

TYÖELÄKERAHASTOJEN SIJOITUSRAKENNE 31.12.2008

11.2.2009 Veikko Savela

I. SIJOITUSTEN KOKONAISMÄÄRÄN KEHITYS

Työeläkevakuuttajat TELAn jäsenyhteisöjen työeläkerahastojen sijoituskanta 31.12.2008 oli 105,1 mrd. euroa. Sijoituskanta aleni vuoden 2008 neljännen vuosineljänneksen aikana 8,5 mrd. euroa eli 7,4 %. Vuoden 2008 alusta alenemaa on 17,3 mrd. euroa eli 14,1 %. Tämä sijoituskannan alenema oli jatkoa vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä alkaneeseen laskuun. Alenema johtuu osakekursien poikkeuksellisen negatiivisesta kehityksestä. Ennen lokakuuta 2007 työeläkerahastojen volyymi olikin kasvanut varsin voimakkaasti joka vuosi vuodesta 2003 lähtien.

Vuoden 2006 viimeisen neljänneksen aikana siihen saakka suurimpana omaisuuslajina olleen joukkovelkakirjasijoitusten osuus aleni ja osakkeiden osuus nousi niin, että osakesijoituksista tuli suurin omaisuuslaji. Tähän on vaikuttanut erityisesti julkisen sektorin suuri osakepaino. Vuoden 2007 aikana osakepaino edelleen kasvoi ollen 31.12.2007 46,4 % käytyään vuoden 2007 syyskuun lopussa jo 48,1 %:ssa.

Vuoden 2008 alusta lähtien joukkovelkakirjojen osuus alkoi uudelleen kasvaa ja niiden osuus oli 31.12.2008 jo 41,1 %. Osakkeiden osuus laski vuoden 2008 aikana hyvin voimakkaasti osuuden ollessa 32,8 %. Näin joukkovelkakirjoista on tullut uudelleen suurin omaisuuslaji.

Tilastoinnissa ovat mukana työeläkevakuutusyhtiöt, eläkesäätiöiden ja –kassojen TEL-rahastot sekä julkisalojen työeläkevakuuttajat, johon kuuluvat: Kuntien Eläkevakuutus (KEVA), Valtion eläkerahasto (VER), Kelan toimihenkilöiden eläkerahasto, Kirkon keskusrahasto (KKR) sekä Suomen Pankin Eläkerahasto (SPERA). Mukana on vielä erityiseläkeyhteisöjen ryhmä, johon kuluu Maa-talouslyrittäjien eläkelaitos (Mela) ja Merimieseläkekassa (MEK). (ETERA on eläkevakuutusyhtiöiden ryhmässä myös taannehtivien lukujensa osalta.

Tässä tilastoinnissa on mukana vain lakisäateisen työeläketurvan rahastointi. Eläkesäätiöiden ja –kassojen hoitaman kollektiivisen lisätyöeläketurvan rahastojen arvo, joka on hieman vajaa 6 mrd. euroa, ei ole mukana.

II. SIJOITUSTEN JAKAUTUMINEN ERI TYÖELÄKEYHTEISÖTYYPPIEN KESKEN

Työeläkerahastojen kokonaismäärästä oli joulukuun lopussa työeläkevakuutusyhtiöiden osuus 62,4 %, erityistyöeläkevakuutusyhteisöjen osuus 0,7 %, eläkesäätiöiden ja –kassojen osuus yhteensä 6,2 % sekä julkisalojen työeläkevakuuttajien osuus 30,7%. Erään merkittävän eläkesäätiön rahastosiirto 31.3.2008 työeläkevakuutusyhtiöihin on nostanut kuluvana vuonna eläkevakuutusyhtiöiden osuutta runsaalla prosenttiyksiköllä ja vastaavasti laskenut eläkekassojen ja -säätiöiden osuutta.

Viime vuosina julkisalojen ryhmän osuus on tasaisesti noussut. Tämä johtuu osaltaan siitä, että eläkevakuutusmaksujen määrä ylittää selkeästi maksettavien eläkkeiden määrän. Vuoden 2008 aikana julkisalojen osuus kuitenkin hieman on laskenut. Julkisella sektorilla osakkeiden osuus sijoituksista on selkeästi suurempi kuin muilla yhteisöillä ja osakkeiden negatiivinen tuotto on ollut voimakasta.

III. SIJOITTAMINEN SUOMEEN JA SUOMEN ULKOPUOLELLE

III. 1. Kaikki työeläkevakuuttajat

Tilastotietoa kaikkien työeläkeyhteisöjen ulkomaisista sijoituksista ennen ajankohtaa 31.12.2000 ei ole käytettävissä.

Kotimaan sijoitusten osuus oli vuoden 2000 lopussa vielä 59 %, mutta sen jälkeen se tasaisesti putosi ollen 31.12.2006 enää 28,6 %. Vuoden 2007 aikana alkoi kuitenkin tuntua Suomi-osuuden nousu. Nousu jatkui myös viime vuonna Suomi-osuuden 31.12.2008 ollessa 36,2 %.

Suomen ulkopuolisen euroalueen osuus sijoituksista 31.12.2008 oli 31,9 %. Vuoden 2008 aikana on tullut osuuden laskua 1,5 % -yksikköä. Tämä osuus laski vuoden 2007 aikana merkittävästi kokonaista 6,9 % -yksikköä.

Euroalueen ulkopuolelle oli 31.12.2008 sijoitettuna 31,9 %, osuudessa on laskua vuoden 2008 aikana 2,7 % -yksikköä. Tämä osuus on ollut nousussa koko seurantajakson ajan, vaikkakin hieman poukkoillen. Poukkoilu johtunee merkittävältä osin kehittyvien markkinoiden osakekurssien voimakkaista muutoksista. Euroalueen ulkopuoliset sijoitukset ovat lähes kokonaan olleet osakesijoituksia.

Euroalueen ulkopuolisten sijoitusten osuuden pitkään jatkunut kasvu on johtunut siitä, että osakkeiden netto-ostot ovat suuntautuneet varsin voimakkaasti euroalueen ulkopuolelle. Vuonna 2006 osakkeiden netto-ostot euroalueen ulkopuolelta olivat 2,3 mrd. euroa sekä vuonna 2007 lähes 4 mrd. euroa. Vuoden 2008 aikana myyntejä oli kuitenkin enemmän kuin ostoja 0,9 mrd. Viimeisellä neljänneksellä niitä oli enemmän 2,9 mrd. euroa.

Sijoitusten kokonaismäärä Suomen ulkopuolelle oli vuoden 2000 lopussa 27,2 mrd. euroa. Määrä oli vuoden 2008 lopussa 67,2 mrd. euroa.

Vuoden 2008 lopussa Suomen ulkopuolisista sijoituksista oli sijoitettuna joukkovelkakirjoihin 37,9 mrd. euroa eli 56,4 % näiden ulkopuolisten sijoitusten kokonaismäärästä. Näiden Suomen ulkopuolisten joukkovelkakirjojen osuus Suomen ulkopuolisista sijoituksista on vuodesta 2003 alkaen ollut laskeva, mutta niiden osuus on nyt vuoden 2008 aikana noussut peräti 11,0 % -yksiköllä. Tämä on johtunut osakkeiden voimakkaista arvojen alentumisista sekä niiden nettomyynneistä..

Joukkovelkasijoituksista taas Suomen ulkopuoliselle euroalueelle tehtyjä sijoituksia vuoden 2008 lopussa oli 25,5 mrd. euroa, mikä oli yhteensä 67,3 % Suomen ulkopuolelle tehtyjen joukkovelkasijoitusten kokonaismäärästä ja 59,0 % kaikista työeläkevakuutusyhteisöjen joukkovelkasijoituksista, kun sijoitukset myös Suomeen ovat mukana.

Joukkovelkakirjasijoitusten määrä euroalueen ulkopuolelle on ollut vähäistä. Vuodesta 2004 lähtien osuus on kuitenkin tasaisesti kasvanut 28,6 %:iin.

III. 2. Yksityisen sektorin työeläkevakuutusyhteisöt

Yksityisen sektorin työeläkevakuutusyhteisöjen ryhmään kuuluvat eläkevakuutusyhtiöt, eläkesäätiöt ja –kassat sekä Mela ja MEK. Rahaston kokonaismäärä 31.12.2008 oli 72,9 mrd. euroa. Määrästä eläkevakuutusyhtiöiden osuus on 90,1 %.

Yksityisen sektorin työeläkevakuuttajien ulkomaille tekemien sijoitusten määrä oli ennen euron

käyttöönottoa vuoden 1998 lopussa vain 2 mrd. euroa, mutta jo vuoden 2000 lopussa 18,5 mrd. euroa ja vuoden 2008 lopussa 41,9 mrd. euroa.

Yksityisen sektorin työeläkevakuuttajat ovat suunnanneet sijoituksiaan Suomet ulkopuolelle hitaammassa tahdissa kuin kaikki työeläkevakuutusyhteisöt keskimäärin. Lisäksi kotimaisten sijoitusten osuus nousi voimakkaasti, 7,2 % -yksiköllä, vuoden 2008 aikana. Kotimaisten sijoitusten osuus vuoden 2008 lopussa oli 42,5 %, kun se julkisten työeläkeyhteisöjen ryhmällä oli 21,5 %.

IV. KAIKKIEN TYÖELÄKEVAKUUTUSYHTEISÖJEN SIJOITUSRAKENNE PÄÄOMAISUUSLAJEITTAIN

IV. 1. Osakkeet, osakesijoitusrahasto-osuudet, hedge fundit ja osakepääomasijoitukset

Vuoden 2005 aikana osakkeiden volyyymi kasvoi ennätysmäisellä 11 mrd. eurolla. Niiden määrä vuoden 2005 lopussa oli 38,1 mrd. euroa ja osuus kaikista sijoituksista nousi 37,3 %:iin.

Vuoden 2007 lopussa osakesijoituksia oli 56,8 mrd. euroa eli 46,4 % kaikista sijoituksista. Osakesijoitusten volyyymi kasvoi vielä vuoden 2007 aikana 7,1 mrd. euroa siitä huolimatta, että osakkeiden määrä laski jo vuoden 2007 viimeisen vuosineljänneksen aikana 3,0 mrd. eurolla.

Vuoden 2008 ensimmäisen vuosineljänneksen aikana osakekurssien negatiivinen kehitys jatkui varsin dramaattisesti. TELAn jäsenyhteisöjen omistamien osakkeiden volyyymi laski neljänneksen aikana 3,6 mrd. eurolla. Samaan aikaan tehtiin osakkeiden netto-ostoja 2,4 mrd. euron verran, niin osakkeiden arvo aleni 6,0 mrd. euroa eli 10,6 %. Samaan aikaan OMX-portfoliotuottoindeksi aleni 8,3 % sekä MSCI-world tuottoindeksi euroina laski peräti 16,0 %.

Vuoden 2008 toisen vuosineljänneksen aikana osakkeiden volyyymi edelleen laski 2,3 mrd. euroa. Osakkeissa oli kuitenkin nettomyyntejä 250 milj. euroa, joten osakkeiden arvonlasku oli luokkaa 2 mrd. euroa eli 3,8 %. Samaan aikaan Morgan Stanley'n maailman tuottoindeksi euroissa laski noin yhdellä prosentilla ja Suomen portfoliotuottoindeksi laski 7,7 prosentilla.

Vuoden 2008 kolmannen neljänneksen aikana osakkeiden määrä edelleen laski 6,6 mrd. euroa. Osakkeissa oli nettomyyntejä noin 400 milj. euroa, joten osakkeiden arvonlaskua oli noin 6,2 mrd. euroa eli 12,2 %. Samaan aikaan Morgan Stanley'n euromääräinen maailman tuottoindeksi laski noin 5 % ja Suomen portfoliotuottoindeksi laski peräti 18,7 %.

Vuoden 2008 viimeisen vuosineljänneksen aikana osakkeiden volyyymi laski edelleen voimakkaasti, nyt 9,9 mrd. eurolla eli 22,3 %. Neljänneksen aikana oli osakkeiden nettomyyntejä 3,2 mrd. euroa, joten osakkeiden arvonalennukseksi jää 6,7 mrd. euroa eli noin 15 %. Samaan aikaan euromääräinen MSCI-maailman hintaindeksi laski 20 % ja OMX Helsingin hintaindeksi 22 %.

Vuoden 2008 osakekurssien kehitys yhteensä

Kun lasketaan yhteen osakekurssien kehityksen koko vuodelta 2008, saadaan TELAn jäsenyhteisöjen osakesijoitusten määrän laskuksi yhteensä 22,4 mrd. euroa. Osakkeita myytiin enemmän vuoden aikana 1,5 mrd. euroa, joten osakkeiden arvonlaskuksi jää noin 21 mrd. euroa eli 37 %. Samaan aikaan OMX Helsingin hintaindeksi laski 51,5 % sekä euromääräinen MSCI-world hintaindeksi 38,5 %.

Vuoden 2008 viimeisen vuosineljänneksen aikana työeläkevakuutusyhtiöt myivät 3,2 mrd. ja julkisyhteisöt 64 milj. eurolla enemmän kuin ostivat osakkeita. Eläkekassoilla ja –säätiöillä puolestaan ostoja oli enemmän 15 milj. eurolla.

Suomen ulkopuolisten osakkeiden määrä 31.12.2008 oli 26,5 mrd. euroa, joka on 76,9 % osakesijoitusten kokonaismäärästä. Siitä pääosa eli 77,4 % oli euroalueen ulkopuolella.

Suomessa liikkeellelaskettujen osakkeiden määrä vuoden 2008 lopussa oli 8,0 mrd. euroa, jossa on viimeisen neljänneksen aikana laskua 159 mrd. euroa sekä laskua vuoden alusta 5,8 mrd. euroa. Suomalaisia osakkeita ostettiin enemmän 508 milj. eurolla. Koko vuoden 2008 aikana suomalaisia osakkeita ostettiin 505 milj. eurolla. Suomalaisten osakkeiden osuus työeläkevakuuttajien kaikkien osakesijoitusten kokonaismäärästä 31.12.2008 oli 23,1 %. Se on 1,2 % -yksikköä vähemmän kuin vuoden 2008 alussa. Alenema johtuu kokonaan suomalaisten osakkeiden muita voimakkaammasta kurssilaskusta, koska suomalaisiin osakkeita ostettiin enemmän. Muiden alueiden osakkeita puolestaan myytiin enemmän kuin ostettiin.

Osakkeiden osuus koko sijoitusomaisuudesta 31.12.2008 oli työeläkevakuutusyhtiöillä 29,7 %, eläkesäätiöillä ja -kassoilla 29,4 % sekä julkisalojen ryhmällä 39,6 %. Kaikilla työeläkeyhteisötyypeillä osuus laski neljänneksen vuosineljänneksen aikana, vähiten julkisalojen eläkevakuuttajilla. Vuoden alusta vakuutusyhtiöillä on ollut merkittävää osakkeiden osuuden laskua, on yhteensä 16,8 % -yksikköä.

Pääomasijoitusluontoiset osakesijoitukset vähenivät vuoden 2008 viimeisen vuosineljänneksen aikana 321 milj. eurolla ja niiden määrä 31.12.2008 oli 3 183 milj. euroa. Siitä Suomeen oli sijoitettuna 400 milj. euroa eli 12,6 %. Vähemmän Suomessa oli 95 milj. euroa. Pääosa pääomasijoituksista eli 63,5½ % oli euroalueen ulkopuolelle. Myös pääasiallinen kasvu on suuntautunut viime vuosina euroalueen ulkopuolelle. Pääomasijoitusten osuus kaikista sijoituksista 31.12.2008 oli 3,0 %. Neljänneksen aikana osuudessa ei tapahtunut muutosta.

Hedge fund sijoituksia 31.12.2008 oli 5,2 mrd. euroa, jossa on selvä 1,5 mrd. euron alenema. Hedge rahastojen osuus kaikista sijoituksista vuoden 2008 lopussa oli 4,9 %. Alenemaa neljänneksen aikana oli melko paljon, 1 % -yksikkö.

Näitä ns. vaihtoehtoisia sijoituksia eli hedge rahastoja ja pääomasijoitusluonteisia osakesijoituksia sisältyy siten yhteensä 8,4 mrd. euroa eli 8,0 % -yksikköä tähän pääomaisuuslajiin ”osakkeet ja sijoitusrahasto-osuudet”. Pörssissä noteerattujen osakkeiden osuus koko työeläkejärjestelmässä on 32,8 % - 8,0 % = 24,8 %.

Yksityisellä sektorilla vaihtoehtoisten sijoitusten määrä on ollut suhteellisesti suurempi kuin koko järjestelmässä määrän ollessa 31.12.2008 7,0 mrd. euroa eli 9,6 % sijoitusten kokonaismäärästä. Näin yksityisellä sektorilla pörssissä noteerattujen osakkeiden osuus koko sijoituskannasta vuoden 2008 lopussa oli 29,7 %- 9,6 % = 20,1 %.

Huom. Korkosijoitusrahasto-osuudet ovat tässä tilastossa korkosijoituksissa.

IV. 2. Joukkovelkakirjalainat

Joukkovelkakirjoihin oli 31.12.2008 sijoitettuna 43,2 mrd. euroa. Määrässä on pieni alenema edellisen neljänneksen loppuun nähden. Joukkovelkakirjojen osuus työeläkeyhteisöjen kaikista sijoituksista oli 41,1 %. Osuus on noussut vuoden 2008 aikana 5,4 % -yksikköä. Joukkovelkakirjojen osuus

oli tätä ennen jo useita vuosia laskussa. Nyt näyttäisi ainakin väliaikaisesti tapahtuneen käänne. Tämä johtuu osaltaan voimakkaasta osakkeiden arvojen alenemasta, kun taas joukkovelkakirjojen markkina-arvo on säilynyt vuoden aikana kutakuinkin ennallaan.

Yritysten liikkeelle laskemiin joukkovelkakirjoihin 31.12.2008 oli sijoitettuna 7,3 mrd. euroa. Tämä merkitsee 16,9 prosentin osuutta joukkovelkakirjalainojen kokonaismäärästä. Yritysten liikkeelle laskemista joukkovelkakirjalainoista oli 42,5 % sijoitettuna Suomen ulkopuoliselle euroalueelle ja 46,6 % euroalueen ulkopuolelle.

Suomen ulkopuolisten joukkovelkakirjojen määrä 31.12.2008 oli 37,9 mrd. euroa. Euroon siirtymisen myötä tapahtui ryntäys Suomen ulkopuolisiin joukkovelkakirjalainoihin. Sitä ennen lähes kaikki joukkovelkakirjalainasijoitukset oli tehty Suomeen.

Kaikkien työeläkevakuutusyhteisöjen omistamien Suomessa liikkeelle laskettujen joukkovelkakirjalainojen määrä vuoden 2008 lopussa oli 5,4 mrd. euroa, joka oli 12,4 % työeläkevakuutusyhteisöjen kaikista joukkovelkakirjalainasijoituksista. Vuoden 2008 aikana ei ole tapahtunut määrässä eikä osuudessa sanottavaa muutosta.

Joukkovelkakirjalainojen osuus kaikista sijoituksista oli 31.12.2008 työeläkevakuutusyhtiöillä 41,1 %, eläkekassoilla ja -säätiöillä 32,5 % sekä julkisyhteisöjen ryhmällä 43,2 %. Joukkovelkakirjojen osuus nousi vuoden 2008 aikana eläkevakuutusyhtiöillä 5,8 % -yksiköllä sekä julkisalujen eläkevaikuttajilla 7,8 % -yksiköllä. Eläkekassoilla ja -säätiöillä osuus sen sijaan laski 5,6 % -yksikköä.

(Vrt. huomautus kohdassa III.1. osakkeet.)

IV. 3. Lainaustoiminta

Lainoihin oli sijoitettuna 7,2 mrd. euroa, jossa on viimeisen neljänneksen aikana nousua peräti 2,8 mrd. euroa ns. TyEL-takaisinlainaustoiminnan aktivoituttua. Työeläkeyhteisöjen omille kiinteistöosakeyhtiöilleen antamat lainat on luettu mukaan kiinteistösijoituksiin. Niiden määrä on noin 1,5 mrd. euroa.

Suomen ulkopuolelle tapahtuvaa lainaustoimintaa ei ole.

IV. 4. Kiinteistösijoittaminen

Kiinteistösijoitusten määrä vuoden 2008 lopussa oli 13,1 mrd. euroa. Vuoden aikana määrä on kasvanut 3,5 mrd. eurolla

Eläkekassoilla ja -säätiöillä kiinteistösijoitukset kasvoivat tasaisesti vuoden aikana ja osuuden nousua oli peräti 5,5 % -yksikköä osuuden 31.12.2008 ollessa 16,0 % -yksikköä. Eläkekassoilla on jo aikaisemmin ollut kiinteistösijoituksia merkittävästi enemmän kuin muilla työeläkeyhteistyypeillä.

Kiinteistösijoituksia Suomen ulkopuolelle 31.12 oli 1 707 milj. euron verran, jossa on kasvua 160 milj. euroa. Pääosa näistä sijoituksista on euroalueelle.

IV.5. Lyhyet korkosijoitukset

Lyhyiden korkosijoitusten osuus vaihtelee yleensä 5 %:n molemmin puolin. Osuus oli vuoden 2008 lopussa 7,2 mrd. euroa eli 6,9 %. Vuoden 2008 aikana näiden sijoitusten määrä kasvoi 500 milj. eurolla ja osuus kaikista sijoituksista nousi 1,4 % -yksiköllä.

Poikkeuksena tästä viiden prosentin säännöstä ovat olleet eläkesäätiöt ja -kassat, joilla tämä osuus on ollut ajoittain yli 10 prosenttiakin ollen peräti 17,8 % vuoden 2008 lopussa.

Rahamarkkinasijoitusrahastoihin oli sijoitettuna 799 milj. euroa. Määrässä on selvä alenema vuosineljänneksen aikana.