

ML

13.1.2015

Eduskunta/
Sosiaali- ja terveysvaliokunta

HE 279/2014 vp laiksi eläkelaitoksen vakavaraisuusrajan laskemisesta ja sijoitusten hajauttamisesta sekä eräksi siihen liittyviksi laeiksi

Työeläkevakuuttajat TELA ry
Lastenodinkuja 1
00180 Helsinki

Eduskunnan sosiaali- ja terveysvaliokunta on pyytänyt Työeläkevakuuttajat Telalta asiantuntijaa 14.1.2015 kuulemiseen, jossa käsitellään hallituksen esitystä HE 279/2014 laiksi eläkelaitoksen vakavaraisuusrajan laskemisesta ja sijoitusten hajauttamisesta sekä eräksi siihen liittyviksi laeiksi.

Lausunnon pääkohdat:

- Pidämme hallituksen esitystä tarkoituksenmukaisena ja kannatamme esityksen hyväksymistä.
- Esityksen mukaan tehtäisiin muutoksia yksityisalojen työeläkelaitosten vakavaraisuussäätelyyn. Esitetyt muutokset sisältävät työeläkelaitosten vakavaraisuusrajan laskennan uudistamisen sekä katesäännöksiä vastaavien rajoitteiden huomioonottamisen vakavaraisuusrajassa. Uudistuksessa korostetaan vakavaraisuusrajan laskennan riskiperusteisuutta.
- Uusi laskentamalli huomioisi nykyistä kattavammin ja tarkemmin työeläkelaitosten toimintaan liittyviä olennaisia sijoitus- ja vakuutusriskejä. Uusi laskentamalli on käytännöllinen eikä aiheuta kohtuutonta hallinnollista taakkaa työeläkelaitoksille, vaikka eläkelaitokset joutuvatkin muuttamaan laskenta- ja raportointijärjestelmiään.
- Olemme pitäneet tärkeänä sitä, että esitettävä vakavaraisuussäätely ei vähennä mahdollisuuksia työeläkevarojen monipuoliseen ja tuottavaan sijoittamiseen. Esitettävä säätely toteuttaa tämän ehdon. Uuden säätelyn voimaantulolle on myös varattu riittävästi aikaa, jolloin välttyään mahdollisilta nopeilta sijoitusallokaatiomuutoksilta.
- Esityksen mukaan työeläkelaitosten hallitusten vastuuta korostetaan. Hallituksella on viime kädessä vastuu vakavaraisuuslaskennan oikeellisuudesta sekä sen seuraamisesta ja ohjaamisesta.

ML

13.1.2015

- Vakavaraisuusrajan laskennassa tarvittavat parametrit tullaan antamaan kuten nykyisinkin valtioneuvoston asetuksella. Toivomme, että lopullisia parametreja asetettaessa otetaan huomioon valmistelun yhteydessä tehtyjen tilastollisten esitöiden ja tehtyjen vaikuttavuusarvioiden tuloksia. Meille on tärkeää, että myös parametriarvot tukevat mahdollisuutta monipuoliseen ja tuottavaan sijoittamiseen.

Taustaa

Esitys on kolmas ja viimeinen osa laajempaa työeläkelaitosten vakavaraisuussäätelyn uudistamista. Hankkeen pohjana ovat vuonna 2010 valmistuneet yksityisten alojen työeläkejärjestelmän vakavaraisuussäätelyn uudistamista selvittäneiden työryhmien selvitykset (STM:n selvityksiä 2010:4 ja 2010:12) ja niiden jatkotyöt.

Uudistuksen ensimmäisessä vaiheessa täsmennettiin sijoittamiseen liittyvien riskien arvioimisen tarkkuutta. Toisen vaiheen uudistukset koskivat työeläkelaitosten riskinkantokyvyn vahvistamista. Ensimmäisen ja toisen vaiheen uudistukset ovat tulleet voimaan vuosina 2011 ja 2013. Nyt toteutettavassa uudistuksen kolmannessa vaiheessa säännöksiä uusitaan laajasti siten, että ne ottaisivat mahdollisimman hyvin huomioon kaikki olennaiset sijoitustoiminnan riskit ja vakuutusriskit.

Tuottavuus ja turvaavuus

Suomen työeläkejärjestelmä on osittain rahastoiva. Se tarkoittaa, että osa työeläkemaksuista rahastoidaan ja vastaavasti osa kulloinkin maksettavista eläkkeistä rahoitetaan säästetyllä pääomalla ja sen tuotolla. Kunkin työeläkelaitoksen tulee turvata sen vastuulla olevat, tulevia eläkkeitä varten varatut rahat eli rahastoihin talletetut varat.

Suomen työeläkkeet ovat puolestaan etuusperusteisia eli ne eivät riipu sijoitusten tuotoista. Sijoitusten tuotoilla ja niiden parantamisella voidaan sen sijaan saada olennaista helpotusta työeläkemaksuun. Mitä suurempi tuotto sijoitetuille varoille saadaan, sitä alempana työeläkemaksu voidaan pitää.

Lainsäädännön mukaan työeläkevarat on sijoitettava tuottavasti ja turvaavasti. Korkea tuotto ja matala riskitaso ovat kuitenkin sijoittamisessa keskenään ristiriitaisia tavoitteita. Hyvää tuottoa riskittömästi tai vähäisellä riskillä ei siis ole pitemmän päälle mahdollista saavuttaa.

Tuoton ja turvaavuuden välinen jännite on ratkaistu lainsäädännössä niin, että yksityisalojen työeläkelaitoksilla tulee olla riittävä vakavaraisuuspääoma, jolla ne voivat ottaa vastaan sijoitusten arvon vaihtelun. Jokaisen työeläkelaitoksen tulee siksi suhteuttaa oma riskinottonsa omaan riskinkantokykyynsä eli omaan vakavaraisuuspääomaansa.

Vakavaraisuuspääoman määrälle on asetettu tietyt vähimmäisvaatimukset vakavaraisuuslaissa. Sen mukaan määräytyvä vakavaraisuusraja ja siitä johdetut muut valvontarajat riippuvat työeläkelaitoksen tekemien sijoitusten riskillisyydestä siten, että

ML

13.1.2015

eläkelaitoksen vakavaraisuusraja on sitä suurempi, mitä riskillisemmin eli tuottohakuisemmin se on omat varansa sijoittanut.

Vuoden 1997 alussa voimaan tulleet säädökset mahdollistivat eläkelaitoksille aiempaa tuottohakuisemman sijoittamisen. Vuoden 2007 alussa riskinottomahdollisuutta lisättiin vielä hieman. Vakavaraisuusvaatimukset mitoitettiin siten, että osakkeisiin sijoitettaisiin suhdannevaihtelut huomioon otettuna keskimäärin noin 30-35 prosenttia sijoitusvaroista. Tämä taso on tarkoitus säilyttää nyt tehtävässä uudistuksessa.

Vakavaraisuusvaatimuksia lievennettiin vuonna 2008 määräaikaisella lailla vakavan kansainvälisen rahoitusmarkkinahäiriön oloissa. Määräaikainen laki mahdollisti sijoitustoiminnassa jo aiemminkin sovelletut riskitasot ja siten esimerkiksi suomalaisia osakkeita ei jouduttu myymään epäedulliseen aikaan.

Taulukossa 1 on esitetty yksityisalojen työeläkelaitosten sijoitusten kohdentuminen eri sijoituslajeihin. Kuvioista nähdään, että osakkeiden osuus sijoituksista on ollut keskimäärin 30-35 prosenttia sijoitusvaroista.

	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013	31.3.2014	30.6.2014	30.9.2014
RAHAMARKKINASJOITUKSET	5,6	4,3	3,2	4,8	7,1	6,1	4,9	8,8	6,8	5,6	6,2	4,6	3,6
SJOITUSLAINAT	2,0	2,0	2,3	2,7	4,4	3,9	3,2	3,2	3,0	2,4	2,2	2,2	2,2
TYEL-TAKAISINLAINAT	3,2	2,0	1,4	0,8	4,2	5,7	5,5	4,2	3,3	2,2	2,0	1,7	1,6
SOUKKOVELKAKIRJAT JA VVK:T	50,7	47,5	42,5	35,3	40,2	35,8	28,3	32,2	32,6	31,4	32,2	32,7	32,9
KIINTEISTÖT JA -OSAKKEET	13,0	11,7	10,9	11,1	14,4	13,2	12,6	13,4	13,1	12,9	12,9	12,8	12,3
HEDGE -RAHASTOT	1,0	2,4	4,0	6,9	6,6	5,7	5,8	5,8	5,9	6,9	6,8	8,5	9,1
MUUT OSAKESJOITUKSET	2,3	2,4	3,7	4,4	6,6	4,8	5,9	8,0	8,8	8,5	8,5	8,3	8,1
NOTEERATUT OSAKKEET (ML,RAH)	22,1	27,7	32,1	33,9	16,6	24,9	33,8	24,4	26,5	30,1	29,2	29,3	30,2
Yhteensä	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

8.12.2014

Lähde: TELA

Taulukko 1. Yksityisalojen työeläkelaitosten sijoituskanta sijoituslajeittain prosentteina koko sijoituskannasta 2004-Q3/2014.

Keskimääräiset sijoitustuotot

Kuviossa 1 on esitetty yksityisalojen työeläkelaitosten keskimääräiset sijoitustuotot prosentteina sitoutuneesta pääomasta edellä kuvatulta ajalta eli vuosilta 1997-2013.

ML

13.1.2015

Yksityisalojen työeläkesijoitusten nimellinen tuotto 1997-2013, prosenttia sitoutuneesta pääomasta



Kuvio 1. Yksityisalojen työeläkelaitosten sijoitustuotot prosentteina sitoutuneesta pääomasta vuosittain ja keskimäärin 1997-2013.

Kuviosta käy hyvin ilmi, että työeläkelaitosten sijoitustuotot ovat vaihdelleet voimakkaasti vuodesta toiseen osakekurssien vaihtelun myötä. Sijoitustuottojen vuosittainen vaihtelu ei ole tuottotavoitteen kannalta sinällään ongelma, jos keskituotot ovat pitkällä aikavälillä riittävän hyvät ja jos myös sijoittamisen riskit ja työeläkelaitosten riskinkantokyky ovat lyhyellä aikavälillä keskenään oikeassa suhteessa.

Määräaikaisen lain säätäminen oli jälkikäteen arvioituna oikea toimenpide, koska vuosien 2009 ja 2010 kurssinousuista ei olisi voitu hyötyä matalariskisemmäksi mukautetulla sijoitusrakenteella siinä mitassa kuin määräaikaisen lain oloissa nyt tapahtui.

Vuoden 2008 vakavan rahoitusmarkkinahäiriön kaltaisten tapahtumien mahdollisuus huomioidaan jo voimassa olevassa ja myös ehdotetussa lainsäädännössä. Finanssivalvonta seuraa rahoitusmarkkinoiden kehitystä ja jos eläkelaitosten keskimääräinen vakavaraisuus laskee tai uhkaa laskea poikkeuksellisten olosuhteiden vuoksi merkittävästi, voidaan tällaisesta hetkellisestä häiriöstä säätää valtioneuvoston asetuksella poikkeavia toimenpiteitä. Lisäksi laskentaparametrit on nyt ehdotetussa vakavaraisuuslainsäädännössä mitoitettu siten, että ne ottavat huomioon nykyistä paremmin myös finanssikriisin kaltaisia harvinaisia tapahtumia.

Sijoitusten tuottavuutta ja turvaavuutta voidaan tavoitella monipuolisella sijoitustoiminnalla. Vakavaraisuussäätely luo raamit sijoitustoiminnan riskillisyydelle ja kertoo työeläkevakuuttajan riskinkantokyvystä, mutta jokainen työeläkevakuuttaja tekee päätökset sijoitustoiminnastaan itsenäisesti vakavaraisuussäätelyn antamien raamien rajoissa. On tärkeää, että uusi vakavaraisuussäätely ei itsessään ohjaa sijoitustoimintaa tiettyyn suuntaan. Tehtyjen vaikuttavuusarvioiden mukaan uudella kehikolla ei ole tällaisia ohjausvaikutuksia. Erityisesti uudella kehikolla ei ole arvioitu olevan vaikutusta Suomeen sijoittamiseen.

ML

13.1.2015

Vakavaraisuussäntelyn piirissä olevasta sijoitusomaisuudesta on sijoitettuna Suomeen noin kolmannes varoista. Taulukossa 2 on esitetty yksityisen sektorin sijoituskanta alueittain vuosina 2004-2014.

	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013	31.3.2014	30.6.2014	30.9.2014
Euroalueen ulkopuoliset maat	21,3	24,8	29,6	35,2	30,4	29,9	32,9	32,6	38,4	40,7	41,5	43,8	44,9
Muut euroalueen maat	40,4	40,1	37,8	29,5	27,1	28,5	26,2	25,3	23,6	23,5	23,4	23,8	23,9
Suomi	38,2	35,1	32,7	35,3	42,6	41,6	40,9	42,1	37,9	35,8	35,1	32,4	31,2
Yhteensä	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

27.11.2014

Lähde: TELA

Taulukko 1. Yksitysalojen työeläkelaitosten sijoituskanta alueittain prosentteina koko sijoituskannasta 2004-Q3/2014.

Kotimaisten sijoitusten suuren osuuden on osoitettu alentavan työeläkevakuuttajien tuottoja. Tuottavuuden näkökulmasta kotimaan sijoitusten suuri osuus ei siis ole vain hyvä asia. Työeläkevakuuttajat ovat kuitenkin omalta osaltaan tukeneet kotimaista taloutta sekä tekemällä kotimaisia sijoituksia että myös toista kautta: Hyvät sijoitustuotot ovat mahdollistaneet sen, että työeläkemaksut on voitu pitää matalampina ja sitä kautta myös työllistämisen kustannukset alhaisempina.

Sijoitustuotoilla ja siten työeläkevarojen sijoitustoiminnalla on yhä tärkeämpi rooli eläkkeiden rahoituksessa. Siksi on tärkeää, että päätökset sijoitustoiminnassa voidaan tehdä työeläkkeiden rahoituksen näkökulmasta tuottavasti ja turvaavasti ilman muita liian rajoittavia vaatimuksia.

Huomioita vakavaraisuusuudistuksesta

Vakavaraisuussäntely vaikuttaa osaltaan työeläkelaitosten mahdollisuuksiin ja halukkuuteen ottaa sijoitusriskiä ja tavoitella tätä kautta parempia sijoitustuottoja. Työeläkealan näkökulmasta on tärkeää, että sääntely ei jatkossakaan estä työeläkelaitoksia pyrkimästä mahdollisimman hyviin sijoitustuottoihin sallitulla riskitasolla. Olennaiset sijoitus- ja vakuutusriskit ovat siis nykyistä kattavammin ja tarkemmin huomioituina, mutta ilman vakavaraisuusvaatimusten merkittävää nousua tai laskennan liiallista monimutkaistumista.

Lisäksi on tärkeää, että työeläkelaitoksilla on mahdollista jatkossakin tehdä sijoituksia monipuolisesti. Tämän mahdollistaa se, että sijoitusriskit on oikein mitoitettu, myös suhteessa toisiinsa.

Työeläkealan tavoitteena vakavaraisuusuudistuksen kolmannessa vaiheessa on ollut myös selkeästi ja yksiselitteisesti määritelty vakavaraisuuskehikko. Nykyisen lainsäädännön mukaista laskentamallia on sovellettu työeläkelaitosten keskuudessa osittain eri käytännöin. Tämä on johtunut siitä, että sijoitustoiminta ja -instrumentit ovat monipuolistuneet viime vuosina. Uusi vakavaraisuuskehikko mahdollistaa uusien riskien huomioinnin ja se sisältää jo itsessään uusia riskielementtejä.

Uusi laskentamalli tuottaisi nykymallin tapaan työeläkelaitokselle vakavaraisuusrajan, joka kuvaisi sitä vakavaraisuuspääoman määrää, joka työeläkelaitoksella tulisi olla sijoitus- ja vakuutusriskejä varten. Vakavaraisuusraja laskettaisiin esityksen mukaan koko työeläkelaitoksen sijoitusomaisuudesta. Nykymallin mukaan laskenta tehdään vastuvelasta. Tämä laskentatavan muutos nostaa arvioiden mukaan keskimääräistä vakavaraisuusrajaa.

ML

13.1.2015

Arvioiden mukaan vakavaraisuusraja keskimäärin ei nouse muusta syystä kuin laskentatavan muutoksesta johtuen. Työeläkelaitoksien välillä on kuitenkin eroja ja joissain tapauksissa on tarpeen muuttaa työeläkelaitoksen sijoitusallokaatiota uuden vakavaraisuuskehikon tarpeisiin nähden. Uuden lain voimaantulolle on varattu kuitenkin riittävästi aikaa, joten nopeisiin sijoitusallokaation muutoksiin ei ole tarvetta.

Esityksen mukaan työeläkelaitosten hallitusten vastuuta korostetaan. Hallituksen tulee vahvistaa ja liittää sijoitussuunnitelmaan uudesta vakavaraisuuslaskentamallista johtuvia uusia perusteita nykyisten perusteiden lisäksi. Lisäksi hallituksen on seurattava perusteiden ajantasaisuutta ja soveltamista.

Yllä olevien huomioiden pohjalta kannatamme esitettyä vakavaraisuussäätelyn uudistamista.

TYÖELÄKEVAKUUTTAJAT TELA RY

Minna Lehmuskero
matemaatikko