



**Kevan  
avainlukuja  
1.1.-30.9.2023**



# Tuloslaskelma 1.1.–30.9.2023



	milj.euroa	1-9/ 2023	1-9/ 2022
Maksutulo		4 607	4 402
Eläkemeno		-5 040	-4 624
<b>RAHOITUSKATE</b>		-434	-222
Sijoitusten nettotuotto		2 556	-4 252
Lakisääteiset nettomaksut		-4	-5
Nettotoimintakulut ja poistot sekä muut tuotot ja kulut		-53	-50
Rahastoituva tulos		2 065	-4 529

# Sijoitustulos Q3 2023



# Sijoitukset 1.1.–30.9.2023

## Sijoitukset



**Sijoitusten tuotto 4,1 %**

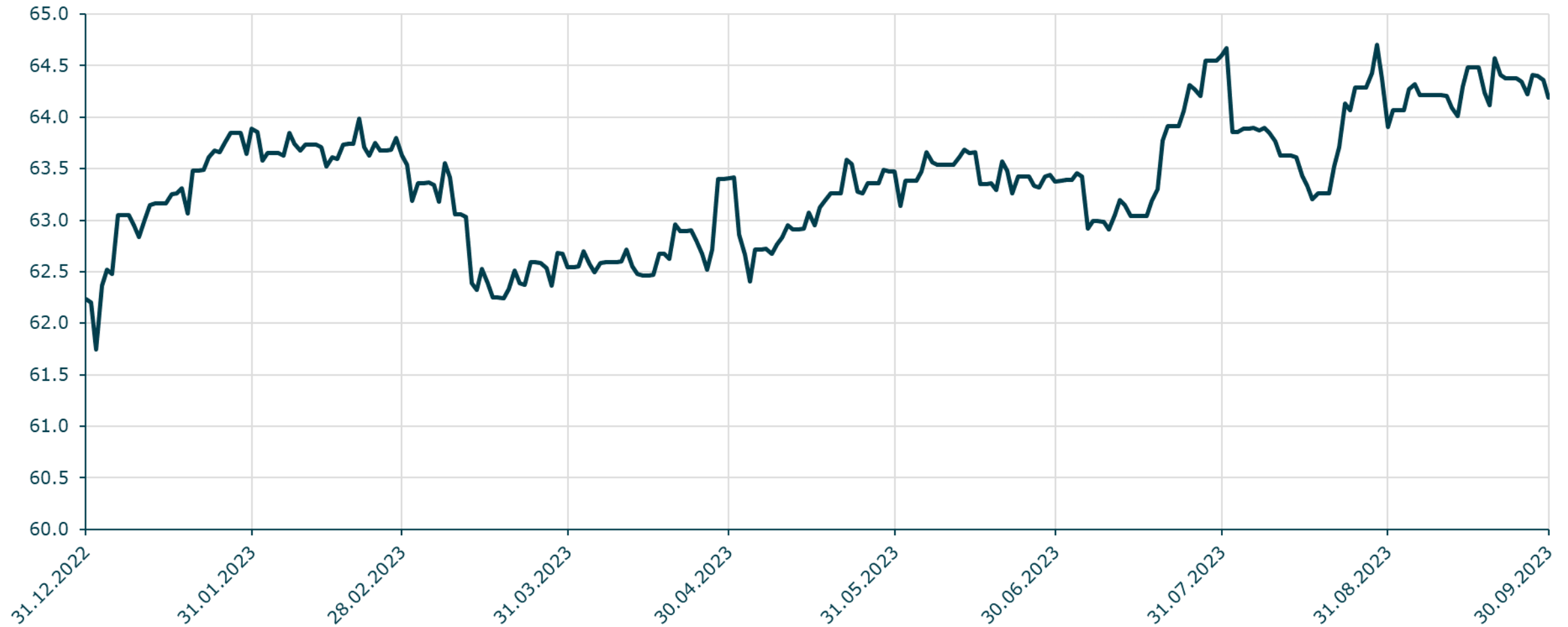
**Sijoitusten arvo 64,2 miljardia euroa**

**Reaalituotto 1988–Q3/2023**

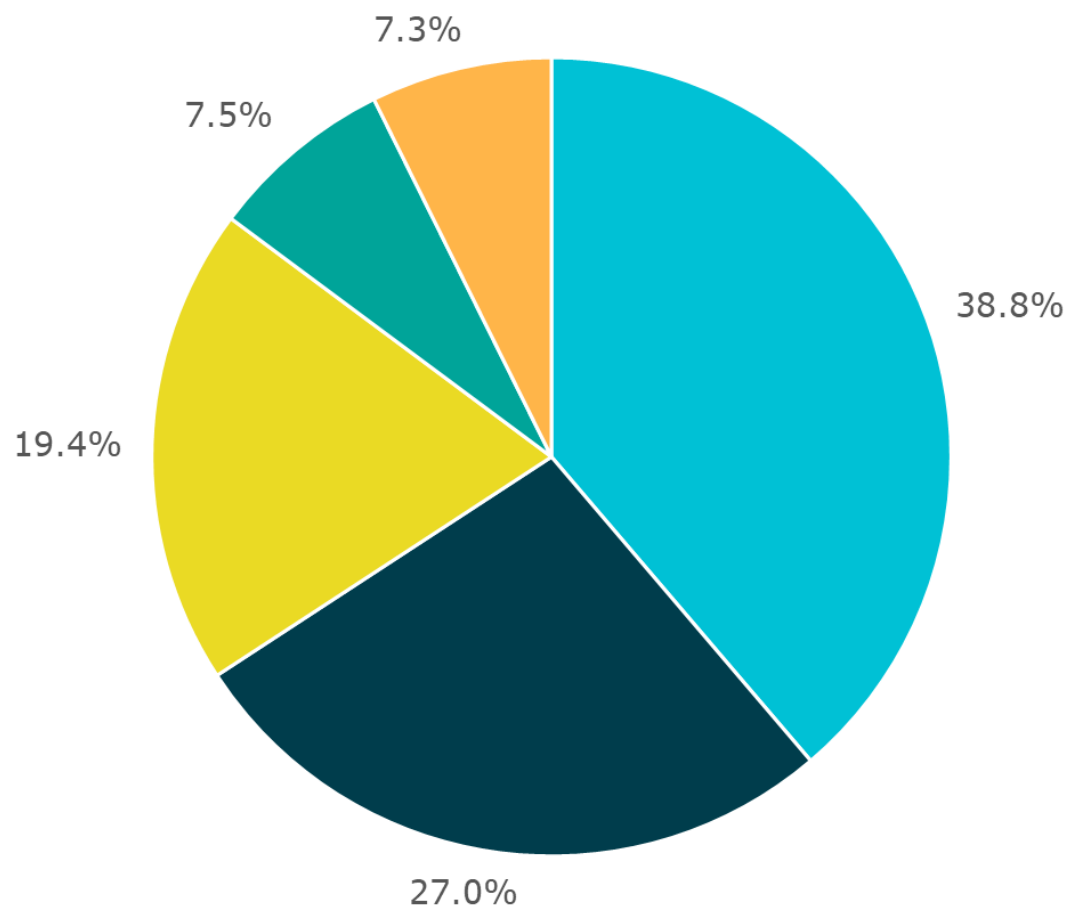
- **Pääomapainotettu 3,6 %**
- **Pääomapainottomaton 4,8 %**

- Kulunut vuosi on ollut lopulta yllättävän yllätyksetön.
- Kevan sijoitustulos on ollut varsin vakaa läpi vuoden, vaikka markkinoilla onkin ollut myllerryksiä.

# Sijoitusten markkina-arvo vuoden alusta 2023



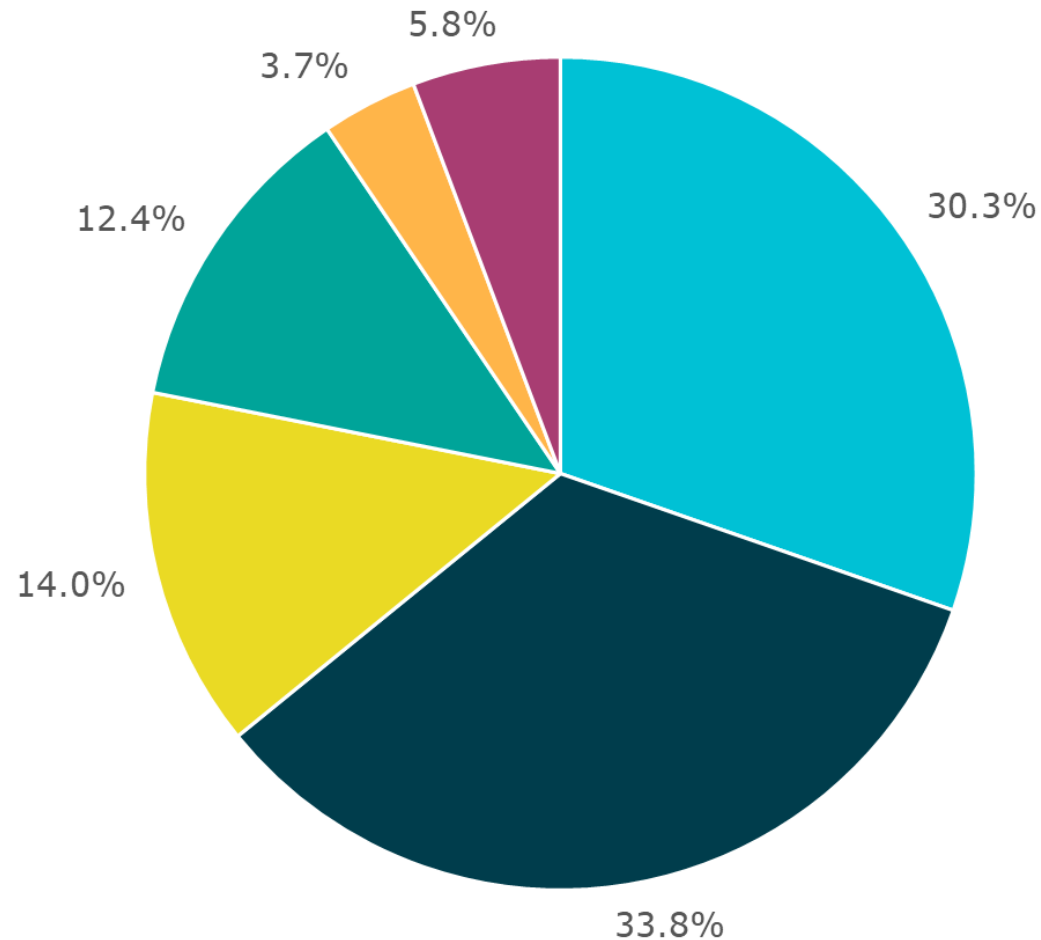
# Sijoitukset omaisuuslajeittain 30.9.2023



Markkina-arvo 64,2 mrd. €

- Osakesijoitukset 24,9 mrd.€ (39%)
- Korkosijoitukset 17,3 mrd € (27%)
- Pääomasijoitukset 12,5 mrd € (19%)
- Kiinteistösijoitukset 4,8 mrd € (7%)
- Hedgerahastot 4,7 mrd € (7%)

# Sijoitukset maantieteellisesti 30.9.2023



Markkina-arvo 64,2 mrd. €

- Eurooppa (pl. Suomi) 19,5 mrd. € (30%)
- Pohjois-Amerikka 21,7 mrd. € (34%)
- Kehittyvät markkinat 9,0 mrd. € (14%)
- Suomi 8,0 mrd. € (12%)
- Japani 2,4 mrd. € (4%)
- Muut 3,7 mrd. € (6%)

# Sijoitusten kohdentuminen ja tuotto sitoutuneelle pääomalle 1.1.–30.9.2023



## Sijoitusten kohdentuminen ja tuotto sitoutuneelle pääomalle

30.09.2023

	Markkina-arvo				Tuotto
	Perusjakauma		Riskijakauma		MWR
	milj. €	%	milj. €	%	%
<b>Korkosijoitukset</b>	<b>17,343</b>	<b>27.0%</b>	<b>16,771</b>	<b>26.1%</b>	<b>3.2%</b>
Lainasaamiset	14	0.0%	14	0.0%	-0.4%
Joukkovelkakirjalainat <sup>1</sup>	14,204	22.1%	31,527	49.1%	3.5%
<i>Julkisyhteisöjen joukkovelkakirjat</i>	3,469	5.4%	20,720	32.3%	-6.2%
<i>Muiden yhteisöjen joukkovelkakirjat</i>	10,735	16.7%	10,807	16.8%	6.9%
Muut rahoitusmarkkinavälineet ja talletukset	3,125	4.9%	-14,769	-23.0%	1.8%
<b>Osakesijoitukset</b>	<b>37,340</b>	<b>58.2%</b>	<b>33,684</b>	<b>52.5%</b>	<b>4.7%</b>
Noteeratut osakkeet	24,885	38.8%	21,229	33.1%	5.3%
Pääomasijoitukset	11,638	18.1%	11,638	18.1%	3.3%
Noteeraamattomat osakkeet	817	1.3%	817	1.3%	7.2%
<b>Kiinteistösijoitukset</b>	<b>4,807</b>	<b>7.5%</b>	<b>4,807</b>	<b>7.5%</b>	<b>0.2%</b>
Suorat kiinteistösijoitukset	3,385	5.3%	3,385	5.3%	1.6%
Kiinteistösijoitusrahastot ja yhteissijoitukset	1,421	2.2%	1,421	2.2%	-3.0%
<b>Muut sijoitukset</b>	<b>4,704</b>	<b>7.3%</b>	<b>4,720</b>	<b>7.4%</b>	<b>7.7%</b>
Hedge-rahastosijoitukset	4,704	7.3%	4,704	7.3%	7.7%
Hyödykesijoitukset	-	-	16	0.0%	-
Muut sijoitukset	-	-	-	-	-
<b>Sijoitukset yhteensä</b>			<b>59,982</b>	<b>93.4%</b>	<b>4.1%</b>
Johdannaisten vaikutus, %			4,211	6.6%	
<b>Sijoitukset käyvin arvoin yhteensä</b>	<b>64,193</b>		<b>64,193</b>	<b>100.0%</b>	

<sup>1</sup>Joukkovelkakirjalainojen modifioitu duraatio on 6.1 vuotta

Euroalueen ulkopuolinen valuuttapositio suhteessa sijoitusomaisuuteen on 45.1%



## Kaikkien päätösten määrä eläkelajeittain

Laji	Q1-Q3 2023	Q1-Q3 2022	Muutos, %
Vanhuuseläkkeet	14 185	17 202	-17,5
Osittaiset varhennetut vanhuuseläkkeet	4 268	3 793	12,5
Täydet työkyvyttömyyseläkkeet (sis. kuntoutustuet ja työuraeläkkeet)	12 663	12 055	5,0
joista uusia päätöksiä	4 789	4 288	11,7
Osatyökyvyttömyyseläkkeet (sis. osakuntoutustuet)	7 318	8 088	-9,5
joista uusia tai ennakkopäätöksiä	2 766	3 138	-11,9
Perhe-eläkkeet	5 163	4 580	12,7
Muut eläkeasiat	296	261	13,4
Kuntoutuspäätökset	4 315	4 741	-9,0
<b>Kaikki</b>	<b>48 208</b>	<b>50 720</b>	<b>-5,0</b>

Havaintoja päätösten määristä:

- Vanhuuseläkkeissä on selvä kuoppa, jonka taustalla on kaksi tekijää: ikärajan nousu ja indeksikehitys.
- Tänä vuonna eläkeikänsä täyttävien eläkeikä on 64 vuotta 3 kuukautta, minkä vuoksi hakemusten määrä oli alkuvuodesta matala. Taustalla on myös indeksikehitys, joka sai vanhuuseläkeikässä olevat hakeutumaan eläkkeelle runsain joukoin loppuvuodesta 2022.
- Työkyvyttömyyspäätöksissä viime vuoden kehitys näyttää jatkuvan: erityisesti uusia täysiä tk-eläkkeitä haetaan enemmän ja osatyökyvyttömyyseläkkeitä vähemmän.
- Kuntoutuspäätökset ovat yhä laskussa. Hakemusmäärien vähentymiseen on osaltaan voinut vaikuttaa hyvinvointialueuudistus, joka on saattanut siirtää työkykyprosessien vireille laittamista.

**Eläkeratkaisu-  
toiminnan ja  
asiakaspalvelun  
avainluvut  
Q3 2023**

## Eläkehakemusten kokonaiskäsittelyaika päivinä

Eläkelaji	Q3 2023	Q3 2022
Vanhuuseläke	4	6
Osittain varhennettu vanhuuseläke	1	1
Työkyvyttömyyseläke	28	29

Havaintoja hakemusten käsittelyajoista:

- Hakemuskäsittelyssä ei ole keskimäärin viivästyksiä.
- Vanhuuseläkkeiden käsittely nopeutui 1 päivällä Q2:een verrattuna

- Keva julkaisi 2.10.2023 uuden ennustemallin julkisen alan työntekijöiden työkyvyttömyyseläkeriskin tarkasteluun.
- Ennustemallin avulla työnantajien on mahdollista tarkastella työkyvyttömyyseläkeriskiä eri työntekijäryhmissä ja vertailla riskiä eri ryhmissä.
  - Malli tuottaa arvion sille, kuinka suuri riski tietyllä henkilöstöryhmällä on päätyä työkyvyttömyyseläkkeelle, mikäli riskiin vaikuttavat tekijät pysyvät nykytasolla. Tekijöitä ovat mm. ikä, ammatti ja sairauspoissaolot.
- Ensivaiheessa malli ennustaa kunta-alan työkyvyttömyysriskiä koko kuntasektorin tasolla ja sen ohella myös työnantajakohtaista tietoa.
- Kehitystyötä jatketaan osana Kestävää työelämää -hanketta.



# Kevan sijoitusten riskitason nosto



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



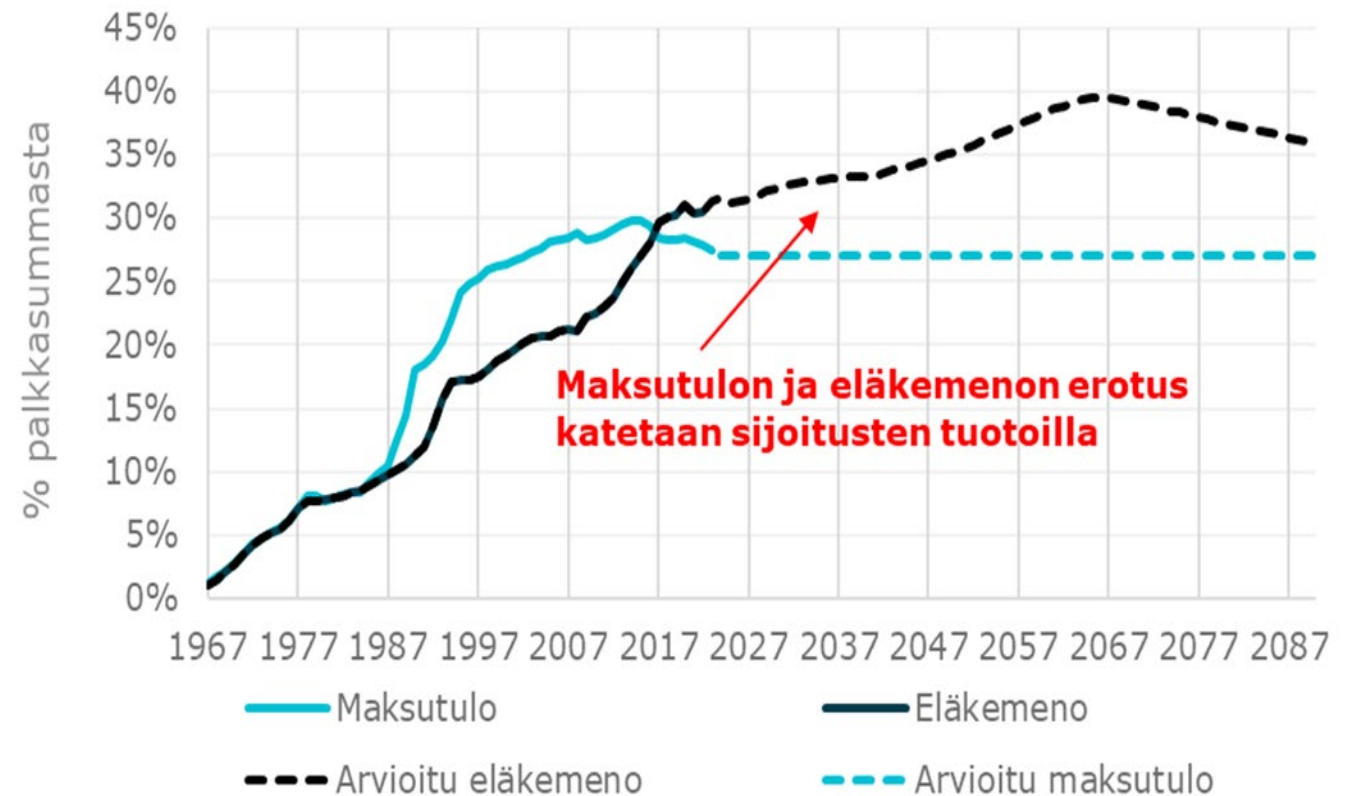
- Sijoitusvarallisuuden tuotto on kerättävien eläkemaksujen ohella eläkkeiden rahoituksen toinen tukijalka. Tulevaisuudessa noin neljäsosa eläkkeiden rahoituksesta tulee sijoitusvarallisuudesta.
- Kevan sijoitusvarallisuus onkin tuottanut varsin hyvin. Reaalitytuotto pääomapainotettuna toiminnan alusta 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 reaalitytuottoa 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

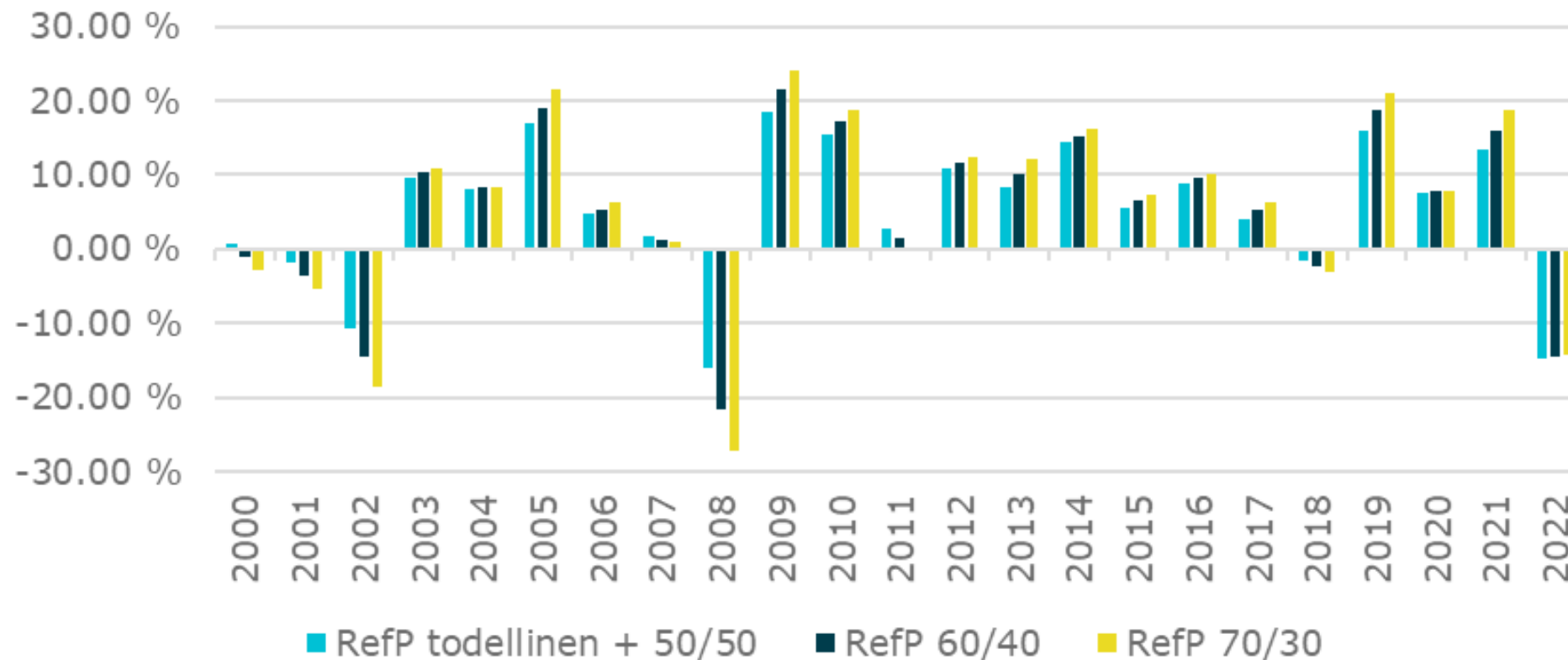


- Muutoksilla tähdätään siihen, että odotetut pitkän aikavälin reaalituotot nousevat vähintään 0,3 % p.a.
- Toteutuessaan tällainen reaalituottojen nousutaso vähentäisi yli ajan eläkemaksujen nousutarvetta puolestaan arviolta ehkä 0,7 – 1,0 prosenttiyksikköä.
- Kevan vastuulla olevan järjestelmän palkkasumma on vuonna 2023 arviolta n. 21,5 miljardia euroa, mikä tuo mittakaavaa eläkemaksun kehityksen osalta.
- Muutoksen myötä pitkän aikavälin alijäämäriski 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





# Kiitos!



**Keva**  
**00087 KEVA**  
**p. 020 614 21 (vaihde)**  
**Tiedustelut:**  
**viestinta@keva.fi**

