

05/2018

ELÄKETURVAKESKUKSEN RAPORTTEJA

TIIVISTELMÄ

Mikko Sankala, Kaarlo Reipas ja Kasimir Kaliva

Sijoitusriskien vaikutus TyEL:n rahoitukseen

Raportissa käsitellään sijoitusriskien vaikutuksia työntekijän eläkelain mukaisten eläkkeiden rahoitukseen stokastisten sijoitustuottoskenaarioiden avulla.

Laskelmien lähtökohtana on Eläketurvakeskuksen päivitetty stokastinen sijoitustuottomalli, jonka avulla on pyritty mallintamaan sijoitusmarkkinoiden käyttäytymistä tulevaisuudessa. Päivitetty malli on estimoitu aineistosta, jossa on mukana finanssikriisi sekä sitä seurannut matalien korkojen aika. Malli tuottaa inflaatiokehityksen lisäksi puolivuositteiset tuotot rahamarkkinasijoituksille, joukkovelkakirjoille, osakkeille, hedge-rahastoille ja kiinteistö-sijoituksille.

Sijoitustuottomalli on kalibroitu siten, että pitkän aikavälin sijoitustuotot vastaavat keskimäärin Eläketurvakeskuksen käyttämiä perusoletuksia. Lähtötasot on kuitenkin määrätty havaitun perusteella. Sijoitustuottomallin merkittävimpiä tuloksia ovatkin lähivuosien sijoitustuotot, jotka jäävät totuttua matalimmiksi erityisesti lähtötilanteen matalan korkotason takia.

Sijoitusriskien vaikutusta eläkkeiden rahoitukseen on tutkittu yhdistämällä sijoitustuottomallin tuottamat realisaatiot Eläketurvakeskuksen pitkän aikavälin suunnittelumalliin. Tällöin on mahdollista tarkastella saatavien sijoitustuottojen vaikutusta esimerkiksi TyEL:n menoihin, maksuihin ja varoihin sekä vakavaraisuuden kehittymiseen.

Sijoitustuottojen vaikutus eläkemenojen kehittymiseen on tämän raportin laskelmissa maltillista, koska sijoitustuottojen mahdollisia vaikutuksia muuhun talouskehitykseen ei ole huomioitu inflaatiota lukuun ottamatta.

Sijoitustuottojen vuosittainen heilahtelu näkyy laskelmissa TyEL-maksutason epävarmuutena. Sijoitustuottojen ollessa pitkään matalia TyEL-maksutaso lähestyy laskelmissa jakojärjestelmämaksua, joka määräytyy eläkemenojen perusteella. Toisaalta TyEL-maksutaso painuu laskelmissa hyvinkin matalalle tasolle sijoitusten tuottaessa hyvin vuodesta toiseen. TyEL:n maksutaso vastaa raportin laskelmissa kohtalaisen hyvin mediaaniltaan aiemmin julkaistuja deterministisiä laskelmia. Tulosten luottamusvälit ovat kuitenkin leveitä. Sijoitustuottojen vuosittainen vaihtelu voi olla tulevaisuudessa suurempaa kuin historiassa, koska viime vuosina tehdyt muutokset eläkejärjestelmään mahdollistavat aiempaa korkeamman osakepääomän.

Korkeat sijoitustuotot kasvattavat ja matalat tuotot pienentävät TyEL-varojen määrää. Varojen määrä suhteessa palkkasummaan laskee seuraavina vuosikymmeninä suurella todennäköisyydellä johtuen muun muassa heikoista tuottonäkymistä. Vuosisadan jälkimmäisellä puoliskolla varojen määrä on todennäköisesti kasvavalla uralla.

Vakavaraisuuspääoman riittävyyteen liittyvät ongelmat ovat laskelmissa kohtalaisen yleisiä. Hieman alle puolet skenaarioista ovat sellaisia, joissa vakavaraisuuspääoma ei riitä kaikkina laskentavuosina.

Aineistotilaukset:

www.etk.fi > Julkaisut > Raportteja > Sijoitusriskien vaikutus TyEL:n rahoitukseen
tai aineistotilaukset@etk.fi

ISBN 978-951-691-297-7 (PDF)

ISSN 1798-7490 (verkkojulkaisu)



Eläketurvakeskus
00065 ELÄKETURVAKESKUS
Puhelin 029 411 20
Faksi 09 148 1172

Pensionsskyddscentralen
00065 PENSIONSSKYDDSCENTRALEN
Telefon 029 411 20
Fax 09 148 1172

Finnish Centre for Pensions
FI-00065 Eläketurvakeskus Finland
Phone +358 29 411 20
Fax +358 9 148 1172

www.etk.fi
> julkaisut