



Het einde van twintig jaar Kwartaalstatistiek Institutionele Beleggers

Ali Davarci

© Centraal Bureau voor de Statistiek, Voorburg/Heerlen, 2006.
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 |
| 2004–2005 | = 2004 tot en met 2005 |
| 2004/2005 | = het gemiddelde over de jaren 2004 tot en met 2005 |
| 2004/'05 | = oogstjaar, boekjaar, schooljaar enz. beginnend in 2004 en eindigend in 2005 |
| 2002/'03–2004/'05 | = boekjaar enz., 2002/'03 tot en met 2004/'05 |

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.

Inleiding

Sinds 1985 rapporteerden, op basis van een steekproef, pensioenfondsen, verzekeraars en sociale fondsen ieder kwartaal financiële gegevens aan het CBS voor de Kwartaalstatistiek Institutionele Beleggers (KWIB). De KWIB was een gezamenlijke enquête van het CBS en de Nederlandsche Bank (DNB). In overleg tussen het CBS en DNB worden deze gegevens vanaf 2006 opgevraagd via een uitbreiding van de DNB-rapportage ten behoeve van de betalingsbalans (de zogenoemde DRA-rapportage) en is de KWIB stopgezet. De publicatie van de cijfers over institutionele beleggers zal worden voortgezet in het Statistisch Bulletin van DNB.¹⁾

Na 20 jaar is hierbij de opvraag en publicatie van deze gegevens door het CBS tot een einde gekomen. Dit artikel zal ingaan op de waarnemingen voor pensioenfondsen en verzekeraars over deze jaren. Na een korte beschrijving van de statistiek zal gekeken worden naar de ontwikkeling van de beleggingen, de ontwikkelingen in het effectenbezit, de verdeling tussen binnenlandse- en buitenlandse effecten en tot slot de koersrendementen op effecten.

De Kwartaalstatistiek Institutionele Beleggers (KWIB)

De KWIB had als doelstelling kortetermijninformatie te verkrijgen over de ontwikkelingen op de Nederlandse geld- en kapitaalmarkt en de balans en verlies- en winstrekening van de Nederlandse institutionele beleggers. De nadruk van het onderzoek lag op het liquiditeitsbezit en de kort en lang uitgezette en opgenomen gelden. Het onderzoek werd gehouden onder de bij DNB (voorheen Pensioen en Verzekeringskamer) onder toezicht staande levens- en schadeverzekeraars en bedrijfs-, ondernemings- en overige pensioenfondsen. Verder werden de niet onder toezicht staande sociale fondsen waargenomen. Deze laatste sector is een kleine groep die als belegger al vele jaren geen rol meer speelt. Hij zal in dit artikel verder buiten beschouwing gelaten worden.

De vragenlijst van de KWIB bestond uit drie onderdelen:

1. Kwartaalstaat balans: hierin werd een overzicht gevraagd van de balanssamenstelling per ultimo kwartaal.
2. Kwartaalstaat mutaties langlopende beleggingen: hierin werd een specificatie gevraagd van de mutaties in enkele van de belangrijkste beleggingen die zijn opgenomen op het formulier kwartaalstaat balans.
3. Kwartaalstaat baten en lasten: hierin werd een aantal belangrijke posten uit de verlies- en winstrekening gevraagd.

Elk kwartaal werden de resultaten van het onderzoek door het CBS gepubliceerd in een persbericht en vervolgens in de statistische database van het CBS (Statline), het Statistisch Bulletin van DNB en in de Financiële Maandstatistiek (t/m 2003) van het CBS. Daarnaast werden ook cijfers naar buiten gebracht via het CBS Webmagazine.

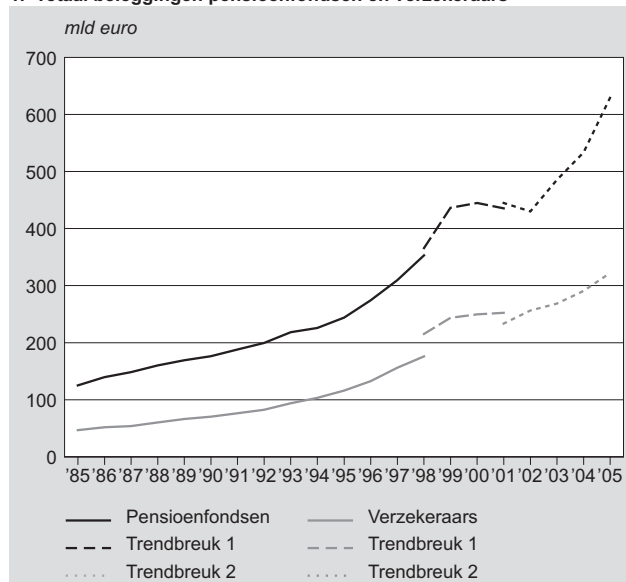
Reeksbreuken

In de loop van de tijd zijn er enkele aanpassingen geweest die hebben geleid tot twee reeksbreuken (zie grafiek 1). De eerste reeksbreuk is in 1998 ontstaan bij verzekeraars doordat er is overgegaan op een nieuwe, grotere, steekproef gebaseerd op de onder toezicht staande verzekeraars. Tot dan werden alleen de grootste zeven verzekeringsconcerns waargenomen. Ook de ophoogmethode naar een landelijk totaal is aangepast. Bij de pensioenfondsen is de reeksbreuk beperkt van omvang, omdat slechts de ophoogmethodiek is aangepast.

De tweede reeksbreuk is in 2001 ontstaan door aanpassing van de vragenlijst. Tot 2001 werden alleen de beleggingen en een

aantal posten van de passiva opgevraagd. Na 2001 werd een volledige balans opgevraagd en werd de marktwaarde als waarderingmethode voorgeschreven. De posten die in 2001 aan de actiefzijde van de balans zijn toegevoegd zijn financiële derivaten, herverzekerde technische voorzieningen en overige posten. De som van deze extra posten en de beleggingen vormen het balans-totaal. Verder is de vragenlijst uitgebreid met een aantal posten van de verlies- en winstrekening.

1. Totaal beleggingen pensioenfondsen en verzekeraars



Groei beleggingen van pensioenfondsen en verzekeraars

Grafiek 1 laat de invloed van de reeksbreuken op de totale beleggingen zien. De verstoring is het grootst bij de verzekeraars in 1998. Dit is ook logisch, omdat een ingrijpende principiële wijziging werd doorgevoerd.

De beleggingen van pensioenfondsen waren in 2005 vijf keer groter dan in 1985. De beleggingen van verzekeraars werden in dezelfde periode bijna zeven maal groter.

De grootste toename vond plaats in de laatste tien jaar. Vóór 1996 bleven de beleggingen nagenoeg stabiel. Daarna vonden er in de financiële wereld turbulente ontwikkelingen plaats, die ook werden weerspiegeld in de beleggingen van de institutionele beleggers.

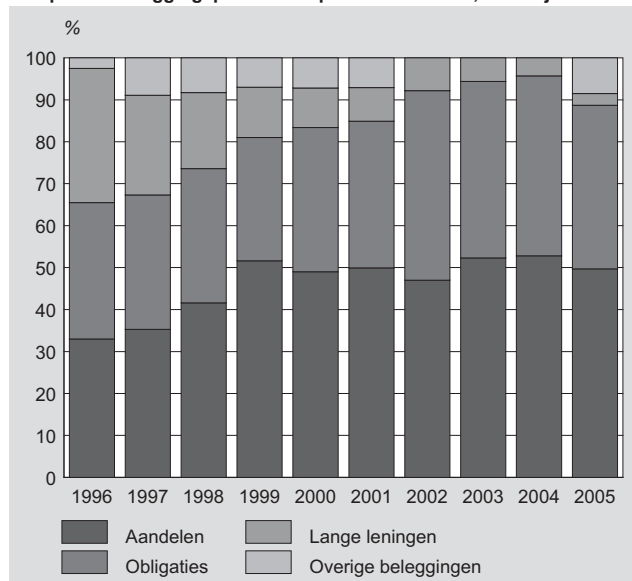
Toename effectenbezit pensioenfondsen en verzekeraars

Het belang van effecten (aandelen en obligaties) in de beleggingsportefeuille van de pensioenfondsen en verzekeraars is sterk toegenomen. De beleggingsportefeuille van de pensioenfondsen en verzekeraars bestond in 1985 voor 21,3 procent en in 1996 al voor 62,8 procent uit effecten. Dit is toegenomen tot 81,5 procent in 2005. De beleggingsportefeuille van pensioenfondsen bestond in 2005 voor 87,9 procent uit effecten. In 1985 en 1996 was dit nog maar 22,6 respectievelijk 65,5 procent. Bij verzekeraars is het effectenbezit van 57,3 procent in 1996 toegenomen tot 69,7 procent in 2005. In 1985 was dit nog 18,0 procent. Het toegenomen belang van zowel obligaties als aandelen is ten koste gegaan van de lange leningen (onderhandse en hypothecaire leningen). Het belang van deze leningen is voor pensioenfondsen gedaald van 32,0 procent in 1996 tot 2,8 procent in 2005. Voor verzekeraars is het belang van de lange leningen afgenomen van 40,7 procent in 1996 tot 15,0 procent in 2005.

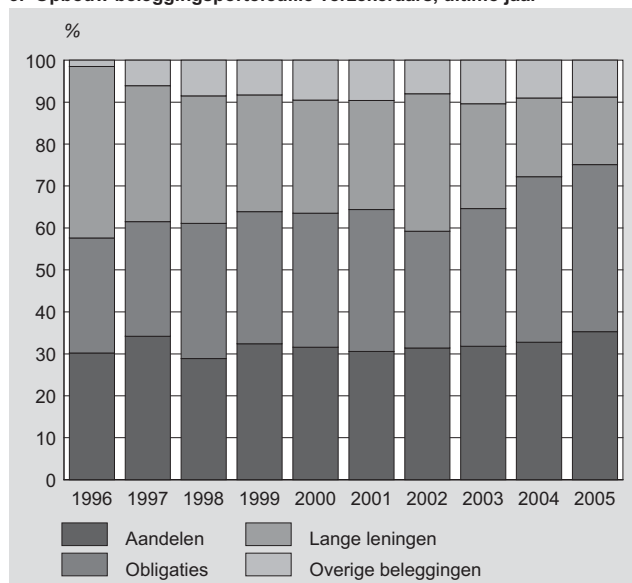
De aanleiding voor deze substitutie is gelegen in de hoge pensioenpremies die vóór 1995 werden ingehouden. In de loononderhandelingen kwam steeds meer druk te staan op die hoge premies, waardoor pensioenfondsen werden genoodzaakt meer beleggingsopbrengsten te genereren. Het beleggingsbeleid moest daarom flexibeler worden. De langlopende beleggingen werden ingeruild, soms via SPV's (Special Purpose Vehicles), voor effecten. Effecten zijn liquide en goed verhandelbaar. Ook kan door de kleinere coupure een grotere spreiding teweeg worden gebracht. Met de effecten kwamen ook derivaten beschikbaar. Voor verzekeraars geldt een soortgelijke redenering maar minder uitgesproken.

De overige beleggingen, bestaande uit onroerende goederen, financiële derivaten, kort krediet uitgeleend geld, kortlopende waardepapieren, termijndeposito's en kasmiddelen, bleven nagenoeg gelijk.

2. Opbouw beleggingsportefeuille pensioenfondsen, ultimo jaar



3. Opbouw beleggingsportefeuille verzekeraars, ultimo jaar

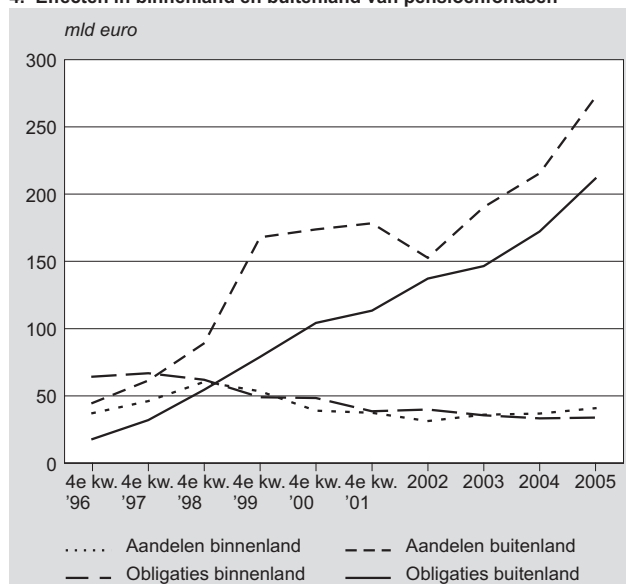


Pensioenfondsen bezitten vooral buitenlandse, verzekeraars vooral binnenlandse effecten

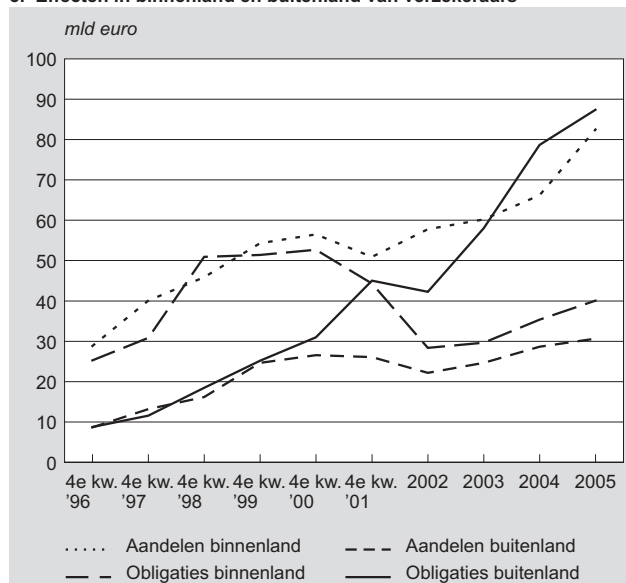
De pensioen- en levensverzekeringmarkt is een groeiende markt in die zin dat er steeds meer middelen beschikbaar komen die moeten worden belegd. Deze middelen vloeien voort uit ingehouden premies van een groeiende beroepsbevolking met een pensioenregeling en uit toenemende beleggingsopbrengsten vanwege de steeds omvangrijker beleggingen. Om dan nog voldoende spreiding ter vermindering van het risico te kunnen bewerkstelligen, is het onvermijdelijk ook in het buitenland te beleggen. Na de invoering van de euro, waardoor de valutarisico's afnamen, is het buitenland nog aantrekkelijker geworden.

Het bezit aan buitenlandse effecten van pensioenfondsen is in de loop van de jaren toegenomen. Eind 1996 hadden pensioenfondsen ruim 63 miljard euro belegd in buitenlandse aandelen, waarvan bijna 45 miljard euro in buitenlandse aandelen. Eind 2005 was bijna 484 miljard euro belegd in buitenlandse effecten, waarvan bijna 272 miljard euro in buitenlandse aandelen. Het belang van buitenlandse effecten in de beleggingsportefeuille is gestegen van 24,7 procent in 1996 naar 76,1 procent in 2005.

4. Effecten in binnenland en buitenland van pensioenfondsen



5. Effecten in binnenland en buitenland van verzekeraars



In dezelfde periode hebben verzekeraars hun buitenlandse obligaties en binnenlandse aandelen fors uitgebreid. De buitenlandse obligaties van verzekeraars zijn toegenomen van bijna 9 miljard euro in 1996 naar ruim 87 miljard euro in 2005. De binnenlandse aandelen zijn in die tien jaren gestegen met bijna 54,8 miljard euro tot bijna 83 miljard euro.

Koersrendement op effecten van pensioenfondsen en verzekeraars

Pensioenfondsen behaalden gemiddeld een hoger rendement op aandelen dan op obligaties. In de afgelopen 10 jaar behaalden de pensioenfondsen een gemiddeld jaarrendement op aandelen van 7,5 procent in tegenstelling tot het gemiddelde jaarrendement op obligaties van 1,6 procent. Verzekeraars hebben in de afgelopen 10 jaar een gemiddeld jaarrendement op aandelen behaald van 5,5 procent. Het gemiddelde jaarrendement op obligaties was 2,4 procent.

Eind jaren negentig ontstond een beurshausse op de effectenbeurzen. Dit werd in het nieuwe millennium gevolgd door drie magere jaren (2000–2002). De effectenbeurzen herstelden zich in de daarop volgende jaren. De behaalde koerswinsten en -verliezen volgden dit verloop. In 2005 werd door pensioenfondsen met 26 procent het hoogste rendement van het nieuwe millennium gerealiseerd op het aandelenbezit.

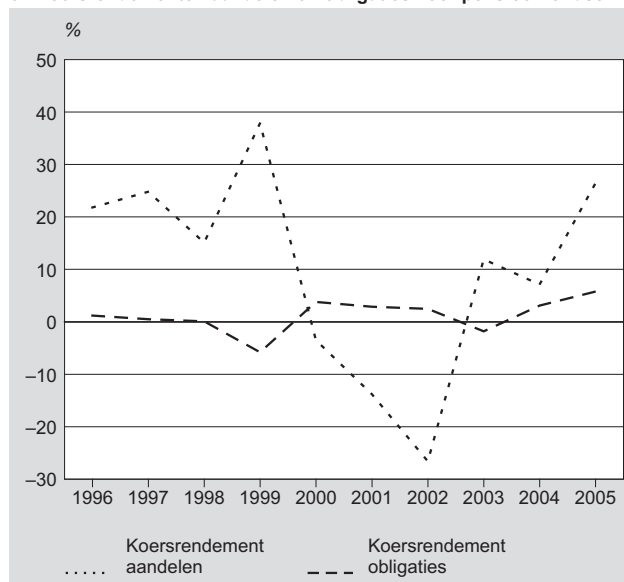
De koers van een obligatielening wordt bepaald door een aantal factoren, zoals kapitaalmarktrente, valutakoersen, couponrente en de looptijd. In 1999 en 2003 laten obligaties van pensioenfondsen een negatief koersrendement zien. In 1999 is de kapitaalmarktrente fors toegenomen met als gevolg waardevermindering van de obligatieportefeuille. In 2003 bleef de kapitaalmarktrente nagenoeg gelijk. Een verklaring voor de waardevermindering zou de forse daling van de dollar in 2003 kunnen zijn.

Obligaties geven een vaste rente en zijn minder risicovol. De koersschommelingen zijn daarom geringer. Hierdoor is het koersrendement in het algemeen lager dan het koersrendement op aandelen.

Noot in de tekst

¹⁾ Het Statistisch Bulletin en de bijbehorende tabellen zijn elektronisch beschikbaar op www.dnb.nl.

6. Koersrendementen aandelen en obligaties voor pensioenfondsen



7. Koersrendementen aandelen en obligaties voor verzekeraars

