



28.3.2017

Julkinen

## Työeläkejärjestelmässä muutosten vuosi

**Kirjoittajat: Mika Arala, riskiasiantuntija; Tarja Taipalus, johtava matemaatikko**

- Työeläkelaitokset lisäsivät osakeriskiä loppuvuoden aikana
- Uusi vuoden alussa voimaan astunut vakavaraisuuskehikko muuttaa työeläkelaitosten vakavaraisuuslukuja
- Osakemarkkinoiden positiivinen vire toisen vuosipuoliskon aikana veti työeläkelaitosten sijoitustuotot tuottovaatimuksen yläpuolelle
- Uudet työkyvyttömyysriskin hallintaan tähtäävän toiminnan periaatteet selkeyttivät kilpailua

Vuosi 2017 tuo työeläkejärjestelmään mukanaan suuria muutoksia. Eläkeuudistuksen myötä alin vanhuuseläkeikä nousee asteittain 65 vuoteen ja sen jälkeen se sidotaan eliniän odotteeseen. Uusia eläkemuotoja ovat työuraeläke ja osaaikaeläkkeen korvannut osittainen varhennettu vanhuuseläke. Eläkeuudistus vakauttaa eläkemaksun tason sekä vähentää julkisen talouden kestävyysvajetta noin yhdellä prosenttiyksiköllä.

Myös yksityisen sektorin työeläkelaitoksia koskeva vakavaraisuusuudistus astui voimaan vuoden 2017 alussa. Uusi vakavaraisuuskehikko ottaa huomioon aiempaa tarkemmin ja kattavammin eläkelaitosten riskit. Vakavaraisuusuudistuksella ei ole keskimäärin kovin suurta vaikutusta eläkelaitosten riskinkantokykyyn. Sen sijaan eläkeuudistuksessa sovittu osaketuottosidonaisuuden asteen nosto siirtää osakeriskiä entistä enemmän yksittäisiltä eläkelaitoksilta koko järjestelmän vastuulle, mikä mahdollistaa eläkelaitoksille suuremman sijoitusriskin otton.

Näiden suurten uudistusten lisäksi vuodenvaihteessa tuli voimaan muitakin muutoksia. Näistä mainittakoon rekisteröidyn lisäeläkejärjestelmän (TEL-L) lakkauttaminen sekä kilpailukykyopimuksessa sovittu työntekijän työeläkevakuutusmaksun maksuosuuden asteittainen nosto.

### Työeläkelaitokset lisäsivät osakeriskiä loppuvuoden aikana

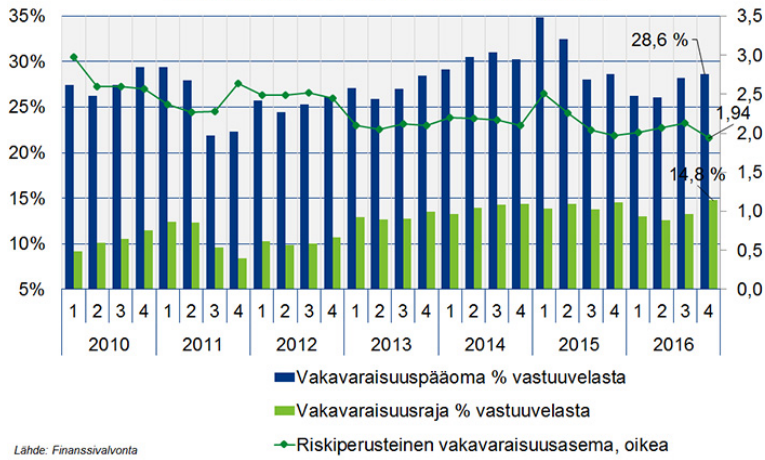
Työeläkelaitosten vakavaraisuus vahvistui toisella vuosipuoliskolla. Laitosten vakavaraisuusaste palasi loppuvuoden aikana joulukuun 2015 lopun tasolle, kun sijoitusten tuotot ylittivät tuottovaatimuksen. Työeläkelaitosten keskimääräinen vakavaraisuusaste eli vakavaraisuuspääoman suhde vastuuelkaan oli joulukuun 2016 lopussa 28,6 %. Työeläkevakuutusyhtiöillä vakavaraisuusaste oli keskimäärin 28 % ja vaihteli yhtiöittäin 15,5–41 prosentin välillä. Eläkesäätiöillä ja -kassoilla vakavaraisuusaste oli keskimäärin 40 % ja vaihteli laitoksittain 14,1 prosentista 102,0 prosenttiin.

Työeläkelaitosten riskiperusteinen vakavaraisuusasema eli keskimääräinen vakavaraisuuspääoman suhde sijoitusten riskillisyyden perusteella määräytyvään vakavaraisuusrajaan oli joulukuun 2016 lopussa 1,94. Työeläkevakuutusyhtiöiden riskiperusteinen vakavaraisuusasema oli 1,9 ja vaihteli 1,4–3,1 välillä. Eläkesäätiöillä ja -kassoilla se oli 2,7 ja vaihteli 1,4–7,0 välillä.

Työeläkelaitosten sijoitusten riskitaso on ollut korkea viime vuosina. Alkuvuoden vaikeassa toimintaympäristössä työeläkelaitokset vähensivät hetkellisesti riskinottoa, mikä näkyi riskiperusteisen vakavaraisuusrajan laskuna. Loppuvuoden aikana työeläkelaitokset kasvattivat jälleen riskinottoa lisäämällä osakeriskiä ja vähentämällä korkosijoitusten määrää. Riskinoton lisäys nosti riskiperusteisen vakavaraisuusrajan 14,8 prosenttiin, mikä on korkein riskinoton taso 2010-luvulla. Eläkesäätiöt ja -kassat ovat kasvattaneet yhtiöitä vähemmän riskinottoa, minkä johdosta yhtiöiden salkut olivat joulukuun 2016 lopussa aavistuksen riskillisempiä kuin eläkesäätiöiden ja -kassojen.

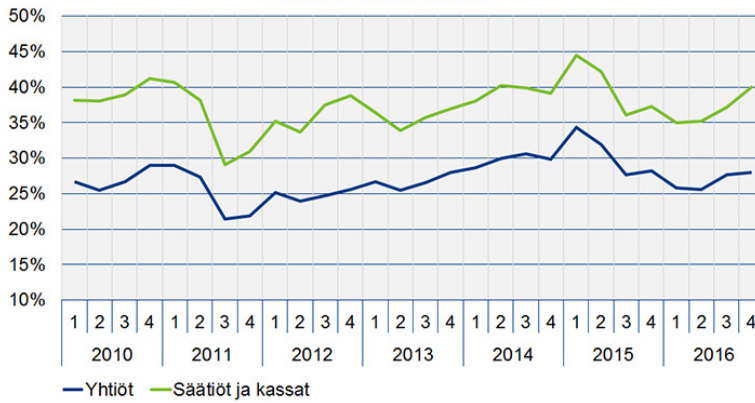


Työeläkesektorin vakavaraisuuden kehitys



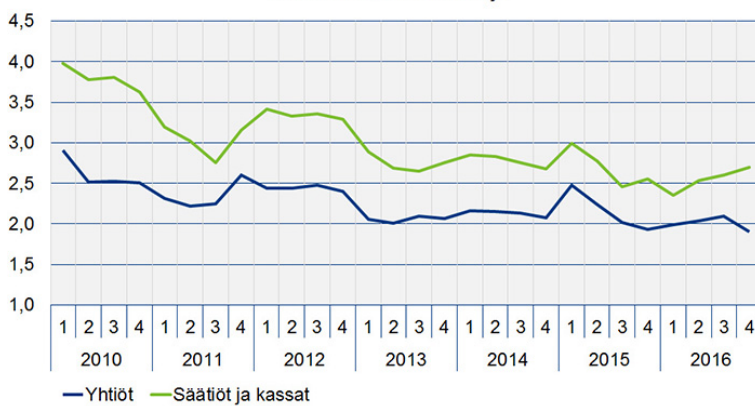
Lähde: Finanssivalvonta

Työeläkevakuutusyhtiöiden sekä eläkesäätiöiden ja -kassojen vakavaraisuusasteen kehitys



Lähde: Finanssivalvonta

Työeläkevakuutusyhtiöiden sekä eläkesäätiöiden ja -kassojen riskiperusteisen vakavaraisuusasteen kehitys



Lähde: Finanssivalvonta

## Uusi vuoden alussa voimaan astunut vakavaraisuuskehikko muuttaa työeläkelaitosten vakavaraisuuslukuja

Työeläkelaitosten vakavaraisuutta koskeva uusi sääntely tuli voimaan 1.1.2017. Työeläkelaitokset raportoivat Finanssivalvonnalle vakavaraisuuden joulukuun 2016 lopussa myös uuden vakavaraisuusmallin mukaisesti. Uusi



28.3.2017

Julkinen

vakavaraisuusmalli huomioi aiempaa tarkemmin ja kattavammin kaikki olennaiset eläkelaitoksen sijoitustoiminnan riskit sekä vakuutusriskit.

Uudessa vakavaraisuusmallissa huomioidaan työeläkelaitosten koko omaisuus, kun viime vuoden lopussa voimassa olleessa vakavaraisuuslaskennassa huomioitiin vain vastuuvelan katteena olevat varat. Muutoksen seurauksena uusi vakavaraisuusraja ja siihen liittyvät tunnusluvut, kuten riskiperusteinen vakavaraisuusasema, eivät ole vertailukelpoisia aiemman sääntelyn mukaisten tunnuslukujen kanssa. Laskentatavan muutoksella ei ole vaikutusta työeläkelaitosten riskinkantokykyyn muutoksella.

Työeläkelaitosten vakavaraisuusraja oli keskimäärin 13 % korkeampi vuoden lopussa, kun vakavaraisuusraja laskettiin uuden vakavaraisuuslaskennan mukaisesti. Uudistuksen vaikutus kuitenkin vaihteli yksittäisten työeläkelaitosten välillä. Kahdella työeläkelaitoksella vakavaraisuusraja laski, kun taas useammalla työeläkelaitoksella vakavaraisuusraja nousi yli 50 %.

Yksittäisten työeläkelaitosten vakavaraisuusrajan muutoksiin vaikuttivat keskeisesti sijoitussalkun kokonaishajautus, sekä korko- ja osakesijoitusten määrät. Vakavaraisuusraja nousi suhteellisesti enemmän työeläkelaitoksilla, joiden sijoitussalkku oli vähemmän hajautettu ja osakeriskiä oli keskimääräistä enemmän. Vakavaraisuusraja nousi vähemmän työeläkelaitoksilla, joilla oli keskimääräistä enemmän korkosijoituksia ja sen lisäksi sijoitussalkku oli tavanomaista hajautetumpi.

Uuden vakavaraisuusmallin mukaisesti laskettuna työeläkelaitosten riskiperusteinen vakavaraisuusasema oli keskimäärin 1,7 ja vaihteli 1,3–4,3 välillä.

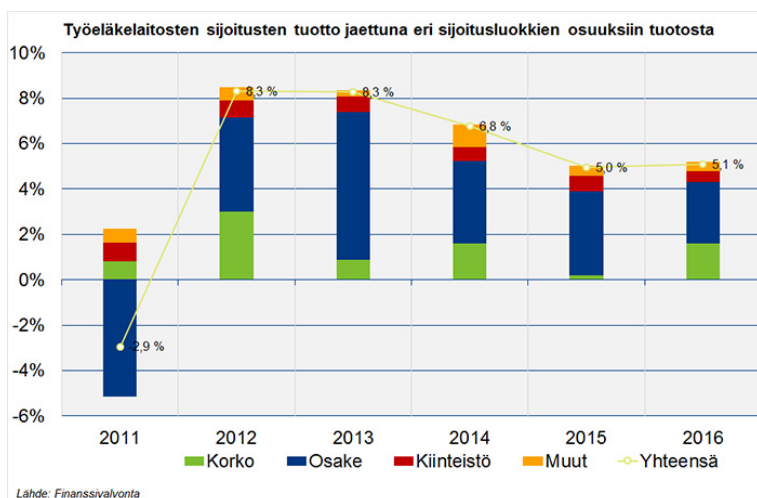
Osaketuottosidonnainen lisävakuutusvastuu (OLV) puskuroidi yhteisesti osaa työeläkelaitosten osakeriskeistä. OLV nousi 1.1.2017 10 prosentista 15 prosenttiin, mikä kasvatti yhteisellä vastuulla olevan osakeriskin määrää ja vähensi työeläkelaitosten omalla vastuulla olevan osakeriskin määrää. Muutoksen vaikutus oli työeläkelaitosten vakavaraisuusrajoja laskeva.

### Osakemarkkinoiden positiivinen vire toisen vuosipuoliskon aikana veti työeläkelaitosten sijoitustuotot tuottovaatimuksen yläpuolelle

Työeläkelaitoksille sijoitusvuosi oli kaksijakoinen. Ensimmäisen vuosipuoliskon aikana työeläkelaitosten sijoitustuotot jäivät nollaan prosenttiin, kun työeläkelaitosten keskimääräinen osaketuotto painui -3 prosenttiin osakemarkkinoiden alavireen myötä.

Toisen vuosipuoliskon aikana osakemarkkinoiden tunnelmat paranivat merkittävästi nostaten työeläkelaitosten salkussa lähes 10 prosentin painolla olevat kotimaiset osakkeet 14 prosentin nousuun. Työeläkelaitosten keskimääräiset osaketuotot toisella vuosipuoliskolla kohosivat 10,3 prosenttiin nostaten koko vuoden osaketuoton 7,3 prosenttiin. Eläkelaitosten painotettu sijoitustuotto nousi vuositasolla 5,1 prosenttiin ylittäen tuottovaateen vuositasolla jo viidennen kerran peräkkäin.

Muiden pääsijoitusluokkien tuotot eivät heilahdelleet vuoden aikana yhtä paljon kuin osakesijoitusten tuotot. Työeläkelaitokset saivat vuositasolla keskimäärin tuottoja kiinteistö- ja korkosijoituksista 4,5 %, korkosijoituksista 4,0 % ja muista sijoituksista 3,6 %.



Työeläkeyhtiöiden painotettu sijoitustuotto joulukuun lopussa oli 5,1 % vaihdellen 4,6–6,6 prosentin välillä. Eläkesäätiöiden



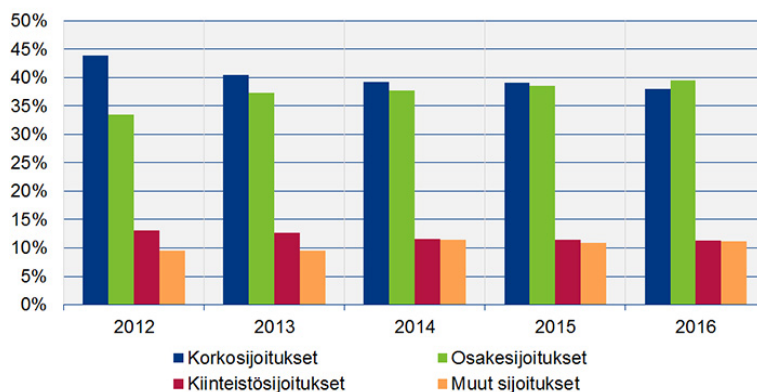
28.3.2017

Julkinen

ja -kassojen keskimääräinen painotettu tuotto oli 6,4 % tuoton vaihdellessa 2,9–10,9 prosentin välissä. Eläkesäätiöt ja -kassat saivat yhtiöitä paremmat sijoitustuotot kaikista pääluokista lukuun ottamatta muut sijoitukset -luokkaa.

Joulukuun 2016 lopussa sijoitusten perusjakaumassa (pl. johdannaiset) osakesijoitusten määrä ylitti korkosijoitusten määrän ensimmäisen kerran. Osakesijoitusten kokonaismäärä kasvoi viimeisen neljänneksen aikana 2,5 prosenttiyksikköä 39,5 prosenttiin ja samaan aikaan korkosijoitusten määrä väheni 3 prosenttiyksikköä 38 prosenttiin. Noin puolet osakesijoitusten kasvusta selittyy positiivisilla arvomuutoksilla. Loppuosa on aktiivista osakeriskin kasvattamista. Osakeriskin noston taustalla voi vaikuttaa työeläkelaitosten varautuminen ennalta vuoden alussa voimaan astuneen osaketuottosidonnaisen lisävakuutusvastuun (OLV) nostoon 10 prosentista 15 prosenttiin. Korkosijoitusten painon pientymistä työeläkelaitosten sijoitusallokaatioissa voi selittää myös korkojen alhainen nykytaso.

Sijoitusjakauma\*



\* Ilman johdannaisia

Lähde: Finanssivalvonta

## Uudet työkyvyttömyysriskin hallintaan tähtäävän toiminnan periaatteet selkeyttivät kilpailua

Finanssivalvonta antoi maaliskuun 2016 alussa työeläkeyhtiöille ohjeet periaatteista, joiden mukaan työeläkevakuutusyhtiöiden tulisi toimia tarjotessaan työkyvyttömyysriskin hallintaan tähtääviä palveluita asiakkailleen. Samalla toimien raportointia julkisuuteen ja Finanssivalvonnalle uudistettiin. Ohjeiden tarkoituksena on parantaa työeläkevakuutusyhtiöiden toiminnan, kilpailun ja varojen käytön valvottavuutta sekä edistää toiminnan kilpailuneutraaliteettia. Ohjeet saivat myönteisen vastaanoton työeläkevakuutusyhtiöissä ja osin myös asiakasyrityksissä, vaikka ohjeet rajoittavat varojen käyttöä sekä siirtävät aiempaa enemmän vastuuta toteutettavan toiminnan rahoituksesta itse yrityksille.

Uusien periaatteiden vaikutus oli nähtävissä jo ohjeiden ensimmäisenä voimassaolovuotena. Työeläkevakuutusyhtiöiden välisessä kilpailussa työkyvyttömyysriskin hallintaan tähtääviin hankkeisiin tarkoitettun ns. työhyvinvointirahan (tyhy-raham) tarjonta ja toisaalta tyhy-raham kilpailuttaminen asiakkaiden ja vakuutusmeklareiden puolelta rauhoittuivat selvästi ja huomio kiinnittyi enemmän muihin kilpailutekijöihin. Rahoituksen tiukentuneista periaatteista huolimatta työeläkevakuutusyhtiön tarjoamalle yhteistyölle asiakasyrityksen työkyvyttömyysriskin hallitsemiseksi on edelleen kysyntää.

Työeläkevakuutusyhtiöt saivat työkyvyttömyysriskin hallintaan tarkoitettua maksutuloa 15,4 milj. euroa vuonna 2016. Toimintaan käytetty rahamäärä väheni noin 5 milj. euroa edellisvuodesta, mutta käytettyjen varojen määrä oli edelleen lähes kaksinkertainen saatuaan maksutuloon nähden eli yhteensä 28,4 milj. euroa. Puolet toiminnasta rahoitettiin siis kyseiseen toimintaan tarkoitettulla työkyvyttömyysriskin hallintaosalla ja toinen puoli rasitti yhtiöiden hoitokustannustulosta. Hoitokustannustuloksesta yhtiöt maksavat puolet takaisin asiakkailleen maksunpalautuksina eli hyvityksinä. Uusia, useamman vuoden kattavia työkyvyttömyysriskin hallintaan tähtäävän toiminnan rahoitussopimuksia yhtiöt tekivät 20 milj. euron edestä vuoden 2016 aikana.

Myös muutama eläkekassa ja -säätiö on hyödyntänyt mahdollisuutta tarjota työkyvyttömyysriskin hallintapalveluita tai toiminnan rahoitusta työnantajayrityksilleen.