

Första AP-fondens remissvar på promemorian Utdelningsbart överskott i inkomstpensionssystemet (Ds 2025:105)

Uppskattningen av ett eventuellt överskott i inkomstpensionssystemet och hur ett sådant möjligt överskott kan och bör användas har inga entydiga svar. I det remissvar som följer behandlar Första AP-fonden endast promemorians förslag till utdelningsmekanism inom pensionssystemet. Första AP-fonden tillstyrker promemorians förslag som bedöms väl avvägda utifrån inkomstpensionssystemets grundprinciper om generationsrättvisa och finansiell stabilitet. Första AP-fonden instämmer också i betydelsen av att frågan om överföringar från AP-fonderna till statsbudgeten skrivs av för att inte införandet av utdelningsbara överskott ska riskera den finansiella stabiliteten i inkomstpensionssystemet. Utöver de konsekvenser för AP-fonderna som diskuteras i promemorian kan införandet av promemorians förslag komma att påverka AP-fondernas portföljallokering till mindre likvida tillgångsslag, marknader av mer begränsad storlek och mindre bolag. Med god framförhållning om framtida utdelningsbehov bedömer Första AP-fonden att sådana allokeringseffekter kan begränsas väsentligt.

Bedömning av promemorians förslag

5.1 Balanstalet bör användas för att fastställa utdelningsbara överskott. Överstiger balanstalet en förutbestämd nivå bör utdelning ske med automatik. Om det finns ett utdelningsbart överskott bör detta delas ut till dem som är försäkrade i socialförsäkringssystemet.

Första AP-fonden tillstyrker förslaget.

Det mått som ska användas för att fastställa ett eventuellt utdelningsbart överskott bör ta hänsyn till både skuld- och tillgångssida i inkomstpensionssystemet samt uppvisa god stabilitet över tid. Balanstalet är ett bättre mått på inkomstpensionssystemets finansiella ställning än till exempel den så kallade fondstyrkan. Första AP-fonden instämmer därför i lämpligheten i att använda balanstalet som underlag för bedömning av om ett utdelningsbart överskott föreligger. Vidare anser Första AP-fonden att det är lämpligt att utdelningar sker med automatik. Förutbestämda beslutsregler vid såväl över- som underskott skapar en transparens och långsiktighet för både förmånstagare om beslutsfattare. Förutbestämda beslutsregler underlättar vidare för AP-fonderna att utforma sina investeringsverksamheter på ett sätt som ger förutsättningar att både möta tillfälliga likviditetsbehov och stärka systemet genom att öka överskott över tid. Slutligen bedömer Första AP-fonden att tilliten till inkomstpensionssystemet stärks om samtliga förmånstagare påverkas av både över- och underskott, när sådana råder.

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

Första AP-fonden tillstyrker förslaget.

Valet av balansgräns innebär en avvägning mellan nyttan av en överskottsutdelning för de försäkrade i inkomstpensionssystemet och den ökade risken för framtida balanseringar till följd av underskott. Risken för framtida balanseringar beror på ett flertal faktorer som till sin natur är osäkra, såsom utveckling i demografi, sysselsättning och avkastning i AP-fondernas förvaltning. Promemorians beräkningar och scenarioanalyser visar att det föreslagna balanstalet endast marginellt ökar risken för balansering även vid negativa utfall. Första AP-fonden bedömer därför att förslaget är väl avvägt.

5.3 Om balanstalet för ett år överstiger 1,1500 ska en utdelningsfaktor fastställas som ska användas. [...]. Utdelningsfaktorn för ett år beräknas genom att differensen mellan balanstalet för det året och 1,1500 beräknas. [...] 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.

Första AP-fonden tillstyrker förslaget.

Förslaget innebär att balanseringens effekt begränsas till en tredjedel av befintligt över- eller underskott ett enskilt år. Det minskar volatiliteten i indexeringen av pensioner. Förslaget innebär också en symmetri i hantering av över- respektive underskott. Slutligen innebär en dämpad balansering att risken för ökad kortsiktighet i AP-fondernas förvaltning av pensionsmedlen minskas eftersom eventuella utdelningar görs över flera år och utdelningar pausas om det råder underskott i systemet. Förslaget innebär slutligen att storleken på framtida utdelningar kan kommuniceras till AP-fonderna med god framförhållning, vilket minskar risken för att AP-fonderna behöver frigöra likviditet med kort varsel vilket kan innebära en negativ avkastningspåverkan.

5.4 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.

Första AP-fonden tillstyrker förslaget.

Den föreslagna metoden är i huvudsak likformig med metoden för underskottsbalansering och innebär att den procentuella ökningen för utdelning blir densamma för samtliga förmånstagare. Till skillnad från underskottsbalansering påverkar en utdelning förräntning enbart det år utdelning sker. Förslaget bedöms väl avvägt utifrån inkomstpensionssystemets grundprinciper om koppling till genomsnittlig inkomstutveckling vid en viss tidpunkt och rättvisa mellan generationer.

Övriga synpunkter: Konsekvenser för AP-fonderna förvaltning av pensionsmedlen

De förslag som presenteras i promemorian genomförs kan komma att påverka tillgångsallokering och portföljstrategi i AP-fonderna, vilket inte diskuteras i promemorian.

Införandet av en utdelningsfaktor för överskott innebär att AP-fondernas beredskap för att tillhandahålla likviditet till inkomstpensionssystemet strukturellt behöver vara större än i nuläget. Omfattningen av likviditetsbehovet är i förväg okänt, både på grund av att framtida avkastning är okänd och för att fonderna är från varandra oberoende myndigheter som enbart har insyn i den egna fondens portfölj samtidigt som utdelningsfaktorn beror på avkastningen i buffertfonderna som

helhet. AP-fonderna har vidare kvar sitt uppdrag att genom hög avkastning på pensionsmedlen bidra till att ett överskott i pensionssystemet byggs upp över tid. För att ökade likviditetsbehov ska kunna tillgodoses samtidigt som fortsatt hög avkastning ska kunna uppnås kommer tillgångar, marknader, strategier och enskilda bolag som både förväntas vara likvida och högavkastande bli mer attraktiva i AP-fondernas portföljkonstruktioner än i dagsläget. Hur omfattande konsekvenserna blir för tillgångsallokering av pensionsmedlen beror framtida avkastning i samtliga AP-fonder samt beslut både inom och mellan AP-fonderna. Även de praktiska formerna för hur utdelning ska ske kan ha betydelse, exempelvis om Pensionsmyndigheten kommer att rekvirera utbetalningar månadsvis eller årligen. Med god framförhållning och genomtänkt samarbete mellan de berörda myndigheterna bedömer Första AP-fonden att konsekvenserna för kapitalförvaltningen i AP-fonderna bör vara hanterbara.

Stockholm, 8 december 2025

För Första AP-fonden, på uppdrag av styrelsen



Eva Lindström