

Datum **2008-02-08**
Författare **Bertil Sjöo och Lena Friman Blomgren**

Finansinspektionen
P.O. Box 6750
SE-113 85 Stockholm
[Sveavägen 167]
Tel +46 8 787 80 00
Fax +46 8 24 13 35
finansinspektionen@fi.se
www.fi.se

Behovs- och konsekvensanalys för ändringar av Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd (FFFS 2006:19) om val av räntesats för att beräkna livförsäkringsavsättningar och vissa andra försäkringstekniska avsättningar

Sammanfattning

Beräkningen av livförsäkringsavsättningar ska enligt gällande regler grundas på antaganden, om bland annat räntesats, som var för sig är betryggande. I verksamhet avseende tjänstepensionsverksamhet ska emellertid räntesatsen i stället väljas på ett aktsamt sätt. Finansinspektionen har i föreskrifter reglerat räntesatsen, den s.k. maximiräntesatsen.

- För tjänstepensionsverksamhet anges en metod för hur räntan ska väljas med utgångspunkt från medeltalet av statsobligationsräntan och swapräntan, där de räntor som väljs har en löptid som motsvarar de kassaflöden som ska värderas.
- För övrig livförsäkringsverksamhet fastställs en maximiränta med utgångspunkt från den längsta statsobligationsräntan med ett visst avdrag, vilket innebär en och samma ränta för samtliga avtal, dock med viss åtskillnad beroende på när avtalet tecknades.

Skillnaden i beräkningssätt kan orsaka problem för livförsäkringsbolag som har båda formerna av livförsäkring men även för de som har endast annan verksamhet än tjänstepensionsverksamhet. När marknadsräntorna ändras påverkas värdet på tillgångarna men om värdet på åtaganden inte beräknas med utgångspunkt från marknadsräntan, och om en ”statisk ränta” dessutom används i beräkningarna, påverkas inte skulden på samma sätt. Ränterisken i de försäkringstekniska avsättningarna, FTA, blir på så sätt inte synlig i balansräkningen och påverkar inte heller solvensen. Att värderingen av tillgångar och åtaganden inte bygger på samma metod innebär vidare svårigheter för försäkringsbolagen att matcha tillgångar och skulder på ett adekvat sätt. Om värderingen av FTA däremot påverkas av ändringar i marknadsräntan ökar försäkringsbolagens incitament och möjlighet att hantera den faktiska ränterisken.

Vi föreslår att ränteantagandet för *övrig livförsäkring* ändras. Ränteantagandet ska dock fortfarande vara betryggande, varför en skillnad måste behållas

jämfört med vad som gäller för tjänstepensionsverksamhet. Förslaget innebär att räntan högst ska motsvara räntan för statsobligationer med en löptid som motsvarar löptiden för de förväntade utbetalningarna. För utbetalningar med löptider som är längre än den längsta löptiden på befintliga statsobligationer ska räntan högst motsvara swapräntan med avdrag för den genomsnittliga skillnaden mellan de tre statsobligationer som har längst löptid och swapräntor med motsvarande löptid. För utbetalningar där inte heller den metoden är tillräcklig för att fastställa räntan ska den längsta möjliga räntan användas.

Förslaget gäller även för beräkning av liv- eller sjukränta i skadeförsäkringsbolag.

Ändringarna ska träda i kraft den 1 april 2008.

Förslaget ska ses som en del i ett av de uppdrag Finansinspektionen har fått i regleringsbrevet.

Bakgrund

De försäkringstekniska avsättningarna motsvarar värdet av det ansvar ett försäkringsbolag har för de försäkringsavtal det har ingått. Med hänsyn till försäkringens inbyggda osäkerhet om, när och till vilket belopp ersättningar ska betalas ut till försäkringstagarna, är det självklart att värdet är osäkert. Vissa förhållanden kan försäkringsbolaget påverka, t.ex. driftskostnader, medan andra helt eller delvis ligger utanför bolagets möjlighet att påverka. För livförsäkring med lång löptid gäller att tiden från det att avtalet tecknas till dess att alla ersättningar har betalats ofta är så lång att förändringar i omvärlden är synnerligen svåra att förutse. Det har därför sedan länge funnits ett krav på att antagandena ska vara betryggande. Det innebär att de antaganden som används för att beräkna värdet av åtagandet ska vara försiktiga. Det grundläggande syftet är att försäkringsbolaget ska ha möjlighet att fullgöra sina åtaganden mot försäkringstagarna och betala avtalad ersättning.

När tjänstepensionsdirektivet genomfördes, infördes aktsamhetsprincipen för tjänstepensionsverksamhet. Den innebär i korthet att försäkringsbolaget, eller tjänstepensionskassan, ska vara aktsamma i valet av tillgångar och att de ska värdera sina åtaganden på ett aktsamt sätt. Det medför alltså för de försäkringstekniska avsättningarna ett avsteg från vad som sagts ovan om betryggande antaganden. I samband med att tjänstepensionsdirektivet infördes började Finansinspektionen använda trafikljussystemet¹. En anledning var att vi ville ha en tidig signal om försäkringstagarnas rättigheter kunde anses vara hotade om olika ekonomiskt negativa scenarier skulle inträffa. Eftersom de marginaler som dittills funnits implicit i FTA på grund av en betryggande värdering ersattes med en aktsam värdering, utan nämnvärda marginaler,

¹ Trafikljussystemet mäter försäkringsbolagets förmåga att stå emot negativa utfall på de finansiella marknaderna och av försäkringsriskerna utan att bli insolventa. De händelser som mäts ska approximera sådana utfall som riskerar att inträffa en gång på 200 år.

identifierade FI en större risk för att inte i tid upptäcka försäkringsbolag med problem.

Ett livförsäkringsbolag kan bedriva både tjänstepensionsverksamhet och annan livförsäkringsverksamhet. Ett sådant försäkringsbolag ska separera sina båda verksamheter och tillämpa olika principer för att välja antaganden för verksamheterna. För tjänstepensionsverksamheten ska antaganden väljas på ett aktsamt sätt och för annan livförsäkringsverksamhet – i försättningen benämnd övrig livförsäkring - ska antagandena vara betryggande.

Vilket ränteantagande som ska användas för övrig livförsäkring är sedan länge reglerat av Finansinspektionen. I korthet innebär det att bolagen högst får använda en viss angiven ränta, som motsvarar den längsta svenska statsobligationsräntan minskat med ett avdrag på 40 procent. I samband med att livförsäkringsbolagen under början av 2000-talet fick ett ansträngt ekonomiskt läge fastställde FI dock räntan med relativt stor flexibilitet, vilket i praktiken har inneburit att avdraget från räntan för den längsta statsobligationsräntan under några år har varit lägre än 40 procent. För att återställa säkerhetsmarginalen i förhållande till statsobligationsräntan till 40 procent tillämpar FI nu en viss dämpningsmodell och höjer inte räntan förrän säkerhetsmarginalen har uppnåtts. I maj år 2007 gav dämpningsmodellen ett ränteantagande på 3,86 procent. Dämpningsmodellen innebär att en höjning av högsta räntan kommer att ske först om den relevanta statsobligationsräntan har ökat till 5,4 procent.

För tjänstepensionsverksamhet gäller enligt Finansinspektionens föreskrifter att varje förväntad utbetalning ska diskonteras med en ränta som motsvarar medeltalet mellan swapräntor och statsobligationsräntor. Swapräntan och statsobligationsräntan ska då tas från de swapar och obligationer vars löptid motsvarar den tid då respektive utbetalning förväntas ske. Med swapränta avses enligt föreskriften marknadsräntan på avtal om byte av räntebetalningar.

Placeringsutredningen uppmärksammade vissa problem med nuvarande ordning (SOU 2003:84). Finansinspektionens förslag avser att komma till rätta med ett av de större problemen som skulle hanteras med det s.k. nationella solvenssystemet.

Vad är problemet?

Huvuddelen av försäkringsbolagens tillgångar värderas till marknadsvärde. Tillgångarnas värde kommer därför att variera över tiden. Det innebär bland annat att ändringar i marknadsräntorna påverkar värdet av tillgångarna. För tjänstepensionsverksamhet kommer ändringar i marknadsräntorna också att påverka värdet av FTA. Den diskonteringsränta som ska väljas är ju för tjänstepensionsverksamhet beroende av marknadsräntan och bestäms från en räntekurva. Värdet av FTA för övrig livförsäkring kommer däremot inte att påverkas direkt om marknadsräntorna ändras utan först när Finansinspektionen ändrar den fastställda räntesatsen (som är en räntepunkt eller annorlunda

uttryckt samma ränta för alla avtal oavsett när utbetalningar ska ske). Viss påverkan av marknadsräntan förekommer emellertid för närvarande, nämligen om marknadsräntan skulle sänkas, även om en viss fördröjning förekommer, och om marknadsräntan stiger över 5,4 procent.

Värderingsreglerna kan påverka vilken typ av tillgångar ett försäkringsbolag kan placera i. Tillgångar som motsvarar FTA för tjänstepensionsverksamhet ska placeras aktsamt medan de som motsvarar FTA för övrig livförsäkring ska placeras enligt särskilda placeringsregler. De särskilda placeringsreglerna för övrig livförsäkring har bland annat restriktioner för vissa typer av tillgångar, t.ex. aktier. För tillgångar som inte används för att täcka FTA, s.k. fria tillgångar, gäller inga placeringsrestriktioner. De särskilda placeringsreglerna kan innebära att ett försäkringsbolag måste sälja en typ av tillgångar när tillgångsvärdena, men inte FTA, minskar för att i stället placera i en annan typ som inte har samma restriktioner. Det handlar ofta om att sälja aktier och köpa statsobligationer, för vilka inga restriktioner gäller.

Nuvarande metod att bestämma räntan för övrig livförsäkring kan även påverka försäkringsbolagens incitament och möjligheter att hantera ränterisken. Ränterisken är den största risken i ett försäkringsbolag som har utlovat ett försäkringsbelopp baserat på antagande om en viss framtida ränta. Som exempel kan tas ett försäkringsbolag som om tio år ska betala ut 1000 kronor till en försäkringstagare. Om försäkringen är en tjänstepensionsförsäkring kommer åtagandet att diskonteras med marknadsräntan på löptider på tio år och försäkringsbolaget kan investera i en tillgång som ger motsvarande avkastning. När marknadsräntan förändras kommer värdet på både skulden och tillgången att förändras på ett likartat sätt. Om försäkringen å andra sidan inte är en tjänstepensionsförsäkring kommer åtagandet att diskonteras med den av Finansinspektionen fastställda räntesatsen. Skulden kommer alltså inte att förändras i samma omfattning som marknadsräntan. Om marknadsräntan faller kan bolagets finansiella ställning komma att framstå som bättre än den faktiskt är och om marknadsräntan stiger kan den finansiella ställningen framstå som svagare än den faktiskt är. För att skydda sig mot sådana effekter kan bolaget se sig nödsakat att investera i tillgångar som i redovisningen ger en mer förmånlig bild av ställningen men som i realiteten inte ger en bättre ställning, dvs. normalt i räntepapper med relativt korta löptider. Det medför att den faktiska ränterisken blir högre. Förutom att räntepapper med lång duration som regel har bättre matchningsegenskaper för långa åtaganden, ger de också normalt bättre avkastning än räntepapper med kort duration.

Försäkringsbolagen har hittills kunnat hantera matchningen av ränterisken i åtagandena genom att för skuldtäckningen värdera obligationer som är avsedda att behållas till förfall till anskaffningsvärde. På så sätt påverkas inte värdet av sådana obligationer när marknadsvärdet ändras. Den möjligheten gäller inte vid värderingen i redovisningen. I en lagrådsremiss den 18 oktober 2007 som behandlar genomförandet av återförsäkringsdirektivet har det föreslagits att möjligheten att för skuldtäckning värdera sådana obligationer till

anskaffningsvärde ska tas bort. Enligt förslaget ska alla skuldtäcknings-tillgångar värderas till verkligt värde.

De nu beskrivna problemen är störst för försäkringsbolag med en liten kapitalbuffert och en stor andel övrig livförsäkring, men bristerna i genomlysningen finns hos alla försäkringsbolag med övrig livförsäkring.

En orsak till hindret att matcha ränterisken är det faktum att räntan för övrig livförsäkring ska vara densamma för alla försäkringsavtal, oberoende av när utbetalningarna ska ske, dvs. att räntan fastställs som en räntepunkt. Däremot är den största orsaken till problemet med val av tillgångstyp snarast placeringsreglernas utformning och ett sjunkande kapital.

Syftet med regleringen av försäkringsbolagen är att skydda försäkringstagarna. De ska kunna känna sig säkra att de får den ersättning de har rätt till enligt försäkringsavtalet. Om matchnings- och genomlysningproblemen kan förväntas äventyra möjligheten att betala avtalade ersättningar till försäkringstagarna finns det anledning att åtgärda det med en ändrad värderingsmetod. Däremot kan detsamma inte sägas om hindren för matchning innebär att bolagen inte kan ge försäkringstagarna samma återbäring som hade varit möjlig med mer riskfyllda placeringar. Med andra ord bör en ändring av värderingsmetod endast föreslås i den mån den faktiska risken minskar i bolagen.

Det finns ytterligare en aspekt att beakta. Det faktum att det gäller olika bestämmelser för de två verksamheterna i ett och samma bolag kan innebära extra administrativa kostnader för bolaget och i förlängningen för försäkringstagarna. Det kan emellertid svårligen hävdas att sådana kostnader skulle äventyra möjligheten att betala avtalade ersättningar till försäkringstagarna.

Vad ska uppnås med ändringsföreskriften?

1. Livförsäkringsbolag ska för övrig livförsäkring få bättre förutsättningar att matcha sina åtaganden med relevanta räntebärande tillgångar. Bättre förutsättningar för riskhantering bör minska riskerna för kunderna och ge en effektivare kapitalförvaltning. Genom att förslaget möjliggör en ökad användning av räntebärande tillgångar med lång duration, bör även bolagen kunna få bättre möjligheter att placera i tillgångar som ger en högre avkastning.
2. Livförsäkringsbolagens administrativa kostnader bör minska i de fall de har båda typerna av verksamhet genom att samstämmighet så långt det är möjligt uppnås.
3. Genomlysning av bolagen bör öka eftersom skuldberäkningen i fortsättningen i sin helhet beaktar åtagandenas duration och det endast finns små dolda buffertar.

Vår bedömning är att motsvarande tillämpning också ska gälla för försäkringstekniska avsättningar för liv- eller sjukränta i skadeförsäkringsbolag, i likhet med de gällande reglerna. Liv- och sjukränta i detta fall är en personförsäkring som drivs i skadebolagen på likartat sätt som i livbolagen. Det går inte att motivera olika hanteringssätt av diskonteringsräntan för denna typ av verksamhet. Detsamma gäller för åtaganden som är värdesäkrade och som försäkringsbolagen därför tillämpar ett reallt antagande för.

Finns rättsliga förutsättningar?

Försäkringsrörelselagen

Beräkningen av livförsäkringsavsättningar ska enligt 7 kap. 2 § fjärde stycket försäkringsrörelselagen (1982:713) grundas på antaganden om dödlighet och andra riskmått, räntesats samt driftskostnader som var för sig är betryggande. Bestämmelsen har sin grund i det s.k. konsoliderade livförsäkringsdirektivet och dess föregångare.

I verksamhet avseende tjänstepensionsverksamhet ska enligt 7 kap. 2 § femte stycket försäkringsrörelselagen de antaganden som avses i fjärde stycket göras på ett aktsamt sätt. Bestämmelsen har sin grund i det s.k. tjänstepensionsdirektivet.

Regeringen eller den myndighet regeringen bestämmer får enligt 7 kap. 2 § sista stycket försäkringsrörelselagen meddela föreskrifter om beräkning av livförsäkringsavsättningar. Finansinspektionen får enligt 49 § första stycket 4 försäkringsrörelseförordningen (1982:790) meddela närmare föreskrifter om beräkning av livförsäkringsavsättningar enligt 7 kap. 2 § andra – femte styckena försäkringsrörelselagen.

Finansinspektionen har i föreskrifter reglerat maximiräntesatsen för såväl tjänstepensionsverksamhet som övrig livförsäkringsverksamhet. För tjänstepensionsverksamhet anges en metod för hur räntan ska väljas med utgångspunkt från medeltalet av statsobligationsräntan och swapräntan, där de räntor ska väljas som har en löptid som motsvarar det kassaflöde som ska värderas. För övrig livförsäkringsverksamhet fastställs en maximiränta med utgångspunkt från den längsta statsobligationsräntan med ett visst avdrag, vilket innebär att en och samma ränta gäller för samtliga avtal, med vissa undantag.

Direktiven

I artikel 20.1.B a i det **konsoliderade livförsäkringsdirektivet** anges att den räntesats som används ska väljas med försiktighet. Den ska bestämmas enligt de regler som fastställs av den behöriga myndigheten i hemlandet med tillämpning av följande principer:

För alla avtal ska den behöriga myndigheten i försäkringsföretagets hemland fastställa en eller flera maximiräntesatser, varvid följande regler ska tillämpas:

i. Om avtal innehåller en garanterad räntesats ska den behöriga myndigheten i hemlandet fastställa en enda maximiräntesats. Denna räntesats får variera beroende på i vilken valuta kontraktet har upprättats, under förutsättning att den inte överstiger 60 % av räntesatsen på statsobligationer i den valuta avtalet upprättats i.

Om en medlemsstat, till följd av första stycket andra meningen, beslutar att fastställa en maximiräntesats i en annan medlemsstats valuta, ska den först tillfråga den behöriga myndigheten i den medlemsstat i vars valuta avtalet har upprättats.

ii. Om ett försäkringsföretags tillgångar inte värderats till inköpspriset, får en medlemsstat dock kräva att en eller flera maximiräntesatser beräknas med beaktande av avkastningen på de motsvarande tillgångar företaget vid tillfället har, med avdrag för en försiktighetsmarginal och, i synnerhet i fråga om avtal med periodisk premie, dessutom med beaktande av den förväntade avkastningen på framtida tillgångar. Försiktighetsmarginalen och den eller de maximiräntesatser som tillämpas på den beräknade avkastningen på framtida tillgångar ska fastställas av den behöriga myndigheten i hemlandet.

Undantag från bestämmelserna ovan finns för vissa typer av försäkringsavtal, nämligen fondförsäkringsavtal, försäkringsavtal med engångspremie för en tid av högst åtta år, försäkringsavtal utan rätt till återbäring och livränteavtal utan återköpsvärde.

I artikel 15.4 i det s.k. **tjänstepensionsdirektivet** anges att maximiräntesatserna ska väljas på ett aktsamt sätt och fastställas enligt de relevanta regler i den medlemsstat som är hemland. Dessa aktsamt valda räntesatser ska fastställas med beaktande av

- avkastningen på de motsvarande tillgångarna som institutet har och med beaktande av den förväntade avkastningen på framtida investeringar, och /eller
- marknadsavkastningen på statsobligationer eller andra obligationer med låg kreditrisk.

Livförsäkringsbolag omfattas inte av bestämmelserna i tjänstepensionsdirektivet. Medlemsstaterna får dock enligt artikel 4 i direktivet välja att tillämpa vissa artiklar i tjänstepensionsdirektivet på tjänstepensionsverksamhet i livförsäkringsbolag. Artikel 15 är en sådan bestämmelse i tjänstepensionsdirektivet som får tillämpas för livbolagens tjänstepensionsverksamhet. Om detta val utnyttjas ska inte artikel 20 i det konsoliderade livförsäkringsdirektivet tillämpas på tjänstepensionsverksamheten.

Internationell utveckling

IFRS 4 fas 2

I det föreliggande förslaget till internationell redovisningsstandard för försäkringsavtal anger IASB att det inte är lämpligt (appropriate) att använda en diskonteringsränta som är baserad på förväntad avkastning på tillgångar ett försäkringsbolag innehar. Syftet med diskonteringsräntan är enligt IASB att justera förväntade kassaflöden för tidsvärdet av pengar på ett sätt som fångar åtagandenas karaktär och inte karaktären på tillgångarna som ska säkra åtagandena. Därför ska diskonteringsräntan vara konsistent med observerbara aktuella marknadspris för kassaflöden vars karaktäristik matchar åtagandenas så vitt avser t.ex. tid, valuta och likviditet.

Enligt IASB räcker det dock inte att göra en diskontering av förväntade kassaflöden. Vid värderingen av försäkringsåtaganden ska det dessutom läggas till en marginal.

Solvens 2

EU-kommissionen har lämnat ett förslag till nytt regelverk för försäkringsbolag. I förslaget anges att beräkningen av FTA ska bygga på deras aktuella marknadsvärde. Beräkningen ska utnyttja och vara förenlig med information från de finansiella marknaderna och allmänt tillgängliga uppgifter om försäkrings- och återförsäkringsrisker. Värdet ska vara lika med summan av bästa skattningen och en riskmarginal. Den bästa skattningen ska vara lika med det sannolikhetsvägda genomsnittet för de framtida kassaflödena med beaktande av pengarnas tidsvärde med tillämpning av riskfria räntesatser för relevanta durationer. Till bästa skattningen ska läggas en riskmarginal. Riskmarginalen bör enligt de diskussioner som nu förs inom EU motsvara den kostnad ett bolag har för att hålla riskbuffert för åtagandena.

Uppdrag i regleringsbrevet

Regeringen har i regleringsbrevet beslutat att Finansinspektionen ska redovisa hur tillsynen bedrivs för att så långt möjligt uppnå samstämmighet mellan tjänstepensionsverksamhet och övrig livförsäkringsverksamhet, samt en bedömning av hur reglerna påverkar möjligheterna till matchning mellan skulder och åtaganden för livförsäkringsbolagen.

Bedömning

Sverige har valt att utnyttja möjligheten i artikel 4 tjänstepensionsdirektivet att tillämpa det direktivets bestämmelser för livförsäkringsbolagens tjänstepensionsverksamhet. Såväl EG-direktiven som försäkringsrörelselagen har olika krav på hur räntesatsen ska bestämmas för tjänstepensionsverksamhet och övrig verksamhet i livförsäkringsbolag. För tjänstepensionsverksamhet gäller att räntesatsen ska väljas aktsamt, medan den för annan verksamhet ska väljas

försiktigt (eller betryggande). Denna skillnad märks även av att det konsoliderade livförsäkringsdirektivet i båda sina alternativ för att fastställa maximiräntesats anger att en marginal ska finnas i förhållande till den avkastning som kan förväntas. Någon sådan marginal finns inte angiven i tjänstepensionsdirektivet. Det är därför inte möjligt att reglera maximiräntan för livförsäkringsbolagens verksamhet som inte är tjänstepension på samma sätt som för tjänstepensionsverksamhet.

Frågan är då om det ändå går att uppnå en reglering som ger större möjlighet att matcha tillgångar och skulder för verksamhet som inte är tjänstepensionsverksamhet och ändå behålla kravet på en försiktighetsmarginal, dvs. kravet att det ska vara betryggande. Den svenska regleringen för övrig livförsäkring har hittills utgått från det konsoliderade livförsäkringsdirektivets alternativ i, dvs. från statsobligationsräntan med ett avdrag. Direktivets alternativ ii, som utgår från avkastningen på de tillgångar ett bolag innehar har inte använts. Den ursprungliga anledningen till det valet var att svenska livförsäkringsbolag inte fick marknadsvärdera sina tillgångar när direktivbestämmelsen ursprungligen infördes. Enligt nu gällande redovisningsregler får tillgångarna marknadsvärderas, vilket innebär att det finns en möjlighet att i stället välja alternativ ii som utgångspunkt.

Oavsett vilken metod i direktivet som väljs som utgångspunkt måste det tillses att en försiktighetsmarginal i förhållande till en riskfri ränta (dvs. i förhållande till den ränta som gäller för tjänstepensionsverksamhet) alltid finns vid värderingen av avsättningar för övrig livförsäkring. Med en tillräckligt stor säkerhetsmarginal kan de krav på betryggande ränteantagande som ställs i försäkringsrörelselagen och livförsäkringsdirektivet behållas samtidigt som en bättre möjlighet att matcha tillgångar och skulder uppnås.

Här måste även den pågående internationella utvecklingen beaktas. Såväl inom redovisning som inom solvens är det tydligt att utgångspunkten för värderingen av FTA är en diskontering av kassaflöden med en relevant riskfri marknadsränta, men med ett tillägg av en riskmarginal.

Förslaget

Ränteantagandet för övrig livförsäkring ska utgå från alternativ ii i livförsäkringsdirektivet. Det innebär att avkastningen på de tillgångar företaget vid tillfället har ska vara utgångspunkten men att en försiktighetsmarginal ska dras av. Även den förväntade avkastningen på framtida tillgångar ska beaktas.

Försiktighetsmarginalen bör alltid minst stå i proportion till risken i tillgångarna. En rimlig storlek på avdraget är den förväntade avkastningen över den riskfria avkastningen för motsvarande löptid. Om en sådan proportionerlig anpassning av försiktighetsmarginalen görs för respektive bolag, kommer den riskfria räntan att bli en naturlig utgångspunkt för samtliga bolag i bestämmandet av den maximiräntesats som svarar mot kravet på betryggande avsättningar enligt alternativ ii. För tjänstepensionsverksamhet har

Finansinspektionen definierat den riskfria räntan som medeltalet mellan swapräntan och statsobligationsräntan. Eftersom de betryggande antagandena bör vara mer försiktiga än de aktsamma, bör dock en ytterligare justering göras av den förväntade avkastningen.

Frågan är då vilken försiktighetsmarginal och vilken framtida avkastning som ska gälla. Någon uttrycklig vägledning finns inte i försäkringsrörelselagen när det gäller hur stor skillnaden bör vara mellan aktsam och betryggande ränta.

I tabellen nedan kan man utläsa hur stor skillnaden har varit mellan denna riskfria ränta och nollkupongsräntan för den nu längsta statsobligationen. Den statsobligation som används här är SO 1047 som har en löptid till år 2020. Vid framräkandet av aktsam ränta har vi interpolerat fram swapräntor med en vid varje tidpunkt likartad duration som SO 1047 haft.

Tidpunkt	Statsobligation 1047	Aktsamt (medelvärde av 1047 och swap)	Differens, baspunkter
2004-12-31	4,30 %	4,38 %	8
2005-12-31	3,40 %	3,51 %	11
2006-12-31	3,75 %	3,99 %	24
2007-10-31	4,30 %	4,58 %	28

Indirekt framgår att räntenivån för swappar alltså ligger - generellt sett i en balanserad ekonomi - högre än statsobligationsräntor med motsvarande duration. Det kan dock noteras att differensen mellan dessa ökat under de senaste åren.

Under den tid jämförelsen i tabellen avser, har alltså statsobligationsräntan varit mellan 8 och 28 baspunkter lägre än den ränta som vi definierat som riskfri. Skillnaden är av en sådan storlek att den enligt vår mening skulle kunna utgöra ett mått på försiktighet vid diskontering av åtaganden för övrig livförsäkring. Vi lägger också in i den bedömningen att statsobligationsräntan kan anses vara fri från kreditrisk.

Den generella försiktighetsmarginalen ska alltså minst motsvara den marginal som enligt FFFS 2006:19 ska dras från swapräntan. Det innebär att den betryggande räntan högst kommer att motsvara statsobligationsräntan för de löptider där denna finns. För övriga löptider bör den högsta räntan motsvara swapräntan med avdrag för skillnaden mellan långa swapräntor och statsobligationer. Avdraget beräknas som den genomsnittliga skillnaden mellan de tre statsobligationer som har längst löptid och swapräntor med motsvarande löptid. På så sätt blir räntan för långa åtaganden inte beroende av endast den statsobligation som har längst löptid. För utbetalningar där inte heller den metoden är tillräcklig för att fastställa räntan ska den längsta möjliga räntan användas.

För åtaganden med värdesäkring (realt ränteantagande) är det naturligt att försiktighetsmarginalen ska motsvara ett avdrag som resulterar i räntan på realobligationer utgivna av svenska staten och att en jämförelse då ska göras med de obligationer som i löptid motsvarar de förväntade kassaflödenas löptid.

Andra förslag

Bolag som har både tjänstepensionsverksamhet och övrig livförsäkring ska för sin värdering av tjänstepensionsförsäkring kunna välja en ränta som är högst den som nu gäller, dvs. den som utgår från medeltalet av statsobligationsräntan och swapräntan. Inget hindrar då att bolaget väljer att tillämpa statsobligationsräntan för sin aktsamma värdering. I så fall blir beräkningarna av FTA identiska för tjänstepensionsverksamhet och för övrig livförsäkring.

En annan metod som Finansinspektionen har övervägt

Finansinspektionens har övervägt även en annan metod för att bestämma räntan för övrig livförsäkringsverksamhet. Finansinspektionens bedömning är dock att den metoden inte lika väl uppfyller de mål för reglering som vi vill uppnå. Förslaget omfattar inte den metoden men vi redogör ändå för den här.

De aktsamma ränteantagandena är nominella och utgår dels från ett antagande om real avkastning, dels ett antagande om framtida inflation. Inflationen styrs i stor utsträckning av andra faktorer än de marknadsmässiga, medan den reala avkastningen är en produkt av företagets lönsamhet o. dyl. Försiktighetsmarginalen bör därför inte bero av inflationsantagandet, utan bara på antagandet om real avkastning. Avdraget ska resultera i ett parallellskift av den aktsamma räntan.

Den reala avkastningen på aktiemarknaden borde följa den reala avkastningen på räntemarknaden med viss s.k. riskpremie. Man kan anta att riskpremien är proportionell mot den reala nivån. Därmed ska också avdraget vara proportionellt mot den reala räntan.

Metoden har vissa fördelar och nackdelar som är gemensamma med den nu föreslagna räntan. Båda förslagen har den nackdelen att de antagligen försämrar försäkringstagarnas förmånsrätt i förhållande till de gällande bestämmelserna och leder till ett lägre solvenskrav. När det gäller gemensamma fördelar kan det konstateras att de båda förbättrar matchningsmöjligheten, även om den föreslagna räntan ger en bättre sådan möjlighet än den metod som vi redogör för här.

Den alternativa metod som vi har redogjort för här är emellertid mer komplex och ger sämre genomlysning eftersom det fortsatt kommer att finnas dolda buffertar som inte är obetydliga. Detta i kombination med att den ger en sämre möjlighet för försäkringsbolaget att matcha tillgångar och skulder har varit avgörande för oss i val av metod.

Bolag som berörs och konsekvenser av förslaget

Det är främst livförsäkringsbolag som har övrig livförsäkring diskonterad med högsta räntan och skadeförsäkringsbolag med försäkringstekniska avsättningar för liv- eller sjukränta som berörs av förslagen. Cirka 35 livförsäkringsbolag och ett sjuttioal skadeförsäkringsbolag berörs av förslaget.

Konsekvenserna av förslaget bör bli positiva då bolagen får en bättre möjlighet att matcha sina åtaganden med lämpliga tillgångar och i förlängningen bör det även gynna försäkringstagarna då en bättre avkastning borde kunna uppnås.

Vi bedömer att konsekvenserna för mindre försäkringsbolag är desamma som för större försäkringsbolag.

Genom att välja livförsäkringsdirektivets alternativ ii kan olika diskonteringsräntor användas för olika löptider. Det är då också möjligt att bestämma storleken på försiktighetsmarginalen på ett sätt som kan ta hänsyn till olika marknadslägen. Vår bedömning är att försäkringsbolagen vid ett sådant metodval har störst möjligheter att hantera sina risker. Det leder även till en ökad genomlysning av bolagen.

Förslaget resulterar i en värderingsränta som är följsam med marknadsräntorna och bör ge goda möjligheter till att matcha ränteriskerna i åtagandena med ränteriskerna i tillgångarna. Förslaget innebär också att värderingsräntorna för övrig livförsäkring i stor utsträckning bestäms på motsvarande sätt som för tjänstepensionsverksamheten. Förslaget ger räntor som ligger nära vad som är att betrakta som den riskfria räntan, och bidrar till att ge en mer rättvisande bild av åtagandenas verkliga värde än en värderingsränta med en större betryggande buffert. Vidare kommer beräkningen av försäkringsverksamhetens redovisade överskott att bli betydligt mer likställd mellan de olika verksamheterna, om värderingen av avsättningarna görs likartad. Försiktighetsmarginalen kommer att avspegla den ökade osäkerhet som en ökning i skillnaderna mellan statsobligations- och swapräntekurva kan tyda på.

Förslagen bör även på sikt leda till lägre administrativa kostnader eftersom skillnaderna mellan bestämmelserna minskar.

Samtidigt som det ändrade ränteantagandet leder till bättre möjligheter för bolagen att hantera sina risker, bör dock noteras att ett högre ränteantagande leder till en minskning av de försäkringstekniska avsättningarna. Det innebär att skyddet för försäkringstagarna kan komma att vara sämre om en krissituation inträffar. Det medför nämligen att kravet på hur mycket tillgångar som måste tas upp i skuldtäckningsregistret och som försäkringstagarna har förmånsrätt i minskar, åtminstone i livförsäkringsbolag som inte får dela ut vinst. En annan effekt som kan försämra skyddet för försäkringstagarna är att kravet på storleken på buffertkapitalet, kapitalbasen, minskar eftersom det huvudsakligen beräknas med utgångspunkt från storleken på de försäkringstekniska avsättningarna. För att ändra metoden för hur

ränteantagandet ska väljas måste fördelarna med en ny metod uppväga denna risk, se vidare nedan.

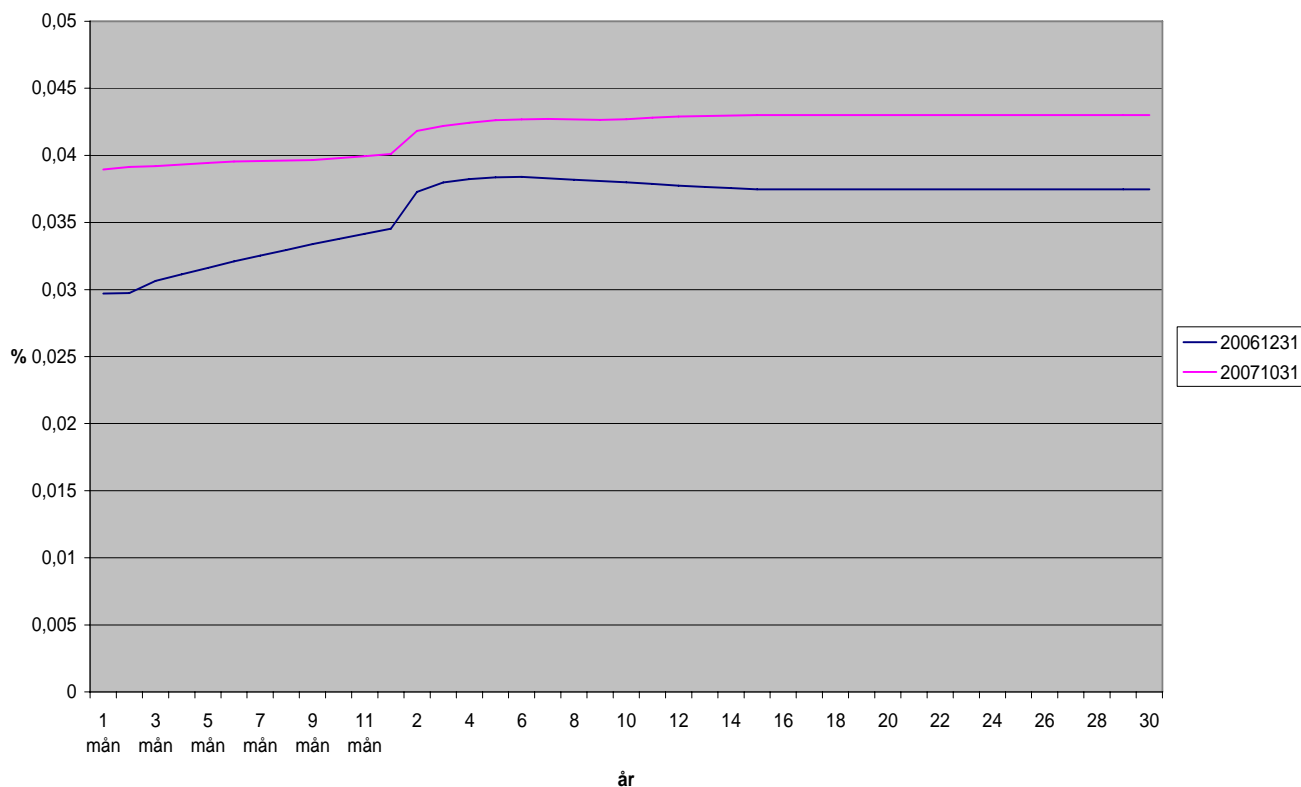
För att få en bättre uppskattning av de ekonomiska konsekvenserna har vi begärt in uppgifter om kassaflöden per den 31 december 2006 från åtta stora försäkringsbolag, som svarar för huvuddelen (cirka 95 procent) av övrig livförsäkringsverksamhet. En höjning av den betryggande räntan från nuvarande 3,25, 3,0 respektive 2,75 procent till nivån för dagens nominella statsobligationer skulle enligt vår uppskattning frigöra cirka 15 miljarder kronor hos de bolag som har övrig livförsäkring. Större delen av beloppet rör bolag som arbetar under ömsesidiga former och det kommer efter resultatdisposition öka bolagens konsolideringsfonder. Det innebär att försäkringstagarna inte längre har förmånsrätt i motsvarande tillgångar, vilka uppskattningsvis uppgår till 13 miljarder kronor. En mindre del, högst 2 miljarder kronor, gäller livförsäkringsbolag som får dela ut vinst. I de bolag som berörs blir effekten att det frigjorda beloppet ökar den villkorade återbäringen. Försäkringstagarnas förmånsrätt förblir oförändrad. Om motsvarande beräkning görs per den 30 oktober 2007 skulle cirka 28 miljarder kronor frigöras, istället för 15 miljarder. Det frigjorda beloppet fördelar sig med cirka 3 miljarder kronor på bolag som får dela ut vinst och cirka 25 miljarder kronor på ömsesidigt bedrivna försäkringsbolag. I de ömsesidigt bedrivna försäkringsbolagen ökar alltså konsolideringsfonden med motsvarande belopp medan de tillgångar i vilka försäkringstagarna har förmånsrätt minskar.

Därtill kommer en mindre del frigjort kapital, från skadeförsäkring (sjuk- och olycksfallsförsäkring) i livförsäkringsbolag och liv- eller sjukräntor i skadeförsäkringsbolag, som kan öka det egna kapitalet i respektive bolag.

Den stora skillnaden i storlek av de frigjorda medlen i beräkningarna per den 31 december 2006 och den 31 oktober 2007 beror på förändringarna av statsobligationsräntan under denna period. Ökningen av räntan på statsobligationer med lång löptid framgår av diagrammet nedan².

² Diagrammet bygger på vissa förenklingar.

Jämförelse av nollkupongsräntan 2006-12-31 och 2007-10-31



Trots att försäkringstagarnas skydd minskar om en krissituation inträffar anser FI att det uppvägs av fördelarna med förslaget. Den negativa effekten för försäkringstagarnas skydd kan dessutom antas bli endast en övergångseffekt och att skyddet på lång sikt förbättras.

Det förslag som lämnas nu avser inte beräkningarna i trafikljussystemet, där samtliga avsättningar även fortsättningsvis ska värderas med den aktsamma räntan.