

Finansdepartementet  
Postboks 808 Dep  
0030 Oslo

Oslo, 3. mai 2011

Deres ref.: 11/11

## Høring - Finanskriseutvalgets utredning (NOU 2011: 1).

Finansdepartementet har sendt på høring Finanskriseutvalgets utredning (NOU 2011: 1). Utredningen er utarbeidet av en arbeidsgruppe oppnevnt i statsråd medio 2009.

Den Norske Aktuarforening (DNA) ønsker å kommentere enkelte deler av utredningen.

### **Konsekvensene av et lite marked for statsobligasjoner i lys av kommende regelverksendringer**

Utvalget trekker frem utfordringer forsikringsselskapene står overfor i ulike sammenhenger. Blant annet står det på side 92 at "*Liten tilgang på statspapirer skaper imidlertid enkelte utfordringer for institusjoner og investorer som har behov for sikre plasseringer. I årene som kommer vil norske finansinstitusjoner trolig i større grad etterspørre statsobligasjoner når nye kapitalkrav for banker (Basel III) og nytt solvensregelverk for forsikringsselskaper (Solvens II) innføres.*" Den Norske Aktuarforening er enig i problembeskrivelsen, og mener det ville vært hensiktsmessig om utvalget hadde gjort nærmere analyser. Blant annet mener DNA at det kunne være av nytte å dra lærdom av erfaringene fra Danmark der fair value ble innført i 2001. I denne forbindelse siterer vi en artikkel<sup>1</sup> av Paul Fulcher: "*Even in the euromarket, hedging had a marked impact in late 2001, forcing down long-dated yields and causing a spike in implied volatility, a factor in determining interest rate option prices (...).*" Siden et lite land som Danmark kunne påvirke renter i hele eurosone, kan det være grunn til å anta at ved innføring av Solvens II vil det norske rentemarked kunne bli presset betydelig. Den Norske Aktuarforening støtter utvalgets forslag om at myndighetene vurderer konsekvensene av et lite marked for statsobligasjoner generelt, og i lys av kommende regelverksendringer.

Videre savner DNA en grundigere diskusjon av i hvilken grad livselskapenes langsiktige garantier harmonerer med strukturen på det norske rentemarkedet der de lengste statspapirene kun har en løpetid på 10 år. Finanstilsynet skal i henhold til bestemmelsene i forsikringsvirksomhetsloven fastsette høyeste tillatte beregningsrente ut fra bestemmelsene i direktiv 2002/83/EF artikkel 20 nr. 1 B i). Direktivbestemmelsen gir føringer om at høyeste beregningsrente skal fastsettes med forsiktighet og ikke overstige 60 prosent av rentesatsen for langsiktige statsobligasjonslån. Gitt dagens statsrenter bør dette tilsi at beregningsrentene høyst bør ligge om lag 2.5 pst. I realiteten ligger store deler av selskapenes avsetninger med en beregningsrente et sted mellom 3 og 4 pst. Selv om ny opptjening skjer på 2.5 pst. kan avviket mellom durasjonen på forpliktelsene (20-30 år i tilfeller) sammenlignet med durasjon på de lengste statspapirene (8 år) tilsi at selskapene påtar seg en systematisk risiko som ikke er hedgebar.

### **Finanskrisens effekt på livsforsikringsselskaper**

Utvalget skriver på side 93: "*Ingen livsforsikringsselskaper eller pensjonskasser fikk problemer med soliditeten, og sikkerheten til opptjente tjenestepensjonsrettigheter ble ikke truet.*"

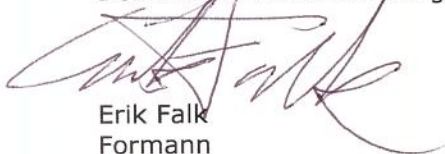
<sup>1</sup> [http://www.the-actuary.org.uk/pdfs/02\\_12\\_06.pdf](http://www.the-actuary.org.uk/pdfs/02_12_06.pdf)

Den Norske Aktuarforening mener det kan være grunn til å anta at utvalgets beskrivelse kunne være mer nyansert, og tegner et bedre bilde enn det som var tilfellet. Faktum er at livselskapenes bufferkapital fremstod som svekket etter finanskrisen, og det var i enkelte tilfeller behov for å hente inn mer egenkapital som resultat av krisen. I tillegg vil det under Solvens II være slik at renter (som ultimo 2008 allerede var så lave som 3,5 pst.), kreditt og eiendom må stresses mye hardere enn i dagens regulative regime. Hvis Solvens II hadde vært i kraft i 2008 ville antagelig få norske livselskaper vært solvente. I denne forbindelse kan det være naturlig å sitere Finanstilsynsdirektør Bjørn Skogstad Aamo som nylig uttalte<sup>2</sup>: *"Konsekvensberegninger for Solvens II og Finanstilsynets stresstest på bakgrunn av 2010-resultatene viser at flere av de norske livselskapene i dag ikke har tilstrekkelig bufferkapital til å møte kravene som Solvens II vil medføre. Det er behov for tiltak som gjør det mulig å bygge opp større buffere og som gjør det attraktivt for selskapene og deres kunder å bygge opp slike buffere de nærmeste to årene før Solvens II skal innføres."*

#### Pensjonsforsikring

På side 99 skriver utvalget: *"På pensjoneringstidspunktet er det opp til den enkelte å avgjøre om pensjonskapitalen i innskuddsordningen fortsatt skal forvaltes i spareavtale eller konverteres til pensjonsforsikring. Velges førstnevnte vil pensjonskapitalen være utsatt for markedsrisiko også i utbetalingsperioden. Konvertering innebærer at pensjonskapitalen **omdannes til garanterte ytelser** livet ut eller over et visst antall år."* [DNA sin utheving] DNA ønsker å påpeke at en pensjonsforsikringsavtale ikke nødvendigvis trenger å ha et forsikringselement som består av garanterte ytelser, og viser til blant annet LOI § 7-3 der forsikringselementet er omtalt som *"(...) konverteres til pensjonsforsikringsavtale basert på forutsetninger om dødelighet i livsforsikringssekskap eller i pensjonskasse"*. I Lov om individuell pensjonsordning omhandler kapittel 3 individuelle pensjonsforsikringsavtaler, og § 3-4 er spesielt rettet mot alderspensjon uten ytelsesgaranti.

Med vennlig hilsen  
Den Norske Aktuarforening



Erik Falk  
Formann

*Den Norske Aktuarforening (DNA) er en frittstående, uavhengig profesjonsforening som er åpen for alle som har aktuarutdannelse eller tilsvarende kvalifikasjoner. Foreningens formål er å fremme utøvelsen av aktuarfaget og medlemmenes felles interesser. De aller fleste aktuarer som arbeider med forsikringsfaglige spørsmål, er medlemmer av foreningen.*

<sup>2</sup> Finanstilsynets pressemelding, 12/2011