



Työeläkevarat ja niiden sijoittaminen

Työeläkevakuuttajien hallinnon syventävä koulutus, webinaari 7
1.6.2021

Kimmo Koivurinne

Analyytikko

Työeläkevakuuttajat Tela

Twitter: @KimmoKoivurinne



Sisältö

- Työeläkevarojen rahastointi
- Tuoton lähteet ja riskit
- Tuotot ja tuottovaihtelu
- Sääntely ja sen vaikutukset sijoitustoimintaan
- Vastuullisuuden toteutus sijoitustoiminnassa

Ennakkokysymys: Laita seuraavat omaisuuslajit tuotto- odotuksen perusteella järjestykseen (1 = paras; 3 = heikoin)

1.

Korkean koron yrityslainat

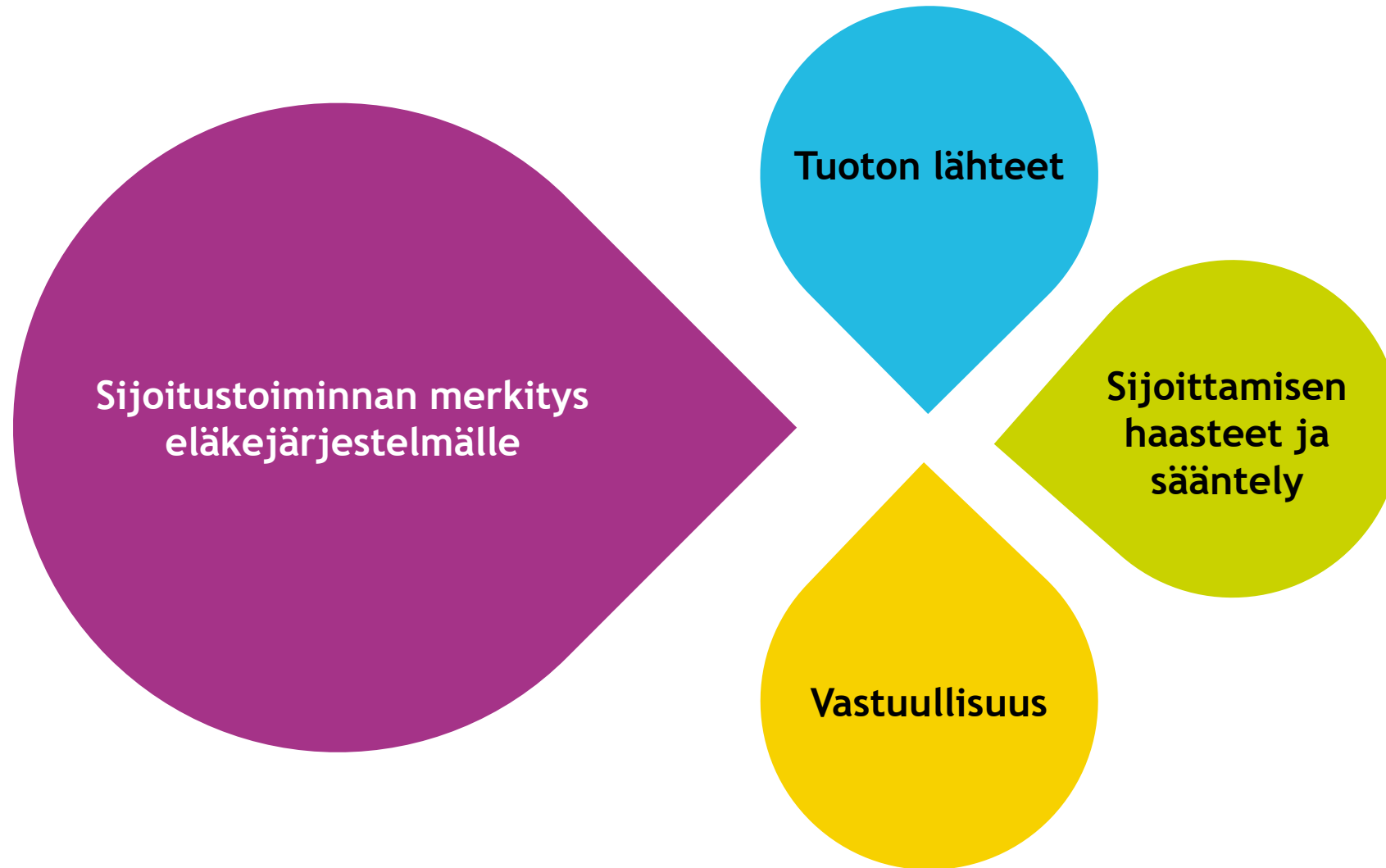
2.

Osakkeet

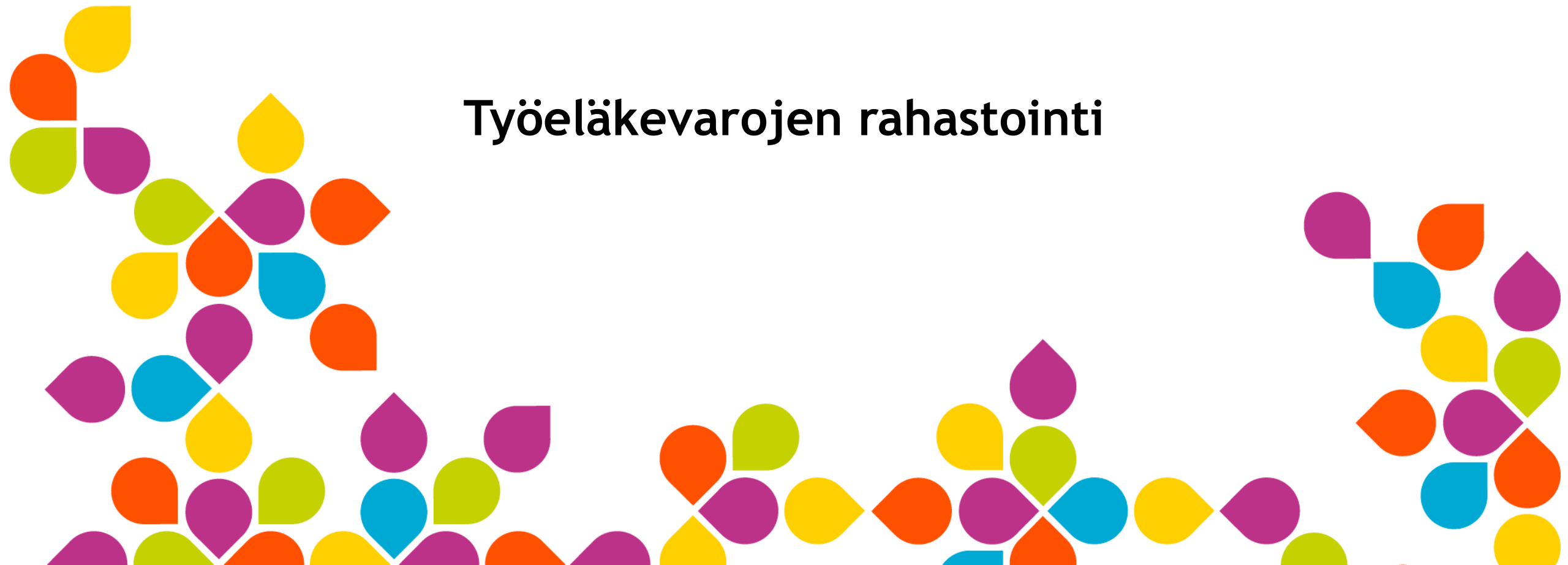
3.

Julkisen liikkeeseenlaskijan joukkovelkakirjat

Tavoitteet



Työeläkevarojen rahastointi



**Kun sijoitusten tuotto ylittää
palkkasumman kasvuvauhdin,
rahastointi alentaa työeläkemaksua
suhteessa jakojärjestelmään**

Historiaa

1960-luku

- Matala TEL-maksu (~5 %), maksajina vain työnantajat
- Sijoitukset pääosin takaisinlainausta asiakasyhtiöille

1970-luku

- Maksun asteittainen korotus → 10 %

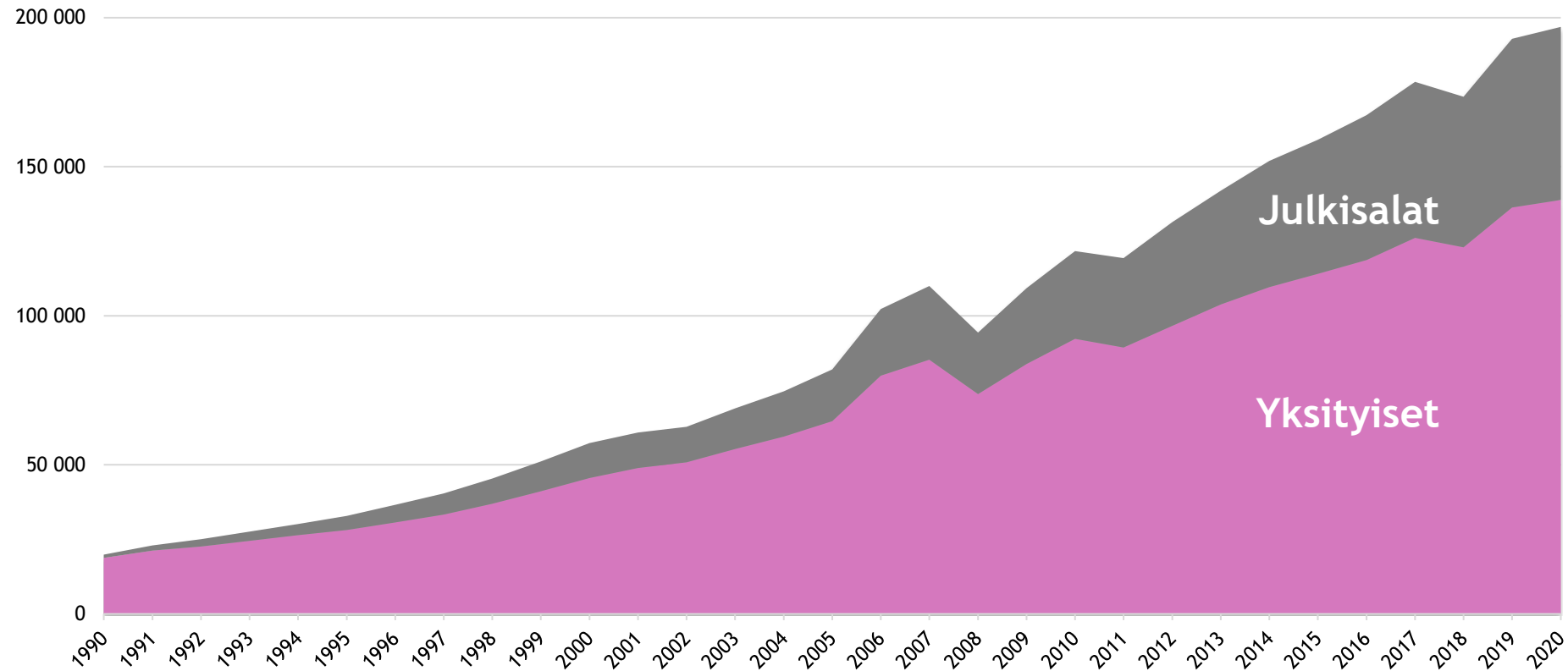
1980-luku

- Deregulaatio
- Maksu → 15 %
- Pääsy kansainvälisille rahoitusmarkkinoille

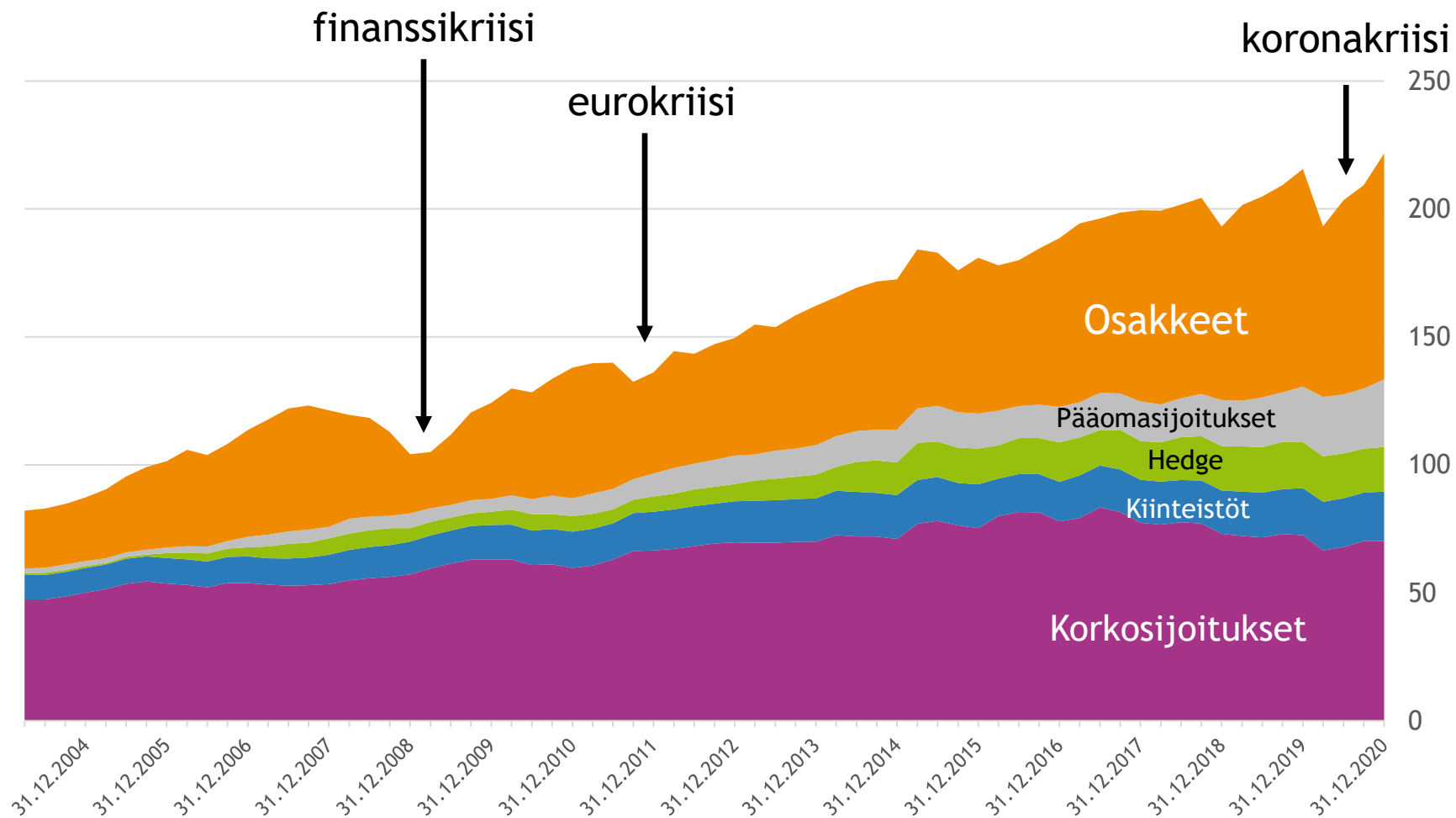
1990-luku

- 1993-94 maksua myös työntekijän maksettavaksi
- Sijoitukset korkoihin, Suomen valtion joukkovelkakirjat
- 1990-luvun puolivälistä sijoitustoiminnan modernisointi

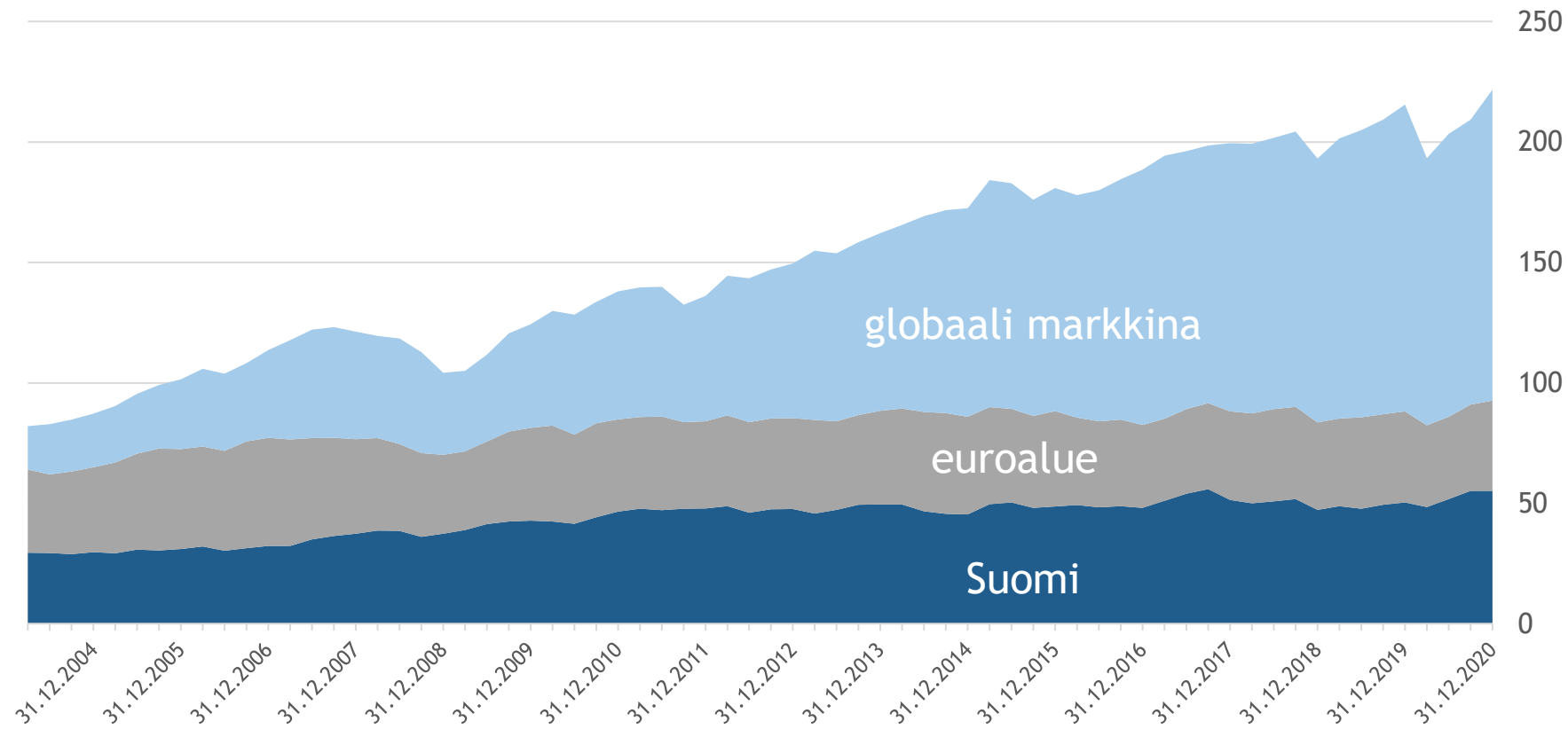
Rahastoitujen sijoitusvarojen määrä 1990-2020



Sijoitusjakauman kehitys



Sijoituksia yhä enemmän globaalille markkinalle



Tuoton lähteet ja riskit



Työeläkevarojen sijoittamisen perusperiaate: tuottavuus ja turvaavuus

Sijoitusympäristö haastaa salkunhoitoa

Matalat korot →
velkaantunut
maailmantalous ja matala
inflaatio

- Maailmantalouden kasvu-
huolet ja lisääntynyt
protektionismi
- Pitkittynyt korkeasuhdanne,
pienentyneet riskipreemiot
- Keskuspankkien kevyt
rahopolitiikka tukee
markkinoita

Enemmän listaamattomia
ja vaihtoehtoisia
sijoituksia

- Pääomasijoitukset,
noteeraamattomat
osakesijoitukset ja hedge-
rahastot
- Infrastruktuurisijoittaminen
- Kiinteistösijoittaminen
- Aikahorisontti sallii
matalamman likviidisyyden

Kuinka vastuullisuus
toteutetaan?

- Hiilineutraalius- ym.
tavoitteet

Sijoitustuottojen lähteet

Preemio	Instrumentti	Tuotto-odotus	Volatiliteetti
Osakeriski	<i>Pörssiosakkeet, listaamattomat osakkeet</i>	3% - 6%	korkea
Korot (duraatio)	<i>Valtioiden ja muiden liikkeeseenlaskijoiden jvk:t</i>	-1 - +2%	matala
Luottoriski	<i>Yrityslainat</i>	0% - 2%	matala
Alternative	<i>Hedgerahastot</i>	0,5% - 2% ?	matala?
Likviditeetti	<i>Private Equity, listaamattomat osakkeet, infrastruktuuri, kiinteistöt</i>	1% - 3%	-
Velkavipu	<i>Kiinteistösijoitukset, hedgerahastot</i>	?	+
Vastuullisuus	<i>Osakkeet, yrityslainat, ym.</i>	?	?
"Alfa"	<i>Rahastot, ulkoisten varainhoitajien mandaatit</i>	?	?

Sijoitustuottojen lähteet allokaatiossa



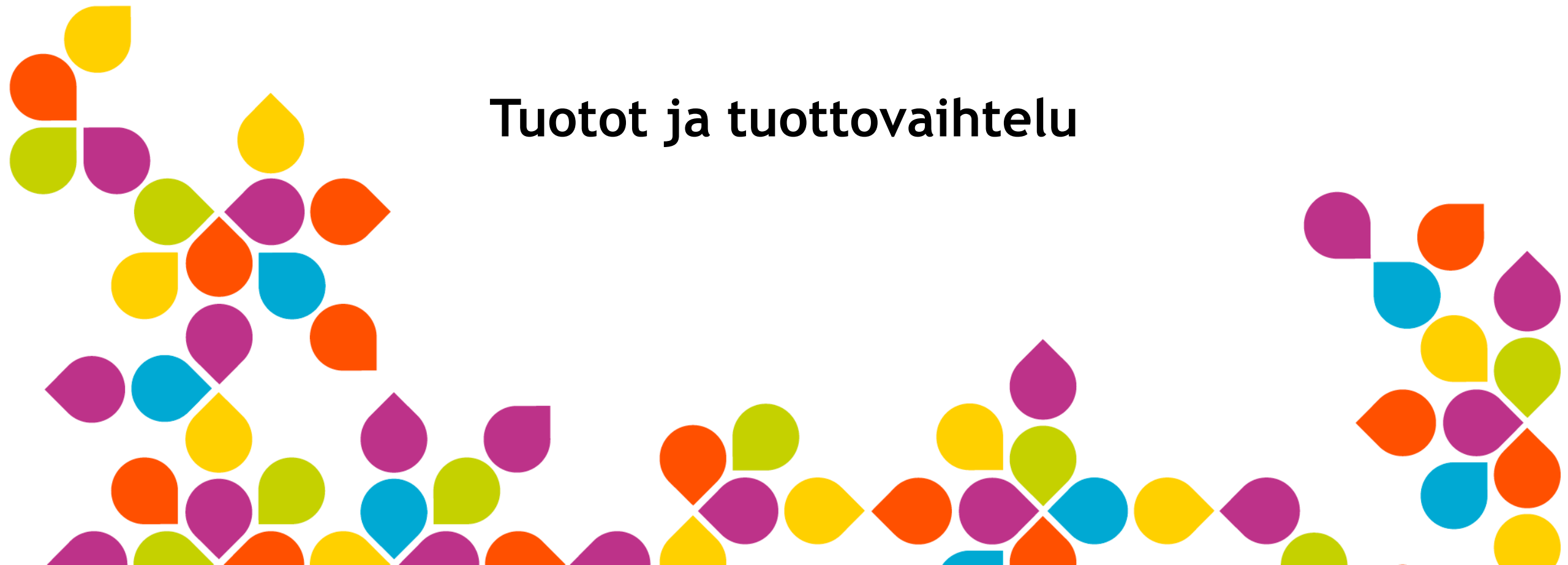
Sijoitusallokaation käytännön toteutus - pohditaan hetki

1. Miksi sijoituksia ulkoistetaan
2. In-house / outsourcing
3. Ulkoistusasteen merkitys

Tauko 15 min



Tuotot ja tuottovaihtelu



Tuotot ja tuottovaihtelu



Mitä suurempi odotettu tuotto on, sitä isompi on riski ja siten tuottovaihtelu eli volatilitteetti (ja toisinpäin)



Keskimääräinen reaalituotto 110 v aikana on ollut suunnilleen seuraavaa:

Osakkeet 5 %

Valtioiden jvk:t 2 %

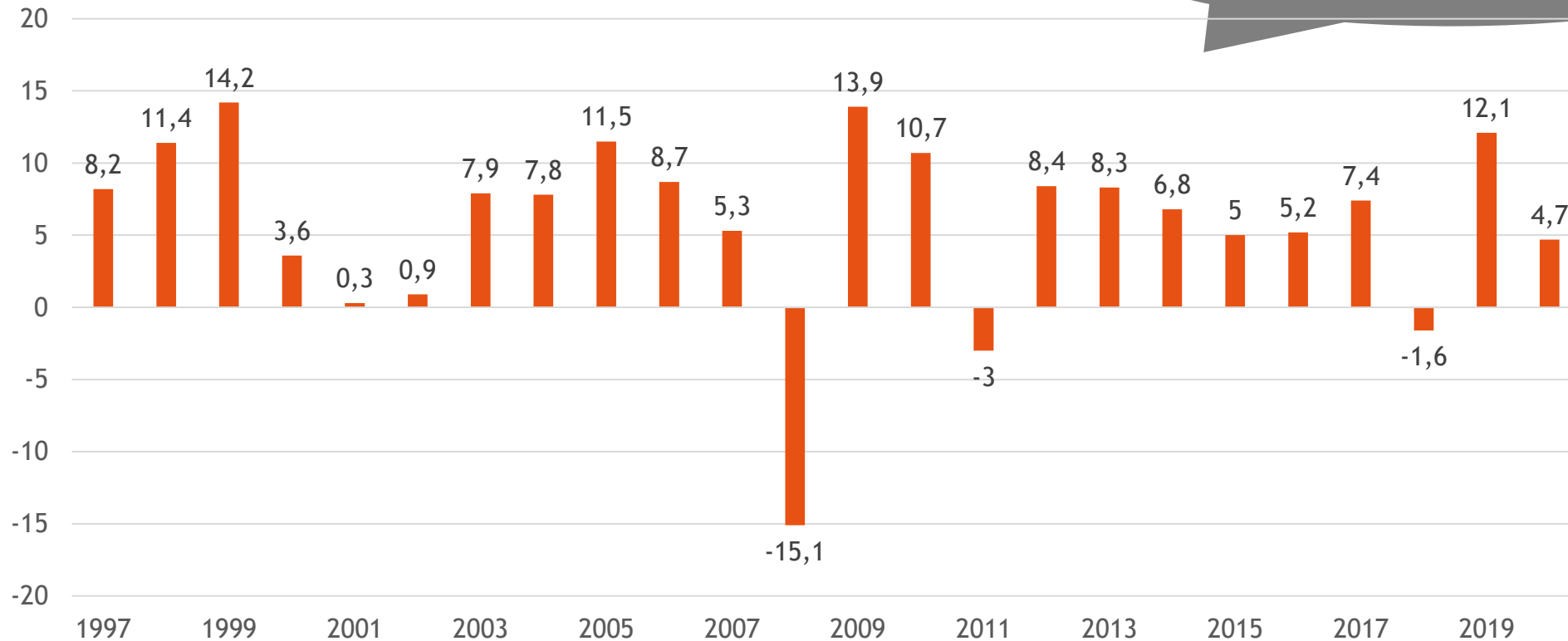
50-50 salkun, eli puolet osakkeita ja puolet jvk, reaalituotto olisi ollut noin 110 vuoden aikana: $(0,5 * 5 \%) + (0,5 * 2 \%) = 3,5 \%$



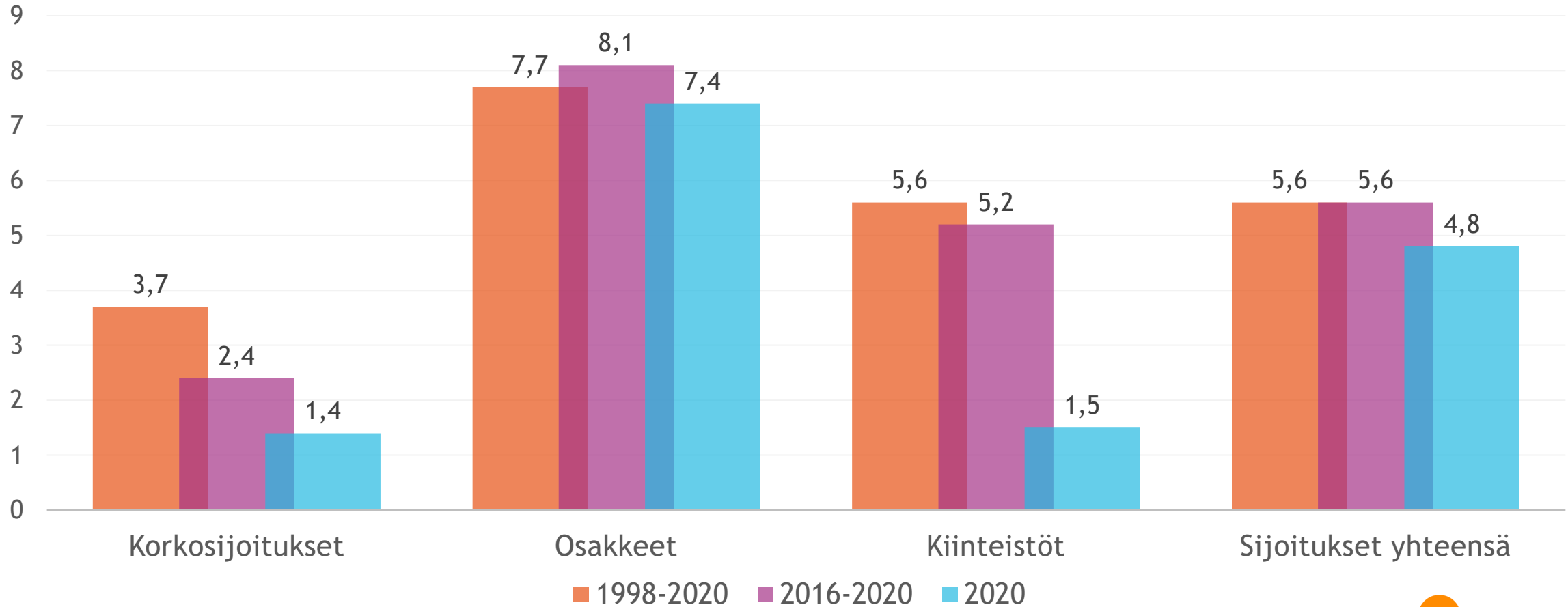
PTS reaalituotto-oletus 2028 eteenpäin on 3,5 % p.a.
Vuosille 2018-2028 oletus on 2,5 % p.a.

Yksityisalojen työeläkesijoitusten nimellinen tuotto 1997-2020, prosenttia sitoutuneesta pääomasta

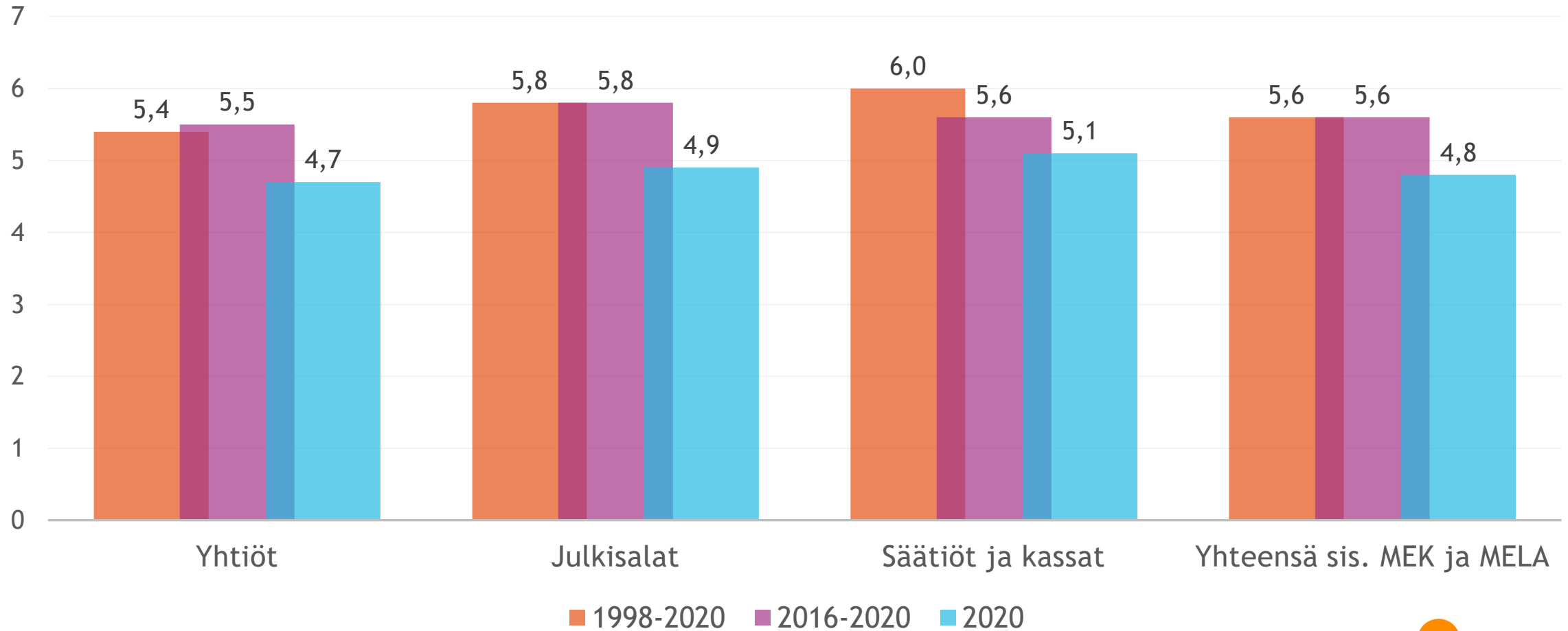
Nimellinen keskituotto: 5,7 % p.a.
Reaalinen keskituotto: 4,2 % p.a.



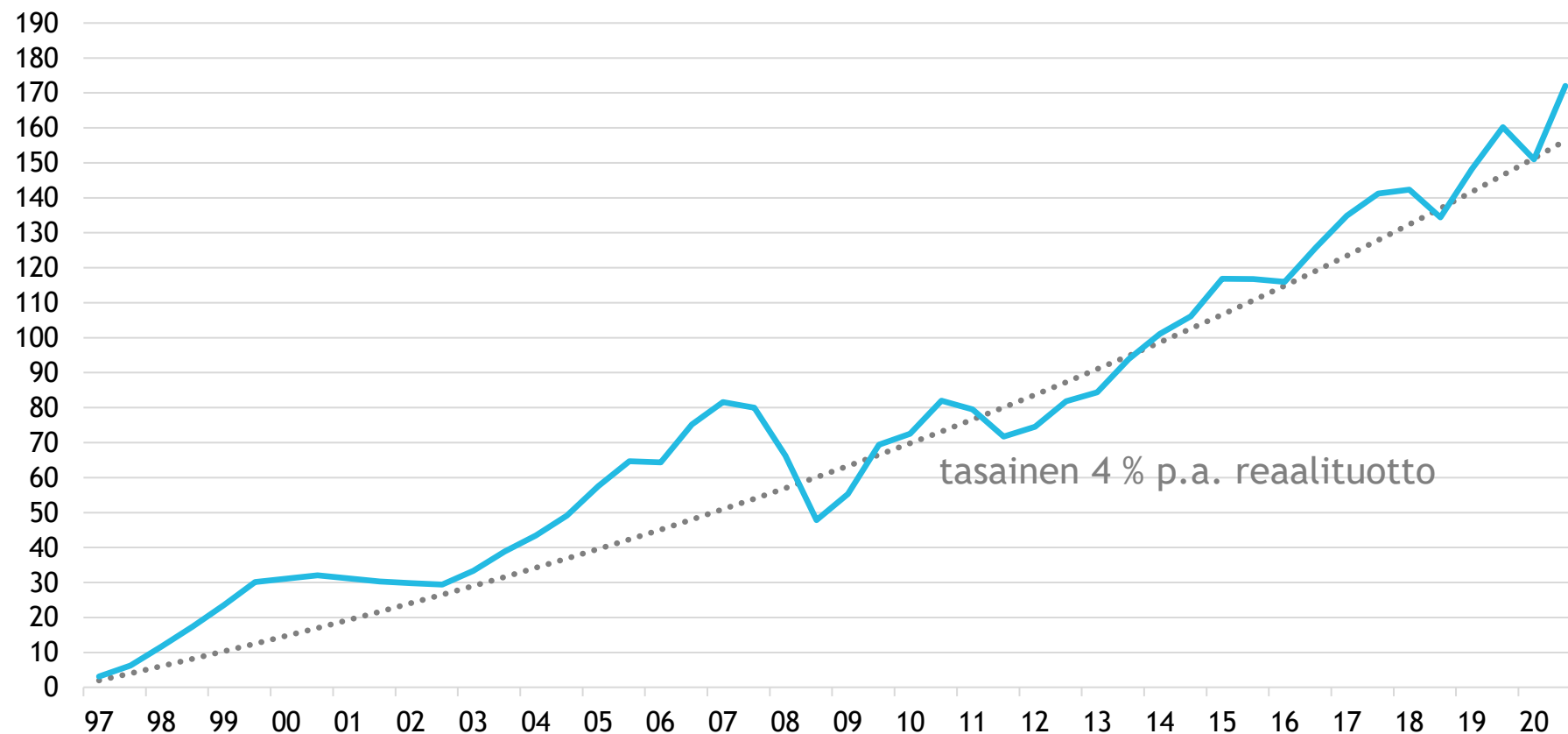
Omaisuuslajien nimelliset keskituotto prosentit (kaikki jäsenyhteisöt)



Nimelliset keskituotto prosentit yhteisöryhmittäin



Yksityisalojen työeläkesijoituksille kertynyt reaalityotto 1997-2020, prosenttia sitoutuneesta pääomasta



Kysymyksiä teiltä

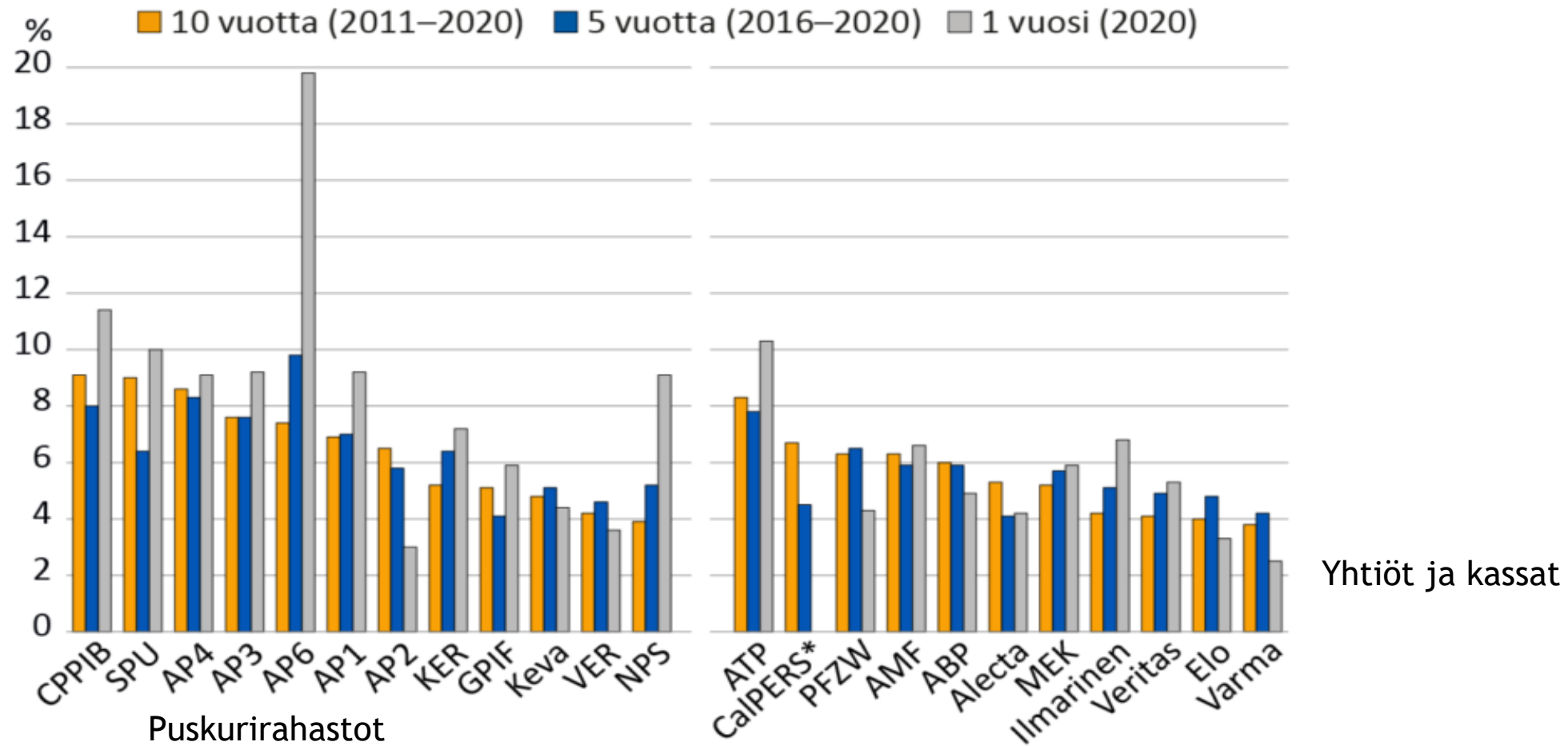
1.

Mikä on ollut keskimääräinen tuotto viimeisen 10 vuoden osalta?

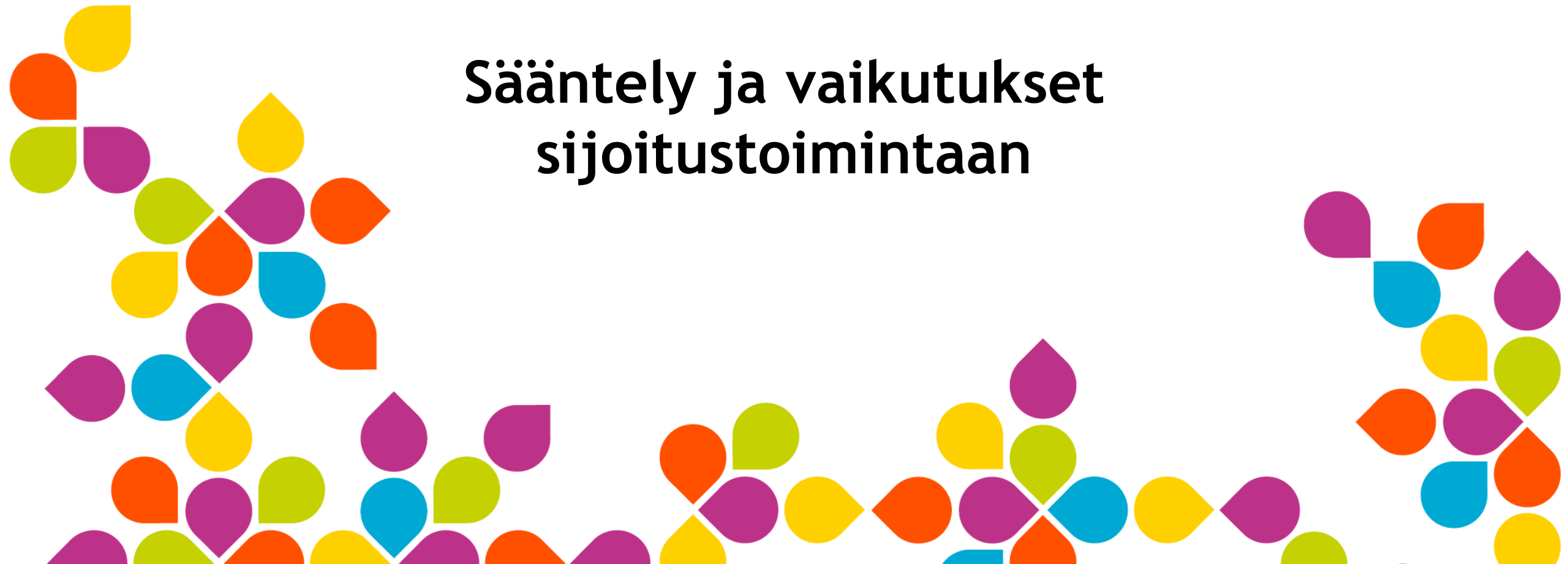
2.

Mikä on ollut keskimääräinen tuotto Suomen ulkopuolella olleilla eläkeyhtiöillä?

Kansainvälinen tuottovertailu 2011-2020



Sääntely ja vaikutukset sijoitustoimintaan



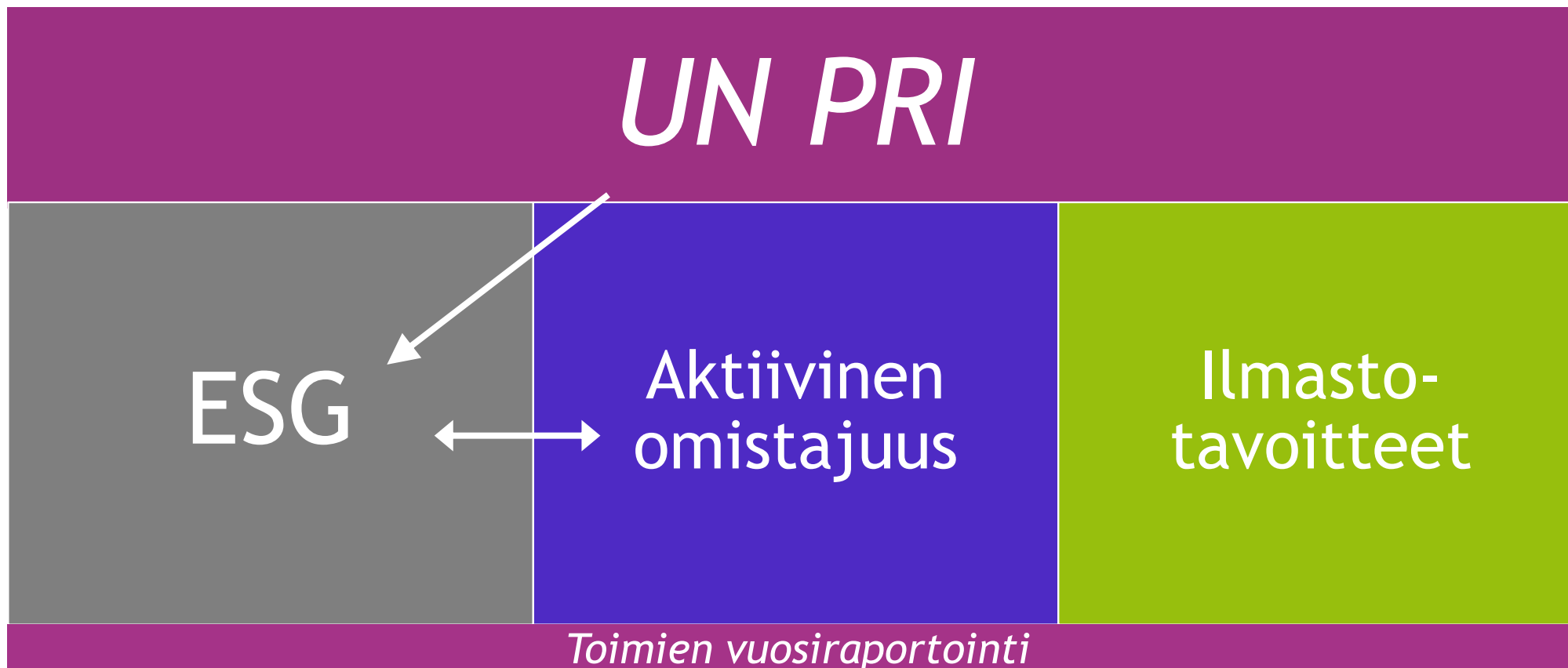
Laki eläkelaitoksen vakavaraisuusrajan laskemisesta ja sijoitusten hajauttamisesta

- Vastuvelan ylittävällä osalla varaudutaan sijoitus- ja vakuutusriskeihin => *vakavaraisuuspääoma*
- Vakavaraisuusraja on työeläkevakuuttajien valvonnassa käytettävä pääomavaade, jonka alittamisesta seuraa valvonnallisia toimenpiteitä (Fiva)
- Sijoitusten riskiluokitus: Esim. mitä suurempi osakepaino, sitä suurempi on vakavaraisuusvaatimus
- Sijoitusten rajaus: Eläkevakuuttajalla voi olla enintään 65 % osakkeita kaikista sijoituksista
- Poikkeuksena Keva ja VER (ei lakitekstiä vakavaraisuudesta):
 - Puskurirahasto, ei edunsaajakohtaista eläkevastuuta
 - Sijoitusstrategia määrittelee omaisuuslajien rajat
- Vakavaraisuus uudistukset vuosina 1997, 2007 ja 2017

Vastuullisuuden toteutus sijoitustoiminnassa



Sijoitusten vastuullisuuden merkitys kasvaa



Toteutus sijoitustoiminnassa

- Benchmarking MSCI All World vs. MSCI ESG indeksit
- ESG-kriteeristö sijoitus- & ulkoisten varainhoitajien valintaprosessissa
 - Ympäristövastuu (*Environment*)
 - Sosiaalinen vastuu (*Social*)
 - Hyvä hallintotapa (*Governance*)
- Aktiivinen omistajuus sekä omissa omistuksissa että vastuullisten indeksituotteiden (MSCI) kautta
 - Carbon transition ym.
- Vaikuttavuussijoittaminen (*Impact investing*) - ei ihan vielä
 - Liian pieni kapasiteetti instituutiosijoittajille
 - Tarjonta vähäistä

Pääasioiden kertaus



HAASTAVA
SIJOITUSYMPÄRISTÖ



TUOTTAVUUS JA
TURVAAVUUS




ONNISTUNEEN
SIJOITUSTOIMINNAN
MERKITYS



kimmo.koivurinne@tela.fi

 [@KimmoKoivurinne](https://twitter.com/KimmoKoivurinne)

 044 364 2324