



JULKISEN ALAN TYÖELÄKEOSAAJA

Kevan sijoitusten riskitason nosto

Sijoitusjohtaja Ari Huotari

21.9.2023

Pitkän aikavälin alijäämämäriski eli riski siitä, ettei saavuteta riittävää reaalityottoa, on eläkesijoittajan näkökulmasta keskeisin riski



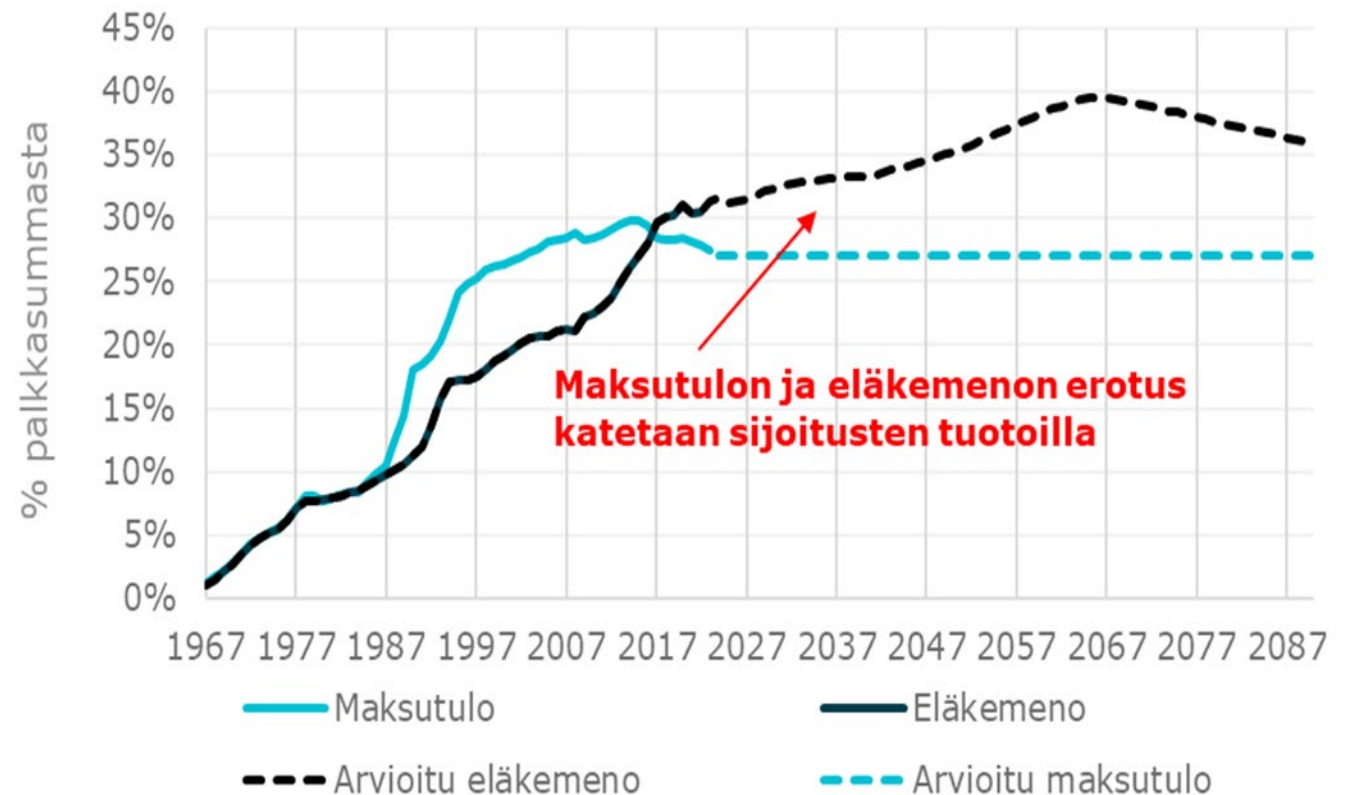
- Sijoitusvarallisuuden tuotto on kerättävien eläkemaksujen ohella eläkkeiden rahoituksen toinen tukijalka. Tulevaisuudessa noin neljäsosa eläkkeiden rahoituksesta tulee sijoitusvarallisuudesta.
- Kevan sijoitusvarallisuus onkin tuottanut varsin hyvin. Reaalityotto pääomapainotettuna toiminnan alusta lukien on ollut 3,6 % p.a. (4,8 % pääomapainottomaton) ja niinpä Kevan nykyisestä n. 64 miljardin euron sijoitusvarallisuudesta n. 46 miljardia on sijoitustuottoja.
- Eläkelaitoksen sijoitustoiminnan näkökulmasta keskeisin riski onkin ns. pitkän aikavälin alijäämämäriski eli riski siitä, ettei riittävää reaalityottoa saavuteta. Mikäli tämä riski toteutuu, joudutaan eläkemaksuja nostamaan.
- Sijoitusvarallisuuden arvon lyhytaikainen heilahtelu onkin perustehtävän näkökulmasta sekundäärinen. Tämä mielletään kuitenkin usein virheellisesti keskeisimmäksi riskiksi.

Sijoitustoiminnan tavoiteasetanta perustuu projektioihin eläkemaksujen ja maksettavien eläkkeiden erotuksessa



- Vuodesta 2017 saakka tämä erotus eli ns. rahoituskate on ollut negatiivinen. Kuvassa oikealla on kumulatiivinen projektio eli kokonaisuudessa sijoitustuotolla katettava osuus eläkkeiden rahoituksesta.
- Sijoitustoiminnan tavoiteasetanta perustuu tähän. Sijoitustoiminnan tulee saavuttaa reaalituotto, joka riittää kattamaan projisoidut nettokassavirrat (huomioiden niihin liittyvän epävarmuuden).

Maksutulon ja eläkemenon kehitys



Kevan reaalitytuottotavoitteen tasoisen tuoton saavuttaminen edellyttää nykyistä korkeampaa sijoitusten riskitasoa

1/2



- Sijoitustoiminnan strategisessa suunnittelussa on todettu, että eteenpäin katsoen pitkän aikavälin alijäämämääriskin taso on yhä varsin korkea huolimatta hyvistä menneistä tuotoista.
- Vakaan maksutason turvaaminen vaikuttaa siis edellyttävän selkeästi korkeampaa sijoitusten riskitasoa.
- Tästä syystä Kevan hallitus on päättänyt, että sijoitustoiminnan kokonaisriskitasoa nostetaan varsin merkittävästi lähitulevaisuudessa. Tässä vaiheessa hallitus on päättänyt riskinnoston puitteista vuoden 2024 loppuun.
- Käytännössä tämä tarkoittaa hallituksen päättämän sijoitustoiminnan ankkuririskitason nostamista asteittain.
- Sijoitusvarallisuuden todellinen riskitaso seuraa tätä kehitystä, kuitenkin poikkeamavaltuutensa puitteissa, eli ei välttämättä täsmälleen samaan tahtiin.

Kevan reaalituottotavoitteen tasoisen tuoton saavuttaminen edellyttää nykyistä korkeampaa sijoitusten riskitasoa

2/2

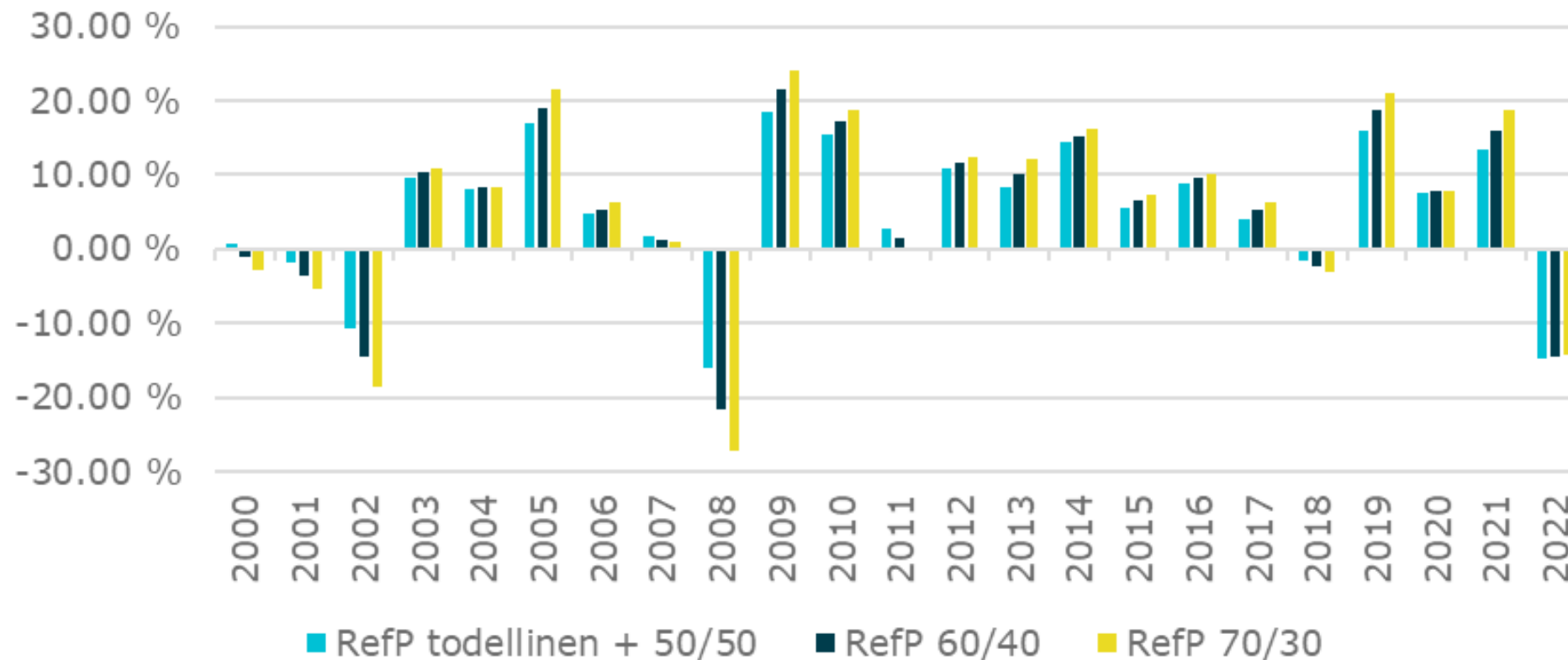


- Muutoksilla tähdätään siihen, että odotetut pitkän aikavälin reaalituotot nousevat vähintään 0,3 % p.a.
- Toteutuessaan tällainen reaalituottojen nousutaso vähentäisi yli ajan eläkemaksujen nousutarvetta puolestaan arviolta ehkä 0,7 – 1,0 prosenttiyksikköä.
- Kevan vastuulla olevan järjestelmän palkkasumma on vuonna 2023 arviolta n. 21,5 miljardia euroa, mikä tuo mittakaavaa eläkemaksun kehityksen osalta.
- Muutoksen myötä pitkän aikavälin alijäämämäriski laskee.
- Samalla kuitenkin sijoitusvarallisuuden lyhytaikainen arvon heilahtelu lisääntyy merkittävästi. Huonoina aikoina koetut epäsuotuisat arvonmuutokset voivat olla aiempaa merkittävästi suurempia.

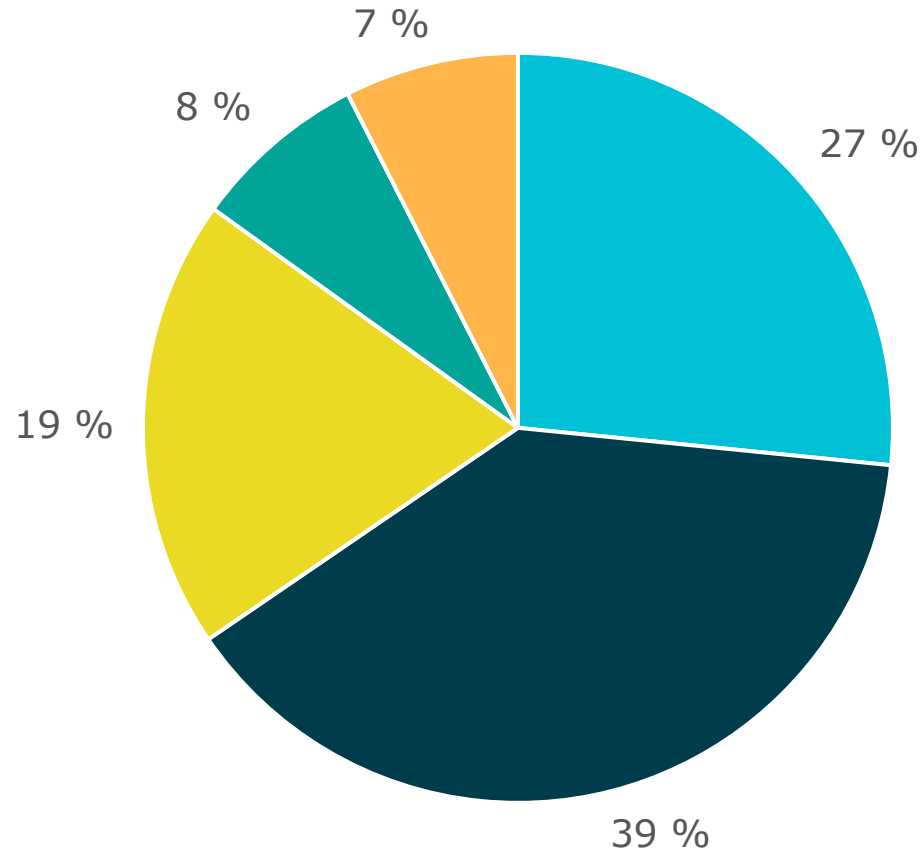
Historialliset tuottolaskelmat erilaisille referenssiportfolioille kertovat tuottojen heilahtelun muutoksista, kun osakeriskiä lisätään



Historiallisia kalenterivuosituottoja eri RefP-vaihtoehdoille



Sijoitukset omaisuuslajeittain 18.9.2023



- Korkosijoitukset 16.9 mrd. € (27%)
- Noteeratut osakkeet 24.8 mrd. € (39%)
- Pääomasijoitukset 12.4 mrd. € (19%)
- Kiinteistösijoitukset 4.8 mrd. € (8%)
- Hedgerahastot 4.8 mrd. € (8%)