



7.2.2008

Kuntien eläkevakuutuksen varatoimitusjohtaja **Timo Viherkenttä** Kunta-alan talous- ja rahoitusfoorumissa 7.2.2008

Markkinoiden heilunta ei uhkaa kuntaeläkkeiden rahoitusta

Viimeiset viisi vuotta ovat olleet sijoitusmarkkinoilla erinomaista aikaa. Etenkin osakesijoittajat ehtivät kesään 2007 mennessä tuudittautua toinen toistaan suotuisampiin vuosiin. Osakemarkkinat siivittivät osaltaan myös Kuntien eläkevakuutuksen viiden viime vuoden keskimääräiseksi sijoitustuotoksi 9 prosenttia, mikä vastasi matalan inflaation oloissa 7,7 prosentin reaalityottoa.

Heinäkuusta 2007 alkaen sijoitusmarkkinat ovat kuitenkin vahvasti muistuttaneet kääntöpuolestaan. Yhdysvaltojen asuntoluottomarkkinan yhden lohkon vaikeuksista globaalin rahoitusjärjestelmän uhaksi laajenneet ongelmat ovat ravistelleet rajusti osake- ja korkomarkkinoita, ja monet yksittäiset sijoituskohteet ovat menettäneet kymmeniä prosentteja arvostaan. Vuoden 2008 puolella monien osakemarkkinoiden alamäki on edelleen jyrkentynt.

Suomalaisten eläkevaroja on alttiina sijoitusmarkkinoiden kuohuille 120 miljardia euroa. Tähän sisältyy myös kuntaeläkkeiden tulevaisuutta varten kerätty 24 miljardin rahasto. Antavatko markkinoiden voimakkaat ailahtelut aiheutta vakavaan huoleen eläkkeiden rahoituspohjan kestävydestä?

Kuntien eläkevakuutuksen vuoden 2007 kokonaistuotoksi jäi loppuvuoden levottomien markkinoiden jäljiltäkin vielä varsin kohtuulliset 6 prosenttia. On toki selvää, että eläkevarojen markkina-arvo liikkuu vahvasti yleisen kurssikehityksen mukana. Markkinoiden rajutkaan lyhytaikaiset liikkeet eivät kuitenkaan ole erityinen uhka eläkerahoituksen kestävyydelle. Kuntien eläkevakuutuksen sijoitusstrategiassa on lähdetty siitä oletuksesta, että markkinat voivat heilua paitsi lyhytaikaisesti, myös vuosien mittaisina nousu- ja laskukausina. Niin rahoitusteorian kuin historiallisen kokemuksenkin perusteella sellaisten sijoituskohteiden, joiden arvon vaihtelu on voimakasta, suurempi riski palkitaan keskimäärin korkeammalla tuotolla. Kuntien eläkevakuutuksen kaltaiset toimijat, joilla on laajasti hajautettu salkku ja pitkä sijoitushorisontti, ovat kaikista sijoittajista parhaassa asemassa kestämaan markkinoiden vaihteluita. Kun kurssien lasku sisältää usein samalla siemenen tulevalle nousulle, markkinoiden notkahdukset tarjoavat myös hyviä ostotilaisuuksia lisäsijoituksiin.

Kuntien eläkevakuutuksen sijoitussalkusta listattujen osakesijoitusten osuus on noin puolet, mikä on enemmän kuin muilla suurilla suomalaisilla eläkesijoittajilla. Tämä on takavuosina johtanut ja sen voi odottaa tulevaisuudessakin johtavan sijoitustuoton suurempiin vaihteluihin. Osakesijoitusten korkeahko pitkän aikavälin tuotto-odotus merkitsee kuitenkin samalla sitä, että kuntasektorin eläkemaksut voidaan pitää matalampina kuin vähäriskisemmällä salkulla



toimittaessa. Kunnalliset eläkemaksut on nyt mitoitettu sillä oletuksella, että sijoitusten pitkän aikavälin vuotuinen reaalituotto on vähintään 4 prosenttia, mikä on tähän mennessä selkeästi toteutunut. Varovaisella sijoituspolitiikalla voitaisiin alentaa lyhyen aikavälin riskitasoa, mutta tosiasiasa se kasvattaisi olennaisempaa riskiä: pitkän aikavälin sijoitustuoton jäämistä matalaksi ja siitä aiheutuvaa eläkemaksujen nousua.