

15.11.2019

Kimmo Koivurinne

Arbetspensionstillgångarna 205 miljarder euro vid utgången av juni 2019

Placeringstillgångarna som fungerar som en del av finansieringen av arbetspensionssystemet ökade under det andra kvartalet med 3 miljarder euro och uppgick vid utgången av juni till sammanlagt 205 miljarder euro. Till de ökade tillgångarna bidrog framför allt den gynnsamma utvecklingen inom aktieplaceringar under början av året och den goda avkastningen på ränteplaceringar. Under årets andra kvartal överskuggades marknaden av osäkerheten till följd av handelskriget, men trots det höll aktierna sin värdering och priset på ränteplaceringar utvecklades likaså positivt tack vare den sjunkande räntenivån.

Analytiker Kimmo Koivurinnes analys av arbetspensionstillgångarnas utveckling omfattar följande kapitel:

- Placeringsintäkterna efter det första halvåret nominellt 7,0 procent
- Kapitalmarknaden fortsatte på samma linje som under början av året
- Basinformation om vår placeringsstatistik

1. Placeringsintäkterna efter det första halvåret nominellt 7,0 procent

- Arbetspensionssystemets placeringstillgångar sammanlagt 205 miljarder euro (*)
 - Placeringstillgångar inom den privata sektorn 128 miljarder euro
 - Placeringstillgångar inom den offentliga sektorn 77 miljarder euro
- Ökning under det andra kvartalet cirka 3 miljarder euro
- Placeringar i aktier och aktierelaterade instrument av de totala placeringstillgångarna 116 miljarder euro, andel 56 procent
- Ränteplaceringar 72 miljarder euro, andel 35 procent
- Fastighetsplaceringar 17 miljarder euro, andel 9 procent
- Placeringsintäkter för det första halvåret, nominell avkastning 7,0 procent och real avkastning 6,3 procent

() Tillgångarna uppges avvikande från tidigare som heltal, eftersom vi noterat inexaktheter i vår statistikföring av placeringstillgångarna. Vi utreder orsaken och preciserar vid behov siffrorna senare, varvid de totala tillgångarna och relativa andelarna kan komma att preciseras. Då uppdaterar vi också de bildserier som beskriver utvecklingen av placeringstillgångarna på vår webbplats.*

Förändringarna i placeringsfördelningen avseende de relativa andelarna för tillgångsslagen inom hela pensionsbranschen var under det andra kvartalet närmast kosmetiska. Andelen för ränteplaceringar (36 %) krympte med knappt 1 procentenhet. Andelen för placeringar i aktier och aktierelaterade instrument [1] (56 %) ökade med knappt 1 procentenhet, medan andelen för fastighetsplaceringar (9 %) var i det närmaste oförändrad. På lång sikt har den relativa andelen för ränteplaceringar minskat.

[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 heller inte nämnvärt under årets andra kvartal. Andelen för placeringar i euroområdet steg med 0,5 procentenheter och andelen för placeringar utanför euroområdet steg likaså med cirka 0,5 procentenheter. Andelen för placeringar i Finland minskade däremot med knappt 1 procentenhet. Vid slutet av det andra kvartalet hänförde sig cirka en fjärdedel av placeringstillgångarna till Finland (23 %), knappt en femtedel till övriga euroområdet (19 %) och över hälften till länder utanför euroområdet (58 %). På förändringarna i placeringsandelarna inverkar nettoflödet, dvs. skillnaden mellan förvärvade, avyttrade och förfallna placeringar.

Avkastningen per placeringslag för de sex största aktörerna för det andra kvartalet 2019:

- Den nominella avkastningen på aktieplaceringar i genomsnitt 11,9 procent och den reala avkastningen 11,2 procent
- Den nominella avkastningen på ränteplaceringar i genomsnitt 3,8 procent och den reala avkastningen 3,2 procent
- Den nominella avkastningen på fastighetsplaceringar i genomsnitt 2,2 procent och den reala avkastningen 1,6 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. På basis av den tidigare avkastningen kan man inte heller förutspå framtida avkastning. På lång sikt ökar de för framtida pensionsansvar för olika åldersklasser fonderade pensionstillgångarna i sista hand med den ekonomiska tillväxten och inflationen. Det finns skäl att beakta att också valet av observationsintervall har betydelse:

De realiserade avkastningarna på lång sikt är stabila:

- 2014-Q2/2019 (5,5 år): nominell avkastning 5,5 procent och real avkastning 4,8 procent
- 2009-Q2/2019 (10,5 år): nominell avkastning 6,7 procent och real avkastning 5,5 procent
- 1997-Q2/2019 (22,5 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 det årliga 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 2017 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 4,4 miljarder euro. Således användes av fonderna och deras avkastning 1,7 miljarder euro netto till pensioner.

Pensionsförsäkrarnas solvens är stark tack vare en god början på året. Arbetspensionsbolagens solvensnivå låg vid slutet av juni mellan 123,2 och 130,2 procent. Solvensställningen varierade i sin tur mellan 1,5 och 2,3. Solvensnivån och -ställningen var något så när oförändrade under det andra kvartalet. Tack vare buffertarna för kärvare tider klarar sig pensionsförsäkrarna också genom sämre perioder på finansmarknaden.

2. Kapitalmarknaden fortsatte på samma linje som under början av året

Den största källan till marknadsbekymmer under det andra kvartalet var handelskriget mellan Kina och Förenta staterna. Trots handelskriget genererade tillväxtmarknadernas aktier en hyfsad avkastning, även om aktiemarknaden i maj tillfälligt ställde sig i säljläge när meningsskiljaktigheterna skärptes. Centralbankernas välvilliga hållning backade emellertid upp marknaden och de största aktieindexen avslutade kvartalet på plus. Amerikanska centralbanken Fed avhöll sig i juni från räntehöjningar och indikerade avvikande från tidigare utlåtanden att styrräntan vid behov också kan sänkas. Till följd av centralbankernas gynnsamma räntesyn avkastade ränteplaceringarna bra när räntorna under årets andra kvartal sjönk till rekordlåga nivåer.

- S&P 500-indexet som beskriver kursutvecklingen för de femhundra största amerikanska företagen fortsatte att stiga och nådde alla tiders rekord i slutet av juni.
- Tysklands DAX-index gick upp med nära 8 procent. FSTE-indexet för de hundra största företagen på Londonbörsen överskuggades av osäkerheten till följd av brexit och uppgången stannade på 2 procent samtidigt som pundet minskade i värde.
- OMXH25-indexet som beskriver utvecklingen för de största företagen på Helsingforsbörsen gick back med ett par procent. Hotet om ett handelskrig försämrade särskilt de exportberoende företagens utsikter.
- OMX30-indexet på Stockholmsbörsen avkastade under samma period bättre - indexet gick upp med över 4 procent under det andra kvartalet. Å andra sidan försvagades också svenska kronan gentemot euron.
- Den rekordlåga räntenivån bidrog till att höja avkastningarna på ränteplaceringar.

Den ekonomiska utvecklingen under den närmaste framtiden verkar trots en god början på året mattas av och t.ex. för euroområdet förutspås en ekonomisk tillväxt på endast 1,2 procent för i år. Tillväxten i ekonomin i euroområdet (och naturligtvis hela världen) har en viktig roll också för vår egen ekonomiska tillväxt och för hållbarheten i det finländska pensionssystemet. Under den senaste tiden har tillräckligheten i finansieringen av pensionerna för nuvarande och kommande generationer diskuterats aktivt.

Placeringsintäkterna varierar över tid. Framför allt den fortsatt låga räntenivån har inneburit en utmaning för pensionsförsäkrarna, liksom även för alla andra placerare. Problemet är att det med sjunkande räntor i framtiden blir allt mer krävande att på ränteplaceringarna komma upp ens till liknande avkastningar som i dagens läge. Arbetspensionsförsäkrarna har sökt mer lönsamma placeringsobjekt bl.a. i onoterade aktier, fastigheter, kapitalfonder och alternativa investeringar. I ljuset av avkastningarna har denna strategi fungerat bra.

3. Basinformation om vår placeringsstatistik

Våra medlemsamfund 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 tilläggs-pensionsskyddet som förvaltas av pensionsstiftelserna och -kassorna och som vid utgången 2018 uppgick till cirka 4,2 miljarder euro.