

24.2.2020

Kimmo Koivurinne

Arbetspensionstillgångarna 209 miljarder euro vid utgången av september 2019

Placeringstillgångarna som fungerar som en del av finansieringen av arbetspensionssystemet ökade under det tredje kvartalet med knappt 5 miljarder euro och uppgick vid utgången av september till sammanlagt 209 miljarder euro. Till de ökade tillgångarna bidrog den gynnsamma utvecklingen inom aktieplaceringarna och den fortsatt exceptionellt goda avkastningen på ränteplaceringarna. Årets tredje kvartal präglades av den stigande stämningen på marknaden - aktierna höll sin värdering och tack vare den alltså sjunkande räntenivån utvecklades också ränteplaceringarna positivt.

Analytiker **Kimmo Koivurinne**s analys av arbetspensionstillgångarnas utveckling omfattar följande kapitel:

- Placeringsintäkterna efter det tre första kvartalen nominellt 9,0 procent
- Det gynnsamma sentimentet på marknaden fortsatte under början av året
- Basinformation om vår placeringsstatistik

1. Placeringsintäkterna efter det tredje kvartalet nominellt 9,0 procent

- Arbetspensionssystemets placeringstillgångar sammanlagt 209 (*) miljarder euro
 - Placeringstillgångar inom den privata sektorn 131 miljarder euro
 - Placeringstillgångar inom den offentliga sektorn 79 miljarder euro
- Ökning under det tredje kvartalet knappt 5 miljarder euro
- Placeringar i aktier och aktierelaterade instrument av de totala placeringstillgångarna 119 miljarder euro, andel 57 procent
- Ränteplaceringar 73 miljarder euro, andel 35 procent
- Fastighetsplaceringar 18 miljarder euro, andel 8 procent
- Placeringsintäkter för det tre första kvartalen, nominell avkastning 9,0 procent och real avkastning 8,2 procent

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

När det gäller **placeringsfördelningen** under det tredje kvartalet var förändringarna i de relativa andelarna för tillgångsslagen inom pensionsbranschen obetydliga. Ränteplaceringarnas andel (35 %) var oförändrad. Den relativa andelen för placeringar i aktier och aktierelaterade instrument [1] (57 %) ökade med mindre än 1 procentenhet, medan andelen för fastighetsplaceringar (8 %) sjönk. På lång

sikt har den relativa andelen för ränteplaceringar minskat och andelen för aktier och aktierelaterade instrument ökat.

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

De regionala placeringsandelarna förändrades inte heller nämnvärt under årets tredje kvartal. Andelen för placeringar i euroområdet minskade med knappt 1 procentenhet och andelen för placeringar i Finland ökade med cirka 0,5 procentenheter. Andelen för placeringar utanför euroområdet var oförändrad. Vid slutet av det tredje kvartalet hänförde sig nästan 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 under de tre första kvartalen 2019:

- Den nominella avkastningen på aktieplaceringar i genomsnitt 15,0 procent och den reala avkastningen 14,1 procent
- Den nominella avkastningen på ränteplaceringar i genomsnitt 5,2 procent och den reala avkastningen 4,4 procent
- Den nominella avkastningen på fastighetsplaceringar i genomsnitt 3,6 procent och den reala avkastningen 2,8 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:

Valet av observationsintervall inverkar även på hur den realiserade avkastningen ser ut på medellång och lång sikt:

- 2014-Q3/2019 (5,75 år): nominell avkastning 5,6 procent och real avkastning 4,9 procent
- 2009-Q3/2019 (10,75 år): nominell avkastning 6,8 procent och real avkastning 5,5 procent
- 1997-Q3/2019 (22,75 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 nettovandring har den största inverkan på helheten.

På finansieringen av pensionerna inverkar vid sidan av pensionsavgifterna även 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 god. Arbetspensionsbolagens solvensnivå låg vid slutet av september mellan 123,7 och 130,6 procent. Solvensställningen, dvs. solvenskapitalet i förhållande till solvensgränsen, varierade mellan 1,5 och 2,3. Solvensnivån och solvensställningen var något så när oförändrade under det tredje kvartalet. Tack vare buffertarna för kärvare tider klarar sig pensionsförsäkrarna också genom sämre perioder på finansmarknaden.

2. Det gynnsamma sentimentet på marknaden fortsatte under början av året

Under årets tredje kvartal visade de ekonomiska nyckeltalen på en fortsatt inbromsning i tillväxten. Centralbankerna har nu gått in för att backa upp marknaden och därför fortsatte den generösa linjen på båda sidor av Atlanten. Tack vare den frikostiga penningpolitiken höll den utvecklade världens aktier ställningen trots de svalare utsikterna för ekonomin, medan intresset för tillväxtmarknadernas aktier minskade till följd av det utdragna handelskriget mellan Kina och Förenta staterna. I detta hänseende var sentimentet under det gångna kvartalet ur gängorna, särskilt på aktiemarknaden.

- Euroområdet utvecklades positivt. Så också på Londonbörsen, trots den nya premiärministern.
- De amerikanska aktierna fortsatte också svagt uppåt. Centralbanken sänkte styrräntan två gånger.
- I Asien utvecklades de japanska aktierna positivt, medan avkastningen för Asien i övrigt stannade under det globala generalindexet.
- Den rekordlåga räntenivån bidrog till att höja avkastningen på ränteplaceringar, men försämrade den framtida förväntade avkastningen ytterligare.

Trots de fina avkastningssiffrorna hittills för i år, är den fortsatt rekordlåga räntenivån en av de största utmaningarna i arbetspensionsförsäkrarnas placeringsverksamhet. Om räntenivån sjunker ännu mer, blir det allt svårare att få någon avkastning på ränteplaceringarna. Arbetspensionsförsäkrarna har inom de ramar som solvensbestämmelserna tillåter sökt mer lönsamma placeringsobjekt bl.a. i onoterade aktier, fastigheter, kapitalfonder och alternativa investeringar. Bättre avkastning eftersträvas således genom att man breddar det traditionella placeringsuniversumet, varvid kapital allokeras till illikvida placeringsobjekt och objekt som exempelvis är oberoende av den ekonomiska tillväxten. Pensionsplacerarens långa tidshorisont möjliggör illikvida placeringsinstrument och de alternativa avkastningskällorna bidrar till att sprida riskerna utanför aktie- och räntemarknaden.

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