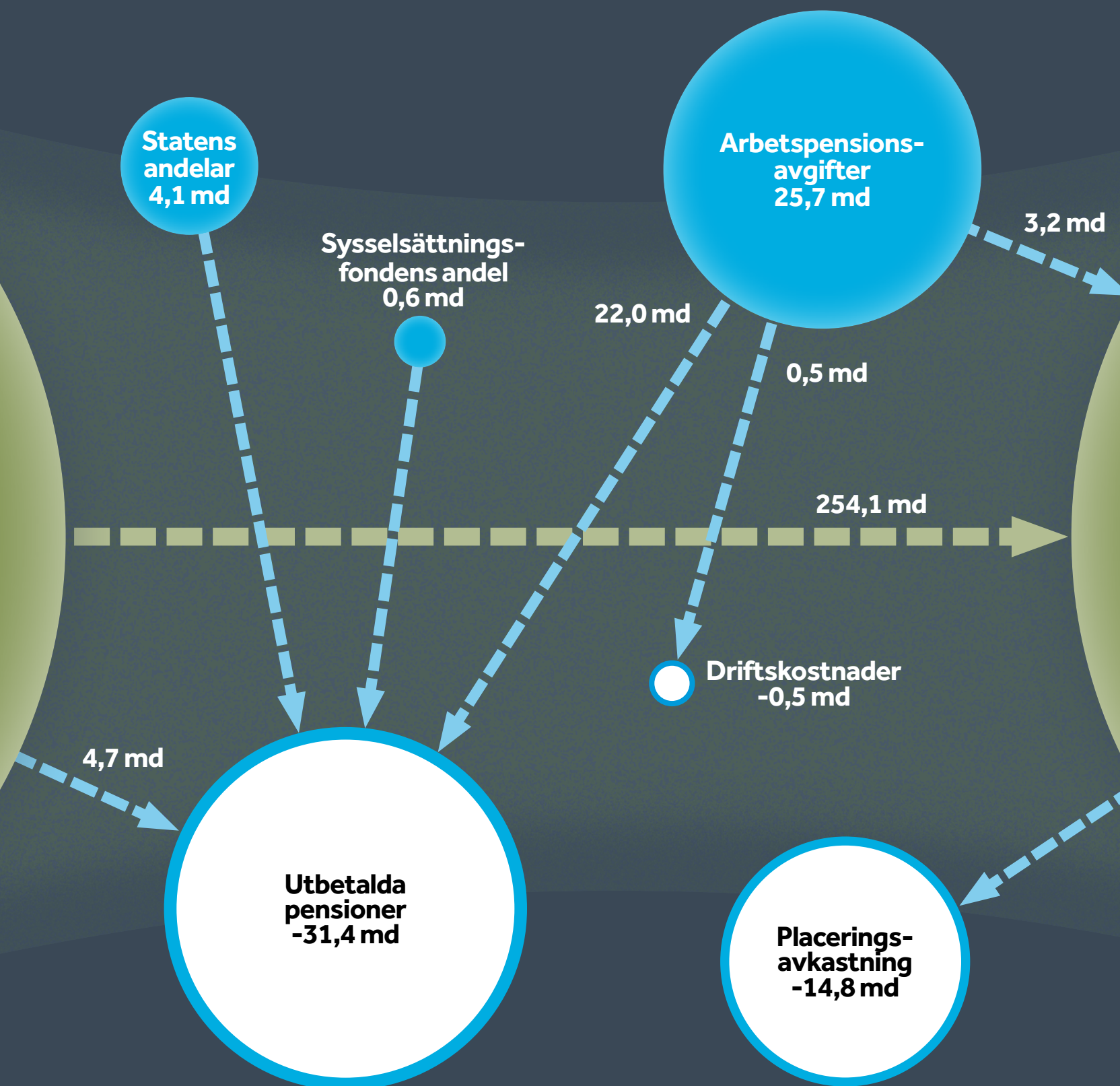


Penningflöden inom arbetspensionssystemet 2022

Pensions-
tillgångar
31.12.2021
258,8
miljarder

Pensions-
tillgångar
31.12.2022
242,4
miljarder



Ett år av stora variationer

AVKASTNINGEN ca 15 miljarder mindre

Placeringsavkastningen minskade med 14,8 miljarder euro i fjol. Arbetspensionsförsäkrarnas solvens tryggar pensionernas finansiering även då investeringsmarknaderna fluktuerar kraftigt. Arbetspensionsinvesteringarnas placeringstillgångar var ca 239 miljarder euro i slutet av fjolåret.

Få hade kunnat förutse de svängningar på investeringsmarknaderna som det gångna året bjöd på. Då den nästan två år långa covid 19-pandemin började mattas av förväntades världsekonomin att småningom stabiliseras efter frikostig stödpolitik, uppdämd efterfrågan och rejält växande inflation.

Då Ryssland redan innan sin invasion av Ukraina avsiktligt ströp sin gasexport, ledde detta till att priset på gas och följaktligen också elpriset i Europa steg kraftigt. Då Ryssland indirekt anföll också Europa med gasen som vapen, syntes detta på placeringsmarknaden i form av sjunkande börskurser.

INFLATIONEN, som vuxit kraftigt i kölvattnet av pandemin, tvingade som förväntat centralbankerna till åtstramningsåtgärder. Europeiska centralbanken höjde sin styrrenta fyra gånger under förra året, USA:s centralbank Fed hela sju gånger.

Den snabba räntehöjningen kylde ner aktiemarknaden, eftersom värdet på en aktieinvestering i praktiken består av det nuvarande värdet på dess framtida fria kassaflöden. Det nuvarande värdet påverkas på ett grundläggande sätt av den rådande räntenivån: när räntan stiger sjunker kassaflödets nuvärde.

De stigande räntorna och de i och med Ukrainakriget stigande råvarupriserna var en giftig kombination för aktieinvesteringar, och efter första halvan av 2022 hade nyckelaktieindexen sjunkit med i genomsnitt några tiotal procent. Under hösten fortsatte indexen att sjunka. Först i slutet av året efter att Kina hävt sina långvariga covid 19-pandemirestriktioner kunde en svag marknadshöjning skönjas.

Aktieinvesteringarnas andel av pensionsportföljerna krympte under årets lopp med ca 15 miljarder euro, p.g.a. sjunkande marknadsvärden.

DEN KRAFTIGA höjningen av räntenivån slog också hårt mot de ränteplaceringar som ofta används för att diversifiera pensionsportföljer. Företagsobligationernas och de offentliga obligationernas sammanlagda värde krympte under året med ca 6 miljarder, av vilka 5 miljarder berodde på sjunkande marknadsvärde och resten på nettoförsäljning.

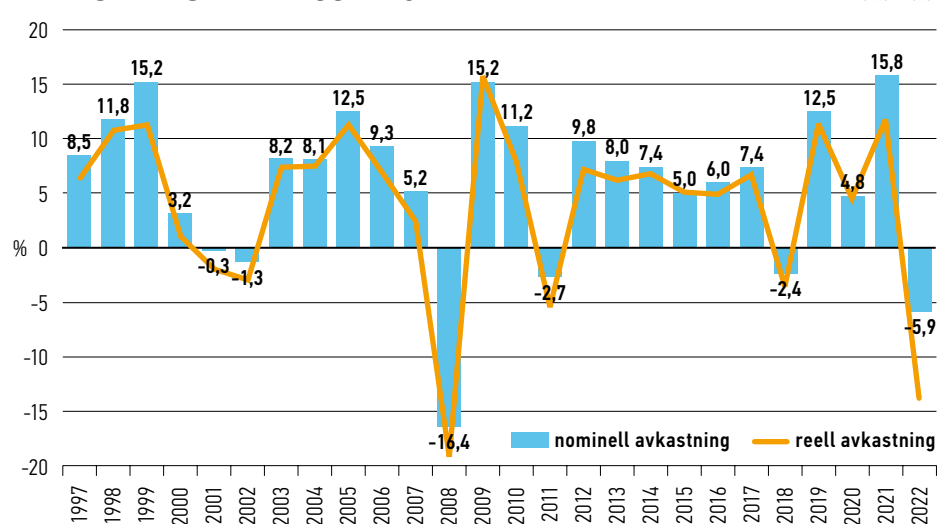
I och med den ökande prisfluktuationen gick endast alternativa investeringar och andra olistade investeringar, så som fastighets- och kapitalinvesteringar, nominellt på vinst. Värdet på olistade investeringsinstrument fastställs mer sällan än på börslistade

de företag, vilket betyder att fastighets- och kapitalinvesteringarna behöll sitt värde också på den sjunkande marknaden.

Det sammanlagda värdet på alla placeringsinstrument som används för finansieringen av pensionerna sjönk under förra året med nästan 19 miljarder, till ca 239 miljarder euro.

AV PLACERINGSTILLGÅNGARNA, dvs. det finländska arbetspensionssystemets fonderade pensionstillgångar, var i slutet av förra året lite över hälften (53 procent) placerade i aktieplaceringar, det vill säga i börsaktier, olistade aktier och kapitalinvesteringar. Ränte- och valutamarknadsinvesteringar stod för 28 procent, fastighetsinvesteringar för 10 procent och andra investeringar (så som t.ex. hedgefonder) för 9 procent.

ÅRSÄVKASTNINGEN PÅ ARBETSPENSIONS- PLACERINGARNA 1997–2022



Arbetspensionsanstaltarnas nyckeltal år 2022

	Bolag (ArPL, FöPL)	Stiftelser (ArPL)	Kassor (ArPL, FöPL)	SPK (SjPL)	LPA (LFöPL)	Keva staten/SPF (OffPL)	Keva medlems-samfund (OffPL)	Övriga ⁹⁾	Sammanlagt
Försäkrade (antal)	1 862 649	12 703	15 866	7 086	54 210	132 525	573 945	23 632	2 682 616
Pensionstagare (antal) ¹⁾	1 101 493	10 991	14 189	7 910	95 288	220 517	419 120	27 548	1 897 056
Lönesumma/arbetsinkomst (mn €)	71 905,5	781,3	648,1	261,5	1 208,3	6 401,7	20 345,3	885,7	102 437,4
Inkomster (mn €)									
Premieinkomst ^{2) 3)}	17 721,4	23,5	146,4	49,7	173,3	1 588,6	5 677,0	301,6	25 681,5
Nettoavkastning av placeringsverksamheten enligt verkligt värde	-8 154,4	-96,9	-73,0	-23,2	-37,0	-1,6	-4 643,4	-221,2	-13 250,7
Nettoavkastning av placeringsverksamheten enligt verkligt värde (%)	-5,3	-4,5	-3,5	-1,7	-11,1	-6,8	-7,0	-5,3	-5,9
Nettointäkter av placeringsverksamheten i resultaträkningen	-238,9	69,5	14,5	39,7	-3,4	497,4	-4 620,3	-92,6	-4 334,1
Kostnader (mn €)									
Utbetalda pensioner ^{4) 5)}	17 626,8	218,9	179,7	169,0	873,1	4 982,0	6 192,2	384,2	30 625,8
Totala driftskostnader ⁶⁾	344,8	5,2	5,5	3,9	20,6	15,0	55,3	4,4	454,7
Tillgångar									
Pensionstillgångar ⁷⁾	147 949,7	2 447,5	2 072,9	1 373,6	163,9	21 604,1	62 646,9	4 144,3	242 402,7
Placeringar enligt verkligt värde, mn € ⁸⁾	144 831,7	2 446,3	2 050,3	1 358,9	324,3	21 604,1	62 234,9	4 144,3	238 994,8
Fördelning av placeringarna (basfördelning enligt verkligt värde, %)									
Ränteplaceringar	28,4	25,8	21,6	8,7	39,7	39,5	28,9	34,3	29,4
Aktieplaceringar	47,3	47,8	48,7	52,7	42,5	51,7	56,3	53,3	50,2
Fastighetsplaceringar	11,9	18,0	28,5	21,7	12,8	4,3	7,7	8,6	10,3
Övriga placeringar	12,5	8,4	1,2	16,9	5,1	4,4	7,2	3,8	10,1
Solvens									
Solvenskapital sammanlagt	31 049,4	666,3	654,4	650,1	-	-	-	-	33 020,2
Solvensgräns €	18 458,6	325,1	295,4	191,8	-	-	-	-	19 270,9
Solvenskapital/solvensgräns	1,7	2,0	2,2	3,4	-	-	-	-	1,7
Solvensgrad (%)	126,6	137,4	146,1	190,1	-	-	-	-	127,3

- 1) En pensionstagare kan få pension från flera pensionsanstalter.
- 2) Premieinkomsten ingår inte den andel som bekostas ur statsbudgeten, FöPL 398,3 mn €, SjPL 58,7 mn €, LFöPL 735,1 mn € och OffPL staten 2 980 mn €.
- 3) Stiftelsernas premieinkomst inkluderar återbärningar till arbetsgivare på grund av beståndsöverföringar.
- 4) Inkl. AF-andelen för andra än Keval (medlemsamfund, staten och KPF) hos vilka den ingår i premieinkomsten.
- 5) Inkl. statens andel av FöPL

- 6) Exkl. placeringsverksamhetens kostnader.
- 7) FöPL-tillgångarna inkl. premieansvar, LFöPL-tillgångarna är ansvarsskuld, Keval-medlemsamfundens tillgångar är pensionsansvarsfond, Keval staten och KPF-tillgångarna är placeringstillgångar
- 8) I LFöPL-kolumnen inkluderar placeringstillgångarna också olycksfallsförsäkringens tillgångar.
- 9) Övriga inkluderar Kyrkans Pensionsfond, FPA-personalens pensionssystem och Finlands Banks pensionsfond.

Förändringarna i fördelningen av placeringarna var under förra året små: aktieplaceringarnas andel sjönk med en procentenhet och ränteplaceringarnas andel steg med en och en halv procentenhet.

Därutöver steg fastighetsinvesteringarnas andel med en dryg procentenhet och alternativa investeringar med en knapp procentenhet. Den proportionella andelen av aktie- och ränteinvesteringar påverkades av deras negativa utveckling.

ISLUTET av förra året placerades en knapp fjärdedel, 23 procent, av de finländska pensionsinvesteringarna inom hemlandet. En knapp femtedel, det vill säga 17 procent placerades inom euroområdet. Den största andelen av pensionsystemets investeringar, sammanlagt 60 procent, är placerade i den globala marknaden, det vill säga bland annat i Nordamerika, Asien eller till en mindre andel i framväxande ekonomier som Brasilien, Indien eller Kina.

Då placeringstillgångarna under de senaste årtiondena vuxit har andelen investe-

ringar på den globala marknaden ökat, och andelen inhemska investeringar har minskat i motsvarande takt.

En möjlig nedgång i den finska marknaden inverkar omedelbart på lönesumman och genom den på pensionsystemets premieinkomst. Ju större andel av pensionsplaceringarna som finns inom hemlandet desto mer kan man tänka att alla ägg ligger i samma korg.

AVKASTNINGEN från år 2022 var nominellt -5,9 procent, justerat för inflation närmare -13,8 procent. Återigen skäl att minnas att avkastningen under ett år har en begränsad effekt på pensionsystemets stabilitet.

Sedan år 1997 har den nominella avkastningen uppgått till i genomsnitt 5,6 procent per år, justerat för inflation i genomsnitt 3,7 procent. Med kortare granskningsintervaller har motsvarande avkastning under förra årets period nominellt varit 4,6 och reellt 1,6 procent, under en tioårsperiod nominellt 5,7 och reellt 3,8 procent.

DET VIKTIGA för pensionsystemets hållbarhet är de fonderade placeringstillgångarnas långsiktiga realavkastning. Enligt lagen måste såväl avkastning som trygghet beaktas vid investeringen av pensionstillgångar.

I diskussionen om pensionsinvesteringar bör vi grundligen undersöka frågan huruvida en bättre avkastning i framtiden skulle produceras genom en justering av risknivån. På det sättet skulle placeringarnas säkerhet bättre gå att trygga även under ett längre tidsintervall, då vår åldrande befolkning tvingas bära upp pensionsfinansieringen på allt smalare axlar.

Att höja risknivån skulle å sin sida öka placeringstillgångarnas marknadbaserade fluktuation under kortare tidsintervaller, vilket skulle kräva en öppen diskussion om den ökade aktieriskens effekter i olika situationer på marknaden. För arbetspensionerna skulle även en liten ökning av den långsiktiga avkastningen innebära en mer stabil finansieringsgrund. ✓

Jag har betalat min pension själv – eller har jag det?

Jag har betalat min pension själv! Det utropet stöter man ofta på när pensionerna diskuteras.

Den som argumenterar så anser att pensionen är något var och en betalar själv och som inte får röras med myndighets- eller andra åtgärder. Det är helt begripligt att man tänker så, om man har arbetat i tiotals år och nu har en pension som med nöd och näppe räcker till.

Med tanke på finansieringen av det lagstadgade pensionssystemet är frågan om vem som betalar pensionerna emellertid ganska mångdimensionerad. Exempelvis fonderas företagarnas pensioner inte alls och en del av kostnaderna täcks av staten.

Här fokuserar jag på pensionerna enligt lagen om pension för arbetstagare, för vilka en del av avgifterna fonderas och avgifter

”En löntagare finansierar inte sin egen pension, utan alltid någon annans.”

betalas av både arbetsgivare och arbetstagar. Ännu i början av 1990-talet stod arbetsgivarna ensamma för arbetspensionsavgiften. Man kan ändå inte säga att arbetspensionerna då heller var en gåva från ar-

betsgivaren till personalen, dels för att pensionssystemet var lagstadgat, dels för att lönerna troligtvis hade varit högre, om det inte hade funnits något pensionssystem.

INFÖRANDET av arbetstagarens pensionsavgift år 1993 ändrade ändå konstellationen kring bekostandet av arbetspensionerna på ett avsevärt sätt. I bakgrunden låg de karga lärdomarna av depressionsåren i början av 1990-talet och uppvaknandet till ekonomiska lagbundenheter. För att använda dagens moderiktiga terminologi följde en tid av anpassning, som pågår fortfarande.

I och med att arbetstagarna skulle betala en egen andel av avgiften blev pensions-

Vem vill inte ha avkastning på sina placeringar? Enligt Jari Sokka, direktör för analysfunktioner på Tela, är det också i löntagarnas intresse att man eftersträvar bästa möjliga avkastning på pensions-tillgångarna.



kostnaderna och ökningen av dem synligare också för löntagarna och deras intresseorganisationer. Till följd av detta har vi i Finland rätt smärftfritt kunnat utveckla pensionssystemet i enlighet med samhällsliga och ekonomiska krav. Det traditionella etoset om att sitta i samma båt torde ha varit den mest betydande faktorn här.

Finansieringen av arbetspensionssystemet bygger på ett blandat system, där de löpande pensionerna huvudsakligen finansieras med de avgifter som samlas in under respektive år, men en del av avgifterna fonderas med tanke på framtiden. Därför kan man säga, att en löntagare inte finansierar sin egen pension, utan alltid någon annans. I gengäld kommer några andra att finansiera hans pension med de avgifter som tas ut på basis av deras arbete.

Med begreppet betala kan alltså avses både att täcka kostnaderna vid en given tidpunkt och ett mera omfattande finansieringsansvar. Sätillvida kan man med fog också anse att löntagaren via den fonderade andelen också är med om att finansiera sin egen framtida pension.

NÄR FONDERNA ÖKAR är det allt viktigare att också se på hurdan avkastning man kan få på dem. Finansieringen planeras utifrån antagandet att realavkastningen på placeringarna är kring 3,5 procent på lång sikt. Det innebär att placeringsverksamheten inte längre är något ”sidospår” inom systemet, såsom den legendariska försäkringsmatematikern Teivo Pentikäinen, även kallad arbetspensionssystemets fader, en gång i tiden kallade den.

Egentligen borde vi löntagare – vare sig vi vill det eller inte – vara mer lyhörda för arbetspensionsplaceringarnas åsikter. Eller åtminstone hoppas att de personer som sköter placeringarna gör sitt jobb väl och inser vilken ytterst viktig roll de spelar för betalningen av våra pensioner.

Efter allt som sagts ovan finns det skäl att återgå till den ursprungliga frågan om löntagaren har betalat sin pension eller inte. Arbetspensionssystemets finansieringsmodell som bygger på partiell fondering och som i allt högre grad blir beroende av framtida placeringsavkastning innebär ganska entydigt att löntagaren inte har betalat och inte heller i framtiden kommer att betala sin egen pension mer än delvis på sin höjd.

Däremot kan man konstatera att löntagaren självklart har förtjänat sin pension. Och det är ju också en bra sak. /

Pensionstillgångar eller placeringstillgångar?

När man talar om pensionssystemets tillgångar hänvisar man ibland till pensionstillgångarna och ibland till placeringstillgångarna. Det finns en skillnad på några miljarder euro mellan dem.

TEXT: JAAKKO AHO

SKILLNADEN mellan pensionstillgångarna och placeringstillgångarna beror huvudsakligen på försäkringsavgiftsfordringar. Försäkringsavgiftsfordringarna är tre miljarder euro, eftersom försäkringsavgifterna förfaller till betalning månatligen i slutet av den månad som följer på löneutbetalningen.

I slutet av år 2022 uppgick pensionstillgångarna till 242,2 miljarder euro och placeringstillgångarna till 239 miljarder euro. Skillnaden är 3,4 miljarder euro.

Summorna har sammanställts från arbetspensionsanstaltens bokslut där balansräkningen beskriver värdet av pensionsanstaltens tillgångar (placeringar) och skulder (pensionsåtaganden) i slutet av året.

Som arbetspensionstillgångar räknas de tillgångar som utgör täckning för pensionsåtagandena (passiva). Placeringstillgångarna har däremot införts bland aktiva i balansräkningen.

När man studerar arbetspensionsbolagens och Kevas balansräkning med

verkliga värden, är värdet av pensionstillgångarna 210,6 miljarder euro och placeringstillgångarna 207,1 miljarder euro.

Ovan studerade jag arbetspensionsbolagens och Kevas medlemssamfundens tillgångar. I andra pensionsordningar finns det inga nämnvärda skillnader mellan arbetspensionstillgångarna och placeringstillgångarna.

Balansräkningsuppgifter om arbetspensionsbolagen och Keva

Aktiva	md €
Placeringar	207,1
Försäkringsavgiftsfordringar	3,0
Övriga tillgångar	10,4
Aktiva sammanlagt	220,5
Passiva	md €
Pensionsåtaganden	210,6
Övriga skulder	9,9
Passiva sammanlagt	220,5

Källa: PSC

MEDVERKANDE



Jaakko Aho
Aktuariechef
PSC



Kimmo Koivurinne
Analytiker
Tela



Henna Iire
Matematiker
PSC



Majja Schrall
Statistikplanerare
Tela

Redaktion: Anne Iivonen, PSC

Översättning: Otto Ekman, PSC och Pia Hansson Teirikari, PSC

Grafisk formgivning: Markku Laitinen, Aste Helsinki Oy

Utgivare: Pensionskyddscentralen och Arbetspensionsförsäkrarna TELA rf

Arbetspensionsanstaltens bokslutsuppgifter publiceras 12.6.2023 i

Arbetspension i tryck och i e-tidningen på Työeläkelehti.fi och på

webbplatserna Etk.fi-, Tela.fi- och Julkari.fi.

