

Sijoitusvarojen määrä, kohdentuminen ja tuotot vuoden 2012 kolmannen 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 kanta kasvanut

Työeläkesijoitusten yhteenlaskettu sijoituskanta oli 147,1 miljardia euroa vuoden 2012 kolmannen vuosineljänneksen lopussa. Sijoituskanta kasvoi vuoden yhdeksän ensimmäisen kuukauden aikana 10,8 miljardia euroa eli 7,9 prosenttia. Tämä kolmen kvartaalin aikana tapahtunut kehitys on ollut vahvempaa kuin sijoituskannan keskimääräinen vuosittainen absoluuttinen kehitys vuosina 2004 - 2011, jolloin sijoituskanta on kasvanut keskimäärin 6,9 miljardia euroa vuodessa.

Vuoden 2012 kolmella ensimmäisellä neljänneksellä sijoituskannan kehitys on ollut kokonaisuudessaan kasvusuuntaista, vaikka vuosineljänneksittäin onkin havaittavissa erilaisia vaihteita. Vuoden ensimmäinen neljännes oli osakemarkkinavetoista nousuaikaa, jolloin usko maailmantalouden kasvuun oli vahvaa. Vuoden toisen neljänneksen alkua leimasi syvä epävarmuus, kun eurokriisi kärjistyi ja maailmantalouden kasvuvauhti osoitti hidastumisen merkkejä. Neljänneksen loppupuolella pahimmat pelot hälvenivät ja rahoitusmarkkinoiden kehitys kääntyi positiivisemmaksi jatkuen sellaisena myös vuoden kolmannella neljänneksellä. Rahoitusmarkkinoiden kehitys heijastuu työeläkesijoitusten kannan kehityksessä: Kanta kasvoi ensimmäisellä vuosineljänneksellä 8,1 miljardia euroa, supistui toisella 1,0 miljardia euroa ja kasvoi kolmannella 3,7 miljardia euroa.

Sijoitusten jakautuminen eri työeläkeyhteisöryhmien kesken muuttui hieman vuoden kolmannen neljänneksen aikana, kun julkisalojen eläkevakuuttajien sijoituskanta kasvoi muita eläkevakuuttajia enemmän. Julkisella puolella rahastointi on aloitettu yksityistä puolta myöhemmin, joten julkisen puolen sijoituskantaan tulee uutta sijoitettavaa varallisuutta, kun eläkevakuutusmaksut ovat vielä toistaiseksi korkeammalla tasolla ja ylittävät maksettavien eläkkeiden määrän. Julkisalojen eläkevakuuttajien sijoituskanta kasvoi kolmannella vuosineljänneksellä myös hyvin onnistuneen sijoitustoiminnan myötä. Yksityisalojen eläkevakuuttajat ovat vakavaraisuuslainsäädännönalaisia. Tämä sääntely ei koske julkisten alojen työeläkelaitoksia.

3 Pääsijoitusluokkien kehitys

Pääsijoitusluokkien painoissa tapahtui vain vähäisiä muutoksia kolmannella vuosineljänneksellä. Osake- ja osaketyyppisten sijoitusten allokaatio kasvoi aavistuksen, kun korko- ja kiinteistösijoitusten allokaatiot puolestaan pienenivät hieman. Koko sijoituskannan allokaatorakenne oli kolmannen kvartaalin päättyessä seuraava (suluissa 31.6.2012 tilanne): korkosijoitukset 47,1 % (47,5 %), osake- ja osaketyyppiset sijoitukset 42,3 % (41,6 %) sekä kiinteistösijoitukset 10,6 % (10,9 %).

Työeläkesijoitusten kokonaiskannan perusallokaatiot ovat olleet hyvin samantapaisia niin vuoden 2011 lopussa kuin vuoden 2012 kuluneiden vuosineljännesten lopuissa. Tästä kokonaistason samankaltaisuudesta huolimatta työeläkevakuuttajakohtaisissa allokaatioissa on näkynyt vaihtelua, samoin kuin eri työeläkevakuuttajaryhmien allokaatiota vertailtaessa.

Yksityinen sektori (eläkevakuutusyhtiöt, säätiöt ja kassat) käsittää lähes kaksi kolmasosaa työeläkesijoitusten kokonaiskannasta. Yksityisen sektorin toimijoiden allokaatiomuutokset ovatkin ohjanneet työeläkesijoitusten kokonaisallokaatiomuutosta vuoden 2012 kolmannen neljänneksen osalta. Kokonaisallokaation (yksityiset + julkiset) merkittävin muutos oli korkosijoituksiin kuuluvien rahamarkkinasijoitusten pieneneminen (-EUR 0,6 mrd., -0,5 prosenttiyksikköä) ja noteerattujen osakkeiden allokaation kasvaminen (+EUR 2,2 mrd., +0,7 prosenttiyksikköä). Myös joukkovelkakirjojen allokaatio kasvoi (+EUR 1,8 mrd., +0,3 prosenttiyksikköä). Rahamarkkinasijoitusten väheneminen viittaa siihen, että allokaatioita on viety takaisin alkuvuoden tasoille, kun vielä kesäkuun lopun tilanteessa näkyi reagointia kasvaneeseen epävarmuuteen. Osakeallokaatio kasvoi myönteisen markkinakehityksen myötä. Myös joukkovelkakirja-allokaatiota kasvatti markkina-arvojen nousu, mutta myös lisäostot.

Julkisalojen eläkevakuuttajien allokaatiomuutos poikkesi hieman koko toimialan ja yksityisen sektorin allokaatiomuutoksesta: Rahamarkkinasijoitukset kasvoivat (+EUR 0,4 mrd., +0,7 prosenttiyksikköä) ja noteerattujen osakkeiden allokaatio pieneni (-0,6 prosenttiyksikköä). Vaikka noteerattujen osakkeiden suhteellinen osuus pieneni, niin euromääräisesti tämä sijoitusluokka kuitenkin kasvoi: + EUR 0,6 mrd. Koko toimialan ja yksityisen sektorin lailla myös julkisalojen eläkevakuuttajien joukkovelkakirja-allokaatio (+EUR 1,0 mrd., +0,3 prosenttiyksikköä) kasvoi.

3.1 Osakeallokaatio kasvoi kurssinousun myötä

Koko toimialan osakesijoitukset kasvoivat 2,7 miljardia euroa kolmannen neljänneksen aikana. Tästä 1,7 miljardia euroa muodostui euroalueen ulkopuolisten osakesijoitusten kasvusta ja 0,8 miljardia euroa selittyi kotimaisten noteerattujen osakkeiden kasvulla.

Vuoden kolmannen neljänneksen aikana osakemarkkinoiden kehitys oli myönteistä. Kotimaiset osakekurssit pärjäsivät hyvin verrattuna suurempien talousalueiden keskimääräiseen osakekurssikehitykseen. OMX Helsinki -osakehintaindeksi nousi 7,7 prosenttia, kun globaali MSCI World -osakehintaindeksi euroissa tarkasteltuna kipusi 4,7 prosenttia.

Vaikka koko toimialan osakeallokaatio kasvoi myönteisen osakemarkkinakehityksen myötä, niin samanaikaisesti osakkeita on kuitenkin aktiivisesti hieman myyty ja muutettu osakesijoitusten alueellista kohdentumaa. Tässä taustalla voi olla osakeallokaation kasvun rajoittaminen, voittojen kotiuttelu tai riskien pienentäminen. Liike on ollut kuitenkin hyvin pieni. Esimerkiksi tämän vuoden ensimmäisen neljänneksen aikaiset noteerattujen osakkeiden (ml. rahastot) netto-ostot olivat noin seitsenkertaiset kolmannen neljänneksen vastaaviin nettomyynteihin nähden.

Koko toimialalla noteerattujen osakkeiden (ml. rahastot) myynnit ylittivät ostot noin 0,3 miljardilla eurolla. Tämä nettomyynti kohdistui euroalueen osakkeisiin (pl. Suomi). Myös

suomalaisia noteerattuja osakkeita nettomyytiin, mutta vain noin 50 miljoonan euron edestä. Tämän saman summan edestä netto-ostettiin euroalueen ulkopuolisia osakkeita.

Eläkevakuuttajaryhmien toiminnassa on ollut eroja. Eläkevakuutusyhtiöt ovat olleet euroalueen ulkopuolisten osakerahastojen netto-ostajia noin 0,3 miljardilla eurolla, kun julkisalojen eläkevakuuttajat ovat puolestaan olleet lähes samalla summalla nettomyymässä euroalueen ulkopuolisia noteerattuja osakkeita (ml. rahastot). Julkisalojen eläkevakuuttajat ovat myös nettomyyneet yhtiöitä enemmän euroalueen osakkeita (m. rahastot). Kotimaisten osakkeiden kohdalla yhtiöiden myynnit ja ostot ovat menneet päittäin ja julkiset ovat nettomyyneet.

Vuoden kolmannella neljänneksellä jatkui muutos sijoitusten alueellisen kohdentumisen osalta. Koko toimialalla euroalueen ulkopuolisten kohteiden paino nousi 41,5 prosenttiin (nousua 0,5 prosenttiyksikköä). Suomen osuus (32,3 prosenttia) pysytteli lähes paikoillaan, nousten 0,1 prosenttiyksikköä. Euroalueen (pl. Suomi) osuus supistui 0,6 prosenttiyksikköä päättyen 26,2 prosenttiin. Tämän kohdentumismuutoksen takana vaikuttaa edelleen euroalueen velkakriisi, joka on johtanut sijoitusten aktiiviseen siirtoon kohteisiin, joiden odotettu tuotto-/ riskisuhde on optimaalisempi.

Kolmannella vuosineljänneksellä tämä euroalueen ulkopuolisten sijoitusten osuuden nousu näkyi vahvimmin koko toimialan osakesijoitusten kohdalla (+EUR 1,7 mrd.), mutta myös joukkovelkakirjojen kohdalla (+EUR 1 mrd.). Osakesijoitusten osalta kasvu oli lähes kokonaan seurausta markkina-arvojen noususta. Joukkovelkakirjojen kohdalla kasvusta vajaa puolet tuli myyntien ja erääntymisten ylittävistä ostoista ja hieman suurempi osuus tuli sijoitusten arvonnoususta.

3.2 Korkosijoitukset - yrityslainoja lisättiin

Kolmannella vuosineljänneksellä toimialan joukkovelkakirjojen kokonaismäärä nousi 1,8 miljardilla eurolla. Tästä summasta puolet muodostui siitä, että ostot ylittivät myynnit ja erääntymiset ja toinen puoli syntyi korkosijoituksille suosiollisen markkinakehityksen myötä. Ensimmäisellä ja toisella vuosineljänneksellä vallinnut rahoituslaitosten velkakirjojen määrän kasvu hidastui ja julkisyhteisöjen velkakirjojen väheneminen taittui ja kääntyi jopa pieneksi kasvuksi euromääriä tarkasteltaessa. Kolmannen vuosineljänneksen kohdalla yritysten velkakirjojen allokaatiot kasvoivat yhteensä 0,8 miljardilla eurolla. Tämä kasvu muodostui lähes kokonaan (EUR 0,7 mrd.) siitä, että uudet ostot ylittivät myyntien ja erääntymisten määrän. Näistä uusista yrityslainasijoituksista suunnattiin noin 44 prosenttia Suomeen ja loput aika tasaisesti niin euroalueen kuin euroalueen ulkopuolisiinkin kohteisiin. Yrityslainojen ohella sijoitusrahastot kasvoivat (+EUR 0,7 mrd.). Määrän kasvusta 0,3 miljardia euroa oli myynnit ylittäviä uusia ostoja ja loput 0,4 miljardia muodostui arvonnoususta.

3.3 Sijoitus - ja TyEL -takaisinlainaus - kannat supistuneet, uusien lainojen määrä tavanomainen

Vuoden 2012 ensimmäisen vuosipuoliskon kehitys jatkui työeläkeyhtiöiden tarjoamien rahoitusmuotojen eli sijoitus- ja TyEL -takaisinlainojen osalta. Uusien lainojen osalta vuoden 2012 kehitys muistuttaa vuosien 2004 - 2007 ja 2011 tilannetta, jota voidaan pitää ns. tavanomaisena kehityksenä. Finanssikriisi nosti uusien lainojen määrän vuosina 2008 - 2010 huomattavasti tätä korkeammalle tasolle. Sekä sijoituslaina- että TyEL -takaisinlainakannat ovat supistuneet vuoden 2012 aikana. Näistä TyEL -takaisinlainakannan supistuminen on ollut hieman vauhdikkaampaa. Nämä tilastot lainakantojen kehittymisestä sekä uusien lainojen määristä kertovat yritysten rahoituksen saatavuuden pysyneen hyvällä tasolla.

4 Hyvät tuotot haastavasta markkinaympäristöstä huolimatta

Kahdeksan suurimman työeläkevakuuttajan sijoitustuotot löytyivät väliltä 5,3 - 10,2 prosenttia ajanjaksolla vuoden 2012 alusta kolmannen neljänneksen loppuun. Yhtiöiden keskimääräinen sijoitustuotto oli 6,1 prosenttia. Vakuuttajakohtaisten tuottojen hajonta kasvoi, kun korkeimpiin tuottoihin ylsivät julkiset eläkelaitokset ja pienet eläkeyhtiöt. Yksityisalojen eläkevakuuttajille on säädetty vakavaraisuusvaatimukset. Julkisten alojen eläkevakuuttajilla ei ole vakavaraisuussäätelyä.

Sijoituslajeittain tarkasteltuna parhaimmat tuotot tarjosivat noteeratut osakkeet, yrityslainat ja pääomasijoitukset. Yhtiöiden hyvät tuotot näkyvät myös pitkällä aikajänteellä: keskimääräinen, vuotuinen reaalityttö on 3,7 prosenttia ajanjaksolla vuoden 1997 alusta syyskuun 2012 loppuun. Julkisten eläkevakuuttajien osalta vastaava tuotto prosentti on 4,1.

Eurokriisi ja huolet maailman talouskasvusta ovat tehneet sijoitusympäristöstä vuonna 2012 ajoittain hyvinkin haastavan. Vuoden kolmannella neljänneksellä keskuspankit ovat kuitenkin onnistuneet luomaan luottamusta rahoitusmarkkinoilla, mikä on näkynyt riskillisimpien omaisuserien, mm. osakkeiden ja yrityslainojen, hyvinä tuottoina. Myös eurokriisin ytimessä olevien ongelmamaiden korkotasot ovat rauhoittuneet kesän huippulukemista.

Epävarma sijoitusympäristö näkyy työeläkevakuuttajien tuottojen hajontana, kun eri toimijoilla on erilaiset strategiat ja toimintatavat haastavissa olosuhteissa. Sijoitusten hajauttaminen ja suojaaminen osana muuta riskienhallintaa ovat edelleen tärkeitä kulmakiviä eläkevakuuttajien sijoitustoiminnassa. Osa toimijoista on kertonut jatkaneensa maantieteellistä hajautusta euroalueen ulkopuolisiin sijoituskohteisiin, mm. kehittyville markkinoille. Sijoituskohteiden kirjo lisääntynee, kun alhainen korkoympäristö luo paineen etsiä paremmin tuottavia kohteita ilman että sijoitusten riskiprofiili nousee merkittävästi.

Epävarmuuden jatkumisesta huolimatta sijoitusvuodesta näyttäisi tulevan kokonaisuudessaan varsin hyvä. Rahoitusmarkkinat pysyvät herkkinä ja voivat reagoida nopeasti ja voimakkaasti uusiin uutisiin. Loppusyksyn virstanpylväiksi muodostuvat tärkeät EU -asioita käsittelevät kokoukset sekä merkittävimmät reaalityttäjulkaisut.