

Sijoitusvarojen yhteenvedot: määrä, kohdentuminen ja tuotot

Analyttikko Maria Rissasen analyysi työeläkerahastojen sijoitusrakenteesta vuoden 2012 ensimmäisen neljänneksen lopussa.

1 Perustiedot Telan tekemästä sijoitustilastoinnista

Työeläkevakuuttajat TELAn jäsenyhteisöt hoitavat lakisääteisten työeläkevarojen sijoitustoiminnan. Tilastoinnissa ovat mukana työeläkevakuutusyhtiöt, eläkesäätiöiden ja -kassojen TEL-rahastot sekä julkisalojen työeläkevakuuttajat: Keva, Valtion eläkerahasto (VER), Kelan toimihenkilöiden eläkerahasto, Kirkon keskusrahasto (KKR) sekä Suomen Pankin Eläkerahasto (SPERA). Mukana ovat myös erityiseläkeyhteisöjen ryhmä, johon kuuluvat Maatalousyrittäjien eläkelaitos (Mela) ja Merimieseläkekassa (MEK).

Tilastoinnissa on mukana vain lakisääteisen työeläketurvan rahastointi. Mukana ei ole eläkesäätiöiden ja -kassojen hoitaman kollektiivisen lisätyöeläketurvan rahastojen arvo, joka oli noin 4,3 miljardia euroa vuoden 2011 lopussa.

2 Työeläkesijoitusten kokonaismäärän kehitys

Vuoden 2012 ensimmäisen vuosineljänneksen lopussa kaikkien jäsenten yhteenlaskettu sijoituskanta oli 144,4 miljardia euroa. Vuoden 2011 lopun tilanteesta sijoituskanta kasvoi 8,1 miljardia euroa eli 5,9 prosenttia. Suotuisaan kehitykseen vaikutti alkuvuoden usko maailmantalouden kasvuun, mikä piristi rahoitusmarkkinoita osakemarkkinajohtoisesti.

Kun tarkastellaan kaikkia jäsenyhteisöjä, niin merkittävin sijoituskantamuutos koski noteerattuja osakkeita (ml. rahastot). Näille kertyi ensimmäisen vuosineljänneksen aikana kasvua kuusi miljardia euroa, josta 1,9 miljardia euroa oli nettomääräisiä ostoja ja loput 4,1 miljardia euroa oli peräisin sijoitusten markkina-arvojen noususta. Tämä positiivisessa markkinaympäristössä tapahtunut aktiivinen osakepainon kasvattaminen viittaa riskinottohalukkuuden lisääntymiseen. Samaa tarinaa kertovat myös rahamarkkinasijoitusten ja TyEL -takaisinlainojen määrien pienenemiset.

Vaikka osakkeiden osuus kasvoi vauhdikkaimmin, niin suurin paino jäsenyhteisöillä on edelleen korkosijoituksissa (46,5 %). Toisena tulevat osake- ja osaketyyppiset sijoitukset (42,8 %) ja kolmantena kiinteistöinvestoinnit (10,7 %).

3 Sijoitusten jakautuminen eri työeläkeyhteisötyyppien kesken

Vuoden 2012 ensimmäinen neljännes ei tuonut merkittäviä muutoksia sijoitusten suhteelliseen jakautumiseen eri työeläkeyhteisötyyppien kesken. Viime vuosina eläkesäätiöitä ja -kassoja on purettu, mikä on laskenut niiden osuutta. Julkisella puolella rahastointi on aloitettu yksityistä puolta myöhemmin. Eläkevakuutusmaksut ovat julkisella

puolella vielä toistaiseksi korkeammalla tasolla ja ylittävät maksettavien eläkkeiden määrän. Tällä on ollut vaikutusta julkisten alojen eläkerahastojen kasvuun.

4 Sijoitusten alueellinen jakautuminen

Kuluneella vuosineljänneksellä sijoitusten alueellisessa allokaatiossa jatkui siirtymä kohti euroalueen ulkopuolisia maita. Tämä siirtymä lisäsi euroalueen ulkopuolisten maiden suhteellista osuutta sijoituskannan alueellisessa jakaumassa ja vähensi muun euroalueen ja varsinkin Suomen suhteellista osuutta. Yksityisen sektorin työeläkevakuuttajien osalta tämä siirtymä oli huomattavampaa kuin julkisten alojen työeläkelaitosten osalta. Julkiset poikkesivat yksityisistä myös siinä, että niiden sijoitukset Suomeen lisääntyivät, kun julkisilla pysyttiin lähes vuoden alun tilanteessa. Trendi kohti euroalueen ulkopuolisia maita on ollut vallitseva keskipitkällä aikavälillä, vuoden 2005 lopusta alkaen. Suomeen on sijoitettu samaisella ajanjaksolla vaihtelevasti 29-36 prosenttia sijoituskannasta.

Kun tarkastellaan kaikkia jäsenyhteisöjä, niin merkittävimmät sijoituskantamuutokset Suomeen kohdistuvien sijoitusten osalta olivat samansuuntaisia kuin koko sijoituskannan osalta eli noteerattujen osakkeiden (ml. rahastot) osuus nousi ja rahamarkkinasijoitusten ja TyEL -takaisinlainojen osuudet pienenevät. Noteerattujen osakkeiden (ml. rahastot) osuuden kasvu näkyi myös Suomen ulkopuolelle ja Suomen ulkopuolelle euroalueelle kohdistuvien sijoitusten kohdalla. Kaikista osakkeiden netto-ostoista valtaosa (n. 1,9 mrd. euroa, 88 %) suuntautui euroalueen ulkopuolisiin kohteisiin. Vaikka Suomen ulkopuolisisissa sijoituksissa joukkovelkakirjat kasvoivatkin absoluuttisesti, niin sijoituskannan kokonaiskasvu oli suhteessa suurempaa ja joukkovelkakirjojen suhteellinen osuus laski.

5 Kaikkien työeläkeyhteisöjen sijoitusrakenne pääomaisuuslajeittain

5.1 Osakesijoitukset

Tässä tarkastelussa omaisuuslajiluokka osakkeet on laaja käsite, sisältäen noteeratut ja noteeraamattomat osakkeet, osakesijoitusrahasto-osuudet, pääomasijoitukset sekä hedge -rahastot.

Telan kaikkien jäsenten kohdalla osakesijoitusten määrän nousu on ollut vuoden ensimmäisen neljänneksen vallitseva teema. Osakesijoitusten määrä kasvoi yhteensä 7,4 miljardilla eurolla. Vaikka noteerattujen osakkeiden (ml. rahastot) määrän kasvu oli suurinta, niin osakeallokaation sisäisiin suhteellisiin osuuksiin tällä kasvulla ei ollut merkittävää vaikutusta. Yleisesti ottaen voisi sanoa, että ne osakeallokaation osuudet, joissa oli suurimmat painot vuoden alussa, kasvoivat eniten niin absoluuttisesti kuin suhteellisestikin. Voittajaksi nousee jo monesti mainitut euroalueen ulkopuoliset noteeratut osakkeet (ml. rahastot). Rahoitusmarkkinoiden kehitys oli näille suosiollista, esimerkiksi MSCI world -osaketuottoindeksi euroissa mitattuna nousi vuoden 2012 ensimmäisen neljänneksen aikana 8,9 prosenttia. Myös allokaation aktiivinen suunta oli kohti tätä osuutta: kaikista osakkeiden netto-ostoista iso osa (n. 1,0 mrd. euroa, 47 %) kohdistui euroalueen ulkopuolisiin noteerattuihin osakkeisiin ja osuuksiin.

Sijoitusjakauman osakeosuuksien koko vaihtelee työeläkeyhteisöittäin. Työeläkeyhtiöt ovat vakavaraisuuslainsäädännön alaisia. Tämä sääntely ei koske julkisten alojen työeläkelaitoksia ja mahdollistaa suuremman riskitason ylläpidon, mikä puolestaan näkyy tyypillisesti suurempana osakeallokaationa. Yksityisten työeläkeyhtiöiden kannalta vakavaraisuusvaatimus johtaa tyypillisesti noin 30 prosentin osakeallokaatioon (tässä tarkastelussa käytetty osakesijoitusten laaja käsite pl. hedge -rahastot), mikä on noin kymmenen prosenttiyksikköä pienempi kuin julkisten alojen työeläkelaitosten vastaava allokaatio. Tämä ero kaventuu noin viiteen prosenttiyksikköön, jos hedge -rahastot otetaan tarkasteluun mukaan.

Työeläkeyhteisöt ovat yksi suurimmista kotimaisiin osakkeisiin sijoittavista institutionaalisista sijoittajista. Vuoden 2012 ensimmäisen neljänneksen lopussa kotimaisiin noteeraattuihin osakkeisiin oli sijoitettuna 12,2 miljardin euron edestä. Tämä on noin yhdeksän prosenttia Helsingin pörssin, OMX -yleisindeksin, markkinakapitalisaatiosta.

5.2 Korkosijoitukset

Telan kaikkien jäsenten yhteenlasketun joukkovelkakirja-allokaation koko kasvoi kahdella miljardilla eurolla vuoden 2012 ensimmäisen neljänneksen aikana. Tästä kasvusta vajaa puolet on peräisin netto-ostoista ja loput on arvonnousua. Rahoitusmarkkinoilla hyvien liikkeeseenlaskijoiden korkotason lasku on tuonut arvostusvoittoja näiden korkopapereiden hintojen nousun myötä. Joukkovelkakirja-allokaation keskinäisiä suhteita tarkasteltaessa huomataan rahoituslaitosten ja sijoitusrahastojen osuuksien hieman kasvaneen ja euroalueen julkisyhteisöjen vastaavasti laskeneen. Euroalueen julkisyhteisöjen (pl. suomalaiset) allokaatio-osuus on viimeisten viiden vuoden aikana vaihdellut välillä 31-35 prosenttia kaikista joukkovelkakirjoista ja oli nyt vuoden 2012 ensimmäisen neljänneksen lopussa 29 prosentissa. Keskipitkällä aikavälillä (vuoden 2005 lopusta alkaen) on osakkeiden lailla joukkovelkakirjojen alueellisessa jakautumisessa ollut trendinä euroalueelle (pl. Suomi) kohdistuvien sijoitusten väheneminen ja euroalueen ulkopuolisten sijoituskohteiden kasvaminen. Tämä trendi jatkui myös tämän vuoden ensimmäisellä neljänneksellä. Markkinakehityksen perusteella euroaluetta ravisteleva velkakriisi on vaikuttanut euroalueen julkisyhteisöjen velkapapereiden (pl. kaikista turvallisimmiksi koetut kohteet, esim. Saksan ja Suomen valtiolainat) markkina-arvoja alentavasti. Tällä on oma vaikutuksensa euroalueen julkisyhteisöjen (pl. suomalaiset) allokaation kokoon.

Työeläkeyhtiöiden tarjoamien rahoitusmuotojen eli sijoitus- ja TyEL -takaisinlainojen määrä uusien lainojen osalta oli vuoden 2012 ensimmäisen neljänneksen osalta tavanomainen. Tänä aikana TyEL -takaisinlainauskanta kääntyi jopa laskuun. Näiden tilastojen valossa yritysten rahoituksen saatavuus oli alkuvuonna hyvää. TyEL -takaisinlainaustoiminta on ollut viimeisten kahdeksan vuoden aikana aktiivisinta rahoitusmarkkinoiden häiriöaikoina, jolloin pk -yrityksillä on ollut vaikeuksia rahoituksensa järjestämisessä. Suomen ulkopuolelle tapahtuvaa lainaustoimintaa ei ole.

Positiivinen rahoitusmarkkinakehitys ja parantunut riskihalu näkyivät TyEL -takaisinlainakannan pienenemisen oheella rahamarkkinasijoitusten määrän laskulla. Näiden lyhyiden korkosijoitusten osuus painui 6,7 prosenttiin. Historiallisesti tarkasteluna tämä osuus (pl. eläkekassat ja -säätiöt) on pyörinyt noin viiden prosentin tuntumassa, joten vuoden 2012 ensimmäisen vuosineljänneksen lopun lukema on suurehko, mutta kuitenkin merkittävästi pienempi kuin taso, johon viime vuosi päätettiin (8,1 %).

5.3 Kiinteistösijoitukset

Kiinteistösijoitusten määrä nousi aavistuksen ollen 15,4 miljardia euroa vuoden 2012 ensimmäisen vuosineljänneksen lopussa. Määrän kasvu oli kuitenkin hyvin pientä ja jäi muiden sijoitusluokkien kasvusta, joten kiinteistösijoitusten osuus koko sijoituskannasta laski 0,5 prosenttiyksikköä, ollen ensimmäisen vuosineljänneksen lopussa 10,7 prosenttia. Suomen ulkopuolisten kiinteistösijoitusten määrää ei muuttunut vuosineljänneksen aikana, vaan pysytteli 2,2 miljardissa eurossa. Hauskan yksityiskohdan muodostivat lähelle toisiaan päätyneet "kilpakumppanit" kotimaiset noteeratut osakkeet ml. rahastot (12,2 mrd. euroa) ja kotimaiset kiinteistösijoitukset (13,2 mrd. euroa).

6 Tuotot

Toukokuun 2012 alussa Tela on julkaissut kahdeksan suurimman jäsenensä sijoitusjakauma- ja tuottotiedot tämän vuoden ensimmäisen neljänneksen osalta. Kuuden suurimman työeläkeyhtiön keskimääräiseksi kokonaistuotoksi muodostui 4,6 prosenttia. Julkisten alojen työeläkevakuuttajat, eli Keva ja Valtion Eläkerahasto, joita yksityisten alojen vakavaraisuuslainsäädäntö ei koske, onnistuivat sijoitustoiminnassaan noin prosenttiyksikön verran yksityisiä eläkevakuuttajia paremmin. Parhaimmat tuottoprosentit alkuvuoden aikana tulivat osake- ja korkosijoituksista. Osakesijoitusten osalta listatut osakkeet, erityisesti kotimaiset, muodostivat merkittävän tuottolähteen.