



Socialdepartementet
Regeringskansliet
111 52 Stockholm

Yttrande över SOU 2019:44 Ett bättre premiepensionssystem

Rikskrevisionen har beretts möjlighet att yttra sig över SOU 2019:44 Ett bättre premiepensionssystem. Rikskrevisionens yttrande baseras på iakttagelser som gjorts i granskningarna Förvaltningen av premiepensionssystemet – kostnadseffektivitet för spararnas bästa? (RiR 2018:32), Att gå i pension – varför så krångligt? (RiR 2014:13) och Premiepensionens första år (RiR 2004:16).

Rikskrevisionens yttrande avgränsas i till att avse vissa principiella synpunkter och synpunkter på några enskilda förslag. Rikskrevisionen avstår från att ta ställning till flertalet av utredningens enskilda förslag.

Konsekvenserna kan vara svåra att överblicka

I korthet innebär förslagen att AP7 övergår i en ny myndighet som, vid sidan av sitt nuvarande uppdrag att förvalta förvaltsalternativet, får i uppdrag att upphandla och förvalta det nya upphandlade fondtorget för premiepensionen samt besluta över den valarkitektur som premiepensionsspararna möter. Förslagen anger ramarna för hur upphandlingen av fonder ska gå till och underhållas över tid, vilka typer av fonder som bör ingå i fondtorget med mera, samt det ungefärliga antalet fonder som bör finnas på fondtorget för att det ska finnas tillräcklig valfrihet för den som vill förvalta en egenväld fondportfölj. Förslagen anger därtill ramarna för hur en ny valarkitektur som sparare möter ska se ut.

Rikskrevisionen vill uppmärksamma att förslagets konsekvenser kan vara svåra att överblicka och veta vad de faktiskt kan komma att innebära. Detta eftersom utredningen lämnar till den nya myndigheten att bestämma över den exakta utformningen av såväl upphandling som underhåll av det nya upphandlade fondtorget, samt av valarkitektur. Men också eftersom innehållet på det nya fondtorget, vilka fonder som hamnar där, och

därmed hur väl det kan förväntas att prestera i form av värdeutveckling och vilka avgifterna blir, i dagsläget framstår som osäker. Utredningen uppger att det nya fondtorget ska erbjuda ett urval av för premiepensionssystemet lämpliga fonder med olika risknivå och placeringsinriktning som ger en reell valfrihet. Fonderna ska vara kostnadseffektiva, hållbara, kontrollerbara och av hög kvalitet. Samtidigt ska utbudet tillfredsställa den efterfrågan som finns bland de sparare som potentiellt kommer att göra fondval, eftersom det vid bedömningen av vilka typer av fonder som ska kunna upphandlas till fondtorget också är av betydelse vilka pensions sparare som kan antas vilja placera sina premiepensionsmedel i fonder på fondtorget.

Risker med den föreslagna valarkitekturen

Enligt utredningens förslag ska valarkitekturen vara uppbyggd på så sätt att det ger en tydlig puff (nudge) mot att inte behöva välja en egen fondportfölj. Utredningen anger att premiepensionen i första hand bör förvaltas inom ramen för förvalsalternativet. Det är bara sparare som både *vill* och *kan* välja fonder själva som bör välja fonder på fondtorget. Enligt utredningen ska detta åstadkommas med en valmeny i flera steg, där det ska vara tydligt att varje steg innebär att spararen själv tar ett allt större ansvar för sin premiepensionsförvaltning.

Riksrevisionen tillstyrker förslaget. Riksrevisionen håller med om att detta kan vara ett sätt att förhindra att sparare som inte själv vill välja fonder eller är relativt okunniga om fondval hamnar på fondtorget med en (dåligt sammansatt) egenvald fondportfölj, men anser samtidigt att det är oklart om detta är tillräckligt för att garantera att så inte sker. Det är svårt att avgöra om en enskild sparare är tillräckligt kunnig för att välja fonder, om dennas fondval är medvetna och rationella, och om det är lämpligt för just denna sparare att göra egna val. Riksrevisionen vill därtill framhålla att en och samma sparare kan bedömas vara olika lämpad över tid att själv sätta samman sin fondportfölj. Detta eftersom fondförvaltning kräver ett mer eller mindre kontinuerligt engagemang av spararen, något som kan gå upp och ned.

Riksrevisionen kan konstatera att det finns idag en betydande grupp ”engångsväljare” om omkring 1,2 miljoner sparare¹, som inom 30–40 år närmar sig pensionsåldern och som riskerar att sitta med en onödigt hög finansiell risk i sin premiepension. Det förefaller som att flertalet i denna grupp är omedvetna om sin fondplacering, snarare än att de gjort

¹ Pensionsmyndigheten uppger (Pensionsmyndighetens remissyttrande PID155915, 2017-02-01) att antalet sparare som valde egen portfölj vid införandet år 2000 och därefter har varit inaktiv (det vill säga inte gjort några omval) uppgår till omkring 1,2 miljoner sparare.

ett rationellt val.² För denna grupp är det viktigt att systemets utformning skapar rätt förutsättningar för hållbara pensionsnivåer.

Riksrevisionen vill lyfta fram att tidigare utredningar³ har funnit att de risker som beskrivs ovan skulle kunna undvikas om den föreslagna valarkitekturen kombineras med någon form av återkommande bekräftelseval.⁴ Den framtida myndigheten bör väga in att ett förfarande med bekräftelseval kan innebära en möjlighet för många sparare och vara till nytta för dem, i så måtto att deras risknivå återställs till en nivå som är mer lämplig för dem. Detta måste givetvis väga mot den eventuella olust ett bekräftelseval skulle kunna skapa hos sparare som är medvetna om de val som de gjort och som av olika skäl inte vill byta så ofta (till exempel för att de långsiktigt valt en generationsfond). Notera att aktiva sparare som byter fonder relativt ofta aldrig eller mycket sällan kommer att beröras av bekräftelseval, givet att bekräftelsevalen kommer med en lagom lång periodicitet.

Utredningen föreslår att information och påminnelser ska ges till spararna på fondtorget inför pensionering i syfte att dessa sparare själva ska hitta en lämplig risknivå för sitt sparande under utbetalningsperioden. Riksrevisionen vill lyfta fram att risken med att en sådan åtgärd är att den kan vara otillräcklig. Åtgärden som föreslås fordrar spararens egen aktivitet för att ha avsedd effekt. Som noterats ovan finns det idag en stor grupp inaktiva "engångsväljare" som troligtvis inte skulle reagera i tillräcklig omfattning på ytterligare information och påminnelser. Som utredningen för fram har tidigare utredningar pekat på att mer information inte verkar göra premiepensionssparare mer aktiva.

Övergången till ett nytt upphandlat fondtorget

Utredningen anger att det kommer att uppstå svårigheter vid övergången för de sparare som investerat i en fond som inte kommer att finnas med på det nya upphandlade fondtorget. Förslaget innebär att man i första hand ger individen chansen att göra ett

² Premiepensionsmyndigheten (PPM) genomförde under 2006 och 2007 en särskild informationskampanj bland de som var så kallade "engångsväljare" sedan år 2000, i syfte att uppmuntra pensionsspararna att se över sina konton, men också informera om att PPM på sin hemsida har placeringshjälpmedel. Resultatet visade att cirka 10 procent uppgav att de planerade att söka information om att byta fonder (se Fokus premiepensionen SOU 2016:61, s 50-51).

³ Se Fokus premiepension (SOU 2016:61) och departementspromemorian Vägval för premiepensionen (Ds 2013:35).

⁴ Ett bekräftelseval innebär att inaktiva sparare efter en tid uppmanas att aktivt bekräfta sitt befintliga fondval. Om spararen aktivt bekräftar sitt fondval så kvarstår spararen i sitt befintliga fondval. I annat fall kan ett förfarande vara att överföra sparkapitalet till förvalsfonden.

nytt fondval. Om spararen inte agerar så placeras medlen i en likvärdig fond åt spararen. Först om det inte finns någon likvärdig fond så överförs medlen till förvalsfonden.

Utredningen uppger att det spararen genom sitt tidigare fondval gett uttryck för i fråga om risknivå och placeringsinriktning i så stor utsträckning som möjligt bör beaktas. Riksrevisionen vill dock framhålla svårigheten i att avgöra om en enskild sparare är tillräckligt kunnig för att välja fonder, om dennas befintliga fondval är medvetna och rationella, och om det är lämpligt för just denna sparare att göra egna val.

Riksrevisionen menar att den framtida myndighet som ska besluta om den framtida valarkitekturen i systemet bör överväga om inte ett förfarande med återkommande bekräftelseval på det sätt som beskrivits ovan reducerar de problem som uppstår vid övergången till det nya upphandlade fondtorget. Myndigheten bör därtill väga in att förfarandet med återkommande bekräftelseval innebär en arbetsbesparing, i det att myndigheten slipper utreda vad som utgör en likvärdig fond att placera medlen i, när en befintlig fond inte kommer finnas med på det upphandlade fondtorget.

Riskenivåer under utbetalningsfasen

Riksrevisionen tillstyrker utredningens förslag att utreda en ny försäkringsprodukt som ska gälla under utbetalningsfasen, samt att det inom ramen för en sådan utredning även ska tas fram förslag som hanterar övergången mellan sparande- och utbetalningsfasen.

Riksrevisionen har, som angivits ovan, noterat att det idag finns en stor grupp ”engångsväljare” som kan komma att ha en onödigt hög risk i sin fondportfölj under pensioneringen, samt att det är oroande med tanke på förutsägbarheten i deras pensionsnivåer och osäkerheten för statens kostnader för bostadstillägg. Riksrevisionens granskning⁵ och även andra utredningar⁶ visar att de flesta följer det angivna förvalet vid utbetalning (fortsatt fondförsäkring) men att man i långt större utsträckning väljer en försäkringsprodukt med låg risk under utbetalningsfasen (traditionell försäkring), om det saknas ett sådant förval och man själv måste ta ställning till risknivån som pensionär.

Utredningen framhåller att förutsägbarheten i spararnas framtida pensionsnivåer kommer att öka genom utredningens förslag. Riksrevisionen saknar i sammanhanget en konsekvensberäkning av vad detta kan komma att innebära för statens kostnader för bostadstillägget. Som utredningen uppger, kan det finnas en moral hazard-problematik i individens risktagande inom premiepensionen, eftersom nivån på premiepensionen har betydelse för storleken på bostadstillägget (s. 197, fotnot 35). Utredningen uppger att

⁵ Att gå i pension – varför så krångligt? (RiR 2014:13).

⁶ Val av traditionell försäkring eller fondförsäkring vid pensionering, Inspektionen för socialförsäkringen, ISF 2014:26.

omfattningen av problemet sannolikt mycket liten i praktiken. Riksrevisionen anser dock att det behövs ytterligare underlag för att avskriva den risken.

Fonderna på det upphandlade fondtorget

Riksrevisionen tillstyrker att utbudet av fonder på det nya fondtorget ska regleras genom upphandling, som ska skötas av den nya myndigheten, och ska ske på professionella grunder genom att fonderna måste uppfylla ett antal kravspecifikationer. Utredningen uppger att det nya fondtorgets utbud av fonder ska bestå av fonder som är kostnadseffektiva, hållbara, kontrollerbara och av hög kvalitet.

Riksrevisionens granskning⁷ avseende fondtorget fram till och med 2017 visade att kostnadsredovisningen inte är heltäckande samt att myndigheternas tillsynsinsatser saknar ett tydligt fokus på skäligheten i uttagna avgifter, trots att det ligger inom myndigheternas mandat att granska riktigheten i information om förvaltningskostnader, samt skäligheten i avgiftsnivån. Granskningen visar att vissa förvaltningsformer är konstaterat ogynnsamma för spararen⁸, samt gör det svårare för såväl sparare som förvaltande myndighet att överblicka innehaven och i slutändan riskerar att leda till för hög avgiftsnivå för pensionssparare, vilket även regeringen har uppmärksammat⁹.

Riksrevisionens granskning visade även att det finns tecken på effektivitetsbrister på fondtorget. Självsaneringen på dagens fondtorg funderar alltför dåligt och anledningen verkar vara att alltför få sparare reagerar på avgiftsstrukturen. Detta har gjort att fonder som underpresterar i förhållande till sin avgift fortsatt kunnat attrahera kapital på fondtorget.

Riksrevisionen rekommenderade därför Pensionsmyndigheten (eller den myndighet som framöver förvaltar premiepensionen) att utveckla verktyg för löpande utvärdering av kostnadseffektivitet på fondtorget riktade till spararna för att underlätta deras placeringsbeslut. Riksrevisionen rekommenderade vidare regeringen att dels utreda möjligheten att ställa högre krav på fondbolag som vill verka på fondtorget att redovisa samtliga kostnader, dels ge Pensionsmyndigheten (eller den myndighet som framöver förvaltar premiepensionen) i uppdrag att genomföra regelbundna utvärderingar av kostnadseffektiviteten på fondtorget.

⁷ Förvaltningen av premiepensionssystemet – kostnadseffektivitet för spararnas bästa? (RIR 2018:32).

⁸ Ett exempel är extern förvaltning genom fond-i-fond, vilket har ökat från 4 procent år 2010 till 28 procent år 2017 räknat som andel av kapitalet förvaltad av privata fondförvaltare. Granskningen visade att fond-i-fond i genomsnitt har en högre avgift och sämre värdeutveckling än traditionella fonder.

⁹ Regeringen (prop. 2017/18:247, s. 26) pekade på att fond-i-fond med placering i underliggande fonder utanför fondtorget skapar en betydande risk för att Pensionsmyndighetens rabattmodell inte fungerar så som tänkt.

Riksrevisionen anser att rekommendationerna är relevanta för den nya myndighet som framöver förvaltar premiepensionen.

Färre och större fonder kan i sig leda till bättre utfall

Riksrevisionen lägger inte någon värdering i valfrihetsaspekten som ska finnas i premiepensionssystemet eller hur många fonder som skulle behövas för att uppnå en reell valfrihet för den sparare som vill och kan göra egna fondval.

Riksrevisionen vill dock lyfta fram att ett upphandlat fondtorg med betydligt färre, men större, fonder än idag i sig kan ha en positiv inverkan på kostnadseffektiviteten i premiepensionssystemet genom de stordriftsfördelar som skulle komma att uppstå. Med lägre kostnad per förvaltat krona, och därigenom lägre förvaltningsavgifter, skulle i slutändan högre premiepensioner kunna uppnås. Ett tydligt kostnadseffektivt sätt att förvalta medlen under så lång tid som det handlar om i fallet med pensionssparande är att välja fonder med låga avgifter.

Riksrevisionen vill också framhålla att aktivt förvaltade fonder – i genomsnitt – har svårt att uppvisa lönsamhet i förhållande till sina höga avgifter. Riksrevisionens granskning¹⁰ visade att det hade varit möjligt att uppnå ett högre pensionskapital vid så kallad passiv indexförvaltning än dagens fondtorg. Det har delvis att göra med att passiv indexförvaltning kan handhas till en lägre avgift. Riksrevisionen påtalade redan i en tidig granskning av premiepensionssystemet¹¹, att fonderna i många fall har avkastat mindre bra jämfört med index (efter justering av nettoavgifter).

Riksrevisor Stefan Lundgren har beslutat i detta ärende. Ämnessakkunnig Daniel Hallberg har varit föredragande. Enhetschef Anna Hessel har medverkat vid den slutliga handläggningen.

Stockholm 2020-02-04

Stefan Lundgren

Daniel Hallberg

¹⁰ Förvaltningen av premiepensionssystemet – kostnadseffektivitet för spararnas bästa? (RiR 2018:32).

¹¹ Premiepensionens första år (RiR 2004:16).