

5.12.2018

Osaketuotot vahvistivat eläkevaroja

Työeläkejärjestelmän sijoitusvarat nousivat uuteen kaikkien aikojen huippuunsa vuoden 2018 kolmannen vuosineljänneksen aikana. Varat kasvoivat lähes kolmella miljardilla eurolla ja olivat syyskuun lopussa yhteensä 204,7 miljardia euroa. Osakkeiden ja kiinteistösijoitusten suotuisa kehitys paikkasi alkuvuoden ohutta tuottoa. Korkosijoitukset sen sijaan jäivät hieman pakkasen puolelle. Kokonaisuudessaan markkinoita leimasi odottava tunnelma.

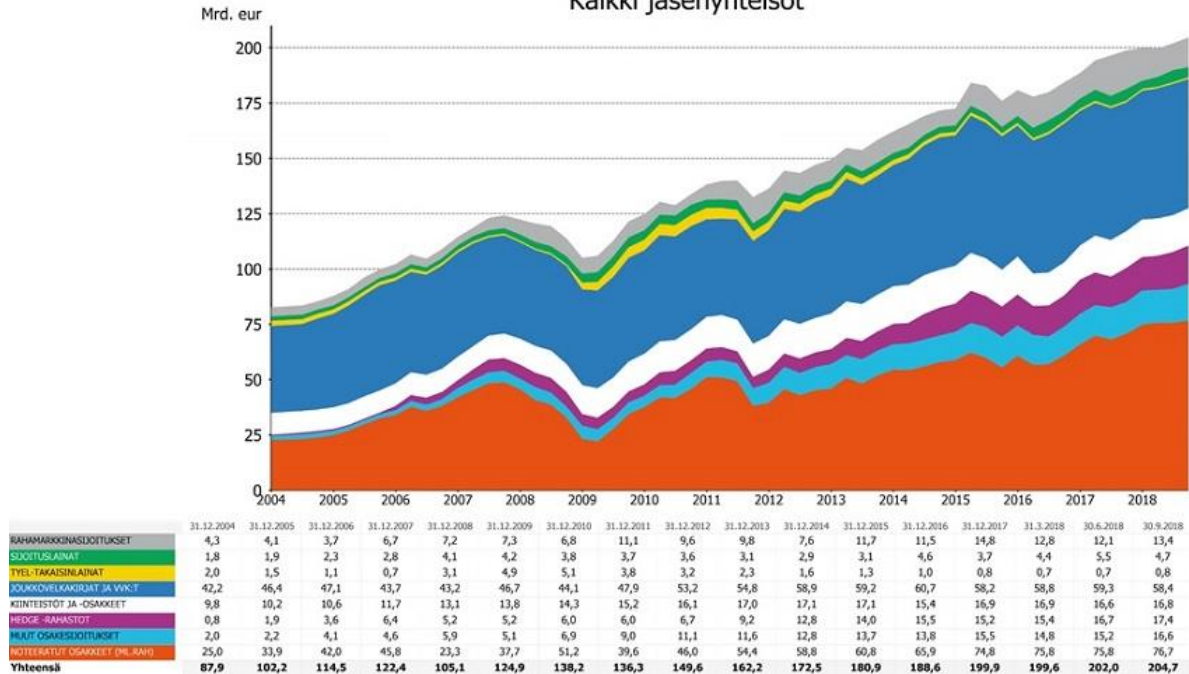
Eläkerahastojen rooli kasvaa tulevaisuudessa, kun eläkevaroja ja niiden sijoitusten tuottoja tullaan käyttämään yhä enemmän eläkkeiden rahoitukseen. Koko eläkejärjestelmän tasolla maksutulot eivät ole enää viime vuosina riittäneet kattamaan eläkemenoja. Erotus rahoitetaan sijoitusvaroista ja niiden tuotoista.

Analyytikko **Kimmo Koivurinteen** analyysi sisältää seuraavat kappaleet:

1. Sijoitustuotto kolmen ensimmäisen vuosineljänneksen jälkeen nimellisesti 2,5 prosenttia
2. Kasvua vuoden kolmannella neljänneksellä
3. Perustiedot sijoitustilastoinnistamme

1. Sijoitustuotto kolmen ensimmäisen vuosineljänneksen jälkeen nimellisesti 2,5 prosenttia

- Työeläkejärjestelmän sijoitusvarat yhteensä 204,7 EUR mrd.
- Yksityisen alan sijoitusvarat 128,7 EUR mrd.
- Julkisen alan sijoitusvarat noin 76,0 EUR mrd.
- Nousua neljänneksen aikana 2,7 EUR mrd.
- Osake- ja osaketyypiset sijoitukset koko sijoitusomaisuudesta 110,7 EUR mrd., osuus 54,1 %
- Korkosijoitukset 77,2 EUR mrd., osuus 37,7 %
- Kiinteistösijoitukset 16,8 EUR mrd., osuus 8,2 %
- Sijoitustuotto kolmen ensimmäisen vuosineljänneksen osalta nimellisesti 2,5 prosenttia ja reaalisesti 1,5 prosenttia

Sijoituskanta 2004 - 2018
 Kaikki jäsenyhteisöt


5.12.2018 Lähde: TELA

Sijoitusjakauman muutokset omaisuuslajien suhteellisissa osuuksissa olivat kulu-
neen vuosineljänneksen aikana pieniä. Osake- ja osaketyyppisten sijoitusten (54,1
%), korko- (37,7 %) ja kiinteistö- ja osake- (8,2 %) osuudet pysyivät lähes ennallaan.
Suuremmissa kuvissa osakesijoitusten osuus on kasvanut tasaisesti vuodesta
2012 lähtien, kun korkosijoitusten osuus on vastaavasti pienentynyt. Syynä on ollut
pitkään jatkunut matala korkotaso, minkä johdosta eläkevakuuttajat ovat hakeneet
tuottoisampia sijoituskohteita muun muassa noteeraamattomista osakkeista, pää-
omarahastoista sekä vaihtoehtoisista sijoituksista. Tuottojen valossa tämä strategia
näyttää toimineen hyvin.

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

Alueelliset sijoitusosuudet eivät myöskään muuttuneet mainittavasti kolmannen vuosineljänneksen aikana. Euroalueelle kohdistuneiden sijoitusten osuus laski alle puoli prosenttia, kun taas euroalueen ulkopuolelle kohdistuneet ja Suomi-sijoitukset vastaavasti nousivat reilun prosentin kymmenyksen.

Syyskuun lopussa sijoitusvaroista kohdistui Suomeen 25,3 %, muualle euroalueelle 19,9 % ja euroalueen ulkopuolisiin maihin 54,8 %. Sijoitusosuuksien muutoksiin vaikuttavat nettovirrat eli ostojen, myyntien ja erääntymisten välinen erotus.

Vuoden 2018 kolmen ensimmäisen vuosineljänneksen sijoituslajikohtaiset tuotot kuuden suurimman toimijan osalta ovat:

- Osakesijoitusten tuotot nimellisesti keskimäärin 4,5 ja reaalisesti 3,4 prosenttia.
- Korkosijoitusten vastaavat tuotot keskimäärin -0,4 ja -1,4 prosenttia.
- Kiinteistösijoitusten tuotot keskimäärin 4,0 ja 2,9 prosenttia.

Eläkesijoitusten tuottojen kehitystä on syytä tarkastella pitkällä aikavälillä - yhden neljänneksen tai yhden vuodenaikaan muutoksilla ei ole suurta merkitystä eläkejärjestelmän rahoituksellisen kestävyuden kannalta. Toisaalta menneiden tuottojen perusteella ei myöskään voi ennustaa tulevia tuottoja. Pitkällä aikavälillä rahastoidut eläkevarat kasvavat viime kädessä talouskasvun ja inflaation mukana. On syytä huomioda, että myös tarkasteluvälin valinnalla on merkitystä.

Toteutuneet tuotot näyttävät pidemmälläkin aikavälillä hyvältä:

- 2014-2018Q3 (noin 5 vuotta): nimellisesti 5,9 ja reaalisesti 5,3 prosenttia
- 2009-2018Q3 (noin 10 vuotta): nimellisesti 7,1 ja reaalisesti 5,8 prosenttia
- 1997-2018Q3 (lähes 22 vuotta): nimellisesti 5,9 ja reaalisesti 4,3 prosenttia

[Eläketurvakeskuksen pitkän aikavälin ennustelaskelmissaan](#) käyttämä reaalityttöoletttama vuoteen 2025 asti on kolme prosenttia. Siitä eteenpäin tuotto-oletttamana on 3,5 prosenttia. Jälkimmäisellä tuotto-oletttuksella eläkejärjestelmää on tarkasteltu aina vuoteen 2085 asti, jolloin kokonaisuuteen vaikuttavat eniten työllisyyden, syntyvyyden ja nettomaahanmuuton kehitys.

Eläkkeiden rahoitukseen vaikuttavat eläkemaksujen lisäksi rahastoidut sijoitusvarat ja niiden tuotot. Sijoitusvaroihin on myös vuodesta 2014 lähtien vaikuttanut, että rahastoista ja niiden tuotoista on maksettu eläkkeitä enemmän kuin työeläkemaksuja on rahastoituu. Esimerkiksi viime vuonna rahastoihin kerättiin ([Yksityisten ja julkisten alojen työeläkerahan kiertokulku](#)) koko eläkealalla eläkemaksuista 2,5 miljardia euroa, mutta maksettaviin eläkkeisiin otettiin 4,3 miljardia. Näin ollen rahastoista ja niiden tuotoista käytettiin eläkkeisiin nettomääräisesti 1,8 miljardia euroa.

Eläkevakuuttajien vakavaraisuus on pysynyt vahvana. Neljän suurimman työeläkeyhtiön vakavaraisuusaste syyskuun lopussa oli 123,6 ja 132,8 prosentin välillä. Vastaavasti vakavaraisuusaste vaihteli 1,8 ja 2,2 välillä. Vakavaraisuusasteessa ja -asemassa ei tapahtunut suuria muutoksia kuluneen vuosineljänneksen aikana. Pahan päivän varalle tarkoitettujen puskureiden ansiosta eläkevakuuttajat sietävät huonompiakin kausia rahoitusmarkkinoilla.

2. Kasvua vuoden kolmannella neljänneksellä

Kansainvälinen valuuttarahasto IMF päivitti heinäkuussa talousennustettaan, jonka mukaan maailman talous kasvaisi vielä tänä ja ensi vuonna 3,9 prosentin vauhtia. Myös maltillisempia arvioita on esitetty, mutta joka tapauksessa pysyttäisiin yli kolmen prosentin kasvuvauhdissa. Osakemarkkinoiden kehitys jatkui vahvana läpi kolmannen vuosineljänneksen, mutta markkinat vahvistuivat alkusyksystä pääasiassa Yhdysvaltojen vetämänä. Tämä tarkoittaa, että amerikkalainen talous kehittyi edelleen loivasti yläviistoon, kun Aasian ja Euroopan markkinat polkivat kutakuinkin paikoillaan.

Valitettavasti Yhdysvalloissa kasvaa talouden ohella myös budjetin alijäämä. Tämä tarkoittaa, että liike-elämän tukitoimia rahoitetaan ainakin osittain velalla, mikä voi koitua ongelmaksi tulevaisuudessa. Maa-ilmantalouden laihoista tulevaisuuden näkymistä ei kuitenkaan ole vielä ollut vaivaa Yhdysvalloissa, sillä palkoissa polttelevat nostopaineet ja osaavasta työvoimasta alkaa paikoittain olla pulaa. Yhdysvaltojen keskuspankin tänä vuonna aloittamat koronnostot eivät juurikaan olleet ehtineet vaikuttaa markkinoihin vuoden kolmannen neljänneksen loppuun mennessä.

Maaailman keskeisiä kolmannen vuosineljänneksen teemoja olivat muun muassa Turkin talouskriisi ja siitä johtunut liiran syöksy. Yhdysvallat osallistui Turkin kriisin kiihdyttämiseen tuplaamalla turkkilaisen teräksen ja alumiinin tuontimaksut. Yhdysvaltojen kauppasodalla uhittelu kiihtyi myös Kiinaa ja Eurooppaa kohtaan, mutta ilman välittömiä toimia vaikutus jäi vielä vähäiseksi. Euroopassa katseet kohdistuivat euroalueen kolmanneksi suurimman talouden, Italian, budjettialijäämään sekä maan yleiseen velkaantuneisuuteen. Britanniassa entisestään kärjistynyt Brexit-keskustelu on näkynyt markkinoilla jo pitkään ja syyskuun loppuun mennessä Lontoon pörssin kehitystä kuvaava FTSE 100 -indeksi ei ollut kehittynyt vuodessa oikein mihinkään suuntaan. Voidaan todeta, että maailmantalouden kehityksessä on tällä hetkellä riitasointuja, joiden ansiosta kehitys on epätasaista. Näiden riitasointujen lomassa Yhdysvallat porskuttaa Aasian, Euroopan ja erityisesti kehittyvien markkinoiden ponnistellessa talous- ja muiden ongelmiensa parissa.

3. Perustiedot sijoitustilastoinnistamme

Jäsenyhteisömme hoitavat lakisääteisten työeläkevarojen sijoitustoiminnan. Tilastoinnissa ovat mukana työeläkeyhtiöt, eläkesäätiöiden ja -kassojen TyEL -rahastot sekä julkisalojen työeläkevakuuttajat: Keva, Valtion eläkerahasto (VER), Kelan toimihenkilöiden eläkerahasto, Kirkon eläkerahasto (KER) 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 2017 lopussa.