

Työeläkevarojen määrä 222 miljardia euroa vuoden 2020 lopussa

Työeläkkeiden rahoituksen osana toimivat sijoitusvarat selvisivät koronavuoden 2020 aiheuttamasta kurimuksesta pitkälti kuivin jaloin. Sijoitusvarat kasvoivat viime vuoden aikana pandemiasta huolimatta noin kuudella miljardilla eurolla ja olivat joulukuun lopussa yhteensä 222 miljardia euroa. Varojen kasvuun vaikutti osakesijoitusten rivakka toipuminen loppuvuoden aikana. Talouden nopeat elvytystoimet ehkäisivät tehokkaasti pandemian vaikutusten leviämistä finanssisektorille. Positiiviset tulokset rokotekehityksessä loivat osakemarkkinoille positiivisen vireen ja keskeiset indeksit olivat viime vuoden lopussa kaikkien aikojen kurssihuipuissa.

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

- Sijoitustuotto vuodelta 2020 nimellisesti 4,8 prosenttia
- Markkinoiden vuoristorata ja karuselli
- Perustiedot sijoitustilastoinnistamme

Sijoitustuotto vuodelta 2020 nimellisesti 4,8 prosenttia

- Työeläkejärjestelmän sijoitusvarat yhteensä 222 miljardia euroa
 - Yksityisen alan sijoitusvarat 138 miljardia euroa
 - Julkisen alan sijoitusvarat 83 miljardia euroa
- Kasvua vuoden viimeisen vuosineljänneksen aikana noin 12 miljardia euroa
- Osake- ja osaketyyppiset sijoitukset koko sijoitusomaisuudesta 115 miljardia euroa, osuus 52 prosenttia
- Korkosijoitukset 70 miljardia euroa, osuus 32 prosenttia
- Kiinteistösjoitukset 19 miljardia euroa, osuus 9 prosenttia
- Vaihtoehtoiset sijoitukset 17 miljardia euroa, osuus 8 prosenttia
- Sijoitustuotto koko vuoden 2020 osalta nimellisesti 4,8 prosenttia ja reaalisesti 4,6 prosenttia

Sijoitusjakauman omaisuuslajien suhteelliset osuudet muuttuivat hieman vuoden 2020 aikana. Korkosijoitusten osuus (32 %) supistui noin kaksi prosenttiyksikköä. Osake- ja osaketyyppisten [1] sijoitusten osuus (52 %) kohosi kaksi prosenttiyksikköä. Kiinteistösjoitusten osuus (9 %) pysyi lähes samana ja vaihtoehtoisten sijoitusten [2] osuus (8 %) pieneni alle prosenttiyksikön. Pidemmällä aikavälillä eli 2010-luvun aikana korkosijoitusten suhteellinen osuus on supistunut kymmenisen prosenttiyksikköä. Korkosijoituksia on korvattu paremmin tuottavilla osakkeilla, pääomasijoituksilla ja hedgerahastoilla. Taustalla on pitkittynyt matala korkotaso, jonka takia työeläkevakuuttajat ovat vakavaraisuussäännösten puitteissa joutuneet hakemaan korkosijoituksille korvaavia sijoituskohteita. Tuottojen valossa tämä strategia näyttää toimineen hyvin.

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

[2] Vaihtoehtoisilla sijoituksilla tarkoitetaan pääasiassa hedgerahastoja.

Alueelliset sijoitusosuudet muuttuivat aavistuksen kuluneen vuoden aikana. Kotimaan sijoitusten osuus kohosi kaksi prosenttiyksikköä. Muulle euroalueelle sekä euroalueen ulkopuolelle kohdistuneiden sijoitusten osuudet laskivat kumpikin noin prosenttiyksikön. Viime vuoden lopussa sijoitusvaroista noin neljännes kohdistui Suomeen (25 %), muualle euroalueelle vajaa viidennes (17 %) ja euroalueen ulkopuolisiin maihin yli puolet (58 %). Sijoitusosuuksien muutoksiin vaikuttavat nettovirrat eli ostojen, myyntien ja erääntymisten välinen erotus.

Pidemmän aikavälin strategiana on sijoitusvarojen kokonaismäärän kasvaessa ollut hajauttaminen yhä enemmän globaalille sijoitusmarkkinalle. 2010-luvun aikana kotimaan sijoitusten osuus eläkesalkuissa on laskenut 2010-luvun alun yli kolmasosasta noin neljäsosaan. Samalla muualle euroalueelle kohdistuvien sijoitusten osuus on myös pienentynyt kolmasosasta alle viidesosaan. Euroalueen ulkopuolelle kohdistuvien sijoitusten osuus puolestaan on kohonnut vuosikymmenen alun 34 prosentista lähes kuu-teenkymmeneen.

Eläkesijoitusten tuottoja on tarkasteltava pidemmällä aikavälillä - yksittäisen vuosineljänneksen tai vuodekaan muutoksilla ei ole suurta merkitystä eläkejärjestelmän rahoituksellisen kestävyuden kannalta. Toteutuneiden tuottojen perusteella ei myöskään voi ennustaa tulevaisuuden tuottoja. Pitkällä aikavälillä tulevaisuuden eläkevastuita varten rahastoidut eläkevarat kasvavat viime kädessä talouskasvun ja inflaation mukana. On syytä huomioida, että myös tarkasteluvälin valinnalla on merkitystä. Tämä havainnollistuu, kun verrataan vaikkapa 20 ja 24 vuoden keskituottoja (kuvan oikea puoli). Tasan kahden vuosikymmenen jaksolta vuosittainen reaalityttö on keskimäärin 3,7 prosenttia, kun taas koko tilastoimamme ajanjakson 1997–2020 reaalityttö on ollut keskimäärin 4,3 prosenttia vuodessa.

Suomalaiset työeläkkeet rahoitetaan osittain rahastoivalla järjestelmällä. Tästä syystä rahastoitujen sijoitusvarojen (reilu 200 miljardia) ei tarvitse vastata koko tähän mennessä karttuneiden eläkevastuiden (eli kaikkien tulevaisuudessa maksuun tulevien eläkkeiden) määrää (vajaa 700 miljardia), 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. Sijoitusvaroihin on myös vuodesta 2014 lähtien vaikuttanut, että rahastoista ja niiden tuotoista on maksettu eläkkeitä enemmän kuin työeläkemaksuja on rahastoitu. Esimerkiksi vuonna 2020 rahastoihin kerättiin koko eläkealalla eläkemaksuista noin kolme miljardia euroa, mutta maksettaviin eläkkeisiin otettiin noin kuusi miljardia. Näin ollen rahastoista ja niiden tuotoista käytettiin eläkkeisiin nettomääräisesti kolme miljardia euroa.

Eläkevakuuttajiemme vakavaraisuus on edeltävän vuosikymmenen sijoitustuottojen ansiosta edelleen turvaavalla tasolla. Yksityisalojen eli työeläkeyhtiöiden, eläkesäätiöiden ja -kassojen sekä Merimieseläkekassan keskimääräinen vakavaraisuusaste eli eläkevarojen suhde vastuovelkaan oli marraskuun lopussa 128 prosenttia. Koronaviruksen aiheuttamaan markkinaepävakautteen liittyen Finanssi-valvonta keräsi tiivistetysti tietoja työeläkevakuuttajilta marraskuun loppuun asti.

Työeläkeyhtiöiden vakavaraisuudet olivat joulukuun lopussa 123,7 ja 130,2 prosentin välillä. Vakavaraisuusasemat vaihtelivat välillä 1,6–1,9. Vaikka vakavaraisuusasteet ja -asemat vaihtelivatkin vuoden kuluessa, olivat ne joulukuun lopulla suunnilleen edeltävän vuoden lopun tasolla. Pahan päivän varalle tarkoitettujen puskureiden ansiosta eläkevakuuttajat sietävät huonompiakin kausia rahoitusmarkkinoilla, kuten viime kevään koronapandemian seurauksena kävi.

Markkinoiden vuoristorata ja karuselli

Kulunut vuosi alkoi positiivisessa markkinavireessä uuden vuosikymmenen startatessa. Vain harva osasi tuolloin aavistaa, että vuodesta tulisi yksi viime vuosikymmenien erikoisimmista sijoitusvuosista. Koronapandemian alkunäytöksessä markkinoille iski suoranainen paniikki helmikuun lopulla ja maailman keskeisin osakeindeksi S&P 500 romahti muutamassa viikossa yli kolmekymmentä prosenttia, maailman muiden indeksien mukaillessa syöksyä.

Vastaavaa vuoristoradan tyyppistä laskua samassa ajassa on viimeksi nähty vuoden 2008 finanssikriisin yhteydessä. Myös tuolloin markkinat olivat erittäin jyrkästi riskiä kaihtavassa asennossa, mikä laski sijoitusten arvostuksia voimakkaasti ja samalla nosti eri omaisuuslajien keskinäistä korrelaatiota.

Vaikka reaalityöeläkeyhtiöiden sulkeminen romahdutti silmänräpäyksessä erityisesti matkustamisen ja palveluiden kysynnän, toimivat ripeästi sovitut elvytyspaketit kuin sammutuspeite tulipalossa. Pääomamarkkinat pysyivät toimivina, kun Yhdysvaltojen keskuspankki Fed laski ohjauksorkkoa pikaisessa aikaikkunassa 1,75 prosentista lähelle nollaa. Elvytyksen tärkeimpänä tehtävänä oli turvata yritysten rahoitus lyhyellä tähtäimellä, jotta välttyttäisiin finanssikriisin tyyppiseltä täydelliseltä markkinakaaokselta. Sulkutoimien tehoaminen pandemiaan yhdessä elvytystoimien kanssa loikin uskoa sijoittajiin ja osakemarkkinat alkoivatkin toipua voimakkaasti jo toisen kvartaalin aikana.

Keväällä aloitettu maailmanlaajuinen lockdown tehoi nopeasti kohoaviin koronatartuntojen määriin. Samalla viruksen leviämisen hidastuminen tuoditti markkinat kesän kuluessa eräänlaiseen suvantovaiheeseen ennen koronaviruksen toista aaltoa. Syksyllä varsinkin osakemarkkinoilla vallitsi jossain määrin epäuskoinen tunnelma kurssien palautuessa edelleen, vaikka maailma oli suurilta osin suljettuna pandemian jatkokäänteitä odottaen.

Moni sijoitusmarkkinoita viime vuonna seurannut ihmetteli, miksi pääomahyödykkeiden hinnat kipuavat vaikka talouden näkymät vaikuttavat todella epävarmoilta. Yksi syy tähän oli, että maailman pörssiin on listattu vähemmän palveluihin keskittyneitä yrityksiä ja sulkutoimet iskivät pahiten juuri ei-pörssilistattuun palvelusektoriin. Markkinoiden odotuksia ja yleistunnelmaa ilmapuntarin lailla

kuvaava Chicagon optiopörssin VIX-indeksi ei kuitenkaan enää syksyn eikä loppuvuoden aikana osoittanut vastaavaa matalapainetta kuin helmi-maaliskuussa (kuva alla).

Viimeisen vuosineljänneksen aikana rokoterintamalta tulleet lupaavat uutiset siivittivät markkinat vakaaseen nousuun. Ympäri maailman jännitettiin samaan aikaan sekä Yhdysvaltojen presidentinvaalien onnistumista että vaalituloksia. Hermoja raastavan äänenlaskennan edetessä selvisi kuitenkin hyvin pian, että vaikutus rahoitusmarkkinoihin jäisi vaisuksi. Voimakas elvytys yhdessä matalien korkojen kanssa tuottivat markkinoille varsinaiseen karusellin ja S&P 500 -indeksi kohosi kaikkien aikojen huippuunsa ensin marraskuussa ja vielä toisen kerran joulukuun alussa.

- S&P 500 -indeksi tarjosi kovan vuosituoton dollareissa - 16,3 prosenttia, mutta samalla dollari heikkeni euroa vastaan noin 9 prosenttia vuoden aikana
- Helsingin pörssin suurimpien yritysten kehitystä kuvaava OMXH25-indeksi kehittyi maailman pörssijä seuraten 8,6 prosentin vuosituottoon
- Tukholman pörssin OMXS30-indeksi tuotti samalla jaksolla heikommin - 5,8 prosenttia

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 rahastot, jotka olivat noin 3,9 miljardia euroa vuoden 2020 lopussa.

Analyysiä päivitetty 3.6.2021 työeläkevarojen kokonaismäärän osalta.