

## Stabiliteten i svensk livförsäkring – en betraktelse av finanskriserna 1992 och 2002

av Gunnar Andersson



Gunnar Andersson

*Vi har inom loppet av drygt ett decennium fått uppleva två finanskriser. Till sin karaktär har de varit olika men båda kriserna har drabbat livförsäkringsbranschen mycket hårt. De två kriserna har haft många gemensamma drag som förenar dem.*

*Jag skall här peka på en del skillnader mellan de två olika situationerna samt försöka dra några slutsatser.*

### Inledning

Försäkring bygger på riskutjämning inom ett kollektiv av försäkrade. Man kan emellertid inte bortse från det faktum att riskpremien för en period inte fullt ut täcker de kostnader som uppstår på grund av verksamheten. För att hantera stora riskutfall bygger man vanligtvis upp ett kapital för att kunna hantera svängningarna i riskutfallet. Därmed inför man samtidigt i systemet en viss risk för förluster, ej relaterade till det tekniska försäkringsresultatet, under kortare perioder.

Den i särklass största risken i verksamheten är den så kallade marknadsrisken, dvs. risken att marknadsvärdet av de finansiella tillgångarna inte har det värde som förväntas vid den tidpunkt då de behövs i verksamheten.

Att bygga upp ett kapital i ett livförsäkringsbolag är nödvändigt för att gardera sig mot bland annat den här typen av risker i verksamheten.

Otillräckligheten i prissättningen av de försäkringstekniska riskerna hanteras bland annat genom premiejusteringar för kommande affär. Marknadsrisken däremot, måste hanteras med en ökad kapitalisering av verksamheten. En sådan kapitalisering behöver i sig inte vara dramatisk men har naturligtvis en viktig påverkan på verksamheten, både stabiliserande och prispåverkande.

---

**Gunnar Andersson** är fil.dr i matematisk statistik och diplomerad aktuarie. Han var avdelningschef för Finansinspektionens försäkringsavdelning, bl.a. under förra finanskrisen, samt VD för Nordea Liv under nio år, fram till januari 2003.

### Kris för vem?

Både 1992 och 2002 var det försäkringstekniska utfallet rimligt stabilt. Vi bortser här från den utveckling som föregick inom kreditförsäkring 1992, där tecknandet av affär skedde på ett sådant sätt att kreditförsäkringsaffären blev en aktiv del av finanskrisen.

De kriser som inträffat har alltså varit relaterade till kraftiga fall av värdet på det samlade kapitalet i bolagen. I ett livförsäkringsbolag, där marknadsvärdet på tillgångarna faller, finns det flera intressenter som påverkas av den negativa utvecklingen.

Begränsade fluktuationer i marknadsvärdet får en måttlig påverkan på de till kunderna förespeglade löftena och har en begränsat negativ effekt, en effekt som förväntas kunna hanteras inom normala svängningar på tillgångsvärdena. Detta beskrivs med den *kollektiva konsolideringen*. Det är ett kundrelaterat mått, eftersom det mäter marknadsvärdet av tillgångarna och dess relation till retrospektivreserven.

Kraftigare svängningar (fall) får direkt en påverkan på bolagets trovärdighet och finansiella styrka; *solvensen* kommer i fara. Detta är ett bolagsrelaterat mått, och därmed av högsta vikt för ägarna, som kan komma att föranleda att kapitaliseringen av bolaget omprövas.

Exakta definitioner av dessa begrepp utelämnas här eftersom de inte är nödvändiga för att få överblick av problemet med finanskriserna.

Ytterst är naturligtvis både den kollektiva konsolideringen och solvensen viktiga för kunden och påverkar naturligtvis den framtida nivån på pensionsspararnas utbetalningar och därmed deras framtida välbefinnande.

### Ägandeformer inom livförsäkring

Livförsäkring kan bedrivas på olika sätt. Idag medger lagstiftningen att det drivs såväl som

en *ömsesidig verksamhet* som en *vinstutdelande verksamhet*. Detta benämns ofta som *verksamhetsformen* för rörelsen. *Associationsformen* kan, å andra sidan, vara såväl *ömsesidig* som *aktiebolag*.

I Sverige kan också livförsäkringsverksamhet bedrivas i understödsföreningar men det kan i detta avseende jämföras med förutsättningarna i ömsesidigt ägda försäkringsbolag.

I ett bolag där verksamhetsformen är vinstutdelande saknar begreppet kollektiv konsolidering mening. Bolagets prestationer omvandlas direkt till ett individuellt utfall för försäkringstagarna. Om verksamhetsformen däremot är ömsesidig så hanteras överskottet kollektivt och det mäts med den kollektiva konsolideringen. Det är med andra ord ett mått där kunderna får en direkt koppling till sitt framtida förväntade utfall av sparandet. *Den kollektiva konsolideringen är alltså ett bra jämförelsetal för kunderna på bolagets förmåga.*

När man däremot betraktar solvensen är det viktigt att ha klart för sig att det har stor betydelse vilken typ av associationsform vi utgår från. Om associationsformen är ömsesidig så finns det i princip bara en möjlighet att kapitalisera bolaget, och det är uttaxering från kunderna. I praktiken torde det vara mycket svårt att genomföra. *Det finns alltså skäl för ett ömsesidigt bolag att hålla en förhållandevis hög solvens.*

Om associationsformen, emellertid, är aktiebolag, så har solvensen en annan betydelse. Solvensen är ett mått på riskkapitalet i bolaget och bör i alla skeden vara så optimal som möjligt för den verksamhet som man bedriver. Med andra ord finns det anledning för en ägare att å ena sidan inte låta bolaget vara överkapitaliserat likväl som en underkapitalisering har motsatta också ej önskade effekter.

*Slutsatsen är alltså att solvensen ej är jämförbar mellan bolag med olika associationsformer och ej heller nödvändigtvis ett mått på bolagets yttersta finansiella styrka.*

### Jämförelse mellan finanskriserna 1992 och 2002

#### 1992

- Under slutet av 1980-talet hade vi ett högt ränteläge.
- Inflationen var, jämfört med dagens läge, mycket hög.
- Kraftigt börsras.
- Kraftigt fall på fastigheter. Kreditförsäkringsbranschen (som hade stora portföljer av lånegarantier) fick stora problem och sviterna av detta är ännu inte slutligt avklarat (jmf Njord och Svenska Kredit).
- EUs lagstiftning var ännu ej implementerad.
- Kunderna var mycket omedvetna om situationen (men ändå fokus på kollektiv konsolidering).

#### 2002

- Ränteläget var nere på en för svensk standard låg nivå.
- Inflationen var låg.
- Merparten av svenskarna var börskunder genom ett fondsparande.
- EUs stabilare regelverk för de finansiella marknaderna var till stor del implementerat (även om mycket fortfarande återstår).
- IT-bubblan sprack med ett mycket långvarigt börsras till följd.
- Fokus blev initialt på kollektiv konsolidering.
- Fokus har också kommit att hamna på solvensen i bolagen.
- Genom det stora intresset för aktiesparande har kunderna blivit mer medvetna.
- Bolagen har idag mycket större krav på sig avseende information till kunderna.

Till detta förtjänas också att lägga att solvensen i ett vinstutdelande bolag också har en annan mening. Slutligen bör man skilja ut bolag som arbetar på en icke-konkurrensutsatt marknad eftersom prissättningen av produkterna inte är utsatt för konkurrens och därför på lång sikt kan få en påverkan på solvensen.

### En jämförelse mellan finanskriserna 1992 och 2002

Förutsättningarna vid ingången till de två finanskriserna, 1992 och 2002, var fundamentalt olika (se rutan ovan).

I slutet av 1980-talet hade man ganska raskt avreglerat de finansiella marknaderna, och detta utan att parallellt införa en passande kontrollapparat. Starten till krisen, i september 1991, relateras ofta till det sviktande förtroendet för olika investmentbolag som vid

den tiden hade en stor tyngd på börsen. Investmentbolaget Nyckeln är det tydligaste exemplet som brukar nämnas.

Begreppet kollektiv konsolidering skapades i samarbete mellan Finansinspektionen och försäkringsbranschen i början till 90-talet. Syftet var att man ville ha ett mått som på ett enkelt sätt beskrev den finansiella styrkan i bolagen för kunderna. Det var bland annat föranlett av den mycket höga återbäringsräntan som förespeglades kunderna under 80-talet samtidigt som återbäringsfonderna i bolagen var mycket stora.

Pensionsförsäkring meddelades vid den tiden nästan uteslutande som pensionsförsäkring med garanterad ränta. Fondförsäkring blev tillåtet i Sverige 1990/91, strax före finanskrisen 1992 bröt ut.

På grund av det höga ränteläget som rådde under 80-talet började bolagen att laborera med olika nivåer på den garanterade räntan.

Detta var ett sätt att attrahera kunder. Det höga ränteläget gjorde att fallhöjden till den garanterade räntan var hög, vilket av vissa aktörer ansågs vara tillräckligt för att erbjuda högre garanterade räntor än den normala nivån 3 %. Det motiverade i sin tur att det inte förelåg någon direkt oro för solvensen. I själva verket var inte solvens i livförsäkringsbolag ett begrepp som man då talade om.

Finanskrisen 1992, ofta kallad bankkrisen, hamnade snabbt långt bak i gemene mans medvetande. När vi då närmade oss millennieskiftet och det stora samtalsämnet på börserna var IT och telekomsektorn var historien 1992 väl inbäddad i bomull. En motsvarande sammanfattning för finanskrisen som vi nu fick uppleva 2002 redovisas också i rutan på föregående sida.

### **Reaktionerna på finanskriserna**

När kriserna väl var faktum så var uppvaknandena desto hårdare. För drygt tio år sedan, 1992, kan krisen med en backspegels perspektiv sammanfattas som:

- Svårigheter internationellt.
- En chock för alla.
- Begränsad finansiell medvetenhet inom branschen.
- Finansinspektionen krävde kraftigt sänkta återbäringsräntor och partiell reallokering (återtag av förespeglad återbärning).
- Medias reaktioner mot Finansinspektion blev övermäktig – dålig medial planering från myndigheten.
- Tekniskt var Finansinspektionens slutsats korrekt – återbäringsräntorna hade varit för höga.

De internationella svårigheterna var egentligen mycket olika. Varje land (marknad) upplevde sina egna problem. Mest tydligt kanske det blev i Japan, där den mycket lång-

variga stagnationen av den japanska ekonomin inleddes ungefär samtidigt. Idag kvarstår mycket av problem i Japan och de japanska erfarenheterna står idag som symbol för en utveckling som vi till varje pris vill undvika i de västerländska ekonomierna. Dessvärre är bedömningen sådan att även om risken är liten så finns det en risk att också den svenska ekonomin skulle kunna utsättas för liknande påfrestningar med extremt lågt ränteläge.

Denna risk, som alltså måste betraktas som liten, är ett exempel på hur svårt det kan vara för den mänskliga hjärnan att hantera risker med små sannolikheter. Vi har snarare en tendens att inte lyssna, att lägga det åt sidan!

Ett annat sätt att uttrycka det är att konstatera att

*Branschens minne är för kort!*

När vi återigen, 2002, stod inför ett faktum var utfallet förvisso något annorlunda. Den under tio år uppbyggda regleringen av finansmarknaderna fungerade rimligt bra men det hindrade inte att reaktionerna och effekterna blev stora:

- Bolagen är solventa (en fråga för FI).
- Kollektiva konsolideringen är för låg.
- Allokeringen mellan olika tillgångsslag i placeringarna är kraftigt ändrad.
- Vinstutdelande bolag påverkas också, dvs deras kunder.
- Förtroendet för branschen har sjunkit, både hos kunder och media.
- Produkter med garanterad avkastning är finansiellt dyra men är den del av systemet och behövs för att skapa en trygg pensionslösning för kunderna.
- DC (Defined Contributions) är att föredra framför DB (Defined Benefits) ur ett finansiellt perspektiv.

Man kan alltså konstatera att effekterna i de två finanskriserna är snarlika varandra.

Förhoppningsvis har finanskrisen 1992

hjälp oss att mildra effekterna av finanskrisen 2002. Kanske den största utmaningen för bolagen att hantera är de ständigt förändrade förutsättningarna på de finansiella marknaderna. Utan att här gå in på detaljer kan man konstatera att förutsättningarna inför de två finanskriserna är helt olika. Det innebär naturligtvis att även livförsäkringsbolagen måste anpassa sig till den ständigt accelererande utvecklingen. Vi har förmodligen dragit fler lärdomar av den senaste finanskrisen.

### Slutsatser

Som människor räcker vi inte till, vi saknar förmågan att tänka i ett så långt tidsperspektiv

som ett långsiktigt pensionssparande faktiskt innebär. Vi saknar dessutom förmågan att hantera ”små” sannolikheter på ett rationellt sätt. I korthet kan man sammanfatta det som att försäkring är svårt att ta till sig som företeelse.

Livförsäkringsbranschen har tagit steget in i en mer föränderlig värld. Även om pensions-sparande till största delen representerar trygghet för kunderna så måste leverantörerna av tryggheten, livförsäkringsbolagen, leverera ett mer modernt tänkande.

Kanske är det en av de svåraste ekvationerna att lösa: Att leverera stabilitet och trygghet under en livscykel samtidigt som förutsättningarna kontinuerligt ändras!

*Slutsatserna av de två finanskriserna kan egentligen delas upp i två grupper, dels bolagsrelaterade, dels kundrelaterade. Slutsatserna för bolagen kommer på lång sikt också att påverka kunderna. Sammantaget kan vi dra följande slutsatser:*

- Ödmjukhet inför problemen kommer att löna sig.
- Det kommer att ta lång tid att återhämta sig.
- Lägre återbäring i framtiden.
- Produktutveckling nödvändig.
- Flytträtt befogad.
- Bättre information till kunderna.
- Vissa bolag har för stor kostym – lönsamhetskrav.
- Fokuseringen måste öka i distributionsledet.
- Kvalificerad rådgivning måste vara kvar.
- Ökad internationalisering av marknaden.
- Konkurrensneutralitet kan etableras (EU) – lagstiftaren stretar emot.
- Slopad avdragsrätt och avkastningsskatten i stöpsleven (P-O Edin).