

Sijoitusvarojen määrä, kohdentuminen ja tuotot vuoden 2014 kolmannen neljänneksen lopussa

Tekstin joukossa olevat kuvat aukeavat täysikokoisina hiirellä klikkaamalla.

1 Perustiedot Telan tekemästä sijoitustilastoinnista

Työeläkevakuuttajat TELAn jäsenyhteisöt hoitavat lakisääteisten työeläkevarojen sijoitustoiminnan. Tilastoinnissa ovat mukana eläkevakuutusyhtiöt, 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 4,7 miljardia euroa vuoden 2013 lopussa.

2 Sijoituskanta kasvanut 172 miljardiin euroon

Kolmannen vuosineljänneksen aikana työeläkevakuuttajien yhteenlaskettu rahastoitujen varojen määrä eli sijoituskanta kasvoi 2,5 miljardilla eurolla. Sijoituskanta päättyi 171,7 miljardiin euroon. Vuoden 2014 alusta syyskuun loppuun mennessä sijoituskanta on kasvanut yhteensä 9,5 miljardilla eurolla. Tämä euromääräinen kasvu on ollut rivakampaa kuin kannan keskimääräinen vuosikasvuvauhti (8,4 miljardia euroa) kymmenen viime vuoden aikana (2004 - 2013).

Tämä yhdeksän kuukauden aikainen vajaan kymmenen miljardin euron kannankasvu jakaantui puoliksi yksityis- ja julkisalojen eläkevakuuttajien kesken. Kun julkisalojen osuus on reilu kolmasosa koko sijoituskannasta, niin näiden summien myötä työeläkeyhteisöryhmien keskinäisiin, suhteellisiin osuuksiin saatiin 0,8 prosenttiyksikön siirtymä yksityisaloilta julkisaloille.

Sijoituskannan kehitykseen vaikuttavat sijoitustoiminnan tuotot ja eläkemaksut. Eläkemaksuilla maksetaan nykyisten eläkeläisten eläkkeet. Loppuosa eläkemaksuista rahastoidaan, jotta tulevaisuudessa eläkemaksut voivat olla alhaisemmat kuin vaihtoehdossa, jossa sijoitustoimintaa ei harjoiteta ollenkaan. Vuonna 2013 koko työeläkejärjestelmän tasolla kannan kasvusta valtaosa, noin 95 prosenttia, muodostui sijoitustoiminnan tuotoista ja vastaavasti noin 5 prosenttia tuli eläkemaksuista.

Eläkemaksujen sijoituskantaa kasvattava vaikutus on pienenemään päin. Yksityisen sektorin eläkkeiden rahastointi aloitettiin julkisaloja aiemmin. Yksityisellä sektorilla palkansaajien osalta siirryttiin vuoden 2013 alkukuukausina vaiheeseen, jossa eläkerahastojen karttumisesta huolehtii sijoitustoiminnan tuottokehitys. Nyt maksetut eläkkeet ovat suurempia kuin eläkemaksut ja erotus rahoitetaan sijoitusten tuotoista. Eläkerahastojen pääomia ei ole nettomääräisesti käytetty eläkkeiden maksamiseen, vaan ainoastaan osaa näillä pääomilla kerrytetyistä tuotoista. Suurin osa tuotoistakin on jäänyt rahastoihin sijoitettavaksi. Eläkkeiden rahastoinnin tarkoituksena onkin ollut, että jostain ajankohdasta eteenpäin voidaan selvittää maksettuja eläkkeitä pienemmillä eläkemaksuilla.

Julkisalojen puolella tilanne on vielä muutaman vuoden eri kuin yksityisellä puolella. Julkisaloilla eläkerahastoja kasvattavat sijoitustoiminnan tuottojen ohella eläkemaksut, jotka

ovat siis suurempia kuin niillä maksettavat eläkkeet. Tämä eläkemaksujen julkisalojen rahastoja kartuttava vaikutus on vuosittain puolen miljardin euron luokkaa.

3 Kolmannella vuosineljänneksellä osakkeiden osuus nousut, korkosijoitusten ja kiinteistöjen osuudet puolestaan laskeneet

Koko toimialan sijoituskannan jakauma karkealla tasolla oli vuoden 2014 syyskuun lopussa seuraava: osake- ja osaketyypiset sijoitukset¹ 48,1 % (EUR 82,6 mrd.), korkosijoitukset² 42,0 % (EUR 72,0 mrd.) sekä kiinteistösijoitukset 9,9 % (EUR 17,1 mrd.).

Kolmannella neljänneksellä korko- ja kiinteistösijoitusten osuudet laskivat (-0,5 ja -0,5 prosenttiyksikköä), kun osakkeiden ja osaketyypisten puolestaan nousi (+1,0 prosenttiyksikköä). Kolmannella vuosineljänneksellä korko- sekä osake- ja osaketyypisten sijoitusten osalta muutokset olivat samansuuntaisia, tosin maltillisempia, kuin toisella vuosineljänneksellä. Kiinteistösijoitusten osalta kolmannella neljänneksellä vahvistui toisen neljänneksen lievä supistuminen. Kolmannella neljänneksellä kiinteistösijoitusten viimeiset noin kolme vuotta vallinnut kunkin vuosineljänneksen lopun 10,5-11,0 prosentin osuus tippui nippanappa alle 10 prosenttiin.

Vuoden 2014 kolmen ensimmäisen neljänneksen yhteisvaikutuksena sijoituskannan jakauma muuttui seuraavasti: osake- ja osaketyypisten osuus kasvoi (+1,7 prosenttiyksikköä, +EUR 7,4 mrd.), korkosijoitusten (-1,1 prosenttiyksikköä, +EUR 2,0 mrd.) ja kiinteistösijoitusten (-0,6 prosenttiyksikköä, +EUR 0,1 mrd.) puolestaan supistuivat. Kuten euromääristä näkee, niin kaikkien näiden kolmen luokan osalta kehitys on ollut kasvusuuntainen, osakkeilla ja osaketyypisillä vain enemmän kuin muilla, jolloin niiden osuus on noussut ja muiden supistunut.

3.1 Edellisen neljänneksen toistoa: rahamarkkinasijoitukset supistuivat, joukkovelkakirjat, noteeratut osakkeet ja hedge-rahastosijoitukset puolestaan kasvoivat

Toisen neljänneksen muutokset saivat monin paikoin jatkoa, tosin lievempinä, kolmannella neljänneksellä. Joukkovelkakirjojen myyntien ja eräntymisten summa oli yhtä suuri kuin ostojen. Kannan kasvusta huolehtikin suotuisa markkinakehitys: +1,2 miljardia euroa (+0,2 prosenttiyksikköä). Vuoden alusta syyskuun loppuun joukkovelkakirjojen kanta euroissa on kasvanut sijoituslajeista eniten: +5,1 miljardia euroa (+1,1 prosenttiyksikköä). Kuluvan vuoden euromääräisestä kasvusta vajaa kolmannes muodostui myynnit ja eräntymiset ylittävistä ostoista. Loppuosa syntyi korkojen laskun myötä. Korkotason laskiessa korkopapereiden hinnat nousevat, jolloin korkosijoittajien salkkujen markkina-arvot nousevat. Tämä kehitys on ollut yritysten velkapapereiden osalta voimakkaampaa kuin valtionlainojen kohdalla.

Vaikka joukkovelkakirjat kasvoivat kolmannella neljänneksellä 1,2 miljardilla eurolla, niin koko korkosijoitusten luokalle neljännes oli nollasummapieliä, kun lainakannat pysyivät paikoillaan ja rahamarkkinasijoitukset jatkoivat supistumistaan: -1,2 miljardia euroa. Vaikka ensimmäisellä neljänneksellä tämä luokka kasvoi, niin toisen ja kolmannen neljänneksen aikana kehitys on ollut

¹ Kun analyysissä viitataan osake- ja osaketyypisiin sijoituksiin, tarkoitetaan seuraavia sijoituskuvien luokkia: noteeratut osakkeet (ml. rahastot), hedge-rahastot sekä muut osakesijoitukset, joihin kuuluvat mm. pääomasijoitukset ja noteeraamattomat osakesijoitukset.

² Kun analyysissä viitataan korkosijoituksiin, tarkoitetaan seuraavia sijoituskuvien luokkia: rahamarkkinasijoitukset, sijoituslainat, TyEL -takaisinlainat sekä joukkovelkakirjat.

päinvastainen. Yhteensä supistumista on muodostunut kuluvaan vuoteen aikana 2,4 miljardia euroa. Ensimmäisen neljänneksen aikana epävarmuus rahoitusmarkkinoiden suunnasta on osaltaan voinut kasvattaa rahamarkkinasijoituksia. Näyttää myös siltä, että ensimmäisen neljänneksen aikana on jätetty varoja odottamaan helposti rahaksi muutettaviin rahamarkkinasijoituksiin, kunnes ne on toisella ja kolmannella neljänneksellä sijoitettu pidempiaikaisiin kohteisiin. Rahamarkkinasijoitusten osuus kaikista sijoituksista on vaihdellut viimeisen seitsemän vuoden aikana noin 5-8 prosentin välillä (tätä edeltävät noin kymmenen vuotta välillä 2-5 prosenttia) ja nyt syyskuun 2014 lopussa niitä oli 4,3 prosenttia.

Kolmannella neljänneksellä osake- ja osaketyyppiset sijoitukset kasvoivat yhteensä 2,9 miljardilla eurolla. Hedge-rahastosijoitukset kasvoivat 1,0 miljardilla eurolla ja noteeratut osakkeet (ml. rahastot) 2,0 miljardilla eurolla. Muut osakesijoitukset supistuivat 0,1 miljardilla eurolla johdannaisten nettoarvon pienentymisen myötä. Vaikka luokka muut osakesijoitukset supistuikin kokonaisuudessaan, niin siihen kuuluvat pääomasijoitukset ja noteeraamattomat osakkeet kasvoivat yhteensä 0,8 miljardilla eurolla kolmannen neljänneksen aikana. Osake- ja osaketyyppisten sijoitusten kolmannen neljänneksen kehityksen taustalla vaikuttaa hyvä markkinakehitys. Tyypillinen teollisuusmaan osakeindeksi saavuttikin 4-6 prosentin tuoton vuoden kolmannen neljänneksen aikana. Uusia myynnit ylittäviä ostoja tehtiin lähinnä noteeraamattomien osakkeiden ja pääomasijoitusten puolella (+0,5 miljardia euroa), mutta hieman myös noteerattujen osakkeidenkin (ml. rahastot) kohdalla (+0,1 miljardia euroa).

Vaikka vuosi 2014 alkoi osake- ja osaketyyppisten sijoitusten osalta varovaisesti, niin toisen ja kolmannen neljänneksen kehitys on ollut vahvaa. Yhteensä kasvua on kuluvaan vuoteen aikana kertynyt 7,4 miljardia euroa. Tästä kasvusta viisi prosenttia on tullut muista osakesijoituksista (ml. johdannaisten nettoarvo) ja loput jakaantuvat lähes puoliksi hedge-rahastosijoitusten ja noteerattujen osakkeiden (ml. rahastot) kesken. Osto- ja myyntitiedot välittävät viime vuoden tapaan viestiä siitä, että osake- ja osaketyyppisten sijoitusten osalta kehitys jatkuu siten, että muita kuin noteerattuja osakkeita suositaan. Kuluvaan vuoteen aikana on noteerattuja osakkeita (ml. rahastot) myyty 1,0 miljardia euroa enemmän kuin on ostettu. Hedge-rahastosijoituksia (+1,9 miljardia euroa) sekä muihin osakkeisiin kuuluvia noteeraamattomia osakkeita ja pääomasijoituksia (+ 0,9 miljardia euroa) on ostettu enemmän kuin myyty. Tämän kehityksen taustalla vaikuttaa edelleen sijoitusympäristö, jossa on vaikea saada tuottoja korkosijoituksista ja toisaalta tarve etsiä salkulle parempaa hajautusta ja alhaisempaa riippuvuutta noteerattujen osakkeiden kehityksestä.

3.2 Muutosta edellisen neljänneksen kehitykseen verrattuna: lainakannat pysyttelivät paikoillaan

Sijoituslainojen ja TyEL-takaisinlainojen viime vuosille tyypillinen kehitys jatkui vuoden 2014 ensimmäisen puoliskon aikana. Kolmannella neljänneksellä tämä kehitys pysähtyi ja syyskuun lopulla päädyttiinkin lainakantojen osalta kesäkuun lopun määriin. Kuluvaan vuoteen näiden lainojen yhteismäärä on laskenut 0,6 miljardilla eurolla. Lainakannan yhteismäärä oli syyskuun lopussa 4,8 miljardia euroa. Valtaosa tästä supistumisesta on peräisin yksityisalojen eläkevakuuttajien TyEL-takaisinlainoista, joiden kanta on pienentynyt 0,5 miljardilla eurolla 1,8 miljardiin euroon. Kannan supistuminen jakaantui lähes tasan kahden ensimmäisen vuosineljänneksen kesken, ollen hieman suurempaa toisella neljänneksellä. Koko toimialan tasolla eläkevakuuttajien sijoituslainojen määrä puolestaan supistui vain hieman (0,1 miljardia euroa) ja vain ensimmäisellä neljänneksellä. Kanta on pysynyt 3,0 miljardissa eurossa jo maaliskuun lopusta asti. Vastaavilla lainakantatasoilla ollaan ollut viimeksi ennen finanssikriisin puhkeamista eli ennen vuotta 2008.

Vuoden kolmannella neljänneksellä eläkevakuutusyhtiöt myönsivät uusia sijoitus- ja TyEL-takaisinlainoja yhteensä 0,2 miljardin euron edestä. Tämä määrä on tyypillinen vuosineljänneksen aikainen määrä ns. normaaliaikoina. Finanssikriisin pahimpina vuosina 2008 -

2010 määrät olivat huomattavasti suurempia (0,4 - 3,0 miljardia euroa/ neljännes) normaaliaikoihin nähden. Vuoden 2014 ensimmäisen neljänneksen aikana uusien lainojen yhteismäärä oli suurempi kuin ns. normaalina vuoden ensimmäisenä neljänneksenä. Uudet lainat olivat kuitenkin lähes kokonaan omille yhtiöille (tyypillisesti kiinteistöyhtiöille) myönnettyjä lainoja. Vuoden 2014 alusta syyskuun loppuun on uusien sijoitus- ja TyEL-takaisinlainojen määrä ollut korkeahkot 0,95 miljardia euroa. Näistä kuitenkin 60 prosenttia on omille yhtiöille myönnettyjä lainoja ja loput 40 prosenttia oman konsernin ulkopuolisille yhtiöille. Edelleen näyttäisikin siltä, että suomalaisen yrityskehityksen rahoituksen saatavuudessa ei ole suurta ongelmaa, vaan yritykset saavat kilpailukykyistä rahoitusta muista lähteistä kuin eläkevakuuttajilta.

4 Viime vuosien kehitys jatkunut: euroalueen ulkopuoliset sijoitukset kasvussa

Vuoden 2014 toinen neljännes sai jatkoa kolmannesta sijoitusten alueellisen jakaantumisen osalta: kotimaahan sijoitetut euromäärät pienenivät. Sijoitusten alueellisessa jakaantumisessa tapahtui neljänneksen aikana 1,0 prosenttiyksikön siirtymä kotimaasta kohti muita euroalueen (+0,1 prosenttiyksikköä) ja euroalueen ulkopuolisia (+0,9 prosenttiyksikköä) kohteita. Kotimaahan sijoitettiin syyskuun lopussa 45,6 miljardia euroa (26,6 prosenttia), mikä on 3,9 miljardia euroa vähemmän kuin viime vuoden lopussa tai tämän vuoden maaliskuun lopussa. Euroalueen ulkopuolisiin kohteisiin oli puolestaan sijoitettuna 82,5 miljardia euroa eli 48,1 prosenttia kaikista sijoituksista. Loput sijoituksista kohdentui muun euroalueen (pl. Suomi) kohteisiin: 43,5 miljardia euroa eli 25,3 prosenttia.

Viimeisen puolen vuoden aikana (maaliskuun lopusta syyskuun loppuun) merkittävimmät muutokset kotimaisissa sijoituksissa ovat olleet rahamarkkinasijoitusten (-2,7 miljardia euroa) ja noteerattuja osakkeiden (-0,8 miljardia euroa) pienenemiset. Vaikka nyt lyhyellä ajanjaksolla on kotimaisista sijoituksista siirrytty muiden maiden sijoituskohteisiin, niin viimeisen vuosikymmenen ajan on kotimaisten sijoitusten euromäärä vuosi toisensa jälkeen kasvanut. Vain vuonna 2012 pysyttiin paikoillaan. Vuoden 2004 lopun 30,2 miljardista eurosta nousiin vuoden 2013 lopuksi 49,5 miljardiin euroon. Huomionarvoista Suomeen sijoitetun summan suuruuden lisäksi on se, että Suomeen on sijoitettu enemmän kuin koko muulle euroalueelle yhteensä.

Euroalueen (pl. Suomi) sijoitukset ovat kasvaneet viimeisen puolen vuoden aikana 2,4 miljardilla eurolla. Tästä kasvusta 1,3 miljardia euroa muodostui uusista sijoituksista ja loput syntyi positiivisen markkinakehityksen myötä. Uudet ostot kohdistuivat lähes puoleksi valtionlainoihin ja noteerattuihin osakkeisiin. Uudet myynnit ja eräntymiset ylittivät valtionlainaostot ajoittuivat toiseen neljännekseen ja noteerattujen osakkeiden (ml. rahastot) ostot puolestaan kolmanteen neljännekseen.

Euroalueen ulkopuolisten sijoitusten kasvusta viimeisen puolen vuoden aikana (7,5 miljardia euroa) muodostui hieman alle puolet hyvän markkinakehityksen myötä ja loput seuraavista uudet myynnit ylittävistä ostoista: hedge-rahastosijoitukset (+2,0 miljardia euroa), noteeratut osakkeet (ml. rahastot) (+1,7 miljardia euroa) sekä pääomasijoitukset ja noteeraamattomat osakesijoitukset (+0,4 miljardia euroa).

5 Tuottokehitys jatkunut hyvänä

Ajanjaksolla vuoden 2014 alusta kolmannen neljänneksen loppuun seitsemän suurimman työeläkevakuuttajan tuotot vaihtelivat välillä 4,5 - 7,1 %³. Keskimääräiseksi kokonaistuotoksi muodostui 6,1 prosenttia. Viisi suurinta eläkevakuutusyhtiötä saavuttivat 5,6 prosentin keskimääräisen tuoton. Kahden suurimman julkisalojen työeläkevakuuttajien vastaava tuotto prosentti oli 6,9. Vain yksityisalojen eläkevakuuttajille on säädetyt vakavaraisuusvaatimukset.

Koko toimialan keskimääräinen vuotuinen reaalityttö on vuoden 1997 alusta syyskuun 2014 loppuun 4,1 prosenttia. Yksityisen sektorin osalta vastaava tuotto prosentti on 4,0 ja julkisalojen eläkevakuuttajien 4,4. Eläketurvakeskus käyttää peruslaskelman pitkän aikavälin reaalityttö-olettamana 3,5 prosenttia.

Kehitys on jatkunut samantapaisena vuoden kolmannella neljänneksellä kuin kahdella aikaisemmalla neljänneksellä. Geopoliittisista ja talouskehitykseen liittyvistä epävarmuuksista huolimatta, kuluneesta vuodesta on toistaiseksi muodostunut varsin hyvä tuottomielessä. Tuottolähteet ovat pysyneet monipuolisina pitkin vuotta.

Parhaimmat keskimääräiset ryhmätason tuotto prosentit saavutettiin osakesijoituksista. Varsinkin pääomasijoitukset ja noteeraamattomat osakesijoitukset tuottivat erinomaisesti, hieman päälle 10 prosenttia. Myös noteeratut osakkeet, hedge-rahastot ja epäsuorat kiinteistöt tuottivat hyvin, noin 6-9 prosenttia. Korkotason lasku ja yrityslainojen riskilisen kaventuminen ovat auttaneet korkosijoituksia, joista työeläkevakuuttajat saavuttivat noin 4 prosentin tuotot. Suorien kiinteistösijoitusten tasaisena jatkunut kehitys muodosti noin 3 prosentin tuotot.

Eläkevarojen sijoittaminen jatkunee haastavana loppuvuoden. Geopoliittisen tilanteen paraneminen ja talouskasvun vauhdittuminen ovat avainasemassa, jotta epävarmuudet hälvenevät. Katseet kohdistuvatkin suurvaltapolitiikkaan ja talouskasvun merkkien etsintään.

³ Telan seitsemän suurinta jäsentä, viisi suurinta eläkevakuutusyhtiötä ja kaksi suurinta julkisalojen eläkevakuuttajaa, raportoivat vapaaehtoisesti ja samoilla periaatteilla sijoitustensa kohdentumisen ja tuotot vuosineljänneksittäin. Raportointi tapahtuu tuotto-riskitaulujen muodossa, joilla katetaan noin 94 % kaikista työeläkesijoituksista.
http://www.tela.fi/tyoelaketalous/sijoitustilastot_ja_analyytit/tyoelakevakuuttajakohtaiset_osavuositiedot

Kaikki Telan jäsenet raportoivat näistä tuotto-riskitauluista riippumattomin, mutta yhtenevin periaattein tuottoensa puolivuositain, kesäkuun ja joulukuun lopun tilanteista.
http://www.tela.fi/tyoelaketalous/sijoitustilastot_ja_analyytit/tuottoyhteenvedot