

Arbetspensionstillgångarna 193 miljarder euro vid utgången av mars 2020

Placeringstillgångarna, som utgör en del av finansieringen av arbetspensionssystemet, krympte under det första kvartalet av 2020. Tillgångarna minskade under början av året med totalt cirka 22 miljarder euro och utgjorde vid utgången av mars sammanlagt 193 miljarder euro. Den ovanligt svaga utvecklingen framför allt inom aktieplaceringar i början av året bidrog till nedgången i tillgångarna, men samtidigt var också avkastningen på ränteplaceringar negativ. I mitten av årets första kvartal spred sig coronarädslan till kapitalmarknaden, vilket hastigt förändrade prissättningen av aktie- och kreditrisken och resulterade i ett av årtusendets häftigaste kursfall.

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

- Placeringsintäkterna för årets första kvartal nominellt -9,7 procent
- Coronaviruset överraskade kapitalmarknaden
- Basinformation om vår placeringsstatistik

Placeringsintäkterna för årets första kvartal nominellt -9,7 procent

- Arbetspensionssystemets placeringstillgångar sammanlagt 193 miljarder euro (*)
 - Placeringstillgångar inom den privata sektorn 122 miljarder euro
 - Placeringstillgångar inom den offentliga sektorn cirka 72 miljarder euro
- Nedgång under det första kvartalet cirka 22 miljarder euro
- Placeringar i aktier och aktierelaterade instrument av de totala placeringstillgångarna 90 miljarder euro, andel 47 procent
- Ränteplaceringar 67 miljarder euro, andel 34 procent
- Fastighetsplaceringar 19 miljarder euro, andel 10 procent
- Alternativa investeringar 18 miljarder euro, andel 9 procent
- Placeringsintäkter för det första kvartalet, nominell avkastning -9,7 procent och real avkastning -9,6 procent

() Placeringstillgångarna enligt arbetspensionsanstaltarnas delårsrapporter utgjorde sammanlagt cirka 194,5 miljarder euro per 31.3.2020. Det här presenterade beloppet av placeringstillgångarna avviker med drygt en miljard jämfört med siffran i delårsrapporterna. Avvikelsen beror på skillnader i statistikprocessen. Vi preciserar beloppet av tillgångarna senare.*

Förändringarna i placeringsfördelningen avseende de relativa andelarna för olika tillgångsslag var under det första kvartalet små. Rän-teplaceringarnas andel (34 %) var oförändrad. Andelen för aktier och aktierelaterade instrument [1] (47 %) minskade med cirka två procentenheter. Andelen för fastighetsplaceringar (10 %) och alternativa [2] investeringar (9 %) steg båda med cirka en procentenhet. Minskningen i den relativa andelen för aktier beror till stor del på att aktiernas värderingsnivåer sjunkit. På lång sikt, dvs. under 2010-talet minskade ränteplaceringarnas relativa andel med omkring 10 procentenheter. Ränteplaceringar har ersatts med bättre avkastande aktier, kapitalplaceringar och hedgefonder. En bidragande orsak till detta är den fortsatt låga räntenivån som lett till att arbetspensionsförsäkrarna inom ramen för solvensbestämmelserna överfört placeringar från ränteinstrument till bättre avkastande tillgångsslag. 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. aktiefonder) samt övriga aktieplaceringar, till vilka hör bl.a. kapitalplaceringar och placeringar i onoterade aktier.

[2] Med alternativa investeringar avses huvudsakligen hedgefonder.

De regionala placeringsandelarna förändrades svagt under början av året. Andelen för placeringarna i euroområdet var oförändrad, men däremot sjönk andelen för placeringarna utanför euroområdet med två procentenheter. De inhemska placeringarnas andel steg i sin tur med två procentenheter. Vid slutet av det första kvartalet hänförde sig en fjärdedel av placeringstillgångarna till Finland (25 %), knappt en femtedel till övriga euroområdet (18 %) och över hälften till länder utanför euroområdet (57 %). På förändringarna i placeringsandelarna inverkar nettoflödet, dvs. skillnaden mellan förvärvade, avyttrade och förfallna placeringar.

Avkastningen per placeringslag för de sex största aktörerna det första kvartalet 2020:

- Den nominella avkastningen på aktieplaceringar i genomsnitt -15,6 procent och den reala avkastningen -15,5 procent
- Den nominella avkastningen på ränteplaceringar i genomsnitt -5,2 procent och den reala avkastningen -5,1 procent
- Den nominella avkastningen på fastighetsplaceringar i genomsnitt 0,9 procent och den reala avkastningen 1,1 procent
- Den nominella avkastningen på alternativa investeringar i genomsnitt -6,3 procent och den reala avkastningen -6,2 procent

Den realiserade avkastningen ser stabil ut på lång sikt:

- 2015-Q1/2020 (cirka 5 år): nominell avkastning 3,3 procent och real avkastning 2,7 procent
- 2010-Q1/2020 (cirka 10 år): nominell avkastning 4,9 procent och real avkastning 3,5 procent
- 1997-Q1/2020 (cirka 23 år): nominell avkastning 5,4 procent och real avkastning 3,8 procent

Pensionsmyndigheten 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.

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. Om perioden med låg avkastning drar ut på tiden innebär det emellertid för pensionssystemet finansieringsutmaningar, som måste värderas separat. En låg avkastningsnivå och framför allt de minskade inkomsterna på pensionsavgifter i och med permitteringar och ökad arbetslöshet kan resultera i svårigheter beträffande finansieringen av pensionerna på lång sikt.

På finansieringen av pensionerna inverkar vid sidan av pensionsavgifterna även de fonderade placeringstillgångarna och avkastningen på dem. På de fonderade placeringstillgångarna inom den privata sektorn har sedan 2014 dessutom inverkat det faktum att det från fonderna och avkastningen på dem betalats ut mer i pensioner än arbetspensionsavgifter har fonderats. År 2019 inflöt 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 är tack vare tidigare års goda placeringsintäkter fortsatt tillräcklig, dvs. solvenskapitalet har hållit sig ovan den lagstadgade gränsen också i läget vid slutet av mars. Solvensnivåerna och -ställningarna sjönk emellertid något under det gångna kvartalet. För fyra arbetspensionsbolag låg solvensnivån vid utgången av mars mellan 116,6 och 121,6 procent. Solvensställningen varierade i sin tur mellan 1,2 och 1,9. Tack vare buffertarna för kraftiga marknadsfluktuationer klarar sig pensionsförsäkrarna också genom sämre perioder på finansmarknaden.

Coronaviruset överraskade kapitalmarknaden

Det nya året inleddes i en intet ont anande positiv stämning. Bakom låg det gångna årtiondets bästa placeringsår, och detta år förväntades därför bli minst hyfsat. Trots nyheterna från Kina kom det för västvärlden och placeringsmarknaden som en överraskning, när coronaviruset började sprida sig och det officiella antalet smittade dagligen steg med fyrsiffriga tal. Efter mitten av februari tog de primitiva känslorna - *rädsla och panik* - över på marknaden i mycket snabb takt. Samtidigt började coronavirussmittfallen i början av mars öka också i Italien och senast då fick alla investerare som bara hade möjlighet till det bråttom att reducera aktie- och kreditrisken.

Utöver den rädsla för en landsplåga likt uppenbarelsebokens prövningar som coronaviruset gett upphov till noterades på marknaden också konkret negativ information genom oljepriset, när Opec och dess associerade medlem Ryssland inte nådde samförstånd om att begränsa oljeproduktionen. Bakom låg Rysslands envisa linje att inte iaktta avtalet om produktionsnedskärningar, vilket fick Saudiarabien att starta ett oljepriskrig. Sålunda sjönk marknadspriset på råolja i en handvändning med nästan en tredjedel.

Oljeprisraset i kombination med den plötsliga nya prissättningen av aktie- och kreditrisken var en giftig konstellation för marknaden. Till följd av de snabbt sjunkande aktiekurserna gjorde Finansinspektionen en anmälan till social- och hälsovårdsministeriet om exceptionella omständigheter på finansmarknaden som innebar att arbetspensionsanstaltens genomsnittliga solvens hotade att försämrats betydligt. Botten noterades under det första kvartalet emellertid redan i mitten av mars, varefter en långsam återhämtning började efter att centralbankerna aviserat massiva stödåtgärder. Tack vare det starka utgångsläget i början av året och effektivt diversifierade placeringar, har pensionsförsäkrarnas solvens hållits på en hyfsad nivå.

I slutet av det första kvartalet drabbades ekonomin av en negativ efterfråganschock till följd av coronaviruset, som tvingade framför allt den så kallade upplevelsesektorn med turismen, restaurangerna och underhållningsbranschen på knä. I mars reagerade pensionsförsäkrarna raskt på krisen i hemlandet genom att bland annat stödja företagen via sina fastighetsportföljer och bevilja hyreslättnader. Dessutom förberedde pensionsförsäkrarna en gemensam ansökan till social- och hälsovårdsministeriet om en tillfällig ändring, som skulle ge möjlighet att bevilja arbetstagarna och företagarna räntebärande betalningstid på pensionsavgifterna. Arbetsmarknadsorganisationerna avtalade därtill om en sänkning av ArPL-avgiften för arbetsgivarna inom den privata sektorn från maj fram till årets slut med 2,6 procentenheter. Sänkningen genomförs med den buffert som arbetspensionssystemets utjämningsansvar utgör och utjämningsansvaret utökas på nytt genom att arbetsgivarens avgift höjs under kommande år.

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 tilläggs-pensionsskyddet som förvaltas av pensionsstiftelserna och -kassorna och som vid utgången 2019 uppgick till cirka 4,3 miljarder euro.