



REMISSYTTRANDE  
18 maj 2009

Socialdepartementet  
103 33 Stockholm

## UTJÄMNAT VÄRDE FÖR BUFFERTFONDERNA VID BERÄKNING AV BALANSTALET

### Sammanfattning

Tredje AP-fonden (AP3) anser att det är viktigt att det sker en löpande diskussion kring pensionssystemet och att det vid behov ses över. AP3 betonar samtidigt att förändringar bör göras med stor försiktighet så att systemets mål, såväl som dess trovärdighet, inte riskeras. Om det finns lämpliga åtgärder att vidta utanför pensionssystemet bör dessa övervägas i första hand. Först efter de lång- såväl som kortsiktiga konsekvenserna av ett förslag är grundligt utredda är en eventuell förändring lämplig. Samtidigt som det är förståeligt att balanstalets beräkningsgrund ses över givet den situation som uppkommit, bedöms tidsramen för uppdraget ha varit alltför snävt tilltagen givet frågans dignitet. Kompletterande analyser är därför önskvärda.

AP-fonderna har vid flertalet tillfällen bidragit till att balanseringar undvikits. Den låga avkastningen på AP-fonderna 2008 bidrar dock till att den automatiska balanseringen kommer att aktiveras 2010. Den andra bidragande faktorn är att tillväxttakten på avgiftstillgången har understigit tillväxttakten på pensionsskulden under ett antal år. Tredje AP-fonden ser gärna att det fenomenet – samt den kortsiktiga dynamiken i pensionssystemet i stort – analyseras närmare.

För övrigt konstaterar AP3, i likhet med socialdepartementet, att det finns ett antal positiva såväl som negativa aspekter med den föreslagna beräkningsmetodiken. Det bör dock påpekas att AP3, under den knappa remisstiden, inte haft möjlighet att göra en fullgod oberoende analys. Därför hålls kommentarerna på en förhållandevis övergripande nivå.

### Synpunkter på promemoria

Tredje AP-fonden (AP3) anser att det är viktigt att pensionssystemet är föremål för en löpande diskussion. I det ingår att systemets mekanismer vid behov ses över och, om det bedöms lämpligt, förändras med syfte att göra systemet så ändamålsenligt som möjligt. Pensionssystemet ska vara långsiktigt hållbart, autonomt samt generationsneutralt. För det spelar automatiska balanseringar en viktig roll. Samtidigt är det önskvärt att mekanismerna bakom pensionssystemet inte leder till orimliga konsekvenser på kort sikt. Därigenom är den aktuella översynen förståelig. Allmänhetens förtroende för pensionssystemet är dessutom viktigt.

Det är viktigt att eventuella förändringar sker först då både lång- och kortsiktiga konsekvenser analyserats grundligt. Stor restriktivitet bör tillämpas avseende förändringar i pensionssystemet för att systemets mål och trovärdighet inte ska riskeras. Man bör i första hand överväga om det finns alternativa åtgärder som kan vidtas utanför pensionssystemet. Det underlag som föreliggande promemoria baseras på, som i huvudsak Försäkringskassan tagit fram, är väl genomarbetat med tanke på de förutsättningar som gäller. Tidsramen för uppdraget bedöms dock vara alltför snäv med tanke på frågans dignitet. Detsamma gäller remisstiden. Det är därför viktigt att kompletterande analyser genomförs.

Det är värt att betona att det underskott som uppkommit i samband med finanskrisen 2008 inte kommer att försvinna genom den föreslagna nya beräkningsmetodik, utan kommer istället att fördelas över en längre period. Underskott måste över tiden hanteras för att systemet ska vara långsiktigt hållbart. Den föreslagna metoden påverkar inte behovet av automatiska balanseringar, som fortsatt kommer att fylla en viktig funktion, utan syftar enbart till att reducera den kortsiktiga variationen i balanstalet. I och med att ”bromsen” slår till 2010 fungerar systemet precis som det var tänkt genom att systemets åtaganden reduceras.

Det kan konstateras att den föreslagna nya metoden för beräkningen av värdet på AP-fonderna kan förväntas reducera variationen i värdeförändringen med ca 40 procent. Eftersom AP-fonderna enbart utgör en mindre del av pensionssystem kommer dock reduktionen av variationen i balanstalet som helhet att vara betydligt mindre. En kvantitativ bedömning av den totala effekten förutsätter antaganden om variationen på och samvariationen mellan variablerna som ingår i beräkningen av balanstalet.

Det kan även konstateras att det ”nya värdet” på AP-fonderna på lång sikt kan förväntas växa i samma takt som det faktiska marknadsvärdet på AP-fonderna. Det torde vara en förutsättning för att systemets långsiktiga hållbarhet inte ska riskeras. En negativ egenskap hos den nya beräkningsmetodiken är att nivån på det beräknade värdet på AP-fonderna i genomsnitt kommer att vara lägre än det faktiska marknadsvärdet, under antagandet att AP-fonderna på lång sikt kommer att växa. Jämfört med den ursprungliga beräkningsmetodiken kan således balanstalet i genomsnitt förväntas vara underskattat. Den föreslagna förändringen kan därför påverka generationsneutraliteten i viss mån. Alternativet vore att korrigera det beräknade värdet på AP-fonderna med en faktor som speglar den årliga förväntade avkastningen på AP-fonderna. Det skulle leda till att balanstalet över tiden kan förväntas hamna på samma nivå som det skulle givet den ursprungliga beräkningsmetodiken.

På kort sikt, bör det noteras, kan det dock finnas en sannolikhet för att AP-fondernas kapital minskar till följd av att nettot mellan pensionsinbetalningar och -utbetalningar blir negativt. Det skulle få som konsekvens att balanstalet överskattas med den nya metoden. Konsekvenser av ett sådant scenario bör analyseras närmre med tanke, exempelvis, på risken för fondtömning.

I sammanhanget bör man vidare överväga möjligheten att på lämpligt vis korrigera den föreslagna medelvärdesberäkningen av AP-fondernas marknadsvärden för de in- och utflöden av kapital som sker till följd av skillnaden mellan pensionsinbetalningar och -utbetalningar. Syftet med utjämningsförfarandet torde i första hand vara att reducera effekten på balanstalet p.g.a. oväntat stora rörelser i marknadspriserna på AP-fondernas tillgångar, inte p.g.a. flödeseffekter.

Balanstalet vid det nya pensionssystemets start låg nära 1, vilket får som följd att sannolikheten för automatiska balanseringar inte varit obefintlig. Vid flertalet tillfällen har avkastningen på AP-fonderna hindrat den automatiska balanseringen från att utlösas. Det skulle inte ha varit fallet om de beräkningsregler som nu föreslås hade gällt redan från systemets start, vilket bör framgå.

Balanstalet låg även nära 1 vid ingången av 2008, efter flera år av god utveckling på AP-fonderna. En bidragande – och oroande – orsak är att pensionsskulden under ett antal år trendmässigt vuxit i snabbare takt än avgiftstillgången. AP3 vill ta tillfället i akt att påpeka att detta är ett fenomen som bör analyseras närmre. Enligt Försäkringskassan kommer pensionssystemets finansiella ställning dessutom att försämrats ytterligare 2009, trots antaganden om positiv avkastning på AP-fonderna.

Sammantaget bedöms den kortsiktiga dynamiken och konjunkturkänsligheten i pensionssystemet vara i behov av närmre analys.

Försäkringskassan analyserar ett alternativ där storleken på balanseringar (och uppskrivningar av följsamhetsindex) begränsas. I motsats till det föreslagna alternativet är detta ett olinjärt förfarande. Det alternativet bedöms av Försäkringskassan dock ge bättre träffsäkerhet vad gäller pensionssystemets finansiella ställning då balanstalet lämnas oförändrat. Detta alternativ och dess nack- såväl som fördelar jämfört med det valda förslaget bör framgå.

### **Synpunkter på lagtext**

Jämfört med den nuvarande lydelsen kan den föreslagna lydelsen tolkas som att AP-fonderna utgör en del av avgiftstillgången, snarare än en separat post på pensionssystemets tillgångssida. Formuleringen bör ändras på så vis att AP-fonderna framstår som en separat post i pensionssystemet, snarare än en del av avgiftstillgången.

---

I detta ärende har Kerstin Hessius beslutat. Christoffer Bengtsson har varit föredragande.

Kerstin Hessius

Christoffer Bengtsson