

Daniel Barr

Den traditionella försäkringen inom premiepensionssystemet

Daniel Barr är chef för bankstödsavdelningen på Riksgälden. Han har en lång bakgrund som tjänsteman på det finansiella området. Han började på Premiepensionsmyndigheten (PPM) som chefsekonom i januari 2005. Dessförinnan var han chefsanalytiker vid Sjunde AP-fonden (AP7) där hans huvudsakliga ansvarsområden var strategiska allokeringsfrågor. Daniel Barr kom från svenska finansdepartementet där han var biträdande chef för avdelningen för finansiella marknader och intermediärer. Tidigare var han t.f. chef för finansmarknadsavdelningen på Sveriges riksbank. Han är ek. Lic. i finansiell ekonomi från Handelshögskolan i Stockholm.

Förord

Premiepensionen är ett fonderat pensionssystem där pensionsspararna själva kan välja hur en del av pensionskapitalet ska investeras. Vid pensionering kan premiepensionsspararen idag välja mellan två försäkringsprodukter: fondförsäkring eller en traditionell livförsäkring. Det sistnämnda alternativet ger pensionssparare möjlighet att undvika den finansiella risk som följer med fondförsäkring genom att Pensionsmyndigheten tar över den finansiella risken genom att utfästa ett garanterat pensionsbelopp.

Premiepensionsutredningen framförde i sitt betänkande (SOU 2005:87) de risker som de såg relaterade till traditionell livförsäkringen. Utredningen menade bland annat att i takt med att premiepensionssystemet växer och om flera sparare väljer att övergå till en livförsäkring, kan värdet av den statliga garantin snabbt växa i storlek vilket i praktiken innebär att det finns en garanti till pensionsspararna som riskerar att slå mot statsbudgeten, trots att systemet skall vara autonomt från denna. Vi har nu 11 års erfarenhet av premiepensionsutbetalningar vilket ger en empirisk grund för att analysera hur premiepensionssystemets livränteverksamhet har utvecklats.

Finansmarknadskommittén har gett Daniel Barr i uppdrag att analysera övervägandena bakom den traditionella livförsäkringsprodukten och diskutera möjliga förbättringar.

Rapporten har diskuterats vid möten i Finansmarknadskommittén. Slutsatserna i rapporten är författarens egna.

Det är min förhoppning att rapporten ska medverka till ökad kunskap och även fungera som ett värdefullt bidrag i debatten om utformning av den traditionella livförsäkringen inom premiepensionssystemet.

Stockholm 9 oktober 2012

Johanna Lybeck Lilja
Statssekreterare
Ordförande Finansmarknadskommittén

TRADITIONELL LIVFÖRSÄKRING INOM PREMIEPENSIONSSYSTEMET

SAMMANFATTNING

Vid pensioneringen kan premiepensionsspararen idag välja mellan två försäkringsprodukter; en fondförsäkring och en traditionell livförsäkring. I denna rapport analyseras, på uppdrag av Finansmarknadskommittén, övervägandena bakom den traditionella livförsäkringsprodukten och möjliga förbättringar diskuteras.

Pensionsspararperspektivet

Ett motiv för en reformering av den traditionella livförsäkringen skulle kunna vara att produkten inte vore förmånlig för, eller inte efterfrågad av, pensionsspararna. I den här rapporten konstateras dock att den traditionella livförsäkringen hittills levererat en högre avkastning till en lägre risk än fondförsäkringen och gjort detta till en lägre kostnad. Ställd inför en neutral valsituation har också omkring hälften av pensionärerna valt den traditionella försäkringen. Ur ett pensionsspararperspektiv är det svårt att finna behov av substantiella förändringar av produkten.

Statens risk

Ett annat motiv för en reformering vore om statens risk upplevdes som alltför hög. Premiepensionsutredningen konstaterade 2005 att staten i den traditionella livförsäkringen tog över den finansiella risken från pensionsspararen. Utredningen ifrågasatte om inte detta kunde sägas strida mot en av de övergripande principerna bakom pensionsreformen – att göra systemet autonomt från statsbudgeten. I rapporten konstateras att risken för staten idag är liten, men att den låga risken är resultatet av Pensionsmyndighetens egna beslut om en noll-garanti och en löptidsmatchande förvaltningsstrategi. Det konstateras att regering eller riksdag bör ge myndigheten tydligare riktlinjer för vilken risk som är

acceptabel för staten. Det bör också övervägas om de pensionärer som valt en traditionell livförsäkring ska belastas med en garantiavgift enligt den statliga garantimodellen.

Statlig eller privat?

Ur ett pensionsspararperspektiv skulle en utläggning av den traditionella livförsäkringen på privata händer kunna motiveras av lägre kostnader, ökad avkastning och/eller minskad risk. Ur statens perspektiv skulle risken för ett infriande möjligen kunna reduceras genom en utläggning. I rapporten dras slutsatserna att produkten redan idag synes bedrivas kostnadseffektivt och att det är högst tveksamt om en utläggning skulle kunna resultera i högre avkastning. Här görs också bedömningen att risken för staten sannolikt skulle kvarstå vid en utläggning, men nu i formen av en implicit garanti.

Flytträtt?

En pensionär som idag valt den traditionella livförsäkringen kan idag inte återvända till fondförsäkringen. I rapporten konstateras att fördelarna med att införa en fri flytträtt tillbaka till fondförsäkringen skulle överväga nackdelarna förutsatt att de mer principiella frågorna runt hantering av över- och underskott, respektive flyttavgifter kan lösas. Det är dock lämpligt att samma regler för sparare gäller inom premiepensionssystemet som på den privata marknaden. Regeringen bör därför avvakta med en förändring till dess ställning tagits till de regler som ska gälla generellt på pensionsmarknaden.

Successiv övergång?

Det faktum att hela beloppet betalas in vid ett och samma tillfälle i samband med pensioneringen innebär att den enskilde låser fast det garanterade beloppet vid en och samma tidpunkt. Risken finns att tidpunkten för beräkningen kan visa sig oförmånlig. Premiepensionsutredningen föreslog att den enskilde skulle erbjudas att successivt gå över från fondförsäkring till traditionell livförsäkring för att minska denna risk. I rapporten konstateras att förslaget synes rimligt, men att nyttan

med reformen måste vägas mot kostnaden. Den genomsnittliga månatliga premiepensionen är idag låg och risken är därför relativt obetydlig för den enskilde. En sådan åtgärd bör anstå till pensionsbeloppet är större.

1 UPPDRAG OCH DISPOSITION

Finansmarknadskommittén har gett mig i uppdrag att analysera den traditionella livförsäkringsprodukten inom premiepensionssystemet och särskilt följande *frågeställningar*:

- Bör den nuvarande traditionella livförsäkringen inom premiepensionssystemet tillhandahållas på samma sätt som idag?
- Behöver livränteverksamheten i premiepensionssystemet bedrivas av en statlig aktör eller kan det göras av privata företag?
- Ska en övergång till traditionell livförsäkring kunna ske successivt?
- Ska pensionsspararen kunna gå tillbaka till fondförsäkring efter att övergång till traditionell livförsäkring skett?

Rapporten redogör inledningsvis för premiepensionssystemet och den traditionella livförsäkringens roll i systemet. Därefter beskrivs produktens nuvarande utformning i detalj. Till sist vidtar en diskussion av de frågor som ingår i uppdraget. Slutsatserna i rapporten är helt och hållet mina egna.

2 PREMIEPENSIONSSYSTEMET

2.1 SPARANDEFASEN

Den allmänna pensionen består av tre delar; inkomstpension, premiepension och garantipension. Varje år avsätts 18,5 procent av individens inkomst och andra skattepliktiga ersättningar (upp till 7,5 inkomstbasbelopp) till den allmänna pensionen. Det gäller även inkomster som till exempel arbetslöshetsersättning, sjuk- och aktivitetsersättning och föräldrapenning.

Den största delen, 16 procent, går till inkomstpensionen, och används till att betala ut pensionerna under innevarande år. Individens inbetalningar

registreras på ett konto och räknas upp med den genomsnittliga lönetillväxten i samhället. Behållningen på kontot bestämmer vilken inkomstpension som betalas ut. Inkomstpensionen utgör den största delen av den allmänna pensionen och är förknippad med låg risk (kan jämföras med en realränte-obligation).

De 2,5 procent av inkomsten som avsätts till premiepensionen sätts in på ett individuellt premiepensionskonto. Den enskilde kan, om han eller hon så önskar, själv välja var pengarna placeras. Pensionsspararen kan välja som mest fem fonder bland de närmare 800 privata fonder registrerade hos Pensionsmyndigheten eller låta pengarna förvaltas av det statliga förvalsalternativet (se nedan). Pensionsspararen kan när som helst göra ett nytt fondval. Inbetalt belopp och avkastningen på kapitalet bestämmer premiepensionens storlek. Det faktum att inkomstpensionen har låg risk medför att pensionsspararna kan bära en högre risk i denna del.

Garantipension får den som haft låg eller ingen inkomst. De som är födda före 1954 får hela eller delar av sin pension baserade på regler från det förra systemet.

2.1.1 FÖRVALSALTERNATIVET

Om den enskilde inte gör något aktivt val av förvaltning placeras pengarna i förvalsalternativet som förvaltas av Sjunde AP-fonden. Från start hette denna fond Premiesparfonden. Den har sedan maj 2010 bytt inriktning och namn och heter nu AP7 Såfa.

Såfa har en livscykelprofil, vilket innebär högre risk för de som är yngre och lägre risk för de som är äldre. Livscykelprofilen skapas genom att pensionskapitalet placeras i två "byggstensfonder" – en aktiefond med hög risk och en räntefond med låg risk. För pensionssparare upp till 55 år placerar Såfa hela pensionskapitalet i aktiefonden, för att sedan, upp till 75 år, successivt minska aktiefondsandelen till en tredjedel.

Risken i Sjunde AP-fondens aktiefond är i normalfallet högre än i en normal global aktiefond. Genom användning av derivatinstrument skapas en "hävstång" i förvaltningen vilket innebär att fondens

placeringsutrymme blir större än fondkapitalet. "Hävstången" ska normalt motsvara 50 procent av fondkapitalet. Avvikelse kan göras från denna nivå, så att hävstången ligger i intervallet 0 – 70 procent av fondkapitalet. Det innebär att den som är under 55 år normalt har en risk i sin placering som motsvarar en investering på 150 procent av kapitalet i globala aktier. För den som är över 75 år är aktieexponeringen normalt drygt 40 procent.

2.2 PENSIONSFASEN

Premiepensionen får tas ut från den månad då pensionsspararen fyller 61 år. För att få pension krävs en aktiv ansökan från den enskilde. Den enskilde kan välja att ta ut enbart premiepension eller kombinera med uttag av inkomstpension. Någon övre åldersgräns för när pensionen måste börja tas ut finns inte.

Pensionen måste tas ut till livsvarigt och utgår till personen avlider. Den enskilde behöver inte ta ut 100 procent av pensionen utan kan begränsa uttaget till 75 procent, 50 procent eller 25 procent av pensionen. Att ta ut ett mindre belopp innebär att pensionskapitalet inte förbrukas i samma takt vilket innebär att ett högre månatligt pensionsbelopp kan tas ut vid en senare tidpunkt. Pensionsspararen kan fortsätta att tjäna in pensionsrätter, t.ex. genom att arbeta deltid, samtidigt som pensionen tas ut.

Pensionsspararen får återkalla ett påbörjat uttag eller när som helst ändra den andel av pensionen som tas ut.

2.2.1 FÖRSÄKRINGSFORMER

Det finns två olika alternativ för uttag av premiepension; *fondförsäkring* och *traditionell livförsäkring*¹.

¹ Den traditionella försäkringen har i förarbetena till premiepensionsreformen benämnts "livränta". Det finns ingen vedertagen definition av begreppet livränta. Både fondförsäkringen och den traditionella livförsäkringen betalas dock ut livsvarigt och pensionen från bägge produkterna bör

Fondförsäkringsalternativet innebär att pensionsspararen låter premiepensionen ligga kvar i fonder, precis som under sparandetiden. I denna försäkringsform varierar det utbetalda pensionsbeloppet beroende på värdeutvecklingen i fonderna som pensionsspararna valt. Omräkningen av den månatliga pensionen görs en gång om året.

Traditionell livförsäkring innebär att Pensionsmyndigheten säljer fondandelarna och tar över ansvaret för förvaltningen av pengarna. Pensionsspararen får minst ut ett garanterat månadsbelopp i kronor så länge han eller hon lever. Om förvaltningen går bra får pensionsspararen, utöver det garanterade beloppet, även ett tilläggsbelopp utbetalt². Tilläggsbeloppet räknas om varje år och kan både öka och minska. Det beror på hur förvaltningen av pengarna gått.

Den traditionella livförsäkringen innebär också att Pensionsmyndigheten tar över en del av den finansiella risken genom att utfästa ett garanterat belopp. Pensionsmyndigheten har emellertid valt att sätta garantiräntan till noll. I praktiken bärs därmed fortfarande den absoluta merparten av den finansiella risken av den enskilde.

Genom ett system med arvsvinster förs medel från dem som avlider till dem som är kvar i systemet. Arvsvinstens relativa storlek ökar med stigande ålder. På så sätt kan livslånga pensioner betalas ut till alla. I praktiken finansierar de pensionssparare som lever kortare än förväntat pensionen till dem som lever längre. Det gäller både i fond- och traditionell livförsäkring.

Såväl fond- som traditionell livförsäkring kan tecknas som en s.k. tvålivsförsäkring. Pensionen betalas då ut så länge någon av makarna eller de registrerade partnerna lever, dock med ett lägre belopp än annars.

därför enligt min uppfattning falla in under begreppet livränta. Jag har därför försökt undvika att använda begreppet synonymt med den traditionella livförsäkringen.

² Om man ska vara helt korrekt skapas ett tilläggsbelopp från dag ett, dvs. oavsett hur förvaltningen gått till följd av ett högre dödlighetsantagande i beräkningen av det garanterade beloppet.

2.2.2 PENSIONSBERÄKNING

Varje år fastställer Pensionsmyndigheten ett månadsbelopp i kronor som ska betalas ut kommande kalenderår. Inför varje utbetalning säljer Pensionsmyndigheten av så många fondandelar som behövs för att beloppet ska betalas ut.

I båda försäkringsformerna beräknas pensionen genom att dividera beloppet på premiepensionskontot med ett delningstal. Delningstalet bygger på prognosticerade framtida livslängder. Beräkningen inkluderar även en real förväntad avkastning på 4,0 procent i fondförsäkring och 2,3 procent för den traditionella försäkringen (före ett kostnadsavdrag på 0,1 procent). Om den realiserade avkastningen på pensionskontot överensstämmer med den antagna kommer det utbetalda pensionsbeloppet vara reellt konstant över tiden. Om inget antagande gjordes skulle månadsbeloppet vara lägst vid pensioneringen och stiga successivt under pensionstiden med avkastningen (förutsatt att den är positiv). Blir avkastningen lägre än antagandet sänks pensionsbeloppet i reala termer.

Delningstalen är olika för trad- och fondprodukterna. Det medför att den pensionär som väljer den traditionella livförsäkringen initialt får ett lägre månatligt pensionsbelopp än om han eller hon valt fondförsäkring. Det högre delningstalet beror på det lägre avkastningsantagandet för denna produkt. Det lägre antagandet beror i sin tur på att den genomsnittliga andelen aktier i fondförsäkringen är högre än i den traditionella livförsäkringen.

I den traditionella försäkringen fastställs även ett garanterat belopp i samband med inträdet. Det garanterade beloppet beräknas sedan i april 2007 utifrån en förväntad avkastning på noll procent (före kostnader på 0,1 procent). Pensionsmyndigheten garanterar således att den enskilde minst får tillbaka det nominellt insatta beloppet (före kostnader) förutsatt han eller hon uppnår förväntad återstående livslängd.

Delningstalen, de förväntade avkastningarna och garantiräntan är inte reglerad i lag utan kan när som helst ändras av Pensionsmyndigheten.

Premiepensionen beräknas lika för kvinnor och män. Då kvinnor i genomsnitt lever längre än män innebär det i praktiken en överföring av pensionskapital från män till kvinnor. Från december 2012 kommer, efter en dom i Europadomstolen, all försäkring (även privat) göras könsneutral. Idag är den allmänna pensionen och all kollektivavtalad tjänstepension i Sverige könsneutral.

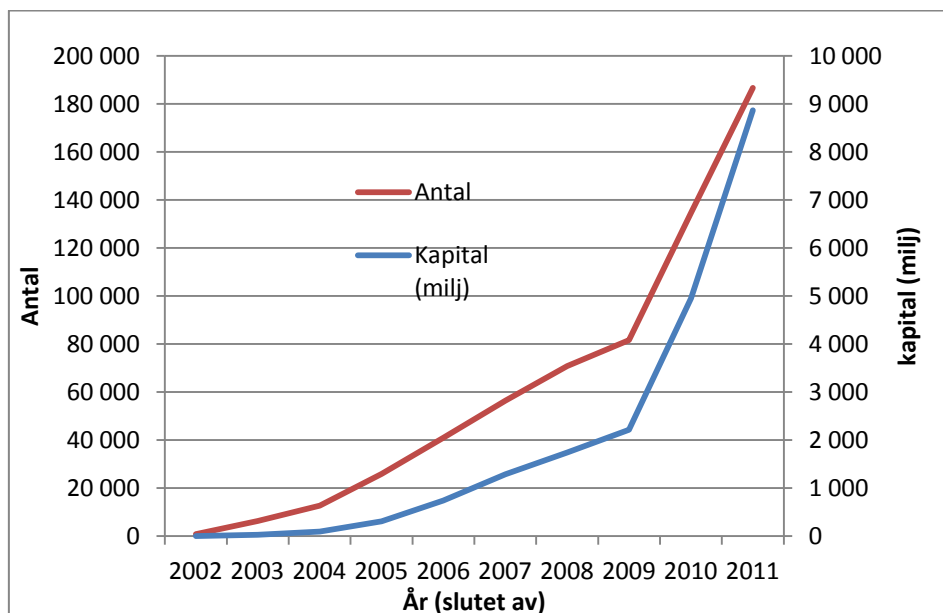
3 DEN TRADITIONELLA LIVFÖRSÄKRINGEN

Premiepensionssystemet omfattade 6,4 miljoner personer i slutet av 2011, varav 0,9 miljoner var pensionärer. Av pensionärerna hade ca 190 000 personer valt den traditionella livförsäkringen. Det motsvarar 3 procent av samtliga individer i premiepensionssystemet och 21 procent av pensionärerna.

Det förvaltade kapitalet i hela premiepensionssystemet uppgick vid samma tidpunkt till 393 miljarder kronor. Pensionärernas pensionskapital uppgick vid samma tidpunkt till 33 miljarder kronor. Tillgångarna i den traditionella försäkringen summerade till knappt 9 miljarder kronor. Det motsvarar 27 procent av pensionärernas kapital eller 2,2 procent av samtliga tillgångar i systemet.

Antalet pensionärer i systemet växer snabbt. Under 2011 ökade antalet pensionärer i systemet med ca 121 000 personer. Även den traditionella livförsäkringen växer snabbt. Under 2011 tillkom drygt 50 000 pensionärer som valt den traditionella livförsäkringen. Se utvecklingen över tiden, diagram 1.

Diagram 1: Förvaltad kapital i den traditionella försäkringen (höger axel) respektive antal försäkrade (vänster axel) i den traditionella försäkringen över tid.



De första pensionsutbetalningarna gjordes 2001. Då betalades det ut 400 000 kronor. Under 2011 uppgick utbetalningarna till 2 021 miljoner kronor. Utav dessa kom knappt 400 miljoner kronor från den traditionella livförsäkringsprodukten. Pengarna som betalas ut kommer att öka allteftersom premiepensionssystemet fasas in.

Än så länge är uttagsbeloppen från premiepensionssystemet relativt blygsamma. I genomsnitt tog pensionärerna ut 2 260 kronor per år under 2011. Det motsvarar 190 kronor i månaden. De yngre pensionärerna tar i genomsnitt ut högre belopp än de äldre, då de betalt in mer till systemet.

3.1 PENSIONÄRERNAS VAL

Den traditionella livförsäkringen är inte konkurrensutsatt, bortsett från att pensionsspararen kan välja mellan den och fondförsäkring. Fyra av fem pensionärer inom premiepensionssystemet har valt fondförsäkring. Från

start var det en relativt liten andel som valde traditionell försäkring – 10-15 procent av de som gick i pension. De senaste två åren har dock andelen nya pensionärer som valt traditionell försäkring varit väsentligt högre – 2010 valde 42 procent traditionell livförsäkring och 2011 39 procent. Se diagram 2.

Ökningen hade samband med en ändring av den blankett som används vid ansökan om pension som gjordes vid årsskiftet 2009/2010. Den nya blankettversionen var neutral mellan försäkringsformerna – den sökande var tvungen att ta aktiv ställning till i valet mellan fondförsäkring och traditionell livförsäkring. Tidigare betraktades fondförsäkring som ett förvalsalternativ och den enskilde var tvungen att aktivt välja den traditionella försäkringen.

Pensionsmyndighetens har beslutat att återinföra förvalet under 2011 och blanketten har därmed åter fått samma utseende som tidigare. Skälet var att förarbetena i propositionen som låg till grund för systemet talar om att man ska begära att få sin pension i form av traditionell livförsäkring och mer allmänt att myndigheten ansåg att man inte ska vara tvungen att välja i ett obligatoriskt system. Återinförandet av förvalet har medfört att andelen som valt traditionell livförsäkring återgått till nivåer strax över de historiska.

Diagram 2: Andelen pensionärer som valt traditionell livförsäkring 2003-2012

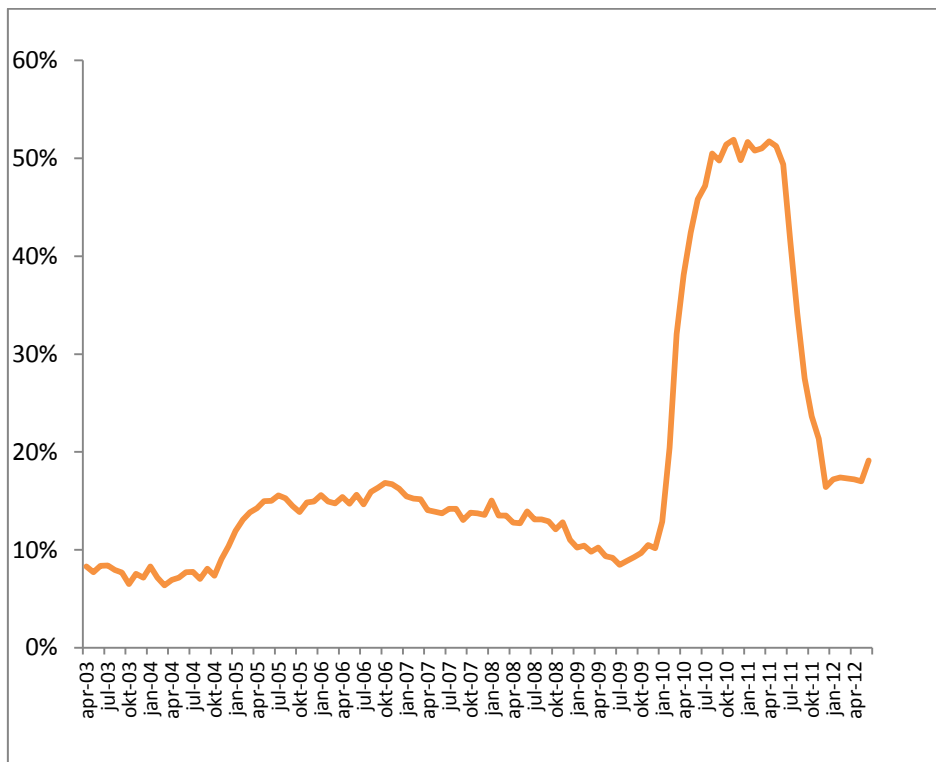
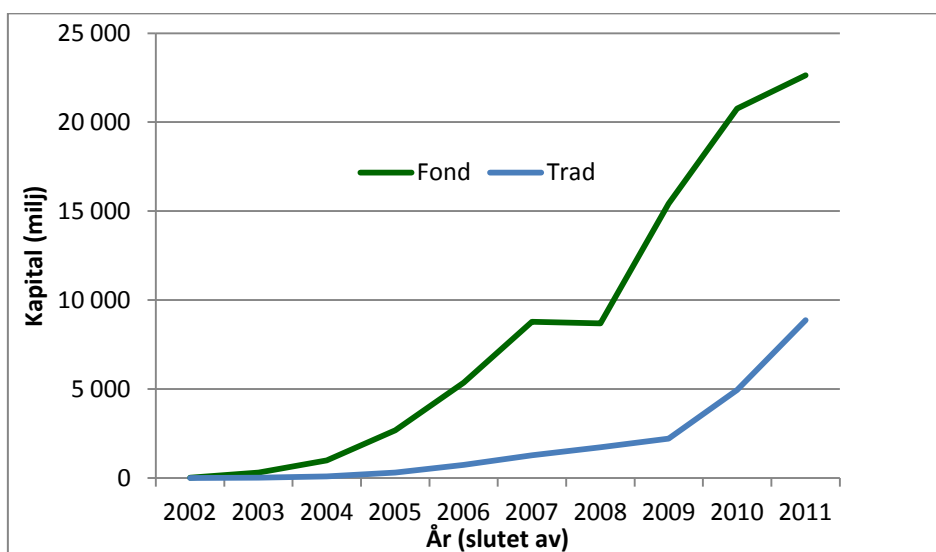


Diagram 3: Pensionärernas kapital över tiden, uppdelat på fond- respektive traditionell försäkring.



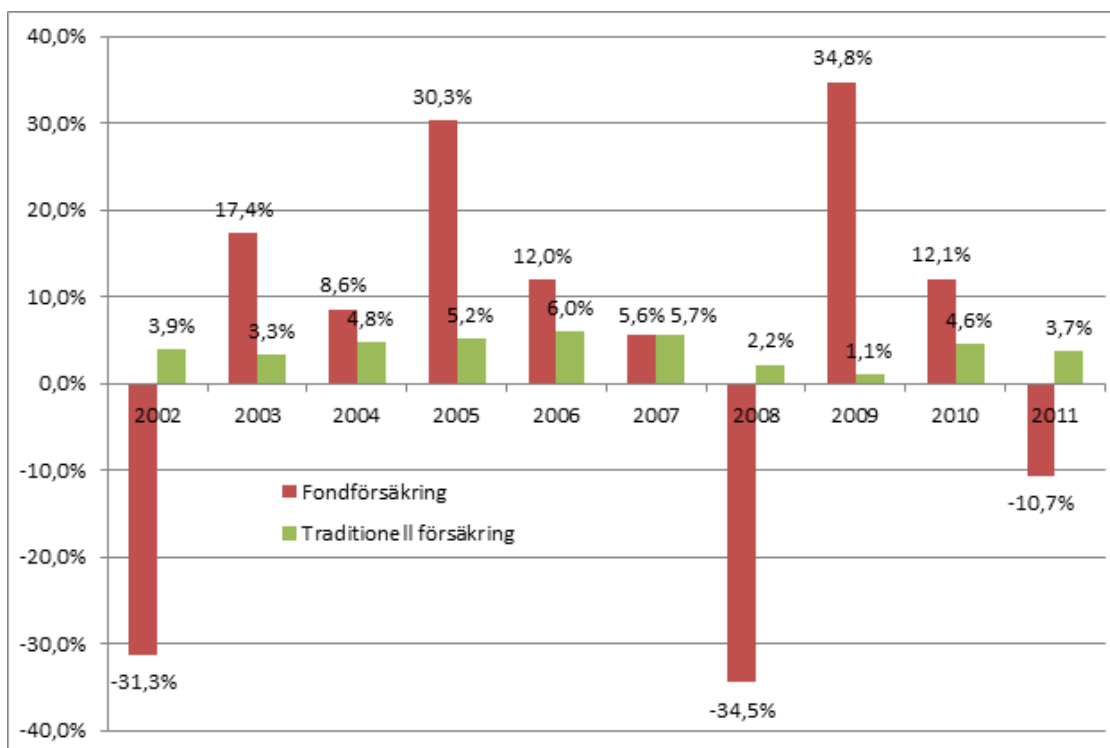
Den genomsnittliga behållningen på pensionärernas premiepensionskonto var cirka 36 100 kronor i slutet av 2011. Den genomsnittliga kontobehållningen var 5 procent högre i traditionell försäkring jämfört med pensionärer med fondförsäkring. Det beror på att den traditionella försäkringen har en yngre population som hunnit sätta in mer pengar i systemet samt på den högre avkastningen i den traditionella försäkringen.

De allra flesta pensionärer, drygt 97 procent, tar ut hela det årliga pensionsbeloppet (100 procent). Bland dem som enbart tar ut delar av sin pension är den vanligaste uttagsnivån 25 procent.

3.2 AVKASTNING

De pensionärer som valt traditionell livförsäkring har hittills fått en bättre avkastning än de som valt fondförsäkring. De pensionärer som valt fondförsäkring har fram till och med år 2011 haft en genomsnittlig värdeutveckling med 3,4 procent per år sedan start, medan de med traditionell försäkring fått en avkastning på 3,9 procent per år. Se diagram 4. Den högre avkastningen i den traditionella livförsäkringen beror på den lägre aktieandelen i kombination med en historiskt låg avkastning på aktiemarknaderna det gångna decenniet.

Diagram 4: Pensionärernas årliga avkastning trad och fond



3.3 RISK

Val av risknivån i portföljen har stor betydelse för premiepensionens storlek och variation. Risknivån i den traditionella försäkringen är given för pensionären. På fondtorget väljer pensionspararen sin egen risknivå. Lägst risk har de som valt en traditionell livförsäkring. I diagram 4 och 5 kan de större svängningarna i avkastning för fondpensionärerna läsas ut.

I regel är det så att en större andel aktier i portföljen medför en högre förväntad avkastning, men också en högre risknivå. De pensionärer som i slutet av 2011 valt traditionell försäkring hade lägst andel aktier i sin portfölj – en tredjedel av portföljen var placerade i aktier och två tredjedelar i räntebärande instrument. De pensionärer som valt en fondförsäkring och satt samman en egen portfölj hade i genomsnitt den omvända fördelningen – ungefär två tredjedelar av pensionsmedlen har placerats i aktier och en tredjedel i räntor.

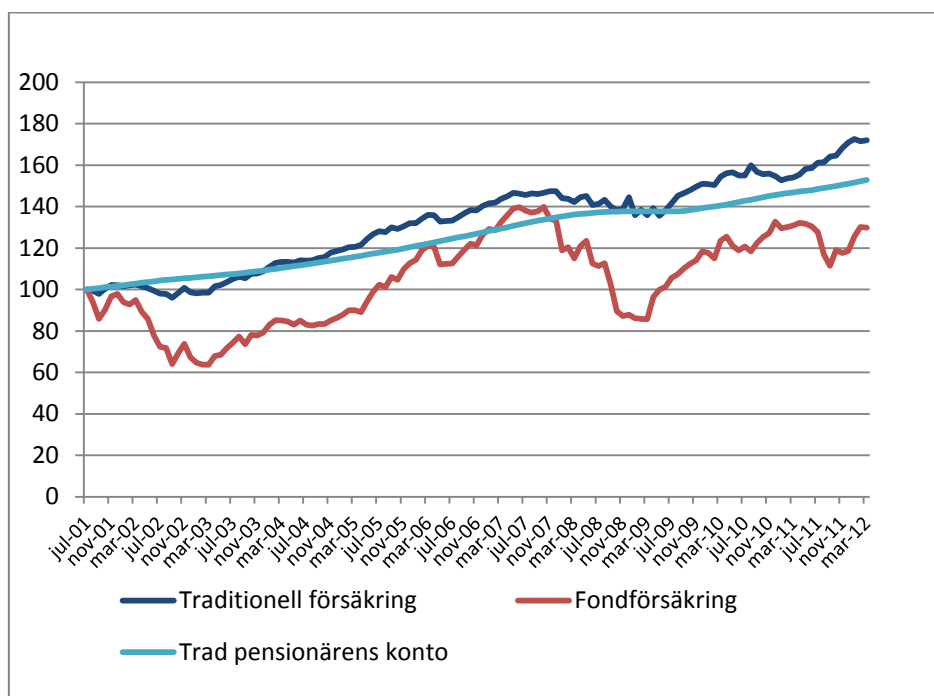
För de pensionärer som valt att ligga i förvalsalternativet AP7 Såfa³ varierar nämnda aktieinnehållet med ålder. De yngsta pensionärerna i AP7 Såfa har högst risk. För de som var 61 år i slutet av 2011 var 82 procent av pensionskapitalet placerat i aktier. Det är en större aktieandel än de som valt en egen portfölj, medan 70-åringarna hade en aktieandel på 55 procent, vilket är en lägre andel än de som valt en egen portfölj.

Att risken, mätt som fluktuationer i avkastningen på pensionskontot, är lägre i den traditionella livförsäkringen är inte bara en effekt av det lägre aktieinnehållet. I den traditionella förvaltningen tillfaller inte förvaltningsresultatet pensionärerna omedelbart. Återbärningstekniken innebär att spararnas avkastning jämnas ut över tid vilket också innebär att variationen i pensionen blir mindre. Återbäringsräntan följer den verkliga avkastningen med eftersläpning. Exempelvis uppgick återbäringsräntan i december 2011 till 4,5 procent jämfört med en faktisk avkastning under samma år på mer än det dubbla. I diagram 5 illustreras återbäringsräntans dämpande effekt på avkastningen för de pensionärer som valt den traditionella livförsäkringen

Utöver den lägre aktieandelen och den utjämnande återbärningstekniken garanterar också den traditionella försäkringen ett lägsta belopp livet ut. Risken för extremt stora nedgångar är därmed begränsad för de pensionärer som valt traditionell livförsäkring.

³ En dryg tredjedel av de pensionärer som valt fondförsäkring har sina premiepensionsmedel i AP7 Såfa.

Diagram 5: Värdeutveckling för "trad-pensionärer" (återbäringsränta) respektive realiserad avkastning i den traditionella försäkringsportföljen samt värdeutvecklingen i fondrörelsen



3.4 KOSTNADER

De kostnader som pensionärerna bär är dels kostnaden för kapitalförvaltningen dels kostnaderna för Pensionsmyndighetens administration.

3.4.1 KAPITALFÖRVALTNINGSKOSTNADER

I den traditionella livförsäkringen uppgick kapitalförvaltningskostnaderna 2011 till 0,11 procent (exklusive transaktionskostnader). Det är drygt en tredjedel jämfört med vad fondpensionärerna får betala i genomsnitt. Pensionsmyndigheten har lagt ut kapitalförvaltningen på externa aktörer. Ränteförvaltningen sköts av den statliga myndigheten Kammarkollegiet och aktieexponering erhålls genom placeringar i aktiefonder av olika slag och med olika förvaltare. De senare har upphandlats av Pensionsmyndigheten.

I fondförsäkringen utgörs kapitalförvaltningskostnaderna av fondavgifterna, efter avdragen rabatt till pensionsmyndigheten. Den genomsnittliga avgiften för pensionärer med egna portföljer var 0,29 procent 2011 (exklusive transaktionskostnader).

För de som placerat via förvalsalternativet AP7 Såfa varierar kostnaden med åldern. Kostnaden faller med stigande ålder (i takt med att mer pengar placeras i den billigare räntefonden). För en pensionär som är 61 år är avgiften 0,14 procent. Vid 70 års ålder uppgår den till 0,12 procent. Även här är förvaltningen dyrare än för de som valt traditionell livförsäkring. Detta trots väsentliga stordriftsfördelar inom Sjunde AP-fonden som förvaltar ett mer än tio gånger så stort kapital som den traditionella försäkringen. Till del kan dock skillnaden förklaras med en högre aktieandel i AP7 Såfa – aktieförvaltning är generellt sett förknippad med högre kostnader än ränteförvaltning.

3.4.2 ADMINISTRATIVA KOSTNADER

Den administrativa avgiften till Pensionsmyndigheten för 2012 var 0,12 procent av individens behållning på premiepensionskontot, med ett tak på 110 kronor. Avgiften är lika hög under sparandetid som under pensionstid. De pensionärer som valt fondförsäkring betalar samma avgift som de som valt traditionell livförsäkring.

Den genomsnittliga administrationsavgiften, beräknad på samtliga pensionssparare i premiepensionssystemet, uppgick till 0,10 procent. De pensionärer som valt traditionell livförsäkring betalade dock i genomsnitt 0,12 procent. Skillnaden beror på att 34 procent av pensionsspararna betalade den maximala avgiften mot bara 6 procent av de som valt traditionell livförsäkring.

Avgiften som betalas av pensionärerna reflekterar emellertid inte de verkliga kostnaderna för premiepensionsadministrationen år från år. Avgiften sattes från start på en nivå som ansågs långsiktigt hållbar. Då kapitalet var litet från start gick verksamheten med underskott och

uppbyggnaden finansierades med inomstatliga lån. Detta för att slippa att ta ut en alltför hög procentuell avgift i början. I takt med att volymerna i systemet ökat har också intäkterna i kronor ökat. Avgifterna överstiger nu kostnaderna och lånet betalas successivt av. På samma sätt har uppbyggnaden av den traditionella livförsäkringsprodukten finansierats av ett internt lån inom Pensionsmyndigheten.

De administrativa kostnaderna för den traditionella försäkringen uppgick till 8 miljoner kronor 2011 medan intäkten från administrationsavgiften uppgick till 8,4 miljoner kronor. Den verkliga kostnaden för produktens administration var således under 2011 något lägre än den avgift pensionsspararna betalade. Det interna lånet för den traditionella försäkringen, som idag uppgår till 7,6 miljoner kronor, kommer successivt att betalas av.

3.5 FÖRVALTNINGSSTRATEGI

Premiepensionsmyndigheten och senare Pensionsmyndigheten har sedan 2007 valt att placera pensionskapitalet så att risken för att misslyckas att uppfylla det garanterade åtagandet blir liten. Sålunda placeras större delen av kapitalet i räntebärande instrument så att kassaflödet från placeringarna (kupongutbetalningar och förfall) tidsmässigt mer eller mindre helt matchar de prognosticerade pensionsutbetalningarna. Det innebär att ränterisken i rörelsen nära nog kan elimineras – om räntan går ned ökar tillgångsportföljen värde lika mycket som skulden och omvänt när räntan går upp. Kammarkollegiet förvaltar den matchande ränteportföljen på uppdrag av Pensionsmyndigheten (myndigheten benämner den "skuldmatchningsportföljen").

För ett större försäkringsbolag skulle en sådan strategi inte vara möjlig då utbudet på obligationer med lång löptid (över 10 år) är begränsat. Det faktum att den traditionella livförsäkringsportföljen är så pass liten och det faktum att den traditionella livförsäkringen bara kan väljas vid pensioneringstidpunkten, dvs. tidigast vid 61 år, gör strategin möjlig.

Som ovan konstateras har Pensionsmyndigheten valt att sätta den garanterade räntan till noll procent (före kostnader). Samtidigt ger

ränteportföljen en positiv avkastning. Det innebär att inte hela kapitalet behöver användas för att säkra garantin. Beroende på ränteläge behöver bara 70-90 procent av kapitalet användas för att säkra det garanterade åtagandet medan resterande 10-30 procent av kapitalet kan placeras i mer riskfyllda instrument såsom aktier för att försöka öka avkastningen. Denna portfölj benämner Pensionsmyndigheten "tillväxtportföljen". Pensionsmyndigheten placerar dessa medel i privata aktiefonder, främst indexfonder.

Förvaltningsstrategin har varit mycket lyckosam. Många privata försäkringsbolag har fått se sin pensionsskuld öka kraftigt i värde till följd av den allmänna räntenedgången under de senaste åren. Samtidigt har deras ränteportföljer inte ökat lika mycket i värde (till följd av kortare löptid och lägre ränteandel). Utvecklingen på aktiemarknaden har urholkat tillgångsvärdena ytterligare. Det har inneburit solvensproblem för många bolag med reducerade återbäringsräntor och minskande garantier som följd. Under samma period har solvensen i den traditionella livförsäkringen i runda slängar ökat från 105 till 135 procent och Pensionsmyndigheten kunnat höja sin återbäringsränta.

Pensionsmyndighetens förvaltningsstrategi innebär att ränterisken närmast är obefintlig. Kvarvarande risker är aktierisk, försäkringsrisk (pensionärerna lever längre än prognosticerat), kreditrisk (en del av ränteportföljen placeras i instrument som ges ut av företag som kan gå i konkurs), valutarisk och operativa risker (risk för administrativa misstag). Dessa risker är emellertid relativt små i förhållande till den buffert (kapital utöver den matchande ränteportföljen) på omkring 35 procent av de försäkringstekniska åtagandena som produkten visat upp under de senaste två åren. Den sammantagna risken för att garantin ska behöva infrias är därför liten.

Det har inte funnits möjlighet att inom ramen för detta uppdrag försöka uppskatta risken för ett infriande kvantitativt. Risken kan emellertid illustreras med det stresstest Finansinspektionen ålagt samtliga försäkringsbolag att göra i form av det s.k. trafikljustestet. I detta test

räknas ett kapitalkrav som samtidigt ska kunna täcka upp för ett börsfall, en oförmånlig ränteutveckling, samt en oförmånlig kredit- och valutakursutveckling. Någon uppskattning av de operativa riskerna görs inte. Överskottet i trafikljuset var 128 procent av de försäkringstekniska avsättningarna per sista juni och 235 procent av kapitalkravet. Kapitalbufferten är sålunda mer än dubbelt så stor som krävs av Finansinspektionen.

Kapitalkravet hänförs sig till

0,3%	från ränterisk,
51,3%	från aktierisk,
17,8%	från kreditrisk,
13,9%	från valutarisk och
16,7%	från försäkringsrisk (dödlighet).

Spegelbilden av den låga risken för Pensionsmyndigheten är att värdet av garantin ur pensionsspararperspektiv också är liten. Pensionsspararen i den traditionella livförsäkringen bär i praktiken hela den finansiella risken av placeringen, även om återbäringstekniken, som ovan beskrivits, innebär att avkastningen utjämnas över tid. Endast vid exceptionella omständigheter kan Pensionsmyndigheten tvingas infria garantin.

4 DISKUSSION

4.1 BÖR DEN NUVARANDE TRADITIONELLA LIVFÖRSÄKRINGEN INOM PREMIEPENSIONSSYSTEMET TILLHANDAHÅLLAS PÅ SAMMA SÄTT SOM IDAG?

4.1.1 STATENS PERSPEKTIV

Den nuvarande traditionella livförsäkringsprodukten skulle kunna ifrågasättas på grund av statens risktagande. Premiepensionsutredningen konstaterade i sitt betänkande *Svårnavigerat* (SOU 2005:87) att staten i den traditionella livförsäkringen tog över den finansiella risken för de tillgångar som motsvarar tillgodohavandet på pensionsspararens konto.

Utredningen ifrågasatte om inte detta kunde sägas strida mot en av de övergripande principerna bakom pensionsreformen – att göra systemet autonomt från statsbudgeten.

Utredningen pekade på att staten via statsbudgeten skulle kunna behöva träda in om de garanterade beloppen inte kunde infrias av myndigheten och befarade att garantiåtagandet snabbt skulle komma att växa i storlek i takt med att systemet växer. Utredningen menade att den traditionella livförsäkringen i detta perspektiv kan sägas vara en anomali i pensions-systemet och borde avskaffas.

Utredningen bedömde emellertid att frågan låg utanför sitt uppdrag och lade därför inte fram något förslag i denna fråga. Istället föreslog man att regeringen skulle tillkalla en särskild utredare med uppdrag att undersöka förutsättningarna att avveckla den traditionella livförsäkringen. Regeringen har ännu inte tillsatt någon sådan utredare.

Premiepensionsutredningens betänkande presenterades år 2005. Vid denna tidpunkt var den traditionella livförsäkringen inom premiepensionssystemet relativt outvecklad. Konstruktionen och förvaltningsstrategin såg annorlunda ut. Det samlade kapitalet understeg en halv miljard kronor. Sedan dess har en noll-garanti införts och en ny förvaltningsstrategi utvecklats där det garanterade åtagandet matchas. Det innebär som beskrivits ovan att pensionsspararen idag i praktiken tar all finansiell risk i den traditionella livförsäkringen medan statens risk är liten. Utgångspunkten för premiepensionsutredningens analys, dvs. att staten tar över den finansiella risken från pensionsspararen, är således inte längre giltig⁴ och kan enligt min uppfattning inte utgöra ett självständigt argument för att reformera eller avskaffa produkten.

Det måste dock konstateras att den låga risken för staten är resultatet av Pensionsmyndighetens egna beslut om en noll-garanti och en löptidsmatchande förvaltningsstrategi. Myndigheten har således mandat

⁴ Inte heller vid tidpunkten för utredningens betänkande tog staten över hela den finansiella risken från individen, men risken för ett infriande var större jämfört med idag.

att själv bestämma hur stor risk som staten ska bära i den traditionella försäkringen och kan när som helst ändra sitt beslut. Detta synes vara en orimlig ordning. Beslut om garantier av denna storleksordning fattas i andra sammanhang av Riksdagen enligt budgetlagen. Regeringen eller riksdagen bör enligt min mening ge myndigheten tydligare riktlinjer för vilken risk som är acceptabel för staten inom ramen för denna produkt.

Även Premiepensionsutredningen efterlyste en översyn av produktregleringen av den traditionella livförsäkringsprodukten av samma anledning. För försäkringsrörelse i allmänhet finns ingen närmare reglering av hur försäkringsprodukten skall se ut, utan de skyldigheter och rättigheter som försäkringstagaren respektive försäkringsbolaget har, regleras i försäkringsavtalet. Här har också ägaren ett incitament att kontrollera riskerna i rörelsen. Till skillnad från vad som gäller för försäkringsrörelse i allmänhet finns det en form av produktreglering av den traditionella livförsäkringsprodukten inom premiepensionssystemet i socialförsäkringsbalken (SFB). Det kan vara lämpligt att ange närmare riktlinjer för den traditionella livförsäkringen i denna lag. Ett alternativ är att regeringen ger närmare instruktioner på förordningsnivå i myndighetens instruktion.

Frågan är på vilket sätt statsmakterna ska uttrycka sin risktolerans i regelverket. I den nya europeiska regleringen av försäkringsföretag, Solvens II, uttrycks reglerarens målsättning i termer av sannolikhet för fallissemang – sannolikheten för att ett försäkringsbolags tillgångar ska understiga skulderna inom en tolv månadersperiod får inte vara högre än 0,5 procent. Idag omfattas den traditionella livförsäkringen inom premiepensionssystemet av i huvudsak samma regelverk som försäkringsbolagen. Om statsmakterna önskar en lägre risknivå i den traditionella livförsäkringsprodukten än för vanliga försäkringsbolag kan detta uttryckas på ett likartat sätt. Ett alternativ är att ange vilken garantiränta som ska användas (noll eller i procent av marknadsräntan). Krav kan även ställas på fortsatt matchning av åtagandesidan. Ett annat alternativ är att ange en lägre sannolikhet för konkurs än 0,5 procent.

Man bör vidare överväga om inte staten bör ta betalt för sin garanti genom att de pensionärer som valt en traditionell livförsäkring belastas med en garantiavgift enligt principerna för den statliga garantimodellen⁵.

4.1.2 PENSIONSSPARARNAS PERSPEKTIV

Det kan även finnas andra grunder för en reformering av den traditionella livförsäkringen än oro för statens risktagande. Sådana grunder skulle kunna vara att produkten inte vore förmånlig för, eller inte efterfrågad av, pensionsspararna. Den traditionella livförsäkringen har emellertid, som framgått ovan, under det första decenniet levererat en högre avkastning till en lägre risk än fondförsäkringen och gjort detta till en lägre kostnad. Ställd inför en neutral valsituation har också omkring hälften av pensionärerna valt den traditionella försäkringen. Det ska erkännas att det varit en speciell period med flera extrema börsfall som tillsammans med fallande räntor gynnat ränteplaceringar och därmed den traditionella livförsäkringsprodukten. Det är emellertid svårt att ur vunna erfarenheter under det första decenniet finna motiv för att avskaffa eller på annat sätt göra substantiella förändringar i den traditionella livförsäkringen.

Produkten skulle också kunna ifrågasättas på grunden att den inte tillför något i förhållande till fondförsäkringen. Som ovan konstaterats är värdet av garantin liten för pensionsspararen. Pensionsspararen bär i stort sätt hela den finansiella risken i placeringen, precis som i fondförsäkringen. Man kan argumentera för att en fondförsäkring med placering i ränte- och aktiefonder i samma proportion som i den traditionella livförsäkringen skulle generera ett liknande resultat. Det finns dock distinkta skillnader mellan produkterna:

För det första placerar räntefonderna på fondtorget i räntebärande värdepapper med väsentligt kortare löptid än i den traditionella livförsäkringsportföljen som matchar de förväntade pensionsutbetalningarna. Placeringsstrategin i den traditionella livförsäkringen innebär en

⁵ Modellen innebär att en garantiavgift ska tas ut som motsvarar förväntad förlust.

lägre risk för fluktuationer i pensionen och går inte att replikera på fondtorget.

För det andra innebär återbärningstekniken som ovan konstaterat lägre kortsiktiga fluktuationer i utgående pensioner än i fondförsäkringen.

För det tredje har den traditionella livförsäkringsportföljen lägre kapitalförvaltningskostnader än vad som är fallet på fondtorget. För det fjärde överlåter pensionsspararen på myndigheten att välja och utvärdera kapitalförvaltare vilket kan passa dem som inte vill eller anser sig inte behärska detta. (Samma urvalstjänst erbjuds visserligen på fondtorget i förvalsalternativet, men till en väsentlig högre risk.)

Till sist är många pensionssparare bekanta med produkten i sig från sitt tjänste- eller privata pensionssparare vilket kan ge viss trygghet i sig.

Om man ändå finner att det finns behov av att öka skillnaden mellan försäkringsalternativen inom premiepensionssystemet finns möjligheten att höja garantin i syfte att få en mer tydlig skillnad mot fondförsäkringen. Detta kan ske utan att statens risk ökar substantiellt. Detta förutsatt att garantiräntan med marginal understiger marknadsräntan vid varje tidpunkt och att fullständig löptidsmatchning av de garanterade beloppen upprätthålls.

Ett försiktigt steg skulle kunna vara att inkludera myndighetens kostnader i noll-garantin. En annan möjlighet vore att vid varje tidpunkt garantera en ränta som motsvarar en viss andel, t.ex. 30-60 procent, av marknadsräntan. En höjd garanti innebär dock en lägre solvensnivå som allt annat lika ökar statens risk. Det innebär emellertid också en högre ränteandel i portföljen, då den del som måste löptidsmatchas ökar, vilket drar ned risken.

För pensionsspararna innebär en högre garanti ett bättre skydd mot oförmånliga händelser. En högre andel av portföljen i räntebärande instrument skulle också leda till minskade fluktuationer i pensionen men med det följer en lägre förväntad pension. Frågan är om detta ligger i pensionsspararnas intresse. Det faktum att risken i den övriga delen av

den allmänna pensionen är låg innebär, som ovan påpekats, att pensionsspararen kan bära en högre risk i premiepensionen.

4.2 BEHÖVER DEN TRADITIONELLA FÖRSÄKRINGEN BEDRIVAS AV EN STATLIG AKTÖR ELLER KAN DET GÖRAS AV PRIVATA FÖRETAG?

Det kan finnas skäl att överväga att lägga ut driften av den traditionella livförsäkringsprodukten på privata händer. Ur ett pensionssparar-perspektiv skulle en utläggning⁶ kunna motiveras av lägre kostnader, ökad avkastning och/eller minskad risk. Ur statens perspektiv skulle en utläggning möjligen kunna bidra till att minska statens risk.

Det kan också finnas motiv av mer politisk natur för att lägga ut förvaltningen av den traditionella livförsäkringsprodukten på privata händer. Exempelvis kan det finnas de som anser att produktion av varor och tjänster i så stor utsträckning som möjligt bör ske i den privata sektorn och att en utläggning bör ske av den anledningen. Vidare kan man argumentera för att en utläggning minskar risken för att staten genom ägande av aktier kan ta kontroll över näringslivet (jämför löntagarfondsdebatten). Jag har valt att inte diskutera dessa politiska aspekter i denna rapport.

4.2.1 PRAKTISKA FRÅGOR VID EN UTLÄGGNING

Innan en diskussion sker av för- och nackdelar kan det finnas skäl att fundera på vad en utläggning skulle betyda i praktiken.

Enligt min mening bör Pensionsmyndigheten även vid en utläggning till en privat aktör sköta all kontakt med pensionsspararna – inklusive informera om hela den allmänna pensionen i det orangea kuvertet. Myndigheten bör dessutom fortsatt samordna utbetalningen av pensionen med övrig allmän pension. Detta för att kunna ge samma service till pensionsspararna som idag.

⁶ "Utläggning" används här synonymt med engelskans "outsourcing".

Det innebär att all information om individen och försäkringen även fortsättningsvis måste finnas i Pensionsmyndighetens system. Detta innebär att pensionsadministrationen i till viss del kommer att behöva dubbleras vid en utläggning. Det privata försäkringsbolaget måste också löpande lämna information om exempelvis avkastningen på samma sätt som fondbolagen idag lämnar information om fondkurser. System- och rutinutveckling måste därför till hos såväl myndigheten som hos det privata försäkringsbolaget för att en utläggning ska kunna ske. Någon möjlighet att skatta kostnaden för en sådan utveckling har det inte funnits inom ramen för detta uppdrag.

Man kan också anta att statsmakterna, liksom på fondtorget, inte vill avslöja vilka pensionsspararna är (annat än födelsedatum som behövs för beräkning av pension och beräkning av arvsvinster). Detta för att undvika "merförsäljning" och ur pensionssynpunkt oförmånliga "paketerbjudanden" till pensionsspararna från de privata aktörerna. En sådan restriktion skulle dock minska privata aktörers intresse att erbjuda sina tjänster, och öka kostnaderna för att lägga ut administrationen.

Till sist måste vissa krav på produkten ställas så att den stämmer överens med principerna bakom den allmänna pensionen.

- Den utbetalade pensionen ska vara livslång och får inte betalas ut under begränsad tid.
- Pensionen ska vara könsneutral.
- Nya pensionsrätter ska kunna tjänas in samtidigt som pension tas ut.
- Något återbetalningsskydd ska inte kunna erbjudas.
- Negativa pensionsrätter måste vara möjliga (till följd av ändrad taxering av historiska inkomster) liksom återtag från pensionärerna.

Det är dessutom tveksamt om en privat aktör bör kunna använda sig av andra delningstal (och arvsvinstfördelningar) än vad Pensionsmyndigheten anger. Det kan t.ex. finnas incitament att använda sig av konservativa antaganden om livslängd (för att kapitalet ska stanna längre i

försäkringsbolaget för att generera större intäkter till bolaget). Det kan också finnas incitament som pekar i motsatt riktning – försäkringsbolagen kan tänkas sätta alltför låga delningstal i syfte att locka till sig sparare genom att locka med en högre initial månatlig pension än på fondtorget. En viktig policyfråga är således om Pensionsmyndigheten ska beräkna pensionsbelopp (och arvsvinster) eller om detta kan överlåtas på privata bolag.

En annan delikat fråga är huruvida försäkringsbolagen fritt kan tillåtas besluta om nivån på den garanterade räntan. Frågan diskuteras nedan.

4.2.2 LÄGRE KOSTNADER VID UTLÄGGNING?

Kostnaderna för pensionsförvaltningen har som bekant stor betydelse för storleken pensionen. I det här fallet är dock betydelsen mindre då den traditionella försäkringen endast erbjuds under pensionstid och inte under sparandetid. Därmed minskas antalet år som avgiften tas ut och avgifternas urgröpning av pensionen. Kostnaderna är emellertid fortfarande en viktig parameter.

Ett argument för att förändra nuvarande ordning vore om det substantiellt gick att minska kostnaderna genom att lägga ut förvaltningen på privata händer. Då det finns betydande stordriftsfördelar i såväl kapitalförvaltning som inom pensionsadministration, samtidigt som det förvaltade kapitalet i den traditionella försäkringen är relativt litet jämfört med de privata försäkringsbolagen, skulle det kunna finnas argument för att lägga ut förvaltningen av produkten på en större aktör. Genom att utnyttja befintliga resurser borde marginalkostnaden för de privata bolagen för att förvalta den traditionella livförsäkringsprodukten vara liten. Emot detta talar att den traditionella livförsäkringen redan idag administreras av en stor aktör – Pensionsmyndigheten – och kan redan idag till stor del dela fasta kostnader med andra verksamhetsgrenar inom myndigheten, inte minst inom pensionsadministrationen.

I den mån kraven från statsmakterna (se ovan) innebär en substantiell avvikelse ifrån de produkter bolaget idag erbjuder sina kunder kan detta innebära minskade möjligheter till samordningsfördelar med högre kostnader om följd.

En utläggning på privata aktörer kan ske på flera sätt. En möjlighet vore att, såsom är fallet med fondförsäkringen, bjuda in alla de aktörer som vill delta och låta pensionsspararna göra ett val mellan dessa, dvs. skapa ett "trad-torg" vid sidan av det nuvarande "fond-torget". En annan möjlighet vore att handla upp en enda privat aktör som fick ta hand om hela administrationen och kapitalförvaltningen av den traditionella livförsäkringsprodukten. Nedan diskuteras dessa två alternativ:

"Trad-torg"?

Givet den begränsade storleken på produkten⁷, den infrastruktur som måste byggas upp samt den begränsade möjligheten att bredda erbjudandet mot kund är det tveksamt om intresset av att delta skulle bli så stort från försäkringsbolagens sida.

Intresset skulle naturligtvis öka om den förvaltade volymen var större eller om volymen kunde förutses växa i snabb takt. Om exempelvis Pensionsmyndigheten valde att vända tillbaka till den neutrala ansökningsblankett som genererade en valfrekvens till den traditionella livförsäkringen på över 40 procent (se ovan) skulle intresset bli större, liksom om man lagstiftningsvägen öppnade för att erbjuda en traditionell livförsäkring också under sparandetid.

En fördel med ett "trad-torg" vore att man kunde dra nytta av konkurrensen mellan flera aktörer och på så sätt på sikt försöka få ned kostnaderna. Erfarenheten från andra områden (t.ex. ITPK) är att fri konkurrens på pensionsmarknaden inte per automatik resulterat i någon

⁷ Jämför dagens kapitalvolym i den traditionella livförsäkringsprodukten på 9 miljarder kronor med den totala tjänstepensionsmarknaden som omfattar ett kapital på mer än 1 500 miljarder kronor.

nämnvärd prispress. Aktörerna har valt att konkurrera med andra variabler än pris.

Min bedömning är att det skulle bli relativt svårt att få ned kostnaden för den traditionella försäkringen med en "trad-torgs"-modell. Tvärtom kan den totala kostnaden för systemet komma att öka i och med att bolagen skulle ta på sig marknadsföringskostnader för att locka till sig kunder och vissa system måste dubbleras.

Upphandling?

En mer realistisk möjlighet vore att, åtminstone inledningsvis, handla upp en enda privat aktör som fick ta hand om hela administrationen av och kapitalförvaltningen i den traditionella livförsäkringsprodukten. En förnyad upphandling skulle därefter behöva ske med några års mellanrum. På sikt när produkten blir större skulle fler aktörer kunna läggas till som är fallet på tjänstepensionssidan.

Inom tjänstepensionsområdet har sådana upphandlingar gjorts med stor framgång. Priserna har kunnat pressas tillbaka väsentligt. I tabell 1 presenteras avgifterna för traditionella livförsäkringsprodukter som erbjuds de privata tjänstemännen inom ramen för ITP-avtalet. Här kan utläsas att de årliga avgifterna ligger i spannet mellan 0,13 procent och 0,34 procent att jämföra med Pensionsmyndighetens nuvarande kostnad på 0,23 procent. Myndighetens kostnader synes vara relativt konkurrenskraftiga i ett upphandlingsperspektiv (givet att myndighetens fasta kostnader fördelats på ett rättvist sätt mellan de olika verksamhetsgrenarna). Endast det största bolaget, Alecta, kan uppvisa en lägre kostnad än Pensionsmyndigheten.

Här bör man ha i minnet att den nuvarande traditionella livförsäkringsportföljen i Pensionsmyndigheten är under stark tillväxt. Det är därför sannolikt att kostnaderna (uttryckt i procent av förvaltad kapital) kommer att gå ned i framtiden i takt med att produkten växer.

En jämförelse med ITP är heller inte helt relevant. ITP-planen är mycket större, både när det gäller antalet anslutna individer och förvaltad kapital,

vilket ger bolagen möjlighet att prissätta mer aggressivt än vad som skulle vara möjligt om man tog över Pensionsmyndighetens portfölj. Å andra sidan ska avgifterna inom ITP även täcka distribution och marknadsföring då bolagen konkurrerar– en kostnad som skulle undvikas om endast en aktör handlades upp.

Tabell 1: Jämförelse mellan avgifter i traditionella livförsäkringsprodukter inom ITP 2 och pensionsmyndighetens traditionella livförsäkringsprodukt⁸

	Förvaltningsavgift i procent av pensionskapitalet	Kapitalförvaltnings- kostnad i procent av pensionskapitalet	Summa avgift i procent av pensionskapitalet
AMF	0,29	0,05	0,34
Alecta	0,10	0,03	0,13
Förvalsalternativ (Alecta)	0,10	0,03	0,13
Länsförsäkringar Liv	0,21	0,06	0,27
Nordea Liv & Pension	0,22	0,09	0,31
Skandia Liv	0,20 (från 55 år: 0,23)	0,05	0,25–0,28
Pensionsmyndigheten	0,12 (snitt)	0,11	0,23

Min bedömning är att det kanske vore möjligt att med en upphandling pressa kostnaderna något. Med tanke på de investeringar som behövs och den traditionella livförsäkringens nuvarande storlek synes emellertid inte detta vara särskilt troligt. Ovan konstaterades att de totala kostnaderna idag endast uppgår till ca 8 miljoner kronor. Inte ens en halvering av denna kostnad skulle ge någon betydande besparing i kronor och ören, även om besparingen kan förväntas växa över tid.

Min slutsats är att Pensionsmyndigheten idag synes bedriva den traditionella försäkringsprodukten till en så låg kostnad att det ur kostnads-synpunkt vore svårt att motivera en upphandling.

4.2.3 ÖKAD FÖRVÄNTAD AVKASTNING VID UTLÄGGNING PÅ PRIVAT AKTÖR?

Ett stort antal livförsäkringsbolag brottas som ovan nämnts med solvensproblem till följd av det extremt låga ränteläget. De låga räntorna

⁸ Källa: Konsumenternas försäkringsbyrå och Pensionsmyndigheten

har inneburit att de försäkringstekniska åtagandena (nuvärdet av de förväntade pensionsutbetalningarna) ökat i värde. Det har i sin tur pressat ned kapitalbuffertarna vilket tvingat bolagen att ta mindre risk (lägre andel aktier) i sina investeringar. Detta slår mot den förväntade avkastningen för försäkringstagarna. Vissa bolag drar samtidigt ned den garanterade avkastningen för spararna.

Samtidigt kan konstaterats att det finns ett antal företag som med bred marginal uppfyller solvenskapitalkraven. Det är nästan uteslutande äldre livförsäkringsföretag. Riskkapitalet i livbolagen utgörs främst av företagens konsolideringsfond, vilken byggts upp under lång tid av försäkringskollektivet. Dessa företag behöver inte justera sin placeringsstrategi eller förändra garantiinnehållet i sina försäkringsprodukter.

Pensionsmyndighetens traditionella livförsäkringsprodukt är ny och under uppbyggnad. Här finns inte de historiskt uppbyggda reserverna. I syfte att inte behöva ha en alltför konservativ placeringsstrategi har man av Finansinspektionen från start beviljats ett undantag från Försäkringsrörelselagen som gett myndigheten möjlighet att placera mer i aktier än vad som annars skulle ha tillåtits. Andelen aktier har emellertid varit lägre än bland privata livbolag. Myndigheten har också som framgång ovan valt att under senare år ge pensionsspararna en noll-garanti. Detta i syfte att hålla nere värdet av skulden bl.a. i syfte att ge utrymme att placera mer i aktier. Ny-startade privata livförsäkringsbolag/produkter har använt sig av liknande strategier.

Att föra över den nuvarande traditionella livförsäkringsprodukten till en större aktör med större upparbetad kapitalbuffert skulle kunna öka möjligheten att ge en bättre avkastning och/eller generösare garantier till pensionsspararna. Det skulle dock innebära att pensionärerna inom premiepensionssystemet skulle åka snålskjuts på befintliga sparare, vilket möjligen skulle kunna strida mot den s.k. contributionsprincipen. Det är därför tveksamt om Finansinspektionen skulle godkänna en sådan lösning.

Min slutsats är därför att det är högst tveksamt om en utläggning av den traditionella livförsäkringsprodukten på en privat aktör skulle resultera i bättre förutsättningar till högre avkastning till följd av möjlighet till mer risktagande i portföljen.

En annan fråga är huruvida det kan antas att en privat aktör skulle kunna förvalta en portfölj med *samma riskprofil* på ett bättre sätt än Pensionsmyndigheten – kapitalförvaltning är ingen kärnverksamhet i myndigheten. Det kan emellertid konstateras att kapitalförvaltnings-tjänsterna redan idag handlas upp av myndigheten i form av privata fonder. Det är inte sannolikt att ett av myndigheten upphandlat försäkringsbolag generellt skulle leverera bättre kapitalförvaltningstjänster än ett av samma myndighet upphandlat fondbolag.

4.2.4 MINSKAD STATLIG RISK VID EN UTLÄGGNING PÅ PRIVAT AKTÖR?

Dagens system med en statligt administrerad traditionell livförsäkring innebär som ovan konstaterats att staten står bakom de garantier som ställs ut.

Om ansvaret istället lades ut på en privat aktör skulle den statliga garantin försvinna och helt överföras till en privat aktör. Frågan är emellertid om inte ett implicit statligt åtagande skulle kvarstå. Om det privata försäkringsbolaget i slutändan inte skulle klara sina åtaganden gentemot pensionsspararna kan krav komma att ställas på staten att kompensera pensionsspararna. Detta med hänvisning till att den traditionella livförsäkringen är en del av den allmänna pensionen och att pensionsspararna inte kan förväntas kunna analysera ett försäkringsbolags ekonomiska ställning. Det skulle sannolikt vara svårt för staten att stå emot ett sådant krav.

Premiepensionsutredningen drog samma slutsats. Utredningen kunde inte utesluta att en sådan ordning i praktiken skulle innebära att staten utfäster en implicit garanti till privata bolag. Utredningen ansåg att en sådan ordning inte var acceptabel.

Samtidigt förordade utredningen en ordning där spararna tilläts lämna premiepensionssystemet vid pensionering och istället få möjligheten att teckna en traditionell livförsäkring i ett privat livförsäkringsbolag. Utredningen pekade emellertid på att vissa krav måste ställas på de mottagande bolagen, t.ex. möjlighet för individen att tjäna in nya pensionsrätter efter pensionering, möjlighet till negativa pensionsrätter och återtag från pensionärerna.

Utredningens förslag skulle visserligen innebära ett större avstånd mellan försäkringsbolagen och staten, vilket skulle minska risken för att staten tvingas kompensera spararna i händelse av ett fallissemang i bolaget. Även i en sådan lösning skulle staten behöva ställa relativt långtgående krav på den produkt och de bolag som pensionsspararna flyttar till (förutom de krav som utredningen angav). Detta för att syftet med det allmänna pensionssystemet – att ge människor en ekonomisk trygghet på ålderdomen – ska kunna uppfyllas. Exempelvis bör krav på livslång utbetalning ställas. Min uppfattning är att risken är överhängande att dessa krav i slutändan skulle tolkas som någon form av statligt kvalitetskontroll som skulle kunna ge staten ett implicit ansvar.

4.3 BÖR FLYTTRÄTT FRÅN DEN TRADITIONELLA LIVFÖRSÄKRINGEN INFÖRAS?

Som ovan konstaterat är övergången till traditionell livförsäkring förenad med en restriktion: När Pensionsmyndigheten har påbörjat inlösen av pensionsspararnas innehav kan den inte återkallas och på nytt placeras i individuella fondandelar. Premiepensionsutredningen föreslog att detta "återkallelseförbud" borde avskaffas.

Enligt vad som inhämtats från Pensionsmyndigheten skulle ett avskaffat "återkallelseförbud" inte innebära några större administrativa problem eller risker för den verksamhet myndigheten bedriver. Däremot finns en del frågor rörande övergripande principer som måste redas ut. Det gäller regler för hur rättvisa ska kunna upprätthållas mellan pensionsspararna, risken för moturval etc.

Regeringen har tillsatt en särskild utredare som ska utreda en generell flytträtt av försäkringssparande på den privata marknaden och på tjänstepensionsmarknaden. Utredaren har kartlagt i vilken utsträckning det för närvarande är möjligt att flytta försäkringssparande och de villkor som gäller för en sådan flytt samt lämnat förslag till lagstiftning om generell flytträtt för försäkringssparande.

För den enskilde premiepensionsspararen finns naturliga fördelar med en flytträtt, även om någon större efterfrågan från premiepensionärerna inte har materialiserats ännu. Om pensionsspararen upplever att Pensionsmyndigheten inte sköter sitt uppdrag på ett bra sätt, vill ändra risken i placeringarna eller vill ta hand om kapitalplaceringarna själv genom att välja fonder på fondtorget finns det fördelar för den enskilde med flytträtt.

En nackdel med att införa en flytträtt är att möjligheten att placera i högavkastande men illikvida tillgångar i den traditionella livförsäkringsportföljen begränsas. Detta då det måste finnas en beredskap att sälja av tillgångar i händelse att många väljer att samtidigt lämna försäkringskollektivet. Exempel på sådana illikvida tillgångar kan vara riskkapitalfonder, infrastruktur- eller fastighetsinvesteringar. Då flyttfrekvensen kan förutses vara begränsad och illikvida tillgångar idag inte existerar inom den nuvarande produkten är detta troligen inte ett stort problem.

Sammantaget synes det som att fördelarna med en fri flytträtt mellan fond- och traditionell livförsäkring överväger nackdelarna förutsatt att de mer principiella frågorna runt hantering av över- och underskott, respektive flyttavgifter kan lösas. Det är dock lämpligt att samma regler för sparare gäller inom premiepensionssystemet som på den privata marknaden. Det är därför lämpligt om regeringen avvaktar med en förändring inom ramen för premiepensionen till dess ställning tagits till de regler som ska gälla generellt på pensionsmarknaden.

En nackdel är att en flytt innebär administrationskostnader för Pensionsmyndigheten. I det fall en flytträtt införs vore det lämpligt att

Pensionsmyndigheten gavs möjlighet att ta ut en flyttavgift som dras från den enskilda "flyttarens" fondkapital. Finns inte tillräckligt kapital på kontot bör Pensionsmyndigheten ges rätt att neka ett byte. På den privata pensionsmarknaden och tjänstepensionsmarknaden är det vanligt att pensionsspararen får byta leverantör mot en avgift. Ofta är det en fast avgift kombinerad med en procent av kapitalet i försäkringen. Den procentuella kostnaden är störst för nya kunder, men sjunker senare. Nedanstående tabell kan ge en fingervisning om vilken avgiftsnivå det skulle kunna bli fråga om. Det har inte funnits utrymme inom ramen för denna rapport att skatta Pensionsmyndighetens kostnader för att flytta en individ från traditionell- till fondförsäkring.

Tabell 2: Avgifter för byte från traditionell försäkringsleverantör inom ITP2-systemet

AMF – trad	700 kr
Folksam ömsesidig livförsäkring - trad	700 kr + 1-2 % under år 1-10 Folksam tar förutom den fasta avgiften ut 2 procent av kapitalet vid flytt år 2 till 5 och 1 procent år 6-10, dock max 20 000 kronor. Ingen avgift vid intern flytt.
Handelsbanken Liv - trad	0 kr
KP Pension & Försäkring - trad (nytecknas ej)	1 000 kr
KPA Pensionsförsäkring AB - trad	700 kr
Länsförsäkringar Liv - trad	500 kr + 1-5% av kapitalet Länsförsäkringar Liv tar förutom den fasta avgiften ut 5% av kapitalet vid flytt år 2 och 4, 3, 2 % år 3-5 och därefter 1 %.
Nordea Liv & Pension/ Trad. förvaltning (nytecknas ej)	856 kr (2 % av PBB) + 1-5 % I Nordea traditionell försäkring (ej öppen för nyteckning) är avgiften 5 procent år 1-3, 3 procent år 4-6, 2 procent år 7-9 och därefter 1 procent.
Nordea Liv & Pension/ Premiegaranti - trad	1 %, dock lägst 500 kr
SEB Trygg Liv Fondförsäkrings AB - trad	1 000 kr + 2 % under år 2-5 I SEB Trygg Liv tas förutom den fasta avgiften även en rörlig avgift ut vid flytt år 2-5. Om det i försäkringen finns en premieavgift är den rörliga avgiften 1 procent av det aktuella pensionskapitalet. Har försäkringen tecknats utan premieavgift är den rörliga flyttavgiften 2 procent år 2-5.
SPP Livförsäkring AB/ PLUSpension	1 %, dock lägst 500 kr SPP tar ingen avgift för intern flytt - flytt mellan SPP Livförsäkring AB och SPP fondförsäkring AB.
Skandia Liv - trad	800 kr +1-5 % Skandia Liv tar förutom den fasta avgiften ut en rörlig avgift på 5 procent de första fem åren. Därefter sjunker den rörliga avgiften successivt till 1 procent fr o m år 11. Flytt mellan Skandia Liv och Skandia Fond är avgiftsfritt.
Swedbank Försäkring - trad	500 kr

KÄLLA: KONSUMENTERNAS FÖRSÄKRINGSBYRÅ

4.4 STÖRRE FLEXIBILITET VID PENSIONERINGEN?

Premiepensionens traditionella livförsäkringsprodukt är unik i det avseendet att hela beloppet betalas in vid ett och samma tillfälle i samband med att pensionsspararen går i pension (eller vid en och samma tidpunkt efter pensionering). När pensionskapitalet flyttas över till den traditionella försäkringen beräknas det garanterade månadsbeloppet utifrån det pensionskapital som då finns. Det innebär att den enskilde låser fast hela det garanterade beloppet vid en och samma tidpunkt.

Tidpunkten för beräkningen av det garanterade beloppet kan visa sig oförmånlig om tillgångsvärdena är tillfälligt nedtryckta. Om pensionsmedlen är placerade i aktier växlas även en stor del av kapitalet till ränteplaceringar vid en oförmånlig tidpunkt.

Pensionsspararen kan emellertid redan idag, när som helst under pensionstiden, välja att gå över från fond- till traditionell försäkring. Det är således möjligt för den enskilde att börja ta ut en fondförsäkring för att senare växla över till traditionell livförsäkring om tillgångsvärdena upplevs som låga vid pensioneringstillfället. En annan möjlighet för den enskilde är att successivt växla över till mer säkra tillgångar under några år innan pensioneringen.

Det går emellertid inte att välja att gå över till den traditionella livförsäkringsprodukten innan pensioneringen för att låsa in det garanterade beloppet. Inte heller går det att successivt föra över delar av kapitalet under en viss tidsperiod före eller efter pensioneringstidpunkten för att sprida riskerna.

Premiepensionsutredningen föreslog att den enskilde skulle erbjudas att successivt gå över från fondförsäkring till traditionell livförsäkring. Utredningen förslag innebar att denna möjlighet skulle finnas från och med den månad pensionsspararen fyller 61 år. Utredningen bedömde dock att det var för tidigt att införa denna möjlighet. Istället föreslogs att dåvarande Premiepensionsmyndigheten skulle tillhandahålla och informera om alternativ som innebär att pensionsspararna kan jämna ut risken i sparandet.

Utredningens förslag är enligt min uppfattning rimligt. Nyttan med reformen måste emellertid vägas mot kostnaden. En förändring skulle innebära en relativt omfattande systemutveckling hos myndigheten. Den genomsnittliga månatliga premiepensionen är emellertid som ovan konstaterats låg (ca 200 kronor per månad). Behovet av att säkra belopp av denna storleksordning är begränsad. Pensionsspararnas behov av denna funktion torde därför under överskådlig tid vara begränsad. En sådan åtgärd bör därför enligt min uppfattning anstå till pensionsbeloppet är större.