

Datum: 2015-02-04
Talare: Martin Andersson
Möte: DI Försäkring 2015

Finansinspektionen
Box 7821
SE-103 97 Stockholm
[Brunnsgatan 3]
Tel +46 8 787 80 00
Fax +46 8 24 13 35
finansinspektionen@fi.se
www.fi.se

Reglering av försäkring, pensioner och provisioner

Tack för inbjudan att få tala på DI Försäkring. Försäkrings- och pensionssektorn står idag inför två olika typer av utmaningar. Dels ett extremt lågt ränteläge med stor osäkerhet om framtida avkastningsnivåer på såväl obligationer som aktier. Dels en strategisk osäkerhet förknippad med flera stora och potentiellt omvälvande regelverksförändringar.

Jag tänkte ägna det här anförandet till att beskriva hur FI ser på dessa två utmaningar. Låt mig börja med det låga ränteläget och utmaningen som det innebär för försäkring- och pensionssektorn.

Det låga ränteläget

Vi har idag ett extremt lågt ränteläge i Sverige och i en stor del av västvärlden. Detta är inte ett fenomen som uppstått över en natt. Reala räntor har fallit sedan mitten på 90-talet drivet av global demografi, stigande inkomstspridning, handelsmönster och policyreaktioner på Asienkrisen. Denna utveckling drev upp tillgångspriser och skuldsättning och sedan kom krisen 2008. Nu befinner vi oss i ett läge med låg tillväxt samtidigt som man i många länder har höga skulder, hos staten eller hos hushållen eller bådadera. Detta samverkar till att skapa en svag efterfrågan i ekonomin. Skillnaderna mellan länder är självklart stora. I exempelvis USA och Storbritannien är tillväxten förhållandevis stark medan den är nästan obefintlig i eurozonen. Men inflation och räntor är historiskt låga i hela västvärlden.

Jag tänker inte försöka gissa när räntorna kan tänkas återvända till ett så kallat normalläge men sammantaget finns det mycket som talar för att vi har en lång period framför oss med mycket låga räntor. Det viktiga för FI är att finanssektorn kan hantera det nuvarande lågränteläget och inte räknar med en snar återgång till normala räntor. Japan har haft en långränta under 2 procent i 15 år. Så i Japan får man nog säga att långräntor under 2 procent numera är att betrakta som normalt. Om och när räntorna börjar stiga igen bör man heller inte räkna med att detta kommer att gå lugnt till. Tvärtom bör man förvänta sig att det kan bli stökigt på sina håll.

Långvarigt låga räntor är särskilt utmanande för företag som erbjuder traditionell livförsäkring eller pension med garantier. Den europeiska försäkrings- och pensionsmyndigheten Eiopa valde därför att i fjolårets stresstest inkludera ett så kallat Japan-scenario med låga räntor under flera år. Som med alla stresstester måste man tolka resultatet med viss försiktighet men det var tydligt att svenska livbolag i ett europeiskt perspektiv hör till de mer känsliga för långvarigt låga räntor. Detta beror på att svenska livbolag har en relativt lång duration på sina åtaganden. Samtidigt har de svenska livbolagen en relativt kort duration på sin obligationsportfölj, vilket i sin tur hänger samman med att tillgången på svenska statsobligationer med lång löptid är mycket begränsad.

Från livbolagens perspektiv är det helt enkelt brist på lågrisktillgångar i svenska kronor med lång löptid. Självklart kan livbolagen istället placera i aktier, vilket också är vad man gör i viss mån – jämfört med livbolag i andra länder har svenska livbolag en högre andel aktier bland sina tillgångar. Detta är också rimligt eftersom aktier på lång sikt kan förväntas ge en högre avkastning än obligationer. Men risken och svängningarna i förvaltningen blir större med aktier och det förutsätter därför att man som bolag har en tillräckligt stark solvens för att klara av att vara långsiktig. I detta sammanhang var det positivt att Eiopas stresstest även visade att de flesta svenska försäkringsföretag har förhållandevis stora buffertar.

Hur livbolagen hanterar risken med låga räntor har under ett par år varit den enskilt viktigaste frågan i FI:s försäkringstillsyn och kommer att fortsätta vara det framöver. Vi planerar en uppföljande undersökning på detta tema. Stresstester och scenarioanalyser är också viktiga verktyg i det arbetet. Vi kommer naturligtvis att ha en särskilt tät dialog med de livbolag som föll sämst ut i stresstestet.

En del i livbolagens arbete med att hantera risken med låga räntor är att försöka minska garantierna i gamla avtal. Detta görs genom att företagen erbjuder kunderna att byta villkor eller att flytta till produkter med lägre eller inga garantier. Detta är fullt tillåtet och kan i vissa fall även vara fördelaktigt för kunden. Men det finns samtidigt flera situationer när dessa erbjudanden är klart ofördelaktiga för kunden. Den första frågan alla företag som verkligen sätter kunderna främst borde ställa sig är om man ens ska gå ut med erbjudanden som är objektivt sett ofördelaktiga för kunden. Företaget har ju hamnat i ett besvärligt läge för att man lovat mer än man kunde hålla. Om man ändå gör det kräver regelverket att informationen är tydlig och att det går att jämföra mellan vad man har idag och vad man erbjuds flytta eller byta till. FI kommer att fortsätta bevaka att detta görs på ett schysst sätt mot kunderna.

Jag tänkte nu gå vidare och tala om den andra stora utmaningen för branschen.

Regelverk i förändring

Reglering är en verksamhet som kräver tålmod och detta gäller i synnerhet försäkring och pension. Medan vi på bank-, värdepappers- och fondområdena genomfört ett antal nya regelverk de senaste åren – på tok för många enligt flera i branschen – har försäkrings- och pensionsområdena fortfarande samma regelverk som före krisen. Varför är det så? Försäkring och pensioner är centrala delar av finanssektorn. Med hjälp av försäkringar kan hushåll och företag skydda sig mot stora ekonomiska risker – vare sig det handlar om skador på hus och egendom eller om förlusten av en familjeförsörjare. Med hjälp av pensionssparande kan människor få en ekonomiskt trygg ålderdom. Ändå hamnar försäkring och pension bland politiker och i den allmänna debatten ofta i skymundan av den större banksektorn.

Den större politiska uppmärksamheten på banksektorn handlar förstås om att problem i banksektorn har betydligt mer omedelbara konsekvenser för det finansiella systemet och statens finanser. Kombinationen av likviditetsrisken i bankers balansräkningar med omfattande explicita och implicita statliga garantier skapar en stark spänning mellan å ena sidan statens och å andra sidan bankernas och fordringsägarnas intressen. Det har illustrerats väldigt tydligt inte minst av den globala finanskris som startade 2008. Svenska banker har också påverkats även om de överlag klarat sig förhållandevis väl i denna kris. Kriserna i länder som Irland och Spanien har också återigen påmint oss om priset för att misslyckas med reglering och tillsyn och har på så sätt påverkat svenska politikernas och myndigheters syn på banksektorn.

Försäkringssektorn har dock inte haft någon omvälvande och allomfattande kris, varken globalt eller i Sverige. Självfallet har livförsäkringsbolag drabbats av fallande börskurser och låga räntor och konsumenter har i flera fall tvingats acceptera lägre avkastning på sitt sparande. Men konsumenternas lägre framtida pensioner har mindre tydliga konsekvenser för dagens politiker, försäkringsföretag eller konsumenter. Även om konsekvenserna på sikt av exempelvis lägre pensioner kan vara betydande.

Den mindre uppmärksamheten till trots, tror jag att de kommande årens regelverksförändringar blir minst lika stora för försäkrings- och pensionsbolagen som för bankerna. Sedan ett drygt år är det klart att Solvens 2 kommer att börja gälla i januari 2016. Kommissionen har också tagit fram ett förslag på ett nytt tjänstepensionsdirektiv, IORP 2, även om detta inte omfattar några kapitalkrav.¹

¹ Kommissionens förslag har presenterats och förhandlats med rådet och är nu under granskning av parlamentet. Så kallade dialog-förhandlingar väntas starta under året. Samtidigt arbetar Eiopa (på uppdrag av Kommissionen) med att ta fram förslag på kapitalkrav för tjänstepensionsföretag, vilket informellt går under namnet IORP 3. Tidplanen för detta är dock osäker och Kommissionen har tidigare misslyckats med att föra in kapitalkrav i IORP-regelverket, senast 2013.

Förutom dessa två stora europeiska direktiv har vi tre rent inhemska regelverksfrågor av avgörande betydelse för den svenska sektorn som fortfarande – trots att de stötts och blötts under många år – väntar på svar:

- 1) Hur ska vi reglera tjänstepension?
- 2) Hur ska vi reglera flytträtt?
- 3) Hur ska vi reglera provisioner?

Alla de här öppna frågorna skapar en stor strategisk osäkerhet för branschen. Beroende på hur lagstiftaren väljer att ta ställning kan vi de kommande åren få se stora förändringar i förutsättningarna för många företag. Jag tänkte nu ge FI:s syn på dessa frågor. Men först skulle jag kort vilja kommentera den enda regelverksförändringen som i dagsläget är helt säker – nämligen Solvens 2.

Solvens 2

Solvens 2 ska alltså börja gälla om knappt ett år. Jag säger knappt eftersom det är ett fortsatt stort anpassningsarbete som både företagen och FI står inför. På FI tycker vi det är bra att Solvens 2 till slut blir av. I Sverige har vi i ganska många år haft ett riskkänsligt regelverk med marknadsvärdering även av skulden så i det avseendet innebär inte Solvens 2 någon större skillnad. De viktiga skillnaderna för svensk del ligger snarare i att vi får betydligt skarpare och mer omfattande krav på intern styrning och kontroll, möjlighet att använda interna modeller och tydligare ingripandemöjligheter för FI. Kraven på företagens ledningar och styrelser höjs markant, exempelvis genom den egna risk- och solvensanalys som företagen kommer att behöva rapportera till FI.

Solvens 2 innebär betydligt mer rapportering än tidigare. Det är i många avseenden bra eftersom det ökar FI:s möjlighet att bedriva effektiv tillsyn men det finns också risker med stora mängder rapportering. Det gäller för FI att inte dränkas i rapporteringen utan att fortsätta orka driva en ifrågasättande och analytisk tillsyn. Solvens 2 är överhuvudtaget ett mycket detaljerat regelverk och här tror jag att FI har samma utmaning som företagen – att inte fastna i formalia och processer utan komma ihåg reglernas syfte som är att göra verksamheten mer säker för försäkringstagarna.

Solvens 2 innebär också möjlighet att söka en mängd nya tillstånd. Det handlar exempelvis om tillstånd för interna modeller, företagsspecifika parametrar, tilläggskapital, matchningsjustering, övergångsregler och diverse dispenser. Vi väntar oss med andra ord en stor ökning av tillståndsärenden redan under 2015.

Det pågår nu ett stort förberedelsearbete såväl bland företagen som på FI. Vi ser fram emot att i dialog med branschen se till att de fortsatta förberedelserna inför och övergången till Solvens 2 går så bra som möjligt. Låt mig nu gå vidare till de obesvarade regelverksfrågorna.

Tjänstepension

Den första frågan är hur vi ska reglera tjänstepension. I höstas kom ett utredningsförslag om en ny tjänstepensionsrörelselag som vi på FI är tveksamma till. Vi hade velat se en mer grundläggande analys av behovet av tjänstepensionsreglering och varför denna behöver vara annorlunda än försäkringsreglering. Vi reglerar ju tjänstepension av samma skäl som övrig livförsäkring – det handlar om ett långt finansiellt åtagande där det är svårt för konsumenten att kunna bedöma företagets förmåga att infria sitt löfte i en avlägsen framtid. Därför ställer tillsynsmyndigheten krav på solvens, intern styrning och kontroll och riskhantering. Riskerna och skälet för reglering är alltså desamma men ändå reglerar vi tjänstepension annorlunda. Det skulle förstås kunna vara motiverat med en mindre sträng reglering av tjänstepension om det fanns ett tydligt arbetsgivaransvar². I det fallet finns ju ett ytterligare lager av skydd för försäkringstagarna. Men till skillnad från andra länder är det endast en liten minoritet av de svenska pensionsåtagandena som skyddas av ett formellt arbetsgivaransvar. I de fall där sådant ansvar finns, bedömer vi att denna skillnad skulle kunna hanteras inom Solvens 2-regelverket där det finns möjlighet att ta hänsyn till arbetsgivaransvar i form av tilläggskapital om ett bolag får solvensproblem.

Att tjänstepension och livförsäkring är i grunden samma produkt bekräftas också av att livbolagen står för ca 85 procent av den svenska tjänstepensionsmarknaden. Sverige är ett av få länder i EU som använder sig av den så kallade optionen (artikel 4 i tjänstepensionsdirektivet) att kunna blanda övrig livförsäkring och tjänstepension. Mot denna bakgrund tycker jag att det var lite synd att frågan om tjänstepension i livbolag inte ingick i utredningens uppdrag. Det blir lite märkligt att lägga fram förslag på ny rörelsereglering utan att närmare fundera på vilka företag som kan komma ifråga och hur regleringen samspelar med Solvens 2.

På FI är vi kritiska till den här möjligheten att i ett och samma företag blanda verksamheter som står under olika regelverk. Om nu lagstiftaren inte delar FI:s bedömning utan gör bedömningen att tjänstepension och livförsäkring är i grunden olika verksamheter och därmed ska regleras olika är det klart olämpligt att blanda dessa verksamheter på balansräkningen. Det är problematiskt att ha en gemensam kapitalbas och samtidigt skilda kapitalkrav eftersom det innebär en stor risk att ett bestånd gynnas på bekostnad av det andra.³ Det är i praktiken mycket svårt att bedriva tillsyn över att kontributionsprincipen – att varje försäkringstagares avkastning står i proportion till dess risktagande – uppfylls.

² Dvs att tjänstepensionskassan eller försäkringsbolaget som tillhandahåller tjänstepension har en uttaxeringsrätt och vid behov kan hämta in nytt kapital från arbetsgivarna.

³ I en blandad verksamhet är det i praktiken svårt att hindra att den högre avkastning som kan genereras av det större riskutrymmet som ges av tjänstepensionsregelverket inte också kommer livförsäkringskollektivet till godo.

Flytträtt

Flytträtt inom tjänstepension är en svår och mycket omdebatterad fråga som delat branschen under många år. På FI anser vi att konsumenter *i princip* bör ha rätt att flytta värdet av sitt sparande i en försäkring. Det är helt enkelt ett grundläggande konsumentskydd att kunna rösta med fötterna och det i sin tur främjar konkurrens och sätter press på företagen att ta hand om sina kunder.

Men även om flytträtt är en rimlig princip behöver den i praktiken regleras. När det gäller traditionell försäkring behöver vi skydda de konsumenter som stannar kvar så att fördelningen av eventuella överskott blir rättvis. Vi behöver också göra informationen tydligare och enklare genom att i högre grad standardisera den så att det blir lättare att jämföra olika alternativ. Samtidigt har många konsumenter ett svalt intresse och låg kunskap om pension i allmänhet och tjänstepension i synnerhet. Vi har exempel från företag som har frågat sina kunder som valt att lämna företaget varför de gjort det. Det visade sig då att hälften av dem som lämnat inte ens var medvetna om att de hade gjort det. Bland de som var medvetna om att en flytt gjorts visste få vilket bolag de flyttat till.

Den förra regeringen presenterade förra sommaren en färdplan för utökad flytträtt som innehåller tre steg: (1) införa provisionsbegränsningar och tydligare information; (2) öka möjligheterna till flytt av privata fondförsäkringar och sammanslagning av flera pensionsförsäkringar; och (3) öka möjligheterna till flytt av kapitalet i en traditionell försäkring.

Vi befinner oss nu i steg ett där FI:s roll är att verka för en branschöverenskommelse om standarder för utökad transparens och bättre information. Branschen arbetar sedan i höstas intensivt med detta projekt. Det handlar om hitta ett sätt att beskriva flyttbart värde, försäkringsegenskaper och avgifter. Informationen ska vara begriplig – inte sida upp och sida ner med mängder av allmän information. Det behöver också vara individualiserad information. Annars kommer det knappast vara användbart i praktiken.

Om allt går väl och branschen kan enas beslutas den nya standarden i sommar och kan börja gälla 2016. Alternativet är att FI reglerar fram en standard.

En annan viktig pusselbit för att flytträtten ska fungera är provisionsreglering vilket för mig in på den sista stora öppna regelverksfrågan.

Provisioner

Värdepappersmarknadsutredningen har i dagarna föreslagit att det ska införas ett förbud mot provisioner och att FI ska få rätt att föreskriva om detta. Där väljer Sverige att gå längre än Mifid 2. Det tycker jag är bra. På FI har vi de senaste åren argumenterat för behovet att reglera provisioner i samband med

finansiell rådgivning och jag tror att det behövs en bred ansats för att kunna tackla provisionsfrågan på ett bra sätt.

En seriös och oberoende rådgivning skulle fylla en viktig funktion på finansmarknaden. Konsumenterna befinner sig i ett kraftigt informationsunderläge och har ett stort behov av råd från opartiska och kunniga rådgivare. Dessvärre är det inte så som merparten av rådgivningen ser ut idag. Rådgivningen på den svenska marknaden är i första hand inriktad på att sälja och förmedla produkter som är lönsamma för rådgivaren.

Finansiell rådgivning borde för de flesta konsumenter egentligen inte behöva vara särskilt avancerat. Det borde till stor del handla om att hjälpa konsumenten att undvika dyra och onödigt komplexa produkter. En billig och enkel indexprodukt är i många fall betydligt bättre än en aktivt förvaltd fond eller strukturerad produkt, det visar ekonomisk forskning.⁴ Bilden bekräftas av en ny undersökning som FI gjort som visar att ytterst få aktivt förvaltda fonder slår relevanta jämförelseindex över en längre tid.

Sorgligt nog går nästan all finansiell rådgivning i Sverige ut på att få konsumenten att göra precis tvärtom – det vill säga att välja dyra och onödigt komplexa produkter. Detta är dock inte förvånande. Rådgivaren väljer förstas den produkt som ger högst ersättning snarare än den som är bäst för kunden. Analysen av kundens behov kommer i andra hand. Kundanalyser är nästan alltid slentrianmässiga och har sällan någon betydelse för de råd som ges. Det ser vi gång på gång i vår tillsyn – det är inte bara frågan om enskilda rötägg utan det gäller stora som små aktörer, vare sig det är försäkringsförmedlare, värdepappersbolag eller banker.

FI har länge uppmanat branschen att komma tillrätta med de problem som provisioner skapar. Först och främst genom att inte ta emot eller betala så kallade uppförprovisioner som skapar mycket tveksamma incitament och är den dominerande ersättningsformen för bland annat strukturerade produkter. Strukturerade produkter är generellt sett komplexa, och svåra att förstå och bedöma. I de mest riskfyllda produkterna kan sannolikheten för förlust vara betydande, i vissa fall 50–75 procent, vilket rimligen talar för att konsumenten som köpt produkten inte förstår dess egenskaper. För egen del kan jag inte förstå hur man som rådgivare någonsin kan komma fram till att en produkt som är både dyrare och har lägre förväntad avkastning än en indexfond kan vara lämplig.

FI:s uppmaningar har dock inte haft någon effekt. En undersökning som vi nyligen gjort visar att en mycket stor del av försäkringsförmedlares och värdepappersbolags finansiella rådgivning finansieras genom provisioner. För försäkringsförmedlare uppgår siffran till 99 procent. Provisionerna utgörs

⁴ Se exempelvis Harry Flam och Roine Vestman, 2014, “Swedish Equity Mutual Funds: Performance, Persistence and Presence of Skill”, Swedish House of Finance Research Paper No14-04.

dessutom till en majoritet, med några undantag, av uppföringsprovisioner. Det är dock inte bara förmedlare och värdepappersbolag som tjänar stora pengar på tveksam rådgivning. Storbankerna har exempelvis stora intäkter från strukturerade produkter.

Lösningen på problemen kopplade till finansiell rådgivning har länge varit bättre genomlysning. Tanken har varit att om rådgivarna bara redovisar provisioner, intressekonflikter och avgifter så kommer konsumenten ändå att kunna fatta ett välgrundat beslut. Erfarenheten visar dock tydligt att mer och bättre information inte räcker i praktiken. Dels finns det oändliga möjligheter att trots krav på tydlighet dölja den verkligt viktiga informationen. Dels bygger idén om bättre information i det här fallet på att konsumenten har lika god förståelse som rådgivaren och producenten för betydelsen av provisioner, intressekonflikter och avgifter, vilket förstås inte är fallet. De studier vi låtit göra på området visar att de allra flesta konsumenter har svårt för enkla, finansiella begrepp samtidigt som räknefärdigheten, till exempel gällande enkel procenträkning, är mycket begränsad. Slutsatsen som vi på FI sedan länge dragit av detta är att man måste ändra incitamenten hos företagen. Endast då finns förutsättningar för en rådgivning som utgår från vad som är bäst för kunden.

Ett vanligt argument mot ett provisionsförbud är att det kommer att slå ut rådgivningsmarknaden och leda till att många mindre beställda konsumenter blir utan rådgivning eftersom den då kommer att börja kosta. Detta vill jag gärna bemöta: För det första betalar konsumenter redan idag indirekt för rådgivningen genom avgifterna för produkterna. För det andra visar en genomgång av ett antal undersökningar som gjorts av FI att de flesta kunder som fått rådgivning har ett placeringsbart kapital på mellan en halv och 2 miljoner kronor. Det är mer än vad de flesta svenskar har i sparkapital och tyder på att de minst beställda inte heller idag får någon rådgivning

Ett förbud mot provisioner löser en del av problemen, men vi kommer inte hela vägen. Den största delen av all rådgivning ges av bankerna där problemen beror på andra faktorer⁵ än provisioner, vilket kräver andra åtgärder. Det handlar bland annat om stärkt reglering i Mifid 2 kring framtagandet av produkter, och bolånedirektivets regler kring paketering. Vi måste vara på tårna och bedriva en aktiv tillsyn och tydligt markera mot de företag som inte lever upp till regler om intressekonfliktshantering samt lämplighetsbedömningar. Därmed skickar vi en tydlig signal till samtliga företag, inte bara till värdepappersbolag och försäkringsförmedlare. Om detta inte räcker kan vi behöva se över möjligheten att införa ytterligare reglering.

⁵ Även om bankernas rådgivare inte mottar direkta provisioner har de som regel ändå starka incitament – i form av bonus, lönsamhets- och försäljningsmål – att få kunden att köpa de produkter som är mest lönsamma för banken.