

27.2.2019

Aktieavkastningar bekräftas pensionsfonder

Arbetspensionssystemets placeringstillgångar steg till ett nytt alla tiders toppresultat under tredje kvartalet av 2018. Tillgångarna ökade med nästan tre miljarder euro och uppgick vid utgången av september till sammanlagt 204,7 miljarder euro. Den gynnsamma utvecklingen i aktierna och fastighetsplaceringarna uppvägde den anspråkslösa avkastningen i början av året. Räntheplaceringarna stannade däremot svagt på minus. I sin helhet präglades marknaden av en förväntansfull stämning.

Pensionsfondernas roll ökar i framtiden, när pensionstillgångarna och avkastningen på dem i allt större utsträckning används för att finansiera pensionerna. Inom pensionssystemet som helhet har intäkterna av arbetspensionsavgifterna de senaste åren inte längre räckt till för att täcka pensionsutgifterna. Skillnaden finansieras med placeringstillgångarna och den avkastning som de ger.

Analytiker **Kimmo Koivurinne**s analys omfattar följande kapitel:

1. Placeringsintäkterna efter årets tre första kvartal nominellt 2,5 procent
2. Tillväxt under årets tredje kvartal
3. Basinformation om vår placeringsstatistik

1. Placeringsintäkterna efter årets tre första kvartal nominellt 2,5 procent

- Arbetspensionssystemets placeringstillgångar sammanlagt EUR 204,7 md
- Placeringstillgångarna inom den privata sektorn EUR 128,7 md
- Placeringstillgångarna inom den offentliga sektorn EUR 76,0 md
- Ökning under kvartalet EUR 2,7 md
- Aktier och aktierelaterade instrument av de totala placeringstillgångarna EUR 110,7 md, andel 54,1 procent
- Räntheplaceringar EUR 77,2 md, andel 37,7 procent
- Fastighetsplaceringar EUR 16,8 md, andel 8,2 procent
- Placeringsintäkter för det tre första kvartalen, nominell avkastning 2,5 procent och real avkastning 1,5 procent

Förändringarna i placeringsfördelningen avseende de relativa andelarna för olika tillgångsslag var under det gångna kvartalet relativt små. Andelarna för placeringar i aktier och aktierelaterade instrument ^[1] (54,1 %), ränteplaceringar (37,7 %) och fastighetsplaceringar (8,2 %) var i stort oförändrade. I en större bild har aktieplaceringarnas andel ökat stabilt sedan 2012 medan ränteplaceringarnas andel har minskat. En bidragande orsak är den långvarigt låga räntenivån som lett till att pensionsförsäkrarna sökt mer lönsamma placeringsobjekt bl.a. i noterade aktier, kapitalfonder och alternativa investeringar. I ljuset av avkastningarna tycks denna strategi ha fungerat bra.

De regionala placeringsandelarna förändrades inte heller nämnvärt under årets tredje kvartal. Andelen för placeringar i euroområdet sjönk under 0,5 procent medan placeringarna utanför euroområdet och placeringarna i Finland steg med drygt en tiondels procent.

Vid slutet av september hänförde sig av placeringstillgångarna 25,3 procent till Finland, 19,9 procent till övriga euroområdet och 54,8 procent till länder utanför euroområdet. På förändringarna i placeringsandelarna inverkar nettoflödet, dvs. skillnaden mellan förvärvade, avyttrade och förfallna placeringar.

Avkastningen per placeringslag för de sex största aktörerna de tre första kvartalen 2018 är följande:

- Den nominella avkastningen på aktieplaceringar i genomsnitt 4,5 procent och den reala avkastningen 3,4 procent.
- Motsvarande avkastning på ränteplaceringar i genomsnitt -0,4 och -1,4 procent.
- Avkastningen på fastighetsplaceringar i genomsnitt 4,0 och 2,9 procent.

Avkastningsutvecklingen för de placerade pensionsmedlen bör analyseras på lång sikt - förändringar under ett kvartal eller ens ett år har ingen större betydelse med tanke på pensionssystemets finansiella hållbarhet. Å andra sidan kan man på basis av den tidigare avkastningen inte heller förutspå framtida avkastning. På lång sikt ökar de fonderade pensionstillgångarna i sista hand med den ekonomiska tillväxten och inflationen. Det finns skäl att beakta att också valet av observationsintervall har betydelse:

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

Den realiserade avkastningen ser bra ut även på lång sikt:

- 2014-2018Q3 (cirka 5 år): nominell avkastning 5,9 procent och real avkastning 5,3 procent
- 2009-2018Q3 (cirka 10 år): nominell avkastning 7,1 procent och real avkastning 5,8 procent

- 1997-2018Q3 (nästan 22 år): nominell avkastning 5,9 procent och real avkastning 4,3 procent

[Pensionsskyddscentralen har i sina långsiktiga prognoser](#) använt ett realavkastningsantagande på 3,0 procent fram till 2025. Efter det är avkastningantagandet 3,5 procent. Med det senare antagandet om avkastning utsträcker sig prognosen för pensionssystemet ända till 2085, varvid utvecklingen avseende sysselsättning, nativitet och nettoinvandring har den största inverkan på helheten.

Finansieringen av pensionerna är vid sidan av pensionsavgifterna beroende av de fonderade placeringstillgångarna och avkastningen på dem. På placeringstillgångarna har ända sedan 2014 också inverkat att det från fonderna och deras avkastning betalats ut mer i pensioner än arbetspensionsavgifter har fonderats. Exempelvis inflöt i föl till fonderna ([Arbetspensionerna inom den privata och den offentliga sektorn](#)) inom pensionsbranschen som helhet 2,5 miljarder euro i pensionsavgifter, men till de löpande pensionerna behövdes 4,3 miljarder euro. Således användes av fonderna och deras avkastning 1,8 miljarder euro netto till pensioner.

Pensionsförsäkrarnas solvens har varit fortsatt stark. För de fyra största arbetspensionsbolagen låg solvensnivån vid slutet av september mellan 123,6 och 132,8 procent. Solvensställningen varierade i sin tur mellan 1,8 och 2,2. Under det gångna kvartalet inträffade inga större förändringar i solvensnivån och -ställningen. Tack vare buffertarna för kärvare tider klarar sig pensionsförsäkrarna också genom sämre perioder på finansmarknaden.

2. Tillväxt under årets tredje kvartal

Internationella valutafonden IMF uppdaterade i juli sin ekonomiska prognos, enligt vilken den globala ekonomin växer ännu i år och nästa år med 3,9 procent. Även måttligare kalkyler har lagts fram, men i vilket fall som helst håller vi oss över en tillväxt på 3 procent. Aktiemarknaden utvecklades starkt under hela det tredje kvartalet, men marknaden stärktes i början av hösten huvudsakligen med draghjälp av USA. Det innebär att den amerikanska ekonomin fortsatte att stiga, medan marknaden i Asien och Europa i det närmaste stampade på stället.

Tyvärr växer i USA vid sidan av ekonomin också budgetunderskottet. Det i sin tur betyder att åtgärderna för att backa upp affärslivet åtminstone delvis finansieras med lånade pengar, vilket kan bli ett problem i framtiden. De svaga framtidsutsikterna för världsekonomin har emellertid ännu inte drabbat USA, eftersom lönerna är föremål för höjningstryck och det ställvis börjar vara brist på kunnig arbetskraft. De räntehöjningar som amerikanska centralbanken inledde i år hade fram till utgången av årets tredje kvartal knappast alls hunnit ha någon inverkan på marknaden.

De viktigaste temana världen över under det tredje kvartalet var bl.a. den ekonomiska krisen i Turkiet och det kursras som följde på turkiska liran. USA bidrog till att trappa upp krisen i Turkiet genom att fördubbla importavgifterna på stål och aluminium från Turkiet. USA:s hotelser om ett handelskrig stegrades också gentemot Kina och Europa, men utan direkta åtgärder var effekten fortfarande rätt liten. I Europa riktades blickarna mot budgetunderskottet i den tredje största ekonomin i

euroområdet, dvs. Italien, och landets allmänna skuldsättning. I Storbritannien har den allt mer tillspetsade brexitdiskussionen återspeglats på marknaden redan en längre tid och fram till utgången av september hade FTSE 100-indexet som beskriver utvecklingen på Londonbörsen inte rört sig åt någondera hållet på ett år. Man kan konstatera att utvecklingen i världsekonomin för närvarande präglas av motsättningar, varför utvecklingen är ojämn. Bland dessa motsättningar klarar sig USA bra medan Asien, Europa och framför allt tillväxtmarknaderna kämpar med såväl finansiella som andra problem.

3. Basinformation om vår placeringsstatistik

Våra medlemssamfund sköter placeringsverksamheten för de lagstadgade arbetspensionsmedlen. Statistiken omfattar arbetspensionsbolagen, pensionsstiftelsernas och -kassornas ArPL-fonder samt arbetspensionsförsäkrarna inom den offentliga sektorn: Keva, Statens pensionsfond (SPF), pensionsfonden för FPA:s personal, Kyrkans pensionsfond och Finlands Banks pensionsfond (SPERA). Den omfattar också gruppen av särskilda pensionsinrättningar, till vilken hör Lantbruksföretagarnas pensionsanstalt (LPA) och Sjömanspensionskassan (SPK).

I statistiken ingår endast fonderna för det lagstadgade arbetspensionsskyddet. Den omfattar inte värdet av fonderna för det kollektiva tilläggs-pensionsskyddet som förvaltas av pensionsstiftelserna och -kassorna och som vid utgången 2017 uppgick till cirka 4,3 miljarder euro.