



Placeringsstillgångarnas belopp och allokering i slutet av september 2015 samt avkastning i januari - september

1 Placeringsbeståndet fortsatte att minska under årets tredje kvartal

Beloppet av arbetspensionsförsäkrarnas sammanlagda fonderade tillgångar, dvs. placeringsbeståndet, uppgick i slutet av september 2015 till 176,0 miljarder euro. Värdet på placeringsbeståndet krympte det tredje kvartalet med 6,9 miljarder euro i förhållande till årets andra kvartal. Tillgångarna minskade även under det andra kvartalet - visserligen måttligare - med cirka 1,3 miljarder euro jämfört med årets första kvartal. Å andra sidan ökade tillgångarna under det första kvartalet med hela 11,7 miljarder euro, varför placeringsbeståndet de facto har vuxit med 3,5 miljarder euro räknat från början av år 2015 till utgången av september. Tillgångarna inom den privata sektorn minskade under det tredje kvartalet med 4,0 miljarder euro och tillgångarna inom den offentliga sektorn absolut sett något mindre eller med 2,9 miljarder euro. Dessa förändringar i beståndet under årets första nio månader medförde ingen förskjutning i arbetspensions-sammanslutningarnas inbördes, relativa andelar mellan den offentliga sektorn och den privata sektorn.

En delorsak till minskningen i placeringsbeståndet under kvartal tre var den negativa avkastningsutvecklingen. Det finns emellertid skäl att notera att den svaga avkastningsutvecklingen inte var den enda orsaken till att tillgångarna minskade. En annan betydande orsak är att beloppet av de löpande pensioner som betalades ut samtidigt var större än de tillgångar som samlades in till systemet genom arbetspensionsavgifter. Syftet med fonderingen och placeringsverksamheten är därför att med dessa medel täcka en del av den finansiering som behövs för pensionerna.

Avkastningen på pensionsplaceringarna översteg både under år 2014 och de tre första kvartalen av år 2015 den finansiering som från placeringsverksamheten behövdes för pensionerna. En del av vinsten kvarstår i fonderna för att placeras och för att täcka det ökade pensionsansvaret.

2 Räntheplaceringarnas andel ökade, andelen för aktier minskade och fastigheternas andel var oförändrad

Grovt betraktat var fördelningen av placeringsbeståndet för branschen som helhet vid utgången av september 2015 följande: aktieplaceringar och aktierelaterade placeringar¹ 47,2 % (EUR 83,1 miljarder), ränteplaceringar² 43,4 % (EUR 76,3 miljarder) samt fastighetsplaceringar 9,4 % (EUR 16,6 miljarder).

De olika tillgångsklasserna utvecklades mätt i euro under det tredje kvartalet likartat jämfört med årets andra kvartal. Under årets tredje kvartal minskade andelen för aktier och aktierelaterade placeringar med 0,7 procentenheter (EUR -4,5 miljarder), medan andelen för ränteplaceringar i sin

¹ Då man i analysen hänvisar till aktieplaceringar och aktierelaterade placeringar avses följande placeringskategorier: noterade aktier (inkl. fonder), hedgefonder samt övriga aktieplaceringar, till vilka hör bl.a. kapitalplaceringar och placeringar i onoterade aktier.

² Då man i analysen hänvisar till ränteplaceringar, avses följande placeringskategorier: penningmarknadsplaceringar, placeringslån, ArPL-återlån samt masskuldebrev.



tur ökade med 0,7 procentenheter trots att värdet i euro minskade (EUR -1,7 miljarder). Fastighetsplaceringarna utvecklades negativt mätt i euro (EUR -0,5 miljarder), men deras relativa andel var oförändrad i och med att hela placeringsbeståndet krympte.

Samverkan av de tre första kvartalen i år jämfört med utgången av fjolåret var följande: aktieplaceringarnas och de aktierelaterade placeringarnas andel minskade (-1,7 procentenheter, EUR -1,3 miljarder) liksom också fastighetsplaceringarnas andel (-0,5 procentenheter, EUR -0,5 miljarder), medan ränteplaceringarnas andel ökade (+2,2 procentenheter, EUR +5,3 miljarder).

2.1 Penningmarknadsplaceringarna samt masskuldebrevs- och konverteringslånen minskade

I slutet av september uppgick masskuldebrevs- och konverteringslånen till 60,3 miljarder euro, penningmarknadsplaceringarna till 11,7 miljarder euro, placeringslånen till 2,9 miljarder euro och ArPL-återlånen till 1,4 miljarder euro. Under det tredje kvartalet var förändringarna de motsatta jämfört med årets andra kvartal i synnerhet i fråga om penningmarknadsplaceringar. Till minskningen av ränteplaceringarna med 1,7 miljarder euro netto under kvartal tre jämfört med årets andra kvartal bidrog det minskade beloppet av såväl penningmarknadsplaceringar (EUR -0,8 miljarder) som masskuldebrevs- och konverteringslån (EUR -0,9 miljarder). Däremot var beloppet av placeringslånen och ArPL-återlånen oförändrat. Räknat från början av januari till utgången av september har penningmarknadsplaceringarna ökat mest (EUR +4,1 miljarder) och masskuldebrevs- och konverteringslånen näst mest (EUR +1,4 miljarder) av ränteplaceringarna.

Minskningen av masskuldebrevs- och konverteringslånen under kvartal tre härrörde enbart från negativa värdeförändringar. Då räntenivån, dvs. investerarnas avkastningskrav, stiger sjunker priset på räntepapper, varvid marknadsvärdet på ränteinvesteringarnas portföljer minskar. Det finns emellertid skäl att beakta att nettoflödet till skuldebrevs- och konverteringslånen var cirka 0,6 miljarder euro positivt, vilket bidrog till att dämpa minskningen i beståndet. Ett positivt nettoflöde erhålls när förvärven i placeringsobjektet överstiger beloppet av avyttrade och förfallna lån. På motsvarande sätt är nettoflödet negativt, när de avyttrade och förfallna lånen överstiger förvärven. Minskningen i beståndet av penningmarknadsplaceringar härrörde däremot från såväl negativa värdeförändringar (EUR -0,5 miljarder) som ett negativt nettoflöde (EUR -0,3 miljarder).

Pensionsförsäkringsbolagen beviljade det tredje kvartalet innevarande år nya placeringslån och ArPL-återlån för sammanlagt cirka 0,17 miljarder euro. Situationen som helhet efter de tre första kvartalen är att nya placeringslån och ArPL-återlån hittills har beviljats för sammanlagt 0,53 miljarder euro. Siffran är emellertid inte lika hög som vid motsvarande tidpunkt i fjol, då beloppet av de nya placeringslånen och ArPL-återlånen var 0,95 miljarder euro. Siffrorna ger en fingervisning om de finländska företagens tillgång till finansiering från andra källor än arbetspensionsanstalterna. Ju större dessa låneposter är, desto större utmaningar har företagen att skaffa finansiering från andra finansieringskällor. Under finanskrisen och ännu en tid efter den beviljades nya placeringslån och ArPL-återlån klart mer till ett värde av cirka 0,4 - 3,0 miljarder euro per kvartal. I slutet av september utgjorde beståndet av placeringslån och ArPL-återlån sammanlagt 4,3 miljarder euro.

2.2 Värdeförändringen i noterade aktier klart negativ

Nettominskningen av aktieplaceringarna och de aktierelaterade placeringarna (EUR -4,5 miljarder) berodde på den svaga värdeutvecklingen. De negativa värdeförändringarna utgjorde sammanlagt cirka -5,5 miljarder euro. Minskningen av beståndet av aktieplaceringar och aktierelaterade placeringar dämpades emellertid av det positiva nettoflödet till placeringsobjekten motsvarande



cirka 1 miljard euro. Då denna placeringsklass ökade med 5,8 miljarder euro under kvartal ett, minskade med 2,6 miljarder euro under kvartal två och nu krympte med ytterligare 4,5 miljarder euro under kvartal tre, har placeringsklassen under de tre första kvartalen innevarande år som helhet gått back med sammanlagt 1,3 miljarder euro från årets början.

Under de tre första kvartalen har nettoflödet till aktieplaceringarna och de aktierelaterade placeringarna som helhet varit cirka 4,6 miljarder euro negativt. I synnerhet under det första kvartalet var nettoflödet klart negativt, då avyttringarna översteg förvärven med cirka 5 miljarder euro. Försäljningslusten minskade betydligt under det andra kvartalet och nu under det tredje kvartalet dominerade köpsidan. Intresset för förvärv kan delvis förklaras med den kraftiga nedgången i aktiekurserna, med andra ord har pensionsförsäkrarna hittat lämpliga köpobjekt på den vikande marknaden. Å andra sidan bidrar också den exceptionellt låga räntenivån på obligationsmarknaden till utvecklingen, då det för närvarande är en krävande uppgift att uppnå avkastning på skuldebrev. Det leder till att investerarna rätt naturligt söker avkastning i andra placeringsinstrument, såsom delvis i aktier och andra aktierelaterade placeringar.

Sammanfattningsvis kan man konstatera att årets tredje kvartal var svagt med beaktande av värdeförändringen i aktieplaceringarna och de aktierelaterade placeringarna i synnerhet jämfört med årets första kvartal. På grund av det svaga tredje kvartalet har t.ex. avkastningen på noterade aktier för TELA:s fem största pensionsförsäkrare inom den privata sektorn endast nått upp till 1,1 % räknat från årets början. Under den första halvan av året var avkastningen betydligt högre med cirka 12 %. Avkastningsprocenten enligt poängtal för de i euro beräknade avkastningsindexen (inkl. världsindex) för noterade aktier i olika industriländer beskriver en rätt svag utveckling på den globala aktiemarknaden. Avkastningsindexen gick upp 2,3 - 3,3 % under de tre första kvartalen: MSCI Europa avkastningsindex 3,3 %, OMXH portfölj avkastningsindex 3,1 % och MSCI World avkastningsindex 2,3 %.

3 Ökningen av andelen placeringar utanför euroområdet har i år stannat upp

Under det tredje kvartalet 2015 minskade andelen placeringsobjekt i länderna utanför euroområdet något jämfört med årets andra kvartal (-0,1 procentenheter, andel 50,0 %). Också vikten för Finland minskade (-0,2 procentenheter, 27,3 %). Däremot ökade andelen placeringar i de övriga länderna (exkl. Finland) i euroområdet (cirka 0,3 procentenheter, 22,7 %). Under årets tre första kvartal har andelen för såväl Finland som länderna utanför euroområdet stigit med jämnt 1 procentenhet, medan andelen för de övriga euroländerna har minskat med 2 procentenheter. Beaktansvärt är att trenden under de senaste tio åren varit stigande i fråga om placeringar som hänför sig till länderna utanför euroområdet, men i år verkar ökningen av andelen ha stabiliserat sig till en nivå kring 50 %.

4 Avkastningsutvecklingen har mattats av klart under året

Avkastningen för de sju största arbetspensionsförsäkrarna under de tre första kvartalen år 2015 varierade mellan 1,1 och 3,1 %. Som jämförelse rörde sig motsvarande avkastning efter årets två första kvartal ännu mellan 3,7 och 6,6 %. Den genomsnittliga totalavkastningen för dessa arbetspensionsförsäkrare var 1,9 % efter de tre första kvartalen. Räknat från årets början var medelavkastningen på placeringarna för de fem största pensionsförsäkrarna inom den privata sektorn i slutet av september 2,1 % och medelavkastningen för de två största arbetspensionsförsäkrarna inom den offentliga sektorn 1,7 %.



Den bästa genomsnittliga avkastningsprocenten enligt placeringsslag erhöles från kapitalplaceringar. Fastighetsplaceringsfonderna genererade också en bra avkastning. Däremot var avkastningen på noterade aktier och ränteplaceringar svag.

Den genomsnittliga årliga nominella avkastningen för hela branschen är 5,8 % räknat från början av år 1997 till utgången av september 2015 och motsvarande realavkastning 4,1 %. För den privata sektorn är den nominella avkastningen 5,7 % och för pensionsförsäkrarna inom den offentliga sektorn 6,1 %, medan realavkastningen är 4,0 % respektive 4,4 %. Pensionskyddscentralen använder i sin baskalkyl 3,5 % som antagen realavkastning på lång sikt. I jämförelsen finns det skäl att komma ihåg att endast pensionsförsäkrarna inom den privata sektorn ska uppfylla fastställda solvenskrav.

5 Osäkerhet på marknaden under det tredje kvartalet

Det tredje kvartalet innevarande år var svagt i avkastningssyfte i synnerhet för noterade aktier världen över. Året inledde emellertid mycket positivt i fråga om avkastningen, vilket huvudsakligen var en följd av Europeiska centralbankens (ECB) meddelande om ett utvidgat program för stödköp av skuldebrev i syfte att sätta fart på den ekonomiska tillväxten och inflationsutvecklingen i euroområdet. Stämningen på marknaden vände emellertid efter mitten av juni, då nedgången på aktiemarknaden i Kina och de tröga låneförhandlingarna med Grekland skapade oro på marknaden. Under det tredje kvartalet ökade osäkerheten ytterligare, då rädslan för en inbromsning i den ekonomiska tillväxten i Kina och effekterna av en krympande tillväxt på den globala ekonomiska tillväxten som helhet spred sig på marknaden. Dessutom medförde amerikanska centralbankens, dvs. Federal Reserves (Fed) föresatser att strama åt penningpolitiken och marknadsförväntningarna i anslutning till åtstramningen oro på finansmarknaden och ledde till kapitalflykt från tillväxtekonomierna i och med det ökade trycket på en förstärkning av dollarn.

Årets sista kvartal har emellertid börjat i positiva tecken, när aktiemarknaden delvis korrigerat nedgången i augusti - september, centralbankerna, såsom ECB, Fed och centralbanken i Kina har fortsatt på sin stimulerande penningpolitik och rapportperioden i Förenta staterna för årets tredje kvartal har löpt väl. Ändå har rapportperioden inte nått upp till förväntningarna i Europa och Japan. Det finns emellertid möjligheter till en positiv utveckling inom realekonomin i synnerhet i euroområdet tack vare nedgången i oljepriset, den försvagade euron och ECB:s lätta penningpolitik. Å andra sidan får man inte underskatta de risker som realekonomin och marknaden är exponerade för, såsom oron för den ekonomiska tillväxten i Kina och de ekonomiska problemen i övriga tillväxtländer. Det enda som är säkert är att placeringsportföljernas värde kommer att fortsätta fluktuera på finansmarknaden också framöver.

Arbetspensionsförsäkrarna inom den privata sektorn lyder under lagstadgade solvenskrav. Arbetspensionsförsäkrarnas solvensnivå var i slutet av september stark, vilket också utgör en del av beredskapen för eventuella osäkerheter på finansmarknaden. För de fem största arbetspensionsbolagen låg solvensnivån i slutet av september mellan 14,5 och 30,6 %.