

14.8.2019

Kimmo Koivurinne

Minskningen av arbetspensionstillgångarna stabiliserades - pensionstillgångarna sammanlagt 202 miljarder euro vid utgången av mars 2019

Arbetspensionssystemets placeringstillgångar som fungerar som en buffert för framtiden ökade i början av 2019. Tillgångarna växte under årets början med cirka 8 miljarder euro och uppgick vid utgången av mars till sammanlagt 202 miljarder euro. Den gynnsamma utvecklingen framför allt inom aktieplaceringarna i början av året bidrog till ökningen i tillgångarna, men också ränteplaceringarnas avkastning var positiv. Under årets första kvartal prioriterade marknaden åter risktagning, och framför allt de noterade aktieplaceringarna genererade en mycket god avkastning.

Analytiker Kimmo Koivurinnes analys av arbetspensionstillgångarnas utveckling omfattar följande avsnitt:

- Placeringsintäkterna för årets första kvartal nominellt 5,2 procent
- Kapitalmarknaden återhämtade sig efter nedgången i slutet av fjolåret
- Basinformation om vår placeringsstatistik

1. Placeringsintäkterna för årets första kvartal nominellt 5,2 procent

- Arbetspensionssystemets placeringstillgångar sammanlagt EUR 202 md (*)
 - Placeringstillgångar inom den privata sektorn EUR 126 md
 - Placeringstillgångar inom den offentliga sektorn EUR 76 md
- Ökning under det första kvartalet cirka EUR 8 md
- Placeringar i aktier och aktierelaterade instrument av de totala placeringstillgångarna EUR 112 md, andel 56 procent
- Ränteplaceringar EUR 72 md, andel 36 procent
- Fastighetsplaceringar EUR 17 md, andel 9 procent
- Placeringsintäkter för det första kvartalet, nominell avkastning 5,2 procent och real avkastning 5,0 procent

() Tillgångarna uppges avvikande från tidigare som heltal, eftersom vi noterat inexaktheter i vår process för statistikföring av placeringstillgångarna. Vi utreder orsaken och preciserar vid behov siffrorna senare, varvid de totala tillgångarna och de relativa andelarna eventuellt kan justeras.*

Förändringarna i placeringsfördelningen avseende de relativa andelarna för olika tillgångsslag var under det första kvartalet små. Andelen för ränteplaceringar (36 %) krympte med 2 procentenheter. Andelen för placeringar i aktier och aktierelaterade instrument [1] (56 %) ökade med cirka 2 procentenheter, medan andelen för fastighetsplaceringar (9 %) var i det närmaste oförändrad. Ökningen av den relativa andelen för aktier beror till stor del på att aktiernas värderingsnivåer stigit.

På lång sikt har den relativa andelen för ränteplaceringar minskat. En bidragande orsak till minskningen är den fortsatt låga räntenivån, som lett till att arbetspensionsförsäkrarna sökt mer lönsamma placeringsobjekt bl.a. i onoterade aktier, fastigheter, kapitalfonder och alternativa investeringar. I ljuset av avkastningarna tycks denna strategi ha fungerat bra.

[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.

De regionala placeringsandelarna förändrades endast marginellt under början av året. Andelen för placeringar i euroområdet sjönk med 2 procentenheter medan andelen för placeringar utanför euroområdet i sin tur steg med 2 procentenheter. Andelen för placeringar i Finland var i det närmaste oförändrad.

Vid slutet av det första kvartalet hänförde sig cirka en fjärdedel av placeringstillgångarna till Finland (24 %), knappt en femtedel till övriga euroområdet (18 %) och över hälften till länder utanför euroområdet (58 %). På förändringarna i placeringsandelarna inverkar nettoflödet, dvs. skillnaden mellan förvärvade, avyttrade och förfallna placeringar.

Avkastningen per placeringsslag för de sex största aktörerna för det första kvartalet 2019:

- Den nominella avkastningen på aktieplaceringar i genomsnitt 9,6 procent och den reala avkastningen 9,4 procent
- Motsvarande avkastning på ränteplaceringar i genomsnitt 2,2 och 2,0 procent
- Avkastningen på fastighetsplaceringar i genomsnitt 1,1 och 0,9 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.

Den realiserade avkastningen är på lång sikt stabil:

- 2014-Q1/2019 (cirka 5 år): nominell avkastning 5,4 procent och real avkastning 4,8 procent
- 2009-Q1/2019 (cirka 10 år): nominell avkastning 6,7 procent och real avkastning 5,5 procent
- 1997-Q1/2019 (cirka 22 år): nominell avkastning 5,8 procent och real avkastning 4,2 procent

Pensionsskyddscentralen har i sina långsiktiga prognoser använt ett realavkastningsantagande på 2,5 procent fram till 2028. Efter det är avkastningsantagandet 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.

På finansieringen av pensionerna inverkar vid sidan av pensionsavgifterna också de fonderade placeringstillgångarna och avkastningen på dem. På placeringstillgångarna har sedan 2014 också inverkat det faktum att det från fonderna och deras avkastning betalats ut mer i pensioner än arbetspensionsavgifter har fonderats. Exempelvis inflöt år 2018 till fonderna inom pensionsbranschen som helhet 2,7 miljarder euro i pensionsavgifter men till de löpande pensionerna behövdes 4,5 miljarder euro. Således användes av fonderna och deras avkastning 1,8 miljarder euro netto till pensioner.

Pensionsförsäkrarnas solvens har trots de svagare placeringsintäkterna i fjol varit fortsatt stark. Arbetspensionsbolagens solvensnivå låg i slutet av mars mellan 122,4 och 129,4 procent. Solvensställningen varierade i sin tur mellan 1,5 och 2,4. Solvensnivån och -ställningen förbättrades något under början av innevarande år. Tack vare buffertarna för kärvare tider klarar sig pensionsförsäkrarna också genom sämre perioder på finansmarknaden.

2. Kapitalmarknaden återhämtade sig efter nedgången i slutet av fjolåret

En viktig faktor på finansmarknaden i början av året var amerikanska centralbankens time out avseende räntehöjningsprogrammet. Europeiska centralbanken sitter i samma båt och avhåller sig som det nu ser ut också från räntehöjningar. De stabila ränteutsikterna bäddade för en återhämtning på aktiemarknaden, och för arbetspensionsförsäkrarna var det första kvartalet framför allt i fråga om aktieplaceringar ett av de bästa under detta årtusende.

Till uppgången på aktiemarknaden efter svackan i slutet av fjolåret bidrog också det tillfälliga vapenstillståndet i handelskriget mellan Kina och USA. Vid sidan av aktierna genererade också obligationslånen en god avkastning när den allmänna räntenivån sjönk under årets första kvartal.

- S&P 500-indexet som beskriver kursutvecklingen för de femhundra största amerikanska företagen steg på tre månader med drygt 13 procent.
- FTSE-indexet för de hundra största företagen på Londonbörsen gick upp med över 8 procent och Tysklands DAX-index med över 9 procent. Londonbörsen överskuggades av osäkerheten till följd av brexit.
- OMXH25-indexet som beskriver utvecklingen för de största företagen på Helsingforsbörsen steg med drygt 9 procent.
- OMX30-indexet på Stockholmsbörsen avkastade under samma period ännu bättre - indexet gick upp med över 10 procent under början av året.
- USA:s tioårsränta sjönk med 30 bps till sin lägsta nivå sedan 2017.
- Räntan på Tysklands tioåriga statsobligation blev negativ för första gången sedan oktober 2016.
- Av företagsobligationerna avkastade både investment grade och high yield bättre än statsobligationerna.

Osäkerhetsfaktorerna har emellertid inte försvunnit någonstans, trots återhämtningen på kapitalmarknaden. Under våren orsakade bl.a. påminnelsen om handelskriget mellan Kina och USA, de extremt utdragna brexit-förhandlingarna och företagens framtida resultatförmåga bekymmer för investerarna. Den stagnerade ekonomiska tillväxten i Europa medför befogad oro. Ekonomin i Europa växte endast 0,2 procent under det sista kvartalet i fjol medan ekonomin i Tyskland stampade på stället och Italien gled in i en svag recession.

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 (KER) 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 tilläggspensionsskyddet som förvaltas av pensionsstiftelserna och -kassorna och som vid utgången 2018 uppgick till cirka 4,2 miljarder euro.