

Työeläkelaitosten tilinpäätöstiedot 2009

**Työeläkesijoitukset yksi harvoista
talouden valopilkkuista**

s. 2

Työeläkelaitosten avainlukuja

s. 3

**Vastuullisuus korostuu
työeläkejärjestelmän sijoituksissa**

s. 4

Työeläkevakuutusyhtiöiden tilinpäätöslukuja

s. 6

Sanastoa

s. 8

Suomen taloudessa myönteiset kehityssuunnat olivat harvassa vuonna 2009. Työeläkealalla-kin maksutulo pysyi likimain ennallaan ja yksityisaloilla jopa supistui vuoden 2008 tuloon verrattuna.

Työeläkevarojen kasvu oli yksi harvoista myönteisistä koko kansantalouden kehitystä luonnehtivista muutoksista.

Sijoitusten markkina-arvot kääntyivät nousuun

Työeläkesijoitukset yksi harvoista talouden valopilkuista

Tilinpäätösten yhteenvetotarkastelussa mukana olevien työeläkevarojen markkina-arvo kasvoi 103 miljardista eurosta 122 miljardiin euroon vuoden 2009 aikana eli saman verran kuin ne supistuivat vuonna 2008.

Kansantalouden supistumisen takia työeläkevarojen määrä suhteessa bruttokansantuoteseen saavutti kaikkien aikojen korkeimman arvonsa.

Vähäriskisempää, vakavaraisempaa

Euroissa mitatun MSCI-maailma-osaketuotoindeksin pisteluku nousi noin 27 prosenttia vuonna 2009. Vuonna 2007 alkanut osakekursien lasku jatkui vielä maaliskuun alkupuolelle saakka, joten palautuminen loppuvuonna oli nopeaa.

Vaikka sijoitusten määrä palautuikin, rakene oli vuoden lopussa vähäriskisempi kuin kaksi vuotta aiemmin. Yksityisalojen työeläkevakuuttajien vakavaraisuus on kohentunut hyvin, mutta ei ole vielä samaa tasoa kuin kurssilaskun alkaessa, varsinkaan kun otetaan huomioon, että osa vakavaraisuudesta perustuu määräraikaisen lain säännöksiin.

Jälkiviisaasti voi todeta, että määräraikaisen vakavaraisuuslain säätäminen oli oikea toimenpide, koska osa vuoden 2009 tuotoista olisi ilman lakia jäänyt saamatta.

Osakesijoituksissa reilu kolmannes

Pörssinoteerattujen osakkeiden osuus sijoituksesta oli noin 30 prosenttia vuoden lopussa, kun osuus vuotta aiemmin oli noin 22 ja kaksi vuotta aiemmin noin 37 prosenttia.

Oheisen avainlukutaulukon osakerivi sisältää noteerattujen lisäksi muun muassa noteeraamattomat osakkeet sekä pääoma- ja hedge-rahastosijoitukset, ja kaikkien ”osake-

tyyppisten” sijoitusten osuus oli vajaat 38 prosenttia varoista. Myös tämän laajemman luokan osuuden vaihtelu on seurannut noteerattujen osakkeiden osuuden vaihtelua.

Yksityisalojen työeläkevakuuttajien sijoituksissa osaketyyppisten sijoitusten osuus oli noin 35 prosenttia, eli sama kuin vuoden 2007 sijoitusuudistuksessa asetettiin tavoiteosuudeksi.

Tavoite on suhdannevaiheiden yli laskettu keskiarvo, ja sen tarkoituksena on luonnehtia järjestelmään valittua sijoitusten riskitasoa.

Keskituotto yli 15 prosenttia

Kaikkien työeläkesijoitusten keskituotto oli 15,2 prosenttia vuonna 2009. Vuoden aikana eli joulukuusta 2008 joulukuuhun 2009 kuluttajahinnat alenivat, ja keskimääräinen reaalityttö oli 15,9 prosenttia.

Osakesijoitukset tuottivat noin 30, korkosijoitukset noin 10 ja kiinteistösijoitukset likimain nolla prosenttia. Osake- ja korkosijoitusten tuotot olivat poikkeuksellisen korkeita ja kiinteistöjen tuotot poikkeuksellisen matalia.

Osake- ja korkosijoitusten arvonnousut olivat osittaista palautumista vuoden 2008 rahoitusmarkkinahäiriöstä. Esimerkiksi korkomarkkinoilla toimijat olivat pahimmassa markkinamyllerryksessä arvioineet luottoriskit suuremmiksi kuin arvioivat vuonna 2009, ja joukkovelkakirjojen arvot palautuivat vuoden 2009 aikana.

Kiinteistösijoitusten arvot taas kehittyivät vaatimattomasti, koska talouskriisi laajentunut finanssikriisi alensi tuottoja ja tuotto-odotuksia.

Sijoitusrakenteet samankaltaistuvat

Suurimpien työeläkevakuuttajien sijoitusten rakenteet muuttuivat vuoden aikana samaan

suuntaan eli luonnollisesti niin, että osakkeiden osuus kasvoi. Muutosvauhdissa oli kuitenkin eroja.

Eläke-Tapiola lisäsi osakkeiden osuutta eniten, yli 10 prosenttiyksikköä. Tosin jos tarkastellaan sijoitusrakenteen muutoksia sen mukaan, miten kuhunkin sijoitusluokkaan liittyvää riskiä on otettu, suurin osakepainon kasvattaja on Varma.

Ilmarinen on kaiken aikaa pitänyt osakeosuuden korkeampana, mutta kasvattanut sitä nyt vähemmän kuin muut yhtiöt. Eläke-Fennian, Eteran ja Veritasin sijoitusten osakeosuus on kasvanut keskimääräistä vauhtia.

Julkisten alojen vakuuttajilla ei vakavaraisuussääntelyä

Julkisten alojen vakuuttajilla ei ole vakavaraisuussääntelyä, mikä on ainakin osatekijä siinä, että Kuntien eläkevakuutus (KEVA) ja Valtion Eläkerahaston (VER) sijoituksissa osakeosuus on ollut korkeampi kuin yhdelläkään työeläkeyhtiöllä.

KEVA ei ole sitä sanottavasti nostanut vuoden 2009 aikana, toisin kuin VER, jonka sijoituksissa osakkeiden osuus kasvoi noin 10 prosenttiyksikköä.

Ainakin kahdeksan suurimman työeläkevakuuttajan sijoitusrakenteet siis samankaltaistuivat jossain määrin vuoden aikana.

Vuonna 2008 korkea osakepaino oli tuotto-raise, mutta viime vuonna etu. Julkisten työeläkevakuuttajien keskituotto oli 18,1, työeläkeyhtiöiden 13,9 sekä säätiöiden ja kassojen 14,1 prosenttia.

Kahdeksan suurimman työeläkevakuuttajan joukosta koko toimialan keskituoton ylittivät KEVA, VER ja Ilmarinen, joilla tuottoluvut olivat vastaavasti 18,9, 16,4 ja 15,8 prosenttia.

Reijo Vanne

Kirjoittaja Reijo Vanne on Työeläkevakuuttajat TELAn johtaja vastuualueenaan kansantalous, eläkejärjestelmän talous, tutkimus ja kehittäminen.

Vain muutaman prosentin tähden

▶ Neljän prosentin oletusta käytetään yksityisalojen ja kunnallisten eläkkeiden laskelmissa alun perin ”toisistaan riippumatta”.

Mistä neljän prosentin oletus on peräisin?

Vaikka neljä prosenttia onkin vain ”oletus”, se on nyttemmin saanut myös tavoitteen statuksen. Kaikkein pisimmälle menevässä ajatuskuuluisuissa status on korotettu elämää suuremmaksi: ”jos neljä prosenttia jää saavuttamatta, eläkkeiä ei voida maksaa”.

Jälkimmäisessä ajattelutavassa sivuutetaan

ne monet muut liikkuvat osat, joista eläkemeno ja sen rahoitus määräytyvät.

Sosiaalimenotoimikunnan (SOMERA, 2002) laskelmiin saakka yksityisalojen työeläkevaroilta oletettiin enintään kolmen prosentin vuotuisen reaaliuotto. Kaukaisina vuosikymmeninä oletettiin jopa nollarealiuotto, mutta 1990-luvulla kolme prosenttia.

SOMERA-toimikunnan laskelmissa tuottooletus oli 3,5 prosenttia vuodessa. Vuoden 2007 sijoitusuudistuksen valmistelussa tehdyissä stokastisissa simulaatioissa päädyttiin neljän prosentin tienoilla olevaan mediaanituottoon.

Tarkastelussa 1997 uudistuksen jälkeiset vuosituotot

Kuviossa on yksityisalojen työeläkesijoitusten keskimääräisiä reaalisia vuosituottoja kolmel-

ta, viideltä, kymmeneltä ja kolmeltatoista viime vuodelta.

Vuosi 1997 on sovelias takaraja sen takia, että silloin tuli voimaan ensimmäinen sijoitusuudistus, jossa mahdollistettiin suuremmissa määrin riskinotto eli tuottohakuisuus yksityisalojen työeläkesijoittamisessa.

Kalenterivuosien tuottoja on pääomapainotettu. Viime vuosien tuotot painavat keskiarvoissa enemmän, koska sijoitettuja varoja on ollut enemmän kuin jakson alkuvuosina. Jos vuosia ei pääomapainoteta, esimerkiksi vuosien 1997 – 2009 keskiarvo on 4,1 prosenttia vuodessa 3,7 prosentin sijasta.

Tulevaisuuden tuotto-odotusten kannalta pääomapainottoman keskiarvo on osuvampi vertailuarvo, koska sitoutuneen pääoman vuotuinen vaihtelu ei ole juurikaan ennakoitavissa.



Työeläkelaitosten avainlukuja vuodelta 2009

	Yhtiöt (TyEL, YEL)	Säätiöt (TyEL)	Kassat (TyEL, YEL)	MEK (MEL)	MELA (MYEL)	VK/ VER (VaEL)	Keva (KuEL)	KKR (KiEL)	Yhteensä
Vakuutetut (lkm)	1 711 164	32 895	40 399	8 118	82 906 (1)	180 000	500 000	18 916	2 574 398
Eläkkeensaajat (lkm) *	985 535	27 249	28 706	8 687	157 158	334 000	331 010	21 112	1 893 457
Tulot M€									
Maksutulo	10 006,4	413,9	301,8	54,5	150,8	1 639,9	4 112,0	159,3	16 838,6
Sijoitustoiminnan nettotuotto kirjanpitoarvoin	5 646,3	424,1	180,1	43,5	3,3	307,2	3 888,8	82,5	10 575,8
Yhteensä	15 652,7	838,0	481,9	98,0	154,1	1 947,1	8 000,8	241,8	27 414,4
Kulut M€									
Eläkemeno/ Maksetut eläkkeet **	9 556,5	462,2	277,1	103,0	729,9 (2)	3 573,0	3 124,6	132,4	17 958,7
Kokonaisliikekulut ***	379,9	9,6	9,2	7,1	17,0	31,8	49,7	4,5	508,8
Yhteensä	9 936,4	471,8	286,3	110,1	746,9	3 604,8	3 174,3	136,9	18 467,5
Varat ja vastuut									
Vastuuvélka M€	70 874,6	2 967,6	2 460,8	599,0	27,1 (1, 3)	-	-	-	76 929,2
Sijoitusomaisuus M€ käypä arvo	77 039,1	3 204,5	2 783,8	677,7	138,3 (2)	12 318,0	24 767,6	824,5	121 753,5
Sijoitusjakauma %									
Kiinteistöt	13,0	9,2	34,1	33,9	14,2	2,3	8,0	10,7	11,4
Osakkeet****	35,2	34,3	25,5	45,9	35,2	42,9	43,7	42,0	37,6
Korkosijoitukset	51,8	56,5	40,4	20,2	50,6	54,8	48,3	47,3	51,5
Yhteensä	100	100	100	100	100	100	100	100	100
Sijoitusten nettotuotto käypä arvo %	13,9	16,9	10,4	13,6	17,4	16,4	18,9	18,4	15,2 (4)
Toimintapääoma M€	14 681,2	853,7	757,3	158,0	-	-	-	-	-
Toimintapääoma ilman tasausvastuusta toimintapääomaan rinnastettavaa osaa M€	12 055,3	752,8	668,6	135,7	-	-	-	-	-
Vakavaraisuusaste, %	23,3	35,3	35,6	29,6	-	-	-	-	-
Vakavaraisuusaste ilman väliaikaisia huojuksia vuosille 2008-2012, %	18,3	29,8	30,2	24,4	-	-	-	-	-

* Eläkkeensaaja voi saada eläkettä useammasta eläkelaitoksesta

** Sisältää TVR-maksun muiden kuin Kevan ja Melan osalta (Kevalla maksutulossa)

*** Ei sisällä sijoitustoiminnan kuluja

**** Sisältää muut/vaihtoehtoiset sijoitukset

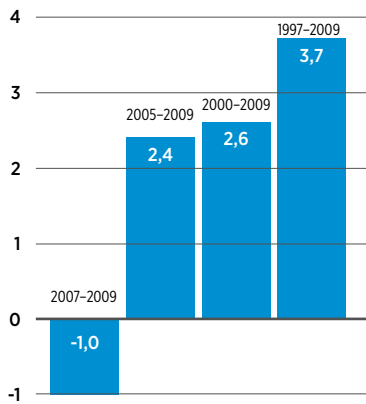
1) Sisältää myös apurahansaajat

2) Sisältää muutakin kuin MYEL:n

3) Vain MYEL:n osalta

4) Sisältää myös Suomen Pankin eläkelaitoksen ja Kelan toimieläkerahaston tuotot

Yksityisaloiden työeläkesijoitusten keskimääräinen reaalityttö, %/vuosi



Pidemmällä aikavälillä korkeampia keskituottoja

Kuvio tarjoaa tulkintaan eväitä sekä pessimisteille että optimisteille.

Mitä pitempi aikaväli on, sitä korkeampi aikavälin keskituotto on. Tuotto-oletuksessahan on kysymys pitkästä aikavälistä eli useista vuosikymmenistä. Toisaalta, mitä lähempänä nykyhetkeä aikavälin alku on, sitä alempi aikavälin keskituotto on.

Jotta vuosien 1997 – 2011 (15 vuotta) keskiarvoksi tulisi neljä prosenttia, vuosina 2010 ja 2011 reaalitytton pitäisi olla kuusi prosenttia vuodessa. Jotta vuosien 2007 – 2016 (10 vuotta) keskiarvoksi saataisiin neljä prosenttia, vuosina 2010 – 2016 tuoton pitäisi olla 6,2 prosenttia vuodessa.

Nykyiset maksulaskelmat eivät kuitenkaan oleta tällaista. Eläketurvakeskuksen viime peruslaskelmassa (2009) reaalityttö-oletus oli 6,5 prosenttia vuodelle 2009 ja 3,4 prosenttia vuodelle 2010. Sen jälkeen tuotto-oletus kasvaa 0,1 yksiköllä vuodessa ja on neljä vasta vuodesta 2016 alkaen.

Vuonna 2009 toteutui 14,6 ja alkuvuonna 2010 jo 3,4 prosenttia. Näin ollen tämänhetkinen varojen määrä on jonkin verran suurempi ja tilanne tulevan maksun kannalta varojen puolesta siis jonkin verran parempi kuin ”voimassa olevassa” peruslaskelmassa.

Reijo Vanne



Sijoituksilla vaikutus vakuutusmaksutasoon

Vastuullisuus korostuu työeläkejärjestelmän sijoituksissa

Työeläkelaitokset harjoittavat sijoitustoimintaa, jolla on tärkeä osuus eläkkeiden rahoituksessa. Eläkejärjestelmän perimmäisenä ja ainoana tarkoituksena on pitää huolta eläkeoikeuksien toteutumisesta.

Tähän tehtävään liittyy eläkkeiden rahoituksen turvaaminen. Siksi on tärkeä ymmärtää miksi eläkevaroja sijoitetaan sekä tunnistaa tekijät, jotka vaikuttavat sijoitusriskin valintaan.

Eläketurvakeskus tekee säännöllisin väliajoin ennusteita eläkemenojen kehityksestä työeläkejärjestelmässä. Ennusteita käytetään hyväksi, kun suunnitellaan minkä kokoista vakuutusmaksua työeläkkeiden rahoittamiseksi on perittävä.

Suurin osa eläkkeistä rahoitetaan vuosittain kerättävällä vakuutusmaksulla, joten työllisyyskehitys Suomessa on ratkaisevan tärkeää.

Eläkemeno on ennustettu nousevan noin 29 prosenttiin palkoista 2030-luvulla. Samalle ajan jaksolle on ennustettu vakuutusmaksun nousevan noin 25 prosenttiin palkoista. Ero johtuu siitä, että sijoitustoiminnan on laskettu kattavan eläkkeiden rahoituksesta noin neljä prosenttiyksikköä.

Onnistunut sijoitustoiminta alentaa vakuutusmaksutasoa

Työeläkelaitokset keräävät maksujen kautta taaseensa varoja, joita sijoitetaan riskillisiin si-

joiutuskohteisiin tietyin tuotto-odotuksin. Suuremman riskin sijoituksille odotetaan myös suurempaa tuottoa, muuten riskiä ei kannata ottaa.

Onnistuneella sijoitustoiminnalla on mahdollista alentaa vakuutusmaksutasoa. Sijoitustoiminnan riskillisyyden valinnassa eläkejärjestelmätasolla kyse on siis vakuutusmaksutason valinnasta.

Maksutasoa valittaessa on päätettävä mille tasolle se voi nousta kansantalouden kestävyysnäkökulmasta sekä kuinka suuri sijoitusten tuottoon ja eläkeoikeuksien toteutumiseen liittyvä epävarmuus ollaan valmiita hyväksymään.

Vastuullisesti hajautetussa järjestelmässä

Yksityisen sektorin työeläkejärjestelmää hoitavat työeläkelaitokset, jotka kilpailevat keskenään muun muassa tehokkuudessa ja sijoitusten tuotoissa.

Hajautetulla järjestelmällä pyritään riskien-

hallintaan, kun eläkelaitoksille uskottu suuri eläkevarallisuus on jaettu useammalle toimijalle. Yksityiset eläkelaitokset tekevät päätökset sijoitusriskin ottamisesta asetettujen säästöjen puitteissa.

Eläkelaitoksille on laadittu vakavaraisuussäädökset, jotka rajoittavat muun muassa liiallisen sijoitusriskin ottamista. Sijoitusriskin kantamiseksi työeläkelaitoksilla on vakavaraisuutta – toimintapääomaa – joilla katetaan sijoitustappioita.

Vakavaraisuudella tarkoitetaan varoja, jotka ylittävät eläkelaitoksen velat ja ovat käytettävissä sijoitustappioiden korvaamiseen. Mahdollisten tappioiden kantamisen jälkeen eläkelaitoksen on pystyttävä täyttämään vakavaraisuussäädökset. Muuttamalla vakavaraisuussäädöksiä järjestelmätasolla voidaan vaikuttaa eläkejärjestelmän ottaman sijoitusriskin määrään.

Saadut sijoitustuotot eläkkeiden rahoitukseen

Työeläkelaitosten taseeseen keräämiä maksuja taseen oikealla puolella kutsutaan vastuuvélaksi. Se on kunkin laitoksen velka tulevasta suorituksesta eläkkeensaajille.

Vastuuvélka määräytyy sen perusteella miten paljon eläkkeistä on ennalta rahastoitu. Loput maksussa olevista eläkkeistä TyEL-järjestelmässä rahoitetaan perimällä vuosittain vakuutusmaksunosaa, joka riittää kattamaan ennalta rahastoimattoman ns. jakojärjestelmän eläkemenon.

Käytännössä maksussa oleva eläke pitää siis sisällään sekä rahastoidun että rahastoimattoman eli jakojärjestelmäosuuden. Edunsaajalle erottelu ei näy. Nyt maksussa olevassa eläkemenossa on siis eläkelaitosten taseesta maksettavia osia.

TyEL-eläkkeiden osalta vuonna 2008 eläkkeiden ennalta rahastoituja osia maksettiin noin kaksi miljardia euroa, kun jakojärjestelmän eläkemenon oli seitsemän miljardia euroa.

Vastuuvélalle vaaditaan tuottovaatimus, joka kunkin eläkelaitoksen on täytettävä. Tuottovaatimus katetaan laitoksen saamista sijoitustuotoista.

Jos jonakin vuonna käy niin, että tuottovaatimusta ei saada, otetaan erotus laitoksen vakavaraisuudesta. Vakavaraisuus toimii puskurina, jolla sijoitustuottojen vaihteluita tasoitetaan.

On huomattava, että sijoitustappiota eläkelaitoksille syntyy jo siitä, että tuottovaatimus ei täyty. Niin vuosina, kun sijoitustuotot ylittävät tuottovaatimuksen, ylijäämä menee vakavaraisuuden kasvattamiseen.

Vakavaraisuuden kasvaessa eläkelaitos voi ottaa sijoitusriskiä taas enemmän, koska sen

kyky kattaa tulevia sijoitustappioita on kasvanut.

Tuottovaatimus vaikuttaa sijoitusriskin valintaan

Tuottovaatimusta kehittämällä vaikutetaan eläkejärjestelmän sijoitusriskin valintaan.

Tuottovaatimuksen määräytymisessä on kolme keskeistä tekijää. Ensimmäinen niistä on vastuuvélan laskennassa käytettävä diskonttokorko, jonka määrä on kiinteä kolme prosenttia.

Kun tulevina aikoina tapahtuvien suoritusarvoa määritetään, pitää tulevat suoritukset muuntaa nykyhintaiksi diskonttaamalla ne korkokannalla. Käytännössä diskonttokorkoa vastaava tuotto on velalle myös tulevina aikoina saatava, sillä muutoin velkalyhennystä – eläkkeen ennalta rahastoitua osaa – ei voida suorittaa.

Toinen osuus tuottovaatimuksesta on eläkevastuun täydennyskerroin. Tämän mekanismin kautta eläkkeiden rahastoituihin osiin tehdään TyEL-järjestelmässä lisätäydennyksiä kunkin vuoden lopulla. Täydennysten tarkoituksena on kasvattaa eläkkeiden rahastointia ennakoon, jotta maksurahoitusta tarvittaisiin vähemmän.

Eläkevastuun täydennyskerroimen määräytymisperusteeksi on valittu eläkelaitosten keskimääräinen vakavaraisuus. On ajateltu, että keskimääräinen vakavaraisuus kuvaa eläkelaitosten lisärahoitustarvetta maksukykyä.

Täydennyskerroimella on matemaattinen kaava, jolla se määritellään kahdesti vuodessa. Lopputuloksena vuosittain noin kahdeksan prosenttiyksikköä vakavaraisuudesta käytetään. Täydennyskerroin määritellään etukäteen seuraavalle puolivuotisjaksolle, jotta eläkelaitokset voivat ennakoita velvoitteensa.

Käytännössä eläkevastuun täydennyksen määrä siis reagoi keskimääräisen vakavaraisuuden muutoksiin pienellä viiveellä. Jos vakavaraisuus on alentunut järjestelmässä, täydennyskerroin ja sitä kautta tuottovaatimus tältä osin vähenee.

Osakesijoitusten keskituotosta kollektiivinen puskur

Kolmas osuus tuottovaatimuksesta määräytyy eläkelaitosten osakesijoitusten keskituoton mukaan. Vuoden 2007 sijoitusuudistuksessa katsottiin, että osakesijoitusriskiä on syytä lisätä, mutta tätä osuutta ei haluttu kasvattaa eläkelaitosten omalla riskillä. Osakesijoitusten lisääminen olisi kasvattanut vakavaraisuusvaatimusta merkittävästi, eikä siihen haluttu mennä.

Eläkelaitosten saama keskimääräinen osaketuotto lasketaan kultakin kvartaalilta ja näin saatu keskimääräinen osaketuotto on sen kvar-

taalin osaketuottosidonnaisen vastuuvélan tuottovaatimus. Tuottovaatimuksesta 10 prosenttia määräytyy näin.

Osaketuottosidonnaisen vastuuvélan tuotot siirretään omaan puskurin. Kun puskurin määrä ylittää viiden prosentin ylärajan, ylimenevä osuus käytetään eläkkeiden rahastoitujen osien täydennyksiin ja tällöin näin saadut tuotot muuntuvat eläkemenoksi.

Tuottovaatimus muuntaa sijoitustuotot eläkkeiksi

Käytännössä eläkevaroista saadut sijoitustuotot siis muunnetaan tuottovaatimuksen kautta eläkkeiden ennalta rahastoiduiksi osiksi. Vain tällä mekanismilla työeläkevarojen sijoittaminen vasta on mukana rahoittamassa eläkkeitä.

Itse asiassa eläkelaitosten sijoitustoiminnan tarpeellisuutta voidaan mitata tuottovaatimuksen kautta: mitä korkeampi tuottovaatimus, sen tärkeämpi osuus sijoitustoiminnalla ylipäättään on eläkkeiden rahoituksessa. Tuottovaatimuksen alentuessa sijoitustoiminnan merkitys vähenee eläkkeiden kokonaisrahoituksen näkökulmasta.

Työryhmiltä uudistusehdotuksia

Sosiaali- ja terveysministeriön asettamat kaksi työryhmää ovat selvittäneet, mitä muutoksia työeläkelaitosten sijoitussäädöksiin tulisi tehdä. Työryhmiltä tuli kaksi keskeistä muutosehdotusta.

Työeläkeyhtiöissä vakuutusmaksun ja rahastoitavan eläkemenon riittävyttä eli ns. riskiliikettä puskuroidaan oman rahaston – tasotusvastuun – avulla. Työryhmät ehdottavat, että jatkossa riskiliikkeen ja sijoitustoiminnan puskurit yhdistetään yhteiseksi uudeksi vakavaraisuuspääomaksi, josta hallitaan molempia riskejä hajautushyötyä hyödyntäen.

Työryhmät esittävät myös vakavaraisuusrajan muutoksia. TyEL-järjestelmässä käytössä oleva sijoitusriskipohjainen vakavaraisuusraja on ollut eurooppalaisten vakavaraisuusvaatimusten edelläkävijä.

Nyt kun henki- ja vahinkovakuutuksessa otetaan käyttöön Solvenssi II -vaatimusten mukainen vakavaraisuussäädös, lienee syytä katsoa, onko siitä jotain opittavissa myös yksityisten alojen eläkejärjestelmän kannalta.

Mikko Karpoja

Kirjoittaja, johtaja Mikko Karpoja SHV, on Eläke-Fennian vakuutusmatemaatikko.

TYÖELÄKEVAKUUTUSYHTIÖIDEN TILINPÄÄTÖSLUKUJA VUODELTA 2009

Varma	Ilmarinen	Eläke-Tapiola	Eläke-Fennia	Etera	Eläke-Veritas	Pensions-Alandia	Yhteensä
2009 muutos, %	2009 muutos, %	2009 muutos, %	2009 muutos, %	2009 muutos, %	2009 muutos, %	2009 muutos, %	2009 muutos, %

VAKUUTETUT (lkm)

TyEL I)	474 800	-1,1%	472 000	-1,7%	221 504	5,2%	176 900	2,1%	112 000	-7,4%	54 985	4,1%	9 252	9,2%	1 521 441	-0,3%
YEL	38 300	-0,3%	52 243	-1,1%	48 253	-2,2%	33 580	2,0%	3 809	42,9%	12 342	-8,4%	1 196	-1,8%	189 723	-0,6%
Yhteensä	513 100	-1,1%	524 243	-1,6%	269 757	3,8%	210 480	2,1%	115 809	-6,4%	67 327	1,6%	10 448	7,8%	1 711 164	-0,4%

ELÄKKEENSAAJAT (lkm)

Yhteensä	322 900	4,4%	282 982	3,4%	114 873	3,7%	81 600	1,7%	154 389	-0,8%	25 227	3,9%	3 564	3,6%	985 535	3,0%
-----------------	----------------	-------------	----------------	-------------	----------------	-------------	---------------	-------------	----------------	--------------	---------------	-------------	--------------	-------------	----------------	-------------

TULOT (milj. €)

Vakuutusmaksutulo																
TyEL-maksutulo	3 256,8	-1,2%	2 982,7	-2,9%	1 217,8	-1,9%	970,6	-0,1%	528,7	-6,0%	322,6	12,2%	26,5	10,8%	9 305,6	-1,6%
YEL-maksutulo	143,1	7,2%	217,7	6,3%	170,2	5,2%	125,6	7,4%	8,6	37,6%	49,0	2,2%	3,0	4,1%	717,2	6,4%
Jälleenvakuutus ym.	-0,2	-92,3%	-16,2	-21,7%	0,0		0,0		0,0		0,0		0,0		-16,4	-22,3%
Yhteensä	3 399,7	-0,9%	3 184,1	-2,5%	1 388,0	-1,1%	1 096,3	0,7%	537,3	-5,5%	371,6	10,8%	29,5	10,0%	10 006,4	-1,1%
Sijoitustoiminnan nettotuotto kirjanpitoarvoin	2 477,2	224,0%	1 947,9	155,9%	489,3	472,9%	317,5	174,6%	282,0	140,9%	124,1	185,3%	8,3	256,6%	5 646,3	182,1%
Yhteensä	5 876,9	310,0%	5 132,0	2444,4%	1 877,3	47,6%	1 413,8	113,2%	819,3	776,1%	495,7	161,1%	37,8	75,8%	15 652,7	383,2%
LUOTTOTAPPIOT (milj. €)	18,4	57,5%	14,9	24,3%	13,6	111,1%	10,3	75,0%	12,9	11,7%	4,1	50,1%	0,1	72,7%	74,2	47,7%

ELÄKEMENO (milj. €)

TyEL	3 406,1	10,6%	2 788,7	11,7%	914,3	12,0%	697,7	11,9%	974,5	7,5%	211,9	13,7%	15,0	13,9%	9 008,2	10,9%
YEL	200,3	8,0%	253,7	9,3%	196,7	14,5%	109,6	11,1%	0,4	208,5%	40,9	13,0%	2,9	11,4%	804,6	10,7%
Yhteensä	3 606,4	10,4%	3 042,3	11,5%	1 111,1	12,4%	807,3	11,8%	974,9	7,6%	252,8	13,6%	18,0	13,5%	9 812,7	10,9%
Vastuunjako	-340,3	27,3%	16,7	-164,3%	150,4	-16,0%	172,2	2,9%	-327,0	18,4%	64,4	18,6%	7,4	30,0%	-256,2	57,0%
Yhteensä	3 266,1	8,9%	3 059,1	13,2%	1 261,5	8,1%	979,5	10,1%	647,8	2,8%	317,2	14,6%	25,3	17,9%	9 556,5	10,0%

KOKONAISLIIKEKULUT (milj. €)

Hankinta	12,4	159,0%	11,5	23,3%	11,6	-3,3%	8,9	-8,3%	7,4	4,8%	2,6	32,9%	0,2	60,6%	54,6	21,5%
Hoito	46,2	6,5%	32,8	-5,9%	21,8	18,4%	11,3	-6,5%	14,9	-5,5%	5,8	0,7%	0,2	11,7%	133,0	2,0%
Hallinto	13,7	4,5%	15,7	-2,5%	9,5	-10,1%	5,9	6,1%	4,8	-12,3%	3,4	-4,3%	0,6	-24,3%	53,6	-2,8%
Lakisääteiset maksut	13,7	-8,5%	12,9	-8,9%	5,7	-5,0%	4,4	-4,5%	2,3	-17,6%	1,5	-5,4%			40,5	-8,2%
Yhteensä	86,0	12,8%	72,9	-2,1%	48,5	3,5%	30,5	-4,6%	29,4	-5,4%	13,4	3,5%	0,9	-8,4%	281,6	2,6%
Korvaus	20,8	-1,7%	26,1	21,1%	8,7	8,1%	12,2	35,4%	10,8	-13,9%	2,7	19,8%	0,2	85,3%	81,5	9,1%
Työkyvyn ylläpito	3,9	-8,4%	6,9	41,5%	1,8	87,6%	1,4	34,0%	0,6	-2,4%	0,5	32,0%	0,0		15,1	24,2%
Sijoitustoiminta	15,9	0,2%	14,1	26,2%	6,4	3,7%	7,6	8,5%	6,4	-2,7%	3,5	15,7%	0,8	13,3%	54,7	8,3%
Muut	0,0		1,4	-8,0%	0,3	35,8%	0,0		0,0		0,0		0,0		1,7	-1,9%
Yhteensä	126,6	7,7%	121,4	6,9%	65,7	5,5%	51,7	5,4%	47,3	-7,1%	20,1	8,1%	1,9	5,4%	434,6	5,1%
Kokonaisliikekulut % vakuutusmaksutulosta	3,7	8,7%	3,8	9,6%	4,7	6,6%	4,7	4,7%	8,8	-1,7%	5,4	-2,5%	6,5	-4,2%	4,3	6,2%
HK-osalla katetut kulut, % hoitokustannustuotosta	80,4	16,1%	75,9	7,5%	84,3	3,1%	77,3	4,4%	98,3	-3,4%	85,9	1,7%	62,8	-10,6%	81,2	6,9%

KOKONAISLIIKEKULUJEN JAKAUMA (%)

Hankinta	10	140,4%	9	15,4%	18	-8,3%	17	-13,1%	16	12,8%	13	22,9%	10	52,4%	13	15,6%
Hoito	36	-1,1%	27	-12,0%	33	12,2%	22	-11,3%	32	1,8%	29	-6,8%	9	6,0%	31	-3,0%
Hallinto	11	-3,0%	13	-8,8%	14	-14,8%	11	0,6%	10	-5,6%	17	-11,5%	29	-28,1%	12	-7,5%
Lakisääteiset maksut	11	-15,1%	11	-14,8%	9	-9,9%	9	-9,4%	5	-11,3%	7	-12,5%	0		9	-12,6%
Yhteensä	68	4,7%	60	-8,4%	74	-1,9%	59	-9,5%	62	1,8%	67	-4,2%	49	-13,0%	65	-2,4%
Korvaus	16	-8,7%	22	13,3%	13	2,5%	24	28,4%	23	-7,3%	14	10,8%	10	75,8%	19	3,9%
Kuntoutus	3	-15,0%	6	32,3%	3	77,8%	3	271%	1	5,1%	2	221%	0		3	18,2%
Sijoitustoiminta	13	-6,9%	12	18,1%	10	-1,7%	15	2,9%	14	4,8%	17	7,1%	41	7,6%	13	3,0%
Muut	0		1	-13,9%	1	28,8%	0		0		0		0		0	-6,6%
Yhteensä	100		100		100		100		100		100		100		100	
VASTUUVELKA (milj. €)	27 789,3	14,8%	22 609,7	9,7%	7 788,1	7,6%	5 768,6	7,2%	5 015,9	2,5%	1 722,1	10,3%	180,9	6,6%	70 874,6	10,6%

SIOJITUSOMAISUUS (käypä arvo, milj. €)

Kiinteistöt	4 518,5	19,8%	2 577,9	2,7%	1 001,7	6,6%	754,4	-2,2%	785,0	-7,9%	372,3	4,8%	20,4	67,2%	10 030,2	8,9%
Osakkeet	11 067,8	44,9%	9 856,8	41,4%	2 304,3	115,6%	1 802,9	40,3%	1 541,0	15,6%	476,6	57,9%	59,8	64,6%	27 109,2	45,5%
Rahoitusmarkkinavälineet (jvk ml.)	10 865,7	1,1%	9 533,4	9,6%	4 759,8	-4,4%	3 115,6	2,9%	2 336,0	-3,7%	963,1	0,2%	119,4	-0,3%	31 693,0	2,4%
Lainat	3 476,5	43,4%	3 211,8	19,1%	407,6	31,8%	492,6	28,4%	519,0	69,1%	45,8	92,4%	7,4	2,7%	8 160,7	32,7%
Muut sijoitukset	0,0		0,0		0,0		0,0		46,0		0,0		0,0		46,0	2290,0%
Yhteensä	29 928,5	21,7%	25 179,9	20,6%	8 473,4	16,1%	6 165,5	12,8%	5 227,0	6,3%	1 857,8	13,2%	207,0	17,9%	77 039,1	18,6%

Varma	Ilmarinen	Eläke-Tapiola	Eläke-Fennia	Etera	Eläke-Veritas	Pensions-Alandia	Yhteensä
2009 muutos, %	2009 muutos, %	2009 muutos, %	2009 muutos, %	2009 muutos, %	2009 muutos, %	2009 muutos, %	2009 muutos, %

SIJOITUSJAKAUMA (%)

Kiinteistöt	15	-1,6 %	10	-14,9 %	12	-8,2 %	12	-13,2 %	15	-13,3 %	20	-7,4 %	10	41,7 %	13	-8,2 %
Osakkeet	37	19,0 %	39	17,2 %	27	85,7 %	29	24,4 %	29	8,8 %	26	39,5 %	29	39,5 %	35	22,7 %
Rahoitusmarkkinavälineet (jvk ml.)	36	-16,9 %	38	-9,1 %	56	-17,7 %	51	-8,8 %	45	-9,4 %	52	-11,4 %	58	-15,5 %	41	-13,7 %
Lainat	12	17,8 %	13	-1,2 %	5	13,5 %	8	13,9 %	10	59,1 %	2	70,1 %	4	-12,9 %	11	11,9 %
Yhteensä	100		100		100		100		99		100		100		100	

SIJOITUSTEN TUOTTO KÄYVILLE ARVOILLE (%)

Yhteensä	14,1	192,8 %	15,8	189,3 %	13,5	262,7 %	10,1	183,5 %	10,3	160,6 %	10,8	169,7 %	15,5	245,0 %	13,9	191,3 %
-----------------	-------------	----------------	-------------	----------------	-------------	----------------	-------------	----------------	-------------	----------------	-------------	----------------	-------------	----------------	-------------	----------------

TILIKAUDEN TULOS (milj. €) 2)

Vakuutusliike	11,6	73,9	-22,5	76,4	-17,9	8,3	-20,9	-1,1	-11,0	-1,0	-3,0	-2,8	-0,2	0,9	-63,9	154,6
Sijoitustoiminta	2 151,1	-4 318,0	2 175,2	-4 449,2	591,2	-631,4	246,4	-730,4	220,0	-1 025,0	89,4	-292,5	20,3	-20,8	5 493,6	-11 467,3
Hoitokustannus	22,7	36,6	27,7	34,7	9,7	10,9	11,2	12,7	0,6	-0,7	2,4	2,5	0,7	0,6	75,0	97,3
Yhteensä	2 185,3	-4 207,4	2 180,4	-4 338,1	583,1	-612,2	236,7	-718,9	209,6	-1 026,7	88,8	-292,9	20,8	-19,4	5 504,7	-11 215,6
% TyEL-vakuutusmaksutulosta	67,1	-127,6	73,1	-141,2	47,9	-49,3	24,4	-74,0	39,6	-182,5	27,5	-101,9	78,5	-81,1	59,2	-118,6
% vastuuvälästä	7,9	-17,4	9,6	-21,0	7,5	-8,5	4,1	-13,4	4,2	-21,0	5,2	-18,8	11,5	-11,4	7,8	-17,5
Sijoitustoiminnan tuotot käyvin arvo	3 551,1	-4 455,4	3 410,4	-4 571,5	1 016,0	-669,8	570,9	-759,8	494,0	-1 031,0	181,6	-297,0	29,0	-20,5	9 253,0	-11 805,0
Vastuuvälän tuottovaatimus	-1 400,1	137,4	-1 235,3	122,3	-424,8	-38,4	-324,5	29,3	-274,0	6,0	-92,2	4,5	-8,7	-0,4	-3 759,6	260,7
Yhteensä	2 151,0	-4 318,0	2 175,1	-4 449,2	591,2	-708,2	246,4	-730,4	219,0	-1 026,0	89,4	-292,5	20,3	-20,9	5 492,4	-11 545,2

SIIRROT ASIAKASHVITYKSIIN 2) 3)

% TyEL-palkkasummasta	0,4	0,2	0,4	0,2	0,3	0,2	0,3	0,1	0,3	0,2	0,3	0,2	0,6	2,6	0,4	0,2
% TyEL-vakuutusmaksusta	1,9	1,1	1,7	1,0	1,5	1,0	1,2	0,6	1,3	0,7	1,2	1,0	1,4	1,0	1,7	1,0

TOIMINTAPÄÄOMA JA MUU VAKAVARAISUUS (milj. €)

Orma pääoma	85,4	3,4 %	97,9	3,1 %	53,4	3,0 %	32,7	3,0 %	41,7	2,7 %	19,6	0,5 %	0,8	4,0 %	331,5	2,9 %
Tilinpäätössiirtojen kertymä	0,1	-5,4 %	7,8	-5,7 %	0,0		0,1	-20,7 %	0,0		1,9	17,0 %	0,0	-100,0 %	9,9	-2,2 %
Arvostuserot	2 337,5	85,0 %	2 474,5	144,5 %	767,0	215,3 %	509,4	99,0 %	340,6	163,6 %	161,9	54,2 %	28,4	266,4 %	6 619,3	119,4 %
Osittamaton lisävakuutusvastuu	2 611,5	79,6 %	1 454,2	89,9 %	548,3	11,8 %	140,8	-5,6 %	271,1	1,8 %	86,9	54,2 %	21,8	-0,0 %	5 134,7	60,3 %
Muut	-23,8	-100,1 %	-2,9	-174,8 %	-11,1	-9,2 %	-0,2	32,2 %	0,0		-2,0	19,4 %	-0,0	78,3 %	-39,9	-54,6 %
Tasausvastuusta toimintapääomaan rinnastettava osa	1 006,4	10,7 %	845,4	6,6 %	288,0	7,3 %	224,6	7,6 %	189,8	2,6 %	65,3	8,7 %	6,4	7,6 %	2 625,9	8,0 %
Toimintapääoma yhteensä	6 017,0	62,7 %	4 876,9	82,5 %	1 645,7	57,6 %	907,4	40,6 %	843,2	35,8 %	333,5	39,0 %	57,4	58,2 %	14 681,2	63,9 %
Vakavaraisuusaste, %	24,9	47,3 %	24,0	71,4 %	23,7	46,3 %	16,8	30,2 %	18,5	32,1 %	21,3	27,5 %	37,6	46,9 %	23,3	51,8 %
Toimintapääoma/vakavaraisuusraja	2,8	0,0 %	2,7	37,2 %	3,0	3,4 %	2,7	3,8 %	2,3	4,5 %	3,0	11,1 %	4,7	4,4 %	2,8	12,7 %
Tasausvastuu	1 016,2	0,8 %	971,4	-2,3 %	284,2	-6,2 %	236,6	-8,3 %	617,6	-4,6 %	114,2	-3,3 %	12,0	-6,7 %	3 252,1	-2,7 %
Ositettu lisävakuutusvastuu	61,0	64,9 %	52,0	67,7 %	18,6	46,5 %	12,1	92,1 %	7,1	60,1 %	3,9	30,4 %	0,4	54,6 %	155,1	63,8 %
Toimintapääoma ilman tasausvastuusta toimintapääomaan rinnastettavaa osaa	5 010,6	79,7 %	4 031,5	114,4 %	1 357,7	75,1 %	682,8	56,4 %	653,4	49,8 %	268,2	49,1 %	51,0	68,0 %	12 055,3	84,7 %
Vakavaraisuusaste ilman väliakaisia huojennuksia vuosille 2008-2012, %	19,9	62,7 %	19,0	101,5 %	18,8	62,5 %	12,1	44,9 %	13,8	45,9 %	16,4	36,8 %	32,1	56,0 %	18,3	71,0 %
HENKILÖSTÖ (lkm)	615	-2,2 %	536	1,3 %	193	2,7 %	251	0,4 %	327	-8,4 %	132	2,3 %	3	-85,0 %	2 057	-2,1 %

1) Luku kertoo vuoden 2009 lopussa TyEL-vakuutettujen lukumäärän. Poikkeavan kannan takia Eteran tilinpäätöksessään ilmoittama luku (217 000) sisältää myös vuoden aikana lyhytaikaisessa työsuhteessa olleet vakuutetut.

2) Tilikauden tulos ja siirrot asiakashvityksiin -osioissa vertailulukuna on käytetty muutosprosentin sijasta vuoden 2008 vastaavaa lukua.

3) Pensions-Alandian asiakashvityssiirtoon sisältyy muista poiketen myös siirtoa vakuutusliikkeestä (VA2).

Liitteen asiantuntijat

Tilinpäätösliitteen toimintuskunnassa kirjoittajina ja taulukkokokouksen tuottajina ovat johtaja **Reijo Vanne** Työeläkevakuuttajat TELAsta, johtaja **Mikko Karpoja** Eläke-Fenniasta, laskenta-asiantuntija **Martti Rouvala** Ilmarisesta sekä Eläketurvakeskuksesta aktuaaripäällikkö **Jaakko Aho**, vastuunjaon asiantuntija **Eeva Puuperä** ja kirjanpitäjä **Taina Permikangas**.



SANASTOA

ARVOSTUSERO

Omaisuuksien käyvän arvon ja kirjanpitoarvon välinen ero.

ASIAKASHYVITYS

Työeläkevakuutusosastojalle jaettava hyvitys, joka huomioidaan vakuutusmaksujen alennuksena. Asiakashyvitys jaetaan ositetusta lisäakuutusvastuusta.

HOITOKUSTANNUSOSA

Vakuutusmaksuun sisältyvä osa, joka on tarkoitettu yhtiön liikekulujen kattamiseen.

OSAKETUOTTOSIDONNAINEN LISÄVAKUUTUSVASTUU (OLV)

Osaketuottosidonnainen lisäakuutusvastuu on järjestelmätason kollektiivinen puskuri. Se määräytyy keskimääräisten osaketuottojen mukaan siten, että pienimmillään se voi vähentää vastuuvulkaa kymmenen prosenttia ja suurimmillaan lisätä sitä viisi prosenttia.

TASOITUSVASTUU

Tasointuvastuu on vakuutusliikkeen tuloksista kerätty puskuri, jolla varaudutaan niihin vuosiin, jolloin myönnetään keskimääräistä enemmän uusia eläkkeitä.

TOIMINTAPÄÄOMA

Toimintapääomalla tarkoitetaan yhtiön käypiin arvoihin arvostettujen varojen ja vastuiden erotusta. Toimintapääoma on tarkoitettu sijoitustoiminnan riskien tasaamiseen.

VAKAVARAISUUSASTE

Vakavaraisuusaste lasketaan jakamalla toimintapääoma vakavaraisuuden laskennassa käytetyllä vastuuvulalla.

VAKAVARAISUUSRAJA

Vakavaraisuusraja on yhtiön sijoituskannan rakenteen ja vastuuvulnan määrän perusteella laskettu suure, jota suurempia heilahteluja ei sijoitusten arvoissa pitäisi voida yhden vuoden jaksolla sattua.

VAKUUTUSTEKINEN VASTUUVULKA

Vakuutustekninen vastuuvulka on tilinpäätökseen kirjattu arvio yhtiöille tulevaisuudessa aiheutuvista eläkemenosta siltä osin kuin ne on rahastoitu.