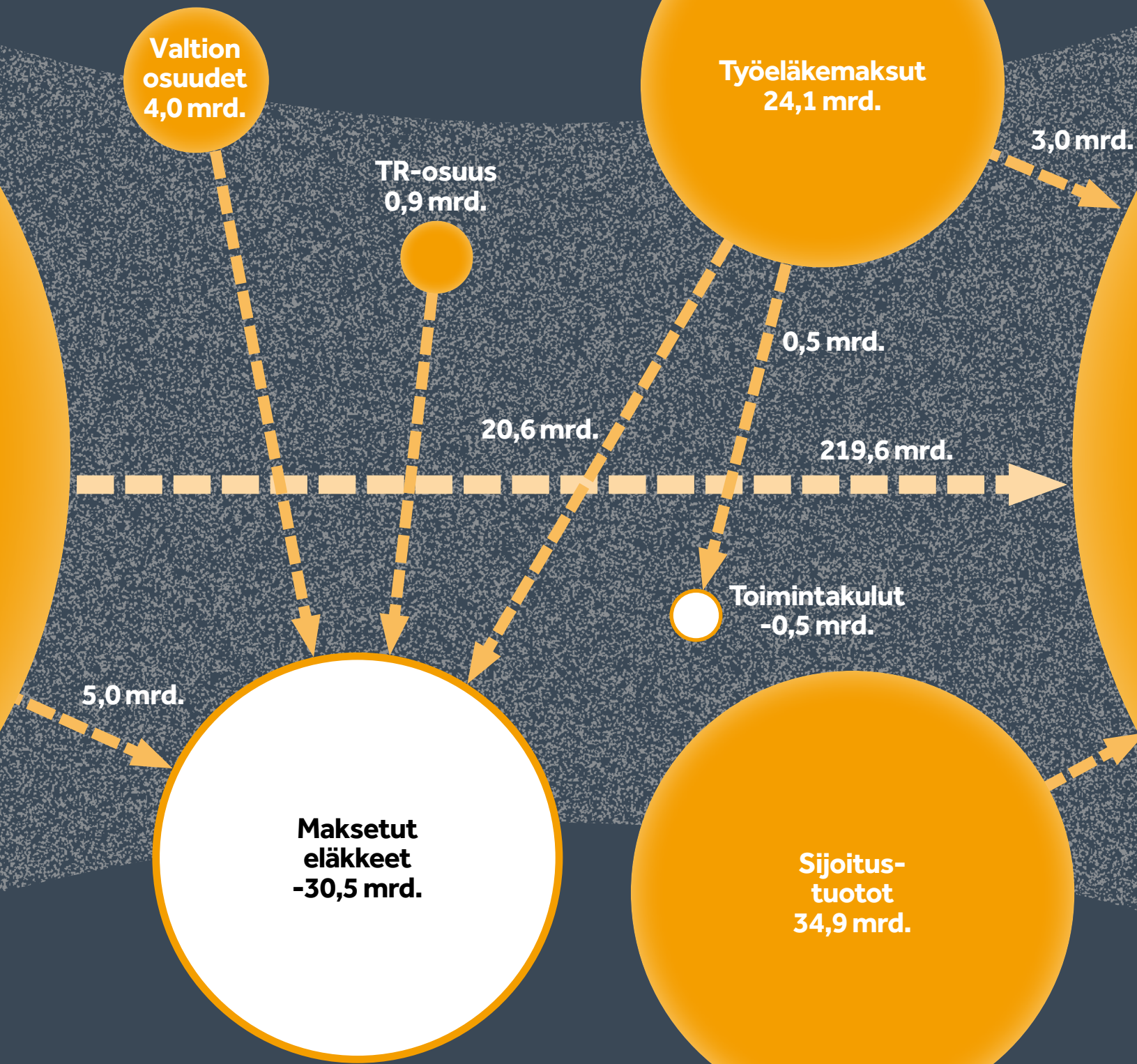


Työeläkerahavirrat 2021

Eläkevarat
31.12.2020
224,6
miljardia



Eläkevarat
31.12.2021
257,5
miljardia

Ennätyksellinen sijoitusvuosi 2021

SIJOITUSVARAT

256 MILJARDIA

Työeläkevakuuttajien sijoitusvarat olivat toisen koronavuoden päätteeksi noin 256 miljardia euroa. Hyvä vakavaraisuus turvaa eläkkeitä myös epävakassa maailmantilanteessa.

Viime vuosi oli sijoitusmielessä erinomainen ja osakkeiden sekä erityisesti pääomasijoitusten osalta jopa uskomattoman hyvä. Monet keskeisistä osakeindekseistä kohosivat vuoden aikana kaikkien aikojen huippulukemiinsa.

Työeläkesijoitusten nimelliseksi keskiarvoksi tuli 15,8 prosenttia ja eläkkeiden rahoittamiseen käytettävät sijoitusvarat kasvoivat kaikkiaan 255,8 miljardiin euroon.

SIJOITUSVAROISTA, suomalaisen työeläkejärjestelmän kivijalasta, yli puolet kohdentui osakesijoituksiin. Viime vuoden lopussa varoista 52 prosenttia oli sijoitettuna osakesijoituksiin eli pörssiosakkeisiin ja pääomasijoituksiin.

Korko- ja rahamarkkinasijoituksiin kohdentui 30 prosenttia, kiinteistöisijoituksiin lähes 9 prosenttia ja muihin sijoituksiin eli muun muassa hedgerahastoihin noin 9 prosenttia.

Sijoitusjakauman viime vuoden ainoa huomattava muutos oli osakesijoitusten osuuden kahden prosenttiyksikön kasvu ja vastaavasti korkosijoitusten osuuden kahden prosenttiyksikön lasku.

Osakkeiden suhteellista osuutta nosti niiden positiivien kurssikehitys, samanaikaisesti korkosijoitusten suhteellinen osuus supistui.

MAANTIETEELLISESTI sijoitusvaroista vajaa neljännes eli 23 prosenttia kohdistui vuoden lopussa kotimaahan ja 16 prosenttia oli sijoitettuna muualle euroalueelle.

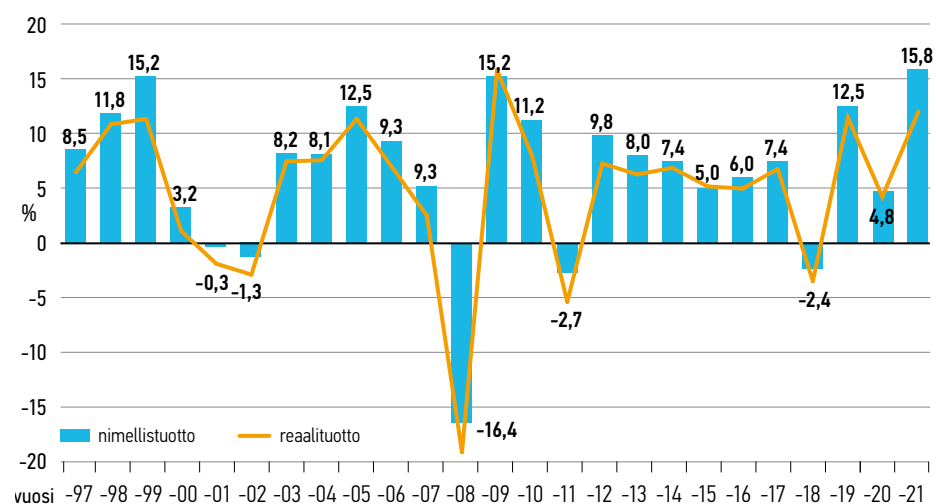
Pääosa eläkejärjestelmän sijoitusvaroista, kaikkiaan 60 prosenttia, on sijoitettuna globaalille markkinalle eli muun muassa Pohjois-Amerikkaan, Aasiaan sekä pienemmissä osin myös kehittyviin maihin.

Sijoitusvarojen määrän lisääntyessä niitä on sijoitettu enenevässä määrin muualle maailmaan. Samalla kotimaan sijoitusten suhteellinen osuus on laskenut. Globaalille markkinalle hajautetut sijoitukset toteuttavat lakiin kirjattuja eläkevarojen sijoitusohjeita: sijoitustoiminnan tulee huomioida tuottavuus ja turvaavuus.

SIJOITUSTUOTTO vuodelta 2021 oli nimellisesti 15,8 prosenttia ja vuotuisen inflaation suhteen korjattu reaaliarvo 11,9 prosenttia.

TYÖELÄKESIJOTUSTEN VUOSITUOTTO 1997–2021

Lähde: Tela



On hyvä muistaa, että yhden vuoden tuotolla on eläkejärjestelmän kestävyydelle hyvin rajallinen merkitys.

Pidemmillä 25 vuoden aikavälillä nimellistuotto on ollut keskimäärin 6,2 prosenttia vuodessa ja inflaatiokorjattu reaaliarvo keskimäärin 4,6 prosenttia vuodessa.

Lyhyemmällä tarkasteluvälillä vastaavat tuotot ovat viimeisen viiden vuoden jaksolla olleet nimellisesti 7,4 ja reaalisesti 6,1 prosenttia, sekä kymmenen vuoden jaksolla nimellisesti 7,3 ja reaalisesti 6,1 prosenttia.

Erilaisilla tarkastelujaksoilla ja -ajankohdilla on vaikutusta keskituotto- ja -erityyteen. Esimerkkinä tästä voimme tarkastella viisi vuotta sitten (vuoden 2016 loppuun) päät-

Työeläkelaitosten avainlukuja vuodelta 2021

	Yhtiöt (TyEL, YEL)	Säätiöt (TyEL)	Kassat (TyEL, YEL)	MEK (MEL)	MELA (MYEL)	Keva valtio/VER (JuEL)	Keva jäsenyhteisöt (JuEL)	Muut ⁷⁾	Yhteensä
Vakuutetut (lkm)	1 817 324	13 587	15 054	5 709	55 615	131 377	560 145	23 184	2 621 995
Eläkkeensaajat (lkm) ¹⁾	1 085 581	14 788	14 097	8 001	99 238	224 607	408 680	26 332	1 881 324
Palkkasumma/työtulo (milj. €)	67 094,0	828,3	614,7	210,4	1 211,7	6 248,0	19 462,0	862,1	96 531,2
Tulot (milj. €)									
Vakuutusmaksutulo ²⁾	16 206,8	184,5	136,8	40,0	171,8	1 549,9	5 699,0	312,8	24 301,6
Sijoitustoiminnan nettotuotto käyvin arvo	21 454,1	399,9	283,4	201,2	35,6	3 043,8	9 131,1	363,1	34 912,2
Sijoitustoiminnan nettotuotto käyvin arvo (%)	16,2	13,9	15,2	16,2	11,8	14,6	15,8	7,9	15,8
Sijoitustoiminnan nettotuotto tuloslaskelmassa	9 415,0	298,3	142,0	102,3	12,5	1 431,3	9 131,1	176,7	20 709,1
Kulut (milj. €)									
Maksetut eläkkeet ^{3) 4)}	16 921,2	235,5	178,1	130,9	856,2	4 852,4	5 910,7	368,8	29 453,9
Kokonaisliikekulut ⁵⁾	367,9	5,6	6,0	3,5	24,2	15,5	55,7	4,7	483,1
Varat									
Eläkevarat ⁶⁾	155 864,1	3 207,8	2 180,4	1 419,6	156,0	23 595,3	67 717,2	3 402,2	257 542,6
Sijoitukset käyvin arvo, milj. €	153 594,6	3 195,8	2 159,4	1 411,7	356,2	23 595,3	66 848,6	4 612,2	255 773,9
Sijoitusjakauma (perusjakauma käyvin arvo, %)									
Korkosijoitukset	28,6	36,7	20,0	4,8	37,1	39,2	30,1	33,5	29,9
Osakesijoitukset	49,6	43,3	53,8	53,2	49,5	52,3	57,4	57,0	52,0
Kiinteistösijoitukset	10,6	13,0	24,5	25,0	10,2	3,4	6,0	6,6	8,9
Muut sijoitukset	11,3	6,9	1,7	17,1	3,2	5	6,4	2,8	9,1
Vakavaraisuus									
Vakavaraisuuspääoma yhteensä	41 083,8	1 090,7	766,4	687,7	-	-	-	-	43 628,6
Vakavaraisuusraja €	21 973,9	404,7	331,0	213,2	-	-	-	-	22 922,9
Vakavaraisuuspääoma / vakavaraisuusraja	1,9	2,7	2,3	3,2	-	-	-	-	1,9
Vakavaraisuusaste (%)	135,8	153,9	154,2	194,9	-	-	-	-	136,6

1) Eläkkeensaaja voi saada eläkettä useammasta eläkelaitoksesta.

2) Maksutulon ei sisällä valtion budjetista kustannettavaa osuutta. YEL:n osalta 295,2 milj. €, MEL:n 57,1 milj. €, MYEL:n 717,7 milj. € ja JuEL valtion 2 911,4 milj. €.

3) Sisältää TR-osuuden muiden kuin Kevan (jäsenyhteisöt, valtio ja KER) osalta, joilla maksutulossa.

4) Sisältää YEL:n valtion osuuden.

5) Ei sisällä sijoitustoiminnan kuluja.

6) YEL-varoissa mukana vakuutusmaksuvastuu, MYEL-varat on vastuueläke, Keva jäsenyhteisöt -sarakeessa tässä tarkoitetaan eläkevarainhoitoa, Keva valtio/VER-sarakeessa ovat sijoitusomaisuutta.

7) Muut sisältävät Kirkon eläkerahaston, Kelan toimihenkilöiden eläkejärjestelmän ja Suomen Pankin eläkerahaston.

työntä kymmenen vuoden jaksoa. Tuolloin viimeisten kymmenen vuoden jaksoon mahtuivat sekä finanssikriisi että eurokriisi, minkä takia vuosittainen keskituotto oli nimellisesti 4,5 prosenttia ja reaalisesti ainoastaan 2,8 prosenttia.

KORONAPANDEMIA leimasi myös viime vuotta ja vaikutti ihmisten arkeen ja talouteen monella tapaa. Jos koronan aiheuttama toissakeväinen alkuromahdus oli täynnä pessimismia ja epäuskoa, sisälsi viime vuosi sekä markkinaoptimismia että euforiaa hipovaa markkinahumua.

Talouden yleisen luottamuksen parantuessa kysyntä palautui nopeasti ja yleinen taloussuhdanne kääntyi jopa yllättävänkin positiiviseksi. Taustalla vaikuttivat koronaan liittyneet elvytystoimet, jotka yhdessä patoutuneen kysynnän purkauksessa aiheuttivat loppuvuodesta niin Yhdysvalloissa kuin euroalueella voimakkainta kuluttajahintojen nousua vuosikymmeniin.

Edesmenneen amerikkalaisen sijoittajalegenda John Templetonin luonnehdinta nousukaudesta osuikin hyvin yhteen pör-

sien kehityksen kanssa koronapandemian aikana: Bull-markkinan siemen kylvetään pessimismin vallitessa, se jalostuu epäuskon aikana, kypsyy optimismissa ja päättyy euforiaan.

INFLAATIO nosti päätään ja jäi vallitsevaksi teemaksi viime vuoden jälkipuoliskolla ja tilanne siitä on vain kiihtynyt.

Mallittainen inflaatio ei normaalisti haittaisi sijoittajia. Inflaation hallitsemattomasti kohotessa keskuspankit joutuvat kiristämään rahapolitiikkaansa, mikä alentaa osakkeiden tuottonäkymiä.

Loppuvuodesta osakemarkkinoilla valitsi kaikesta huolimatta selkeä nousuvire, vaikka koronapandemian parrasvaloihin ilmestyi jälleen uusi huolestuttava virusmuunnos – omikron.

KESTÄVYYDEN kannalta merkittävää on eläkejärjestelmän pitkän aikavälin reaaliarvo.

Pidemmän aikavälin ennustelaskelmassa on kahden ja puolen prosentin reaaliarvooletus aina vuoteen 2028 asti. Siitä

eteenpäin keskimääräinen reaaliarvooletus on kolme ja puoli prosenttia vuodessa.

Oheisen kuvion vuodet 1997–2021 katavassa tilastossa eläkevakuuttajiemme keskimääräinen toteutunut tuotto on toistaiseksi ylittänyt oletetun tuoton. Eläkelaitoksille hyvät tuotot tarkoittavat myös parempia vakavaraisuuksia, joiden ansiosta ne kestävät rahoitusmarkkinoiden kriisejä.

Vakavaraisuuden merkitys korostuu epävarmoina aikoina. Esimerkiksi juuri nyt kun Venäjän aloittamien sotatoimien kesto Ukrainassa ja sen seurauksena lopullisia talousvaikutuksia voidaan ainoastaan arvioida.

Eläkevarat vai sijoitusvarat?

Työeläkejärjestelmän varoista puhuttaessa viitataan vaihtelevasti sekä eläkevaroihin että sijoitusvaroihin. Noin kahden miljardin euron suuruinen erotus johtuu eläkevaroihin (noin 258 miljardia euroa) sisältyvistä taseeseen kirjatuista muista saamisista ja veloista sekä aineellisista hyödykkeistä – joita ei lasketa mukaan sijoitusvaroihin (noin 256 miljardia euroa).

Ratkaisuja työeläkkeiden rahoituskysymyksiin

Tuoreen lakiuudistuksen tavoitteena on vahvistaa työeläkejärjestelmän pitkän aikavälin rahoitusta ja selkeyttää järjestelmää asiakkaiden näkökulmasta.

Työntekijän eläkelakiin ja työeläkkeiden rahoitussäädöksiin tehtiin kesäkuun alussa voimaan astunut uudistus, joka sisältää kaksi eläkejärjestelmään vaikuttavaa muutosta.

Ensimmäinen niistä koskee työeläkevakuutusmaksun hoitokustannusosaa, jolla katetaan työeläkeyhtiön vakuutus- ja korvaustoiminnan liikekulut. Uuden lain mukaan se voidaan määrittellä tästedes yhtiökohtaisesti.

– Muutoksen myötä hoitokustannusosa vastaa aiempaa paremmin eläkeyhtiön liikekuluja, jolloin hoitokustannusosa pienenee. Tavoitteena on parantaa työeläkejärjestelmän hoidon tehokkuutta ja edistää kilpailua, sosiaali- ja terveysministeriön ylimatemaatikko **Minna Lehmuskero** perustelee.

LEHMUSKERON mukaan muutoksen päämääränä on myös tuoda hoitokustannusosaan ja asiakashyvityksiin selkeyttä ja läpinäkyvyyttä.

– Tavoitteena on, että työeläkemaksun hoitokustannusosa olisi reaaliaikaisempi ja osuvampi kullekin vuodelle. Näin asiakashyvityksenä palautettava määrä pienenee. Lisäksi määräytymisperuste olisi läpinäkyvämpi asiakkaalle.

Myös Työeläkevakuuttajat TELA ry:n johtaja **Jari Sokka** arvioi, että lakiuudistus lisää selkeyttä hoitokustannusosan osalta.

– Työnantajat tietävät vastedes entistä paremmin, kuinka paljon eläkemaksuja tullaan perimään.

Sokan arvion mukaan uudistus lisää työeläkeyhtiöiden välistä kilpailua. Kustannusten merkittävään laskuun hän ei kuiten-

”Uudistus lisää työeläkeyhtiöiden välistä kilpailua.”

kaan usko, sillä eläkeyhtiöt ovat viime vuosina tehostaneet toimintaansa eri tavoin.

– Järjestelmä toimii jo sen verran kustannustehokkaasti, että uudistus tuskin tuo isoja säästöjä. Kyse on ennemminkin järjestelmän selkeyttämisestä asiakkaiden näkökulmasta.

Myös Lehmuskero arvioi, ettei uudistus tuo eläkejärjestelmään merkittäviä kustannussäästöjä. Vuositasolla kokonaissäästö

Minna Lehmuskeron (oik.) ja Jari Sokan mukaan työeläkevakuuttajat voivat uudistuksen turvin suunnitella entistä paremmin pitkän aikavälin sijoitustoimintaansa.



voi olla arvioitava mukaan muutamia miljoonia euroja.

– On vaikea arvioida etukäteen, kuinka paljon työeläkeyhtiöt onnistuvat tehostamaan toimintaansa. Tavoitteena on, että työeläkemaksu tältä osin hieman alenee.

LAKIUUDISTUKSEN toinen muutos koskee eläkevastuiden täydennyskerrointa, jonka mukaan työeläkevakuuttajien on vuosittain vahvistettava rahastojaan vanhuuseläkkeitä varten.

Eläkevakuuttajien keskimääräisen vakavaraisuuden mukaan laskettavan täydennyskerroin määrätymistapa muuttuu nyt niin, että poikkeuksellisen heikkojen sijoitustuottojen oloissa se voi saada myös negatiivisia arvoja.

– Tämän tavoitteena on tuoda lisää joustavuutta rahastointiin. Heikossa sijoitusmarkkinatilanteessa eläkelaitosten vakavaraisuus ei heikkene vastaisuudessa yhtä paljon kuin aiemmin, minkä kautta vältetään sijoitusten epäedullisia myyntejä. Pitkällä aikavälillä tämän on määrä parantaa sijoitustuottoja, Minna Lehmuskero sanoo.

Hänen mukaansa aiemmankin lain puitteissa voitiin tehdä tiettyjä harkinnanvarai-

”Tavoitteena on lisätä joustavuutta rahastointiin.”

sia joustoja sijoitusten tuottovaatimuksiin. Näin tehtiin esimerkiksi silloin, kun 2008 finanssikriisi ja koronakevät 2020 sysäsivät osakemarkkinat jyrkkään laskuun.

– Uudessa laissa joustoon tulee automaattinen mekanismi, mikä nopeuttaa tarvittavia toimenpiteitä.

SOKKA uskoo myös, että uusi laki auttaa osaltaan välttämään epäedullisia sijoitusten realisointeja heikossa sijoitusmarkkinatilanteessa. Hän huomauttaa, että negatiivisen täydennyskerroin mahdollistaminen ei ole lopullinen ratkaisu.

– Pitkän aikavälin sijoitustuottojen turvaamiseen tarvitaan lisää keinoja ja keskusteluja eri osapuolten välillä. ✓

Mihin eläkevarojen sijoitustuotot menevät?

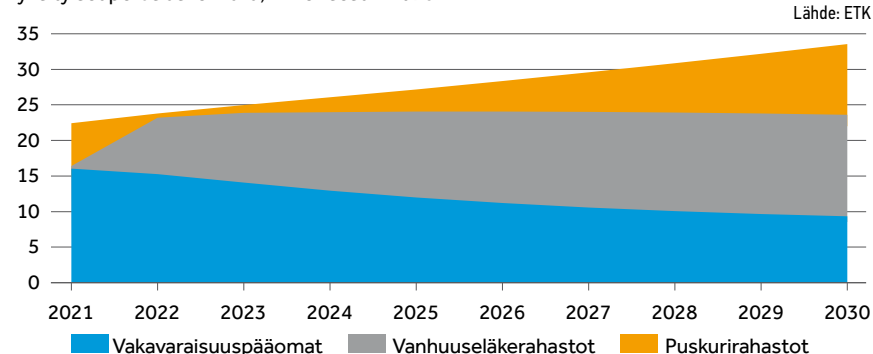
Eläkevarojen sijoitustuotot ylsivät 35 miljardiin euroon. Määrä oli lähes puolitoistakertainen vuoden 2021 maksutuloon nähden. Mihin tuotot lopulta kulkeutuvat?

TYÖELÄKEJÄRJESTELMÄSSÄ on noin 20 vakuuttajaa, jotka jakautuvat kolmeen eri tyyppiin. Julkisten eläkkeissä rahoitus tapahtuu puskurirahastojen kautta. Yrittäjien eläkkeissä ei ole etukäteisrahastointia. Yksityisten palkansaajissa on sekä puskurirahastoja että etuustason rahastoja.

Oheisessa kuviossa tarkastelen yksityisalojen sijoitustuottoja Eläketurvakeskuksen lyhyen aikavälin maksutasoennusteen kahden laskelman kautta. Ensimmäiseen laskelmaan asetetaan vuoden 2021 sijoitustuotoiksi toteuma ja toiseen nollatuotot. Ennustevuodet lasketaan perusoletuksilla.

SIJOITUSTUOTOT 2021

yksityiset peruslaskelmalla, nimellisesti mrd. €



Lähde: ETK

Kun eläkemeno ja maksutulot pidetään laskemissa samoina, tulosten erotus ilmenee kyseisten tuottojen kulkua.

Tuottojen euromäärä kasvaa kuviossa. Ennustejakson alussa suurin osa tuotoista on eläkevakuuttajien vakavaraisuuksissa. Vähitellen tuottoja siirtyy vakavaraisuuk-

sista vanhuuseläkerahastoihin. Vanhuuseläkerahastoista tuotot purkautuvat eläkemeno katteeksi.

Saatuja tuottoja ei käytetä tässä tarkastelussa maksujen alennuksiin. Ne ohjautuvat laskelmassa puskurirahastoihin eli eläkelaitosten tasausvastuisiin. Tämä yk-

sinkertaistaa asian havainnollistamista. Lopulta sijoitustuotot alentavat tulevia maksuja.

Julkisalojen tarkastelu on yksinkertaisempaa. Tulos on muuten sama, mutta tuotot asettuvat kokonaan puskurirahastoihin. ✓

TEKIJÄT JA ASIANTUNTIJAT



Jaakko Aho
Aktuaariapäällikkö
ETK



Kimmo Koivurinne
Analyttikko, Tela



HENNA IIRE
Matemaatikko
ETK



Majja Schroll
Tilastosuunnittelija
Tela

Toimitus: Anne Iivonen, Eläketurvakeskus
Ulkoasu: Markku Laitinen, Aste Helsinki Oy
Julkaisijat: Eläketurvakeskus ja Työeläkevakuuttajat TELA ry

Työeläkelaitosten tilinpäätöstiedot julkaistaan 6.6.2022 painatussa Työeläke-lehdessä ja Työeläkelehti.fi-verkkolehdedessä sekä Etk.fi- ja Tela.fi- ja Julkari.fi-palveluissa.

