

Remissvar över promemorian Ds 2025:24 Utdelningsbart överskott i inkomstpensionssystemet

Dnr: AP4 2025/63

Regeringskansliet
Socialdepartementet

Dnr: AP4 2025/63

Stockholm 2025-12-15

Remissvar över promemorian Ds 2025:24 Utdelningsbart överskott i inkomstpensionssystemet

Fjärde AP-fonden ("AP4") lämnar härmed sitt remissvar över promemorian Utdelningsbart överskott i inkomstpensionssystemet (Ds 2025:24) ("Promemorian").

AP4 välkomnar Pensionsgruppens förslag att långsiktigt hantera utdelningsbart överskott inom ramen för inkomstpensionssystemet. Det är också välkommet att skulden gentemot staten anses avskriven och slutreglerad. En "gas" medför en bättre symmetri i inkomstpensionssystemet och hanteringen av utdelningsbart överskott stärker autonomin och långsiktigheten.

Det utdelningsbara överskottet kan mätas och delas ut på olika sätt, var och en med sina för- och nackdelar. AP4 stödjer en utformning av överskottsutdelningen baserad på balanstalet, i linje med det förslag som Pensionsgruppen har presenterat. I remissvaret har vi fokuserat på att ta ställning till Promemorians bedömningar och förslag. Endast där vi bedömer det som särskilt relevant lämnar vi kompletterande förslag.

Under remissarbetet har AP4 genomfört egna simuleringar och scenarioanalyser för att utvärdera och analysera en överskottsutdelning. Vi har bland annat undersökt implikationer på den viktiga generationsneutraliteten, och föreslår ytterligare villkor för utdelning för att stärka denna. Analysen har även omfattat samtal med experter samt genomgång av tidigare utredningar och debattinlägg i frågan. Våra slutsatser är baserade på en samlad bedömning.

Den långsiktiga utvecklingen av inkomstpensionssystemet och balanstalet är osäker. Befolkningsutvecklingen påverkar balanstalet i hög grad, och följsamheten till riktåldershöjningar är en riskfaktor som ännu är svår att bedöma. Vi har i vår analys undersökt och eftersträvat robusthet för systemet också i mer utmanande scenarier. AP4 är positiva till överskottsutdelning men bedömer att den ökar risken för balansering om ungefär 20 år och framåt. Vi väljer därför att lyfta två kompletterande förslag i syfte att stärka robustheten:

1. Att ett utdelningstak införs som begränsar storleken på ett enskilt års överskottsutdelning i syfte att stärka generationsneutraliteten.
2. Att en lägsta fonderingsgrad införs som kompletterar balanstalströskeln för att avgöra om ett utdelningsbart överskott existerar.

I nästa avsnitt finns en sammanfattning av AP4:s kommentarer till Promemorian och våra förslag avseende fonderingsgrad och utdelningstak. Det avslutande avsnittet följer Promemorians disposition och innehåller ytterligare analys och kommentarer från AP4.

Sammanfattning av AP4:s kommentarer och förslag

- AP4 instämmer i att en överskottsutdelning ska ske.
- AP4 instämmer i att balanstalet används för att avgöra om ett utdelningsbart överskott finns, men ser anledning att införa ett kompletterande kriterium i form av en lägsta fonderingsgrad. (AP4 definierar fonderingsgraden som buffertfondens marknadsvärde i relation till pensionsskulden.)
- AP4 instämmer i formeln för utdelningsfaktorn. För att undvika år med stora utdelningar och stärka generationsneutraliteten anser AP4 att ett utdelningstak bör införas och implementeras före ikraftträdandet.
- AP4 instämmer i val av balanstalsgräns för överskottsutdelning på 1,1500 (till 1,2000). AP4 förespråkar dock att balanstalsgränsen kompletteras med både en lägsta fonderingsgrad på 20% och ett utdelningstak på 0,6%. AP4 bedömer att högre gränser, som 1,2000–1,3000, ger större marginaler i systemet och är att föredra om inget krav på lägsta fonderingsgrad och utdelningstak införs.
- AP4 instämmer i att skulden från AP-fonderna till staten skrivs av.
- AP4, utifrån sitt perspektiv, instämmer i att lagändringen träder i kraft den 1 augusti 2026 och att den första tillämpningen av överskottsutdelning sker den 1 januari 2027.

För att analysera förslaget har AP4 genomfört simuleringar med en tidshorisont på 75 år. Resultaten visar att det finns risk för generationsorättvisor i scenarier med sjunkande befolkning, där sannolikheten för balanseringsförluster blir märkbar om cirka 20 år och ökar därefter.

För att bättre tillgodose de tre principer som Promemorian utgår från – försiktighet, höga pensioner och undvikande av onödigt stor buffert – har AP4 två kompletterande förslag:

Förslag 1 från AP4: Inför ett utdelningstak som begränsar storleken på enskilda års utdelningar i syfte att stärka generationsneutraliteten

Utdelningstaket definierar vi som den största tillåtna överskottsutdelningen under ett visst år.

Förslag 1 från AP4: den största tillåtna utdelningen ett enskilt år regleras av ett utdelningstak. AP4 anser att en lämplig nivå på utdelningstaket är i intervallet 0,5–1,0 %. AP4:s förslag är att välja 0,6 % som utdelningstak.

Promemorian föreslår att jämna ut utdelningen givet att dela överskottet på tre, men AP4:s simuleringar visar att detta inte räcker för en jämn utveckling. Volatiliteten i balanstalet blir stor om rörelser i riktåldern, avgiftstillgången och buffertfonden samvarierar enskilda år – även efter det att utdelningsbart överskott delats på tre. Utdelningar som kan uppgå till flera procent enskilda år undviks genom ett utdelningstak. Vi har också nyligen upplevt relativt stora rörelser i balanstalet.

Våra simuleringar visar också på behovet av ett utdelningstak för att stärka generationsneutraliteten. När vi jämför simuleringar för olika generationer, så kan vi konstatera att potentialen för överskott i relation till risken för balansering, blir mer rättvis med ett utdelningstak.

Vi ser alltså flera syften med införandet av ett utdelningstak:

- Undvika enskilda år med stora utdelningar och därmed onödigt hög volatilitet.
- Minska risken för generationsorättvisa och undvika perioder med omotiverat stora sammanlagda utdelningar.
- Säkerställa en varsam årlig utdelning som inte allt för mycket avviker från ändringen i andra relaterade storheter.

Den lämpliga nivån på utdelningstaket har vi också kalibrerat utifrån buffertfondens storlek i relation till pensionsskulden och den överavkastning AP-fonderna kan förväntas ha jämfört mot inkomstindex.

- Ett för lågt tak riskerar att utdelningsbara överskott byggs upp utan att komma pensionärerna till godo.
- Ett för högt tak kan leda till att för mycket delas ut för tidigt, på kommande generationers bekostnad.
- Historiskt har AP-fondernas avkastning under 2001–2024 legat cirka 3–4 % över inkomstindexutvecklingen.
- Fonderingsgraden i basscenariot väntas ligga kring 20–30 % under kommande 20 år.

Sammantaget bedömer AP4 att utdelningstaket 0,6 % är välvägt utifrån Promemorians Principer för val av utdelningsgräns:

- Försiktighetsprincipen: en nivå på 0,6 % sänker risken för att bromsen slår till i framtida svagare scenarier.
- Principen om att hindra att en onödigt stor buffertfond byggs upp: det vore logiskt och långsiktigt robust att koppla nivån på utdelningstaket till storleken på fonderingsgraden. Vi ser dock fördelar med en förutsägbar och specifik nivå på utdelningstaket och 0,6 % är förenlig med dagens fonderingsgrad.
- Principen om så höga pensioner som möjligt: givet införandet av ett utdelningstak kan en lägre balanstalsgräns väljas än vad som annars vore lämpligt.

Nivån 0,6 % bedöms varsam och förenlig med dagens fonderingsgrad.

Förslag 2 från AP4: En lägsta fonderingsgrad införs som kompletterar balanstalströskeln för att avgöra om ett utdelningsbart överskott existerar

Fonderingsgraden definieras som buffertfondens marknadsvärde i relation till pensionsskulden. Ett krav på lägsta fonderingsgrad mellan 15–20 % är lämplig om balanstalsgränsen är 1,1500. Vi väljer att föreslå 20% som lägsta fonderingsgrad, en sådan gräns ligger nära dagens fonderingsgrad på 19% och ger ytterligare robusthet vid val av en balanstalsgräns på 1,1500.

Förslag 2 från AP4: Utdelningsbara överskott förekommer bara om det finns en tillräcklig fondering i systemet. Fonderingsgraden, det vill säga buffertfonden i relation till pensionsskulden, bör minst ligga i intervallet 15–20 % för att överskott ska få delas ut. AP4:s förslag är att välja 20 % som nivå.

Med ett krav på lägsta fonderingsgrad minskar risken för fondtömning och införandet stärker systemets robusthet och generationsneutralitet, inte minst i mer problematiska scenarier. Ett exempel på ett problematiskt förlopp utan fonderingsgradsbegränsning skulle kunna se ut som:

- Avgiftstillgången stärks under en period och balanstalet ökar
- Överkottsutdelning sker
- Avgiftstillgången försvagas och återgår till tidigare nivåer
- Effekten blir att utdelningar ges till följd av volatilitet i avgiftstillgången utan att bufferten varit tillräcklig

Med en fonderingsgradsbegränsning skulle den negativa effekten av exemplet kunna mildras.

Eftersom buffertfondens syfte är att utjämna långsiktiga variationer i fördelningssystemet, anser vi att ett utdelningsbart överskott endast förekommer om buffertfonden är tillräckligt stor i förhållande till pensionsskulden.

Det finns ett stort värde i att ha ett tillräckligt stort buffertkapital för inkomstpensionssystemet. Över tid är buffertfondens finansiella avkastning central för att stärka systemets finansiella ställning, och en fonderingsgrad som skulle falla till låga nivåer skulle medföra en generationsorättvisa. Dessutom är buffertfonden en kritisk del av systemet som hanterar in- och utflöden.

Våra simuleringar visar att fonderingsgraden i basscenariot på sikt väntas stiga, vilket innebär att en fonderingsgradsbegränsning på 20% typiskt inte förhindrar balansering längre fram i tiden. Det skulle kunna vara mer träffsäkert att dekomponera fonderingsgraden i en del som redan är utlovad och en som utgör den faktiska bufferten i systemet, men AP4 bedömer att en sådan lösning är för komplex.

För att ytterligare stärka generationsneutralitet och robusthet behöver en lägsta fonderingsgrad därför kompletteras med ett utdelningstak, vilket vi redogjort för i förslag 1 från AP4.

AP4:s kommentarer till Promemorians förslag och bedömningar

Efter ovanstående sammanfattning av AP4:s huvudsakliga kommentarer och förslag, följer nedan AP4:s synpunkter avseende de områden i Promemorian som AP4, utifrån sitt perspektiv, har valt att kommentera.

Rubriksättning, bedömningar och förslag följer dispositionen i Promemorian.

3.6 Slutreglering av skulden

Bedömning: Det bör inte göras någon ytterligare överföring av medel från AP-fonderna till statens budget med anledning av det betalningsansvar staten tog över i och med pensionsreformen. Skulden från AP-fonderna till statens budget bör därmed anses vara avskriven och slutreglerad.

AP4 delar bedömningen.

5.1 Utdelningsbart överskott

Bedömning: Balanstalet bör användas för att fastställa förekomsten av utdelningsbara överskott. Överstiger balanstalet en förutbestämd nivå bör utdelning ske med automatik. Om det finns ett utdelningsbart överskott bör detta delas ut till de som är försäkrade i fördelningssystemet.

AP4 delar bedömningen, men anser att balanstalet bör kompletteras med krav på en lägsta fonderingsgrad om 20 % för fastställande av utdelningsbart överskott.

Frågan om ett utdelningsbart överskott ska delas ut till blivande och nuvarande pensionärerna är viktig och principiell. AP4:s ståndpunkt är att så ska ske.

- Att låta utdelningsbara överskott byggas upp i systemet och på lång sikt gå mot ett fonderat system innebär att den nuvarande pay-as-you-go-lösning kan ifrågasättas. Det förändrar inkomstpensionssystemets grundläggande karaktär och skulle innebära ineffektivitet.
- Om utdelningsbara överskott används till något annat än inkomstpensioner så innebär det att pensionssparare och pensionärer har stått för risken med lägre än utlovad pension (genom att bromsen kan slå till), men inte blivit kompenserad för denna risk genom högre pension.
- Att på lång sikt överge pay-as-you-go-systemet och att inte låta de som står för balanseringsrisken få ta del av utdelningsbara överskott, går emot grundtankarna i pensionssystemet.

Balanstalet är ett etablerat mått för inkomstpensionssystemets ställning och används för att avgöra om bromsen ska slå till. Dessa förhållanden innebär fördelar med att även nyttja balanstalet för att bestämma utdelningsbara överskott.

5.2 Balanstalsgräns för utdelningsbart överskott

Förslag: Det ska finnas ett utdelningsbart överskott om balanstalet för ett år överstiger 1,1500.

En balanstalsgräns på 1,2000–1,3000 skulle minska risken något för att bromsen aktiveras i framtiden. Nackdelen är att det sannolikt dröjer några år innan den första utdelningen ges.

AP4 instämmer därför i att en balanstalsgräns på 1,1500-1,2000 är lämplig för att avgöra förekomsten av utdelningsbart överskott, men den bör då kompletteras med ett krav på lägsta fonderingsgrad om 20 % och utdelningstak om 0,6 % per år. Sammantaget skulle detta ge en följsamhet i aktiveringen av utdelning av överskott, samtidigt som robusthet och generationsneutralitet stärks också i mer utmanande scenarier.

Som vi redogör för i Förslag 2 från AP4 är en kombination av en balanstalsgräns på 1,1500 och en lägsta fonderingsgrad på 20 % enkel att kommunicera och förstå. Valet av gränserna ligger också nära där vi står idag.

5.3 Utdelningsfaktor

Förslag: Om balanstalet för ett år överstiger 1,1500 ska en utdelningsfaktor fastställas som ska användas vid vissa beräkningar enligt socialförsäkringsbalken. Utdelningsfaktorn för ett år beräknas på följande sätt: 1. Differensen mellan balanstalet för det året och 1,1500 ska först beräknas. 2. Differensen ska därefter delas med tre och adderas med ett.

Det ska inte beräknas någon utdelningsfaktor för år som balansindex beräknas för och för det första därpå följande året.

Det ska införas en upplysningsbestämmelse om att regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer kan meddela närmare föreskrifter om utdelningsfaktorn.

AP4 instämmer i förslaget om formeln för beräkning av utdelningsfaktorn, men anser att den bör kompletteras med ett utdelningstak om 0,6 % per år. Vi delar Promemorians syn att det är viktigt att undvika alltför stora svängningar i pensionernas utveckling.

AP4 instämmer i förslaget att regeringen, eller den myndighet regeringen bestämmer, kan meddela närmare föreskrifter för utdelningsfaktorn. AP4 anser dock att ett utdelningstak bör specificeras av lagstiftaren innan ikraftträdandet för överskottsutdelning, eftersom det stärker autonomin och långsiktigheten för inkomstpensionssystemet.

Som vi redogör för i Förslag 1 från AP4, anser vi att ett utdelningstak på 0,5–1,0 % ska införas. Vi förordar ett utdelningstak på 0,6 % per år.

5.4 Hur utdelningsfaktorn ska användas

Förslag: För år som en utdelningsfaktor fastställs för ska pensionsbehållningen efter omräkning med inkomstindex och eventuella arvsvinstfaktorer multipliceras med utdelningsfaktorn.

För år som utdelningsfaktor fastställs för ska produkten av följsamhetsindexeringen multipliceras med utdelningsfaktorn.

För år som utdelningsfaktor fastställs för ska indexeringen av inkomstgränserna för inkomstpensionstillägget multipliceras med utdelningsfaktorn.

Beräkningsunderlaget för inkomstgrundad efterlevandepension och änkepension ska påverkas av överskottsutdelning.

Följsamhetsindexeringen av inkomstgrundad efterlevandepension och änkepension ska inte påverkas av överskottsutdelning.

AP4 instämmer i förslaget att pensionsbehållningen efter omräkning med inkomstindex och eventuella arvsvinster multipliceras med utdelningsfaktorn. AP4 instämmer även i att följsamhetsindexeringen multipliceras med utdelningsfaktorn.

Förslagen rörande inkomstgränser, efterlevandepension och änkepension har AP4 ingen åsikt om.

6 Ikraftträdande- och övergångsbestämmelser

Förslag: Lagändringarna ska träda i kraft den 1 augusti 2026. De nya bestämmelserna ska tillämpas första gången för år 2027.

Bedömning: Det bör inte införas några övergångsbestämmelser

AP4 instämmer i förslaget med ikraftträdande 1 augusti 2026 och tillämpning år 2027. Vi delar bedömningen att inte införa övergångsbestämmelser.

AP anser det dock viktigt att tillräcklig tid ges att analysera och beakta remissvaren i framtagandet av ett lagförslag samt att den beslutade mekaniken för överskottsutdelning sedan i god ordning hinner implementeras av berörda myndigheter.

7.1.5 Ekonomiska konsekvenser för pensionssparare

Utifrån AP4:s simuleringar delar vi bedömningen att ränta-på-ränta-effekterna är viktiga. Effekterna av överskottsutdelning tidigt i livet tar pensionssparare med sig och förräntar även genom uttagsfasen.

Detta belyser vikten av att utdelningsbara överskott delas ut varsamt för att säkerställa generationsrättvisa.

7.3.4 AP-fonderna

Vi delar bedömningen att AP-fonderna i basscenariot inom överskådlig framtid inte kommer krympa. Vi delar också bedömningen att påverkan på avgiftsnettot blir begränsad även med överskottsutdelning.

Enligt våra simuleringar, som skiljer sig från Promemorian, blir avgiftsnettot negativt i förväntan under den kommande 75-årsperioden.

Storleken på avgiftsnettot bedöms dock hanterbar för AP-fonderna, och likviditetsbehov som uppstår till följd av överskottsutdelning medför inga signifikanta begränsningar för portföljvalet. AP-fonderna väntas även efter införandet av överskottsutdelning fortsätta växa som andel av tillgångssidan i balanstalet, i kraft av en förväntad avkastning som överstiger den förväntade utvecklingen av inkomstindex.

Under antagandet att AP-fondernas framtida avkastning blir i linje med den historiska, så blir AP-fonderna framgent viktiga både som buffert och källa till långsiktigt högre pensioner.

AP4:s VD har beslutat om detta remissvar som föredragits och delats med AP4:s styrelse.

Stockholm den 15 december 2025

FJÄRDE AP-FONDEN

Niklas Ekvall

Verkställande direktör