

Työeläkevarojen määrä 233 miljardia euroa maaliskuun 2021 lopussa

Työeläkejärjestelmän rahoituksen osana toimivat sijoitusvarat kasvoivat vuoden 2021 ensimmäisellä vuosineljänneksellä. Varat kasvoivat vuodenvaihteesta kaikkiaan noin 11 miljardilla eurolla ja olivat maaliskuun lopussa yhteensä 233 miljardia euroa. Osakesijoitusten suotuisa kehitys vaikutti varojen kasvuun alkuvuoden aikana, mutta samalla korko- ja kiinteistösijoitusten reaalituotot olivat negatiivisia. Vuoden ensimmäisellä vuosineljänneksellä koronavirusrokotusten käynnistyminen ja eteneminen vahvistivat pääomamarkkinoiden yleistä luottamusta, mikä vaikutti suotuisasti erityisesti osakesijoitusten kehitykseen.

Analyytikko Kimmo Koivurinteen analyysi työeläkevarojen kehityksestä sisältää seuraavat kappaleet:

- Ensimmäisen vuosineljänneksen sijoitustuotto nimellisesti 5,1 prosenttia ja reaalisesti 4,1 prosenttia
- Rokotusten käynnistyminen tuki sijoitusmarkkinoita
- Perustiedot sijoitustilastoinnistamme

Ensimmäisen vuosineljänneksen sijoitustuotto nimellisesti 5,1 prosenttia

- Työeläkejärjestelmän sijoitusvarat yhteensä 233 miljardia euroa
 - Yksityisen alan sijoitusvarat 145 miljardia euroa
 - Julkisen alan sijoitusvarat noin 87 miljardia euroa
- Kasvua ensimmäisen vuosineljänneksen aikana noin 11 miljardia euroa
- Osake- ja osaketyyppiset sijoitukset koko sijoitusomaisuudesta 123 miljardia euroa, osuus 53 prosenttia
- Korkosijoitukset 71 miljardia euroa, osuus 31 prosenttia
- Kiinteistösijoitukset 20 miljardia euroa, osuus 8 prosenttia
- Vaihtoehtoiset sijoitukset 19 miljardia euroa, osuus 8 prosenttia
- Sijoitustuotto ensimmäisen vuosineljänneksen osalta nimellisesti 5,1 prosenttia ja reaalisesti 4,1 prosenttia

Sijoitusjakauman muutokset omaisuuslajien suhteellisissa osuuksissa olivat ensimmäisen vuosineljänneksen aikana lähinnä kosmeettisia. Korkosijoitusten osuus (31 %) laski yhden prosenttiyksikön verran. Osake- ja osaketyyppisten [1] sijoitusten osuus (53 %) vastaavasti kohosi noin prosenttiyksikön. Kiinteistösijoitusten (8 %) ja vaihtoehtoisten [2] sijoitusten (8 %) osuudet pysyivät kutakuinkin muuttumattomina. Sijoitusjakauman muutosten taustalla on pidempi trendi, jossa korkosijoitusten suhteellinen osuus on lähes puolittunut viimeisen viidentoista vuoden aikana. Työeläkevakuuttajat ovat

vakavaraisuussäännösten puitteissa korvanneet korkosijoituksia muilla paremman tuotto-odotuksen sijoituksilla kuten osakkeilla, pääomasijoituksilla ja vaihtoehtoisilla sijoituksilla.

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

[2] Vaihtoehtoisilla sijoituksilla tarkoitetaan pääasiassa hedgerahastoja.

Alueellisissa sijoitusosuuksissa ei alkuvuoden aikana tapahtunut mainittavia muutoksia. Sekä kotimaahan että euroalueelle kohdistuneiden sijoitusten osuudet laskivat kumpikin puolisen prosenttiyksikköä ja vastaavasti euroalueen ulkopuolelle kohdistuneiden sijoitusten osuus nousi prosenttiyksikön verran. Maaliskuun lopussa sijoitusvaroista vajaa neljännes kohdistui Suomeen (24 %), muualle euroalueelle alle viidesosa (16 %) ja euroalueen ulkopuolisiin maihin reilusti yli puolet (59 %). Sijoitusosuuksien muutoksiin vaikuttavat arvonmuutosten ohella nettovirrat eli ostojen, myyntien ja erään-tyhmisten välinen erotus.

Pidemmällä aikavälillä sijoituksia on hajautettu yhä enemmän globaalille sijoitusmarkkinalle. Viime vuosikymmenen aikana kotimaan sijoitusten osuus eläkesalkuissa on laskenut yli kolmasosasta vajaan neljäsosaan. Samalla muualle euroalueelle kohdistuvien sijoitusten osuus on myös pienentynyt kolmasosasta reilusti alle viidesosaan. Euroalueen ulkopuolelle kohdistuvien sijoitusten osuus puolestaan on kohonnut viime vuosikymmenen alun 34 prosentista lähes kuuteenkymmeneen.

Kuuden suurimman toimijan sijoituslajikohtaiset tuotot vuoden 2021 ensimmäisen neljänneksen osalta:

- Osakesijoitusten tuotot nimellisesti keskimäärin 9,4 ja reaalisesti 8,4 prosenttia
- Korkosijoitusten tuotot nimellisesti keskimäärin 0,4 ja reaalisesti -0,6 prosenttia
- Kiinteistöisijoitusten tuotot nimellisesti keskimäärin 0,8 ja reaalisesti -0,2 prosenttia
- Vaihtoehtoisten sijoitusten tuotot nimellisesti keskimäärin 3,1 ja reaalisesti 2,1 prosenttia

Eläkesijoitusten tuottojen kehitystä on tarkasteltava pidemmällä aikavälillä - yhden neljänneksen tai vuodentaan muutoksilla ei ole suurta merkitystä eläkejärjestelmän rahoituksellisen kestävyuden kannalta. Toisaalta toteutuneiden tuottojen perusteella ei myöskään voi ennustaa tulevaisuuden tuottoja. Pitkällä aikavälillä rahastoidut eläkevarat kasvavat viime kädessä talouskasvun ja inflaation mukana. On syytä huomioida, että myös tarkasteluvälin valinnalla on merkitystä.

Toteutuneet tuotot näyttävät pidemmällä aikavälillä vakailta:

- 2016- Q1/2021 (noin 5 vuotta): nimellisesti 6,3 ja reaalisesti 5,3 prosenttia
- 2011- Q1/2021 (noin 10 vuotta): nimellisesti 5,9 ja reaalisesti 4,6 prosenttia
- 2001- Q1/2021 (noin 20 vuotta): nimellisesti 5,3 ja reaalisesti 3,9 prosenttia
- 1997- Q1/2021 (noin 24 vuotta): nimellisesti 6,0 ja reaalisesti 4,5 prosenttia

Suomalaiset työeläkkeet rahoitetaan osittain rahastoivalla järjestelmällä. Tästä syystä rahastoitujen sijoitusvarojen (233 miljardia) ei tarvitse vastata koko tähän mennessä karttuneiden eläkevastuiden (eli kaikkien tulevaisuudessa maksuun tulevien eläkkeiden) noin 700 miljardin määrää, vaan pääosa vuosittain maksettavista eläkkeistä kustannetaan jatkossakin suoraan vuoden aikana kerätyistä työeläkemaksuista. Tulevaisuudessa [rahastojen merkitys eläkkeiden rahoituksessa](#) kasvaa entisestään väestön ikärakenteen kehittyessä.

Eläkkeiden rahoitukseen vaikuttavat eläkemaksujen lisäksi rahastoidut sijoitusvarat ja niiden tuotot. Yksityisen sektorin rahastoituihin sijoitusvaroihin on jo vuodesta 2014 lähtien vaikuttanut lisäksi se, että rahastoista ja niiden tuotoista on maksettu eläkkeitä enemmän kuin työeläkemaksuja on rahoitettu. Esimerkiksi vuonna 2020 (ennakkotieto) rahastoihin kerättiin koko eläkealalla maksuja 2,7 miljardia euroa, mutta maksettaviin eläkkeisiin otettiin 5,8 miljardia. Näin ollen rahastoista ja niiden tuotoista käytettiin eläkkeisiin nettomääräisesti yli kolme miljardia euroa.

Eläkevakuuttajiemme vakavaraisuus on sijoitustuottojen ansiosta turvaavalla tasolla. Vakavaraisuusasteet ja -asemat kohosivat jonkin verran kuluneen vuosineljänneksen aikana. Työeläkeyhtiöiden vakavaraisuusasteet olivat maaliskuun lopussa 125,0 ja 133,5 prosentin välillä. Vakavaraisuusasemat vaihtelivat välillä 1,6–1,9. Pahan päivän varalle tarkoitettujen puskureiden ansiosta eläkevakuuttajat sietävät huonompiakin kausia rahoitusmarkkinoilla.

Rokotusten käynnistyminen tuki sijoitusmarkkinoita

Koronaviruspandemia suisti vuosi sitten helmikuussa markkinat hetkelliseen vapaapudotukseen. Tuoloin maailman osakemarkkinoiden pääindeksit romahtivat kuukaudessa yli kolmekymmentä prosenttia ja markkinoiden pelkokerroin, volatilitteetti-indeksi VIX, pomppasi lukemiin, jollaisia oli viimeksi nähty vuoden 2008 finanssikriisissä. Viime vuoden aikana valtioiden ja keskuspankkien elvytys piti rahoitusmarkkinat toiminnassa samalla kun reaalityalouden sulkutoimet hidastivat koronaviruksen leviämistä. Vaikka tietyt talouden alat kuten matkailu ja palvelut kärsivätkin pandemian aikana ankarasti, ei massiivisia konkurssiaaltoja kuitenkaan nähty. Viime vuoden lopulla pörssit näyttivät kurssimielessä jo toipuneen koronasta täydellisesti, vaikka esimerkiksi rokotuksista oli vasta lupaavia testituloksia.

Tätä taustaa vasten alkoi tämä vuosi finanssimielessä varsin erikoisissa merkeissä. Osakemarkkinat jatkoivat edelleen nousujohteisesti, kun rokotukset länsimaissa lopultakin käynnistyivät. Tammi-kuussa markkinoille tupsahti Yhdysvalloissa hyväksytty tähtitieteellinen lähes kahden biljoonan (2 000 000 000 000) dollarin elvytyspaketti. Voimakas elvytys yhdessä hyvin edistyvien rokotusten kanssa kohotti osakkeiden arvostustasoja ja erityisesti edellisvuonna heikommin menestyneet alat, kuten esimerkiksi energia- ja pankkisektorit, palautuivat ympäri maailman.

Vaikka osakemarkkinoilla oli alkuvuoden aikana aistittavissa lähes markkinahumua, ei vastaavaa koettu korkopuolella. Sen sijaan keskeisten liikkeeseenlaskijamaiden kuten Yhdysvaltojen ja Saksan kymmenvuotiset lainakorot lähtivät nousuun. Erityisesti Yhdysvaltojen lainakorot nousivat

helmikuussa voimakkaasti markkinoiden reagoitua massiiviseen velalla elvyttämiseen ja alkanut vuosi oli siellä toiseksi huonoin kvartaali neljäänkymmeneen vuoteen.

Korkotason nousulla on merkitystä myös isoja korkosijoituksia hallinnoiville eläkesijoittajille, sillä salkuissa olevien joukkovelkakirjojen arvostus laskee korkojen noustessa. Tästä syystä julkisyhteisöjen joukkovelkakirjat osoittivat pääosin negatiivisia tuottolukuja maaliskuun lopulla. Myös korkeamman luottoluokituksen yrityslainojen tuotot olivat nollan tuntumassa ja ainoastaan alhaisemman luottoluokituksen (high yield) yrityslainat pelastivat korkosijoittajan alkuvuoden aikana.

Varsin tyydyttävän ensimmäisen kvartaalin jälkeen on mielenkiintoista, millainen sijoitusvuosi tästä vielä kehkeytyy.

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 3,9 miljardia euroa vuoden 2020 lopussa.