

2013-02-26

Dnr 2012/1859

Regeringskansliet
Finansdepartementet
103 33 Stockholm

Förstärkt försäkringstagarskydd (SOU 2012:64)

(Fi2012/3967)

Livförsäkringsutredningen hade bland annat i uppdrag att presentera ett förslag avseende lagstadgad flytträtt. I uppdraget ingick även att redovisa för- och nackdelar med att införa sådan flytträtt.

Riksgälden instämmer i att flytträtt har ett värde för den enskilde och att det i princip vore bra om man med hjälp av flytträtt kunde öka spararnas valfrihet och konkurrensen på försäkringsmarknaden. Dessa fördelar är också väl belysta i betänkandet. Riksgälden anser däremot att utredningen i otillräcklig grad belyst viktiga nackdelar med lagstadgad flytträtt, exempelvis förslaget följder för försäkringstagarna som grupp, för försäkringsföretagens tillgångförvaltning eller för samhällsekonomin i stort.

Sammanfattningsvis kan sägas att Riksgälden inte tar ställning för eller emot lagstadgad flytträtt. Däremot anser Riksgälden att utredningen inte på ett tillräckligt allsidigt sätt belyser det egna förslaget nackdelar och följder. Vägvalet är avsevärt mer komplicerat än vad som framgår. Utredningen ger därför inte ett fullgott underlag för ställningstagande i denna privat- och samhällsekonomiskt viktiga fråga.

Riksgälden börjar med att kommentera förslagens effekter på försäkringsbolagens placeringar, vilket i sin tur har bäring på vilken avkastning försäkringstagarna kan förväntas få under normala förhållanden. I nästa steg behandlar remissvaret vad som händer om ett bolag av någon anledning får ekonomiska problem och hur stabiliteten i försäkringsföretag påverkas av flytträtt.

Riksgälden avstår från att ta upp mer tekniska aspekter på flytträtt. Riksgälden tar heller inte upp de övriga områden som utredningen behandlar, avseende överskottshantering, ombildning, styrning av försäkringsföretag m.m. Även dessa innefattar svåra principiella och praktiska vägval, men har mindre beröring med Riksgäldens ansvarsområden.

Flytträttens effekter på avkastningen av försäkringssparande

Utredningen berör i sin konsekvensanalys (s. 774–775) farhågor för att flytträtt skulle påverka placeringsinriktningen så att avkastningen på pensionssparandet försämras. En möjlig mekanism är att ett försäkringsföretag för att kunna hantera osäkerheten om hur

många som kommer att vilja flytta vid var tid måste hålla mer likvida och därmed sämre avkastande tillgångar. Alternativt kan bolagen relativt snabbt tvingas sälja mindre likvida tillgångar, vilket skulle kunna leda kapitalförluster. Även om de som flyttar bara får med sig det rätt uppskattade värdet på sin andel, skulle de som är kvar i bolaget påverkas av den lägre avkastningen och av eventuella kapitalförluster.

Utredningen anser sig dock inte ha fått tydliga belegg för att detta är ett problem i praktiken. Som grund för detta hänvisar den till att bolagen ”under normala förhållanden” har god likviditet till följd av premieflöden, hyresintäkter och betydande likvida tillgångar.

Riksgälden menar att detta resonemang riskerar att vara alltför statiskt. Rimligen har ett välskött försäkringsföretag valt den tillgångsportfölj det har i utgångsläget för att på ett ändamålsenligt sätt kunna hantera sina kontrakterade betalningsåtaganden, i första hand i form för pensionsförsäkringar under utbetalning. Man kan till exempel tänka sig ett bolag som befinner sig i något slags balans där förväntade intäkter från premier m.m. matchar löpande utbetalningar. Ett sådant bolag bör kunna binda en relativt stor del av sina tillgångar i långa och även mindre likvida tillgångar, t.ex. företagsobligationer och fastigheter.

Inför en utökad flytträtt måste företaget – allt annat lika – öka andelen likvida tillgångar för att ha beredskap att även möta större oförutsedda betalningar. Givet att långa och mindre likvida tillgångar har högre förväntad avkastning sänker detta den genomsnittliga avkastningen på portföljen, en kostnad som bärs av försäkringstagarna kollektivt.

Sådana omplaceringar i de stora portföljer som förvaltas av försäkringsföretagen kan i sin tur få effekter på avkastningsrelationer i finansmarknaderna. Försäkringsföretag har till följd av sina långsiktiga åtaganden traditionellt haft möjlighet att hålla en relativt stor andel långa och mindre likvida tillgångar. En utveckling som innebär att försäkringsföretag måste lägga betydande vikt vid likviditetsrisk kan göra att avkastningskraven på relativt illikvida tillgångar, t.ex. företagsobligationer, stiger. I ett läge där ändrade krav på banker begränsar deras möjlighet att till låga kostnader förmedla krediter till företag kan på så sätt få återverkningar på kreditförsörjningen i samhället i stort.

Detta är inte i sig ett skäl att lägga hinder i vägen för försäkringstagare att flytta sitt sparande, men i kombination med att obligatorisk flytträtt kan tänkas sänka avkastningen för spararna finns det likväl anledning att beakta denna effekt. En utveckling som innebär att fler finansiella företag får egenskaper som liknar bankers är sannolikt inte önskvärd från vare sig effektivitets- eller stabilitetssynpunkt; se vidare nedan.

Flytträttens effekter på försäkringsföretagens stabilitet

Utredningens konsekvensanalys tar i nästa steg upp följderna av flytträtt för ett försäkringsföretag som har små eller inga premieinkomster. Ett renodlat fall är ett företag satt under avveckling (”run off”), där inga försäkringar nytecknas. Här nämner utredningen flytträtt som en lösning, dock utan närmare förklaring hur ett sådant förlopp

skulle gestalta sig. Det blir inte tydligare av att utredningen till synes likställer flytträtt och beståndsöverlåtelse till ett annat försäkringsföretag som ”möjliga verktyg för att hantera situationen”.

Riksgälden kan väl förstå att en beståndsöverlåtelse är ett rimligt alternativ för ett sådant företag. I det fallet övergår samtliga åtaganden och samtliga tillgångar till en annan försäkringsgivare. Något särskilt krav på att tillgångarna ska vara likvida uppstår därför inte (möjligen bortsett från att illikvida tillgångar kan vara svårvärderade och på så sätt kan komplicera bedömningar av på vilka villkor överlåtelsen ska ske).

Avveckling via att enskilda försäkringstagare utnyttjar sin flytträtt torde följa ett annat förlopp. Det rimliga förfarandet om ett företag sätts i run off är att så gott det går matcha tillgångarna till garanterade utbetalningar för att säkerställa att alla försäkringstagare får utlovad pension. En sådan matchning försvåras om det är möjligt att flytta medel från företaget. Ansökningar om flytt måste hanteras i tur och ordning för att säkerställa att varje försäkringstagare får sin andel av tillgångarnas värde vid den tidpunkt då flytten genomförs. Försäkringsföretaget måste således gradvis dra ner sin tillgångsportfölj. Om portföljen i utgångsläget innehöll svårsålda och/eller svårvärderade tillgångar, är det inte osannolikt att de som kommer sent i flyttkön kommer att kunna ta med sig ett mindre värde än de som tidigt utnyttjar sin flytträtt.

Ju fler försäkringstagare som inser detta (eller endast börjar oro sig för att andra ska börja oro sig för att värdet på deras försäkringar ska börja minska), desto snabbare kommer flyttkön att växa. Steget är inte långt till vad utredningen kallar – med ett väl valt begrepp – en *flyttanstormning*. Utredningen konstaterar att detta kan ”leda till både administrativa och finansiella problem för företaget” (s. 775).

Vilka följder sådana problem skulle få för försäkringstagarna diskuteras dock inte. Utredningen hänvisar endast till att *syftet* med utredningens förslag är ”att förstärka försäkringstagarskyddet, inte att skydda försäkringsföretagen vid hotande insolvens”. En konsekvensanalys som endast hänvisar till en åtgärds syfte är dock otillräcklig.

Riksgälden ifrågasätter också räckvidden i utredningens argument att flytträtt kan få en preventiv effekt så att *färre* företag får sådana problem att de drabbas av flyttanstormningar. För det första är en lägre sannolikhet för problem till liten glädje för försäkringstagare som trots detta blir sist kvar i ett företag som utsätts för en flyttanstormning.

För det andra, och viktigare, bortser utredningen från att en sådan preventiv effekt kan visa sig vara otillräcklig. En flyttanstormning kan nämligen uppstå även om ett företag är välskött. Orsaken är att ett försäkringsföretag där medel kan flyttas får egenskaper som liknar en banks. Även ogrundade farhågor om vanskötsel eller andra problem kan således starta en process (om än med ett långsammare förlopp än när finansiering i en bank bortfaller) som slutar med att företaget hamnar på obestånd och alltså inte kan fullgöra sina åtaganden mot de kvarvarande försäkringstagarna. För dem som blir sist kvar i ett sådant försäkringsföretag är det svårt att se flytträtt som ett förstärkt konsumentskydd.

För det tredje kan det tänkas att försäkringsföretagen väljer att i normalläget sänka risknivån i placeringarna av oro för att en nedgång i tillgångarnas värde ska utlösa omfattande flyttar. Den lägre risknivån i utgångsläget bidrar i så fall till att sänka den förväntade avkastningen för alla försäkringssparare.

Riskerna för och konsekvenserna av en flyttanstormning blir inte mindre av att det på försäkringsområdet inte finns något system som motsvarar insättningsgarantin. Om oro uppstår har således alla försäkringstagare skäl att flytta för att undvika att bli sist kvar.

Flytträtt som medel att förstärka konsumentskyddet

Mot denna bakgrund är en avgörande fråga – givet utredningens uttalade syfte – hur *försäkringstagarna* ska skyddas mot att olämpligt utformad flytträtt *orsakar* solvens- och stabilitetsproblem i försäkringsföretagen. Utredningens hänvisning till att syftet inte är att skydda försäkringsföretagen är här missvisande. Det gäller särskilt som en stor del av de berörda försäkringsföretagen driver sin verksamhet enligt ömsesidiga principer.

Som framgår av inledningen anser Riksgälden, i likhet med utredningen, att det i princip vore bra om man med hjälp av flytträtt kunde öka spararnas valfrihet och konkurrensen på försäkringsmarknaden. Flytträtt är en slags option – en rättighet men inte en skyldighet. En option har ett värde för den aktör som innehar den, i detta fall rätten att säga upp ett ingånget försäkringsavtal. Men givet hur traditionella pensionsföretag fungerar går det inte att komma ifrån att det är andra försäkringstagare som ställer ut denna option och som därmed tar på sig en skyldighet. Det följer av att pensionsförsäkringar bygger på ett kollektivt sparande och flytträtt – som framgått – påverkar hur detta sparande hanteras, både i normala tider och i kris.

Att det är andra försäkringstagare som står risken gäller i synnerhet i företag som helt bygger på ömsesidiga principer. Där finns inte ens i teorin några andra intressenter som kan bära de risker som flytträtt ger upphov till. Följaktligen är lagreglerad flytträtt en rätt som lagstiftaren ålägger försäkringstagarna att erbjuda varandra, enligt förslaget även retroaktivt i och med att det omfattar redan ingångna avtal.

Det kan tänkas stämma, vilket synes vara utredningens utgångspunkt, att de effekter som uppstår till följd av ökad konkurrens om försäkringssparandet och bättre (dvs. mer försäkringstagarvänlig) styrning av företagen och deras tillgångsförvaltning mer än uppväger de risker som flytträtt för med sig. Det kan till och med vara så att dessa konkurrensfördelar uppväger en nedgång i den förväntade avkastningen av att en större del av portföljen läggs i likvida och säkrare tillgångar. I så fall skulle försäkringstagarna som kollektiv tjäna på att flytträtt införs.

Riksgälden utesluter således inte att flytträtt har positiva effekter som uppväger nackdelarna för försäkringstagarna som grupp. (Utredningen har dock inte redovisat någon analys som närmare belyser dessa förhållanden.) Även om så är fallet framstår det som problematiskt om dessa fördelar vinnas till priset av att vissa försäkringstagare får ett

sämre utfall, kanske till och med förlorar en stor del av sitt sparande, till följd av att de inte hinner med vid en flyttanstormning.

I det sammanhanget är det viktigt att framhålla att försäkringsprodukter är svåra för den enskilde att förstå och hantera på ett bra sätt. Detta är också något utredningen gör i andra delar av betänkandet: ”försäkringsteknik är komplicerad vilket medför dels att det är svårt för andra än fackmän att bedöma och värdera försäkringar och om ett visst bolag hanterar risker effektivt, dels att försäkringsbolagen har ett kunskaps- och informationsövertag i förhållande till försäkringstagaren” (s. 151). Om man ovanpå de svårigheter som redan finns, lägger ett krav på den enskilde att värdera risker för flyttanstormningar, framstår det som än mer sannolikt att sparare inte kommer att klara att rätt värdera och hantera sin relation till försäkringsföretaget. Många kan komma att flytta av mindre goda skäl, kanske påverkade av mindre nogräknade rådgivare, och det kostar att flytta även enligt utredningens förslag.

Detta kan vara konsekvenser som lagstiftaren är beredd att acceptera, men det är principiellt olämpligt att ta ställning i frågan om obligatorisk flytträtt utan att beakta att dessa nackdelar finns. Det är också politiskt och statsfinansiellt riskfyllt. Möjligheten att staten – som ansvarig för regelverket och för tillsynen av försäkringsföretagen – ska ställas inför krav att kompensera dem som kommer sämst ut vid ett försäkringsföretags sammanbrott kan inte ignoreras.

Slutsatser

Riksgälden menar mot denna bakgrund att det finns skäl att mer noggrant analysera om fördelarna med obligatorisk flytträtt överväger nackdelarna. Ovan har Riksgälden pekat på ett antal komplicerande mekanismer som utredningen inte verkar ha beaktat i tillräcklig grad. Det kan heller inte uteslutas att en olämpligt utformad flytträtt ökar statens implicita ansvar för försäkringsföretagens åtaganden.

I detta ärende har biträdande riksgäldsdirektören Pär Nygren beslutat efter föredragning av chefsekonomen Lars Hörngren.

Pär Nygren

Lars Hörngren