar til 3. marts	437	25. februar: Sundhedsstyrelsen ændrer risikovurdering: Corona kommer til Danmark	100
12. – 14. marts	708	11. marts: Nedlukning af Danmark. Corona er kommet	84
18. – 21. marts	343	17. marts: Yderlige tiltag: max 10 personer, cafeer/restauranter. Dronningens tale	81
25. februar – 18. april	1.535		88

Det fremgår, at flertallet af kunder, som valgte "ned", ikke har fået nogen fordel. Når udviklingen i afkast sammenlignes med 18. april (samme konklusion pr. 27. april). Det skyldes, at aktiemarkedene faldt meget hurtigt, så profilskifterne skete hovedsagelig efter kursfaldene. Samt at aktiemarkedene rettede sig efterfølgende. Den tredjedel, som skiftede "ned" allerede i slutningen af februar, skærmede sig imod de værste kursfald og fik en fordel. De to tredjedele, som først skiftede, da corona-krisen var en kendsgerning og efter nedlukningen af Danmark, ville have været bedre stillet ved at have fastholdt deres investeringsprofil.

#### Konklusion

Denne undersøgelse viser, at selv om mange kunder nok er bekymrede over de voldsomme negative afkast i år, så er det kun en ganske lille andel på omkring 1.500 (svarende til knap 0,3 pct.), som har valgt ekstraordinært at skifte ned i investeringsprofil. Heraf har skønsmæssig omkring 1/3 fået en fordel, medens 2/3 skønsmæssigt ville have været bedre stillet ved ikke at ændre.

Resultatet er i overensstemmelse med sædvanlig teori om, at det er mest fordelagtigt at vælge den korrekte investeringsprofil og så holde fast i den – også når der er modvind på aktiemarkedene.