



Yksityisalojen vakavaraisuus ja muita sijoitustoiminnan rajoitteita

Seija Lehtonen
Matemaatikko
Twitter: @seija_lehtonen

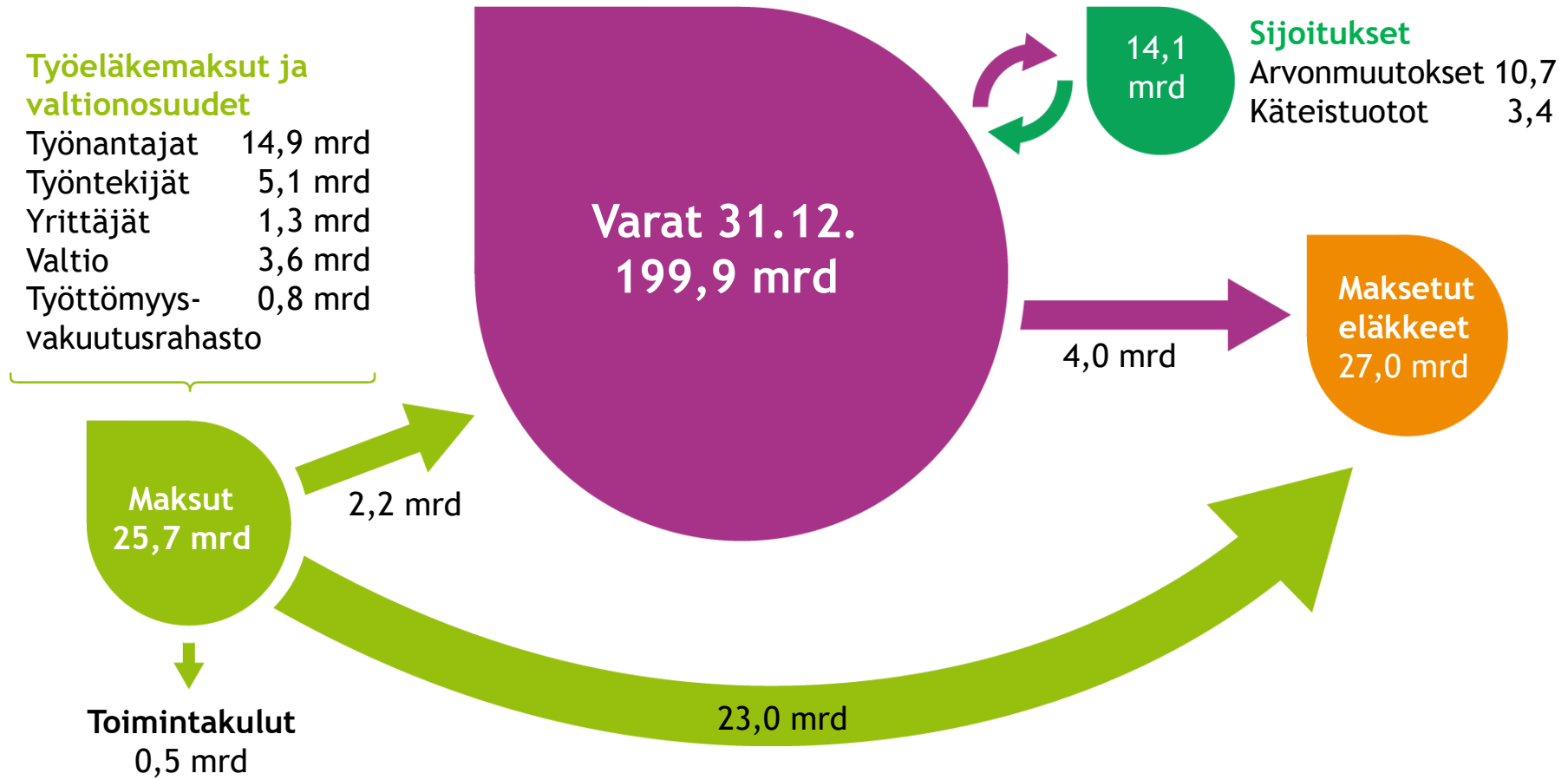
22.5.2018





Yksityisalojen vakavaraisuussäädökset

Yksityisten ja julkisten alojen työeläkerahan kiertokulku 2017, mrd. euroa (ennakkotieto)



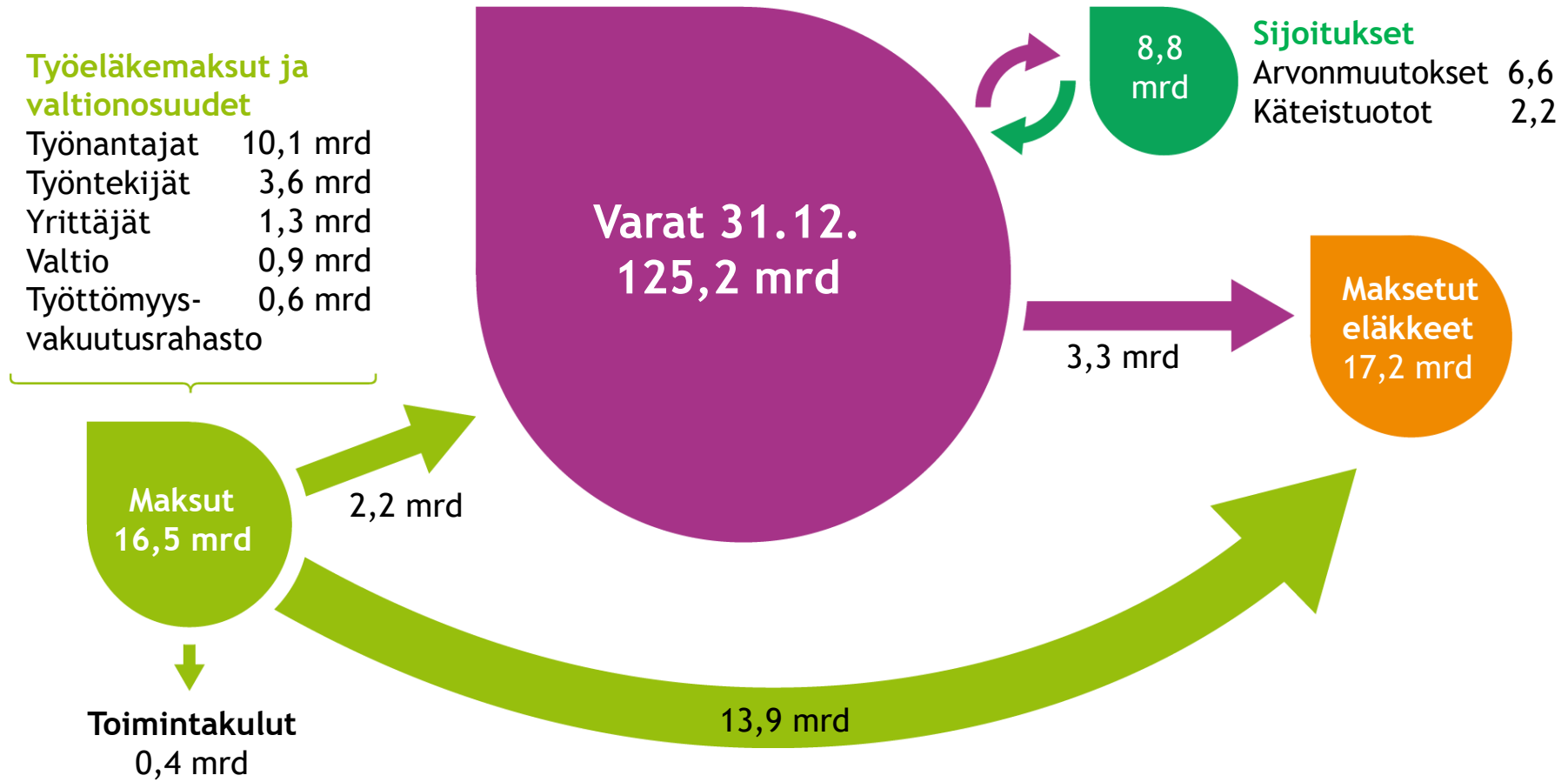


Mitä on vakavaraisuus?

Vakavaraisuussäädökset - miksi?

- Vain yksityisellä sektorilla
- Osittain rahastoiva järjestelmä => vastuuelka
- Tuottava ja turvaava sijoittaminen
 - Kilpailu
 - Yhteisvastuu
- Yhteiset säännöt varmistavat
 - samat pelisäännöt kaikille
 - työeläkevakuuttajien kyvyn selviytyä vakuutus- ja sijoitustoimintaan liittyvistä riskeistä
 - yhtenäisen ja helpomman työeläkevakuuttajien valvonnan

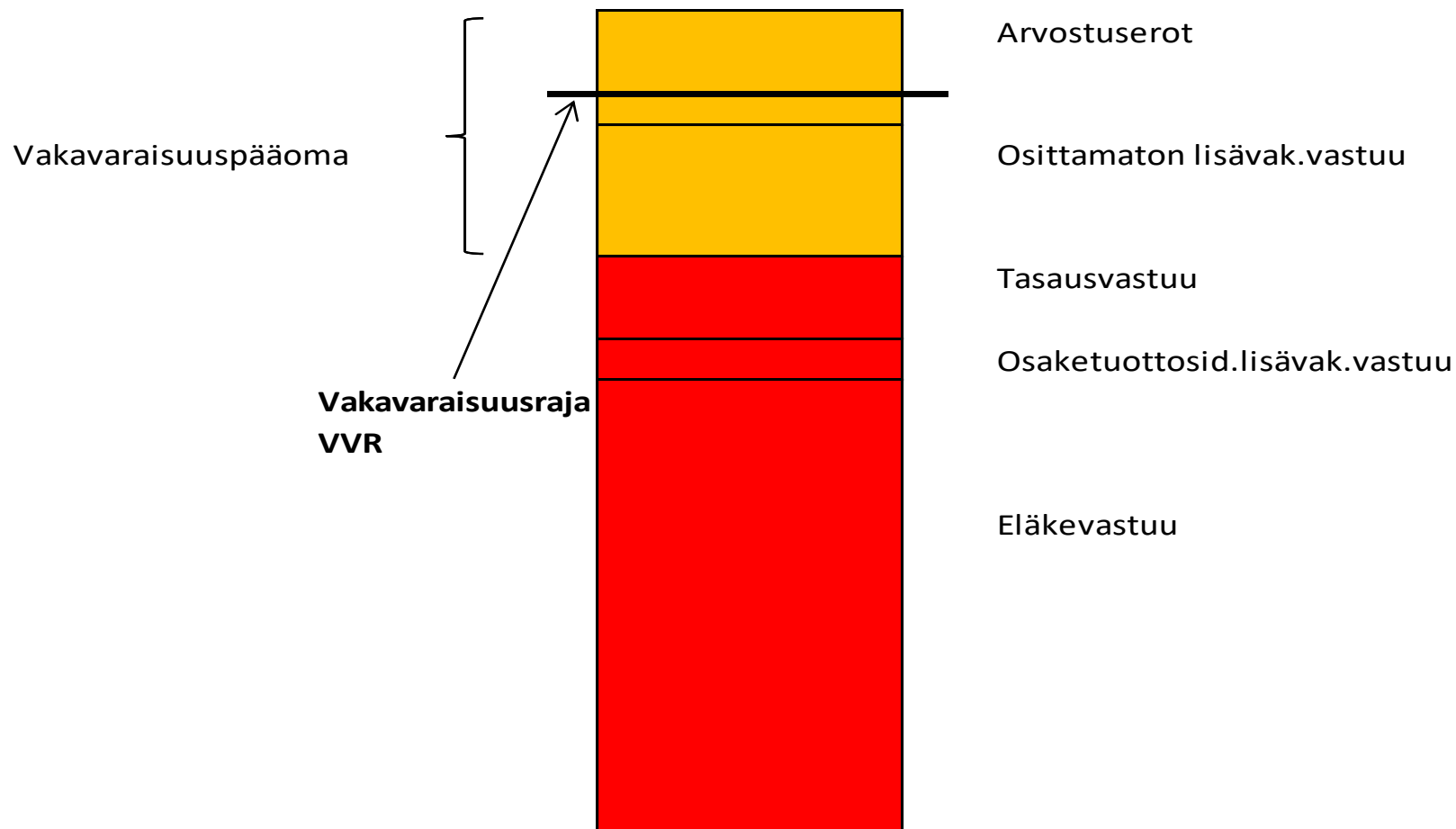
Yksityisten alojen työeläkerahan kiertokulku 2017, mrd. euroa (ennakkotieto)



Mitä vakavaraisuus on?

- **Vakavaraisuudella** tarkoitetaan työeläkevakuuttajien kykyä selviytyä eläkevakuutustoiminnan kohtaamista riskeistä
- **Työeläkevakuuttaja on vakavarainen, jos sijoitusvarallisuutta on riittävästi enemmän kuin vastuovelkaa**
- Vastuuelan ylittävällä osalla varaudutaan sijoitus- ja vakuutusriskeihin, tätä osaa kutsutaan **vakavaraisuuspääomaksi**
- **Vakavaraisuusraja** on työeläkevakuuttajien valvonnassa käytettävä pääomavaade, jonka alittamisesta seuraa valvonnallisia toimenpiteitä

Eläkevarat = eläkevastuu + vakavaraisuuspääoma



(Vakuutustekninen) vastuovelka

= Vakuutusmaksuvastuu + korvausvastuu

Vakuutusmaksuvastuu =

vastaisten vanhuuseläkkeiden ja vastaisten työkyvyttömyyseläkkeiden vakuutusmaksuvastuu

Osittamaton lisävakuutusvastuu +

Ositettu lisävakuutusvastuu +

Osaketuottosidonnainen lisävakuutusvastuu

Korvausvastuu =

alkaneiden vanhuuseläkkeiden ja alkaneiden työkyvyttömyyseläkkeiden korvausvastuu +

tasausvastuu

Vakuutusmaksuvastuussa

- **Osittamaton lisävakuutusvastuu**
 - Tällä tasoitetaan sijoitusten arvoissa tapahtuvia heilahteluja
 - Voidaan tietyin ehdoin siirtää varoja osittamattomasta ositettuun ja edelleen asiakashyvityksiin
- **Ositettu lisävakuutusvastuu**
 - Muodostuu sijoitustoiminnan tuloksesta ja hoitokustannustuloksesta
 - Tästä maksetaan asiakashyvitykset

Vakavaraisuuspääoma

- Sijoitus- ja vakuutusriskeihin varaudutaan **vakavaraisuuspääomalla**:
 - Oma pääoma
 - Sijoitusten arvostuserot
 - Osittamaton lisävakuutusvastuu
- Muuta vakavaraisuuspääoman osaa voidaan käyttää sijoitustoiminnan heilahteluihin.

Osaketuottosidonnainen lisävakuutusvastuu, OLV

- Tämän avulla työeläkejärjestelmä kantaa osan osakeheilahteluista aiheutuvasta riskistä yhteisesti.
- Tämän puskurin määrä saadaan eläkelaitosten osakesijoitusten keskimääräisestä tuotosta.
- Eläkelaitosten toteutuneiden osaketuottojen perusteella tätä vastuuelan osaa joko kasvatetaan tai pienennetään.
- Osaketuottosidonnaisen lisävakuutusvastuun vaikutuksesta vastuuelka joustaa eläkelaitosten keskimääräisen osaketuoton mukaan vastuuelkaa kasvattavasti tai pienentävästi.
- Osakekurssien laskiessa osaketuottosidonnainen lisävakuutusvastuu pienenee ja vähentää vastuuelkaa ja osakekurssien noustessa tapahtuu päinvastainen eli osaketuottosidonnainen lisävakuutusvastuu ja vastuuelka kasvavat.

OLV

- Osaketuottosidonnainen lisävakuutusvastuu voi vähentää vastuvelan määrää enintään 20 prosenttia ja lisätä sitä enintään yhden prosentin.
- Eläkelaitokset tasaavat vuosittain osaketuottosidonnaisen lisävakuutusvastuun siten, että se on kullakin eläkelaitoksella suhteessa vastuuelkaan samansuuruinen.
- Vastuvelan tai eläkevastuun osaketuottosidonnaisuutta nostettiin siten, että viidesosa eläkelaitosten vastuvelan tai eläkevastuun muutoksesta perustuu eläkelaitosten kehittyneissä valtioissa noteerattujen osakesijoitusten keskituottoon.
- Viidesosan tasoon siirryttäisiin asteittain vuoteen 2018 mennessä.

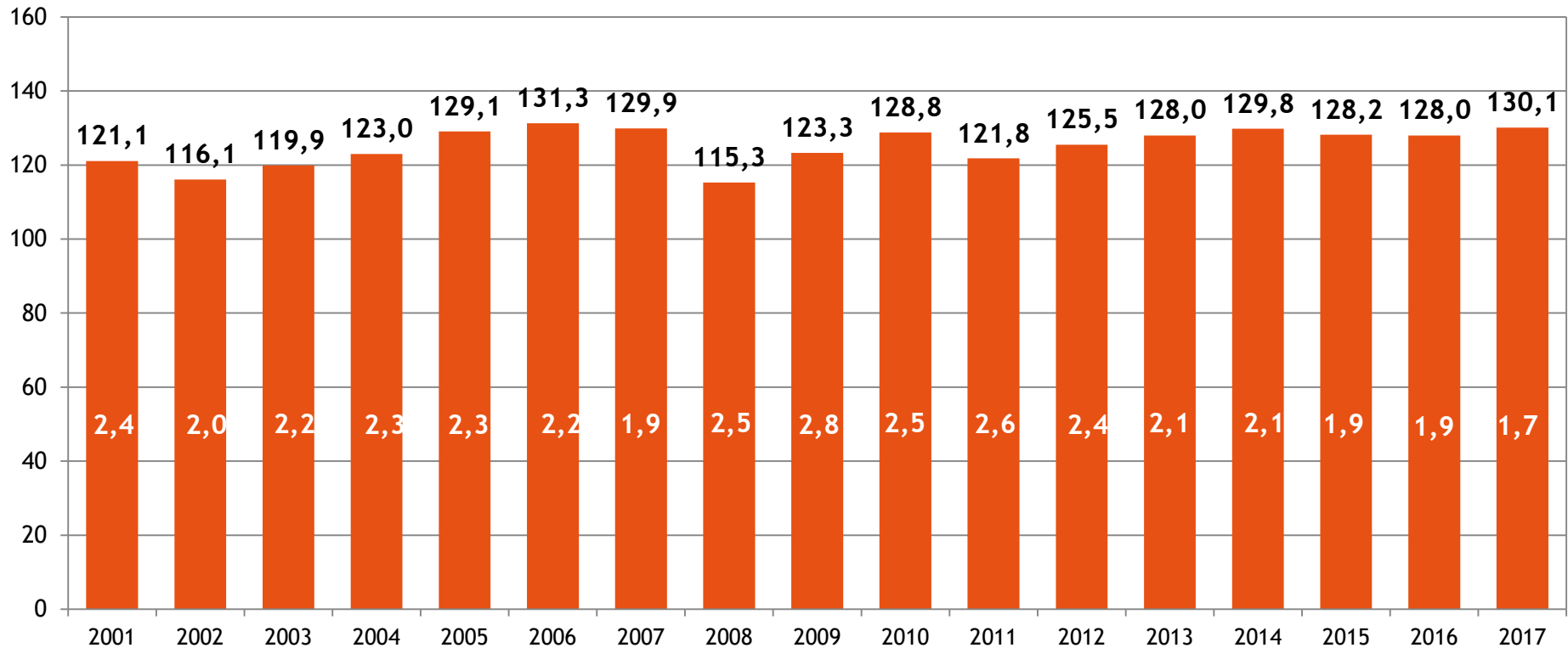
Tasausvastuu

- **Tasausvastuu** on yhteisesti kustannettavien eli tasauseläkeosien, kuten perhe- ja osa-aikaeläkkeiden sekä indeksikorotusten, puskurirahasto.
- Tasausvastuuseen sisältyy ns. **EMU-puskuri**, jonka avulla työeläkejärjestelmä varautuu talouden häiriöihin ja suhdannemuutoksiin.

Tunnuslukuista: Vakavaraisuusaste ja -asema

- Vakavaraisuusrajan lisäksi vakavaraisuutta voidaan kuvata **vakavaraisuusasteella** tai **vakavaraisuusasemalla**.
- **Vakavaraisuusaste** kertoo, kuinka paljon eläkevakuuttajan omaisuus ylittää vastuvelan. Vakavaraisuusaste lasketaan jakamalla eläkevarat vastuuvelalla.
- **Vakavaraisuusasema** on vakavaraisuuspääoma suhteessa vakavaraisuusrajaan.

Eläkevakuutusyhtiöiden eläkevarat* prosentteina vastuovelasta (vakavaraisuusaste) vuosina 2001-2017

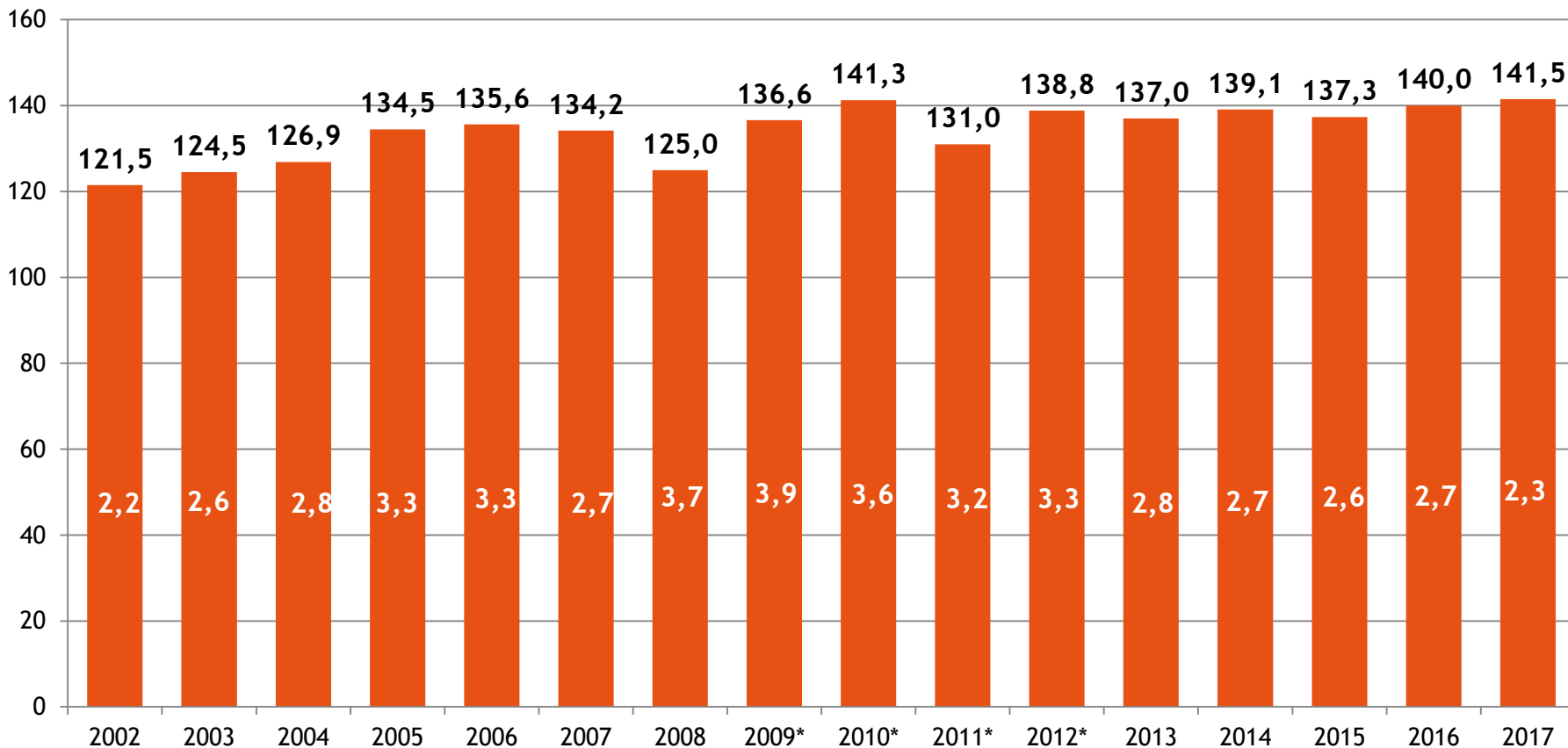


Kerroin = vakavaraisuusasema = vakavaraisuuspääoma* suhteessa vakavaraisuusrajaan

Vakavaraisuutta kasvatettiin siirrolla rahastoimattomien eläkkeiden maksuvalmiuspuskurista vuonna 2008. Muutos perustui määräaikaiseen lakiin, joka säädettiin kv. rahoitusmarkkinahäiriön vaikutusten vähentämiseksi. Siirto oli voimassa vuoden 2012 loppuun.

* Ennen vuotta 2013 vakavaraisuusaste laskettiin jakamalla toimintapääoma vastuovelalla. Ennen vuotta 2017 vakavaraisuusaste laskettiin jakamalla vakavaraisuuspääoma vastuovelalla. Vuodesta 2017 alkaen vakavaraisuusaste on laskettu jakamalla eläkevarat vastuovelalla. Kuvan aikasarjassa tiedot myös ennen vuotta 2017 on ilmaistu uutta laskentatapaa käyttäen.

Eläkesäätiöiden ja -kassojen eläkevarat* prosentteina vastuvelasta (vakavaraisuusaste) vuosina 2002-2017

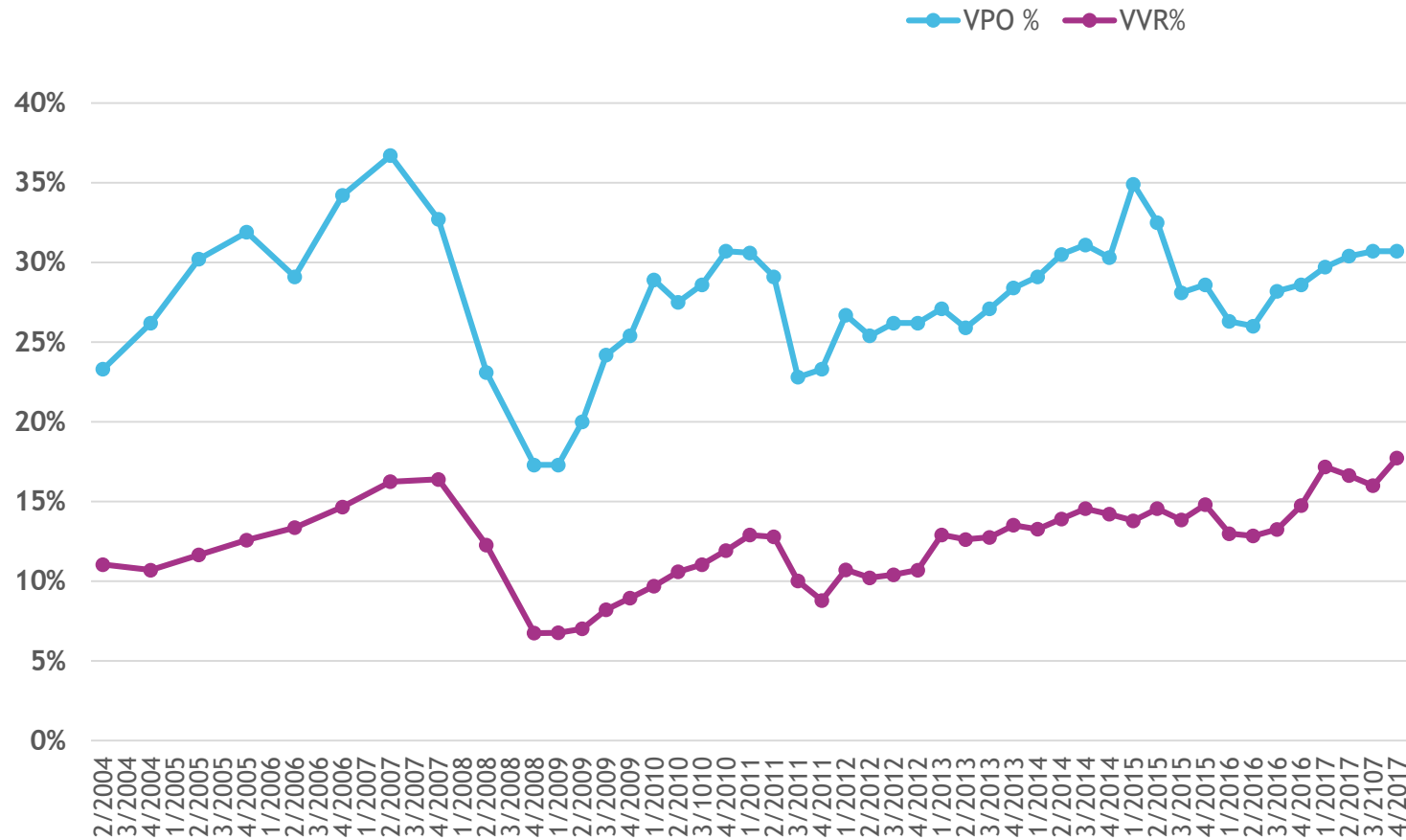


Kerroin = vakavaraisuusaste = vakavaraisuuspääoma* suhteessa vakavaraisuusrajaan

Vakavaraisuutta kasvatettiin siirrolla rahastoimattomien eläkkeiden maksuvalmiuspuskurista vuonna 2008. Muutos perustui määräaikaiseen lakiin, joka säädettiin kv. rahoitusmarkkinahäiriön vaikutusten vähentämiseksi. Siirto oli voimassa vuoden 2012 loppuun.

* Ennen vuotta 2013 vakavaraisuusaste laskettiin jakamalla toimintapääoma vastuuelalla. Ennen vuotta 2017 vakavaraisuusaste laskettiin jakamalla vakavaraisuuspääoma vastuuelalla. Vuodesta 2017 alkaen vakavaraisuusaste on laskettu jakamalla eläkevarat vastuuelalla. Kuvan aikasarjassa tiedot myös ennen vuotta 2017 on ilmaistu uutta laskentatapaa käyttäen.

TyEL-eläkelaitosten vakavaraisuuspääoma ja vakavaraisuusraja suhteessa vastuovelkaan



Vakavaraisuusuudistus 2017 - miksi?

- Osaa työeläkevakuuttajan riskeistä ei oltu huomioitu entisessä vakavaraisuuskehikossa
- Entinen vakavaraisuuskehikko oli toimiva silloin, jos eläkevakuuttajan sijoitukset ovat yksinkertaisia
- Sijoitusinstrumentit olivat vuosien mittaan monimutkaistuneet ja sijoitusten luokittelu vanhoihin sijoitusluokkiin oli vaikeutunut
- Entisen kehikon mukaan sijoitukset voitiin luokitella todellisen riskin mukaan. Tältä osin eläkevakuuttajien käytännöt olivat voineet olla erilaisia ja sama sijoitus oli voinut päätyä eri luokkiin eri eläkevakuuttajalla.

1.1.2017 voimaan tulleen uuden vakavaraisuussäätelyn keskeinen sisältö

- Vakavaraisuusmalli määrittää vakavaraisuusrajan
 - = tarvittavan vakavaraisuuspääoman määrän sijoitus- ja vakuutusriskejä varten
- Pääsääntönä jatkossakin: mitä riskipitoisempia sijoituksia, sitä korkeampi vakavaraisuusraja
- Uuden mallin keskeisin ero entiseen:
 - Aiemmin sijoitukset luokiteltiin 5 pääluokkaan ja yhteensä 20 alaluokkaan todellisen riskin mukaan (luokittelumalli)
 - Uudessa mallissa ideana on etsiä kustakin sijoituksesta ne riskit, joille sijoitus altistuu (riskifaktorimalli)
- Turvaavuustasoa muutettiin hieman 97,5 -> 97 %
- Katesäännöksistä luovuttiin

Riskiluokat uudessa mallissa

- Riskiluokat 1-5: osakeriski
 - Riskiluokka 6: korkoriski
 - Riskiluokat 7-10: **luottomarginaaliriski**
 - Riskiluokat 11-12: kiinteistöriski
 - Riskiluokka 13: **valuuttariski**
 - Riskiluokka 14: hyödykeriski
 - Riskiluokka 15: tuottovaaderiski
 - Riskiluokka 16: vakuutusriski
 - Riskiluokka 17: jäännösriski
 - Riskiluokka 18: muut riskit
-
- Lisäksi mallissa huomioidaan keskittymäriski ja **vastapuoliriski**
 - Hedge-rahastot käsitellään riskiluokissa tai sijoitustyylin mukaan riskiluokissa
 - Johdannaissijoitukset käsitellään riskiluokissa

Vakavaraisuusrajan laskenta

- Jokaiseen sijoitukseen kohdistetaan kaikki riskit, joille sijoitus altistuu
- Jokaiselle riskiluokalle lasketaan riskiarvo, joka kuvaa vakavaraisuuspääoman tarvetta tälle riskille
- Riskiarvot yhdistetään hajautushyöty huomioiden
=> vakavaraisuuspääomavaade eli vakavaraisuusraja
- Laskennassa tarvittavat parametrit (tappio-olettama, tuoton odotusarvo, korrelaatiokertoimet, ym.) annetaan valtioneuvoston asetuksella
- STM:n asetukset sijoitustyyleistä ja luottoluokista (uusia)

Uudistuksen vaikutukset

- Vakavaraisuusraja kuvaa edelleen vakavaraisuuspääoman tarvetta
- Vakavaraisuusraja lasketaan koko sijoitusomaisuudesta (aiemmin vastuvelasta)
- Laskentatavan muutos nostaa vakavaraisuusrajaa keskimäärin noin 13 %
 - Kyse laskentatavan muutoksesta, ei kiristyneestä sääntelystä
 - Eläkevakuuttajien välillä suurta vaihtelua
- Muusta kuin laskentatavan muutoksesta johtuen vakavaraisuusrajan ei arvioida muuttuvan keskimäärin merkittävästi

Valvonnan seuraamukset

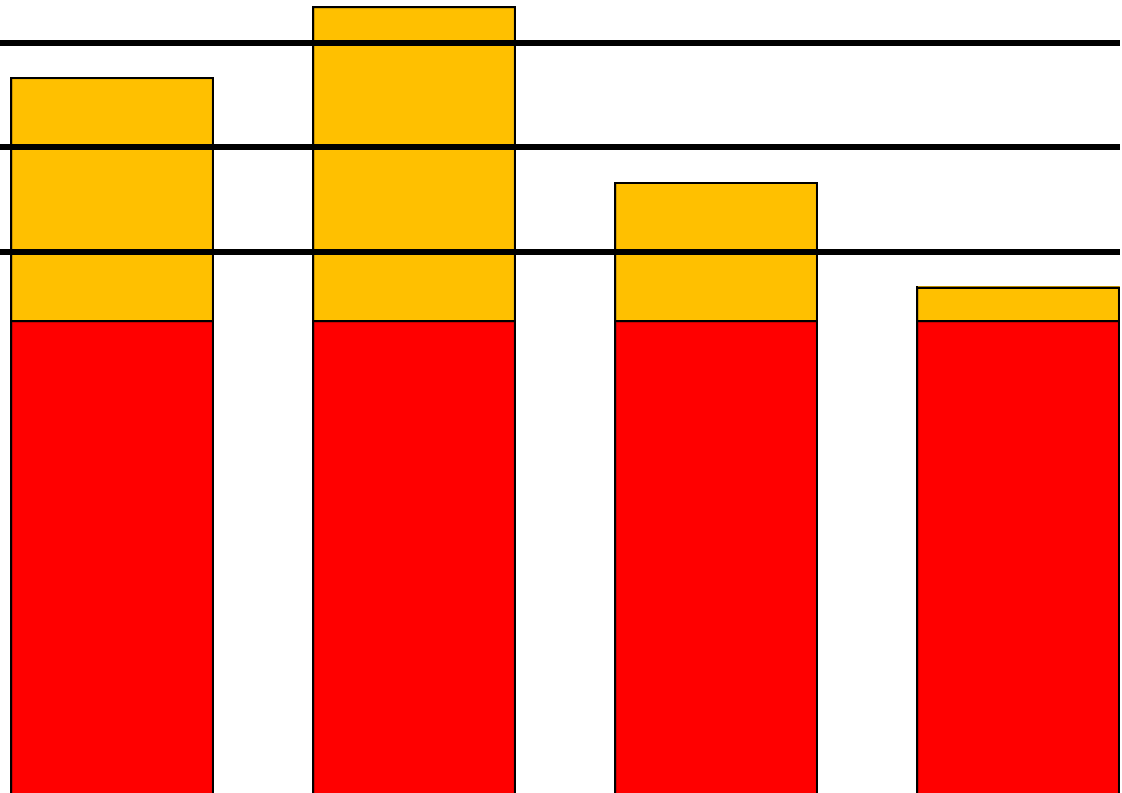
Vakavaraisuuspääoman enimmäismäärä, 3 x VVR

Vakavaraisuusraja, VVR

Vähimmäispääomavaatimus, 1/3xVVR

Vakavaraisuuspääoma, VPO

Vastuvelka/Eläkevastuu



- ei rajoitteita

- enimmäismäärän ylittävää osaa purettava asiakashyvityksiin

- asiakashyvityksiä ei saa jakaa
- taloudellisen aseman tervehdyttämistä suunnitelma Fivalle

- asiakashyvityksiä ei saa jakaa
- lyhyen aikavälin rahoitussuunnitelma Fivalle

Valvonnan seuraamukset

- Jos työeläkeyhtiön vakavaraisuuspääoma ylittää vakavaraisuusrajan tai eläkesäätiön tai -kassan vakavaraisuuspääoma ylittää vakavaraisuusrajan 1,3-kertaisesti, eläkevakuuttajan toimintaan ei kohdistu ylimääräisiä rajoituksia.
- Jos työeläkevakuuttajan vakavaraisuuspääoma alittaa vakavaraisuusrajan, on työeläkevakuuttajan toimitettava Finanssivalvonnalle **tervehdyttämissuunnitelma** taloudellisesta asemastaan.
- Jos työeläkevakuuttajan vakavaraisuuspääoma alittaa vähimmäispääomavaatimuksen - kolmasosa vakavaraisuusrajasta - on työeläkevakuuttajan toimitettava Finanssivalvonnalle **lyhyen aikavälin rahoitussuunnitelma**.

Hallituksen vastuu

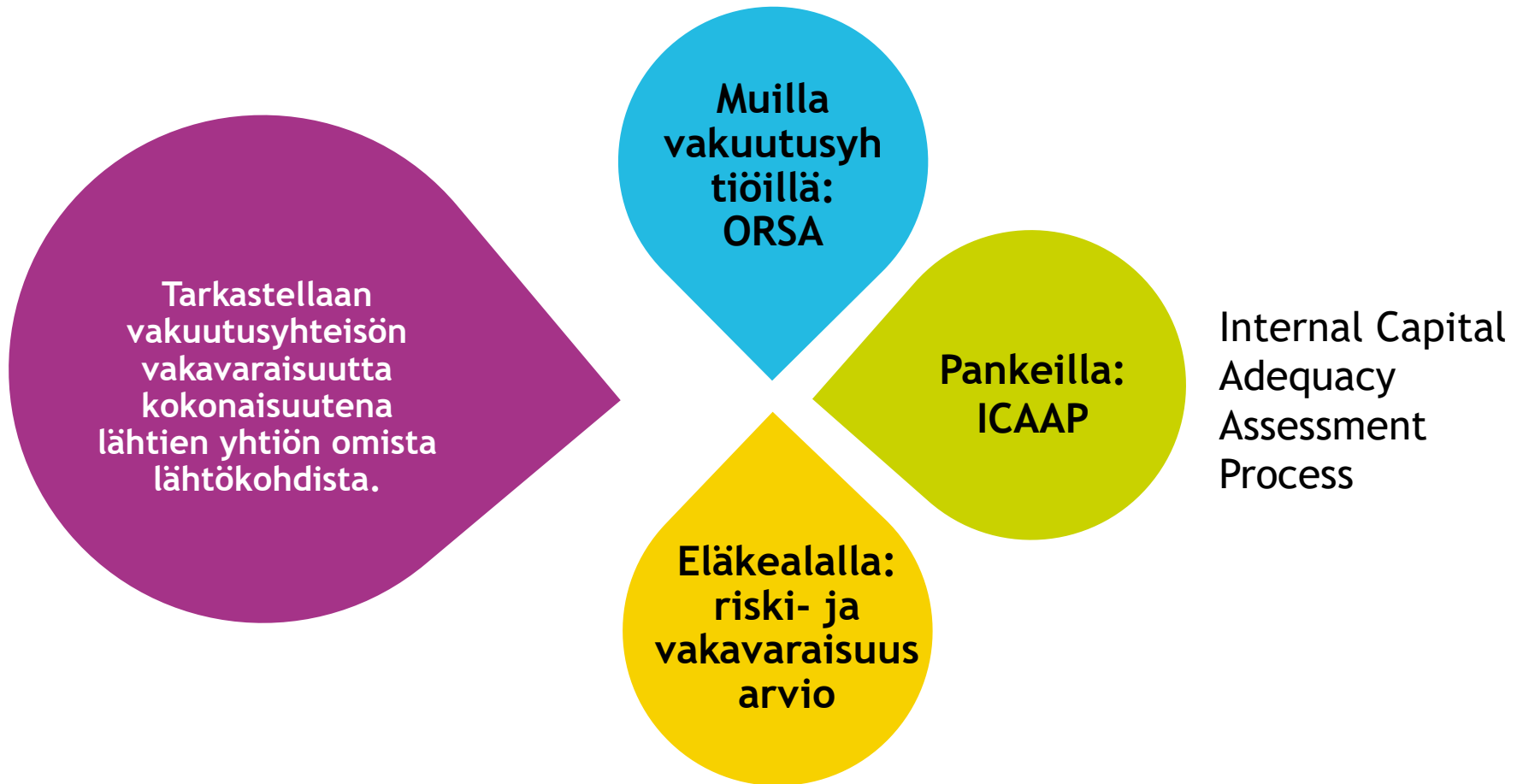
- Hallituksen vahvistettava ja liitettävä sijoitussuunnitelmaansa:
 - Välillisten sijoitusten riskien huomioon ottamisen perusteet (uusi)
 - Johdannaissopimusten käyttämisestä koskevat perusteet (vastaa vanhaa lakia)
 - Riskiluokan ”Muut riskit” käyttämisestä koskevat perusteet (uusi)
 - Korke- ja luottomarginaaliriskille altistuneiden sijoitusten duraation laskemista koskevat perusteet (uusi)
- Hallituksen seurattava perusteiden ajantasaisuutta ja soveltamista (uusi)
- Hallituksen seurattava johdannaissopimukseen liittyvien perusteiden soveltamisesta eläkelaitokselle aiheutuvaa riskiä ja hyväksyttävä vuosittain selvitys Fivalle soveltamisen kokonaisvaikutuksesta eläkelaitoksen vakavaraisuusrajaan (vastaa vanhaa lakia)



Riski- ja vakavaraisuusarvio

Laajempi riski- ja vakavaraisuusarviointi

Own Risk And Solvency Assessment



Mitä ORSA tarkoittaa vakuutuslalla?

- Valvojan ajatuksia

- Riskiarvio on työväline, jonka avulla hallitus saa valmiuksia johtaa yhtiötä. Hallitus ymmärtää yrityksen riskit entistä paremmin.
- Riskiarvio on yrityksen johtamisen työväline. Riskiarvio on prosessi ja arvio. Riskiarviolle ei ole valmista mallia.
- Riskiarvion tulisi olla tulevaisuuteen suuntautunut ja sen tulisi ottaa huomioon yrityksen suunnitelmat ja ennusteet.
- Yrityksen tulisi kehittää oma tehokas organisaatioon ja riskienhallintaan muokattu prosessi riskiarvion tekemiseksi.
- Hallitus vastaa riskiarviosta ja sen on otettava aktiivisesti osaa prosessiin ohjaamalla arvion tekemistä ja toisaalta kyseenalaistamalla arviota.

Mitä riski- ja vakavaraisuusarvio tarkoittaa käytännössä? 1/3

- Riski- ja vakavaraisuusarvio koskee eläkeyhtiöitä, eläkesäätiöitä ja -kassoja sekä Merimieseläkekassaa
- Sääntely tuli voimaan 1.1.2017
 - Ensimmäinen arvio tehtävä vuoden 2017 aikana ja sen jälkeen säännöllisesti ja riskien oleellisesti muuttuessa
- Riski- ja vakavaraisuusarvio on työeläkevakuuttajan hallituksen ja johdon apuväline johtamistyöhön ja strategiseen päätöksentekoon
 - Täydentää ja korvaa riskejä koskevaa nykysääntelyä ja kokoaa yhteen riskianalyysejä
 - Riski- ja vakavaraisuusarvio on otettava huomioon eläkevakuuttajan
 - Strategisessa päätöksenteossa
 - Riskienhallintajärjestelmässä
 - Sijoitussuunnitelmaa laadittaessa

Mitä riski- ja vakavaraisuusarvio tarkoittaa käytännössä? 2/3

- Laajempi ja kattavampi arvio vakavaraisuudesta ja riskienhallinnasta
 - Työeläkevakuuttajan toimintaan vaikuttavat olennaiset riskit ja näiden hallinta => kokonaiskuva riskeistä => toimenpiteet
 - Arvio sisältäisi sekä kvantitatiivista että kvalitatiivista arviointia
 - Pidempi aikajänne arvioinnissa
- Riski- ja vakavaraisuusarvio on vahvasti osa työeläkevakuuttajan riskienhallintaa
- Arvio on työeläkevakuuttajan oman toiminnan johtamista ja kehittämistä varten
 - Arvion yhteenveto ja siitä tehdyt johtopäätökset toimitettava myös Fivalle => Valvojan kokonaiskuvan lisääminen valvottavien riskeistä ja riskienhallinnasta

Mitä riski- ja vakavaraisuusarvio tarkoittaa käytännössä? 3/3

- Riski- ja vakavaraisuusarvion tekeminen ei tuo eläkevakuuttajille merkittävästi uusia tehtäviä
 - Toimintaa kehitetty jo aiemmin tähän suuntaan
- Olemassa olevien prosessien ja käytäntöjen muuttaminen ja kehittäminen uuden lainsäädännön mukaisiksi

Ensimmäiset ORSAt 2017 - Fivan huomioita

- Hyvä kokonaiskuva vakuuttajien riskeistä
 - sijoitusriskit ja niiden stressitestit
 - operatiiviset riskit
- Riskien tarkastelu pidemmällä ajanjaksolla
- Parannettavaa:
 - Vakuutuskannan poikkeamariskit
 - Kyky suoriutua maksuvelvoitteistaan (säätöt ja kassat)

Lisää tietoa:

https://www.tela.fi/uutinen/1/0/tyoelakevakuuttajien_ensimmaiset_riski-ja_vakavavaraisuusarviot_laadittiin_viime_vuonna

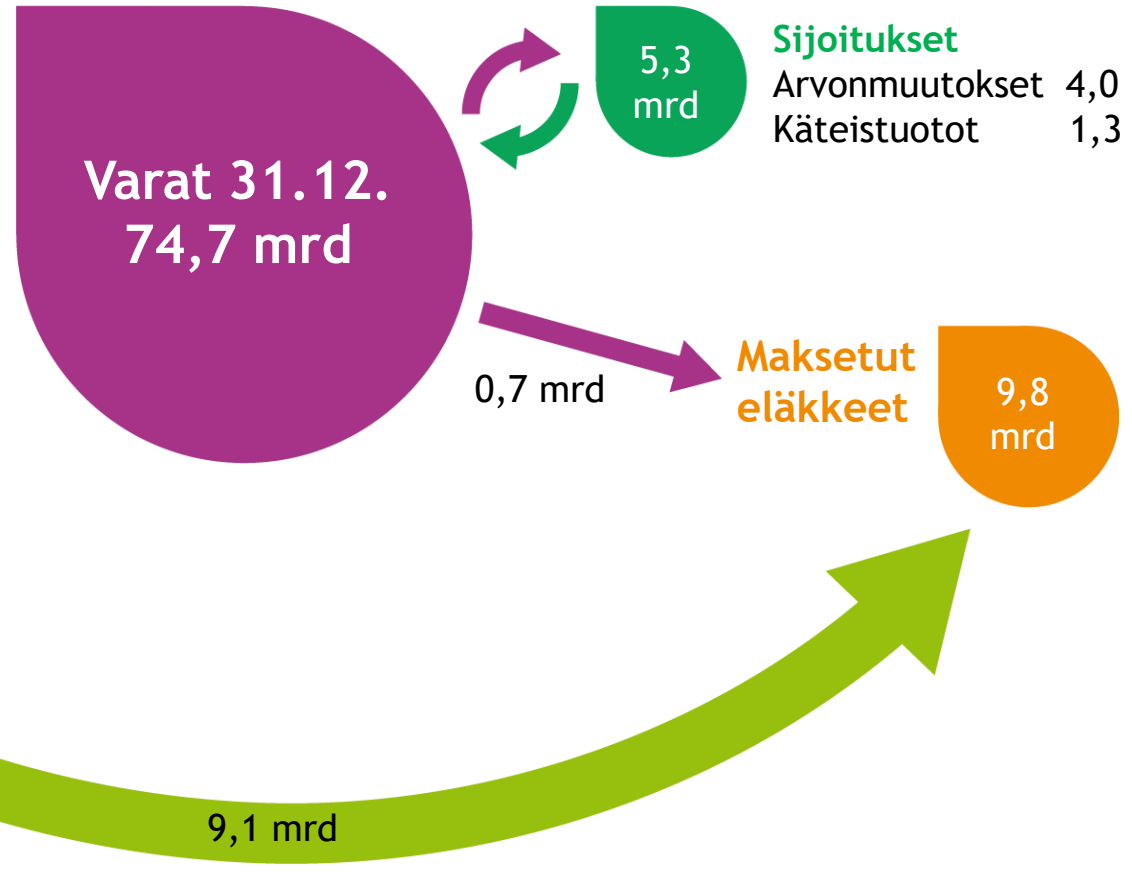


Julkisen puolen sijoitustoimintatarajoitteet

Julkisten alojen työeläkerahan kiertokulku 2017, euroa (ennakkotieto)

Työeläkemaksut ja valtionosuudet

Työnantajat	4,8 mrd
Työntekijät	1,5 mrd
Valtio	2,7 mrd
Työttömyys- vakuutusrahasto	0,2 mrd



Rajoitteita julkisella puolella

- Ei lain tasolla
- Puskurirahasto
- Kevan hallitus hyväksyy sijoitussuunnitelman, joka sisältää sijoitusvaltuudet; sijoitusstrategia
- VER:n toimintaa ohjaa valtiovarainministeriö
 - Määräykset
- Tulevaisuudessa ORSA ?

Lisäinfoa vakavaraisuusuudistuksesta

- https://www.tela.fi/elakevarat_ja_talous
- Vakavaraisuuslaskennasta:
<https://www.tela.fi/vakavaraisuuslaskenta>
- Vakavaraisuusuudistuksesta:
<https://www.tela.fi/vakavaraisuusuudistus>
https://www.tela.fi/blogi/1/0/vakavaraisuussaannokset_uudistuivat
- Eläkevastuun laskemisesta: <https://www.tela.fi/vastuulaskenta>
- Vakuutusmatemaattinen sanasto:
https://www.tela.fi/vakuutusmatemaattinen_sanasto



Kiitos.

Seija Lehtonen
seija.lehtonen@tela.fi

Twitter: @seija_lehtonen