

Sisällys

- ❖ Yksityissektorin eläkevarat ovat kasvaneet 2010-luvulla 38 mrd. euroa 1
- ❖ Työeläkelaitosten sijoitusten ensimmäisen puolen vuoden tuotto ylitti tuottovaatimuksen 3
- ❖ Työeläkelaitosten vakavaraisuus vahvistui alkuvuoden aikana 6

Kirjoittaja

- ❖ Mika Arala, riskiasiantuntija

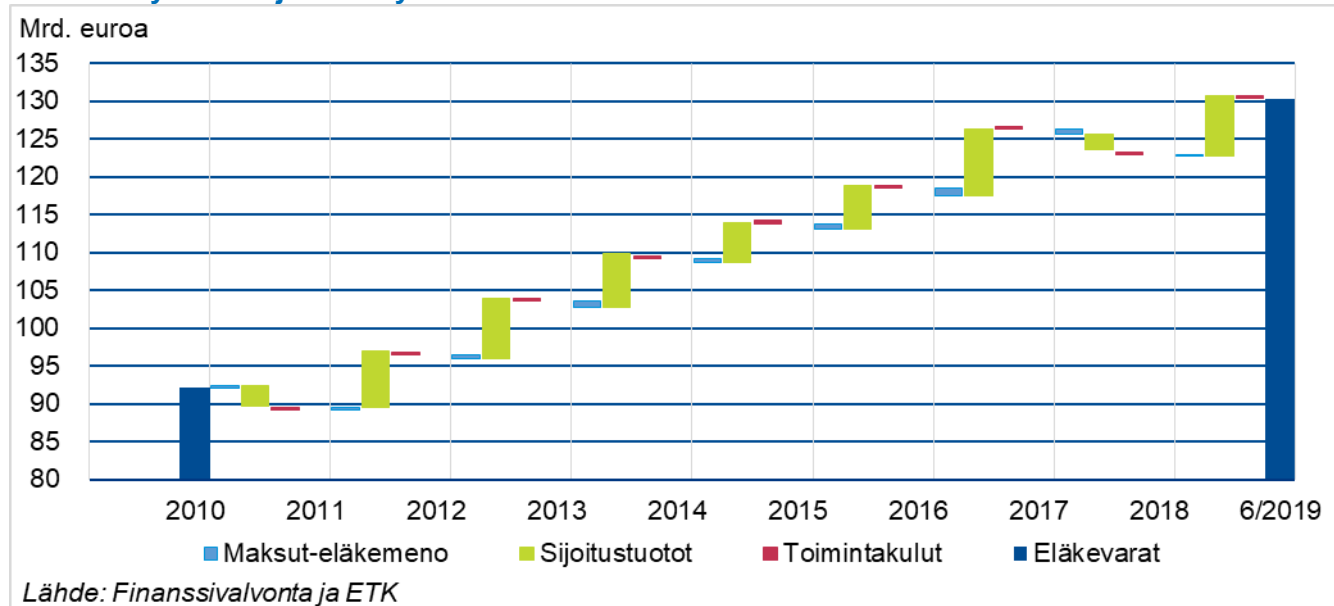
Yksityissektorin eläkevarat ovat kasvaneet 2010-luvulla 38 mrd. euroa

Yksityisen sektorin lakisäateisen eläkevakuutuksen (TyEL) varat ovat kasvaneet vuoden 2010 lopun 92 mrd. eurosta 130 mrd. euroon. TyEL-eläkevarojen kasvu on kiinni työeläkelaitosten saavuttamista sijoitustuotoista, jotka ovat 2010-luvulla kasvattaneet eläkevaroja noin 4,2 mrd. euroa vuodessa huolimatta kahdesta heikosta sijoitusvuodesta. Vuonna 2011 eläkevarat kutistuivat 2,9 mrd. euroa ja vuonna 2018 3,3 mrd. euroa heikkojen sijoitustuottojen myötä.

TyEL-vakuutusmaksutulo ylitti maksetut eläkkeet vuoteen 2011 asti maksutulon ollessa noin 300 milj. euroa korkeampi vuosina 2010 ja 2011 (kuvio 1). Vuoden 2011 jälkeen TyEL-vakuutusmaksutulo on ollut vuosittain noin 400–900 milj. euroa alhaisempi kuin maksetut eläkkeet. Vuonna 2018 työeläkelaitokset keräsivät työeläkemaksuja 15,3 mrd. euroa (työeläkevakuutusyhtiöt 14,8 mrd. euroa, eläkesäätiöt ja -kassat 0,5 mrd. euroa) ja maksoivat eläkkeitä 16,0 mrd. euroa (työeläkevakuutusyhtiöt 15,3 mrd. euroa, eläkesäätiöt ja -kassat 0,6 mrd. euroa). Näistä työeläkelaitosten vuonna 2018 keräämistä työeläkemaksuista TyEL-maksuja oli 14,2 mrd. euroa ja YEL-maksuja 1,1 mrd. euroa ja maksetuista eläkkeistä 15 mrd. euroa oli TyEL-järjestelmän eläkkeiden maksuja ja miljardi euroa YEL-eläkkeiden maksuja.

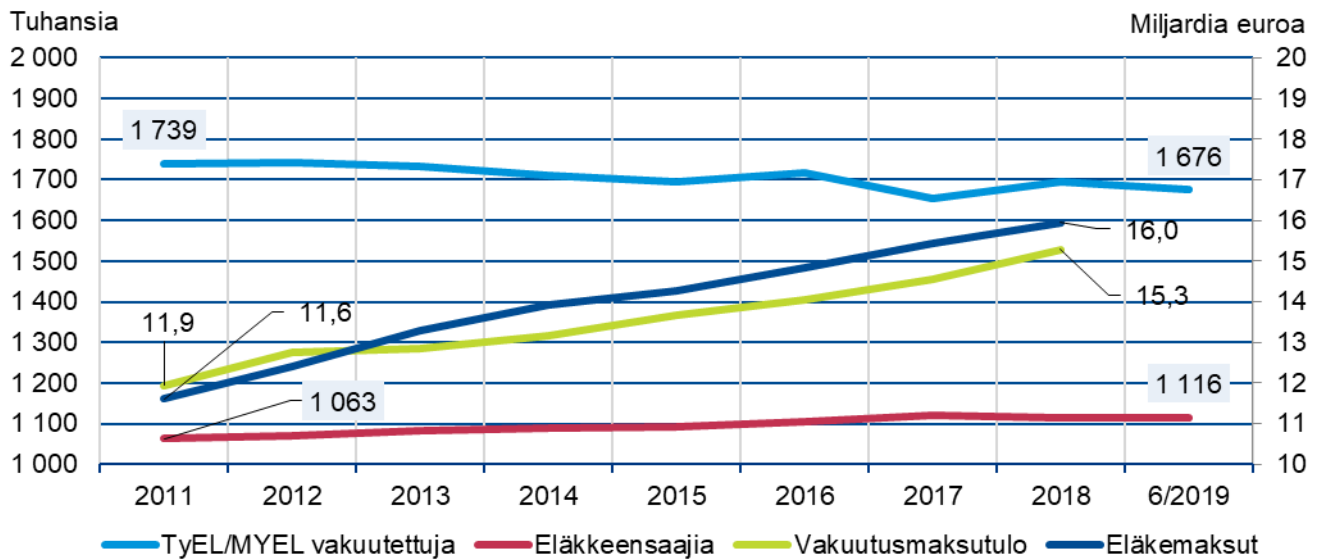
Työeläkelaitosten yhteenlasketut toimintakulut (työeläkejärjestelmän hallinto- ja liikekulut) ovat olleet 2010-luvulla noin 500 milj. euroa vuodessa. TyEL-järjestelmän toimintakulut ovat olleet noin 300–400 milj. euroa vuodessa. Yrittäjien eläkevakuutusten (YEL) aiheuttamat toimintakulut ovat olleet noin 100 milj. euroa vuodessa.

Kuvio 1. TyEL-varojen kehitys



Työeläkelaitosten TyEL ja maatalousyrittäjän eläkelain (MYEL) vakuutettujen määrä on laskenut vuoden 2011 lopusta 44 000 vakuutetulla kesäkuun lopun 1 695 000 vakuutettuun (kuvio 2). Eläkesäätiöiden ja -kassojen osuus näistä TyEL/MYEL-vakuutetuista on samalla aikavälillä laskenut noin 50 000 vakuutetusta nykyiseen noin 37 000 vakuutettuun eläkesäätiöiden ja -kassojen määrän vähentyessä. Työeläkelaitosten YEL-vakuutusten määrä on kasvanut vuosien 2011–2019 aikana kahdella tuhannella 209 000:een. Työeläkelaitosten maksamien eläkkeiden määrä on kasvanut samalla aikavälillä 53 000:lla 1 116 000 eläkeläiseen. Työeläkevakuutusyhtiöt maksoivat eläkkeitä kesäkuun lopussa noin 1 077 000 eläkeläiselle ja eläkekassat ja -säätiöt noin 38 000 eläkeläiselle.

Kuvio 2. Työeläkelaitosten TyEL/MYEL-vakuutettujen ja eläkeläisten määrän sekä vakuutusmaksutulon ja maksettujen eläkkeiden kehitys



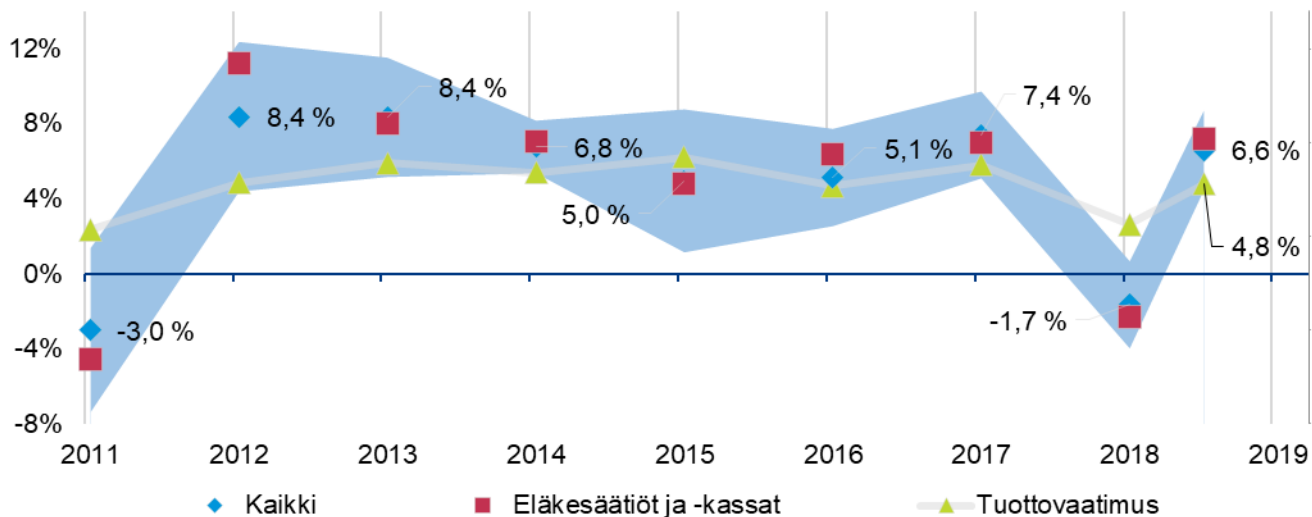
Lähde: Finanssivalvonta

Työeläkelaitosten sijoitusten ensimmäisen puolen vuoden tuotto ylitti tuottovaatimuksen

Vuoden ensimmäinen vuosipuolisko oli sijoittajille hyvä. Työeläkelaitosten painotettu sijoitustuotto oli kesäkuun lopussa 6,6 %, joka ylitti vastuuvelan tuottovaateen¹, joka nousi 4,8 prosenttiin korkean osaketuottokertoimen johdosta. Työeläkelaitosten tuotto vaihteli 3–11 prosentin välillä. Työeläkelaitosten keskimääräinen sijoitustuotto vuosien 2011–2019 välillä on ollut 4,8 % ja eläkesäätiöillä ja -kassoilla 5,0 % (kuvio 3). Vastuuvelan tuottovaatimus samalla jaksolla on ollut keskimäärin 4,7 %. Työeläkelaitosten sijoitusten tuotto on jäänyt vuositasolla alle vastuuvelan tuottovaatimuksen kolme kertaa vuosien 2011–2019 aikana (2011, 2015 ja 2018).

¹ Työeläkelaitoksiin kohdistuva tuottovaade eli rahastoosiirtovelvoite määrittelee sen, miten TyEL:n ja MEL:n mukaista toimintaa vakuuttavan työeläkeläitoksen tulee vuosittain hyvittää (korkouttaa) rahastojaan. Rahastoosiirtovelvoite koostuu täydennyskertoimesta, osaketuottokertoimesta ja rahastokorosta.

Kuvio 3. Työeläkelaitosten painotetun kokonaistuoton, eläkesäätöiden ja -kassojen painotetun tuoton ja tuottovaatimuksen kehitys



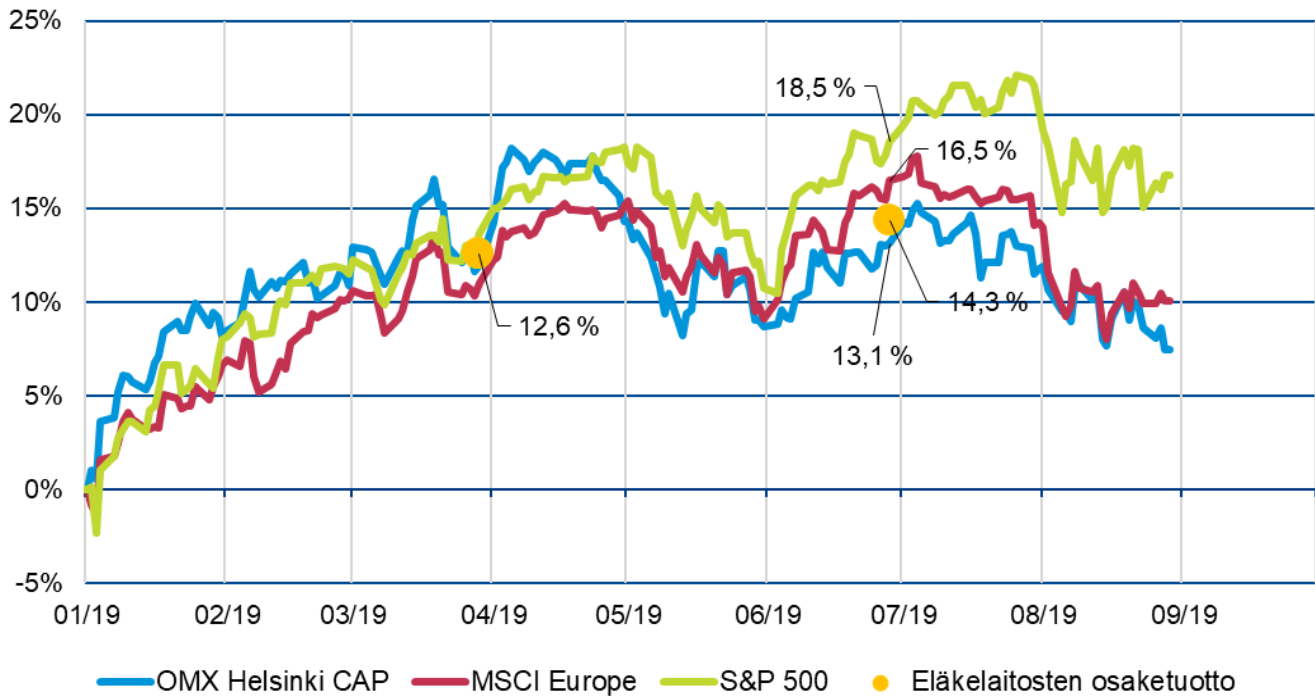
Sininen alue kuvaa työeläkelaitosten tuoton keskihajontaa painotetun keskituoton ympärillä.

Lähde: Finanssivalvonta

Työeläkelaitosten 6,6 prosentin tuotto ensimmäisellä vuosipuoliskolla selittyy pääosin osakkeiden hyvällä tuotolla. Erityisesti vuoden ensimmäisellä kvartaalilla osakkeiden tuotot olivat korkeat keskeisillä osakemarkkinoilla, minkä johdosta työeläkelaitosten osaketuottokertoimen laskennassa mukana olevien osakesijoitusten tuotto nousi 12,6 prosenttiin (kuviokuva 4, eläkelaitosten osaketuotto²). Myös toisella kvartaalilla osakekurssit nousivat huolimatta pienestä markkinahermoilusta. Oheisessa kuvassa on esitetty työeläkelaitoksille keskeisten osakeindeksien kehitys, sekä työeläkelaitosten osaketuotto (pois lukien kehittyvien markkinoiden ja ei listattujen osakkeiden tuotto) vuoden 2019 aikana.

² <https://www.etk.fi/tyoelakepalvelut/vakuutusmatemaattiset-palvelut/vakuustekniikka-ja-laskuperusteet/rahastoonsoirotvelvoite/osaketuottokerroin/>

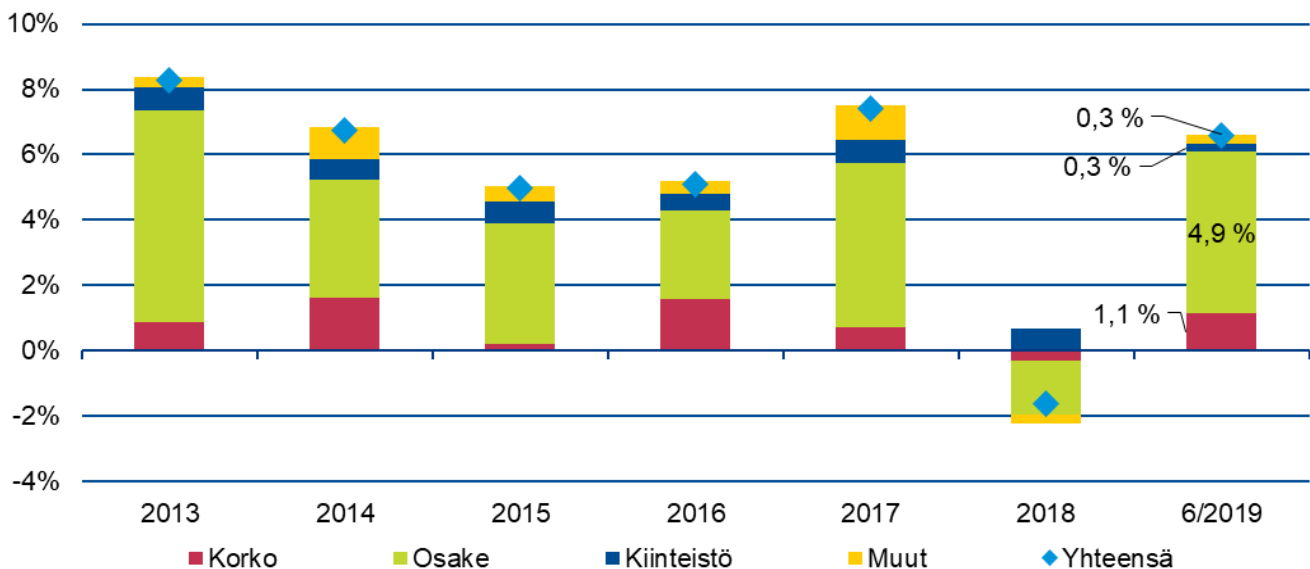
Kuvio 4. Osakeindeksien ja työeläkelaitosten osaketuoton kehitys



Lähde: Bloomberg ja ETK

Työeläkelaitosten kaikkien osakkeiden (noteeratut ja ei noteeratut osakkeet) alkuvuoden tuotto oli kesäkuun lopussa 11,7 %. Samalla aikajaksolla korkosijoitusten tuotto oli 3,4 %. Korkosijoitusten tuotto selittyy euroalueen ja USA:n valtionlainojen hintojen laskulla ja yritysainojen spreadien kaventumisella. Kiinteistöt tuottivat 2,0 % ja muut sijoitukset 1,9 % (suurin omaisuusluokka Muut-sijoitusluokassa on hedge-rahastot). Työeläkelaitosten sijoitustuotoissa osakesijoituksilla on ollut viime vuosina hyvin merkittävä rooli (kuvio 5). Työeläkelaitosten alkuvuoden kokonaissijoitustuotosta 4,9 % tuli osakesijoituksista, 1,1 % korkosijoituksista ja loput 0,6 % tuli kiinteistöistä ja muista sijoituksista.

Kuvio 5. Työeläkelaitosten sijoitusluokkien kontribuutio kokonaistuotosta



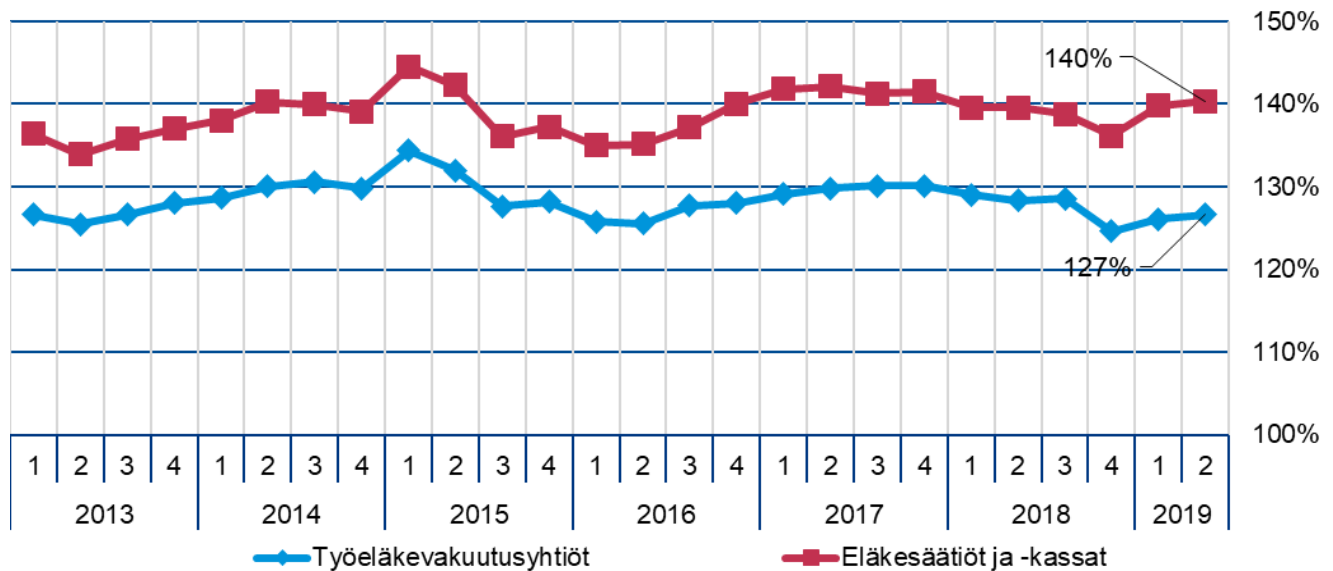
Lähde: Finanssivalvonta

Työeläkelaitosten vakavaraisuus vahvistui alkuvuoden aikana

Työeläkelaitosten vakavaraisuus vahvistui ensimmäisellä vuosipuoliskolla (kuvio 6). Eläkevarojen määrä suhteessa vastuovelkaan³ (vakavaraisuusaste) oli kesäkuun lopussa 127,1 % (12/2018: 125 %). Vakavaraisuuspääomaa työeläkelaitoksilla oli kesäkuun lopussa 27,8 mrd. euroa, mikä oli noin kolme miljardia euroa enemmän kuin viime vuoden lopussa. Eläkesäätiöiden ja -kassojen vakavaraisuusaste on edelleen keskimäärin työeläkevakuutusyhtiöitä parempi.

³ Vastuuvelka, jota käytetään vakavaraisuuspääoman enimmäismäärän perusteena.

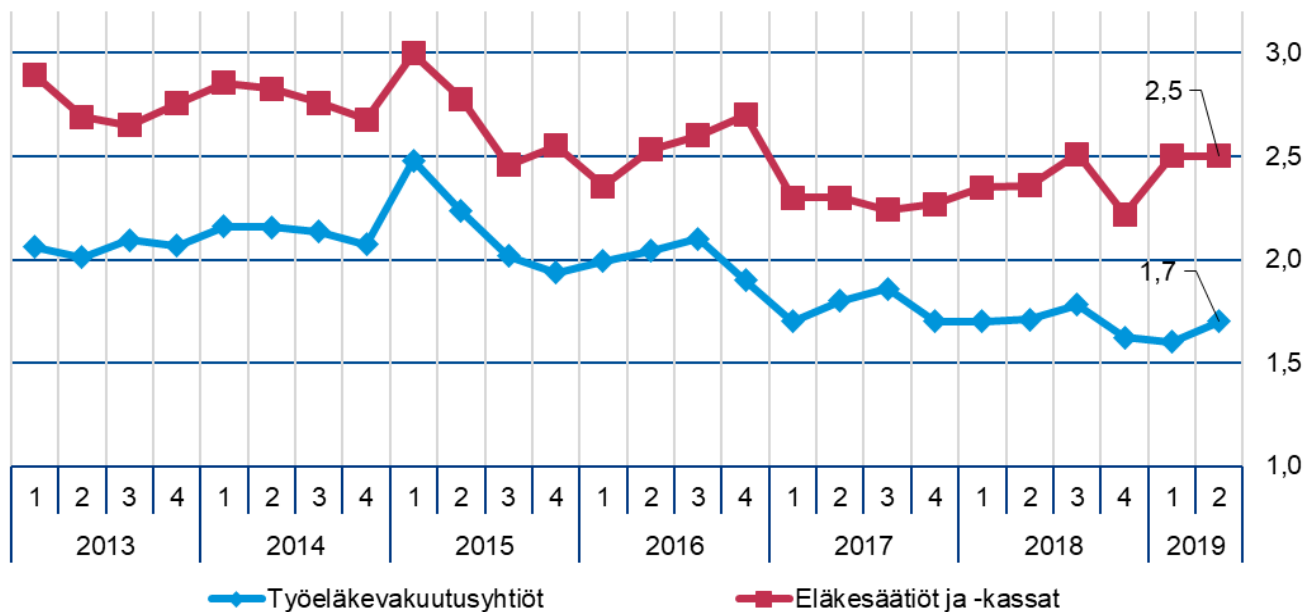
Kuvio 6. Työeläkevakuutusyhtiöiden sekä eläkesäätiöiden ja -kassojen vakavaraisuusasteen kehitys



Lähde. Finanssivalvonta

Työeläkelaitosten vakavaraisuuspääoman 13 prosentin kasvu alkuvuoden aikana nosti vakavaraisuusasteen lukemaan 1,7 (1,6 vuoden 2018 lopussa). Eläkesäätiöillä ja -kassoilla vakavaraisuusaste oli työeläkevakuutusyhtiöitä korkeampi (kuviot 7). Vakavaraisuusasteen laskennassa käytetty vakavaraisuusraja kasvoi n. 7 % alkuvuoden aikana 16,1 mrd. euroon.

Kuvio 7. Työeläkevakuutusyhtiöiden sekä eläkesäätiöiden ja -kassojen vakavaraisuusaseman kehitys



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

Lähde: Finanssivalvonta

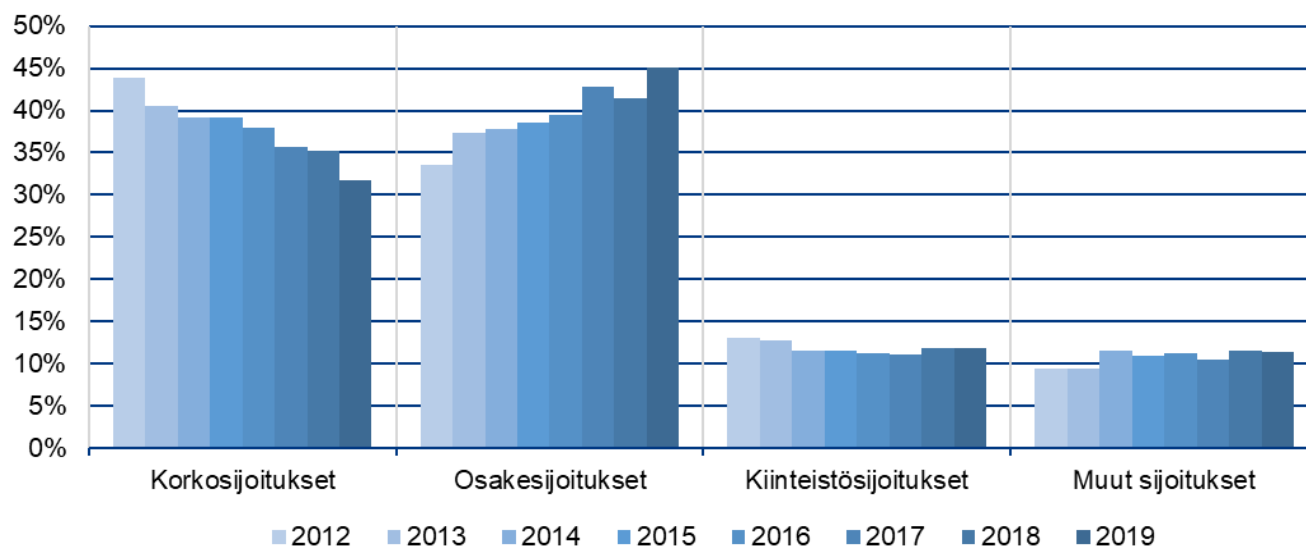
Työeläkelaitosten yhteenlaskettu vakavaraisuusraja eli vakavaraisuuspääomavaatimus oli kesäkuun lopussa 16,1 mrd. euroa eli noin 1,2 mrd. enemmän kuin viime vuoden lopussa (taulukko 1). Osakeriskistä muodostuu pääosa työeläkelaitosten vakavaraisuusvaateesta. Vakavaraisuusrajan kasvu johtui pääasiassa sijoitusvarallisuuden kasvusta. Osakeriskin suhteellinen osuus vakavaraisuusvaateesta on laskenut 2 prosenttiyksikköä viime vuoden lopusta, vaikka sijoitusomaisuuden kasvun myötä osakesijoitusten euromääräinen riskivaade kasvoi. Valuuttariskin suhteellinen osuus on kasvanut viime vuoden lopun 13 prosentista 15 prosenttiin. Myös korkoriskin määrä on kasvanut 2 prosenttiyksikköä 3 prosenttiin.

Taulukko 1. Vakavaraisuusvaade riskiluokittain (Finanssivalvonta)

Riskiluokka	Vakavaraisuusvaade riskiluokittain		Riskiluokan osuus %	
	2019/Q2	2018/Q4	2019Q2	2018Q4
1) Eurooppa	7,3	6,6	23 %	24 %
2) Pohjois-Amerikka	3,4	3,0	11 %	11 %
3) Muut kehittyneet	1,7	1,2	5 %	4 %
4) Kehittyvät	2,5	2,6	8 %	9 %
5) Muut	3,8	3,7	12 %	13 %
6) Korkoriski	1,0	0,2	3 %	1 %
7) Luottomarginaaliriski Valtio LL1	0,0	0,0	0 %	0 %
8) Luottomarginaaliriski Muu LL1	0,4	0,4	1 %	1 %
9) Luottomarginaaliriski LL2	2,0	1,7	6 %	6 %
10) Luottomarginaaliriski LL3	2,4	2,5	8 %	9 %
11) Asunnot	0,5	0,5	1 %	2 %
12) Liikekiinteistöt	2,1	2,0	7 %	7 %
13) Valuuttariski	4,7	3,8	15 %	13 %
14) Hyödykeriski	0,2	0,2	1 %	1 %
15) Tuottovaatimusriski	-3,1	-2,8	-10 %	-10 %
16) Vakuutusriski	0,7	0,7	2 %	2 %
17) Jäännösriski	1,3	1,3	4 %	5 %
18) Muut sijoitusriskit	0,5	0,6	2 %	2 %
Keskittymäriski	0,0	0,0		
Hajautushyöty	15,2	13,1		
Vakavaraisuusraja	16,1	14,9		
Vakavaraisuusraja/sijoitukset	12,4 %	12,1 %		

Sijoitusjakaumassa osakkeiden osuus on noussut 3 prosenttiyksikköä 45 prosenttiin viime vuoden lopusta ja korkosijoitusten määrä on laskenut vastaavasti 35 prosentista 32 prosenttiin (kuvio 8). Kiinteistö- sijoitusten ja Muut-sijoitusluokan sijoitusten painoissa ei ole tapahtunut merkittäviä muutoksia. Osakkeet ovat selvästi isoin sijoitusluokka myös riskijakaumassa 45 prosentin painolla.

Kuvio 8. Sijoitusjakauman kehitys (perusjakauma ilman johdannaisia)



Lähde: Finanssivalvonta