



Työeläkelaitosten vakavaraisuus parani ensimmäisellä vuosipuoliskolla

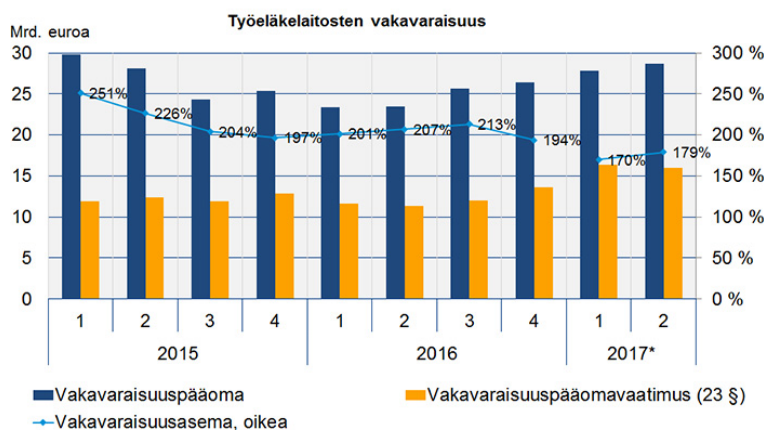
Kirjoittaja Mika Arala, riskiasiantuntija

- Työeläkesektorin vakavaraisuusvaade laski edelliseen neljännekseen verrattuna
- Osakemarkkinoiden positiivinen vire siivitti sijoitustuoton yli tuottovaateen
- Yksityisten ja julkisten työeläkevarojen määrä on kasvanut kaikkien aikojen korkeimmalle tasolle
- Työeläkevakuutusyhtiöt Ilmarinen ja Etera yhdistymisaikeissa

Työeläkelaitosten vakavaraisuus vahvistui ensimmäisellä vuosipuoliskolla sijoitustuottojen ylittäessä tuottovaateen. Laitosten vakavaraisuusaste nousi korkeimmalleen (130,4 %) sitten vuoden 2015 ensimmäisen neljänneksen. Työeläkevakuutusyhtiöillä vakavaraisuusaste oli keskimäärin 130 % ja vaihteli yhtiöittäin 116–144 prosentin välillä. Eläkesäätiöillä ja -kassoilla keskimääräinen vakavaraisuusaste oli 142 % ja vaihteli 115 prosentista 205 prosenttiin.

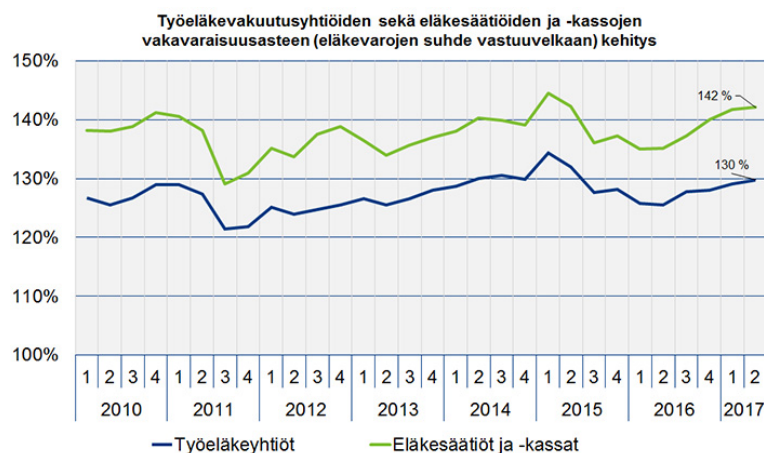
Työeläkelaitosten vakavaraisuutta koskeva uusi sääntely tuli voimaan 1.1.2017. Muutoksen seurauksena uusi vakavaraisuusraja ja siihen liittyvät tunnusluvut, kuten vakavaraisuusasema, eivät ole vertailukelpoisia aiemman sääntelyn mukaisten tunnuslukujen kanssa.

Työeläkelaitosten vakavaraisuusasema eli keskimääräinen vakavaraisuuspääoman suhde sijoitusten riskillisyyden perusteella määräytyvään vakavaraisuusrajaan oli kesäkuun lopussa 1,8. Työeläkevakuutusyhtiöiden vakavaraisuusasema oli 1,8 ja vaihteli 1,4–3,2 välillä. Eläkesäätiöillä ja -kassoilla se oli 2,3 ja vaihteli 1,5–3,8 välillä.



* Vakavaraisuusraja ja siihen liittyvät tunnusluvut, kuten vakavaraisuusasema eivät ole vertailukelpoisia ennen vuotta 2017 raportoitujen lukujen kanssa

Finanssivalvonta.



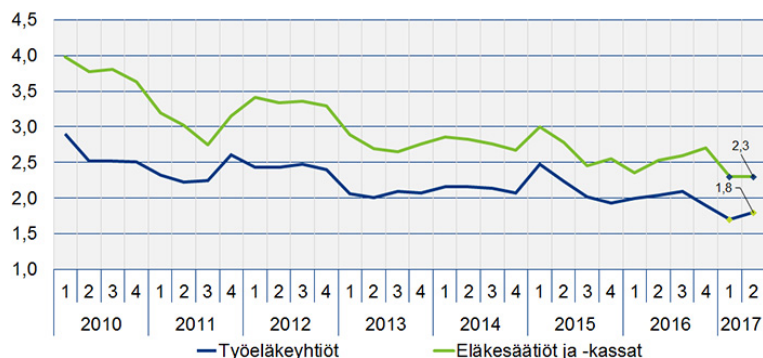
Finanssivalvonta.



18.9.2017

Julkinen

Työeläkevakuutusyhtiöiden sekä eläkesäätiöiden ja -kassojen vakavaraisuusaseman kehitys



*) Ennen vuotta 2017 raportoitu vakavaraisuusasema ei vertailukelpoinen vuoden 2017 jälkeen raportoidun arvon kanssa

Finanssivalvonta

Työeläkesektorin vakavaraisuusvaade laski edelliseen neljännekseen verrattuna

Työeläkelaitosten vakavaraisuuspääomavaateen (eli vakavaraisuusrajan) laskennassa otetaan huomioon työeläkelaitoksen riskit. Sijoituksiin kohdistuvia riskejä ovat osakeriski, korkoriski, luottomarginaaliriski (eli spreadriski), valuuttariski, kiinteistöriski, hyödykeriski, sekä muut olennaiset riskit. Osakeriski, luottomarginaaliriski ja kiinteistöriski on jaettu tarkemmin useampaan alarisktiin.

Lisäksi joihinkin sijoituksiin, kuten kiinteistösijoituksiin, liittyvä velkaosuus huomioidaan laskennassa. Hedge-rahastosijoituksille lasketaan myös jäännösriski, joka ei selity muilla riskitekijöillä. Sijoitusriskien lisäksi laskennassa huomioidaan laitoksen vakuutusriski ja tuottovaatimusriski.

Työeläkelaitokset laskevat jokaiselle riskille pääomavaateen sekä odotetun tuoton. Vakavaraisuusrajan laskennassa huomioidaan riskien väliset riippuvuudet korrelaatiokertoimien avulla, minkä johdosta kokonaispääomavaatimukset jäävät alhaisemmiksi kuin yksittäisten riskien pääomavaatimusten summa.

Työeläkelaitosten yhteenlaskettu vakavaraisuuspääomavaatimus oli kesäkuun 2017 lopussa 16 miljardia euroa, mikä oli 400 miljoonaa euroa alhaisempi kuin maaliskuun 2017 lopussa. Lasku johtuu erityisesti Pohjois-Amerikan osakkeiden vähentyneestä määrästä.

Työeläkelaitosten riskiluokkien yhteenlasketusta pääomavaateesta 55 % muodostuu osakeriskistä. Osakeriskistä aiheutuva pääomavaade on laskenut 2 prosenttiyksikköä edellisestä neljänneksestä.

Osakeriskin jälkeen seuraavat merkittävimmät riskin lähteet ovat valuuttariskin (12 %) sekä luottoluokan 3 spreadriskin (11 %) pääomavaateet.

Eläkesäätiöillä ja -kassoilla riskiluokkien pääomavaateet ovat melko yhtenevät työeläkeyhtiöiden kanssa. Suurin ero on riskiluokan 1 (osakeriski Eurooppa) osuudessa, joka eläkesäätiöillä ja -kassoilla kattaa 29 % koko pääomavaateesta, kun yhtiöillä sen osuus on 24 %. Eläkesäätiöt ja -kassat saivat myös suhteellisesti saman verran hajautushyötyjä sijoitusten hajauttamisesta eri riskiluokkiin kuin työeläkesektorin kokonaisuudessaan.



18.9.2017

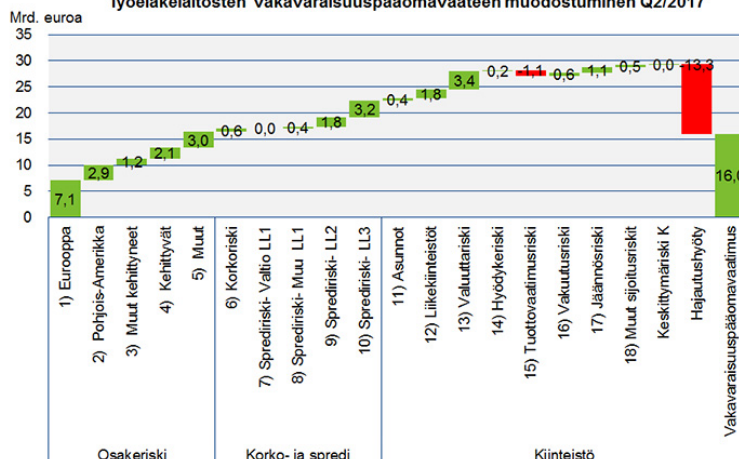
Julkinen

Työeläkelaitosten vakavaraisuuspääomavaade riskiluokittain*

Riskiluokka	Mrd. euroa ym.		Riskiluokan osuus %	
	2017Q2	2017Q1	2017Q2	2017Q1
1) Eurooppa	7,12	7,27	24 %	24 %
2) Pohjois-Amerikka	2,91	3,51	10 %	12 %
3) Muut kehittyneet	1,23	1,22	4 %	4 %
4) Kehittyvät	2,05	2,02	7 %	7 %
5) Muut	3,04	3,05	10 %	10 %
6) Korkoriski	0,65	0,62	2 %	2 %
7) Sprediriski Valtio LL1	0,00	0,00	0 %	0 %
8) Sprediriski Muu LL1	0,35	0,41	1 %	1 %
9) Sprediriski LL2	1,78	1,49	6 %	5 %
10) Sprediriski LL3	3,18	2,95	11 %	10 %
11) Asunnot	0,43	0,41	1 %	1 %
12) Liikekiinteistöt	1,79	1,82	6 %	6 %
13) Valuuttariski	3,41	3,49	12 %	12 %
14) Hyödykeriski	0,18	0,30	1 %	1 %
15) Tuottovaatimusriski	-1,05	-1,06	-4 %	-4 %
16) Vakuutusriski	0,62	0,64	2 %	2 %
17) Jäännösriski	1,05	1,14	4 %	4 %
18) Muut sijoitusriskit	0,54	0,56	2 %	2 %
Keskittymäriski	0,01	0,01		
Hajautushyöty	13,31	13,47		
Vakavaraisuusvaade	16,00	16,39		
Vakavaraisuusvaade/sijoitusomaisuus	12,9 %	13,4 %		

* Luottoluokan 1 valtionlainan riski vakavaraisuuskehikossa on 0 prosenttia, minkä johdosta pääomavaade on näille lainoille 0 euroa.

Työeläkelaitosten vakavaraisuuspääomavaateen muodostuminen Q2/2017



Lähde: Finanssivalvonta

Työeläkelaitosten painotettu vakavaraisuuspääomavaatimuksen suhde sijoitusomaisuuteen oli kesäkuun 2017 lopussa 12,9 %, mikä oli 0,5 prosenttiyksikköä alhaisempi kuin vuoden ensimmäisen neljänneksen jälkeen.

Työeläkeyhtiöillä suhde oli keskimäärin 12,9 % ja vaihteli 10,0–14,6 prosentin välillä. Eläkesäätiöillä ja -kassoilla suhde oli keskimäärin 13,0 % ja vaihteli 6,8–21,8 prosentin välillä.

Osakemarkkinoiden positiivinen vire siivitti sijoitustuoton yli tuottovaateen

Markkinoilla sijoittajien korkea riskinottohalukkuus alkuvuoden aikana nosti osakkeiden hintoja ja laski yrityslainojen riskiliisiä. Euroopan laaja STOXX 600 -indeksi vahvistui noin 5 % ja USA:n S&P 500 indeksi noin 8 % ensimmäisen vuosipuoliskon aikana.

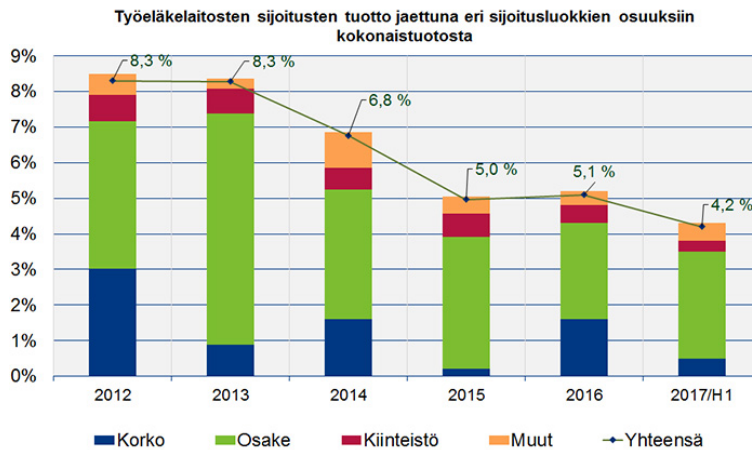
Työeläkelaitosten painotettu sijoitustuotto oli ensimmäisellä vuosipuoliskolla 4,2 % ollen selvästi tuottovaateen yläpuolella. Työeläkeyhtiöiden keskimääräinen tuotto oli 4,2 % vaihdellen 3,0–5,3 prosentin välillä. Eläkesäätiöiden ja -kassojen keskimääräinen tuotto oli 4,6 % vaihdellen 0,3–8,8 prosentin välillä.

Pääsijoitusluokista parhaiten tuottivat osakkeet, joista työeläkelaitokset saivat keskimäärin 7,5 prosentin tuoton. Toiseksi parhaiten tuottivat muut sijoitukset 4,6 prosentin tuotolla. Kiinteistöt tuottivat 2,4 prosenttia.

Työeläkelaitokset saivat alkuvuonna korkosijoituksista 1,4 prosentin tuoton. Työeläkelaitosten valtionlainoista tuli negatiivinen tuotto, kun korot nousivat yleisesti Euroopassa. Työeläkelaitosten korkosijoitusten positiivinen tuotto selittyi pääosin yrityslainojen sekä kehittyvien markkinoiden korkosijoitusten tuotoilla.

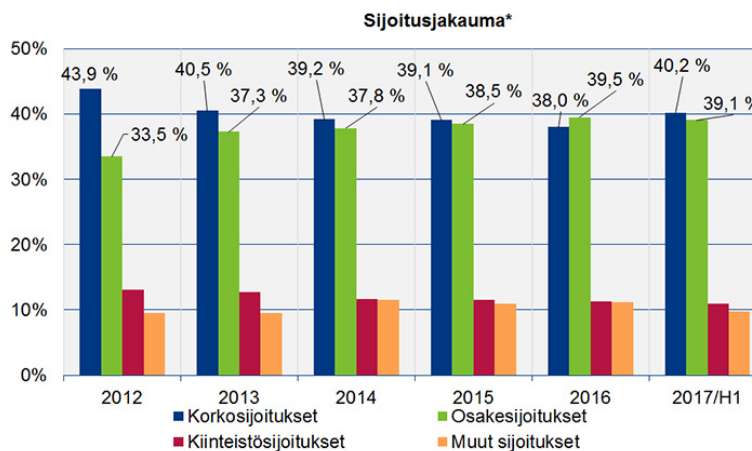


Työeläkelaitosten korkosijoituksista noin puolet on yrityslainoja. Kehittyvien markkinoiden paino laitosten korkosalkussa on hieman alle 8 %. Hyvän luottoluokituksen omaavat yritysainasijoitukset tuottivat 1,5 % ja alle investointiluokan yritysainasijoitukset 2,9 %. Kehittyvien markkinoiden korkosijoitukset tuottivat 3,9 %.



Finanssivalvonta

Joulukuun 2016 lopussa sijoitusten perusjakaumassa (pl. johdannaiset) osakesijoitusten määrä ylitti korkosijoitusten määrän ensimmäisen kerran. Maaliskuun 2017 lopussa osakesijoitusten määrä nousi jo 41 prosenttiin sijoitusten perusjakaumassa. Toisen neljänneksen aikana työeläkelaitosten osakesijoitusten määrä väheni 1,7 miljardia euroa, kun yksi työeläkeyhtiö vähensi osakeriskiään perusallokaatiossaan yli 5 prosenttiyksikköä aktiivisilla allokaatiomuutoksilla. Kesäkuun lopussa korkosijoitusten määrä (40,2 %) sijoitusallokaatiossa oli noussut takaisin suurimmaksi omaisuusluokaksi ohi osakesijoitusten.



* Ilman johdannaisia

Finanssivalvonta

Yksityisten ja julkisten työeläkevarojen määrä on kasvanut kaikkien aikojen korkeimmalle tasolle

Yksityisten ja julkisten alojen työeläkevarojen määrä kesäkuun lopussa oli noin 196 miljardia euroa. Yksityisten ja julkisten alojen työeläkevarojen määrä on kasvanut noin 6,7 % vuodessa 2000-luvun aikana. Työeläkevarojen määrää ovat sijoitustuottojen lisäksi kasvattaneet eläkemaksutulot, jotka ylittivät eläkemaksumenot aina vuoteen 2013 asti. Vuodesta 2014 lähtien eläkemaksumenot ovat ylittäneet eläkemaksutulot.

Työeläkevarojen määrä on laskenut 2000-luvulla vuositasolla kaksi kertaa, kun yksityisten ja julkisten alojen sijoitustuotot jäivät negatiivisiksi vuosina 2008 (-16 %) ja 2011 (-3 %).

Julkisalujen eläkevarat ovat kasvaneet noin 9,5 prosentin vuosivauhdilla 2000-luvulla. Yksityisaloilla työeläkeyhtiöiden työeläkevarojen määrä on kasvanut noin 6 % vuodessa ollen kesäkuun lopussa noin 116 miljardia euroa.

Eläkesäätiöiden ja -kassojen hoitama eläkevarojen määrä ei sen sijaan ole kasvanut. Tämä selittyy erityisesti eläkesäätiöiden lukumäärän supistumisella. Eläkesäätiöillä ja -kassoilla oli työeläkevaroja kesäkuun lopussa 6,7 miljardia euroa ja

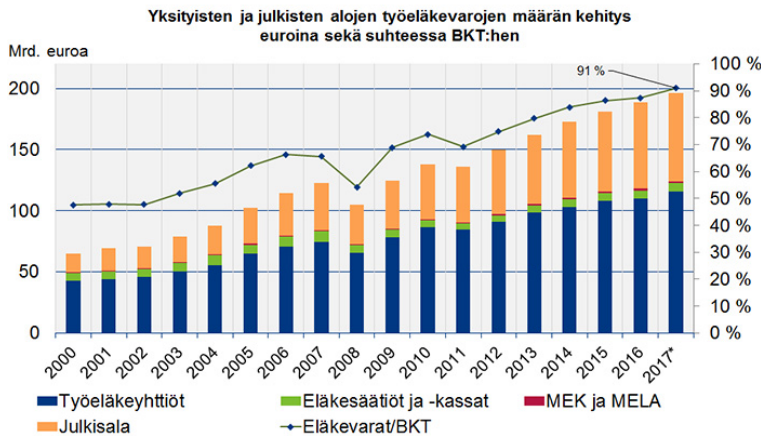


18.9.2017

Julkinen

sama määrä niillä oli hoidettavana myös 2000-luvun alussa. 2000-luvun alussa eläkesäätiöillä ja -kassoilla oli hoidettavana 10 % kaikista työeläkevaroista, kun kesäkuun lopussa niiden osuus eläkevaroista oli laskenut hieman yli 3 prosenttiin. Eläkekassojen määrä on säilynyt lähes ennallaan. Sen sijaan eläkesäätiöiden määrä on 2000-luvulla vähentynyt 37 säätiöstä 13 säätiöön. Tämän kehityksen johdosta eläkesäätiöiden ja -kassojen hoitamien työeläkevarojen määrä ei ole kasvanut.

Yksityisten ja julkisten alojen työeläkevarojen määrä suhteessa BKT:hen on noussut merkittävästi. Niiden määrä suhteessa BKT:hen on noussut tänä vuonna ensimmäisen kerran yli 90 prosenttiin ja oli kesäkuun lopussa noin 91 %.



* Vuoden 2017 Eläkevarat/BKT laskennassa käytetty viime vuoden BKT-lukua.

Tela, Tilastokeskus ja Finanssivalvonta.

Työeläkevakuutusyhtiöt Ilmarinen ja Etera yhdistymisasikeissa

Ilmarisen ja Eteran hallitukset ovat hyväksyneet yhdistymissopimuksen, jonka mukaan Etera sulautuu Ilmariseen. Yhdistyminen on tavoitteena saada toteutettua 1.1.2018 alkaen. Järjestelyn toteutuminen edellyttää Finanssivalvonnan hyväksynnän.

Eteran ja Ilmarisen tiedotteen mukaan työeläkejärjestelmästä tulisi yhdistymisen myötä entistä kustannustehokkaampi ja vakavaraisempi. Yhdistyneellä yhtiöllä olisi yli 675 000 vakuutettua ja yli 460 000 eläkkeensaajaa. Yhtiön markkinaosuus vakuutusmaksutulosta olisi 37 prosenttia.