

9.6.2021

Koivurinne Kimmo

Arbetspensionstillgångarna 233 miljarder euro vid utgången av mars 2021

Placeringstillgångarna, som utgör en del av finansieringen av arbetspensionssystemet, ökade under det första kvartalet 2021. Tillgångarna ökade från årsskiftet med totalt cirka 11 miljarder euro och utgjorde vid utgången av mars sammanlagt 233 miljarder euro. Den gynnsamma utvecklingen av aktieplaceringarna bidrog till ökningen i tillgångarna under början av året men samtidigt var den reala avkastningen på ränte- och fastighetsplaceringar negativ. Coronavaccinationerna som inleddes under det första kvartalet stärkte det allmänna förtroendet på kapitalmarknaden, vilket hade en gynnsam inverkan framför allt på aktieplaceringarnas utveckling.

Analytiker Kimmo Koivurinnes analys av arbetspensionstillgångarnas utveckling omfattar följande avsnitt:

- Placeringsintäkterna för det första kvartalet nominellt 5,1 procent och reellt 4,1 procent
- Vaccinationsstarten backade upp placeringsmarknaden
- Basinformation om vår placeringsstatistik

Placeringsintäkterna för årets första kvartal nominellt 5,1 procent

- Arbetspensionssystemets placeringstillgångar sammanlagt 233 miljarder euro
 - Placeringstillgångar inom den privata sektorn 145 miljarder euro
 - Placeringstillgångar inom den offentliga sektorn cirka 87 miljarder euro
- Ökning under årets första kvartal cirka 11 miljarder euro
- Placeringar i aktier och aktierelaterade instrument av de totala placeringstillgångarna 123 miljarder euro, andel 53 procent
- Ränteplaceringar 71 miljarder euro, andel 31 procent
- Fastighetsplaceringar 20 miljarder euro, andel 8 procent
- Alternativa investeringar 19 miljarder euro, andel 8 procent
- Placeringsintäkter för det första kvartalet, nominell avkastning 5,1 procent och real avkastning 4,1 procent

Förändringarna i placeringsfördelningen avseende de relativa andelarna för olika tillgångsslag var under det första kvartalet närmast kosmetiska. Andelen för ränteplaceringar (31 %) minskade med cirka 1 procentenhet medan andelen för aktier och aktierelaterade instrument [1] (53 %) i sin tur ökade med cirka 1 procentenhet. Andelarna för fastighetsplaceringar (8 %) och alternativa [2] investeringar (8 %) var i stort oförändrade. Förändringen i placeringsfördelningen bottnar i en mer långvarig trend, där ränteplaceringarnas relativa andel nästan halverats under de senaste femton åren. Arbetspensionsförsäkrarna har inom ramen för solvensbestämmelserna ersatt ränteplaceringarna med

andra placeringar med bättre förväntad avkastning, såsom aktier, kapitalplaceringar och alternativa investeringar.

[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.

I de regionala placeringsandelarna inträffade inga nämnvärda förändringar under början av året. Andelarna för placeringar både i Finland och i euroområdet minskade båda med cirka 0,5 procentenheter medan andelen för placeringar utanför euroområdet ökade med 1 procentenhet. Vid slutet av mars hänförde sig knappt en fjärdedel av placeringstillgångarna till Finland (24 %), mindre än en femtedel till övriga euroområdet (16 %) och över hälften till länder utanför euroområdet (59 %). På förändringarna i placeringsandelarna inverkar vid sidan av värdeförändringarna också nettoflödena, dvs. skillnaden mellan förvärvade, avyttrade och förfallna placeringar.

I ett längre perspektiv har placeringarna spridits alltmer på den globala placeringsmarknaden. Under det senaste årtiondet har andelen för placeringar i Finland i pensionsportföljerna minskat från över en tredjedel till en knapp fjärdedel. Samtidigt har andelen för placeringar som hänför sig till det övriga euroområdet också minskat från en tredjedel till rejält under en femtedel. Andelen för placeringar utanför euroområdet har däremot stigit från 34 procent i början av det förra årtiondet till nästan 60 procent.

Avkastningen per placeringsslag för de sex största aktörerna det första kvartalet 2021:

- Den nominella avkastningen på aktieplaceringar i genomsnitt 9,4 procent och den reala avkastningen 8,4 procent
- Den nominella avkastningen på ränteplaceringar i genomsnitt 0,4 procent och den reala avkastningen -0,6 procent
- Den nominella avkastningen på fastighetsplaceringar i genomsnitt 0,8 procent och den reala avkastningen -0,2 procent
- Den nominella avkastningen på alternativa investeringar i genomsnitt 3,1 procent och den reala avkastningen 2,1 procent

Avkastningsutvecklingen för de placerade pensionsmedlen bör analyseras på längre sikt - förändringar under ett enskilt 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 ser stabil ut på lång sikt:

- 2016-Q1/2021 (cirka 5 år): nominell avkastning 6,3 procent och real avkastning 5,3 procent
- 2011-Q1/2021 (cirka 10 år): nominell avkastning 5,9 procent och real avkastning 4,6 procent
- 2001-Q1/2021 (cirka 20 år): nominell avkastning 5,3 procent och real avkastning 3,9 procent
- 1997-Q1/2021 (cirka 24 år): nominell avkastning 6,0 procent och real avkastning 4,5 procent

De finländska arbetspensionerna finansieras delvis genom ett fonderande system. Därför behöver de fonderade placeringstillgångarna (233 miljarder euro) inte motsvara det totala pensionsansvaret på cirka 700 miljarder euro som influtit fram till dags dato (dvs. alla framtida löpande pensioner), utan merparten av de pensioner som årligen betalas ut finansieras även i fortsättningen direkt med de arbetspensionsavgifter som samlats in under respektive år. I framtiden ökar [fondernas betydelse vid finansieringen av pensionerna \(på finska\)](#) ytterligare när befolkningens åldersstruktur utvecklas.

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. Exempelvis inflöt år 2020 (preliminär uppgift) till fonderna inom pensionsbranschen som helhet 2,7 miljarder euro i pensionsavgifter men till de löpande pensionerna behövdes 5,8 miljarder euro. Således användes av fonderna och deras avkastning över 3 miljarder euro netto till pensioner.

Pensionsförsäkrarnas solvens är tack vare de goda placeringsintäkterna på en betryggande nivå. Solvensnivåerna och solvensställningarna förbättrades något under det gångna kvartalet. Arbetspensionsbolagens solvensnivå låg vid slutet av mars mellan 125,0 och 133,5 procent. Solvensställningen varierade i sin tur mellan 1,6 och 1,9. Tack vare buffertarna för kärvare tider klarar sig pensionsförsäkrarna också genom sämre perioder på finansmarknaden.

Vaccinationsstarten backade upp placeringsmarknaden

Coronaviruspandemin försatte för ett år sedan i februari marknaden i tillfälligt fritt fall. Då rasade huvudindexen på den globala aktiemarknaden på en månad med över 30 procent och marknads skrämselfaktor, dvs. volatilitetsindexet VIX, studsade som en rekyl till nivåer som inte noterats sedan finanskrisen 2008. Under fjolåret höll staternas och centralbankernas stimulans finansmarknaden i rullning samtidigt som begränsningsåtgärderna inom den reala ekonomin bromsade upp spridningen av coronaviruset. Även om vissa branscher, såsom turism och service, drabbats hårt av pandemin, har vi emellertid inte sett någon massiv konkursvåg. Mot årsslutet verkade börskurserna ha återhämtat sig fullständigt från coronan, även om exempelvis vaccinationerna än så länge endast uppvisade lovande testresultat.

Mot bakgrund av detta började året i mycket exceptionella tecken med tanke på finanserna. Aktiemarknaden fortsatte att stiga, när vaccinationerna i västländerna slutligen körde i gång. I januari godkände USA ett astronomiskt stimulanspaket på nära två biljoner (2 000 000 000 000) dollar. Den kraftiga stimulansen i kombination med ett lyckat vaccinationsprogram höjde aktiernas

värderingsnivåer och särskilt de branscher som i fjol klarat sig sämre, t.ex. energi- och banksektorn, repade sig världen över.

Även om aktiemarknaden i början av året nästan präglades av marknadsyra, var läget inte detsamma på räntesidan. I stället började de största emittentländernas, såsom USA:s och Tysklands, tioåriga obligationsräntor klättra uppåt. Särskilt USA:s obligationsräntor steg i februari kraftigt när marknaden reagerade på den massiva skuldstimulansen och början av året var där det näst sämsta kvartalet på fyrtio år.

Uppgången i räntenivån har betydelse också för pensionsplacerarna som förvaltar stora ränteplaceringar, eftersom värderingen av obligationerna i portföljerna sjunker när räntorna går upp. Därför visade de offentliga samfundens obligationer huvudsakligen negativa avkastningssiffror vid utgången av mars. Även avkastningen på företagsobligationer med högre kreditbetyg låg nära noll och endast företagsobligationer med lägre kreditbetyg (high yield) räddade ränteplacerarna under början av året.

Efter ett rätt hyfsat första kvartal är det intressant att se hur placeringsåret fortsätter härifrån.

Basinformation om vår placeringsstatistik

Våra medlemssamfund sköter placeringsverksamheten för de lagstadgade arbetspensionsmedlen. Statistiken omfattar arbetspensionsbolagen, pensionsstiftelsernas och pensionskassornas 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 pensionskassorna och som vid utgången 2020 uppgick till cirka 3,9 miljarder euro.