

***Beleggingen institutionele beleggers
met 7 procent toegenomen***

drs. J.L. Gebraad



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
2006–2007	= 2006 tot en met 2007
2006/2007	= het gemiddelde over de jaren 2006 tot en met 2007
2006/'07	= oogstjaar, boekjaar, schooljaar enz. beginnend in 2006 en eindigend in 2007
2004/'05–2006/'07	= boekjaar enz., 2004/'05 tot en met 2006/'07

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.

Colofon

Uitgever

Centraal Bureau voor de Statistiek
Prinses Beatrixlaan 428
2273 XZ Voorburg

Prepress

Centraal Bureau voor de Statistiek - Facilitair bedrijf

Inlichtingen

Tel.: (088) 570 70 70
Fax: (070) 337 59 94
Via contactformulier: www.cbs.nl/infoservice

Bestellingen

E-mail: verkoop@cbs.nl
Fax: (045) 570 62 68

Internet

www.cbs.nl

© Centraal Bureau voor de Statistiek, Voorburg/Heerlen, 2007.
Verveelvoudiging is toegestaan, mits het CBS als bron wordt vermeld.

De beleggingen van institutionele beleggers zijn in 2006 met 7 procent toegenomen tot 1 149 miljard euro. Net als in 2004 en 2005 is een groot deel van de toename te danken aan koersstijgingen op de aandelenmarkt. Daardoor is het relatieve belang van aandelen in de totale beleggingen toegenomen tot 47 procent. Institutionele beleggers hebben in 2006 per saldo voor 24 miljard euro aan obligaties en voor 18 miljard euro aan aandelen gekocht. Van de beleggingen is 65 procent in het buitenland belegd.

Na de overschrijding van de grens van 1 000 miljard euro in 2005 zijn de beleggingen van institutionele beleggers in 2006 doorgroeid tot 1 149 miljard euro. Hiermee zet het in 2003 ingezette herstel zich door. Waar de beleggingen in 2002 nog met 6 procent afnamen, namen ze in 2003 en 2004 met ruim 9 procent, in 2005 met 15 procent en in 2006 met 7 procent toe.

De neergaande lijn in de jaren vòòr 2003 en het herstel daarna worden voor een belangrijk deel verklaard door de koersontwikkeling van aandelen. Dit heeft volgens een ruwe schatting de beleggingen in de periode 2000–2002 met 152 miljard euro gedrukt. Het herstel van de aandelenmarkt heeft vervolgens gezorgd voor een waardestijging van 193 miljard euro in de periode 2003–2006.

Beleggingen groter dan bbp

De toename van de beleggingen van institutionele beleggers is vanaf 2003 groter dan de toename van het bruto binnenlands product (bbp). Daardoor is de omvang van de beleggingen toegenomen van 168 procent van het bbp aan het eind van 2002 naar 215 procent aan het eind van 2006.

Dat de beleggingen van de institutionele beleggers in 2006 ruim twee keer zo groot zijn als het bruto binnenlands product, heeft vooral te maken met het pensioenstelsel in Nederland. Pensioenfondsen en verzekeraars gebruiken voor de collectieve pensioenen namelijk een kapitaaldeckingsstelsel. Daarbij sparen werknemers voor hun eigen pensioen. De premies die op het loon worden ingehouden, worden door de pensioenfondsen en verzekeraars belegd. Na pensionering wordt de uitkering uit de belegde middelen betaald. De afgelopen tientallen jaren zijn de pensioenfondsen en verzekeraars gegroeid doordat het aantal werknemers groter is geweest dan het aantal gepensioneerden. Hierdoor waren de ontvangsten aan premies hoger dan de uitgaven aan uitkeringen. De komende tientallen jaren staat het saldo van premies en uitkeringen onder druk. Door de vergrijzing zal het aandeel van de werknemers in de bevolking de komende tientallen jaren fors dalen en het aandeel van de gepensioneerden sterk toenemen. Deze ontwikkeling heeft haar hoogtepunt naar verwachting in 2038.¹⁾

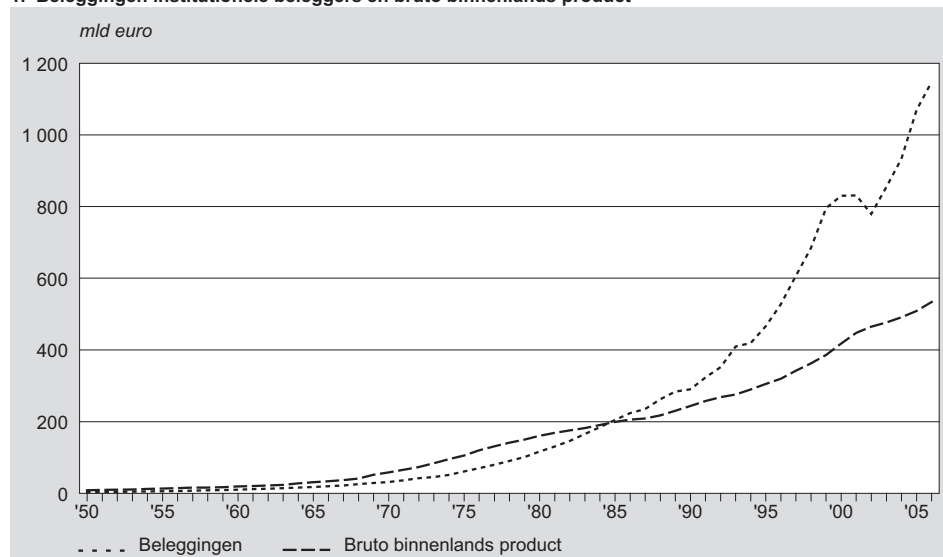
Tabel 1
Beleggingen van institutionele beleggers

	2003	2004	2005	2006
	<i>mld euro</i>			
Pensioenfondsen	484,5	543,4	632,1	687,8
Verzekeraars	275,7	294,6	332,8	349,6
Niet onder toezicht staande verzekeringinstellingen	7,2	8,5	10,9	9,4
Beleggingsinstellingen	87,5	86,5	93,5	102,0
Totaal	854,9	933,0	1 069,2	1 148,7

Naast koerswinsten op aandelen zijn er nog twee belangrijke bronnen voor de toegenomen beleggingen. De directe beleggingsopbrengsten zijn de eerste. Het gaat dan vooral om rente op vastrentende beleggingen en dividend op aandelen en deelnemingen. De afgelopen jaren hebben de directe beleggingsopbrengsten bedragen opgeleverd tussen de 30 en 35 miljard euro.

¹⁾ Zie de alinea over grijze druk in 'VUT-fondsen nog minder dan tien jaar te gaan', pagina 3.

1. Beleggingen institutionele beleggers en bruto binnenlands product



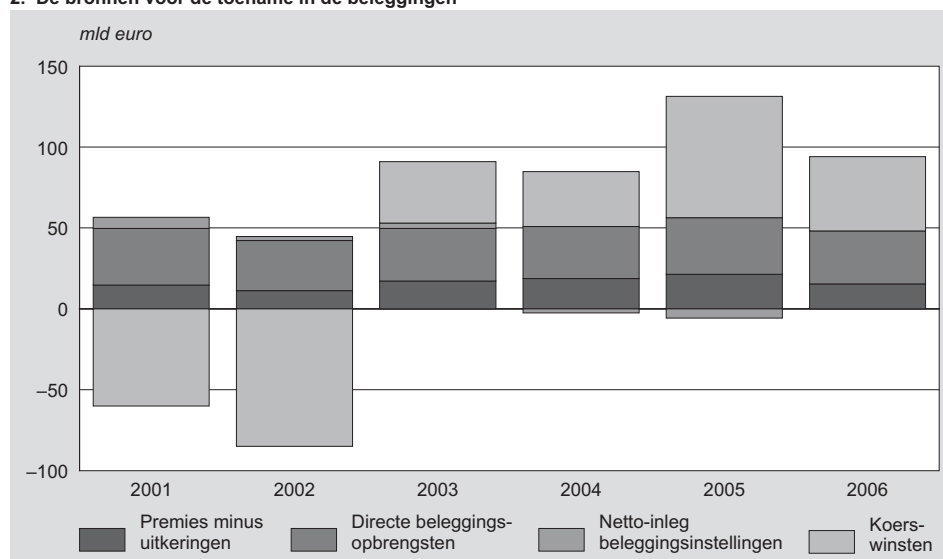
Bron: CBS.

De tweede belangrijke bron is het positieve verschil tussen premies en uitkeringen, de belangrijkste inkomsten en uitgaven van de verzekeraaractiviteiten van pensioenfondsen en verzekeraars. Dit hangt samen met het toepassen van het kapitaaldekkingstelsel in combinatie met de opbouwfase. Het verschil tussen premies en uitkeringen varieert in de jaren 2001–2006 tussen 11 en 21 miljard euro.

Voor beleggingsinstellingen geldt als specifieke bron de netto-inleg door particuliere en institutionele beleggers. Deze netto-inleg neemt de laatste jaren af, en is in 2004 en 2005 zelfs negatief. Twee factoren spelen hierbij een rol. In de eerste plaats heeft de onzekere economische situatie in die periode gezorgd voor een verschuiving van beleggen naar sparen. In de tweede plaats hebben enkele Nederlandse beheerders van beleggingsinstellingen hun activiteiten naar Luxemburg verplaatst. Dit gebeurde vanwege lagere fiscale tarieven, lagere administratiekosten en lagere beheerskosten door schaalvoordelen.

Grafiek 2 geeft een overzicht van de hierboven genoemde belangrijkste bronnen voor de toegenomen beleggingen. Het totaal per jaar is niet precies gelijk aan de mutatie in de beleggingen uit tabel 1. Dit komt onder andere door de invloed van koers- en valutaresultaten op andere beleggingen dan aandelen.

2. De bronnen voor de toename in de beleggingen



Bron: CBS.

Nog nooit zoveel aandelen

Het belang van aandelen in de beleggingsportefeuille van de Nederlandse institutionele beleggers is in 2006 toegenomen van 44,3 procent naar 46,8 procent. Dit overtreft de vorige top van 44,8 procent in 1999. De opmars van aandelen is te danken aan een combinatie van forse koerswinsten op de aandelenmarkten en extra aankopen van 18 miljard euro.

Het belang van obligaties in de beleggingsportefeuille van institutionele beleggers is in 2006 gedaald van 37,8 naar 36,4 procent. De forse groei in aandelen evenals negatieve valuta- en obligatiekoerseffecten van 10 miljard euro zijn hiervoor verantwoordelijk. De netto aankopen van 24 miljard euro hebben de daling nog enigszins getemperd.

In 2006 is, net als in de drie jaren daarvoor, het belang in de beleggingsportefeuille van beleggingen in vaste eigendommen, hypotheekleningen en leningen op lange termijn licht teruggelopen.

Tabel 2
Procentuele verdeling van de beleggingen van institutionele beleggers

	Vaste eigen- dommen	Hypotheekleningen	Aandelen en deelnemingen			Obligaties en overige waarde papieren	Leningen op lange termijn	Overige beleggingen	Totaal
			Totaal	w.v. indirect vastgoed	w.v. overig				
%									
Pensioenfondsen									
2003	4,7	3,1	47,1	5,4	41,7	39,1	3,6	2,4	100,0
2004	4,3	2,7	48,4	5,7	42,7	40,2	2,1	2,4	100,0
2005	3,6	2,0	50,3	6,3	44,0	39,8	1,6	2,7	100,0
2006	3,3	1,6	52,8	.	.	37,8	1,4	3,0	100,0
Verzekeraars									
2003	5,0	10,5	26,7	0,7	26,0	36,4	12,9	8,5	100,0
2004	4,9	8,7	27,5	1,0	26,5	41,8	10,0	7,1	100,0
2005	3,9	7,7	33,2	0,9	32,3	40,2	8,0	7,0	100,0
2006	3,6	7,0	36,1	.	.	39,7	7,1	6,6	100,0
Niet onder toezicht staande verzekeringsinstellingen									
2003	1,2	0,0	37,2	0,7	36,5	24,2	16,6	20,7	100,0
2004	1,2	0,0	35,5	0,6	34,9	24,0	18,3	21,1	100,0
2005	1,7	0,0	29,0	0,7	28,3	23,2	20,5	25,5	100,0
2006	2,0	0,0	33,9	.	.	26,7	24,0	13,4	100,0
Beleggingsinstellingen									
2003	26,5	0,3	43,2	2,3	40,9	20,0	5,9	4,1	100,0
2004	25,1	0,1	44,2	2,8	41,4	21,4	5,7	3,4	100,0
2005	26,2	0,2	45,5	2,9	42,7	17,3	7,6	3,1	100,0
2006	28,5	0,3	44,5	.	.	16,3	6,8	3,6	100,0
Totaal									
2003	7,0	5,2	40,0	3,5	36,5	36,1	6,9	4,7	100,0
2004	6,4	4,3	41,3	3,9	37,4	38,8	5,1	4,1	100,0
2005	5,7	3,6	44,3	4,3	40,1	37,8	4,3	4,3	100,0
2006	5,6	3,1	46,8	.	.	36,4	3,8	4,2	100,0

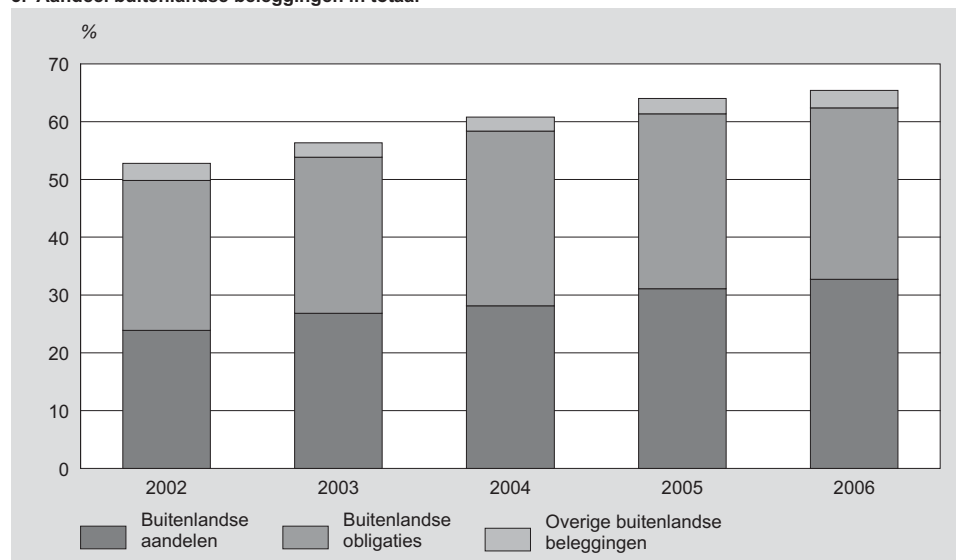
Meer beleggingen naar het buitenland

De trend dat de Nederlandse institutionele beleggers meer in het buitenland beleggen, zette ook in 2006 door. De totale buitenlandse beleggingen van de institutionele beleggers beliepen 751 miljard euro. Ze kwamen daarmee uit op 65 procent van de totale beleggingsportefeuille, 1 procentpunt meer dan in 2005 en 5 procentpunt meer dan in 2004. Buitenlandse aandelen hadden in 2005 en 2006 een groter aandeel in de groei. Buitenlandse obligaties hadden daarentegen een groter aandeel in de groei in 2004.

Tabel 3
Beleggingen van institutionele beleggers in het buitenland

	2003	2004	2005	2006
<i>mld euro</i>				
Pensioenfondsen				
Vaste eigendommen	0,7	0,9	0,8	0,8
Aandelen	180,6	211,0	267,1	301,4
Obligaties	149,3	181,0	216,4	226,1
Lange leningen	1,0	0,9	0,7	0,8
Overige beleggingen	1,9	5,4	7,1	9,4
Totaal	333,5	399,2	492,1	538,5
Verzekeraars				
Vaste eigendommen	0,1	1,1	3,2	3,5
Aandelen	20,5	23,6	31,6	37,9
Obligaties	66,8	85,2	93,3	100,1
Lange leningen	1,6	1,1	1,2	1,3
Overige beleggingen	0,1	0,5	0,4	0,6
Totaal	89,1	111,5	129,7	143,5
Niet onder toezicht staande verzekeringsinstellingen				
Aandelen	0,2	0,2	0,2	0,2
Obligaties	0,2	0,3	0,4	0,4
Totaal	0,4	0,5	0,6	0,7
Beleggingsinstellingen				
Vaste eigendommen	14,0	11,6	14,2	17,6
Aandelen	28,2	27,8	33,6	35,9
Obligaties	14,4	15,3	13,4	14,6
Lange leningen	0,2	0,0	0,0	0,0
Overige beleggingen	1,6	1,2	0,8	0,5
Totaal	58,4	55,9	62,0	68,6
Totaal				
Vaste eigendommen	14,9	13,6	18,3	21,9
Aandelen	229,6	262,6	332,4	375,5
Obligaties	230,7	281,9	323,4	341,3
Lange leningen	2,8	2,0	1,9	2,1
Overige beleggingen	3,5	7,1	8,3	10,5
Totaal	481,5	567,2	684,3	751,3

3. Aandeel buitenlandse beleggingen in totaal



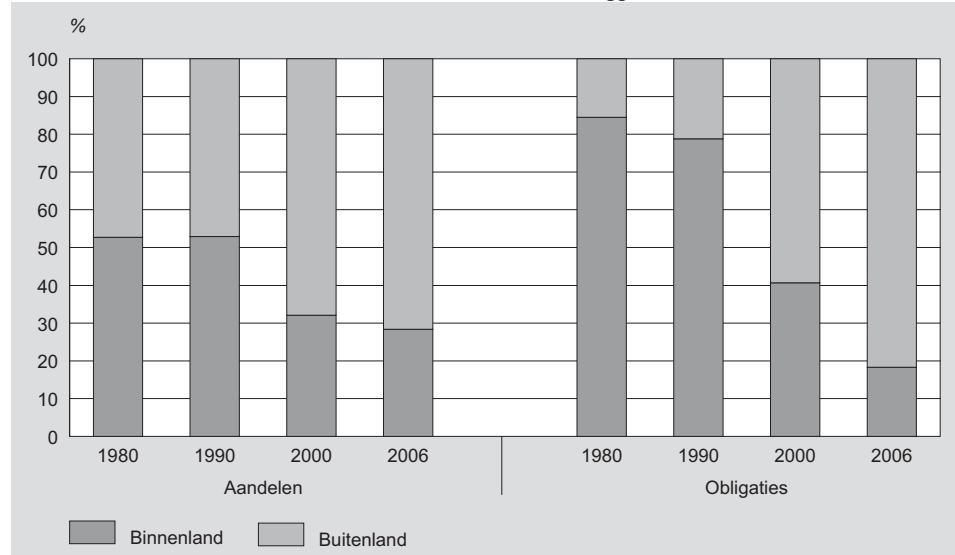
Bron: CBS.

In de obligatieportefeuille is de laatste jaren een flinke internationalisering te zien. Ultimo 2006 maakten buitenlandse obligaties 82 procent uit van de obligatieportefeuille, terwijl dit in 2000 nog 60 procent was. In 1980 was de verhouding binnenland/buitenland vrijwel

het spiegelbeeld van de huidige: maar 15 procent van de obligatieportefeuille was toen buitenlands.

Ook in de aandelenportefeuille is het belang van buitenlandse aandelen gestegen, al is het minder spectaculair dan bij de obligaties. Dit hangt samen met het feit dat het niveau van de internationalisering binnen de aandelenportefeuille al heel lang veel hoger was dan bij de obligatieportefeuille. In 1980 was 47 procent van de aandelenportefeuille buitenlands, drie keer zo veel als bij de obligatieportefeuille. De afgelopen zes jaren is het buitenlands deel van de aandelenportefeuille gegroeid van 68 naar 72 procent.

4. Binnenlands en buitenlands effectenbezit van institutionele beleggers



Bron: CBS.

Kleinere rol als financier overheidsschuld

De rol van institutionele beleggers als verschaffer van kapitaal aan de Nederlandse overheid is de laatste jaren flink verminderd. Het aandeel van institutionele beleggers in de langlopende geconsolideerde overheidsschuld is teruggelopen van 52 procent in 1997 naar 18 procent in 2006. Het buitenland is inmiddels de belangrijkste financier van de overheidsschuld; het buitenlands aandeel in de overheidsschuld is in de periode 1997–2006 toegenomen van 16 naar 56 procent.

De verminderde rol van institutionele beleggers doet zich voor bij beide onderdelen van de langlopende geconsolideerde overheidsschuld, te weten de obligaties en de onderhandse leningen. Bij de obligaties is er voor de verschuiving naar het buitenland zowel een verklaring vanuit de aanbodkant als uit de vraagkant. Zoals hierboven aangegeven hebben de institutionele beleggers voor hun beleggingen een grotere voorkeur voor buitenlandse obligaties. Vanuit de vraagkant geldt als verklaring dat de Nederlandse overheid na de invoering van de euro zijn staatsobligaties aantrekkelijker heeft weten te

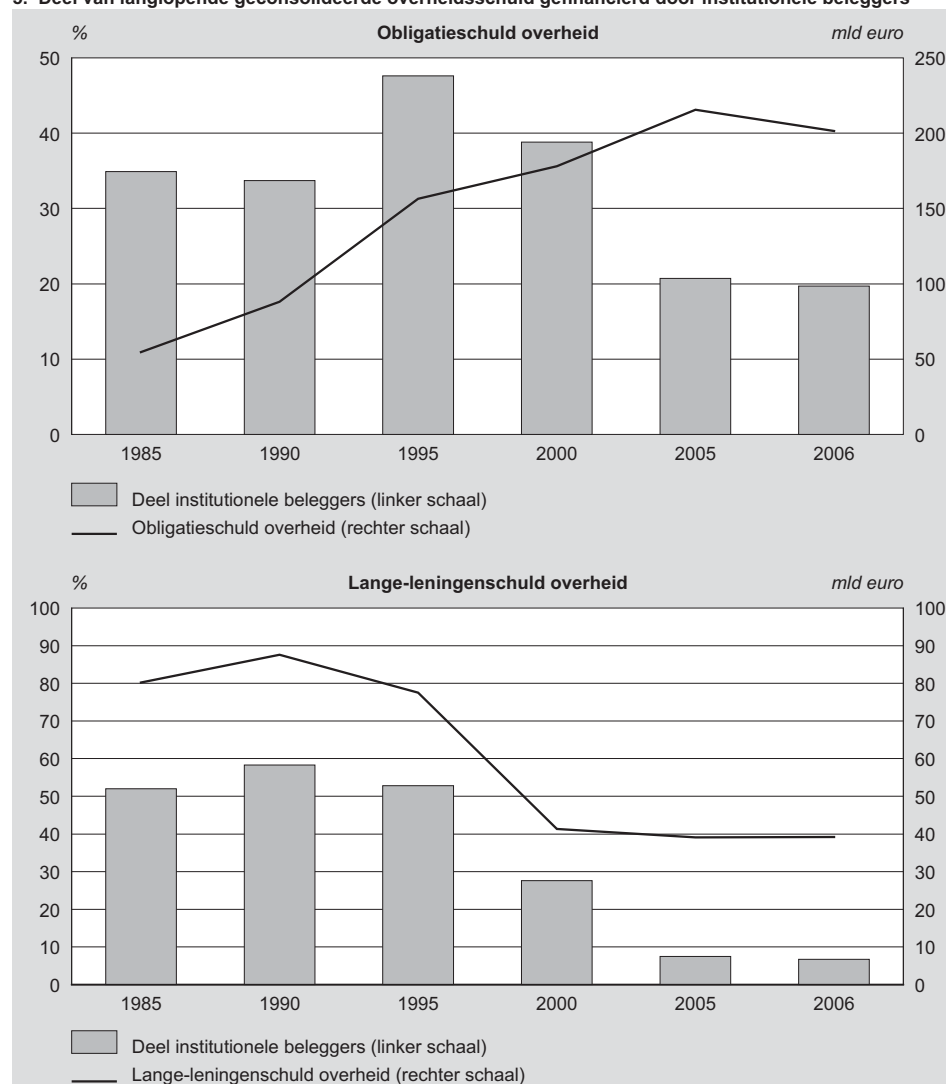
Tabel 4
Houderschap van de gevestigde schuld van de overheid, ultimo

	2003		2004		2005		2006	
	<i>mld euro</i>	%	<i>mld euro</i>	%	<i>mld euro</i>	%	<i>mld euro</i>	%
Geldscheppende financiële instellingen	54	23,5	55	22,4	55	21,5	54	22,3
Verzekeraars en pensioenfondsen	47	20,4	45	18,4	46	17,9	41	17,0
Beleggingsinstellingen	2	0,9	2	0,9	2	0,8	1	0,6
Overige financiële instellingen	2	0,9	2	1,0	3	1,1	2	0,9
Overige binnenland	12	5,3	11	4,4	8	3,1	7	3,0
Buitenland	112	49,0	131	52,9	142	55,6	135	56,2
Totaal	229	100	247	100	255	100	241	100

maken voor buitenlandse partijen. Dit is gedaan door de omvang en de looptijd van emissies af te stemmen op hun behoeften. Het resultaat van dit alles is dat de afgelopen elf jaar de invloed van institutionele beleggers op de obligatieschuld is teruggelopen van 48 naar 20 procent, en de invloed van het buitenland is toegenomen van 29 naar 66 procent.

Dat de rol van institutionele beleggers bij de onderhandse leningen terugloopt, komt doordat het Rijk vanaf 1991 vooral obligaties gebruikt als financieringsinstrument. Een belangrijk deel van de onderhandse leningen van het Rijk is in het verleden verstrekt door pensioenfondsen en verzekeraars. De andere onderdelen van de overheid lenen naar verhouding veel meer van geldscheppende financiële instellingen. De afgelopen zestien jaar is de invloed van institutionele beleggers op de lange-leningenschuld teruggelopen van 58 naar 7 procent.

5. Deel van langlopende geconsolideerde overheidsschuld gefinancierd door institutionele beleggers



Bron: CBS.

Meer gegevens beschikbaar

Dit artikel geeft een samenvatting van de uitkomsten van de statistieken Institutionele beleggers 2006 en Geld- en kapitaalmarkt-rekeningen 2006. In de CBS-database StatLine zijn diverse gedetailleerde tabellen te vinden:

- Een tijdreeks over de periode 1950–2006 van de beleggingen
- Een volledige balansopstelling van de groepen financiële instellingen
- Een volledige balansopstelling van de groepen institutionele beleggers