



NR. 3

juli

2019

28. årgang

Kære
medlem

Betyrelsen for Pensionsfonden:

Udpeget af FMN

Michael R. Bygholm, *formand*

Lene Larsen

Valgt af repræsentantskabet

Jesper Korsgaard Hansen,

næstformand

Lars Dalsgaard

Flemming Lassen

Carsten Skjødt Christensen

Ulrik Mosekjær

I USA har den amerikanske centralbank (FED) i længere tid været under stærk kritik fra Trump, som det meste af sidste år krævede et stop for renteforhøjelserne. Det har han så siden forstærket til et krav om rentesænkninger. FED – og dermed også pengepolitikken – er imidlertid isoleret fra kortsigtet politisk pres (uafhængig), og FED har gennem en længere periode fastholdt en kontinuerlig kurs om moderat opbremsning med 2-3 rentestigninger pr. år. I slutningen af marts måned kom FED dog med indikationer på, at man slet ikke vil hæve renten i 2019, og her ved indgangen til sommerferien er spørgsmålet snarere ”Hvor tæt er FED på at sænke renten?” I hvert fald vurderer formanden for FED, Jerome Powell, at de ”nedadgående risici” (øget usikkerhed) for den amerikanske økonomi er taget til, og at dette styrker argumentet for en rentesækning.

Frygten for en vækststopbremsning har endvidere betydet nye rentefald. På trods af den frygtede vækststopbremsning kan aktieinvestorerne dog finde trøst i FEDs lempelige

toner. Rentesænkninger kan give mere økonomisk vækst og gør aktier mere attraktive pga. et elendigt alternativafkast (obligationer). Dette ændrer dog ikke ved, at de tydeligere tegn på vækststopbremsning og handelskrigens opblussen trækker estimater over selskabernes indtjening i år nedad.

I Europa har Den Europæiske Centralbank-chef, Mario Draghi, givet løfter om nye lempelser i pengepolitikken. ECB's ledende rente er p.t. på -0,40 pct. Den er lavere i bl.a. Danmark (-0,65 pct.) og Schweiz. Skeptikere har imidlertid peget på, at nye rentenedsættelser ikke kan standse en ny nedtur, hvis markederne bliver ramt af recessionsfrygt. De har også peget på, at ECB's historisk store obligationsopkøb ikke kan genoptages, fordi ECB har ramt sine egne lofter for, hvor stor en del af eurolandenes statsgæld, man kan eje. Men Draghi afviser og fastholder, at nye rentesænkninger og ledsagende indgreb fortsat findes i ECB's værktøjskasse, og at ECB blot kan ændre reglerne for, hvor mange statsobligationer fra de enkelte serier de

må eje. Det er pt. op til en tredjedel, men fordi det er ECB selv, der har fastsat reglerne, kan man ”bare” ændre dem i bestræbelserne på at besvare kommende udfordringer.

Endvidere er ECB's (ligesom USA) egen definition på prisstabilitet ”inflation tæt på, men lige under 2 pct.”, og det niveau er man på nuværende tidspunkt langt fra. Inflationen er således fra midten af 2018 og til nu faldet stejlt fra 1,8 pct. til ca. 1,2 pct. ECB vil formentlig ikke sænke renten her og nu (tidligst til efteråret), men man bør holde øje med inflationsudviklingen. I den er nemlig indbygget en markant del af ECB's langsigtede troværdighed. Derfor siger Draghi også, at ”hvis der ikke sker forbedringer, så vores inflationsmål er truet, så er yderligere pengepolitisk stimuli nødvendig.”

Danske aktier, målt på KAX indekset, har i årets 6 første måneder givet et afkast på ca. 14,5 pct., og udenlandske aktier målt på Morgan Stanleys Worldindeks i danske kr. har givet et afkast på ca. 17,5 pct. Risikoafdelingens danske og udenlandske aktier

har i samme periode givet et afkast på henholdsvis ca. 13 pct. og ca. 17 pct.

Opgørelse over fondens resultater og formuesammensætning bringes i bladet.

I bladet bringer vi ligeledes dels artiklen ”Handelskrig og told” af professor Michael Møller, og dels en kortfattet artikel om administrativ ændring i fondens håndtering af Aldersopsparring og forsikringspræmie til Pensionsforsikringen.

Næste nummer af nyhedsbladet bliver udsendt ultimo oktober 2019.

Med venlig hilsen

Michael R. Bygholm

Formand

Handelskrig og told

Af professor

Michael Møller.

4

I mange år har udviklingen gået i retning af lavere toldsats, så samhandlen mellem landene steg. I de seneste år har der været to faktorer, der begge trækker i modsat retning. Den ene er er Brexit, den anden er Trump.

Brexit er den, der på kort sigt kan genere danskerne mest. For handel med England, både køb og salg, kan blive væsentligt mere besværligt og dyrt end i dag. Toldsatser kan gøre, at det kan blive sværere for danske virksomheder at sælge til og købe fra England. Man kunne tro, at det var virksomhedernes problem, men det er først og fremmest forbrugernes. For mindre samhandel og told fører til mindre konkurrence og højere priser. Men det er vigtigt ikke at male fanden på væggen. For der vil både i England og EU sandsynligvis være ønsker om at gøre tingene så problemfri som muligt, og basalt set kan begge parter lide samhandel.

Et større problem for verdensøkonomien er risikoen for globale handelskrige. Trump er en ”forhandler”, og han tror på at bruge USA’s

magtposition til at forhandle sig til bedre aftaler. Han vil gerne forhandle enkeltvis med svagere lande. Både Canada, Mexico, EU og Kina (for blot at nævne nogle) har været i konflikt med Trump.

Det har muligheden for at ende i noget større ulykker for den globale økonomi, også fordi at det ikke kun drejer sig om forøgede toldsats, men også om deciderede importforbud og eksportforbud, jf. konflikten med Huawei. Hvis USA forbyder salg af know-how til eksempelvis Huawei, og presser både amerikanske og udenlandske virksomheder til ikke at købe fra Huawei, kan det selvfølgelig skade virksomheden afgørende.

Det kan være svært for udenforstående (og for de involverede parter) at vide, om der er tale om handelsstrategi eller sikkerhedspolitik. Grænserne er flydende. Det giver let risiko for konflikter, der eskaleres, hvor man hele tiden søger at pålægge told og indføre sanktioner, der rammer modparten mest muligt.

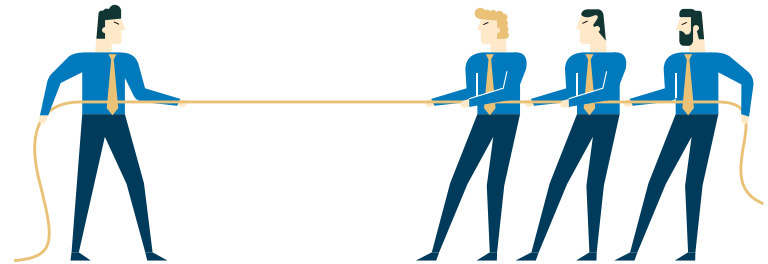
Eskalerede handelskrig vil med sikkerhed ramme forbrugerne. Det er derimod mere usikkert, hvordan det vil ramme virksomhederne. Det vil skade nogle virksomheder, og det vil gavne andre. En handelskrig vil mindske konkurrencen, og det vil være godt for de virksomheder, der slipper af med konkurrenter, for så kan de sætte priserne op.

Danmark er et lille land, men da vi er med i EU, er vi i et stort handelsområde, så det kunne være langt værre, og EU står ikke øverst på listen over dem, som Trump vil reforhandle med – men vi står på listen. Så problemerne kan godt blive store.

Det viser, hvor svært det er at forudsige, hvorfra de næste store problemer kommer. Der er nok af områder: Vi bekymrede os over fremtidig oliemangel, indtil miljødebatten gjorde det sandsynligt, at vi sandsynligvis aldrig vil udvinde alt den olie, der er i undergrunden i verden. Sovjetunionen var en stor bekymring, til det gik i opløsning. I EU var spørgsmålet for få år siden

kun, hvor mange nye lande man skulle optage, og kun få forestillede sig muligheden for, at lande ville træde ud.

Så for hvert problem, der forsvinder, opstår der hele tiden nye problemer. Vi lever i en usikker verden!



Formuens sammensætning og afkast

	01-01-2019	30-06-2019	Afkast i pct.
Risikoafdelingen	Pct. Fordeling	Pct. Fordeling	Året til dato
Danske Aktier	30,0%	26,2%	13,1%
Udenlandske Aktier	56,0%	65,4%	16,5%
Erhvervsobligationer	9,0%	7,1%	5,6%
Ejendomme	1,0%	0,6%	0,0%
Bankindestående	4,0%	0,7%	0,2%
Risiko afd. Formue - før omk.	100,0%	100,0%	14,5%

Obligationsafdelingen			
Stat og Realkredit obligationer	90,0%	85,2%	1,2%
Udenlandske obligationer	0,0%	4,2%	8,1%
Indeksobligationer	8,0%	7,9%	5,5%
Bankindestående	2,0%	2,7%	0,0%
Obligations afd. Formue - før omk.	100,0%	100,0%	1,9%

Kontantafdelingen	100,0	100,0%	0,04%
--------------------------	--------------	---------------	--------------

Aldersopsparring og forsikringspræmie til Pensionsforsikringen

6

Valgt risikoprofil	Afkast som p.a. sats	Afkast procent året til dato
Høj Risiko	22,9%	11,3%
Mellem Risiko	16,6%	8,2%
Lav Risiko	10,2%	5,1%
Kontantafdelingen	0,1%	0,0%

Er du overenskomstansat ændrer din lønseddel udseende med virkning fra maj lønnen (ultimo maj). Omfanget af ændringer vil være lidt forskelligt afhængigt af hvilken personalekategori man tilhører.

Er man således:

- 1) PKAT 276: Overenskomstansat i forsvaret med mulighed for at blive tjenestemand. De hidtidige lønkoder i relation til forsikringspræmie fremgår ikke længere.
- 2) PKAT 681: Overenskomstansat på Beredskabsstyrelsens område. De hidtidige lønkoder i relation til forsikringspræmie fremgår ikke længere.
- 3) PKAT 268: Overenskomstansat i forsvaret med varig ansættelse (ikke

mulighed for at blive tjenestemand). De hidtidige lønkoder i relation til **både** Aldersopsparring (AOS) og forsikringspræmie fremgår ikke længere.

I relation til AOS skyldes ændringen ny lovgivning om pensionsbeskatningsloft og som følge heraf har CS Pensionsfond indgået aftale med Forsvarsministeriets Personalestyrelse (FPS-OK) om, at ordningen ikke skal videreføres via lønsystemet.

Forsikringspræmie:

CS Pensionsfond trækker fremadrettet præmien til Pensionsforsikringen fra din arbejdsmarkedspension og afregner den til Forenede Gruppeliv.

Dit pensionsbidrag forhøjes med den tidligere modregnede forsikringspræ-

mie, og CS Pensionsfond vil fremover stå for de relevante skattemæssige indberetninger. Livsforsikringspræmien der bliver trukket tilpasses dels den nye skattemæssige behandling, og dels tillægges AM-bidraget på 8%. Dette er neutralt for dig.

Hævning til din forsikringspræmie vil fremadrettet fremgå af dit konto-udskrift fra pensionsfonden. Du kan se din pensionsforsikrings dækning i Pensionsinfo.

Aldersopsparring:

Lønkørlerne for så vidt angår relevante lønkoder i relation til Alderspension (eksempelvis Lønkode 3988) er for 2019 blevet tilbageført ved FPS' foranledning. Dit almindelige pensionsbidrag forhøjes tilsvarende.

CS Pensionsfond vil herefter hvert år primo december måned fordele indbetalingen på din Arbejdsmarkedspension og din Aldersopsparing i henhold til gældende regler på området, herunder Moderniseringsstyrelsens krav om, at maksimalt 1/6 af det samlede pensionsbidrag kan indskydes på en Aldersopsparing samt Pensionsbeskatningslovens årlige loft for indskud på Aldersopsparing (kr. 5.200 i 2019). CS Pensionsfond beregner, indberetter og afregner A-skat og AM-bidrag, ligesom transaktionerne fremgår af dit kontoudtog.

Der kan tillige ikke længere indbetales frivillige bidrag til aldersopsparing i pensionsfonden. Man må derfor benytte sin bank eller anden pensionskasse, hvis man ønsker at indbetale

frivilligt til en aldersopsparing. Man kan fortsat indbetale frivilligt til en arbejdsmarkeds-/tillægspension i CS Pensionsfond.

Du kan læse mere om ovenstående i det brev du sidst i maj modtog i din e-Boks fra CS Pensionsfond.



Ferielukket og ekspeditionstider i CS Pensionsfond

CS Pensionsfond holder sommerferielukket i ugerne 28 og 29 (fra mandag d. 8. juli til og med fredag d. 19. juli 2019).

Vi er tilbage igen mandag d. 22. juli 2019 kl. 09:00 – 15:00

Alle udbetalinger fra fonden, der kan effektueres, vil blive ekspederet primo juli inden ferielukningen begynder.

Ekspeditionstiden i CS Pensionsfond er mandag til torsdag 9:00 – 15:00 og fredag fra 09:30 til 14:00.

IDNR: 42724

Udgiver: **CS Fonde** Snorregade 15, 7. • 2300 København S • Tlf. 3385 4141 • Fax. 3385 4140

Hjemmeside: www.csfonde.dk • email: csfonde@csfonde.dk

Produktion: Cool Gray A/S • Tonsbakken 12 • 2740 Skovlunde • www.coolgray.dk