

26.3.2020

Koivurinne Kimmo

Arbetspensionstillgångarna 215 miljarder euro vid års- slutet 2019

Placeringstillgångarna, som utgör en del av finansieringen av arbetspensionssystemet, ökade i fjol med cirka 21 miljarder euro och uppgick vid utgången av december till sammanlagt 215 miljarder euro. Till de ökade tillgångarna bidrog den exceptionellt gynnsamma utvecklingen inom aktieplaceringarna under året. Samtidigt var också avkastningen på ränteplaceringarna utmärkt som en följd av den allt lägre räntenivån.

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

- Placeringsintäkterna för år 2019 nominellt 12,5 procent
- Tjurens år 2019
- Basinformation om vår placeringsstatistik

Placeringsintäkterna för 2019 nominellt 12,5 procent

- Arbetspensionssystemets placeringstillgångar sammanlagt 215 (*) miljarder euro
 - Placeringstillgångar inom den privata sektorn 135 miljarder euro
 - Placeringstillgångar inom den offentliga sektorn 81 miljarder euro
- Ökning under årets sista kvartal cirka 6 miljarder euro
- Placeringar i aktier och aktierelaterade instrument av de totala placeringstillgångarna 106 miljarder euro, andel 49 procent
- Ränteplaceringar 73 miljarder euro, andel 34 procent
- Fastighetsplaceringar 18 miljarder euro, andel 9 procent
- Alternativa investeringar 18 miljarder euro, andel 8 procent
- Placeringsintäkter för helåret 2019, nominell avkastning 12,5 procent och real avkastning 11,5 procent

() Placeringstillgångarna enligt arbetspensionsanstaltarnas bokslutsuppgifter utgjorde sammanlagt cirka 216 miljarder euro per 31.12.2019. Det här presenterade beloppet av placeringstillgångarna avviker med knappt en miljard jämfört med bokslutsuppgifterna. Avvikelsen beror på skillnader i statistikprocessen. Vi preciserar beloppet av tillgångarna under våren.*

De relativa andelarna för olika tillgångsslag i placeringsfördelningen förändrades något under 2019. Andelen för ränteplaceringar (34 %) minskade med 4 procentenheter. Andelen för aktier och aktierelaterade instrument [1] (19 %) ökade med 5 procentenheter. Andelen för fastighetsplaceringar (8 %) var i stort oförändrad och andelen för alternativa investeringar [2] (8 %) minskade med knappt en procentenhet. På lång sikt, dvs. under 2010-talet, minskade ränteplaceringarnas 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 varit tvungna att söka ersättande placeringsobjekt. 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 inte nämnvärt under det gångna året. Andelarna för placeringar i Finland och placeringar som hänför sig till euroområdet minskade båda med cirka 1 procentenhet. Andelen för placeringar utanför euroområdet steg med cirka 2 procentenheter. Vid slutet av fjolåret hänförde sig knappt en fjärdedel av placeringstillgångarna till Finland (23 %), knappt en femtedel till övriga euroområdet (18 %) och över hälften till länder utanför euroområdet (59 %). På förändringarna i placeringsandelarna inverkar nettoflödet, dvs. skillnaden mellan förvärvade, avyttrade och förfallna placeringar.

Strategin på lång sikt har varit att i allt större utsträckning sprida placeringarna på den globala placeringsmarknaden. Under det gångna årtiondet har andelen för placeringar i Finland i pensionsportföljerna minskat från 35 procent i början av 2010-talet till mindre än en fjärdedel. Samtidigt har andelen för placeringar som hänför sig till det övriga euroområdet också minskat från 31 procent till mindre än en femtedel. Däremot har andelen för placeringar utanför euroområdet stigit från 34 procent i början av årtiondet till nästan 60 procent.

Avkastningen per placeringslag för de sex största aktörerna 2019:

- Den nominella avkastningen på aktieplaceringar i genomsnitt 21,5 procent och den reala avkastningen 20,4 procent
- Den nominella avkastningen på ränteplaceringar i genomsnitt 5,5 procent och den reala avkastningen 4,5 procent
- Den nominella avkastningen på fastighetsplaceringar i genomsnitt 7,6 procent och den reala avkastningen 6,6 procent
- Den nominella avkastningen på alternativa investeringar i genomsnitt 3,5 procent och den reala avkastningen 2,6 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 fonderade pensionstillgångarna i sista hand med den ekonomiska tillväxten och inflationen. Det finns skäl att beakta att också valet av observationsintervall har betydelse: Observationsintervallets inverkan på medelavkastningen åskådliggörs, när man jämför medelavkastningen för 20 och 23 år.

Den realiserade avkastningen ser stabil ut på lång sikt:

- 2015-2019 (5 år): nominell avkastning 5,6 procent och real avkastning 4,9 procent
- 2010-2019 (10 år): nominell avkastning 6,1 procent och real avkastning 4,7 procent
- 2000-2019 (20 år): nominell avkastning 5,0 procent och real avkastning 3,6 procent
- 1997-2019 (23 år): nominell avkastning 5,9 procent och real avkastning 4,3 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.

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 deras avkastning betalats ut mer i pensioner än arbetspensionsavgifter har fonderats. År 2019 inflöt enligt en preliminär beräkning 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 stark till följd av fjolårets goda placeringsintäkter. För de fyra största arbetspensionsbolagen låg solvensnivån vid utgången av december mellan 124,4 och 130,8 procent. Solvensställningen varierade i sin tur mellan 1,6 och 2,0. Solvensnivåerna och solvensställningarna förändrades inte väsentligt under det senaste året. Tack vare buffertarna för kärvare tider klarar sig pensionsförsäkrarna också genom sämre perioder på finansmarknaden.

Tjurens år 2019

Enligt det kinesiska horoskopet var fjolåret grisens år. I placeringshänseende var år 2019 emellertid oxens år, eller närmare bestämt tjurens år. Tjuren symboliserar kraften i en stigande marknad och tjuren har en egen staty i finansvärldens centrum på Wall Street i New York. Tjurens år 2019 började under gynnsamma omständigheter i det avseendet att all onödig luft gått ur aktiekurserna efter den kraftiga nedgången under det sista kvartalet året innan. Således var det vid årsstarten bäddat för en återhämtning i aktiernas värdering genast när osäkerheten ger med sig. Amerikanska centralbanken Fed gav genast i början av året marknaden sitt stöd och meddelade om time out med räntehöjningarna. Aktiemarknaden tackade och även de inhemska pensionsplaceringarna genererade en avkastning på över 5 procent under årets första kvartal.

Under det andra kvartalet gav handelskriget mellan Kina och Förenta staterna åter upphov till bekymmer på marknaden. Trots handelskriget avkastade framför allt de utvecklade marknadernas aktier utmärkt, även om aktiemarknaden kring maj-juni för ett slag präglades av riskaversion.

Centralbankernas välvilliga hållning backade emellertid upp marknaden och de viktigaste aktieindexen avslutade kvartalet på plus.

Under det tredje kvartalet i fjol visade de ekonomiska nyckeltalen på en inbromsning i tillväxten. Centralbankerna på båda sidor om Atlanten bidrog emellertid till att trygga marknaden. Den lätta penningpolitiken hjälpte upp tillväxtländernas aktier, vilka höll ställningen trots svagare ekonomiska utsikter. Den utdragna handelstvisten mellan Kina och Förenta staterna med importtariffer som vapen drog ner utsikterna för den globala ekonomin. Räntenivån sjönk i takt med förväntningarna på marknaden, vilket resulterade i en utmärkt avkastning på ränteplaceringarna, även om stämningen på tillväxtmarknaden var långt ifrån perfekt.

Vid slutet av året blev brexit, som skapat friktion framför allt i Europa, ett faktum men vid samma tid kom Förenta staterna och Kina till något slags vapenstillestånd i handelskriget, vilket fullbordade det även dittills utmärkta placeringsåret. De internationella huvudaktieindexen avslutade året med avkastningar på rejält över 20 procent samtidigt som också ränteplaceringarna genererade en utmärkt avkastning. Så slutade ett årtionde, som levererat en mycket god avkastning på framför allt aktieplaceringar.

- S&P 500-indexet som beskriver kursutvecklingen för de 500 största amerikanska företagen steg efter kursrasen år 2018 med hela 28,9 procent på ett år.
- Tysklands DAX-index gick likaså upp med över 25 procent. FTSE-indexet som beskriver utvecklingen för de 100 största företagen på Londonbörsen stannade efter att brexit säkerställdes på 12 procent.
- OMXH25-indexet som beskriver utvecklingen för de största företagen på Helsingforsbörsen steg under året i kölvattnet av världsmarknaden med 14,6 procent.
- OMX30-indexet på Stockholmsbörsen avkastade under samma period bättre - över 25 procent under det gångna året.
- Den rekordlåga räntenivån gynnade också ränteplaceringarna som genererade årtiondets bästa avkastning.

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 2019 uppgick till cirka 4,3 miljarder euro.