

Till ledamöterna i Pensionsgruppen

AP7

Vasagatan 11, 6tr
Box 100, 101 21 Stockholm
Sweden

Tel: +46 8 412 26 60

Fax: +46 8 22 46 66

info@ap7.se

www.ap7.se

Org.nr: 802406-2302

Momsreg.nr/VAT-no:

SE802406230201

18:e oktober 2017

Yttrande över Stefan Lundberghs förslag till möjliga strukturförändringar av premiepensionen

(S2017/03516/SF)


Styrelsen för Sjunde AP-fonden har tagit del av förslaget och vill lämna sina kommentarer, framför allt i de delar som berör tanken att göra om förvalet. Lundberg gör i sin förstudie i flera avseenden samma analys av premiepensionssystemets brister som vi gör. AP7 välkomnar de förslag som behandlar en valarkitektur anpassad efter individens behov och ett tydligare huvudmannaskap för fondtorget. AP7 avråder däremot från förstudiens förslag om att förvalet ska göras om till en lågavkastande försäkringsinspirerad lösning.

Inledning

I uppdragsbeskrivningen till Stefan Lundberghs förstudie konstateras att Premiepensionssystemet tjänar sitt syfte med att sprida risk och att bidra till ökad avkastning och därmed stärka framtida pensioner. Vidare konstateras att det krävs åtgärder för att komma tillrätta med de problem som kommit i fokus under senare år. Dessa problem rör oseriös rådgivning och bristande regelefterlevnad hos fondbolag och förvaltningsbolag vars fonder finns representerade på fondtorget.

Premiepensionssystemet utgörs idag av två grupper av sparare. De som inte har gjort något aktivt val och därmed har fått sina premiepensionsmedel placerade i förvalet (AP7 Såfa) och sparare som har gjort ett aktivt val och därmed har sina premiepensionsmedel placerade i fonder på fondtorget. En närmare analys av måluppfyllelsen för respektive grupp visar att premiepensionssystemets hittillsvarande framgång i hög grad kan tillskrivas ett väl utformat och mycket framgångsrikt Förvalsalternativ. Förvalsalternativet har varit framgångsrikt både när det gäller att stärka framtida pensioner och när det gäller att diversifiera risktagandet i den allmänna pensionen.

AP7 har idag uppdraget att investera icke-väljarnas premiepensionsmedel i pensionsspararnas bästa intresse. Det är också tydligt uttryckt att premiepension och inkomstpension bör ses som två kompletterande delar som tillsammans utgör den allmänna pensionen. Detta kommer bland annat till uttryck i de direktiv som styr utformningen av förvalsalternativet.



Det innebär att icke-väljarna idag får en produkt som liknar den som en välinsatt person med goda kunskaper skulle välja för sin premiepension. Förvalet har en livscykelprofil där risken, och därmed förutsättningen för god avkastning, är hög när man är ung med lång tid kvar till pension. Risken trappas succesivt ner med stigande ålder när känsligheten för variationer i utfallet blir större. AP7:s mål är att denna lösning ska komplettera inkomstpensionen och långsiktigt ge en avkastning som är 2-3 procentenheter högre än inkomstpensionen per år. En viktig utgångspunkt för dagens konstruktion av förvalet har varit att den som inte själv vill eller kan välja fonder på fondtorget inte ska straffas med en lägre framtida pension.

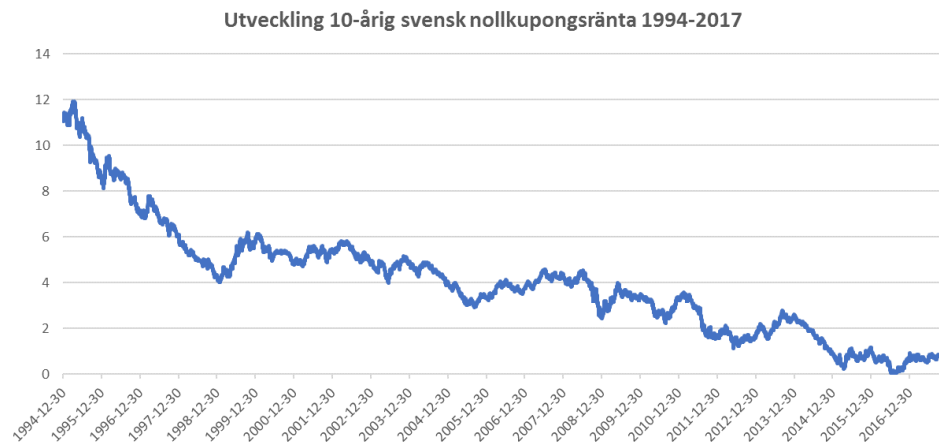
Lundberghs förslag

Stefan Lundbergh kommer i sin förstudie med flera konstruktiva förslag, som skulle göra det enklare för spararna att välja fonder och svårare för oseriösa aktörer att lura spararna. Dessa förslag behandlar en valarkitektur anpassad efter individens behov och ett tydligare huvudmannaskap för fondtorget. Lundbergh föreslår emellertid också att förvalet ska göras om till en försäkringsinspirerad lösning med egenskaper liknande en traditionell pensionsförsäkring. Vi anser inte att detta ligger i spararnas intresse och vill i det följande belysa skälen för detta.

Invändningar mot Lundberghs förslag

Förslaget leder till lägre pensioner

Vid bedömning av förslaget är det värt att hålla i minne att reformeringen av pensionssystemet genomfördes bl.a. med syfte att föra över risken för åtagandena från staten till pensionsspararna, systemet skulle hållas autonomt från statsbudgeten. Vi har inte uppfattat Lundberghs förslag som att staten ska utfärda några garantier som riskerar att slå mot statsbudgeten utan att det även fortsatt är pensionsspararna som ska bära risken. En konsekvens av förslaget skulle därför bli att Förvalet i mycket hög utsträckning skulle komma att utgöras av långa räntebärande tillgångar med låg tillväxtpotential och med obefintlig riskdiversifiering i förhållande till inkomstpensionen. Försäkringslösningar baserade på en hög andel långa räntebärande tillgångar har visserligen under de senaste 20 åren gett en avkastning i paritet med aktiemarknadens avkastning under motsvarande period. Det beror dock på att långa räntor fallit trendmässigt under en lång rad av år. Under de senaste 20 åren har den 10-åriga räntan halverats inte mindre än 4 gånger. En dubblering av räntan från nuvarande nivå skulle innebära att avkastningen för en sådan produkt skulle förbli negativ under mycket lång tid.



Utvecklingen av inkomstpensionen gör att den allmänna pensionen ser ut att bli allt lägre framöver. Det kommer sannolikt att leda till högre pensionsålder, men för många individer kan resultatet ändå bli lägre pension. Typfallsberäkningar hos Pensionsmyndigheten visar att 90-talister som går i pension vid 65 års ålder kan förvänta sig att få ut 40 procent av slutlönen från den allmänna pensionen. Av utbetalningarna beräknas mer än en femtedel komma från premiepensionen trots att endast en sjundedel av inbetalningarna gått dit. Därför är det angeläget att fortsätta att ge möjlighet till bättre avkastning inom premiepensionssystemet än fallet är med inkomstpensionen.

Förslaget leder till sämre riskspridning i den allmänna pensionen

Pensionsmyndigheten konstaterar i Orange rapport 2016 att "Ett av syftena med att inrätta premiepensionen som komplement till inkomstpensionen var att variationer över åren i löneinkomsternas tillväxt och i kapitalavkastningen från i huvudsak aktiemarknaden skulle kunna jämnas ut varandra. Utvecklingen under de senaste åren är exempel på att denna riskspridning fungerat som tänkt. Betydelsen av riskspridningen kan öka i framtiden, när premiepensionsfondernas andel av det totala pensionskapitalet blir större." En försäkringslösning med hög andel räntebärande tillgångar skulle innebära mycket begränsad riskspridning relativt inkomstpensionen.



Avslutande synpunkter

Enligt AP7 minskar förslaget sannolikheten för att fler pensionssparare ska få ett bättre premiepensionsutfall och leder till en sämre riskdiversifiering i den samlade allmänna pensionen. Vi menar, till skillnad från Stefan Lundbergh, att premiepensionssystemets mål är relativt tydligt uttryckta¹. Att den valda systemutformningen inte i alla delar stödjer dessa mål har lett till viss förvirring i debatten.

Dagens system har byggts för att möjliggöra kortsiktig handel och frekventa fondbyten. Detta kortsiktiga fokus gör att tillgångsslag väl lämpade för ett långsiktigt pensionssparande utestängs och att möjligheterna att diversifiera risktagandet idag är mycket begränsade. Ökade möjligheter att investera i tillgångar lämpade för ett långsiktigt pensionssparande skulle göra det möjligt att bygga en mer diversifierad portfölj mindre beroende av utvecklingen för globala aktier. Investeringar i fastigheter och infrastruktur skulle kunna ge ökad riskspridning och en bättre pensionsprodukt.

Systemets framgång över längre tidsperioder beror i hög grad på att aktier långsiktigt ger en överavkastning i förhållande till räntebärande tillgångar och att de globala aktiemarknaderna delvis påverkas av andra faktorer än de som styr utvecklingen på svensk arbetsmarknad. Sett över kortare tidsperioder kommer dessa förutsättningar inte alltid att vara uppfyllda och det finns därför anledning att fundera över hur systemet kan göras mer motståndskraftigt mot mindre gynnsamma scenarion. Denna diskussion behöver dock föras utan att grunderna för premiepensionssystemets existens överges. Det behöver också beaktas att "trygga" alternativ inte alltid ger "rimliga" utfall.

Mot bakgrund av ovanstående avråder AP7 från förstudiens förslag om att förvalet ska göras om till en lågavkastande försäkringsinspirerad lösning.

På styrelsens uppdrag

Bo Källstrand

¹ Genom lagförslag i PM:n Fi2017/02972/FPM tydliggörs Sjunde AP fondens mål om en långsiktigt hög avkastning, ytterligare.