

De ontwikkelingen van de beleggingen bij pensioenfondsen en verzekeraars

Drs. B.M.H. van Wezel

Dit artikel is eerder verschenen in
Het Verzekerings-Archief,
jaargang 81, 3e kwartaal 2004

© Centraal Bureau voor de Statistiek, Voorburg/Heerlen, 2004.
Bronvermelding is verplicht. Verveelvoudiging voor eigen gebruik of intern gebruik is toegestaan.

Verklaring der tekens

| | |
|-------------------|---|
| . | = gegevens ontbreken |
| * | = voorlopig cijfer |
| x | = geheim |
| – | = nihil |
| – | = (indien voorkomend tussen twee getallen) tot en met |
| 0 (0,0) | = het getal is minder dan de helft van de gekozen eenheid |
| niets (blank) | = een cijfer kan op logische gronden niet voorkomen |
| 2003–2004 | = 2003 tot en met 2004 |
| 2003/2004 | = het gemiddelde over de jaren 2003 tot en met 2004 |
| 2003/'04 | = oogstjaar, boekjaar, schooljaar enz. beginnend in 2003 en eindigend in 2004 |
| 2001/'02–2003/'04 | = boekjaar enz., 2001/'02 tot en met 2003/'04 |

In geval van afronding kan het voorkomen dat de totalen niet geheel overeenstemmen met de som der opgetelde getallen.

Verbeterde cijfers in de staten en tabellen zijn niet als zodanig gekenmerkt.

De ontwikkelingen van de beleggingen bij pensioenfondsen en verzekeraars¹⁾

Drs. B.M.H. van Wezel

Inleiding

Het Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS) onderzoekt ieder kwartaal de balansgegevens van pensioenfondsen en verzekeraars. Dit onderzoek wordt gedaan in samenwerking met De Nederlandsche Bank. Het grootste deel van de balansactiva betreft beleggingen in onroerende goederen, obligaties, aandelen, financiële derivaten, leningen, waardepapieren, termijndeposito's en liquide middelen. Een klein deel van de bezittingen wordt niet belegd, maar zit in bedrijfsmiddelen, herverzekerde technische voorzieningen en overige posten. Verder worden sinds 1999 de mutaties in langlopende beleggingen onderzocht. Mutaties omvatten aan- en verkopen, koersverschillen of herwaarderingen, en overige mutaties (onder andere overlopende posten en aansluitingsverschillen met het voorgaande kwartaal).

De gegevens worden verkregen door middel van een steekproefonderzoek. Selectie van een instelling in de steekproef is tot stand gekomen door een verdeling te maken in vijf groepen van onder toezicht van de Pensioen- en Verzekeringkamer staande instellingen: levensverzekeraars, schadeverzekeraars, bedrijfstakpensioenfondsen, ondernemingspensioenfondsen, en beroeps- en overige pensioenfondsen. In elk van deze groepen is vervolgens een aantal instellingen geselecteerd met een gestratificeerde steekproef. In totaal zijn op deze manier ruim 200 instellingen geselecteerd om de gegevens te leveren voor het kwartaalonderzoek. De geleverde gegevens van deze instellingen worden vervolgens gebruikt om landelijke totaalcijfers te verkrijgen van ieder van de afzonderlijke groepen.

In dit artikel wordt gekeken naar de ontwikkelingen in de beleggingsportefeuilles van pensioenfondsen en verzekeraars. Recente gegevens tonen aan dat aandelen en obligaties de twee grootste posten vormen in de beleggingsportefeuilles van zowel pensioenfondsen als verzekeraars. Tien jaar geleden was dat heel anders. Toen vormden de lange leningen de grootste post.

Beleggingen ultimo eerste kwartaal 2004

De gegevens van ultimo eerste kwartaal van 2004 zijn de meest recente gegevens die bekend zijn. Het balanstotaal bij de ver-

Tabel 1
Balansactiva van pensioenfondsen en verzekeraars ultimo eerste kwartaal 2004

| | Pensioenfondsen | | Verzekeraars | |
|----------------------------|-----------------|-----------------|--------------|-----------------|
| | mld euro | % ¹⁾ | mld euro | % ¹⁾ |
| Balanstotaal w.o. | 513 | | 316 | |
| Belegd vermogen w.v. | 508 | | 284 | |
| Aandelen en deelnemingen | 242 | 48 | 93 | 33 |
| Obligaties | 193 | 38 | 97 | 34 |
| Lange leningen | 23 | 5 | 66 | 23 |
| Onroerende goederen | 21 | 4 | 13 | 5 |
| Financiële derivaten | 9 | 2 | 1 | 0 |
| Kort krediet u/g | 3 | 1 | 2 | 1 |
| Kortlopende waardepapieren | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Termijndeposito's | 11 | 2 | 9 | 3 |
| Kasmiddelen en tegoeden | 4 | 1 | 3 | 1 |

¹⁾ Als percentage van het totaal belegd vermogen.

zekeraars is 316 miljard euro. Hiervan is 284 miljard euro belegd. Bij de pensioenfondsen komt het balanstotaal op 513 miljard euro, waarvan 508 miljard is belegd.

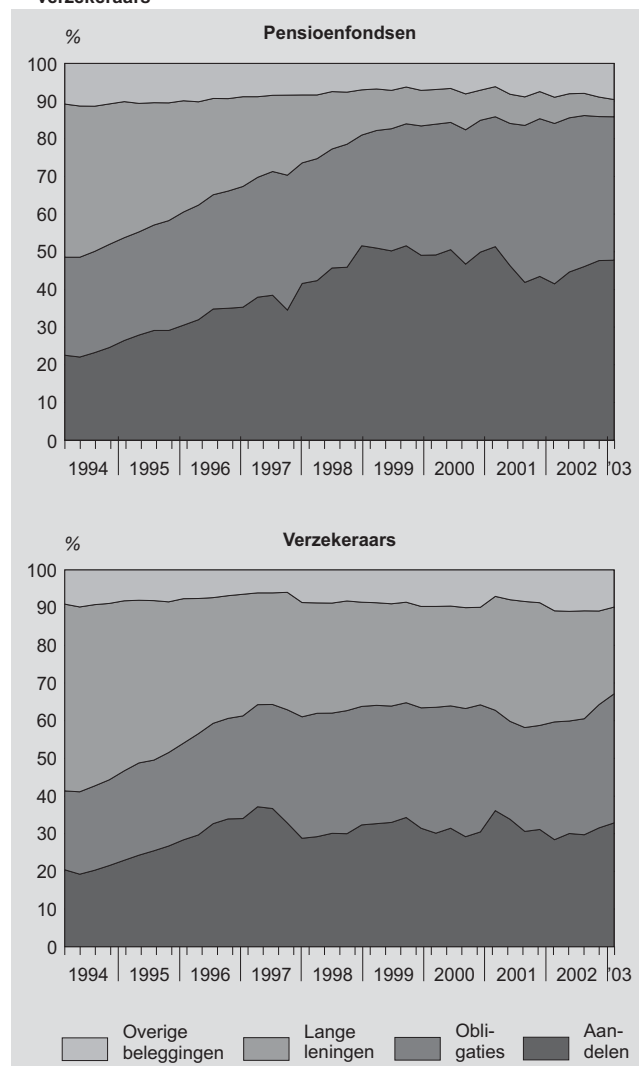
Bij zowel pensioenfondsen als verzekeraars vormen aandelen en obligaties de grootste waarden in de beleggingsportefeuilles. Bij de pensioenfondsen is 436 miljard euro belegd in aandelen en obligaties. Dit is 86 procent van het belegd vermogen. Bij de verzekeraars is dit een stuk minder. In totaal 191 miljard euro is belegd in aandelen of obligaties. Dit is 67 procent van het belegde vermogen.

Bij verzekeraars vormen lange leningen met bijna 66 miljard euro ook een flink deel van de beleggingen. Bij de pensioenfondsen is deze post met 23 miljard euro zowel absoluut als relatief gezien een stuk kleiner.

Ontwikkelingen in de beleggingen vanaf ultimo 1994

Ultimo eerste kwartaal 2004 vormen aandelen en obligaties bij zowel pensioenfondsen als verzekeraars de grootste waarden in

1. Samenstelling beleggingsportefeuille van pensioenfondsen en verzekeraars



Bron: CBS.

de beleggingsportefeuilles. Aan het eind van 1994 was nog minder dan de helft belegd in aandelen en obligaties: bij pensioenfondsen bestond toen 49 procent van het belegd vermogen uit aandelen of obligaties, bij de verzekeraars was dit 40 procent. De toename wordt bij zowel pensioenfondsen als verzekeraars bereikt door een forse afbouw van het bezit van lange leningen. Bij beiden vormden deze de grootste beleggingspost aan het einde van 1994. Bij de verzekeraars was toen 50 procent hierin belegd en bij pensioenfondsen 41 procent. Aan het eind van het eerste kwartaal 2004 is deze post bij de verzekeraars gedaald tot 23 procent en bij pensioenfondsen tot 5 procent. Zowel bij de pensioenfondsen als bij de verzekeraars bestaat de post lange leningen voor bijna de helft uit woninghypotheken aan huishoudens.

Bij pensioenfondsen nam het belang van obligaties in de beleggingsportefeuille toe van 26 procent (ultimo 1994) naar 38 procent (ultimo eerste kwartaal 2004). Het belang van aandelen nam in diezelfde periode toe van 23 procent naar 48 procent. Bij verzekeraars nam het belang van obligaties in de beleggingsportefeuille toe van 20 procent (ultimo 1994) naar 34 procent (ultimo eerste kwartaal 2004). Het belang van aandelen nam in diezelfde periode toe van 20 procent naar 33 procent. Verzekeraars houden het belang in aandelen en obligaties dus ongeveer gelijk, terwijl pensioenfondsen duidelijk een groter belang in aandelen dan in obligaties hebben genomen. Verschillende oorzaken kunnen hieraan ten grondslag liggen. Ten eerste hebben verzekeraars voor een groot deel vaste contractuele verplichtingen in euro's die pensioenfondsen niet hebben. In zulke gevallen hebben verzekeraars vaste premie-inkomsten en na de looptijd een vaste uitkering. Daarentegen kunnen pensioenfondsen de premies tussentijds bijstellen en kan, in geval de beleggingsresultaten tegenvallen, de indexatie van de uitkering achterwege blijven. Dit wil zeggen dat waar het risico bij de verzekeraars zelf ligt, bij pensioenfondsen de deelnemers ook risico lopen. Verder zijn aan verzekeraars meer restricties opgelegd betreffende beleggingen dan aan pensioenfondsen.

Pensioenfondsen meer in buitenlandse beleggingen dan verzekeraars

Pensioenfondsen beleggen meer in het buitenland dan verzekeraars. Aan het eind van het eerste kwartaal 2004 hebben pensioenfondsen 375 miljard euro gestoken in buitenlandse beleggingen. Dat is 74 procent van het totaal aan beleggingen. Bij verzekeraars blijven de buitenlandse beleggingen met 93 miljard euro steken op 33 procent van het totaal belegd vermogen. Verzekeraars hebben het gedeelte van de aandelen dat is belegd in het buitenland de afgelopen vijf jaar constant gehouden: ongeveer 30 procent bestaat uit buitenlandse beleggingen. Bij de portefeuille obligaties steeg het buitenlands belang wel. Deze

Tabel 2
Internationalisering van de beleggingen van pensioenfondsen en verzekeraars in de periode 1999–2004

| | Pensioenfondsen | | Verzekeraars | |
|----------------------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| | 1999 ²⁾ | 2004 ²⁾ | 1999 ²⁾ | 2004 ²⁾ |
| Totale beleggingen ¹⁾ | 382 | 508 | 225 | 284 |
| w.o. | | | | |
| Aandelen | 159 | 242 | 65 | 93 |
| Obligaties | 123 | 193 | 73 | 97 |
| w.o. | | | | |
| Buitenlandse beleggingen | 172 | 375 | 43 | 93 |
| w.o. | | | | |
| Aandelen | 103 | 204 | 19 | 27 |
| Obligaties | 64 | 158 | 23 | 64 |

¹⁾ In miljarden euro's.

²⁾ Ultimo eerste kwartaal.

steeg de afgelopen vijf jaar van ongeveer 30 procent naar 66 procent.

Bij de pensioenfondsen was vijf jaar geleden 65 procent van de aandelen en 52 procent van de obligaties belegd in het buitenland. Nu is meer dan 80 procent van zowel de aandelen als de obligaties in het buitenland belegd.

De sterke internationalisatie hangt samen met de ontwikkeling naar meer effecten in de portefeuille. Er is meer spreiding mogelijk en Nederland is te klein voor zoveel beleggingen. Aan het einde van het eerste kwartaal van 2004 is de marktwaarde van beursgenoteerde Nederlandse aandelen 473 miljard euro en van obligaties 483 miljard euro.

Ontwikkelingen aandelenbezit in de periode 1999–2003

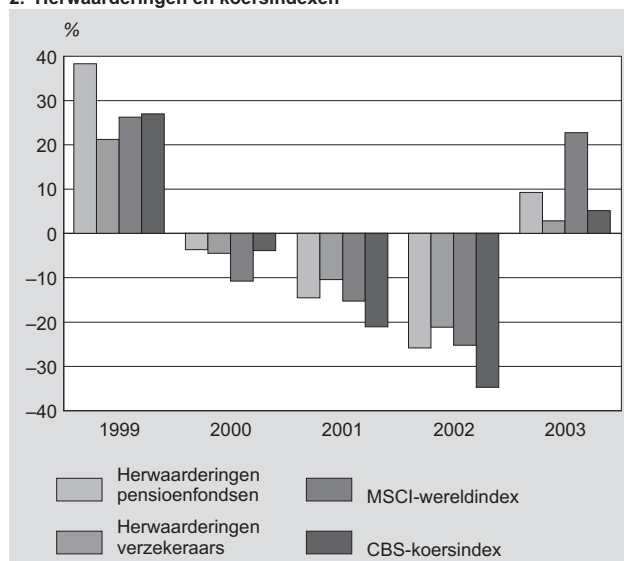
De resultaten die verzekeraars en pensioenfondsen behalen op hun aandelenbezit hangen voor een belangrijk deel samen met de ontwikkelingen op de aandelenbeurzen. Na de hausse op de aandelenbeurzen in de jaren negentig van de vorige eeuw was 1999 het laatste jaar waarin forse koerswinsten werden behaald. Pensioenfondsen behaalden in dat jaar 59 miljard euro koerswinst (38% van het gemiddeld belegd vermogen in aandelen) en verzekeraars 14 miljard euro (21%). Daarna volgden drie jaren met koersverliezen. 2003 is daarna weer het eerste jaar waarin koerswinst werd behaald op de aandelenportefeuille. Pensioenfondsen hebben over de jaren 1999–2003 per saldo een koersverlies geleden van 7 procent. Bij verzekeraars was dit 16 procent. Dit verschil weerspiegelt het feit dat pensioenfondsen relatief meer aandelen in het buitenland hebben belegd dan verzekeraars. Ter illustratie: de MSCI-wereldindex voor aandelen daalde in deze periode met ruim 12 procent, terwijl de CBS-koersindex voor binnenlandse aandelen daalde met 34 procent.

Ondanks de koersverliezen is het aandelenbezit van de pensioenfondsen en verzekeraars toegenomen. Dat komt met name doordat flinke aankopen zijn gedaan in de afgelopen jaren. Pensioenfondsen hebben in de jaren 1999 tot en met 2003 per saldo voor 90 miljard euro aan aandelen bijgekocht en verzekeraars 23 miljard euro.

Noot in de tekst

¹⁾ Dit artikel is gepubliceerd in Het Verzekerings-Archief, jaargang 81, 3e kwartaal 2004, blz. 74–76.

2. Herwaarderingen en koersindexen



Bron: CBS.