

2.9.2021

Kimmo Koivurinne

Arbetspensionstillgångarna 241 miljarder euro vid utgången av juni 2021

Årets andra kvartal 2021 fortsatte i samma spår som början av året: placeringstillgångarna som utgör en del av finansieringen av arbetspensionssystemet ökade under kvartalet med cirka 8 miljarder euro och uppgick vid utgången av juni till sammanlagt 241 miljarder euro. Den mycket gynnsamma utvecklingen inom börsnoterade aktier och framför allt övriga aktieplaceringar bidrog till de ökade tillgångarna under början av året. Under det andra kvartalet stärkte framskridandet av coronavaccinationerna och företagens resultat det allmänna förtroendet på placeringsmarknaden, vilket fick världens huvudaktieindex att stiga till alla tiders nya toppnoteringar.

Analytiker Kimmo Koivurinnes analys av arbetspensionstillgångarnas utveckling omfattar följande avsnitt:

- Placeringsintäkterna på pensionstillgångarna från årets början nominellt 9,2 procent
- Aktiemarknadsdriven återhämtning
- Basinformation om vår placeringsstatistik

Placeringsintäkterna på pensionstillgångarna från årets början nominellt 9,2 procent

- Arbetspensionssystemets placeringstillgångar sammanlagt 241 miljarder euro
 - Placeringstillgångar inom den privata sektorn 150 miljarder euro
 - Placeringstillgångar inom den offentliga sektorn 91 miljarder euro
- Ökning under det andra kvartalet cirka 8 miljarder euro
- Placeringar i aktier och aktierelaterade instrument av de totala placeringstillgångarna 129 miljarder euro, andel 54 procent
- Ränteplaceringar 73 miljarder euro, andel 30 procent
- Fastighetsplaceringar 20 miljarder euro, andel 8 procent
- Alternativa investeringar 19 miljarder euro, andel 8 procent
- Placeringsintäkter från årets början, nominell avkastning 9,2 procent och real avkastning 7,7 procent

Förändringarna i placeringsfördelningen avseende de relativa andelarna för olika tillgångsslag var även under det andra kvartalet närmast kosmetiska. Andelen för ränteplaceringar (30 %) minskade med knappt 1 procentenhet medan andelen för aktier och aktierelaterade instrument [1] (54 %) 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 halverats under de senaste femton åren. Arbetspensionsförsäkrarna har inom ramen för solvensbestämmelserna ersatt ränteplaceringar med

andra placeringar som erbjuder en bättre förväntad avkastning, såsom aktier, kapitalplaceringar och alternativa investeringar. Samtidigt har solvensbestämmelserna förnyats att bättre motsvara arbetspensionsbolagens moderna placeringsverksamhet och riskerna på den globala placeringsmarknaden.

[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 det andra kvartalet. Vid slutet av juni hänförde sig cirka en fjärdedel av placeringstillgångarna till Finland (24 %), under en femtedel till övriga euroområdet (16 %) och rejält över hälften till länder utanför euroområdet (60 %). På förändringarna i placeringsandelarna inverkar vid sidan av värdförändringarna också nettoflödet, dvs. skillnaden mellan förvärvade, avyttrade och förfallna placeringar.

I takt med att de totala pensionsplaceringarna ökat har placeringarna i allt högre grad diversifierats på den globala placeringsmarknaden. Under det senaste årtiondet sjönk andelen för placeringar i Finland i pensionsportföljerna från drygt en tredjedel till knappt en fjärdedel. Samtidigt minskade andelen för placeringar som hänför sig till det övriga euroområdet från en tredjedel till rejält under en femtedel. Andelen för placeringar utanför euroområdet har däremot stigit till 60 procent från 34 procent i början av det förra årtiondet.

Avkastningen per placeringsslag för hela branschen det första halvåret 2021:

- Den nominella avkastningen på aktieplaceringar i genomsnitt 16,7 procent och den reala avkastningen 15,1 procent
- Den nominella avkastningen på ränteplaceringar i genomsnitt 1,3 procent och den reala avkastningen -0,1 procent
- Den nominella avkastningen på fastighetsplaceringar i genomsnitt 2,1 procent och den reala avkastningen 0,7 procent
- Den nominella avkastningen på alternativa investeringar i genomsnitt 5,6 procent och den reala avkastningen 4,1 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.

Pensionssystemets **avkastningar på lång sikt** ser stabila ut:

- 2016-Q2/2021 (cirka 5,5 år): nominell avkastning 6,7 procent och real avkastning 5,7 procent
- 2011-Q2/2021 (cirka 10,5 år): nominell avkastning 6,1 procent och real avkastning 4,9 procent
- 2001-Q2/2021 (cirka 20,5 år): nominell avkastning 5,4 procent och real avkastning 4,0 procent
- 1997-Q2/2021 (cirka 24,5 år): nominell avkastning 6,1 procent och real avkastning 4,6 procent

De finländska arbetspensionerna finansieras delvis genom ett fonderande system. Därför behöver de fonderade placeringstillgångarna inte motsvara det totala pensionsansvaret på cirka 700-800 miljarder euro som influtit fram till dags dato (= 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 till fonderna inom pensionsbranschen som helhet 2,7 miljarder euro i pensionsavgifter men till de löpande pensionerna behövdes 6,0 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 juni mellan 126,7 och 135,6 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.

Aktiemarknadsdriven återhämtning

På finansmarknaden fortsatte den stigande trenden från början av året också under årets andra kvartal och ekonomin återhämtade sig världen över. Den accelererande återhämtningen i ekonomin i USA i slutet av det första kvartalet mattades av under april-juni, vilket emellertid inte hindrade de största aktieindexen (Dow Jones, S&P 500) från att stiga till alla tiders nya toppnoteringar i maj och juni. Den ökade ekonomiska aktiviteten i kombination med helikopterpengarna i början av året pressade under det andra kvartalet upp inflationen nära 5 procent.

Trots en tilltagande inflation höll centralbanken Fed styrräntan ännu låg och aviserade heller inga planer på att dra in på stödköpen. Återhämtningen under det andra kvartalet var emellertid så rask att de ekonomiska experterna redan såg en åtstramning av penningpolitiken och minskade värdepappersköp vara något så när oundviklig.

Också i Europa fick de framskridande vaccinationerna och den högre vaccinationstäckningen ekonomin i euroområdet att återhämta sig kraftigt efter nedgången i början av året. Industrins inköpschefsindex

för euroområdet steg i juni till sin högsta nivå sedan juni 2006. Inflationen i euroområdet var i juni 1,9 procent, vilket innebar en liten nedgång från nivån på 2 procent månaden innan.

EU:s stimulanspaket som slogs fast i Bryssel i fjol och som omfattar en mångårig finansieringsram för åren 2021-2027 samt ett stimulansverktyg på 750 miljarder euro framskred likaså i maj. Kommissionen godkände de första nationella stimulansprogrammen för medlemsländer (Spanien och Portugal), vilket uppenbarligen fått ett gott bemötande på finansmarknaden.

MSCI AC World-indexet som beskriver den globala aktiemarknaden steg under det första halvåret med hela +16,1 procent mätt i euro. Världsindeket för ansvarsfulla investeringar levererade ännu snäppet bättre avkastning, sammanlagt +16,8 procent. Även om pensionsplaceringarnas aktiefördelningar inte direkt motsvarar diversifieringen i hela världsindeket, låg den nominella avkastningen på +16,7 procent på aktieplaceringarna för det första halvåret rätt nära avkastningen på de globala indexen.

Under det andra kvartalet stod tillväxtbolagen och kapitalplaceringarna för den bästa avkastningen av aktieplaceringarna. Kapitalplaceringar är investeringar i offentligt onoterade företag som enligt huvudplacerarens bedömning har utvecklingspotential.

I fråga om ränteplaceringarna har detta år varit krävande för de pensionsplacerare som förvaltar stora ränteportföljer, eftersom värderingen av obligationerna i portföljerna sjunker när räntenivån går upp. Då marknadsräntorna steg något under det andra kvartalet uppvisade de offentliga samfundens obligationer huvudsakligen negativa avkastningssiffror också vid utgången av juni. Inom ränteplaceringarna har avkastningen kommit från företagslån, där den nominella avkastningen för det första halvåret rörde sig kring några procent.

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.