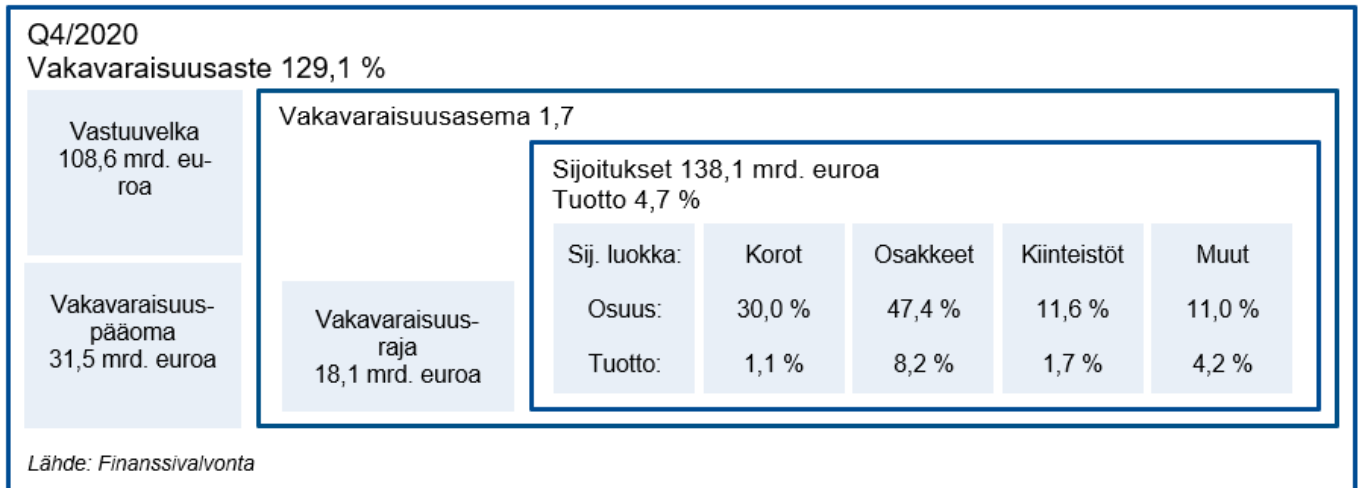


Työeläkelaitosten vakavaraisuus parani hieman



Sisällys

Työeläkevarat kasvoivat loppuvuotta kohden finanssimarkkinoiden rauhoittuessa	1
Eläkesektorin vakavaraisuuden kehitys	2
Sijoitustuoton kehittyminen	4
Sijoitusjakauman ja riskiluokkien kehitys	5

Kirjoittaja

Juhana Toiviainen, riskiasiantuntija

Työeläkevarat kasvoivat loppuvuotta kohden finanssimarkkinoiden rauhoittuessa

Työeläkesektorin vuosi 2020 oli kaksijakoinen. Vuoden ensimmäisen neljänneksen aikana työeläkesektorin vakavaraisuus heikkeni merkittävästi, kun koronapandemian aiheuttamassa myyntiaallossa sijoitusomaisuuden arvot laskivat. Sijoitusvarallisuus väheni ensimmäisellä vuosineljänneksellä n. 16,8 miljardia euroa. Finanssivalvonta teki maaliskuun puolivälissä ilmoituksen sosiaali- ja terveystieteiden ministeriölle poikkeuksellisista olosuhteista finanssimarkkinoilla, kun työeläkelaitosten keskimääräinen vakavaraisuus uhkasi heikentyä nopeasti ja merkittävästi. Samaan aikaan Finanssivalvonta aloitti tiivistetyn tiedonkeruun liittyen eläkelaitosten vakavaraisuustietoihin ja sijoitusriskeihin. Toisen neljänneksen aikana työeläkesektorin vakavaraisuus alkoi palautua, kun keskuspankit ja valtiot tukivat finanssimarkkinoita massiivisilla elvytystoimilla.

Maksutulo jäi edellistä vuotta alhaisemmaksi (- 7,7 %) talouden ja työllisyyden heikentymisen (palkkasumma laski 1,1 prosenttia), työeläkemaksun tilapäisen alennuksen sekä työeläkemaksujen

maksuaikojen pidennyksen myötä. Eläkemenot ja muut korvaukset jatkoivat kasvuaan (0,6 %). Pitkällä aikajänteellä eläkejärjestelmän rahoituksen kestävyys on sidoksissa talouden kehitykseen. Työllisyyden heikko kehitys yhdistettynä väestön ikääntymiseen kasvattaa rahastoitujen sijoitusten ja näille saatavan tuoton merkitystä. Työeläkkeet rahoitetaan pääasiassa vuosittain kerättävillä vakuutusmaksuilla ja osittain aiemmin rahastoiduilla varoilla ja niiden sijoitusten tuotoilla.

Aleneva maksutulo ja lisääntynyt TyEL-takaisinlainojen kysyntä johti eläkeyhtiöiden maksuvalmiustilanteen tarkempaan seurantaan. Maksuvalmius tai koronasta aiheutuneet operatiiviset riskit eivät Finanssivalvonnan tietojen mukaan aiheuttaneet häiriöitä eläkkeiden maksuun.

Marraskuun lopussa Finanssivalvonta totesi kirjeessään sosiaali- ja terveysministeriölle, että finanssimarkkinoilla ei enää vallitse poikkeusoloilmoitukseen johtaneita, sääntelyn tarkoittamia työeläkelaitosten vakavaraisuuteen liittyviin riskeihin vaikuttavia poikkeuksellisia oloja. Tiivistetty tiedonkeruu päättyi marraskuussa ja eläkelaitokset raportoivat vakavaraisuustietojaan vuosineljänneksittäin normaalin raportointiprosessin mukaisesti.

Työeläkesektorin vakavaraisuusaste nousi 129,1 prosenttiin vuoden loppuun mennessä (12/2019: 128,3 %). Myös vakavaraisuusasema parani vuoden loppua kohden nousten takaisin edellisen vuoden lopun tasolle (12/2019: 1,7). Sijoitusvarallisuus kasvoi sijoitustuottojen myötä 138,1 miljardiin euroon (12/2019: 134,1 mrd. euroa).

Työeläkelaitosten määrä väheni vuoden aikana kolmella eläkelaitoksella kahden eläkesätiön ja yhden eläkekassan lopettaessa toimintansa. Eläkeyhtiöitä on neljä, eläkekassoja neljä ja eläkesätiöitä kymmenen¹.

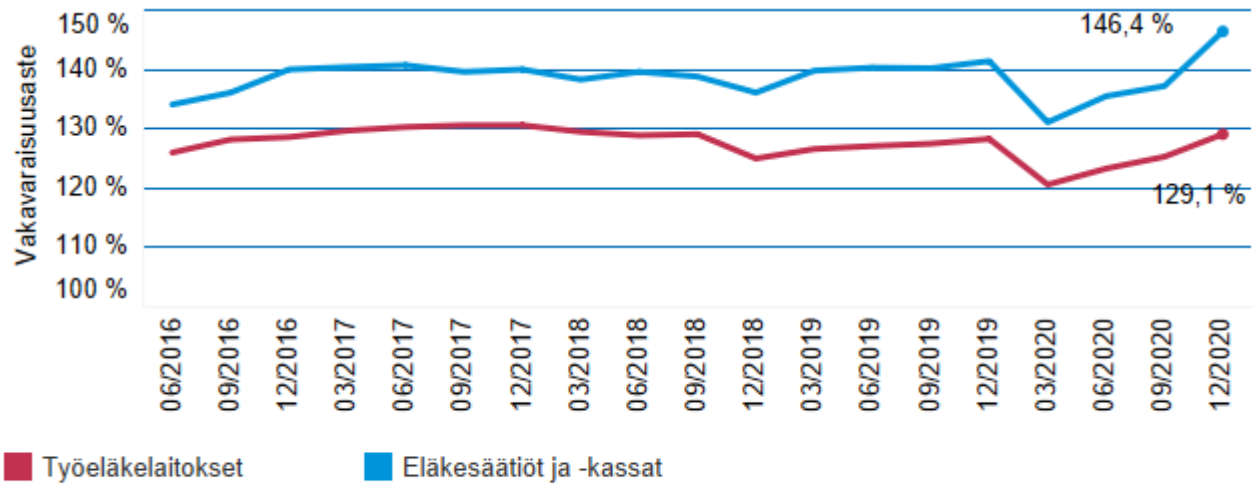
Eläkesektorin vakavaraisuuden kehitys

Eläkesätiöiden ja -kassojen vakavaraisuusaste oli keskimäärin 146,4 % (12/2019: 141,4 ja työeläkeyhtiöiden 128,5 % (12/2019: 127,7 %).

Eläkesätiöiden ja -kassojen vakavaraisuusasteen ero verrattuna työeläkeyhtiöihin leveni, vaikka säätiöiden tuotto oli eläkeyhtiöitä hieman heikompi eli 4,4 %. Eläkesätiöiden ja -kassojen vakavaraisuusasteen suurempi kasvu selittyy eläkekassojen -ja säätiöiden maksutulon kasvulla edelliseen vuoteen verrattuna (n. 15,5 %). Eläkeyhtiöiden maksutulo pieneni 8,2 %.

¹Lakisääteistä toimintaa harjoittavat yksityiset eläkelaitokset, pois lukien selvitystilassa olevat eläkelaitokset.

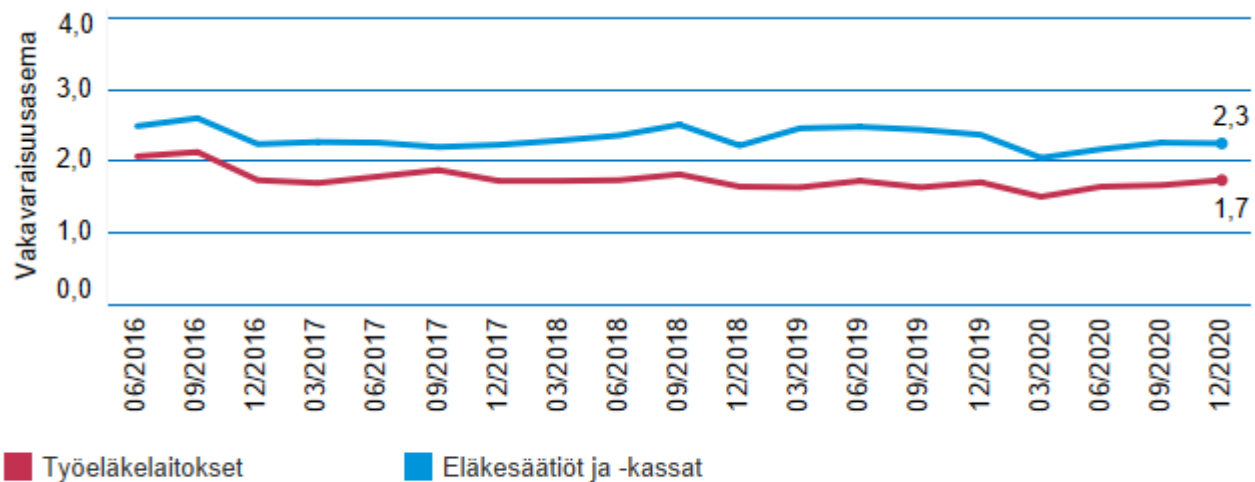
Kuvio 1. Työeläkevakuutusyhtiöiden sekä eläkesäätiöiden ja -kassojen vakavaraisuusasteen kehitys



Lähde: Finanssivalvonta

Vakavaraisuusasemassa vastaavaa muutosta ei ole havaittavissa. Tämä selittyy sillä, että eläkesäätiöiden ja -kassojen sijoitusten riskillisyyden kasvoi edellisestä vuodesta nähden (mitattuna vakavaraisuusrajan suhteella sijoitusomaisuuteen), jolloin vakavaraisuuspääomien muutos ei paranna merkittävästi vakavaraisuusasemaa.

Kuvio 2. Työeläkevakuutusyhtiöiden sekä eläkesäätiöiden ja -kassojen vakavaraisuusaseman kehitys

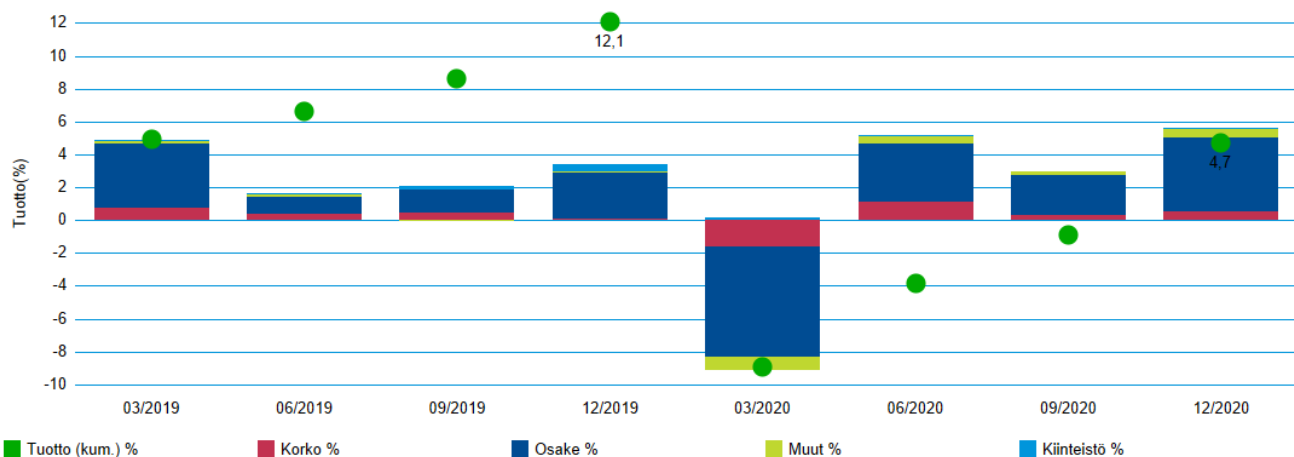


Lähde: Finanssivalvonta

Sijoitustuoton kehittyminen

Työeläketoimialan sijoitustuotto kehittyi positiivisesti ensimmäisen vuosineljänneksen jälkeen. Oheisessa kuvassa vihreä pallo kuvaa kumulatiivisen kokonaistuoton kehittymistä. Palkit kuvaavat kvartaalikohtaisia tuottoja, joissa eri sijoitusluokkien vaikutus kokonaistuottoon on kuvattu eri värein. Osaketuotto oli jokaisen vuosineljänneksenä määräävä tekijä kokonaistuoton kehittymisen kannalta. Erityisesti vuoden viimeisen vuosineljänneksen osaketuotto nosti kumulatiivisen tuoton plussalle.

Kuvio 3. Kumulatiivisen kokonaistuoton kehittyminen sekä kvartaalikohtainen tuotto sijoitusluokittain



Lähde: Finanssivalvonta

Koko vuoden keskimääräinen rahastoonsiirtovelvoite² (tuottovaade) oli 4,5 %, jonka eläkelaitosten keskimääräinen kokonaistuotto 4,7 % (12/2019: 12,1 %) ylitti. Eläkelaitoskohtainen kokonaistuotto vaihteli noin yhdestä prosentista seitsemään prosenttiin.

Taulukko 1. Kumulatiivinen kokonaistuotto sijoitusluokittain

Sijoitusluokka	Korko	Osake	Kiinteistö	Muut	Yhteensä
Sijoitustuotot	1,1 %	8,2 %	1,7 %	4,2 %	4,7 %

Kiinteistöjen vaikutus kokonaistuottoon on pieni, mutta pääsääntöisesti positiivinen etumerkiltään. Kiinteistöjen vuosineljännestuotto on ollut negatiivinen kaksi kertaa viimeisen seitsemän³ vuoden aikana: Q3/2020 ja Q3/2016. Neljänneksen Q3/2020 kiinteistöjen negatiivisen tuoton aiheutti rahastotyyppisten kiinteistösijoitusten arvonlasku, suorien kiinteistösijoitusten tuoton pysyessä positiivisena jokaisella vuosineljänneksellä.

² Työeläkelaitoksiin kohdistuva tuottovaade eli rahastoonsiirtovelvoite määrittelee sen, miten TyEL:n ja MEL:n mukaista toimintaa vakuuttavan työeläkeläitöksen tulee vuosittain hyvittää (korkouttaa) rahastojaan. Rahastoonsiirtovelvoite koostuu täydennyskertoimesta, osaketuottokertoimesta ja rahastokorosta.

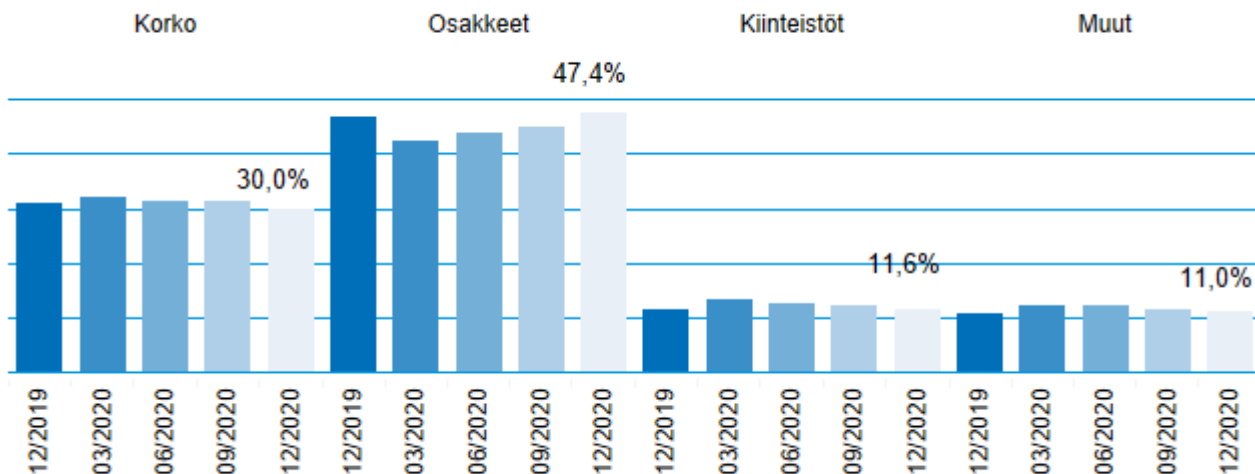
³ Virati VG-raportoinnin alusta lähtien.



Sijoitusjakauman ja riskiluokkien kehitys

Osakesijoitusten osuus sijoitusjakaumassa jatkoi nousuaan alkuvuoden notkahduksen jälkeen. Osakesijoitusten sisällä muiden kuin suomalaisten ja euroalueen noteerattujen osakkeiden osuus pieneni 33,4 prosenttiin (12/2019: 36,8 %) muiden osakesijoitusluokkien (muut noteeratut, pääomasijoitukset ja noteeraamattomat) osuuden kasvaessa hieman.

Kuvio 4. Sijoitusjakauman kehitys



Lähde: Finanssivalvonta

Taulukko 2 kuvaa vakavaraisuusrajan laskennan riskiluokat ja niiden muutokset vuoden takaiseen nähden. Vakavaraisuuslaskentakehikon riskien keskinäiset suhteet muuttuivat osakeallokaation kasvun myötä ja osakeriskin osuus kasvoi hieman. Pääluokkien sisällä (osake, korko -ja luottomarginaaliriski, kiinteistöriski, kaikki muut riskit) tapahtui hieman muutoksia, kuten luottoluokka 3 (luottoluokitus BB+ tai alle) sijoitusten kasvu paremman luottoluokituksen omaavien velkakirjojen osuuden pienentyessä. Valuuttariskin määrä vähentyi selkeästi, johtuen sekä valuuttamääräisten käteissijoitusten määrän väheneemisestä että lisääntyneestä johdannaissuojausten käytöstä.

Taulukko 2. Vakavaraisuusraja riskiluokittain

Riskiluokka	Riskiluokan osuus %			
	2020/Q4	2019/Q4	2020/Q4	2019/Q4
1) Eurooppa	7,8	7,7	23 %	23 %
2) Pohjois-Amerikka	4,1	4,2	12 %	13 %
3) Muut kehittyneet	1,7	2,1	5 %	6 %
4) Kehittyvät	2,5	2,1	8 %	6 %
5) Muut	5,0	4,2	15 %	13 %
6) Korkoriski	0,7	0,8	2 %	2 %
7) Luottomarginaaliriski Valtio LL1	0,0	0,0	0 %	0 %
8) Luottomarginaaliriski Muu LL1	0,4	0,4	1 %	1 %
9) Luottomarginaaliriski LL2	1,5	2,0	4 %	6 %
10) Luottomarginaaliriski LL3	3,3	2,5	10 %	7 %
11) Asunnot	0,5	0,5	2 %	1 %
12) Liikekiinteistöt	2,3	2,1	7 %	6 %
13) Valuuttariski	4,1	5,2	12 %	16 %
14) Hyödykeriski	0,2	0,2	1 %	1 %
15) Tuottovaatimusriski	-3,4	-3,2	-10 %	-10 %
16) Vakuutusriski	0,8	0,7	2 %	2 %
17) Jäännösriski	1,4	1,4	4 %	4 %
18) Muut sijoitusriskit	0,5	0,4	1 %	1 %
Keskittymäriski	0,0	0,0		
Hajautushyöty	15,2	15,7		
Vakavaraisuusraja	18,1	17,6		
Vakavaraisuusraja/sijoitukset	12,8 %	12,9 %		