



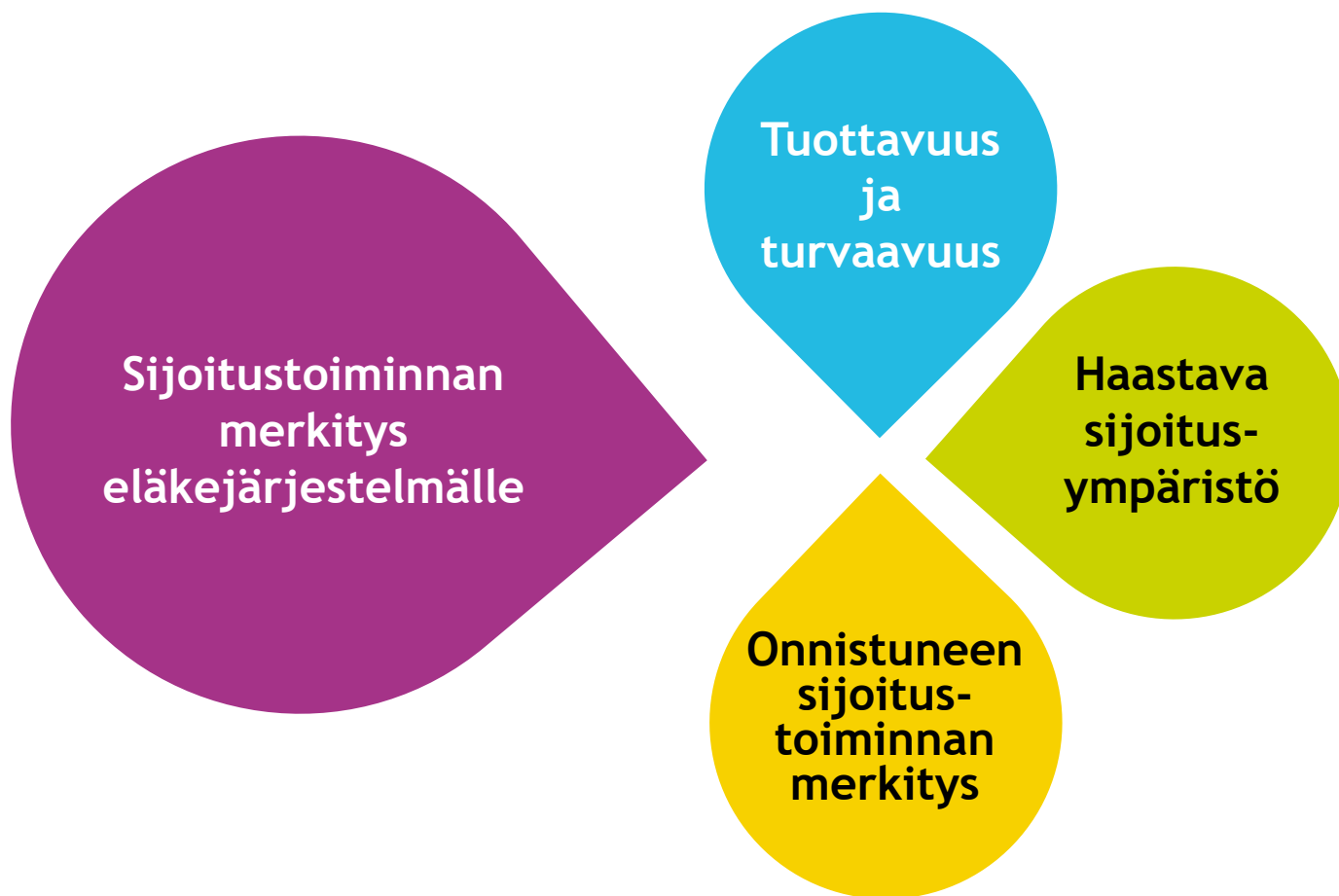
Työeläkevarat ja niiden sijoittaminen

Ensimmäinen syventävä koulutus, webinaari 7
11.5.2020

Kimmo Koivurinne
Analyytikko



Tavoitteet



Sisältö

- Työeläkevarojen määrä ja kehitys
- Varat maantieteellisesti
- Sijoituskohteet ja -ympäristö
- Sääntely ja sen vaikutukset sijoitustoimintaan
- Vastuullisuuden huomiointi sijoitustoiminnassa
- Tuotot ja tuottovaihtelu

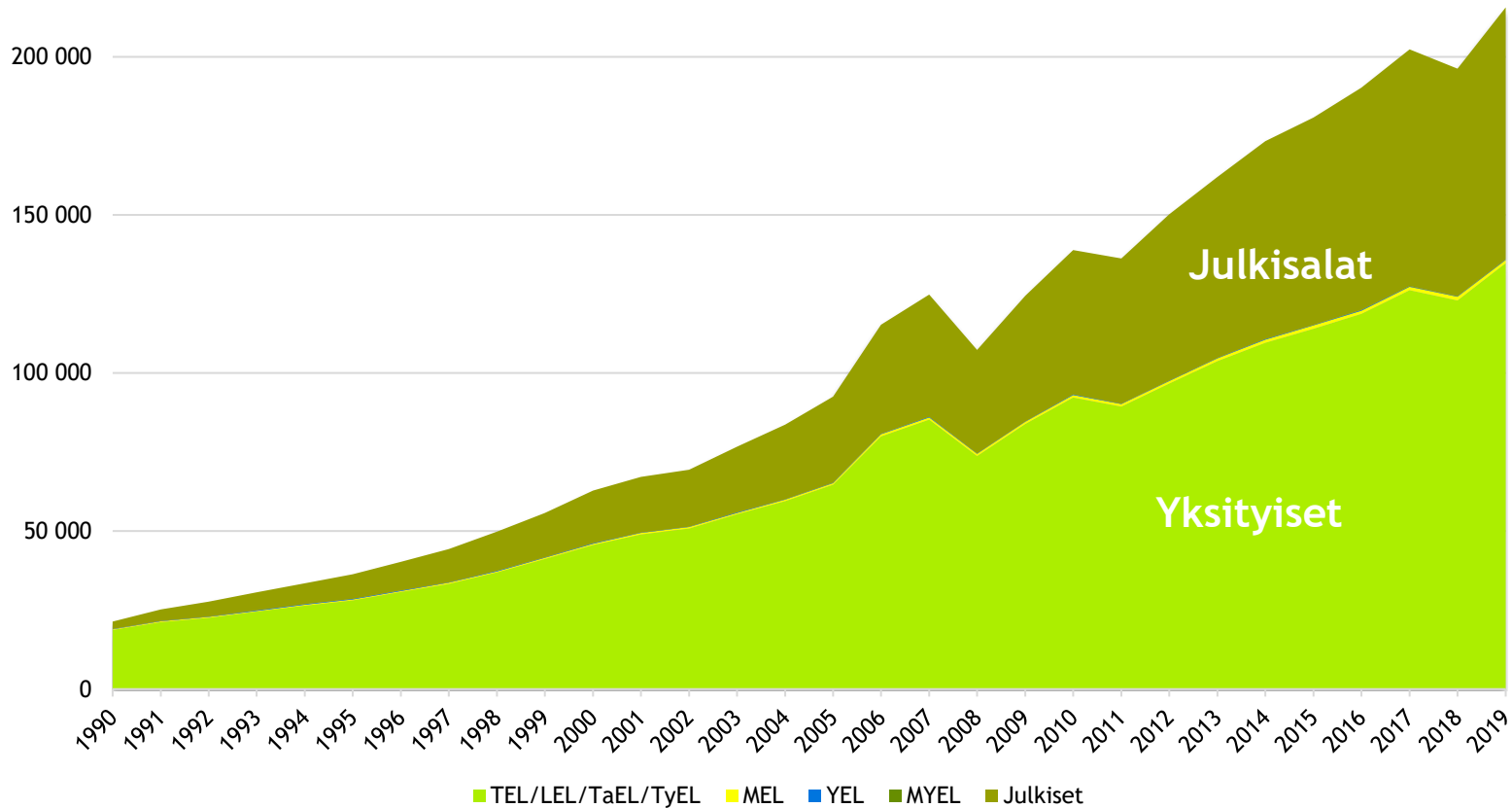


Työeläkevarojen määrä ja kehitys

Rahastoinnin lyhyt historia

- 1960-luvulta lähtien matala työeläkemaksu (~5 %), maksajina vain työnantajat
 - Sijoitukset pääosin takaisinlainausta asiakasyhtiöille
- 1970-luvulla maksun asteittainen korotus → 10 %
- 1980-luvulla rahoitusmarkkinan deregulaatio, maksu → 15 %
 - Pääsy kv. rahoitusmarkkinoille
- 1990-luvun alun lama, 1993-94 maksua ensi kerran myös työntekijän maksettavaksi
 - Sijoitukset keskittyivät korkoihin, FIN GOV
 - 1990-luvun puolivälistä sijoitusten hajauttaminen (osakkeet)

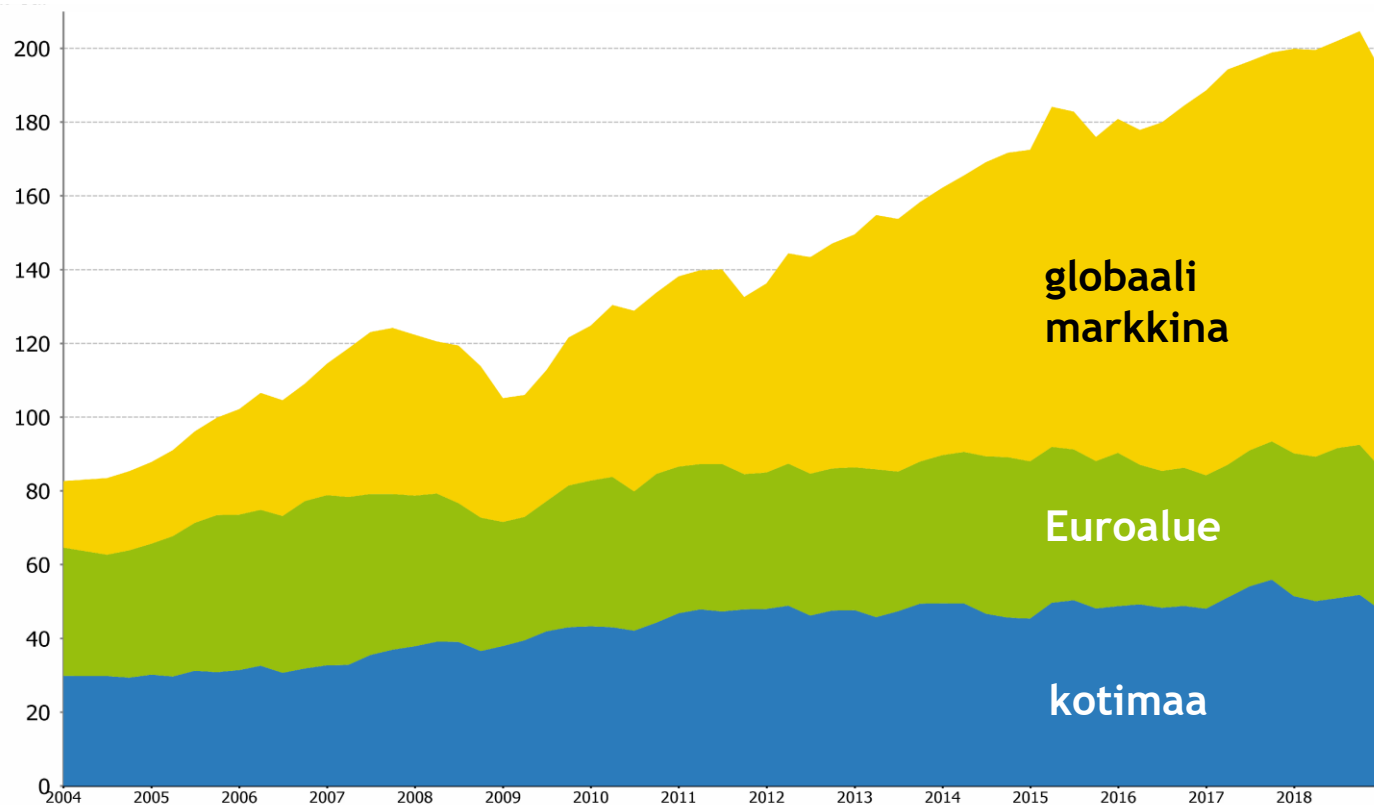
Sijoitusvarojen kehitys 1990-2019





Varat maantieteellisesti

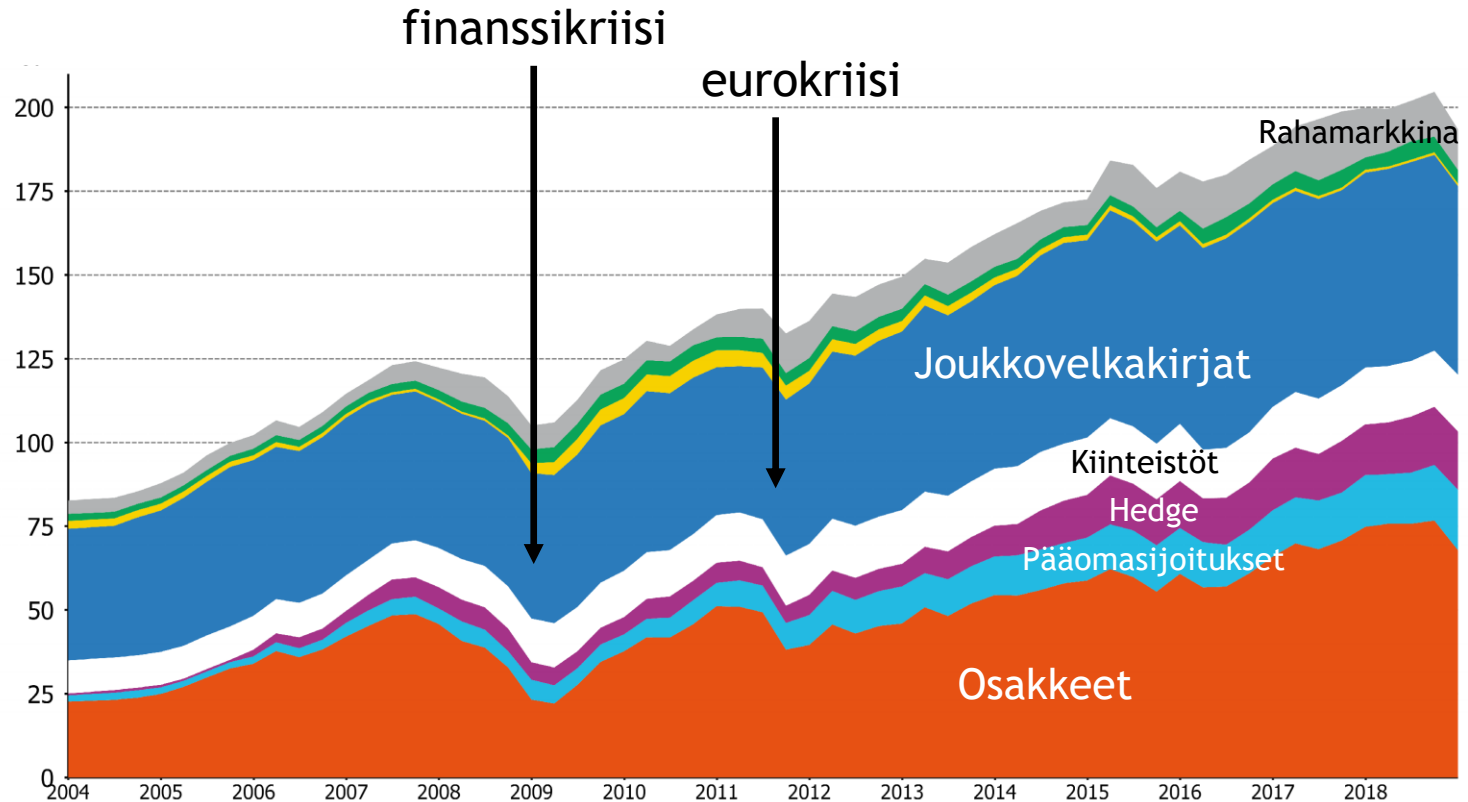
Hajautusta suunnattu yhä enemmän maailmalle





Sijoituskohteet ja -ympäristö

Jakauman kehitys



Sijoitusympäristö haastaa salkunhoitoa

- Työeläkevarojen sijoittamisen peruseriaate: tuottavuus ja turvaavuus
- Haastava sijoitusympäristö
 - Matalat korot → Velkaantunut maailmantalous ja matala inflaatio
 - Maailmantalouden kasvuhuolet ja lisääntynyt protektionismi
 - Pitkään jatkunut korkeasuhdanne, pienentyneet riskipreemiot
 - Toisaalta monen keskuspankin kevyt rahapolitiikka tukee markkinoita
- Listaamattomat sijoitukset ja vaihtoehtoiset sijoitukset kasvaneet:
 - Pääomasijoitukset, noteeraamattomat osakesijoitukset ja hedge-rahastot
 - Infrastruktuurisijoittaminen
 - Kiinteistösijoittaminen
 - Aikahorisontti sallii matalamman likviidisyyden
- Vastuullisuuden huomiointi sijoitustoiminnassa (ESG)

Kehittyneiden maiden valtionlainojen korot ennätysalhaalla

	2Y	5Y	10Y
DE	-0,71	-0,72	-0,47
FR	-0,68	-0,6	-0,2
BE	-0,65	-0,5	-0,15
IT	-0,21	0,31	0,88
ES	-0,41	-0,17	0,25
DK			-0,47
FI			-0,22
NL			-0,35
AT			-0,23

Matalien korkojen vaikutus Suomen eläkejärjestelmälle

- Peukalosääntö: 0,5 %-yksikön muutos pitkän aikavälin keskituotossa vaikuttaa 1 %-yksikön maksutuloon → korotuspaine eläkemaksuun
- Rahastointi alentaa työeläkemaksua suhteessa jakojärjestelmään, kun tuotto > palkkasumman kasvuvauhti
- Hajautuksen merkitys korostuu
- Pitkänaikavälin tuotot ovat hyviä

Osakemarkkinoilla 10 vuoden nousuvaihe



Koronakriisin rajuus yllätti



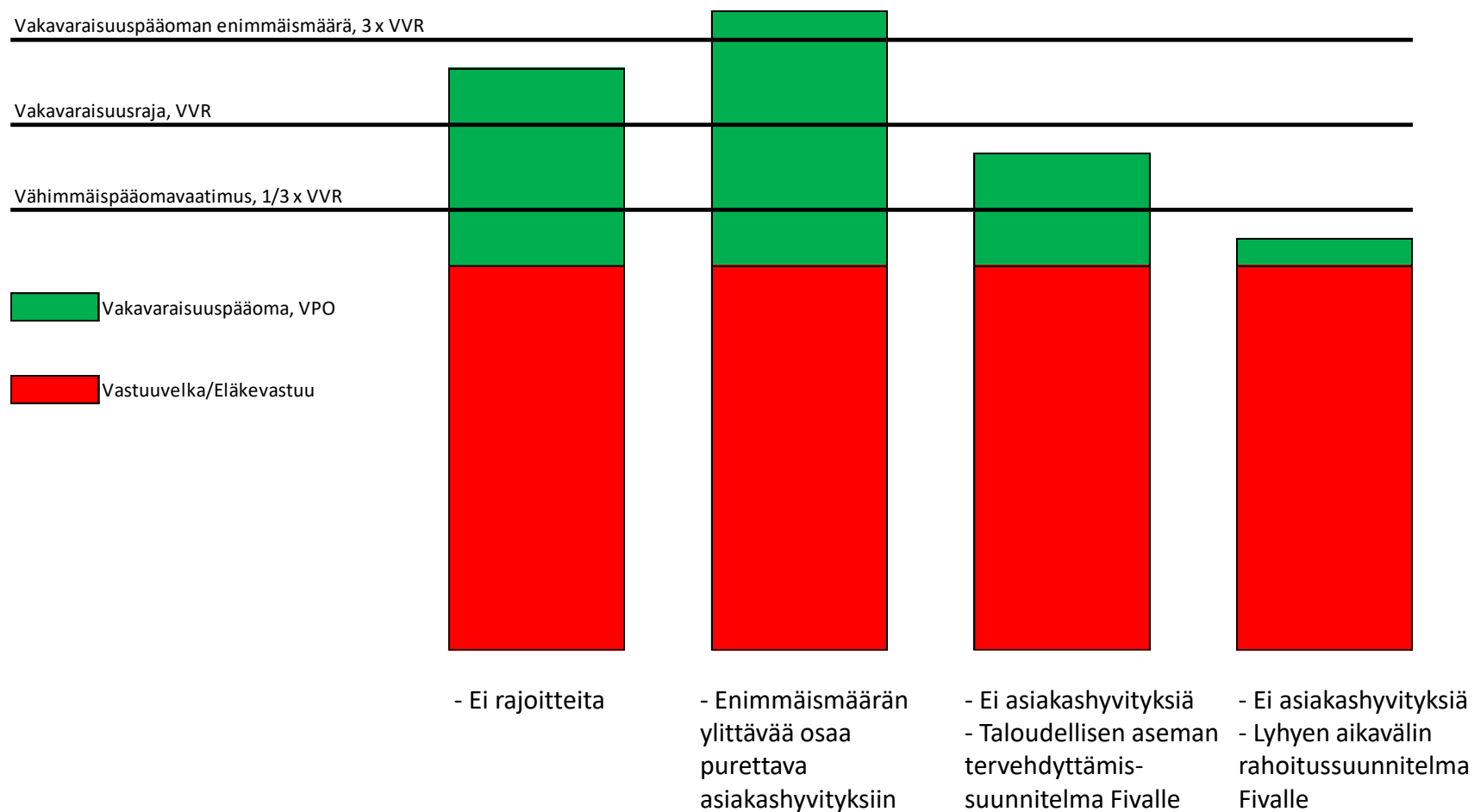


Säätely ja sen vaikutukset sijoitustoimintaan

Työeläkevakuuttaja on vakavarainen, jos sijoitusvarallisuutta on riittävästi yli vastuuelan

- Vastuuelan ylittävällä osalla varaudutaan sijoitus- ja vakuutusriskeihin, tätä osaa kutsutaan vakavaraisuuspääomaksi
- Vakavaraisuusraja on työeläkevakuuttajien valvonnassa käytettävä pääomavaade, jonka alittamisesta seuraa valvonnallisia toimenpiteitä (**Finanssivalvonta**)
- Mitä suurempi osakepaino, sitä suurempi on vakavaraisuusvaatimus
- Yksittäisellä eläkelaitoksella voi olla enintään 65 % osakkeita kaikista sijoituksista
- Sääntelyä uudistettu viimeksi 2017

Esimerkit vakavaraisuudesta





Vastuullisuuden huomiointi sijoitustoiminnassa

Vastuullisuus

- YK:n vuonna 2006 julkistamat vastuullisen sijoittamisen periaatteet PRI (*Principles for Responsible Investment*)
 - Vuosiraportti sijoitustoiminnasta
- EU:n ilmasto- ja energiapaketti
 - CO₂-päästöjen vähentämien 40 %:iin vuoteen 2030 mennessä
- Toimijoiden omat periaatteet ja sisäiset ohjeistukset
 - Ympäristö
 - Ihmisoikeudet
 - Omistajaohjaus

Vastuullisuuden toteutus sijoitustoiminnassa

- Poissulkeminen (*Negative screening*) ja suosiminen (*Best-in-class*)
- Aktiivinen omistajuus
- Vaikuttavuussijoittaminen (*Impact investing*)
- ESG-integrointi sijoitusprosessiin & ulkoisten varainhoitajien valintaprosessiin
 - Ympäristövastuu (*Environment*)
 - Sosiaalinen vastuu (*Social*)
 - Hyvä hallintotapa (*Governance*)
- Haasteena rajanveto, mikä on vastuullista ja mikä ei
- Mittaaminen haastavaa
- Suomalaisten eläkevakuuttajien vastuullisuus on hyvällä tasolla



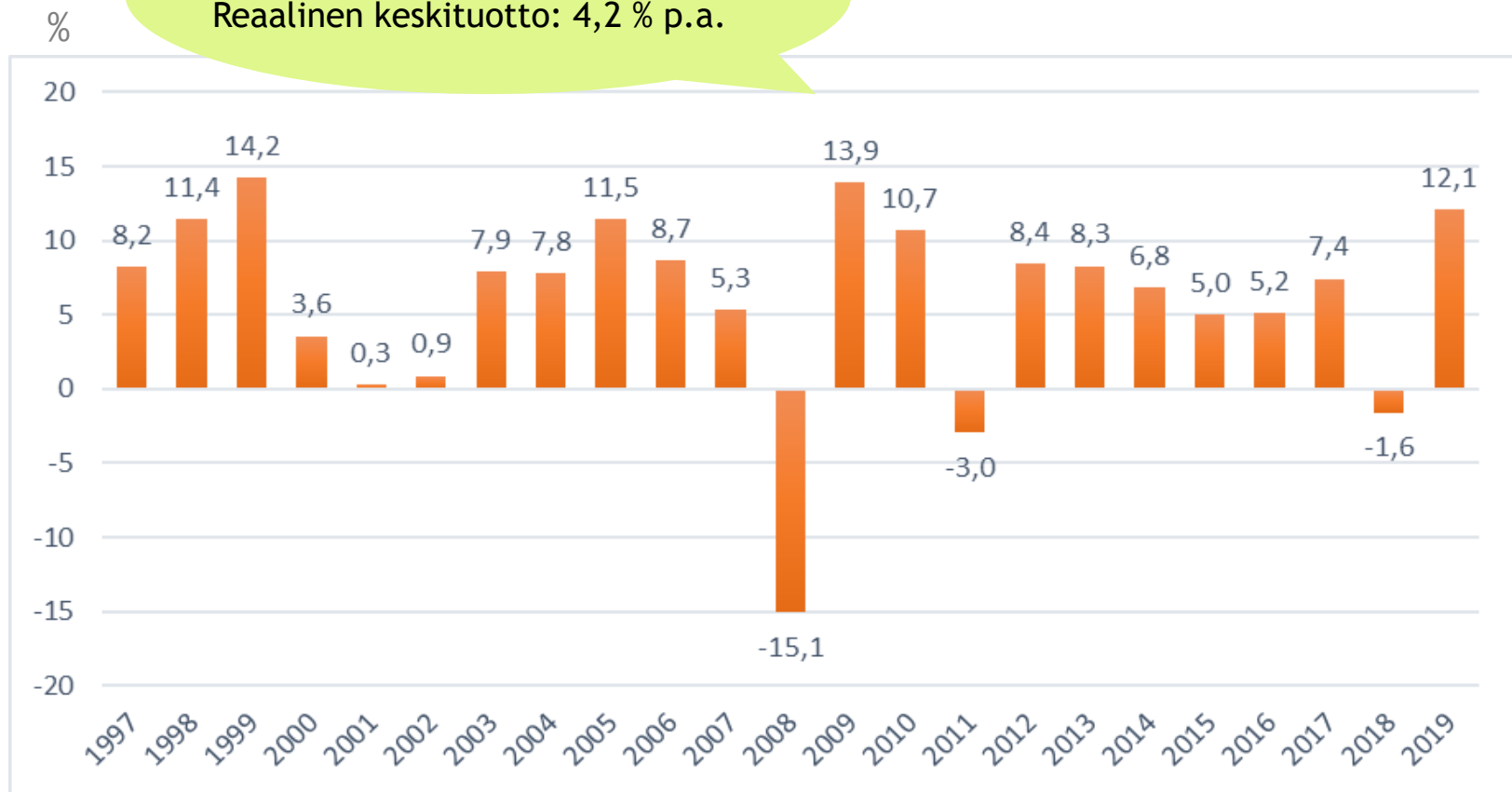
Tuotot ja tuottovaihtelu

Tuotot ja tuottovaihtelu

- Mitä suurempi odotettu tuotto on, sitä isompi on riski ja siten tuottovaihtelu eli volatilitteetti (ja toisinpäin).
- Keskimääräinen reaalityttö viimeisten noin 110 vuoden aikana on ollut suunnilleen seuraavaa:
 - Osakkeet 5 % (keskihajonta 17,5 % eli normaalijakautuneiden tuottojen osalta vuosituotto sijoittuu välille -12,5 % - +22,5 % kahtena vuotena kolmesta)
 - Valtioiden jvk:t 2 % (keskihajonta 10 % eli normaalijakautuneiden tuottojen osalta vuosituotto sijoittuu välille -8 % - +12 % kahtena vuotena kolmesta)
 - Salkun, jossa puolet osakkeita ja puolet valtionlainoja, reaalityttö olisi ollut noin 110 vuoden aikana: $(0,5 * 5 \%) + (0,5 * 2 \%) = 3,5 \%$
- ETK:n pitkän aikavälin peruslaskelman reaalityttö-oletus 3,5 % p.a. vuodesta 2028 eteenpäin. Vuosille 2018-2028 oletus on 2,5 % p.a.

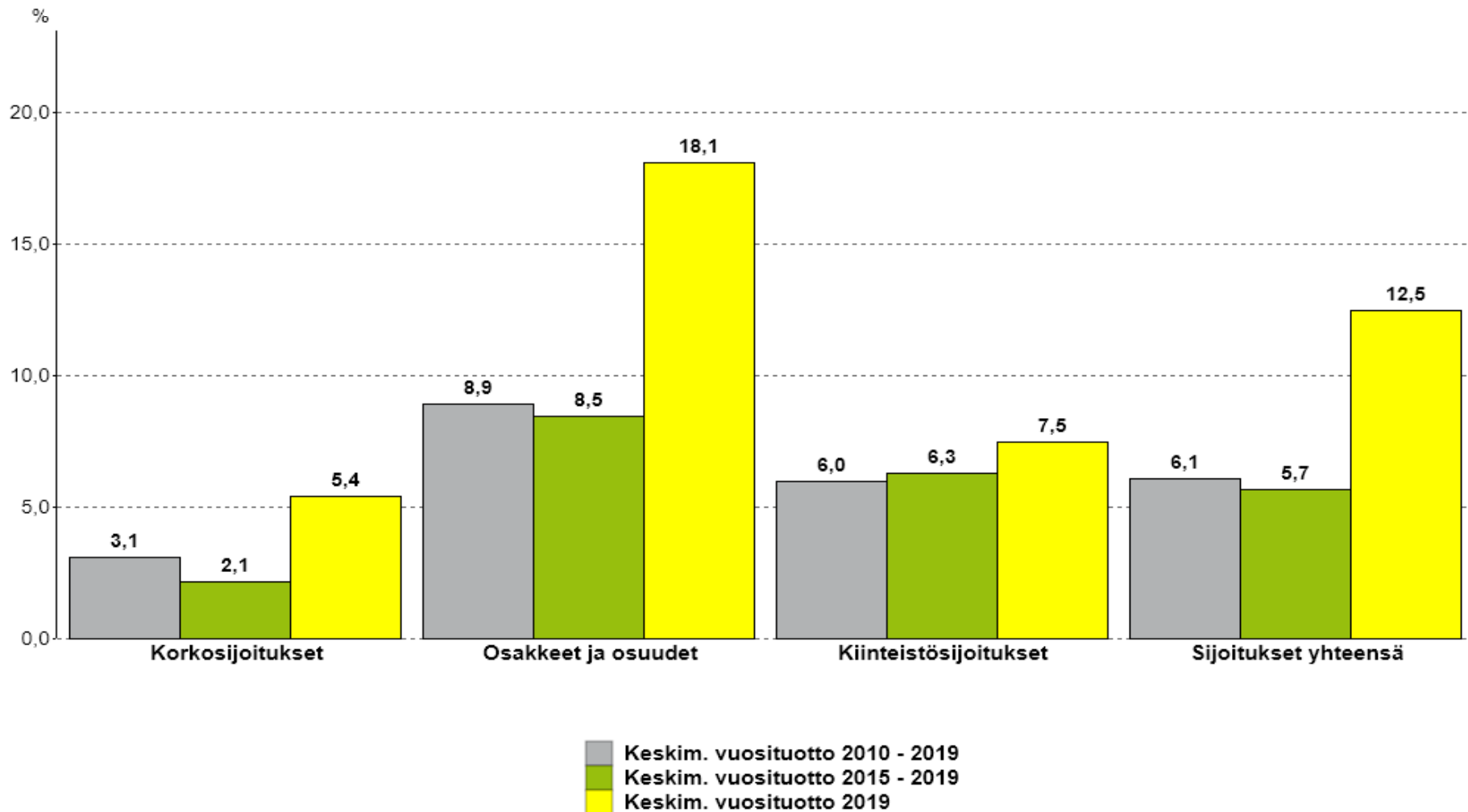
Yksityisalojen työeläkesijoitusten nimellinen tuotto 1997-2019, prosenttia sitoutuneesta pääomasta

Nimellinen keskituotto: 5,8 % p.a.
Reaalinen keskituotto: 4,2 % p.a.

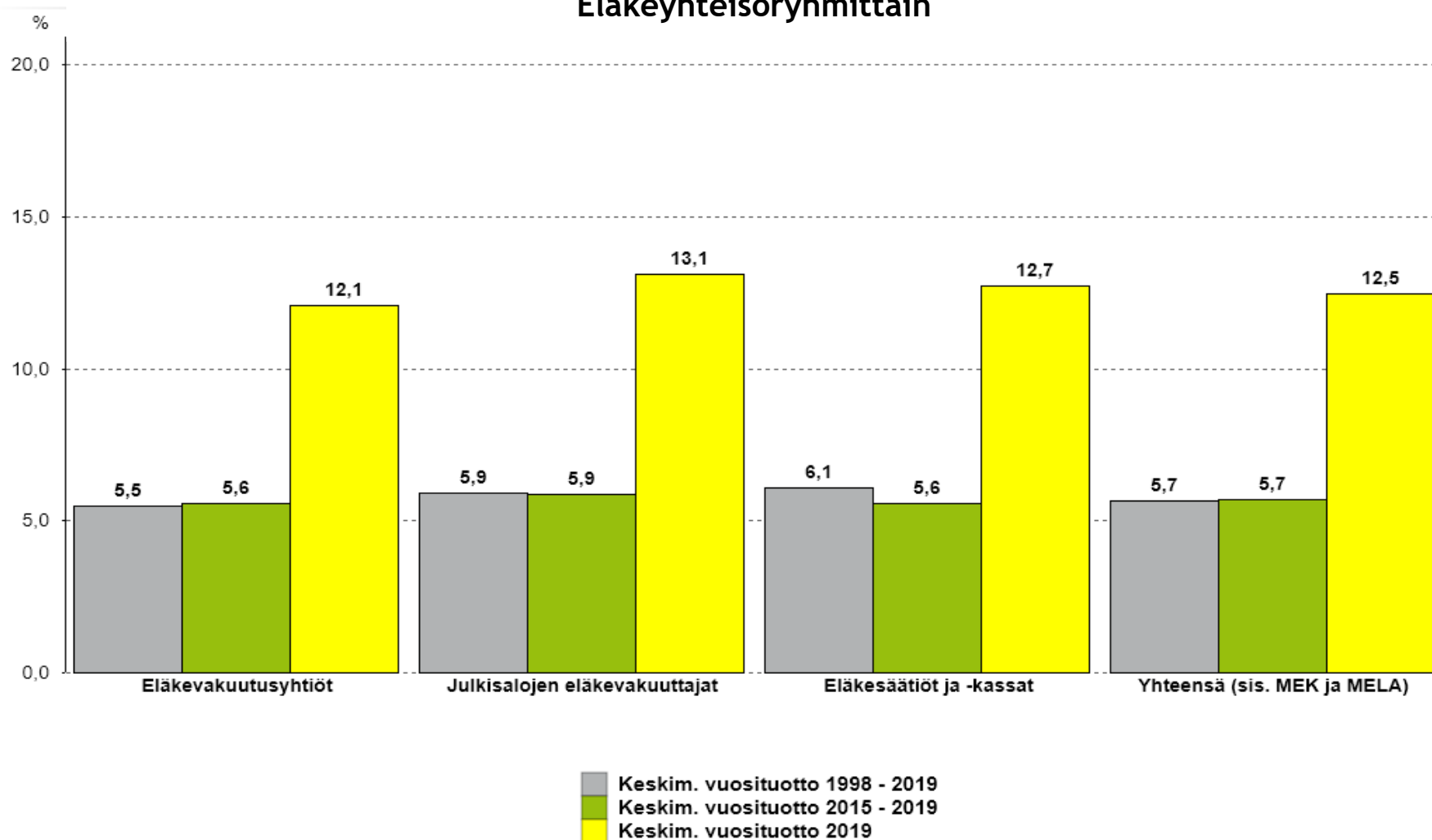


*1997 vain yhtiöiden tiedot. Vuosituottoja ei ole pääomapainotettu koko jakson keskituottolaskennassa

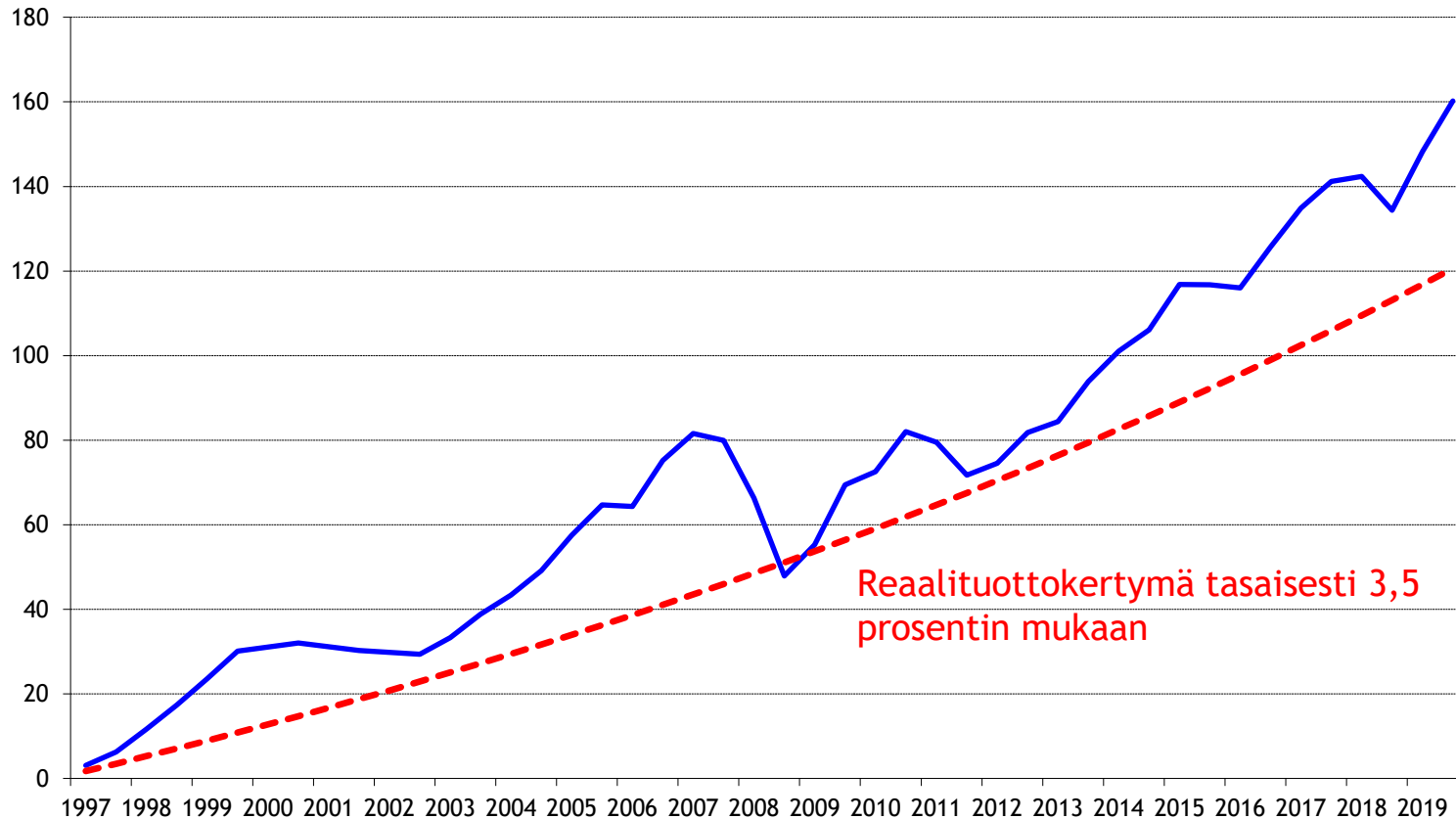
Nimelliset sijoitustuotot käyvin arvoin keskimäärin vuosilta 2010-2019, 2015-2019 sekä vuonna 2019 Kaikki jäsenyhteisöt



Nimelliset sijoitustuotot käyvin arvoin keskimäärin vuosilta 1998-2019, 2015-2019 sekä vuonna 2019 Eläkeyhteisöryhmittäin



Yksityisalojen työeläkesijoituksille kertynyt reaalityotto 1997-2019, % sitoutuneesta pääomasta



Pääasioiden kertaus

1. Tuottavuus ja turvaavuus
2. Haastava sijoitusympäristö
3. Onnistuneen sijoitustoiminnan merkitys



Kiitos.

kimmo.koivurinne@tela.fi



korkopalikka



044 364 2324