

Sijoitusvarojen määrä, kohdentuminen ja tuotot vuoden 2012 toisen neljänneksen lopussa

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

1 Perustiedot Telan tekemästä sijoitustilastoinnista

Työeläkevakuuttajat TELAn jäsenyhteisöt hoitavat lakisääteisten työeläkevarojen sijoitustoiminnan. Tilastoinnissa ovat mukana työeläkevakuutusyhtiöt, eläkesäätiöiden ja -kassojen TyEL -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 kokonaismäärä kasvanut puolen vuoden aikana keskimääräistä vuosittaista vauhtiaan

Työeläkesijoitusten yhteenlaskettu sijoituskanta oli 143,4 miljardia euroa vuoden 2012 toisen vuosineljänneksen lopussa. Sijoituskanta kasvoi vuoden ensimmäisen puoliskon aikana 7,1 miljardia euroa eli 5,2 prosenttia. Tämä puolen vuoden aikana tapahtunut kehitys vastaa sijoituskannan keskimääräistä vuosittaista absoluuttista kehitystä vuosina 2004 - 2011, jolloin sijoituskanta on kasvanut keskimäärin 6,9 miljardia euroa vuodessa.

Vaikka ensimmäisen vuosipuoliskon sijoituskantakehitys oli kokonaistasolla mallikasta, niin vuosipuoliskon kehitys on jakaantunut neljänneksittäin tarkasteltuna. Vuoden ensimmäinen neljännes oli suotuisaa osakemarkkinavetoista aikaa, jolloin usko maailmantalouden kasvuun oli vahvaa. Vuoden toista neljännestä leimasi syvä epävarmuus, kun eurokriisi kärjistyi ja maailmantalouden kasvuvauhti osoitti hidastumisen merkkejä. Rahoitusmarkkinoilla tämä näkyi riskillisten omaisuuserien arvojen tippumisena toisen neljänneksen alkupuolella. Neljänneksen loppupuolella pahimmat pelot hälvenivät ja markkinakehitys kääntyi paremmaksi. Vaikeat ja epävakaaat markkinaolosuhteet näkyvät työeläkesijoitusten kannan yhden miljardin euron supistumisena (-0,7 prosenttia) toisen vuosineljänneksen aikana. Tämä kannanlasku tuli vakavaraisuuslainsäädännön alaisten työeläkeyhtiöiden osuudesta.

Sijoitusten suhteellinen jakautuminen eri työeläkeyhteisöryhmien kesken pysyi lähes muuttumattomana niin ensimmäisen kuin toisenkin vuosineljänneksen aikana. Julkisella puolella rahastointi on aloitettu yksityistä puolta myöhemmin. Julkisen puolen sijoituskantaan tulee uutta sijoitettavaa varallisuutta, kun eläkevakuutusmaksut ovat vielä toistaiseksi korkeammalla tasolla ja ylittävät maksettavien eläkkeiden määrän.

3 Pääsijoitusluokkien kehitys

Toisen vuosineljänneksen aikana pääsijoitusluokkien painoissa ei tapahtunut merkittäviä muutoksia. Osake- ja osaketyyppisten sijoitusten allokaatio hieman aleni ja vastaavasti korko- ja kiinteistösijoitusten hieman kasvoi. Koko sijoituskannan allokaatiorakenne oli vuosipuoliskon päättyessä seuraava (suluissa 31.3.2012 tilanne): korkosijoitukset 47,5 % (46,5 %), osake- ja osaketyyppiset sijoitukset 41,6 % (42,8 %) sekä kiinteistösijoitukset 10,9 % (10,7 %).

Vaikka allokaatiot olivat kesäkuun lopussa hyvin samantapaisia kuin vuoden alussa ja ensimmäisen vuosineljänneksen lopussa, niin haasteellisemmat ajat näkyvät eläkevakuuttajien salkunhoidossa. Osa toimijoista reagoi näihin epävarmoihin aikoihin muuttamalla salkkujen sisältöjä entistä enemmän ja nopeammilla aikajänneillä. Näitä liikkeitä tehdään niin suojauskuin tuotontekomielessä.

3.1 Osakeallokaatio pieneni kurssilaskun myötä - suurin vaikutus kotimaisiin osakkeisiin

Koko toimialan noteerattujen osakkeiden (ml. rahastot) osuus tippui 2,6 miljardia euroa toisen neljänneksen aikana. Tästä 1,6 miljardia euroa johtui koko toimialan kotimaisten noteerattujen osakkeiden osuuden pienenemisestä, josta puolestaan 1,3 miljardia euroa oli peräisin eläkevakuutusyhtiöiden osakesijoitusten pienenemisestä. Koko toimialalla juuri ja juuri ostettiin nettomääräisesti noteerattuja osakkeita (ml. rahastot), tosin vain yhdeksän miljoonan euron edestä. Tässä kohden eläkevakuuttajien käyttäytyminen voidaan jakaa kahteen eri leiriin. Julkiset eläkevakuuttajat olivat noteerattujen osakkeiden (ml. rahastot) netto-ostajia kun taas yksityinen sektori toimi näiden nettomyyjänä. Koko toimialan osakeallokaation pienenemisen taustalta löytyy osakemarkkinoiden huhti-toukokuuhun ajoittunut lasku, joka iski näiden sijoitusten markkina-arvoihin. Vuoden ensimmäisen neljänneksen vahva osakekurssikehitys ja samanaikaisesti tehty osakepainon lisääminen pitivät kuitenkin osakepainon vuosipuoliskon lopussa viime vuoden loppua korkeammalla tasolla.

Kuten monesti aiemminkin toisen neljänneksen osakemarkkinaluisua vastaavissa markkinatilanteissa, niin myös tällä kertaa suomalaiset osakekurssit kärsivät enemmän kuin suurempien talousalueiden osakekurssit. Vuoden toisen neljänneksen aikana OMX Helsinki - osakehintaindeksi tippui 15,9 prosenttia kun taas esimerkiksi MSCI World -osakehintaindeksi euroissa tarkasteltuna laski vain 1,2 prosenttia. Osakekurssilaskun myötä koko suomalaisen osakeallokaation koko pieneni toisen vuosineljänneksen aikana 1,5 miljardia euroa päättyen 12,9 miljardiin euroon. Ajanjakson netto-ostot olivat 252 miljoonaa euroa.

3.2 Korkosijoitukset voittajina - muutos kohti euroalueen ulkopuolisia sijoituskohteita tapahtunut joukkovelkakirjoissa vuoden toisella neljänneksellä

Toisella vuosineljänneksellä toimialan joukkovelkakirjojen myynnit ja erääntymiset ylittivät ostot 0,3 miljardilla eurolla. Huolimatta tästä nettomyynnistä, nousi joukkovelkakirjojen osuus 0,8 miljardilla eurolla korkosijoituksille suosiollisen markkinakehityksen myötä. Joukkovelkakirja-allokaation keskinäisiä suhteita tarkasteltaessa huomataan vuoden ensimmäisen neljänneksen saaneen seuraa toisesta neljänneksestä: rahoituslaitosten osuus jatkoi kasvamistaan (+1,3 mrd. euroa) ja euroalueen julkisyhteisöjen osuus pienenemistään (-0,9 mrd. euroa). Euroalueen julkisyhteisöjen (ml. Suomi) nettomyyntioli suuruusluokkaa 1,8 miljardia euroa.

Vuoden toisella neljänneksellä jatkui muutos sijoitusten alueellisen kohdentumisen osalta. Koko toimialalla euroalueen ulkopuolisten kohteiden paino nousi 41 prosenttiin (nousua 1,5 prosenttiyksikköä). Suomen osuus pieneni 1,6 prosenttiyksikköä päättyen 32,2 prosenttiin. Euroalueen (pl. Suomi) osuus pysytteli lähes paikoillaan 26,8 prosentissa (nousua 0,1 prosenttiyksikköä). Tämän kohdentumismuutoksen takana vaikuttaa euroalueen velkakriisi. Osa muutoksesta selittyy euroalueen riskillisimpien sijoituskohteiden heikentyneinä markkina-arvoina. Toinen osatekijä on sijoitusten aktiivinen siirto kohteisiin, joiden odotettu tuotto-/riskisuhde on optimaalisempi.

Toisella vuosineljänneksellä tämä euroalueen ulkopuolisten sijoitusten osuuden nousu näkyi koko toimialan joukkovelkakirjasijoitusten kohdalla. Euroalueen ulkopuolisten joukkovelkakirjojen osuus nousi kahdella miljardilla eurolla. Kasvusta 1,3 miljardia euroa selittyy uusilla netto-ostoilla ja loput sijoitusten arvonnousulla. Euroalueen (pl. Suomi) joukkovelkakirjat puolestaan

vähenevät yhdellä miljardilla eurolla, nettomyyntien ollessa 1,1 miljardia euroa. Myös Suomen joukkovelkakirjasijoitukset pienenevät hieman, 0,3 miljardin euron edestä, nettomyyntien ollessa 0,4 miljardia euroa. Kun euroaluetta tarkastelee kokonaisuutena Suomi mukaan luettuna, niin nettomyynti joukkovelkakirjoissa oli yhteensä 1,5 miljardia euroa. Tätä kokonaistasoa suurempi nettomyynti kohdistui euroalueen (ml. Suomi) julkisyhteisöihin: -1,8 miljardia euroa.

3.3 Rahamarkkinasijoitukset

Vaikka toisella vuosineljänneksellä koko toimialalla osakeallokaatio pieneni ja joukkovelkakirja-alkaatio kasvoi, niin yksityisellä sektorilla joukkovelkakirja-alkaation sijaan kasvua kertyi rahamarkkinasijoituksille. Rahamarkkinasijoitusten kasvua suuntautui etenkin euroalueelle (pl. Suomi). Tämä viittaisi siihen, että työeläkeyhtiöt ovat epävarmuuden lisääntyessä kiinnittäneet enemmän huomiota sijoitusten likviditeetin ja varsinkin niillä markkinoilla, joilla epävarmuus on suurempaa.

3.4 Sijoitus - ja TyEL -takaisinlainaus

Vuoden ensimmäisen neljänneksen kehitys jatkui työeläkeyhtiöiden tarjoamien rahoitusmuotojen eli sijoitus- ja TyEL -takaisinlainojen osalta. Uusien lainojen määrä oli toisen neljänneksen kohdalla tavanomainen. TyEL -takaisinlainauskanta jatkoi niin ikään lievää pienenemistään. Näiden tilastojen valossa yritysten rahoituksen saatavuus on edelleen hyvällä tasolla.

4 Nimelliset puolivuosituotot ja pitkän ajan keskimääräinen reaalityttö hyvillä tasoilla haastavasta markkinaympäristöstä huolimatta

Vaikka markkinatilanne oli vuoden 2012 ensimmäisen vuosipuoliskon aikana haastava, niin työeläkesijoittajat onnistuivat hyvin sijoitustoiminnassaan. Koko toimialan nimellinen puolivuosituotto oli 4,3 %. Vakavaraisuuslainsäädännön alaisten työeläkeyhtiöiden tuotto oli 3,6 % ja eläkesäätiöiden ja -kassojen 4,7 %. Vakavaraisuusvaatimus ei koske julkisalojen eläkevakuuttajia, joiden tuotto oli 5,6 %.

Vaikka toinen neljännes oli etenkin osakemarkkinoilla haastavaa aikaa, niin vuoden alun ja kesäkuun hyvän kehityksen ansiosta osakesijoitukset olivat tuottoisin omaisuusluokka. Koko toimialan puolivuosituotto oli 5,4 % osakkeissa ja osuuksissa. Luokan sisällä parhaiten tuottivat pääomasijoitukset ja noteeraamattomat osakkeet. Osakkeiden lisäksi toimialan korko- ja kiinteistötuotot olivat niin ikään hyvällä tasolla: 3,8 % ja 2,8 %. Korkosijoituksista parhaiten menestyivät yritysten joukkovelkakirjat.

Työeläkeyhtiöiden hyvät tuotot näkyvät myös pitkällä aikajänteellä. Yksityisalojen työeläkesijoitusten pitkän aikavälin vuotuinen reaalityttö vuoden 1997 alusta alkaen kesäkuun 2012 loppuun asti oli vuoden 2011 lopun tasolla 3,7 %:ssa. Julkisalojen eläkevakuuttajien osalta vastaava lukema oli vuoden 2011 lopussa 3,8 % ja kesäkuun 2012 lopussa 3,9 %.

Eläkesijoitusten hallinta jatkunee erittäin haastavassa ympäristössä. Maailmantalouden hidas kasvu ja ratkaisematta oleva eurokriisi luovat edelleen epävarmuutta ja vaihtelua rahoitusmarkkinoille. Kriisinhoidon ytimessä ovat keskuspankkien tukitoimien monipuolinen jatkuminen ja valtiontalouksien rakenteelliset korjaukset.