

Socialdepartementet
103 33 stockholm

Promemorian Utjämnat värde för buffertfonden vid beräkning av balanstalet

Försäkringskassan har genom remiss den 29 april 2009 anmodats yttra sig över promemorians förslag att i balanstalet beräkna buffertfondens tillgångar som medelvärde för de tre senaste åren. I sitt svar 2009-04-14 på regeringens uppdrag att analysera balanstalets konstruktion och funktion (i det följande refererat till som Uppdraget) har Försäkringskassan, i enlighet med uppdragsdirektiven, särskilt analyserat frågan om en utjämning av buffertfonden.

Sammanfattning av Försäkringskassans synpunkter

Försäkringskassan avstyrker promemorians förslag, eftersom det inte leder till den jämnare utveckling av pensionerna som eftersträvas.

Som metod att uppnå en jämnare utveckling av pensionerna förordar Försäkringskassan en dämpningsfaktor, en variant av den begränsningsregel som analyserades i Uppdraget. En sådan begränsningsregel begränsar balanseringseffekten även vid andra kraftiga förändringar än det nu aktuella börsfallet. Den har också fördelen att en tillfällig förändring inte fortsätter påverka pensionerna under flera år efter att den inträffade.

- Försäkringskassan anser att det föreslagna balanstalet är ett sämre mått på systemets finansiella ställning än balanstalet enligt nuvarande regler. Definitionen på balanstalet bör därför inte ändras enligt promemorians förslag. Om ändringen ska genomföras bör begreppet balanstal lämnas oförändrat och en särskild balanseringsfaktor utformad enligt förslaget införas. Balanseringsfaktorn används vid beräkning av balansindex.

- Promemorians förslag utjämnar fondens värde men:

har begränsad effekt på pensionernas variation;

en tillfällig börsnedgång påverkar pensionerna under flera år efter att den inträffade och dess övriga effekter klingat av;

ger lägre balanstal vid en positiv fondutveckling på lång sikt. I perioder med balanstal nära 1,0 kan följden bli att balanseringen aktiveras oftare;

- Den automatiska balanseringen är av vital betydelse för att garantera pensionssystemets finansiella stabilitet och ett ofrånkomligt inslag i

pensionssystemet om diskretionära riksdagsbeslut inte ska behöva tillgripas i finansiellt ansträngda situationer. Tekniska justeringar av balanstalet bör därför göras med stor försiktighet.

- Författningsförslag till de av Försäkringskassan förordade alternativen bifogas.

Synpunkter på promemorians förslag

När balanseringen aktiveras kan pensionernas indexering variera kraftigt. Den treåriga utjämnningen av buffertfondens värde i balanstalet, som föreslås i promemorian, är begränsad till att enbart dämpa effekterna av börssvängningar. Vid beräkning av 2010 års balanstal enligt promemorians förslag reduceras fondminskningen från 191 mdr kr till 77 mdr kr jämfört med det fondvärde som användes i beräkningen av 2009 års balanstal.

Pensionernas variationer minskar inte

År 2010 innebär således utjämnningen av fondvärdet att balanseringen mildras. Istället för balanstalet 0,9672 och en balanseringseffekt på -3,3 procent blir effekten -1,7 procent. Balanstalet för 2011, som beräknas i mars 2010, kommer enligt nuvarande prognoser att bli lägre än år 2010. Buffertfonden är fortsatt låg och minskad sysselsättning innebär att även avgiftstillgången sjunker. Med en treårsutjämnning av fonden beräknas balanstalet ligga på 0,9448 jämfört med 0,9472 med nuvarande beräkningsregler. Det innebär en minskning av pensionernas indexering 2011 med 5,5 procent. Ett balanstal där fonden anges med det treåriga medelvärdet skulle således ge en något svagare utveckling av pensionerna år 2011 än balanstalet enligt dagens regler. Med de beräkningsförutsättningar som tillämpades i Uppdraget gäller detsamma för åren efter 2011 både i beräkningsalternativet huvudscenario och i optimistiskt scenario. Hur en inkomstpension på 12 000 kronor 2009 beräknas utvecklas fram till 2015 visas i diagram 1a och 1b.

Diagram 1a *Inkomstpensionens utveckling i huvudscenariot*

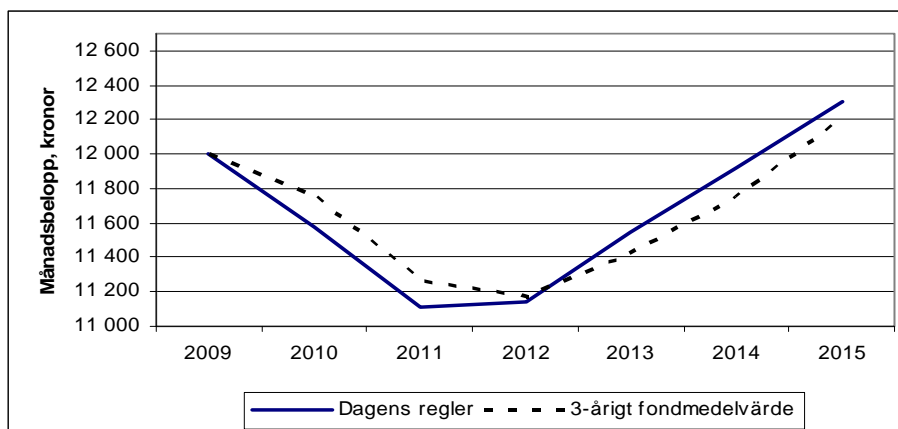
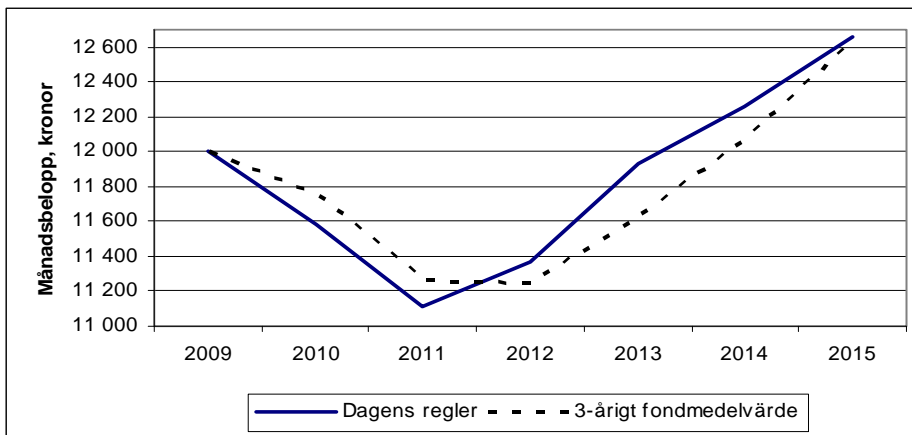
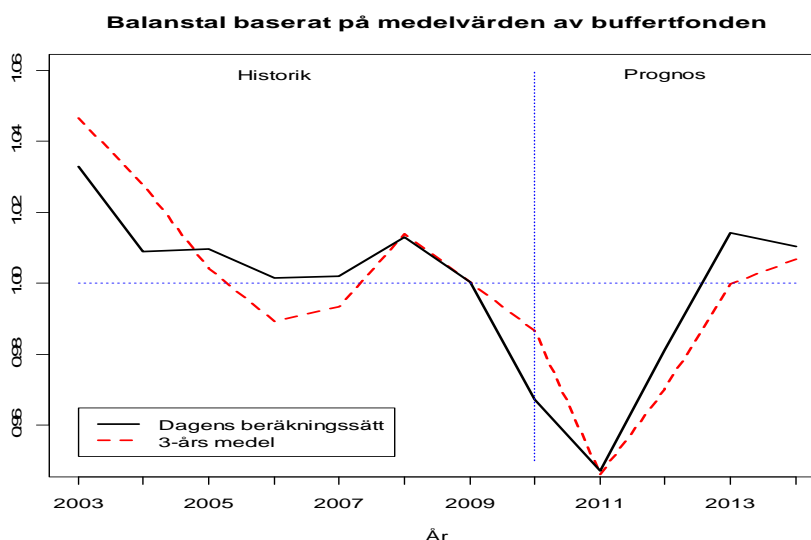


Diagram 1b *Inkomstpensionens utveckling i optimistiskt scenario*



Med utgångspunkt från aktuella prognoser för perioden 2010-2015 visar beräkningarna således inte på någon nämnvärt dämpande effekt på pensionernas variabilitet av att tillämpa ett treårigt medelvärde för buffertfonden. Resultatet blir detsamma om man blickar bakåt, dvs. hur balanstalet hade utvecklats om en utjämning av fonden hade införts från starten 2001. Variationen i balanstalet beräknat enligt dagens regelverk jämfört med en beräkning baserad på medelvärden är likartad. Det framgår av diagram 2, som också redovisades i Uppdraget.

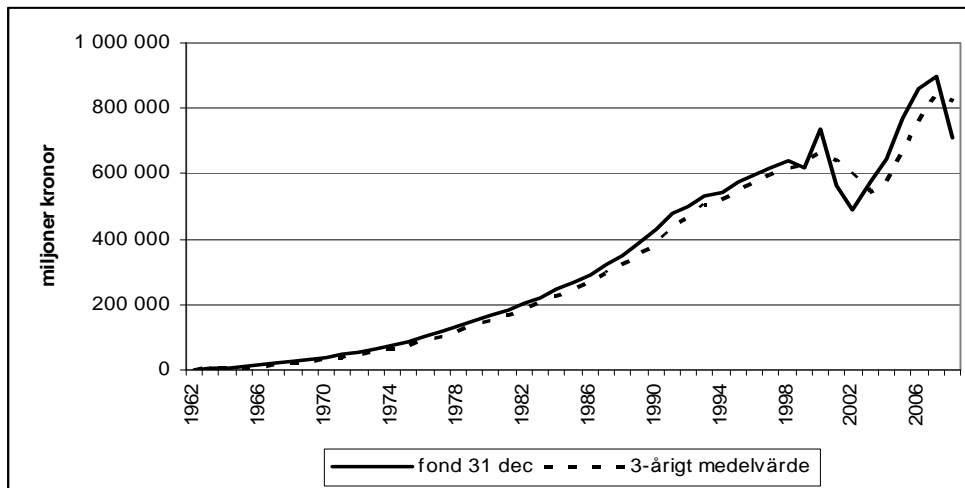
Diagram 2. *Balanstalet med nuvarande regler och genomsnitt av buffertfonden. Balanstalet visas för det år det gäller för indexeringen*



Treåriga medelvärden av fondens storlek ger förvisso en jämnare serie för fondutvecklingen än de faktiska fondvärdena den 31 december respektive år. Variationerna i själva balanstalet utjämnas dock inte i samma mån, eftersom andra variabler i balanstalet har en tendens att variera i motsatt riktning i förhållande till fonden.

I diagram 3 visas det årliga fondvärdet jämfört med treårsmedelvärdet av fondens storlek. Fram till sekelskiftet sker en stadig positiv utveckling av fonden. Under denna period ligger det treåriga medelvärdet hela tiden under det faktiska fondvärdet. Från 2001 har fonderna haft möjlighet att placera i aktier i större utsträckning. Därför är det först under senare år som de årliga värdena visar på några större variationer, vilka delvis utjämnats genom medelvärdesberäkningen.

Diagram 3 *Buffertfondens storlek 31/12 och det treåriga medelvärdet av fonden för perioden 1962- 2008*



Fr.o.m. år 2000 redovisas marknadsvärden och fr.o.m. år 2001 gäller nya placeringsregler.

Eftersläpningen i balanseringen ökar då historiska fondvärden inkluderas

Med promemorians förslag behandlas alla tillgångar i beräkningen av balanstalet enligt likartade principer. Fördelarna häri kan diskuteras. Ett problem vid tillfälliga kraftiga fluktuationer kan just vara eftersläpningen i balanstalet. En nedskrivning av pensionerna på grund av ett tillfälligt negativt utslag flera år tidigare är svår att motivera. Problemet med eftersläpning accentueras om buffertfondens värde bestäms utifrån historiska värden. En enstaka chock får verkan under flera år efter att den inträffade. Pensionernas värde kommer att skrivas ner, trots att övriga effekter av chocken redan klingat av.

Det treåriga medelvärdet innebär i en period med negativ börsutveckling att buffertfondens värde kommer att sättas högre än det faktiska fondvärdet. Det skulle kunna innebära en framtida påfrestning för buffertfonden under vissa förhållanden. Under de kommande åren kommer buffertfonderna behöva användas för att finansiera pensionerna när 40-talisterna går i pension – utbetalningarna från fonderna blir större än inflödet av avgifter. Med ett treårigt medelvärde riskerar buffertfonden att få en värdering i balanstalet som överstiger marknadsvärderingen – pensionssystemets finansiella ställning antas vara bättre än vad den egentligen är. Att högre pension betalas ut än vad den finansiella ställningen tillåter innebär påfrestningar på fonden som i värsta fall kan komma att tömmas.

Vid en förväntad positiv utveckling kommer fondvärdet däremot att släpa efter och i princip motsvara fondens värde det mellersta året i det treåriga medelvärdet. I balanstalet för år t kommer således fonden att ingå med ett

värde i princip motsvarande år t-3, istället för fondvärdet år t-2 som enligt dagens regler. Det innebär i ett scenario med positiv fondutveckling att balanstalet blir något lägre än med nuvarande regler. I perioder med balanstal nära 1,0 skulle det kunna innebära att balanseringen aktiveras oftare.

Som nämns i promemorian förordade flertalet remissinstanser, när reglerna för balanstalet togs fram (prop.2000/01:70), att buffertfonden skulle mätas vid en enskild tidpunkt. I de fall någon typ av genomsnitt förordades inbegreps samtidigt att aktuellare information om fondens värde, som finns vid beräkningstidpunkten, skulle beaktas. I de snittvärden som då föreslogs ingick månadsvisa värden på fonden under år t-1, dvs. året före det år balanstalet ska gälla, vilket ger ett aktuellare fondvärde än med dagens beräkningsregler. Det treåriga medelvärde som nu föreslås innebär däremot att ett tidigare fondvärde används i balanstalet.

Redovisning

Enligt Försäkringskassans mening är ett balanstal med buffertfondens värde per den 31 december ett bättre mått på systemets finansiella ställning jämfört med om fondvärdet anges med ett treårigt medelvärde.

Större delen av buffertfonden består av marknadsnoterade tillgångar och därför bedöms det senaste marknadsvärdet vara det mest träffsäkra måttet för att mäta buffertfondens värde. Historiska värden från längre tillbaka i tiden innebär att fonden ges ett värde som inte motsvarar vad den kan avyttras till. Att använda ett annat värde på fonden än marknadsvärdet vid årets slut innebär att årets resultat inte kan härledas från pensionssystemets årsredovisning. Fondvärdet blir abstrakt och tappar bindningen till räkenskapsårets flöden.

Försäkringskassan anser därför att balanstalet även fortsättningsvis bör beräknas enligt nuvarande regler. Om promemorians förslag skulle genomföras föreslår Försäkringskassan att en särskild balanseringsfaktor införs. Balanseringsfaktorn beräknas enligt promemorians förslag och används vid beräkning av balansindex.

Överväganden

Den automatiska balanseringen är av vital betydelse för att garantera pensionssystemets finansiella stabilitet och ett ofrånkomligt inslag i pensionssystemet om diskretionära riksdagsbeslut inte ska behöva tillgripas i finansiellt ansträngda situationer. Införandet av reglerna för beräkning av balanstalet och balanseringen föregicks av ett flerårigt utredningsarbete. Tekniska justeringar av balanstalet bör därför göras med stor försiktighet och alternativa regler för balanseringen analyseras noga innan de genomförs.

Den huvudsakliga orsaken till balanseringen i pensionssystemet år 2010 är börsfallen på aktiemarknaden under loppet av 2008, vilka resulterade i kraftig nedgång i marknadsvärdet på AP-fondernas tillgångar. Med förhandenvarande prognoser sker ytterligare balansering år 2011. Denna balansering beror till större delen på att avgiftstillgången beräknas sjunka 2009. Bakgrunden till detta är i sin tur krisen i den reala konjunkturen, med bl.a. en väntad nedgång i antalet sysselsatta på drygt 3 procent.

I promemorian betonas att värdet av en jämnare utveckling av pensionerna istället för en ryckighet i utvecklingen väger tungt. Som framförts i det

föregående medför en utjämning av buffertfonden inte att variationerna i själva balanstalet utjämnas i samma mån, eftersom andra variabler i balanstalet har en tendens att variera i motsatt riktning i förhållande till fonden.

Om syftet med förslaget främst skulle vara att mildra balanseringseffekten finns andra mer generella metoder att tillämpa. En sådan är någon typ av begränsningsregel som i en av flera möjliga utformningar analyserades i Uppdraget. Med en sådan metod minskar pensionernas variabilitet vid alla typer av kraftiga förändringar, således även vid andra chocker än det nu aktuella börsfallet. Att sprida ut balanseringseffekten över flera år ger allmänt sett en jämnare inkomstutveckling för pensionärerna. Men det gör också att det tar längre tid innan pensionerna åter har nått den nivå de skulle ha haft utan balansering.

I tabellen nedan visas exempel på effekten av några utjämningsmetoder i huvudscenariot.

Tabell Balanseringseffekt vid dagens regelverk, med medelvärdesberäkning av buffertfonden, korridor med gränsen 1 procent och med begränsning av balanseringen till en 1/3 av årets under-/överskott.

Balanstal enligt nuvarande regler visar den finansiella ställningen i de olika alternativen. Beräkningsantaganden enligt huvudscenariot

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Dagens system Balanseringseffekten beräknas som balanstalet -1							
Balanstal	0,9672	0,9472	0,9812	1,0143	1,0104	1,0099	1,0096
Balanseringseffekt, %	-3,28	-5,28	-1,88	1,43	1,04	0,99	0,96
AP-fond medel av 3 år En balanseringsfaktor, där buffertfonden anges med treårigt medelvärde, används i balanseringen. Balanseringseffekten beräknas som balanseringsfaktorn-1. Faktorn framgår inte av tabellen.							
Balanstal	0,9672	0,9373	0,9724	1,0069	1,0155	1,0227	1,0203
Balanseringseffekt, %	-1,74	-5,52	-2,92	0,06	0,67	1,61	1,71
Korridor, 1 % Balanseringseffekten tillåts högst vara 1 %. Den faktor som används vid balanseringen kan således vara lägst 0,99 och högst 1,01.							
Balanstal	0,9672	0,9326	0,9386	0,9399	0,9454	0,9639	0,9819
Balanseringseffekt, %	-1,00	-1,00	-1,00	-1,00	-1,00	-1,00	-1,00
Begränsningsregel, dämpningsfaktor, 1/3 balanseringseffekt. Balanseringseffekten beräknas som balanstalet-1 dividerat med 3. Om t.ex. balanstalet är 0,97 blir den faktor som används vid balanseringen 0,99. Om balanstalet är 1,03 blir faktorn 1,01.							
Balanstal	0,9672	0,9332	0,9468	0,9579	0,9694	0,9908	1,0059
Balanseringseffekt, %	-1,09	-2,23	-1,77	-1,40	-1,02	-0,31	0,20

Utöver de i Uppdraget redovisade metoderna, utjämning av buffertfonden och den så kallade korridoren, redovisas en alternativ utformning av en begränsningsregel, här kallad dämpningsfaktor. Liksom vid korridoren sätts en gräns för balanseringens storlek, men istället för att fastställa den till t.ex. 1 procent, bestäms denna varje enskilt år som t.ex. en tredjedel av balanseringsbehovet. Det ger en mer flexibel begränsningsregel, vilket är en fördel vid särskilt stora balanseringsbehov, både vad gäller balanseringsperiodens längd och systemets finansiella hållbarhet.

En regel som begränsar balanseringseffekten har fördelen att utjämna stora ned- och uppskrivningar av pensionerna oberoende av vad som har orsakat dessa svängningar. Ytterligare en fördel jämfört med promemorians förslag är att eftersläpning i balanseringseffekten vid tillfälliga förändringar undviks. En enstaka chock kommer inte att fortsätta påverka pensionerna i flera år efter att dess effekter redan klingat av.

Försäkringskassan förordar därför en dämpningsfaktor framför en utjämning av buffertfonden som metod att minska variationer i pensionernas indexering.

I styrelsens beslut i detta ärende har deltagit Erik Åsbrink, ordförande, ledamöterna Catarina Andersson Forsman, Rolf Andersson, Ellen Hyttsten, Christina Lindenius, Peter Blomqvist och Adriana Lender. Därjämte har verksamhetsområdeschefen Annika Sundén närvarit, såsom föredragande.

Adriana Lender

Annika Sundén