

Sijoitusvarojen määrä, kohdentuminen ja tuotot vuoden 2015 ensimmäisen neljänneksen lopussa

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 4,4 miljardia euroa vuoden 2014 lopussa.

2 Sijoituskannan kasvu jatkui - 180 miljardia euroa ylittyi

Työeläkevakuuttajien yhteenlaskettu rahastoitujen varojen määrä eli sijoituskanta oli vuoden 2015 maaliskuun lopussa 184,2 miljardia euroa. Vuoden 2014 lopun tilanteesta kanta kasvoi 11,7 miljardia euroa. Yksityisalojen varat kasvoivat 6,6 miljardia ja julkisten alojen varat 5,1 miljardia euroa. Kasvuluvut merkitsivät sitä, että julkisten alojen eläkevakuuttajien osuus työeläkevaroista kasvoi 0,4 prosenttiyksiköllä. Työeläkeyhtiöiden osuus supistui saman verran, ja muiden yksityisalojen vakuuttajien osuudet pysyivät ennallaan.

Kokonaiskannan kehitykseen vaikuttavat niin sijoitustoiminnan tuotot kuin eläkemaksutulojen ja eläkemenojen erotuskin. Pääosa eläkemaksuista käytetään nykyisten eläkkeiden rahoittamiseen. Loppuosa eläkemaksuista rahastoidaan ja sijoitetaan, jotta eläkemaksut voidaan pitää pysyvästi alempina kuin vaihtoehdossa, jossa sijoitustoimintaa ei harjoitettaisi ollenkaan. Osa eläkkeistä rahoitetaan siis sijoitustoiminnalla, ja tämä on ollut rahastoinnin tarkoituksenakin.

Vuonna 2014 koko työeläkejärjestelmässä varojen kasvu aiheutui yksinomaan tuotoista, sillä yksityisaloilla käytettiin sijoitusvaroja eläkkeiden rahoitukseen enemmän kuin julkisaloilla säästettiin. Vuonna 2015 sijoitustoiminnalla rahoitetaan eläkkeitä nettomääräisesti sekä yksityisillä että julkisilla aloilla. Julkisten alojen sisällä kunta-alan eläkejärjestelmä on kuitenkin vielä maksuylijäämäinen.

Eläkesijoitusten tuotot olivat sekä vuonna 2014 että vuoden 2015 ensimmäisellä neljänneksellä suuremmat kuin eläkkeisiin sijoitustoiminnasta tarvittu rahoitus. Suurin osa tuotoista on jäänyt rahastoihin sijoitettavaksi.

3 Pieniä muutoksia: korkosijoitusten osuus nousi, osakkeiden pysyi ennallaan ja kiinteistöjen laski

Koko toimialan sijoituskannan jakauma karkealla luokituksella oli maaliskuun 2015 päättyessä seuraava: osake- ja osaketyypiset sijoitukset¹ 49,0 % (EUR 90,2 mrd.), korkosijoitukset² 41,7 % (EUR 77,0 mrd.) sekä kiinteistösijoitukset 9,3 % (EUR 17,1 mrd.).

Varojen suuren kasvun takia euromääräiset muutokset neljänneksen aikana sijoitusluokittain olivat suuria, vaikka osuuksien muutokset olivat verraten pieniä. Korkosijoitusten määrä kasvoi 6,0 miljardia euroa ja osuus kaikista varoista 0,6 prosenttiyksikköä. Osake- ja osaketyypisten sijoitusten määrä kasvoi 5,8 miljardia. Osuus pysyi ennallaan. Kiinteistösijoitusten euromäärä pysyi ennallaan, mikä merkitsi osuuden supistumista 0,6 prosenttiyksiköllä.

3.1 Lainakannat entisellään, muut korkosijoitukset kasvoivat

Korkosijoitusten kuuden miljardin kasvu oli suurin piirtein puoliksi rahamarkkinasijoitusten (kasvu 2,8 mrd.) ja joukkovelkakirjalainasijoitusten kasvua (3,2 mrd.). Sekä sijoituslainojen että TyEL -takaisinlainten määrät pysyivät vuoden 2014 lopun luvuissa (sijoituslainat 2,9 mrd., takaisinlainat 1,6 mrd.).

Joukkovelkakirjojen määrän kasvusta 0,6 miljardia euroa oli nettomääräisiä ostoja eli ostot ylittivät myynnit ja erääntymiset. Loput 2,6 miljardia oli arvonmuutoksia. Korkotason laskiessa korkopapereiden hinnat nousivat, jolloin korkosijoittajien salkkujen markkina-arvot nousivat.

Joukkovelkakirjojen kasvu kanavoitui rahoituslaitosten liikkeelle laskemien (kasvu 3,0 miljardia, määrä 18,0 miljardia maaliskuun lopussa) ja sijoitusrahastojen (kasvu 1,7 miljardia, määrä 16,8 miljardia maaliskuun lopussa) kautta. Euroalueen julkisyhteisöjen joukkovelkakirjasijoitukset vähenivät 1,1 miljardilla (määrä 14,0 miljardia maaliskuun lopussa).

Rahamarkkinasijoitusten kasvu merkitsi niiden osuuden kasvamista 4,4 prosentista 5,6 prosenttiin neljänneksen aikana. Osuus ei ole erityisen korkea, vaan viime vuosien keskiarvon alapuolella. Osuus on vaihdellut 4:n ja 8 prosentin välillä. Kasvun taustalla voi olla monenlaisia syitä, esimerkiksi varautumista epävarmuuden lisääntymiseen tai varat voivat olla hetken aikaa odottamassa rahamarkkinoilla, kunnes ne sijoitetaan pidempiaikaisiin kohteisiin.

Eläkevakuutusyhtiöt myönsivät uusia sijoitus- ja TyEL-takaisinlainoja vuoden 2015 ensimmäisen neljänneksen aikana yhteensä vain 0,12 miljardin euron edestä. Viimeksi kuluneen yhdentoista vuoden aikana uusien lainojen määrä on ollut tätä pienempi ensimmäisen neljänneksen aikana vain kahtena vuotena. Yhtenä syynä näyttää olevan se, että omille yhtiöille (tyypillisesti kiinteistöyhtiöille) myönnettyjä lainoja on myönnetty poikkeuksellisen vähän. Edelleen näyttäisi siltä, että suomalaisen yrityskentän rahoituksen saatavuudessa ei ole suurta ongelmaa, vaan yritykset saavat kilpailukykyistä rahoitusta muista lähteistä kuin eläkevakuuttajilta.

3.2 Noteerattuja osakkeita myytiin, uusia sijoituksia pääomasijoituksiin

Osake- ja osaketyypisten sijoitusten nettokasvu (5,8 mrd.) johtui kokonaan arvonmuutoksista, sillä näitä sijoituskohteita myytiin neljänneksen aikana nettomääräisesti noin 5 miljardilla eurolla. Bruttomääräiset arvonmuutokset ovat siis olleet yli kymmenen miljardia neljänneksen aikana. Nettomyynnit kohdistuivat noteerattuihin osakkeisiin ja niissä erityisesti eurovaluutta-alueen ulkopuolisiin sijoituksiin. Hedge-rahasto-osuuksia ja pääomasijoituksia lisättiin kumpiakkin

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

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

netto-ostoilla noin 0,2 miljardilla eurolla. Eri alueiden noteerattujen osakkeiden euromääräisesti lasketut tuottoindeksien (ml. maailmanindeksi) pisteluvut kasvoivat 15 - 18 prosenttia neljänneksen aikana.

Osto- ja myyntitiedot ovat tulkittavissa niin, että työeläkevakuuttajat ovat viime vuoden tapaan pyrkineet pitämään noteerattujen osakkeiden osuuden entisellään kurssien noususta huolimatta. Tämän kehityksen taustalla vaikuttaa sijoitusympäristö, jossa on vaikea saada tuottoja korkosijoituksista ja toisaalta tarve etsiä salkulle parempaa hajautusta ja rajata riippuvuutta noteerattujen osakkeiden kehityksestä.

3.3 Eläkeyhteisöryhmien sijoitusten kohdentumiserot likimain ennallaan

Koko toimialan tilanne muodostuu eri vakuuttajaryhmien kehityksistä. Yksityisaloilla noteerattujen osakkeiden osuus oli noin 30 prosenttia yksityisalojen kaikista varoista. Julkisilla aloilla vastaava osuus oli noin 40 prosenttia. Kummallakaan sektorilla ei ole tapahtunut muutosta näissä osuuksissa vuoden ensimmäisellä neljänneksellä.

Noteeraamattomia osakkeita ja pääomasijoituksia oli yksityisaloilla noin 8 ja julkisilla aloilla noin 6 prosenttia sektorin kaikista varoista. Näissäkään ei ollut muutosta. Hedge-rahastosijoitusten osuutta on neljänneksen aikana kasvatettu kummallakin sektorilla. Yksityisaloilla osuus oli maaliskuun lopussa 9,7 prosenttia (kasvu 0,7 prosenttiyksikköä neljänneksen aikana). Julkisilla aloilla hedge-sijoitusten osuus oli 4,9 prosenttia maaliskuun lopussa (kasvua 0,5 prosenttiyksikköä neljänneksen aikana).

Korkosijoitusten kasvu (6,0 miljardia) jakautui likimain tasan yksityisten ja julkisten alojen kesken. Yksityisaloilla lisättiin joukkovelkakirjasijoituksia 2,7 miljardilla, josta osa oli netto-ostoja ja osa arvonnousuja. Julkisilla aloilla lisättiin sen sijaan rahamarkkinasijoituksia 2,5 miljardilla eurolla.

4 Viime vuosien kehitys jatkui: euroalueen ulkopuoliset sijoitukset kasvussa

Vuoden 2015 ensimmäisen neljänneksen aikana euroalueen ulkopuolisten maiden sijoituskohteiden osuus ylitti ensimmäisen kerran 50 prosenttia (50,1). Myös Suomeen kohdistuvien sijoitusten osuus kasvoi viime vuoden lopun 26,3 prosentista 27,0 prosenttiin. Muun euroalueen osuus sijoituksista jatkoi vauhdikasta alenemistaan. Vuoden ensimmäisen neljänneksen aikana osuus supistui 24,7 prosentista 23,0 prosenttiin.

Rahamääräisesti euroalueen ulkopuoliset sijoitukset kasvoivat 84,5 miljardista 92,3 miljardiin euroon. Suomeen kohdistuvat sijoitukset puolestaan kasvoivat 45,4 miljardista 49,7 miljardiin neljänneksen aikana. Koko muulle euroalueelle oli maaliskuun lopussa sijoitettuna vain 42,3 miljardia euroa.

Kotimaisista sijoituksista kasvoivat rahamarkkina- ja noteeratut osakkeet.

Rahamarkkinasijoitukset kasvoivat 4,1 miljardista 7,0 miljardiin euroon. Noteerattujen osakkeiden kasvuluvut olivat 12,1 miljardista 14,0 miljardiin euroon. Kiinteistösijoitukset säilyttivät kuitenkin paikkansa suurimpana kotimaisena sijoitusluokkana (14,3 miljardia maaliskuun lopussa).

Osakkeita myytiin nettomääräisesti paljon, mutta myyntejä ei juurikaan kohdistettu kotimaisiin osakkeisiin. Koko osake- ja osaketyyppisestä sijoitusluokassa (90,2 miljardia maaliskuun lopussa) kotimaisten noteerattujen osakkeiden osuus kasvoikin vuoden lopun 14,4 prosentista 15,5 prosenttiin. Tässä luokassa euroalueen ulkopuolisten osakkeiden osuus supistui 42,9 prosentista 41,7 prosenttiin.

5 Vuosi alkanut ennätyskellisen korkeilla sijoitustuotoilla

Telan seitsemän suurinta jäsentä, viisi suurinta eläkevakuutusyhtiötä ja kaksi suurinta julkisalojen eläkevakuuttajaa, raportoivat vapaaehtoisesti ja samoilla periaatteilla sijoitustensa kohdentumisen ja tuotot vuosineljänneksittäin. Näiden varat ovat yhteensä noin 94 prosenttia kaikista työeläkevaroista. Raportointi tapahtuu niin sanotuissa tuotto-riskitauluissa. Kaikki Telan jäsenet raportoivat tuotto-riskitauluista riippumattomin, mutta yhtenevin periaattein tuottonsa puolivuositain, kesäkuun ja joulukuun lopun tilanteista.

http://www.tela.fi/tyoelaketalous/sijoitustilastot_ja_analyysit/tyoelakevakuuttajakohtaiset_osavuositiedot

Seitsemän suurimman työeläkevakuuttajan vuoden 2015 ensimmäisen neljänneksen tuotot vaihtelivat välillä 4,0 - 7,5 %. Näiden työeläkevakuuttajien sijoitusten keskimääräinen kokonaistuotto oli 6,5 prosenttia vuoden ensimmäisellä neljänneksellä. Viiden suurimman työeläkevakuutusyhtiön sijoitusten keskituotto oli 5,9 prosenttia ja kahden suurimman julkisalojen työeläkevakuuttajan keskituotto 7,5 prosenttia. Vain yksityisalojen eläkevakuuttajille on säädetty vakavaraisuusvaatimukset.

Ylivoimaisesti parhaat sijoituslajikohtaiset keskituottoprosentit saatiin noteeratuista osakkeista. Myös hedge-rahastosijoitukset, pääomasijoitukset ja epäsuorat kiinteistösijoitukset tuottivat hyvin.

Koko toimialan keskimääräinen vuotuinen reaalityttö on vuoden 1997 alusta maaliskuun 2015 loppuun 4,5 prosenttia. Yksityisen sektorin osalta vastaava tuottoprosentti on 4,3 ja julkisalojen eläkevakuuttajien 4,8. Eläketurvakeskus käyttää peruslaskelman pitkän aikavälin reaalityttö-olettamana 3,5 prosenttia.

Jos neljänneksen aikana saadut olettaman ylittävät tuotot jäisivät "lopullisiksi", eli tulevaisuudessa saataisiin pääomalle maksulaskelmissa oletettu tuotto, neljänneksen ylitteuotot alentaisivat kestäväää työeläkemaksutasoa melkein 0,1 prosenttiyksiköllä.

6 Alkuvuonna varovaista

Suuret kurssinousut ja korkojen lasku, joissa oma osuutensa on Euroopan keskuspankin toimilla, ovat saaneet työeläkesijoittajat varautumaan mahdollisesti tuleviin negatiivisiin tapahtumiin tavanomaista voimakkaammin vuoden ensimmäisellä neljänneksellä. Osakkeiden myynnit, rahamarkkinasijoitusten osuuden kasvu sekä niin sanotuissa tuotto-riskitauluissa ilmenevä korkoriskinkin vähentäminen ilmentävät tätä.

Yksityisalojen työeläkevakuuttajia koskevat lakisääteiset vakavaraisuusvaatimukset. Vakavaraisuudet olivat maaliskuun lopussa hyvällä tasolla, mikä myös on osa varautumista mahdollisiin käännteisiin rahoitusmarkkinoilla.