

Bonjour, la France!



ALP

Bonjour, la France!
**- J'ai un message
pour vous**



ALP

" - This is not an easy match!"

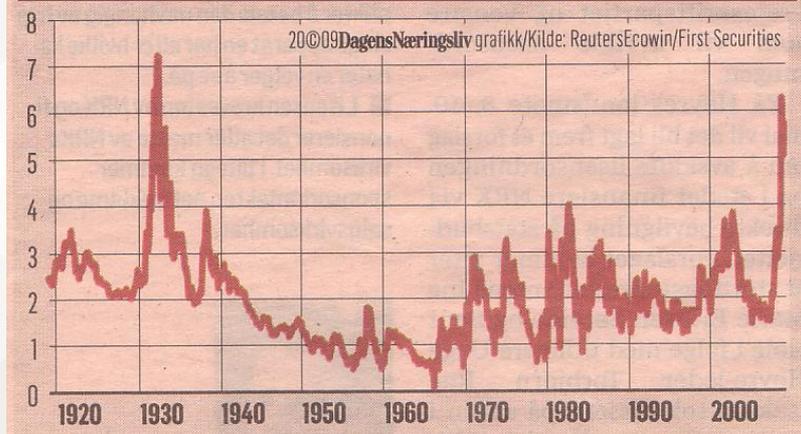
What can be done to manage pensions in a world of low interest rates in the long term

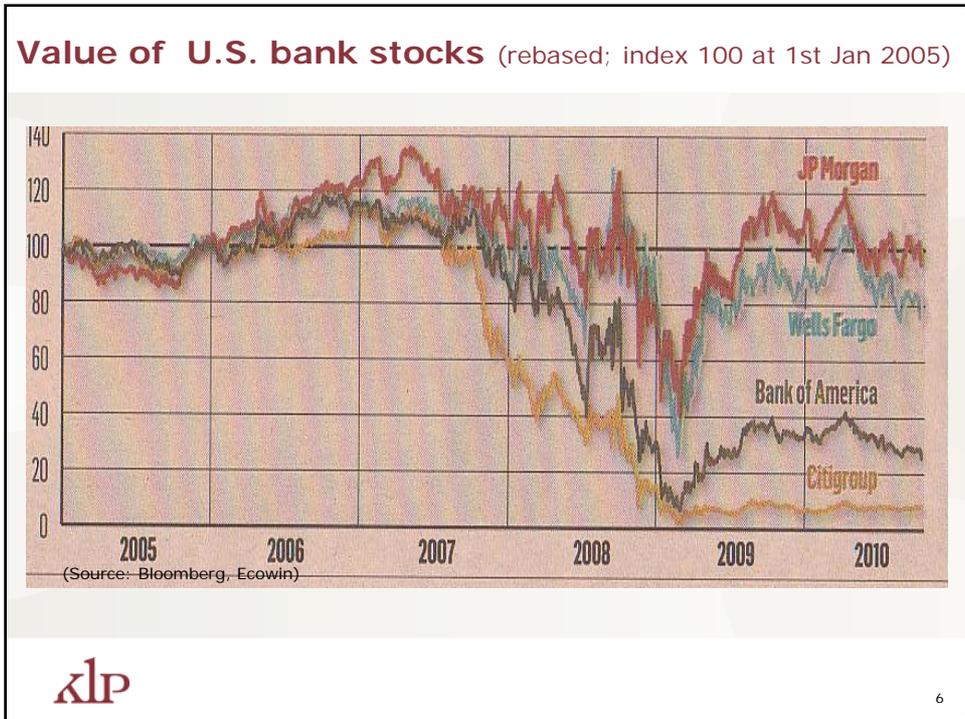
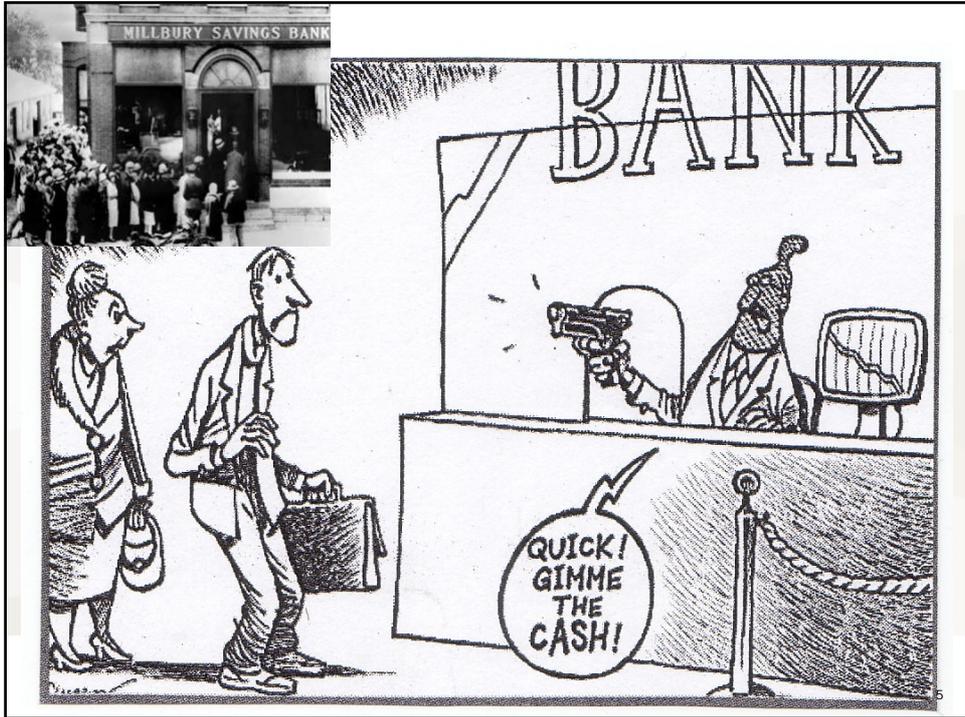
Björn Hamre, Director KLP, Norway

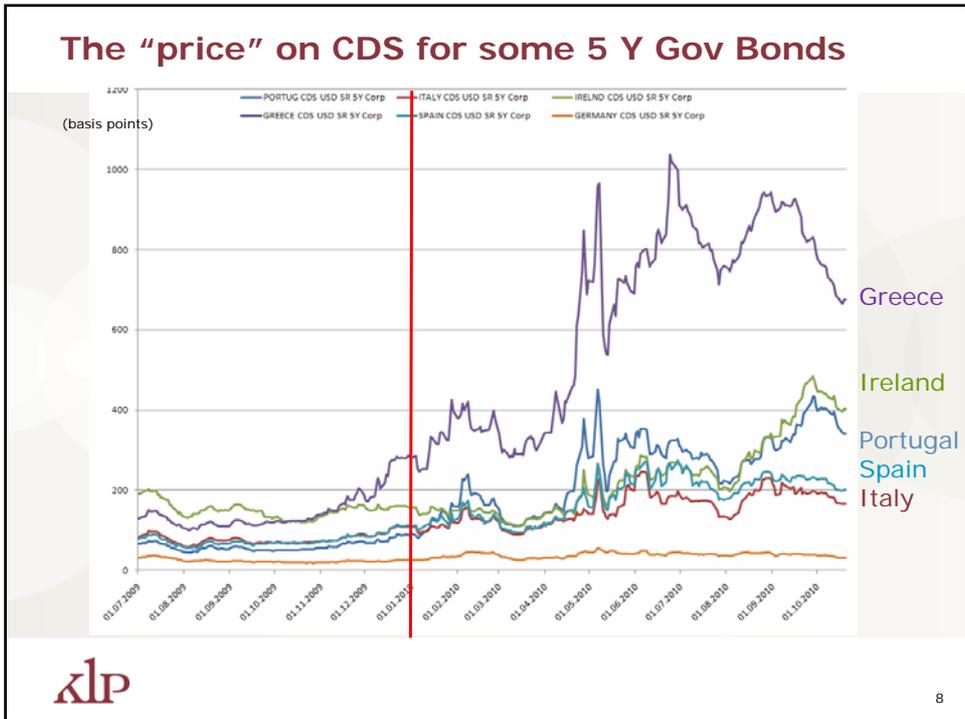
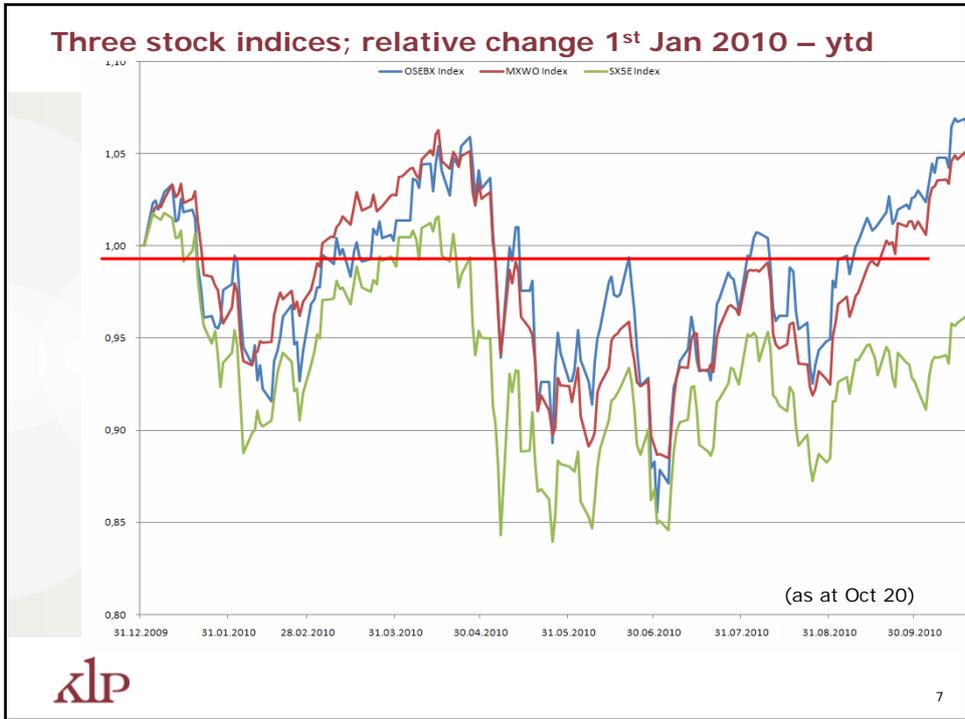


How tough was the 2008 financial crisis?

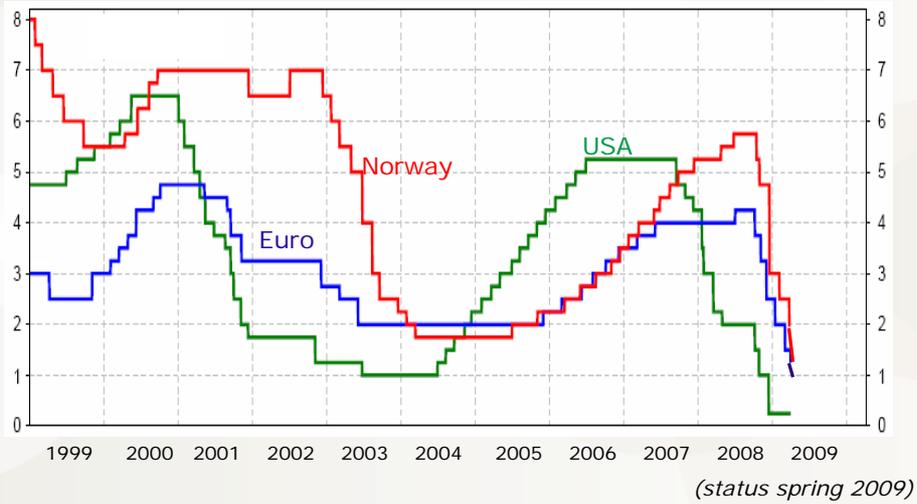
Spread BBB rated Credit bonds vs Gov.bonds (in %)







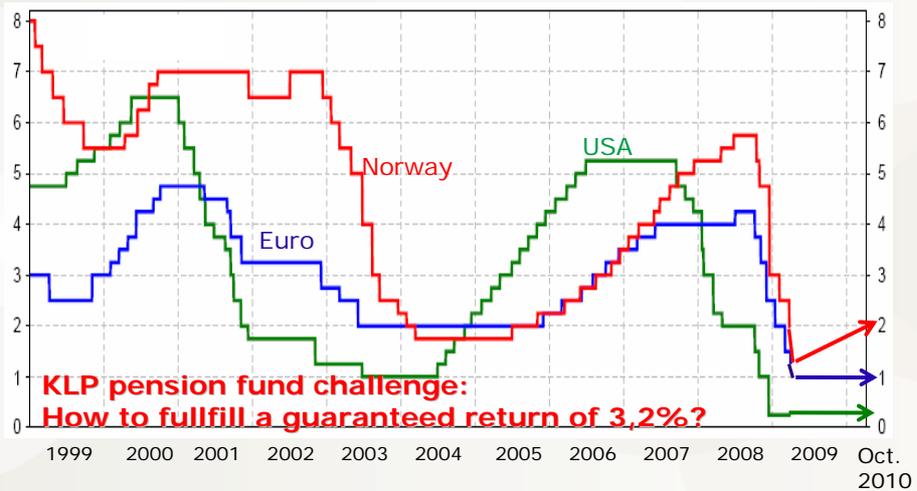
International and Norwegian key policy rates



KLP

9

International and Norwegian key policy rates



KLP

10

"- You'll never walk alone ..."

FINANCIAL NEWS

COMMENT PRESS DIGEST BLOG

HOME ASSET MANAGEMENT INVESTMENT BANKING PRIVATE EQUITY TRADING & TECH

Pensions Hedge Funds Wealth Governance Investor Services People News in Brief

Quick links: Blog | [FN100 Influential Women list](#) | [FN100 Women: Where are they now?](#) | [HSBC](#) | [People M](#)

Dutch pension fund ABP threatens to cut payments
Dow Jones Newswires
10 Sep 2010

ABP, one of the world's largest pension funds warned on Friday that it may have to reduce pension payments and called on authorities to change regulations, as historically low interest rates are making it increasingly difficult for it to maintain guarantees under current valuation rules.

The pension fund also warned that higher life expectancy will have a bigger negative impact than previously expected.

Experts say that the Netherlands' generous pension system, in which many citizens over the age of 65 receive 70% of the net minimum wage, needs to prepare for a drastic restructuring to cope with these challenges.

ABP, which covers 2.8 million active and retired civil servants and teachers in the Netherlands, said Friday it may have to cut pension payments as of 2011 because its coverage ratio—a gauge that measures the fund's assets relative to its liabilities—dropped to 88% in August, far below the legally required minimum of 105%.

It said it may not be able to guarantee current payout levels at the end of the year, adding that it will assess if it needs to take additional measures at the beginning of 2011.

It is another setback for ABP, which was hit hard by the financial crisis. The fund, which currently has €218bn worth of assets under management, lost around 20% of its total capital in 2008, although it managed to offset most of these losses since 2009.

ABP said the low interest rate environment was the main cause of the current shortfall and called on authorities to change regulations. Under Dutch law, pension funds have to use market interest rates to value their long-term liabilities.

PRINT THIS PAGE
SAVE FOR LATER
EMAIL A FRIEND
SEND US YOUR FEEDBACK

STORY TAGS
ABP
Netherlands
Pensions

GOOGLE ADS
Ads by Google

Uslu
nhet,
velvæne, massasje
og mer inntil -70%

On Wednesday, 1st September, 2010 **Life Insurance Corporation (LIC)** announced that it will launch a new unit-linked pension scheme, **Pension Plus** with minimum guaranteed return of 4.5 per cent on Thursday 2nd Sept, 2010.

"- Some like it hot ..."

भारतीय जीवन बीमा निगम
LIFE INSURANCE CORPORATION OF INDIA

According to T S Ramakrishnan, LIC senior divisional manager, "The new scheme comes with lots of benefits, Minimum rate of interest of 4.5 per cent is guaranteed on new unique pension plan and after maturity, one-third of the corpus can be withdrawn as a lumpsum amount".

He also said that, "The remaining two-thirds would be paid in either monthly or half-yearly installments after maturity, which would be decided by the policy holders".

Country	Rate	Central Bank
Norge	2,00	Norges Bank
Island	7,00	Seðlabanki Íslands
Sverige	0,75	Sveriges Riksbank
Danmark	0,75	Danmarks Nationalbank
England	0,50	Bank of England
Sveits	0,53	Swiss National Bank
Russland	7,75	The Central Bank of the Russian Federation
Euro-landene	1,00	The European Central Bank
USA	0,25	BOG of the Federal Reserve System
Canada	0,75	Bank of Canada
Mexico	4,50	Banco de Mexico
Kina	5,31	The People's bank of China
Japan	0,10	Bank of Japan
India	5,50	Reserve Bank of India
Thailand	1,50	Bank of Thailand
Singapore	4,25	Monetary Authority of Singapore
Hong Kong	5,25	Hong Kong Monetary Authority
Sør Korea	2,25	The Bank of Korea
Australia	4,50	Reserve Bank of Australia
Israel	3,00	Bank of Israel
Egypt	8,25	Central Bank of Egypt
Irak	6,00	Central Bank of Iraq
Sør Afrika	6,50	South African Reserve Bank
Brasil	10,25	Banco Central do Brasil
Chile	1,00	Banco Central de Chile

Central bank key interest rates

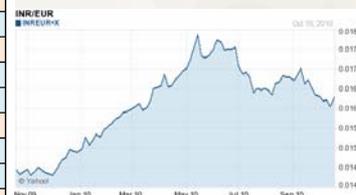
(as at Oct. 2010)

13

Country	Rate	Central Bank
Norge	2,00	Norges Bank
Island	7,00	Seðlabanki Íslands
Sverige	0,75	Sveriges Riksbank
Danmark	0,75	Danmarks Nationalbank
England	0,50	Bank of England
Sveits	0,53	Swiss National Bank
Russland	7,75	The Central Bank of the Russian Federation
Euro-landene	1,00	The European Central Bank
USA	0,25	BOG of the Federal Reserve System
Canada	0,75	Bank of Canada
Mexico	4,50	Banco de Mexico
Kina	5,31	The People's bank of China
Japan	0,10	Bank of Japan
India	5,50	Reserve Bank of India
Thailand	1,50	Bank of Thailand
Singapore	4,25	Monetary Authority of Singapore
Hong Kong	5,25	Hong Kong Monetary Authority
Sør Korea	2,25	The Bank of Korea
Australia	4,50	Reserve Bank of Australia
Israel	3,00	Bank of Israel
Egypt	8,25	Central Bank of Egypt
Irak	6,00	Central Bank of Iraq
Sør Afrika	6,50	South African Reserve Bank
Brasil	10,25	Banco Central do Brasil
Chile	1,00	Banco Central de Chile

Central bank key interest rates

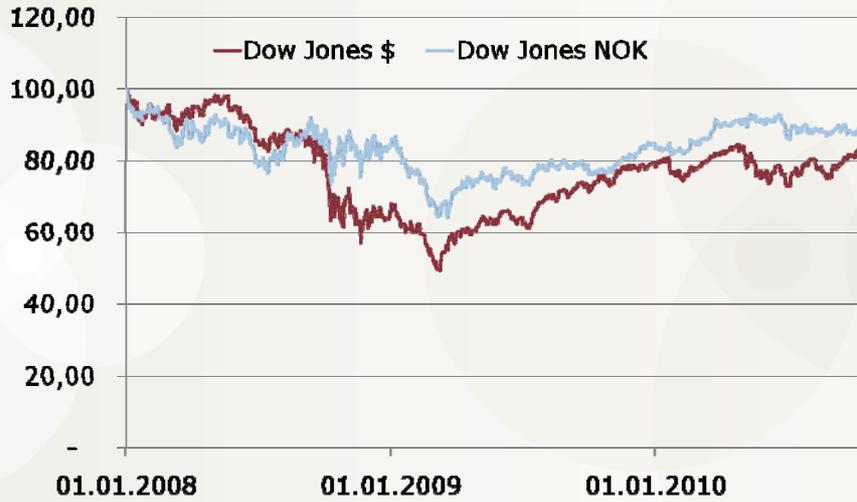
For how long will these interest levels last?



(as at Oct. 2010)

14

The effect of currency hedging (here: US \$ vs NOK)



15



[AA](#) / [RSS](#) / [K](#)

FINANSTILSYNET
THE FINANCIAL SUPERVISORY
AUTHORITY OF NORWAY

Bank og finans Forsikring og pensjon Verdpapir-området Noterte foretak Prospekter Revisjon Ekstern regnskapsfører

Forside / ... / Finanstilsynet har besluttet å sette ned beregningsrenten i livsforsikring

Presse / 30. august 2010

Finanstilsynet har besluttet å sette ned beregningsrenten i livsforsikring

Finanstilsynet har besluttet å sette ned den maksimale beregningsrenten i livsforsikring til 2,5 prosent for alle livsforsikringskontrakter som etableres etter 1. januar 2011. Videre er det besluttet at høyeste tillatte beregningsrente som norske livsforsikringselskaper og pensjonskasser kan anvende ved beregning av premier og forsikringsmessige avsetninger for ny pensjonsopptjening for kollektive rente- og pensjonsforsikringer skal være høyst 2,5 prosent fra 1. januar 2012.

Finanstilsynet skal av soliditetsmessige årsaker fastsette den høyeste rentesats som livsforsikringselskaper og pensjonskasser kan anvende ved beregning av premier og forsikringsmessige avsetninger. Valget av beregningsrente i norsk livsforsikring er blant annet avhengig av det langsiktige rentenivået.

Aktuelt

Om Finanstilsynet

Presse

Forbruker

Markedsadvarsler

Konsekvensregister

Dokumentasjon

Strategi

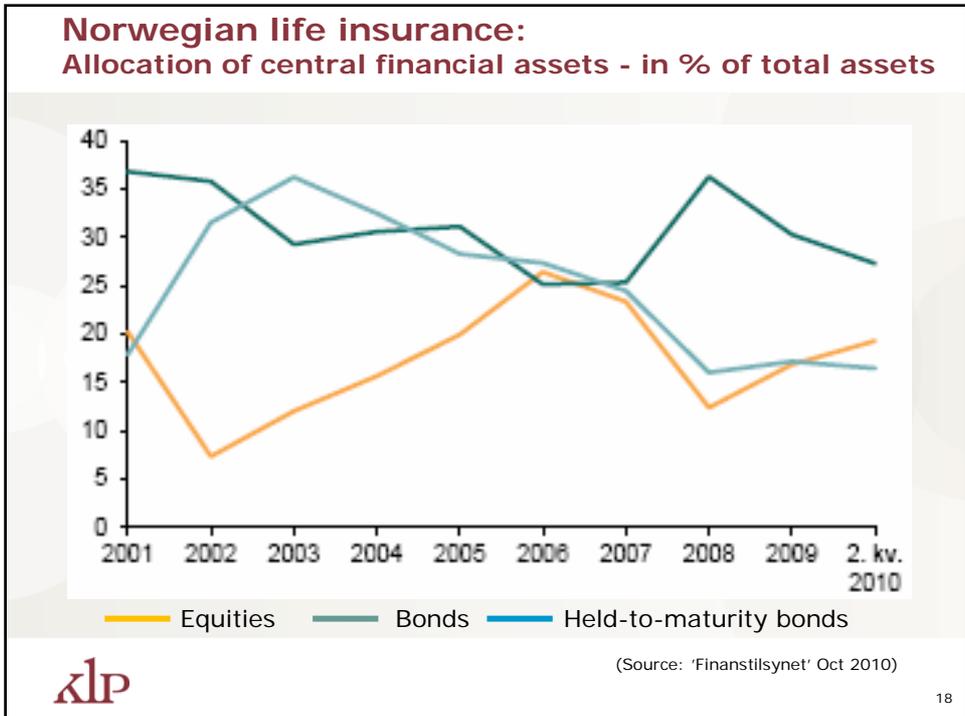
Årsmelding

Tilstanden i finansmarkedet

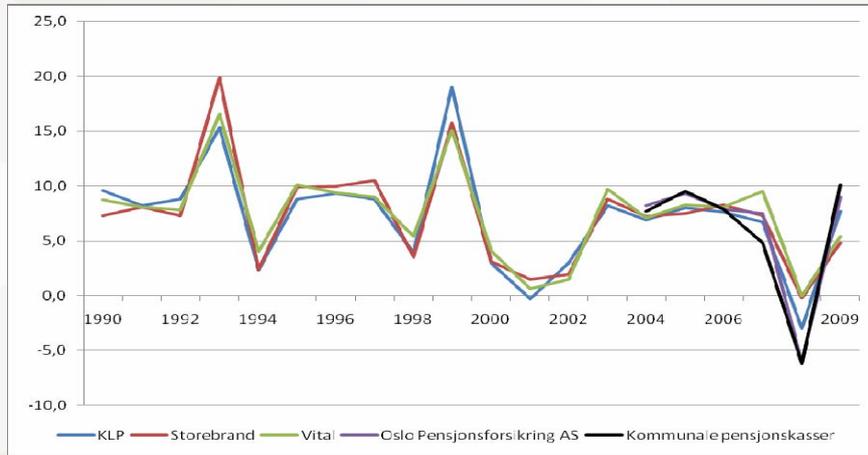
Abonnement

A lower maximum discount rate in Norwegian life insurance





Norwegian life insurance; value adjusted return



(Source: FNO)



19

Can we trust the experts' forecasts? Outlook June 2008 ...

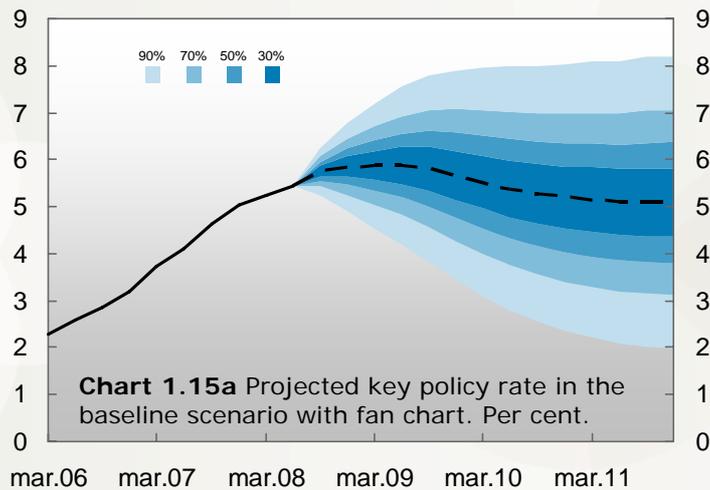


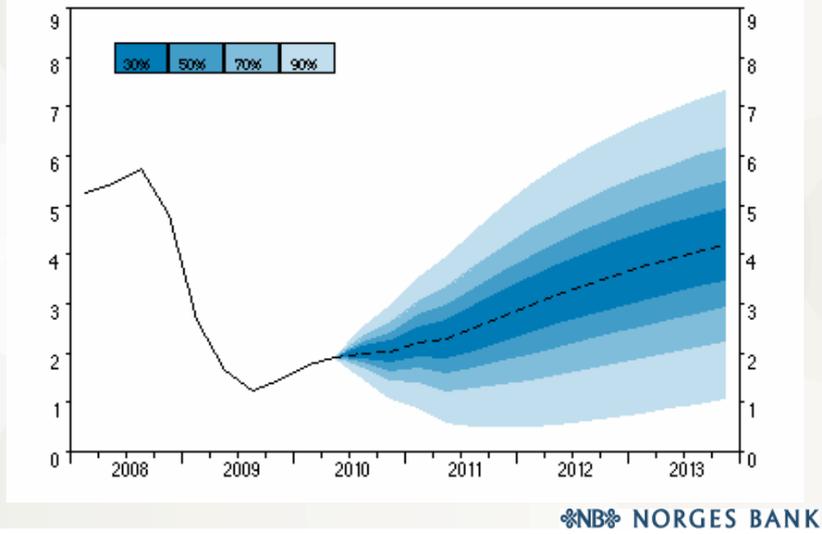
Chart 1.15a Projected key policy rate in the baseline scenario with fan chart. Per cent.

Norges Bank



20

..... the result, and the new outlook June 2010 ...



Norges Bank



21

The long term interest scenario

Norwegian yield curve based on money market and swap



© 2010 Dagens Næringsliv grafikk/Kilde: Reuters

(as at October 2010)



22

Rekordhøy risiko for obligasjonsinvestorer

i.e. All-time high risk for corporate bond investors

FINANS: En moderat renteøkning vil forårsake større tap for investorer i bedriftsobligasjoner enn noen gang tidligere, ifølge Bloomberg.

THOMAS HILMERSEN 8/4 -10
THOMAS.HILMERSEN@FINANS.VEIKEN.NO

Årsaken er at investorene har måttet gå langt ut på rentekurven for å motta en akseptabel rente.

For eksempel har en investor som krever fire prosent rente måttet bevege seg fra fireårige bedriftsobligasjoner i første kvartal 2009 til hele 15 år i dag, ifølge BNP Paribas. Merrill Lynch' indekser viser den samme trenden. Snittdurasjonen, som måler obligasjonskursens følsomhet til rentendringer, ligger nå på 5,69 år – mer enn noen gang

tidligere.

Rekordhøy rentefølsomhet
Utviklingen innebærer imidlertid økt risiko for investorene.

Med lengre durasjon i porteføljene blir også tapene større, dersom rentene skulle stige mer enn markedet priser inn, forklarer strategen Fredrik Wilander i Nordea.

I tillegg blir prisen på en obligasjon mer følsom overfor rentendringer, dersom renten på obligasjonen er lav. Gitt at lange renter har falt i den siste måneden, har rente-

sensitiviteten til mange investorer sannsynligvis steget.

Analysene har allerede begynt å bekymre seg over hva som vil skje, dersom rentene faktisk skulle bevege seg bort fra dagens rekordlave nivåer.

Et eksempel er Telecom Italia 5,25 prosent obligasjoner som utløper i 2055. Her vil en økning i rentene på 0,5 prosent forårsake et kursfall på hele seks prosent.

Selger lange obligasjoner

Telecom Italia og andre drar nytte av de svært lave rentene til å lempe ut

lange obligasjoner. Ifølge Bloomberg hadde 39 prosent av obligasjonene som ble utstedt i august en løpetid på ti år eller mer. Andelen har ikke vært høyere siden desember 2007.

Med lengre durasjon i porteføljene blir også tapene større, dersom rentene skulle stige mer enn markedet priser inn

FREDRIK WILANDER, STRATEG

Merrill Lynch' globale bedriftsobligasjonsindeks til rekordlave 3,44 prosent på tampen av forrige måned.

Også renten på toårige amerikanske statsobligasjoner nådde en ny bunn i august, fattigslige 0,45

prosent. I Tyskland betalte tiårige statsobligasjoner bare 2,09 prosent.

Anbefaler korte rentepapirer

Wilander og andre strateger har advart at de ekstremt lave rentene kan være et forbigående fenomen. – Vår kortsiktede anbefaling for september er å undervekte lange renter, samtidig som vi ligger nøytralvækket korte renter, sier Nordestrategen.

Innenfor lange renter overvektet vi selskapsobligasjoner og undervektet statsobligasjoner.

Wilander baserer sitt syn på at bedre makroøkonomiske utsikter og/eller økt risikoappettitt blant investorene kan gi en kombinasjon av høyere lange statsrenter og fallende rentepåslag for selskapsobligasjoner.

ALP

23

Rekordhøy risiko for obligasjonsinvestorer

All-time high risk for corporate bond investors

FINANS: En moderat renteøkning vil forårsake større tap for investorer i bedriftsobligasjoner enn noen gang tidligere, ifølge Bloomberg.

THOMAS HILMERSEN 8/4 -10
THOMAS.HILMERSEN@FINANS.VEIKEN.NO

Årsaken er at investorene har måttet gå langt ut på rentekurven for å motta en akseptabel rente.

For eksempel har en investor som krever fire prosent rente måttet bevege seg fra fireårige bedriftsobligasjoner i første kvartal 2009 til hele 15 år i dag, ifølge BNP Paribas. Merrill Lynch' indekser viser den samme trenden. Snittdurasjonen, som måler obligasjonskursens følsomhet til rentendringer, ligger nå på 5,69 år – mer enn noen gang

tidligere.

Rekordhøy rentefølsomhet
Utviklingen innebærer imidlertid økt risiko for investorene.

Med lengre durasjon i porteføljene blir også tapene større, dersom rentene skulle stige mer enn markedet priser inn, forklarer strategen Fredrik Wilander i Nordea.

I tillegg blir prisen på en obligasjon mer følsom overfor rentendringer, dersom renten på obligasjonen er lav. Gitt at lange renter har falt i den siste måneden, har rente-

sensitiviteten til mange investorer sannsynligvis steget.

Analysene har allerede begynt å bekymre seg over hva som vil skje, dersom rentene faktisk skulle bevege seg bort fra dagens rekordlave nivåer.

Et eksempel er Telecom Italia 5,25 prosent obligasjoner som utløper i 2055. Her vil en økning i rentene på 0,5 prosent forårsake et kursfall på hele seks prosent.

Selger lange obligasjoner

Telecom Italia og andre drar nytte av de svært lave rentene til å lempe ut

lange obligasjoner. Ifølge Bloomberg hadde 39 prosent av obligasjonene som ble utstedt i august en løpetid på ti år eller mer. Andelen har ikke vært høyere siden desember 2007.

Med lengre durasjon i porteføljene blir også tapene større, dersom rentene skulle stige mer enn markedet priser inn

FREDRIK WILANDER, STRATEG

Merrill Lynch' globale bedriftsobligasjonsindeks til rekordlave 3,44 prosent på tampen av forrige måned.

Også renten på toårige amerikanske statsobligasjoner nådde en ny bunn i august, fattigslige 0,45

prosent. I Tyskland betalte tiårige statsobligasjoner bare 2,09 prosent.

Anbefaler korte rentepapirer

Wilander og andre strateger har advart at de ekstremt lave rentene kan være et forbigående fenomen. – Vår kortsiktede anbefaling for september er å undervekte lange renter, samtidig som vi ligger nøytralvækket korte renter, sier Nordestrategen.

Innenfor lange renter overvektet vi selskapsobligasjoner og undervektet statsobligasjoner.

Wilander baserer sitt syn på at bedre makroøkonomiske utsikter og/eller økt risikoappettitt blant investorene kan gi en kombinasjon av høyere lange statsrenter og fallende rentepåslag for selskapsobligasjoner.

ALP

24

Allocation of financial assets as at 31.12.2009

Norway's three largest life insurance companies

%	Equity	Bonds, money market a.o.	Held-to-maturity bonds	Lending, mortgage	Real estate	Total %
KLP	12	28	35	14	11	100
Storebrand	11	48	23	2	16	100
Vital	13	34	36	0	17	100

(Source: Annual Reports, inv.rel.present.)



25

Looking for new asset classes?



26

Alternatives are being considered

... but are the authorities, politicians and the regulatory framework in favour of it?



Foto: Holm, Morten/Scanpix

KLP nektes kraftinvestering

KLP er klar til å investere en milliard sårt trengte kroner i Energiselskapet Buskerud. Lokale rødgrønne politikere frykter privatisering og avviser tilbudet.



Publisert: 27.04.2010 - 01:45 Oppdatert: 27.04.2010 - 08:28

27

Basel III->

German banks need 50 billion euros

.... and Solvency II as to apply from 2013

Germany's top 10 banks will need to raise 50 billion euros in new capital to meet proposed new global banking rules due to go into effect in 2019, the weekly Der Spiegel reports.

Citing a confidential document from the Bundesbank, Germany's central bank, the weekly said the banks should be able to raise 40 billion euros by setting aside a portion of future profits and by raising funds on the markets.



... look to Norway.

28

Some indications as to what can be done

- ✓ Still precautionous (and reluctant?) to escalate in equities
- ✓ Use of derivatives, incl. CPPI (a security derivative) strategy
- ✓ Invest in highly rated corporate bonds
- ✓ Benefit from held-to-maturity bond portfolio
- ✓ Seek new asset classes; i.e. infrastructure, energy, environment
- ✓ Increased real estate/ property investment level
- ✓ Reconsider framework ; Counter-cyclical funding regulations



29



Stay alert!

bjorn.hamre@klp.no



30