

Analysavdelningen
Erland Ekheden
Chefaktuarie

Garantier i traditionell försäkring – risken för pensionärer, Pensionsmyndigheten respektive staten?

En risk som anges i Pensionsmyndighetens väsentliga risker är att myndigheten inte klarar av att betala de garanterade beloppen inom den traditionella försäkringen.

Risken bedöms som låg (1) och konsekvensen som hög (4), risk- och konsekvensvärdet, produkten, är således 4 vilket också är lågt.

Denna PM beskriver hur hanteringen sker idag och hur ett scenario där Pensionsmyndigheten inte klarar av att betala de garanterade beloppen kan uppstå och hur det skulle kunna hanteras

Pensionsmyndighetens traditionella försäkring

Pensionsmyndigheten ska enligt Socialförsäkringsbalken tillhandahålla en livränta med garanterade belopp, en så kallad traditionell försäkring, till de pensionssparare som begär det. Övergång kan ske tidigast då premiepensionen börjar betalas ut. Den finansiella risken för att tillgångarna inte räcker för att betala de garanterade beloppen övergår till Pensionsmyndigheten.

Utifrån ett antal kriterier så som storleken på kapitalet, ålder på individen i fråga och antaganden om dödlighet, avkastning och kostnader beslutar Pensionsmyndigheten ett garanterat månadsbelopp, ett nominellt fast belopp som myndigheten garanterar att försäkringstagaren ska få utbetalt resten av sitt liv. För att inte lova något som innebär ”för stor risk” för staten används försiktiga antaganden vid beräkningen. En värdering av garantin med realistiska antaganden ger försäkringens reserv (livförsäkringsavsättning), som till en början är lägre än det belopp den försäkrade satt in. Det insatta beloppet motsvarar kontovärdet som också benämns retrospektivreserv.

Utifrån retrospektivreserven beräknas ett belopp att utbetala, som är högre än det garanterade. Skillnaden mellan belopp att utbetala och det garanterade beloppet kallas tilläggsbelopp.

Retrospektivreserven växer med tillförd återbäring och arvsvinster och minskar med utbetalningar och avgifter. Tilläggsbeloppen ökar normalt över tid, när tilldelad återbäringen är större än förskottsrentan. Med tiden utgör därför den garanterade andelen av de totala utbetalningarna en sjunkande andel.

Solvens

Det grundläggande måttet i detta sammanhang är solvensen, förhållandet mellan den traditionella försäkringens samlade tillgångar och skuld. Skulden ges av en nuvärdesberäkning av alla de garanterade beloppen. Om solvensen är 100 är tillgångar och skulder lika stora; är solvensen högre är tillgångarna större än skulderna och vice versa. Solvensen är alltså ett mått som gäller hela försäkringsrörelsen.

På enskilda försäkringar talar man istället om ett över- eller underskott, det är skillnaden mellan försäkringens kontovärde och värdet av garantin för försäkringen.

Reglering

Regleringarna av den traditionella försäkringen (lag (2017:230) om Pensionsmyndighetens försäkringsverksamhet i premiepensionssystemet, Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd om Pensionsmyndighetens försäkringsverksamhet i premiepensionssystemet, FFFS 2022:1 samt Pensionsmyndighetens försäkringspolicyn för premiepensionsrörelsen) syftar till att undvika en situation där solvensen blivit så låg att förmågan att betala garantierna är liten eller obefintlig. Det finns lagkrav på aktsamhet i investeringarna och på hur skulden beräknas för att ge en rättvisande bild av åtagandet. Pensionsmyndigheten ska ha ett överskottsmål, vilket är ett riskbaserat mål på hur mycket högre än 100 solvensgrad minst ska vara. Om solvensen är över överskottsmålet är risken för insolvens mycket låg.

Överskottsmålet anges i det försäkringstekniska beräkningsunderlaget och beräknas genom att "stressa" försäkringen, det vill säga beräkna hur olika kraftigt negativa händelser påverkar balansräkningen och kräva att försäkringen ska klara av dessa stressor utan att bli insolvent. Till exempel att aktierna tappar 35 procent i värde, kreditspreaden dubblas eller att dödligheten sjunker 20 procent. Överskottsmålet var vid utgången av 2023 34,5 procent och solvensen 181,7 procent.

Av Pensionsmyndighetens försäkringspolicyn för premiepensionsrörelsen framgår följande om överskottsmål och underskott:

5.6.3 *Hantering om tillgångarna understiger överskottsmålet*

Ifall den traditionella försäkringsrörelsens tillgångar understiger överskottsmålet ska Pensionsmyndigheten vidta åtgärder för att nå målet. En sådan åtgärd är att omplacera till mindre riskfyllda tillgångar vilket innebär att överskottsmålet justeras ned.

Ifall tillgångarna varaktigt hamnat under överskottsmålet ska detta rapporteras till styrelsen och till Finansinspektionen. Pensionsmyndigheten ska i sådana fall skyndsamt ta fram en handlingsplan och genomföra den för att åter komma över överskottsmålet. Exempel på åtgärder som kan vidtas är ändrade prognosgrunder följt av omräkning av belopp att utbetala.

5.6.4 *Underskottshantering i enskilda försäkringar*

Underskott på enskilda konton i traditionell försäkring täcks vid behov med kollektiva överskottsmedel.

Skuldmatchning

Myndigheten har sedan länge en matchningsstrategi som innebär att de garanterade kassaflödena så långt som möjligt ska matchas med obligationer som genererar motsvarande kassaflöde. Det gör försäkringen mer eller mindre immun mot effekten av ränteförändringar eftersom förändringar i marknadsräntan i princip påverkar obligationsportföljen och nuvärdet av skulden lika mycket. Om löptider på skuld- och tillgångssida inte matchar kan en viss verksamhet vara väldigt riskfylld. Det var till exempel orsaken till att Silicon Valley Bank gick under, bankens korta skuld till

kontohavarna matchades med långa obligationer som föll kraftigt i värde till följd av stigande räntor, samtidigt som skulden var opåverkad av ränteändringarna.

Vägen till underskott och insolvens

Vid utgången av 2023 var nyckeltalen för traditionell försäkring dessa:

Tillgångar: 72,0 miljarder kr varav räntor 38,3 miljarder kronor.

Garanterade belopp (nuvärdesberäknade, kallas försäkringstekniska avsättningar, FTA): 39,6 miljarder kr

Solvens: 181,7 procent

Överskottsmål: 34,5 procent

Av räntebärande papper är ungefär hälften utgivna av stat/kommun/region eller överstatliga organ, det vill säga att betrakta som mycket säkra.

Vid årsskiftet var alltså tillgångarna $72,0 - 39,6 = 32,4$ miljarder kr större än de garanterade åtagandena. För att klara överskottsmålet krävdes tillgångar på $39,6 * 1,345 = 53,3$ miljarder kronor. Bufferten utöver överskottsmålet var således $72,0 - 53,3 = 18,7$ miljarder kronor.

Ett annat relevant mått är konsolidering som mäter tillgångarna i förhållandet till kontovärdena. Kontovärdena består förutom de garanterade beloppen av tilläggsbeloppen. Dessa innehåller de fördelade överskotten som uppstått i försäkringen. Om tillgångarnas värde minskar sjunker konsolideringen. I och med att Pensionsmyndigheten övergått till att fördela överskott med avkastningsränta korrigeras sjunkande tillgångsvärden genom negativ avkastningsränta. För enskilda försäkringar kan underskott då uppstå, ifall försäkringens värde minskar så pass mycket att värdet inte längre är större än det värde som krävs för att betala ut det garanterade beloppet.

Förhållandet mellan försäkringsvärde och värde av garantin varierar mellan försäkringar, och beror på sådant som hur gammal försäkringen är och vilken garantiränta som gällde när försäkringen tecknades. Underskott kan alltså uppstå för enskilda försäkringar utan att solvensen är alarmerande låg. Dessa underskott täcks då med kollektiva överskottsmedel enligt policyn ovan. Garanterade belopp täcks normalt och i första hand av den enskilde pensionärens egna försäkringsvärde och i andra hand av kollektivets överskottsmedel.

Vid årsskiftet fanns det alltså tillgångar som överskred skulden med 32,4 miljarder kr. För att solvensen ska sjunka under 100 behöver tillgångarna krympa med mer än 32,4 miljarder kr. Om solvensen sjunker kraftigt, under överskottsmålet, ska Pensionsmyndigheten vidta åtgärder för att säkra solvensen enligt försäkringspolicyn, till exempel genom att växla över till mindre riskfyllda tillgångar som statsobligationer. Ifall tillgångarna varaktigt hamnat under överskottsmålet ska detta rapporteras till styrelsen och till Finansinspektionen. Pensionsmyndigheten ska i sådana fall skyndsamt ta fram en handlingsplan och genomföra den för att åter komma över överskottsmålet.

Om allt detta misslyckas och solvensen sjunker under 100 trots sänkningar av tilläggsbeloppen och försök att placera i mindre riskabla tillgångar, vad blir

konsekvensen? (Det är värt att understryka att det krävs dramatiska och med dagens ögon osannolika händelser på finansmarknaden för att hamna där.) I ett sådant läge är försäkringsrörelsen insolvent, värdet av skulden till försäkringstagarna är större än värdet av tillgångarna.

Vi bortser alltså här från hur sannolikt eller osannolikt det är att krisen inträffar och utgår från att solvensen sjunkit till 90. Givet att det går att sälja tillgångar så kommer det finnas nog med medel för att betala ut 90 procent av utlovade garantier, eller i nio av tio utlovade år så att säga. Poängen är att de garanterade utbetalningarna inte hotas akut av de faktum att solvensen hamnar under 100. Beroende av vilka tillgångar som hålls, är det möjligt att de stiger i värde över en tioårsperiod så att solvensen återhämtar sig till över 100 igen och att inga faktiska likvidtillskott utifrån krävs för att upprätthålla utbetalningarna. Anta att situationen ändå blir så att det behöver tillföras likvida medel från annat håll än från försäljning av försäkringens tillgångar för att upprätthålla utbetalningarna av de garanterade beloppen. En sådan situation är inte reglerad och det är oklart vad som då ska eller bör ske. Dock ligger premiepensionen som helhet närmast till hands för att täcka upp underskottet, det vill säga att underskottet löpande får finansieras med administrativ avgift från fondförsäkringen. Skälen till det är att Pensionsmyndigheten är försäkringsgivare för hela premiepensionen, och ofta hanteras den som en helhet, t ex ur avgiftssynpunkt.

Det skulle då uppstå en diskussion om fondförsäkringstagarna verkligen ska stå för den notan, är det verkligen rimligt att låta fondförsäkringstagarna betala underskottet till följd av Pensionsmyndighetens misslyckande? Ett annat alternativ, är att staten skjuter till de medel som krävs. Även det vore naturligtvis ett kontroversiellt beslut – en tanke med utformningen av det allmänna pensionssystemet som avgifts/premiebestämt system är ju att flytta risken från staten/skattebetalarna till pensionssparare och pensionärer.

Slutsats

Risken för insolvens är minimal tack vare befintligt regelverk, matchningsstrategi och den idag höga solvensen om ca 180. Det finns en åtgärdstrappa med åtgärder som ska vidtas vid en solvens som sjunker oroväckande lågt, men fortfarande över 100. Det finns en hantering för underskott på enskilda försäkringar.

Vid varaktig insolvens är det inte reglerat vad som ska hända, men vår bedömning är att i första hand Pensionsmyndigheten, så som försäkringsgivare ska tillskjuta de belopp som krävs, och finansiera det med avgifter tagna från fondförsäkringen, de vill säga pensionssparare och pensionärer i den försäkringen.