

# Työeläkelaitosten tilinpäätöstiedot 2017

Eläkevarat 2016  
**190 mrd.**

Eläkevarat 2017  
**200 mrd.**



**Tutki rahan liikettä!**  
Klikkaa ja astu  
interaktiiviseen  
rahavirtaan

<http://www.etk.fi/rahavirrat>

**Työeläkerahavirrat**

# Sijoitustuotot kasvattivat eläkevaroja

## Nettosijoitusvarat

# 200 MILJARDIA

Työeläkerahastojen nettosijoitusvarat olivat viime vuoden lopussa lähes 200 miljardia euroa. Rahastoja tarvitaan, sillä eläkkeitä maksetaan jo nyt enemmän kuin työeläkemaksuina kerätään varoja.

TEKSTI PETER HALONEN

**J**o viidettä vuotta elämme tilanteessa, jossa koko eläkejärjestelmän tasolla eläkkeitä maksetaan enemmän kuin työeläkemaksuista saadaan kerättyä järjestelmään varoja sisään. Sijoitustuottojen lisäksi rahastoiva järjestelmä itsessään vaikuttaa rahastoihin päätyvien eläkevarojen määrään.

Eläkerahastoihin kerättiin vuonna 2017 ennakkotietojen mukaan koko eläkealalla eläkemaksuista 2,2 miljardia euroa, mutta otettiin 4,0 miljardia. Näin ollen rahastoista käytettiin nettomääräisesti eläkkeisiin 1,8 miljardia euroa.

Vuoden 2017 lopussa eläkevaroja oli 199,9 miljardia euroa eri työeläkevakuuttajien kerryttämät rahastot yhteen laskien.

Eläkerahastojen rooli kasvaa tulevaisuudessa, kun eläkevaroja ja niiden sijoitusten tuottoja tullaan käyttämään yhä enemmän eläkkeiden rahoitukseen. Rahavirtojen kääntyminen eläkeläisille väestön ikääntymisen seurauksena on ollut yksi eläkerahastoinnin tarkoitus. Lopulta rahoituksellisen kestävyuden turvaa työllisyyden, palkkasumman ja rahastojen tuottojen kehitys sekä syntyvyys.

**SUOMALAISTEN ELÄKEVAROJA** kasvattivat laaja-alaisesti kaikki eri omaisuusluokat. Sijoitusomaisuuden viimeaikaista nousua ovat avittaneet etenkin globaalin talouskasvun kiihtyminen ja yritysten hyvä tulokunto. Positiivista virettä on tuonut myös merkittävien keskuspankkien elvyttävä rahapolitiikka.

Samaan aikaan eri taloustoimijoiden, kuten kuluttajien ja yritysten luottamusta tulevaisuuteen mittaavat indikaattorit ovat korkealla.

Riskejäkin toki löytyy, kuten protektionismin nousu, geopoliittiset jännitteet ja mahdolliset poliittiset kriisit eri mantereilla. Markkinatoimijat ovat myös pohtineet kuumeisesti, kiristävätkö keskuspankit rahapolitiikkaansa aiempaa ennakoitua nopeammin. Myös maail-

mantalouden velkaantuminen on aiheuttanut sijoittajille harmaita hiuksia.

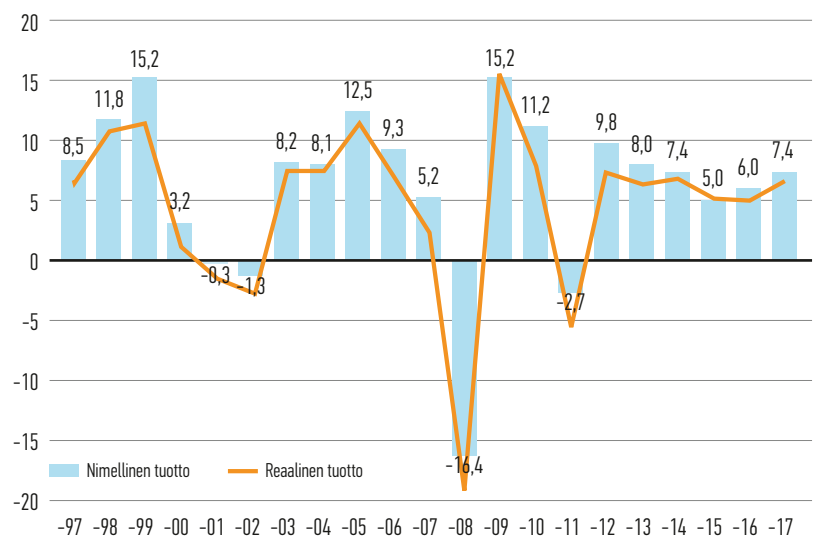
Eläkevakuuttajat ovat kuitenkin vakavaraisia, minkä johdosta ne kestävät hyvin ajoittaisia markkinaheiluntoja. Eläkevakuuttajien on jatkossakin turvaututtava sijoitustoiminnan tärkeimpään ohjenuoraan eli tuottavuuteen ja turvaavuuteen.

**VAKAVARAISUUSUUDISTUS** astui voimaan viime vuoden alusta yksityisalan toimijoita koskevana. Se huomioi entistä laajemmin sijoitustoimintaan liittyvät riskit. Muutokset lainsäädännössä koskivat myös osaketuottosidonnaisen osuuden painon asteittaista nostoa tuottovaatimuksessa.

Vastuuvelan tuottovaatimuksen osaketuottosidonnainen osuus kerryttää eläkelaitosten osaketuotto-

### Työeläkesijoitusten nimellinen ja reaali tuotto 1997–2017 prosentteina sitoutuneesta pääomasta

TELA



# Työeläkelaitosten avainlukuja vuodelta 2017

	Yhtiöt (TyEL, YEL)	Säätiöt (TyEL)	Kassat (TyEL, YEL)	MEK (MEL)	MELA (MYEL)	Keva valtio/ VER (JuEL)	Keva jäsenyhteisöt (JuEL)	Keva / KER (JuEL)	Yhteensä
<b>Vakuutetut (lkm)</b>	1 812 644	19 211	26 994	7 350	62 190	133 000	515 000	18 000	2 594 389
<b>Eläkkeensaajat (lkm) <sup>1)</sup></b>	1 075 057	20 784	25 805	8 302	117 384	256 000	398 000	19 000	1 920 332
<b>Palkkasumma/työtulo (milj. €)</b>	58 438,2	1 037,5	1 147,8	259,0	1 277,6	5 852,2	16 844,0	498,2	85 354,5

## Tulot (milj. €)

Vakuutusmaksutulo <sup>2)</sup>	14 050,9	256,9	259,6	56,8	179,9	1 444,2	4 963,9	194,1	21 406,3
Sijoitustoiminnan nettotuotto käyvin arvoin	8 274,9	215,1	216,7	84,9	13,8	1 220,9	3 715,4	127,1	13 868,8
Sijoitustoiminnan nettotuotto käyvin arvoin (%)	7,4	6,7	6,7	8,1	4,3	6,6	7,7	9,0	7,4
Sijoitustoiminnan nettotuotto tuloslaskelmassa	8 748,5	137,8	170,5	62,8	5,9	696,6	3 715,4	84,2	13 621,7

## Kulut (milj. €)

Maksetut korvaukset <sup>3)4)</sup>	14 761,4	302,3	351,6	133,7	814,0	4 568,5	5 000,8	200,9	26 133,2
Kokonaisliikekulut <sup>5)</sup>	397,7	5,3	6,7	4,3	17,5	17,5	51,9	3,4	504,3

## Varat

Eläkevarat <sup>6)</sup>	119 199,6	3 521,3	3 464,9	1 130,8	121,0	19 586,2	52 261,4	1 542,3	200 827,5
Sijoitusomaisuus käyvin arvoin, milj. €	117 788,8	3 520,1	3 400,3	1 128,8	297,1	19 586,2	51 870,8	1 542,3	199 134,4
Sijoitusjakauma (perusjakauma käyvin arvoin, %)									
Korkosijoitukset	35,5	43,9	33,2	13,1	48,3	42,8	42,8	34,1	38,1
Osakesijoitukset	42,8	40,9	41,0	49,1	34,1	48,3	44,6	42,6	43,8
Kiinteistösijoitukset	10,9	12,3	20,5	27,3	16,2	4,3	6,3	0,0	9,2
Muut sijoitukset	10,8	2,8	5,3	10,5	1,4	4,7	6,3	23,3	8,9

## Vakavaraisuus

Vakavaraisuuspääoma yhteensä	27 579,0	1 031,7	964,2	450,4	-	-	-	-	30 025,3
Vakavaraisuusraja €	16 214,8	445,6	451,1	156,8	-	-	-	-	17 268,3
Vakavaraisuuspääoma / vakavaraisuusraja	1,7	2,3	2,1	2,9	-	-	-	-	1,7
Vakavaraisuusaste -%	130,1	141,4	138,7	166,2	-	-	-	-	130,9

1) Eläkkeensaaja voi saada eläkettä useammasta eläkelaitoksesta

2) Maksutuloon ei sisälly valtion budjetista kustannettavaa osuutta. YEL:n osalta 190,0 milj. €, MEL:n 57,5 milj. €, MYEL:n 657,8 milj. € ja JuEL valtion 2 741,1 milj. €.

3) Sisältää TVR-maksun muiden kuin Kevan (jäsenyhteisöt, valtio ja KER) osalta, joilla maksutulossa

4) Sisältää YEL:n valtion osuuden

5) Ei sisällä sijoitustoiminnan kuluja

6) MYEL eläkevarat on vastuuelva, Keva jäsenyhteisöjen eläkevarat on eläkevastuurahasto, Keva valtion ja KER:n eläkevarat on sijoitusomaisuus.

sidonnaista lisävakautusvastuuta, joka toimii eläkejärjestelmän yhteisenä puskurirahastona osakekurssien heilahtelua varten. Painon nosto siirtää osakkeisiin liittyvää riskiä enemmän yksittäiseltä toimijalta koko järjestelmän tasolle, minkä seurauksena eläkevakuuttajat voivat lisätä salkun riskitasoa lisäämällä osakesijoitusten osuutta.

**OSAKESIJOITTAMISEN** osuutta on käytännössä rajoitettu siten, että eläkevakuuttajilla on mahdollista lisätä sijoittamista osaketyypisiin sijoituksiin aina 65 prosenttiin sijoitusten yhteismäärästä, mikäli eläkevakuuttajan oma vakavaraisuus sen sallii.

Vuoden 2017 lopussa osaketyyppisten sijoitusten osuus oli 53 prosenttia koko sijoitusomaisuudesta. Osuus kasvoi vuoden 2017 aikana 2,6 prosenttiyksikköä. On kuitenkin vaikea arvioida, kuinka paljon lakimuutos on lisännyt osakesijoitusten määrää ja kuinka paljon osakemäärän nousua voi selittää markkinanäkemyksen otolla. Pääosa kasvusta tuli positiivisesta arvonnoususta.

**NIMELLISET JA REAALISET** tuottoluvut eroavat toisistaan. Viereisen sivun kuviosta näkyy, että suurin osa sijoitus-

vuosista on ollut tuottomielessä hyviä. Väliin mahtuu toki myös muutamia heikompia hetkiä, kuten tekno-kupla, finanssikriisi ja eurokriisi.

Sijoitustuotoksi vuonna 2017 muodostui nimellisesti 7,4 ja reaalisesti matalampi eli 6,8 prosenttia.

Pitkällä aikavälillä viimeisten 21 vuoden ajalta keskimääräinen tuotto on nimellisesti ollut 6,0 ja reaalisesti 4,4 prosenttia.

Vastaavat luvut viimeiseltä viideltä vuodelta ovat 6,8 ja 6,0, mutta viimeisen kymmenen viime vuoden osalta matalampi eli 4,7 ja 3,2 prosenttia.

**PITKÄN AIKAVÄLIN** tuottoluvut saattavat eri vuosina erota toisistaan huomattavastikin riippuen siitä, mitä ajanjaksoa laskennassa käytetään.

Tuottolukuja tutkittaessa oleellista on, kuinka hyvin eläkevakuuttajat ovat onnistuneet sijoitustoiminnassaan pitkällä aikavälillä. Pidemmällä aikavälillä eläkevarat kasvavat viime kädessä talouskasvun ja inflaation mukana.

Jos reaalisena tuotto-olettamana pidetään 3,5 prosentin tuottoa, ovat eläkevakuuttajat saavuttaneet tämän pitkällä aikavälillä. ■

## Työeläkevakuutusyhtiöiden tilinpäätöslukuja vuodelta 2017

	Varma		Ilmarinen		Elo		Etera		Veritas Eläkevakuutus		Pensions-Alandia		Yhteensä	
	2017	muutos, % <sup>3)</sup>	2017	muutos, % <sup>3)</sup>	2017	muutos, % <sup>3)</sup>	2017	muutos, % <sup>3)</sup>	2017	muutos, % <sup>3)</sup>	2017	muutos, % <sup>3)</sup>	2017	muutos, % <sup>3)</sup>

## VAKUUTETUT (lkm)

TyEL	501 320	1,5 %	503 800	0,4 %	424 461	4,1 %	112 000	8,7 %	54 960	-2,7 %	11 787	4,7 %	1 608 328	2,2 %
YEL (-vakuutuksia)	35 900	-0,3 %	63 052	2,5 %	83 978	-0,7 %	9 870	2,6 %	10 265	-1,8 %	1 251	2,0 %	204 316	0,5 %
<b>Yhteensä</b>	<b>537 220</b>	<b>1,4 %</b>	<b>566 852</b>	<b>0,6 %</b>	<b>508 439</b>	<b>3,3 %</b>	<b>121 870</b>	<b>8,2 %</b>	<b>65 225</b>	<b>-2,6 %</b>	<b>13 038</b>	<b>4,4 %</b>	<b>1 812 644</b>	<b>2,0 %</b>

## ELÄKKEENSAAJAT (lkm)

<b>Yhteensä</b>	<b>342 600</b>	<b>0,7 %</b>	<b>336 654</b>	<b>2,2 %</b>	<b>227 212</b>	<b>3,4 %</b>	<b>132 877</b>	<b>-1,8 %</b>	<b>31 206</b>	<b>2,8 %</b>	<b>4 508</b>	<b>2,7 %</b>	<b>1 075 057</b>	<b>1,5 %</b>
-----------------	----------------	--------------	----------------	--------------	----------------	--------------	----------------	---------------	---------------	--------------	--------------	--------------	------------------	--------------

## TULOT (milj. €)

## Vakuutusmaksutulo

TyEL-maksutulo	4 686,3	4,4 %	4 004,5	-0,1 %	3 087,1	6,5 %	752,2	11,5 %	460,6	3,0 %	42,1	6,7 %	13 032,7	3,8 %
YEL-maksutulo	184,3	-1,5 %	343,0	2,6 %	423,7	0,3 %	41,8	8,9 %	60,3	-2,0 %	4,1	2,9 %	1 057,2	0,9 %
Siirtymämaksut ja jälleenvakuutus	-3,1	-6,9 %	-36,8	9,2 %	0,0		0,0		0,0		0,0		-39,9	8,1 %
<b>Vakuutusmaksutulo yhteensä</b>	<b>4 867,4</b>	<b>4,1 %</b>	<b>4 311,6</b>	<b>0,2 %</b>	<b>3 510,8</b>	<b>5,7 %</b>	<b>794,0</b>	<b>11,3 %</b>	<b>520,9</b>	<b>2,4 %</b>	<b>46,2</b>	<b>6,3 %</b>	<b>14 050,9</b>	<b>3,6 %</b>
Sijoitustoiminnan nettotuotto tuloslaskelmassa	3 827,8	82,5 %	2 483,2	97,2 %	1 647,1	111,9 %	540,7	96,4 %	226,4	120,6 %	23,3	232,9 %	8 748,5	93,6 %
<b>Yhteensä</b>	<b>8 695,2</b>	<b>28,4 %</b>	<b>6 794,8</b>	<b>22,2 %</b>	<b>5 157,9</b>	<b>25,8 %</b>	<b>1 334,7</b>	<b>35,0 %</b>	<b>747,3</b>	<b>22,2 %</b>	<b>69,5</b>	<b>37,8 %</b>	<b>22 799,4</b>	<b>26,1 %</b>

## LUOTTOTAPPIOT (milj. €)

<b>Yhteensä</b>	<b>12,4</b>	<b>-38,3 %</b>	<b>9,8</b>	<b>-13,1 %</b>	<b>23,2</b>	<b>5,3 %</b>	<b>0,3</b>	<b>-94,7 %</b>	<b>2,9</b>	<b>-17,5 %</b>	<b>0,1</b>	<b>15,5 %</b>	<b>48,7</b>	<b>-21,8 %</b>
-----------------	-------------	----------------	------------	----------------	-------------	--------------	------------	----------------	------------	----------------	------------	---------------	-------------	----------------

## ELÄKEMENO (milj. €)

TyEL	5 265,2	3,7 %	4 456,7	4,5 %	2 742,0	5,0 %	1 142,6	1,0 %	379,0	5,9 %	28,2	7,3 %	14 013,7	4,0 %
YEL	278,8	3,8 %	399,3	5,2 %	392,5	5,7 %	11,9	27,4 %	69,6	5,6 %	4,7	3,7 %	1 156,8	5,2 %
<b>Yhteensä</b>	<b>5 544,0</b>	<b>3,7 %</b>	<b>4 856,0</b>	<b>4,5 %</b>	<b>3 134,6</b>	<b>5,1 %</b>	<b>1 154,5</b>	<b>1,2 %</b>	<b>448,6</b>	<b>5,9 %</b>	<b>32,9</b>	<b>6,8 %</b>	<b>15 170,5</b>	<b>4,1 %</b>
Kustannusten jako	-296,2	13,0 %	-134,2	-159,4 %	309,6	-5,8 %	-340,6	2,1 %	41,3	-34,0 %	11,0	-7,0 %	-409,1	-21,4 %
<b>Yhteensä</b>	<b>5 247,8</b>	<b>4,9 %</b>	<b>4 721,8</b>	<b>2,8 %</b>	<b>3 444,2</b>	<b>4,0 %</b>	<b>813,9</b>	<b>2,7 %</b>	<b>489,9</b>	<b>0,8 %</b>	<b>43,9</b>	<b>3,0 %</b>	<b>14 761,4</b>	<b>3,7 %</b>

## KOKONAISLIIKEKULUT (milj. €)

Vakuutusten hankintamenot	7,9	-2,5 %	14,4	9,8 %	20,8	4,6 %	4,9	-5,1 %	3,0	-22,8 %	0,2	-19,2 %	51,1	1,7 %
Vakuutusten hoitokulut	32,3	-16,8 %	41,2	-2,9 %	38,4	-0,8 %	11,0	0,3 %	5,9	10,9 %	0,1	-8,0 %	129,0	-5,4 %
Lakisääteiset maksut	11,4	3,6 %	10,3	0,0 %	8,0	3,9 %	1,8	3,5 %	1,2	1,3 %	0,1	-2,8 %	32,9	2,4 %
Muut hallintokulut	18,1	-8,6 %	18,2	10,8 %	11,6	7,2 %	6,1	13,9 %	3,7	-7,9 %	0,9	4,8 %	58,7	2,3 %
<b>Liikekulut yhteensä</b>	<b>69,6</b>	<b>-10,4 %</b>	<b>84,2</b>	<b>2,2 %</b>	<b>78,8</b>	<b>2,2 %</b>	<b>23,8</b>	<b>2,6 %</b>	<b>13,7</b>	<b>-4,1 %</b>	<b>1,4</b>	<b>0,4 %</b>	<b>271,5</b>	<b>-1,6 %</b>
Korvaustoiminnan hoitokulut	31,2	-8,0 %	35,0	-1,5 %	27,9	6,5 %	12,3	24,7 %	5,3	5,6 %	0,2	-27,3 %	111,9	1,0 %
Työkyvyn ylläpitotoiminnan hoitokulut	5,9	3,5 %	5,0	5,1 %	2,1	-19,0 %	0,8	12,8 %	0,5	-10,2 %	0,0	0,0 %	14,3	-0,2 %
Sijoitustoiminnan hoitokulut	22,6	9,7 %	26,2	6,8 %	25,8	7,3 %	12,4	22,8 %	7,5	11,9 %	0,9	10,6 %	95,3	9,9 %
Muut kulut	0,0	0,0 %	0,0	0,0 %	0,0	0,0 %	0,0	0,0 %	0,0	0,0 %	0,0	0,0 %	0,0	0,0 %
<b>Kokonaisliikekulut yhteensä</b>	<b>129,3</b>	<b>-6,2 %</b>	<b>150,3</b>	<b>2,1 %</b>	<b>134,6</b>	<b>3,6 %</b>	<b>49,3</b>	<b>12,4 %</b>	<b>27,1</b>	<b>1,6 %</b>	<b>2,5</b>	<b>0,5 %</b>	<b>493,0</b>	<b>1,0 %</b>

## Kokonaisliikekulut % vakuutusmaksutulosta

Kokonaisliikekulut % vakuutusmaksutulosta	2,7	-0,3	3,5	0,1	3,8	-0,1	6,2	0,1	5,2	0,0	5,4	-0,3	3,5	-0,1
---	-----	------	-----	-----	-----	------	-----	-----	-----	-----	-----	------	-----	------

Liikekulut % hoitokustannustulosta<sup>1)</sup>

Liikekulut % hoitokustannustulosta <sup>1)</sup>	67,0	-5,0	81,1	6,2	81,0	4,3	84,9	10,3	96,3	4,6	88,0	-3,2	77,8	2,5
--	------	------	------	-----	------	-----	------	------	------	-----	------	------	------	-----

## KOKONAISLIIKEKULUJEN JAKAUMA (%)

Vakuutusten hankintamenot	6,1	0,2	9,6	0,7	15,4	0,2	9,9	-1,8	10,9	-3,4	8,0	-2,0	10,4	0,1
Vakuutusten hoitokulut	25,0	-3,2	27,4	-1,4	28,5	-1,3	22,4	-2,7	21,8	1,8	5,8	-0,5	26,2	-1,8
Lakisääteiset maksut	8,8	0,8	6,9	-0,1	5,9	0,0	3,7	-0,3	4,4	0,0	4,0	-0,1	6,7	0,1
Muut hallintokulut	14,0	-0,4	12,1	0,9	8,6	0,3	12,4	0,2	13,6	-1,4	36,2	1,5	11,9	0,1
<b>Liikekulut yhteensä</b>	<b>53,8</b>	<b>-2,5</b>	<b>56,0</b>	<b>0,1</b>	<b>58,6</b>	<b>-0,8</b>	<b>48,4</b>	<b>-4,6</b>	<b>50,7</b>	<b>-3,0</b>	<b>55,1</b>	<b>0,0</b>	<b>55,1</b>	<b>-1,5</b>
Korvaustoiminnan hoitokulut	24,1	-0,5	23,3	-0,9	20,7	0,6	24,9	2,5	19,6	0,7	8,2	-3,2	22,7	0,0
Työkyvyn ylläpitotoiminnan hoitokulut	4,6	0,4	3,3	0,1	1,6	-0,4	1,5	0,0	2,0	-0,3	0,5	-0,1	2,9	0,0
Sijoitustoiminnan hoitokulut	17,5	2,5	17,4	0,8	19,2	0,7	25,2	2,1	27,7	2,6	36,2	3,3	19,3	1,6
Muut kulut	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Kokonaisliikekulut yhteensä</b>	<b>100</b>		<b>100</b>		<b>100</b>		<b>100</b>		<b>100</b>		<b>100</b>		<b>100</b>	

## VASTUUVELKA (milj. €)

<b>Yhteensä</b>	<b>36 696,2</b>	<b>9,5 %</b>	<b>33 390,9</b>	<b>6,1 %</b>	<b>20 134,5</b>	<b>8,7 %</b>	<b>5 845,6</b>	<b>8,9 %</b>	<b>2 730,1</b>	<b>9,5 %</b>	<b>292,6</b>	<b>8,9 %</b>	<b>99 089,8</b>	<b>8,2 %</b>
-----------------	-----------------	--------------	-----------------	--------------	-----------------	--------------	----------------	--------------	----------------	--------------	--------------	--------------	-----------------	--------------

Lukujen desimaalien pyöristyksistä johtuen kaikki luvut eivät välttämättä summaudu tasan.

1) Ilman sijoitustoiminnan & työkyvyn ylläpitotoiminnan liikekuluja & lakisääteisiä maksuja.

Varma		Ilmarinen		Elo		Etera		Veritas Eläkevakuutus		Pensions-Alandia		Yhteensä	
2017	muutos, % <sup>3)</sup>	2017	muutos, % <sup>3)</sup>	2017	muutos, % <sup>3)</sup>	2017	muutos, % <sup>3)</sup>	2017	muutos, % <sup>3)</sup>	2017	muutos, % <sup>3)</sup>	2017	muutos, % <sup>3)</sup>

#### SIJOITUSJAKAUMA (perusjakauma käyvin arvoin, milj. €)

Korkosijoitukset	13 480,7	-1,6 %	15 158,4	-3,6 %	8 834,2	5,8 %	2 875,0	7,0 %	1 313,0	0,9 %	144,2	9,4 %	41 805,5	-0,2 %
Osakesijoitukset	20 426,6	11,4 %	17 755,9	15,9 %	9 142,8	23,0 %	1 812,0	5,5 %	1 188,9	26,2 %	101,7	-11,1 %	50 427,9	15,0 %
Kiinteistösijoitukset	3 602,0	-1,1 %	4 682,9	11,5 %	2 811,8	-1,5 %	1 267,0	10,7 %	384,5	1,9 %	44,5	18,0 %	12 792,7	4,4 %
Muut sijoitukset	7 900,0	10,0 %	1 757,9	-10,9 %	2 263,9	-20,9 %	516,0	-3,6 %	288,8	-6,1 %	36,0	99,1 %	12 762,6	-0,9 %
<b>Yhteensä</b>	<b>45 409,4</b>	<b>6,0 %</b>	<b>39 355,1</b>	<b>5,8 %</b>	<b>23 052,8</b>	<b>7,2 %</b>	<b>6 470,0</b>	<b>6,3 %</b>	<b>3 175,2</b>	<b>8,4 %</b>	<b>326,3</b>	<b>8,0 %</b>	<b>117 788,8</b>	<b>6,2 %</b>

#### SIJOITUSJAKAUMA (perusjakauma käyvin arvoin, %)

Korkosijoitukset	29,7	-2,3	38,5	-3,7	38,3	-0,5	44,4	0,3	41,4	-3,1	45,2	1,5	35,5	-2,3
Osakesijoitukset	45,0	2,2	45,1	3,9	39,7	5,1	28,0	-0,2	37,4	5,3	35,7	-2,2	42,8	3,3
Kiinteistösijoitukset	7,9	-0,6	11,9	0,6	12,2	-1,1	19,6	0,8	12,1	-0,8	12,9	0,5	10,9	-0,2
Muut sijoitukset	17,4	0,6	4,5	-0,8	9,8	-3,5	8,0	-0,8	9,1	-1,4	6,2	0,2	10,8	-0,8
<b>Yhteensä</b>	<b>100</b>		<b>100</b>		<b>100</b>		<b>100</b>		<b>100</b>		<b>100</b>		<b>100</b>	

#### SIJOITUSTOIMINNAN NETTOTUOTTO KÄYVIN ARVOIN (%)

Tuotto sitoutuneelle pääomalle	7,8	3,1	7,2	2,4	7,4	1,8	6,0	-0,6	8,0	1,4	8,2	3,6	7,4	2,4
--------------------------------	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	------	-----	-----	-----	-----	-----	-----

#### TILIKAUDEN TULOS (milj. €)

Vakuutusliikkeen tulos	33,8	189,4 %	13,3	137,5 %	-13,3	72,1 %	17,2	-9,0 %	3,5	105,9 %	0,3	-50,0 %	54,8	154,8 %
Sijoitustoiminnan tulos käyvin arvoin	1 453,2	229,2 %	1 038,8	153,1 %	592,7	69,7 %	63,6	-53,2 %	103,2	36,5 %	12,3	296,8 %	3 263,8	130,5 %
Hoitokustannustulos	44,7	14,6 %	25,4	-29,6 %	23,3	-19,9 %	6,1	-42,7 %	0,7	-56,3 %	0,2	100,0 %	100,4	-13,9 %
Muu tulos	-7,9	-155,2 %	0,9	115,3 %	5,8	81,3 %	1,9	18,8 %	0,4	0,0 %	0,1	0,0 %	1,2	-90,9 %
<b>Kokonaistulos</b>	<b>1 523,8</b>	<b>233,5 %</b>	<b>1 078,4</b>	<b>166,1 %</b>	<b>608,5</b>	<b>82,3 %</b>	<b>88,8</b>	<b>-46,8 %</b>	<b>107,9</b>	<b>36,6 %</b>	<b>12,8</b>	<b>228,2 %</b>	<b>3 420,2</b>	<b>136,6 %</b>

% TyEL-vakuutusmaksutulosta	32,5	22,3	26,9	16,8	19,7	8,2	11,8	-12,9	23,4	5,8	30,4	20,5	26,2	14,7
% vastuuelasta	4,2	2,8	3,2	1,9	3,0	1,2	1,5	-1,6	4,0	0,8	4,4	2,9	3,5	1,9

Sijoitustoiminnan nettotuotto käyvin arvoin	3 342,7	71,2 %	2 693,4	54,5 %	1 607,6	40,1 %	369,8	-3,2 %	236,7	28,5 %	24,7	85,7 %	8 274,9	52,6 %
Vastuuelan tuottovaatimus	-1 889,5	-25,0 %	-1 654,6	-24,2 %	-1 014,9	-27,2 %	306,1	224,4 %	-133,5	-22,9 %	-12,5	-22,5 %	-4 398,9	-9,8 %
<b>Yhteensä eli sijoitustoiminnan tulos käyvin arvoin</b>	<b>1 453,2</b>	<b>229,2 %</b>	<b>1 038,8</b>	<b>153,0 %</b>	<b>592,7</b>	<b>69,7 %</b>	<b>675,9</b>	<b>397,3 %</b>	<b>103,2</b>	<b>36,5 %</b>	<b>12,2</b>	<b>293,5 %</b>	<b>3 876,0</b>	<b>173,7 %</b>

#### SIIRTO ASIAKASHYVITYKSIIN <sup>2)</sup>

Siirto asiakashyvityksiin (milj. €)	161,0	33,1 %	120,0	17,6 %	72,1	23,7 %	15,5	24,9 %	8,6	21,1 %	3,2	190,9 %	380,4	26,0 %
% TyEL-palkkasummasta	0,8	0,2	0,7	0,1	0,6	0,1	0,5	0,1	0,5	0,1	0,9	0,6	0,7	0,1
% TyEL-vakuutusmaksutulosta	3,4	0,7	3,0	0,5	2,3	0,3	2,1	0,2	1,9	0,3	7,6	4,8	2,9	0,5

#### VAKAVARAISUUSPÄÄOMA (milj. €)

Oma pääoma (ehdotetun voitonjaon vähentämisen jälkeen)	124,2	4,5 %	109,0	4,9 %	101,3	0,0 %	59,0	4,6 %	16,1	-4,5 %	1,2	3,8 %	410,9	3,1 %
Tilinpäätössiirtojen kertymä	-0,6	14,3 %	5,4	5,8 %	0,8	7,0 %	0,5	-37,5 %	1,7	-4,9 %	0,0		7,8	0,8 %
Omaisuuksien käyvien arvojen ja taseen kirjanpitoarvojen välinen arvostusero	9 148,1	-5,0 %	6 185,6	3,7 %	3 265,4	-1,0 %	728,6	-18,9 %	501,0	2,1 %	39,8	3,4 %	19 868,5	-2,2 %
Osittamaton lisävakuutusvastuu	2 264,5	491,6 %	3 159,7	107,5 %	1 468,8	169,4 %	28,7	109,7 %	263,2	412,3 %	59,3	54,3 %	7 244,3	464,9 %
Tasoisuusmäärä	0,0	-100,0 %	0,0	-100,0 %	0,0	-100,0 %	139,7	-34,5 %	0,0	-100,0 %	0,0	-100,0 %	139,7	-94,8 %
Taseen ulkopuoliset sitoumukset	-1,2	0,0 %	0,0	100,0 %	0,0	0,0 %	-3,9	2,5 %	0,0	0,0 %	0,0	0,0 %	-5,1	80,5 %
Muut	-0,7	30,0 %	-39,0	5,7 %	-20,9	23,8 %	-22,9	-2,7 %	-3,5	1,9 %	0,0	0,0 %	-87,0	9,0 %
<b>Vakavaraisuuspääoma yhteensä</b>	<b>11 534,4</b>	<b>13,1 %</b>	<b>9 420,7</b>	<b>11,4 %</b>	<b>4 815,5</b>	<b>12,8 %</b>	<b>929,6</b>	<b>9,9 %</b>	<b>778,5</b>	<b>14,2 %</b>	<b>100,3</b>	<b>11,9 %</b>	<b>27 579,0</b>	<b>12,4 %</b>
Vakavaraisuusraja € <sup>4)</sup>	6 820,0	25,0 %	5 373,0	27,1 %	3 040,2	28,4 %	597,6	-1,2 %	347,0	32,6 %	37,0	26,7 %	16 214,8	25,2 %
Vakavaraisuuspääoma / vakavaraisuusraja <sup>4)</sup>	1,7	-10,5 %	1,8	-12,5 %	1,6	-11,1 %	1,6	14,3 %	2,2	-15,4 %	2,7	-12,9 %	1,7	-0,2 %
Vakavaraisuusaste % <sup>4)</sup>	133,5	2,6	131,2	2,0	125,9	1,6	116,4	0,9	131,6	2,1	143,0	2,0	130,1	2,1
Eläkevarat	45 947,7	6,5 %	39 633,6	5,9 %	23 443,9	7,4 %	6 599,0	4,9 %	3 241,9	8,6 %	333,5	8,6 %	119 199,6	6,5 %

<b>HENKILÖSTÖ (keskimäärin)</b>	<b>524</b>	<b>-3,0 %</b>	<b>543</b>	<b>0,9 %</b>	<b>462</b>	<b>2,4 %</b>	<b>237</b>	<b>2,6 %</b>	<b>152</b>	<b>2,0 %</b>	<b>2</b>	<b>0,0 %</b>	<b>1 920</b>	<b>0,5 %</b>
---------------------------------	------------	---------------	------------	--------------	------------	--------------	------------	--------------	------------	--------------	----------	--------------	--------------	--------------

2) Pensions-Alandian asiakashyvytys siirtoon sisältyy muista poiketen myös siirtoa vakuutusliikkeestä (VA2).

3) Muutos %-sarakeessa muutos on ilmoitettu prosentteina, mikäli 2016-sarakeessa luku on ilmaistu euroina. Mikäli 2016-sarakeessa on esitetty prosenttilukuja, on muutos %-sarakeessa esitetty muutos prosenttiyksikköinä.

4) Lainsäädäntö muuttunut vuoden 2017 alusta. Vuoden 2016 vakavaraisuusaste ilmaistu uutta lainsäädäntöä vastaavasti.



Suomalainen eläkejärjestelmä tarjoaa monimuotoista turvaa vakuutetuille. Eläkemenoilla mitaten turvan määrä tulee kasvamaan lähivuosina nopeasti, koska väestö on vanhentumaan päin.

# Eläkejärjestelmän kestävyys perustuu RISKIEN HALLINTAAN

TEKSTI MAURI KOTAMÄKI

**V**äestöennusteen mukaan yli 65-vuotiaan väestönosan määrä tulee kasvamaan keskimäärin 25 000 henkilöllä joka vuosi seuraavat kymmenen vuotta. Tilastokeskuksen ennusteen mukaan työikäinen väestö ei juurikaan kasva, jonka seurauksena vanhushuoltosuhte heikkenee.

Toisin sanoen tulevaisuudessa tulee olemaan enemmän vanhusväestöä suhteessa työstä veroja ja maksuja maksavaan, työikäiseen väestöosaan.

Osin väestön vanheneminen on seurausta elinajan pidentymisestä ja se onkin hieno, tavoittelemisen arvoisen asia. Vastasyntyneen tyttölapsen elinajanodote 1800-luvun alussa oli himpun verran yli 30 vuotta, 1900-luvun alussa noin 48 vuotta, mutta vuonna 2016 jo yli 84 vuotta.

Pidentynyt elinikä on merkki paremmasta terveydentilasta ja teknologiasta sekä korkeammasta tulotasosta – kaiken kaikkiaan siis korkeammasta hyvinvoinnista.

**HUOLTOSUHTEEN** heikkeneminen johtaa keskusteluun eläkkeiden rahoituksesta. Pienempi maksajien ja suurempi saajien joukko luo painetta eläkemaksun korotuksille. Suurennuslasi kohdistuu eläkkeiden rahoitukseen.

Suomen eläkejärjestelmä on osittain rahastoiva. Yksityisaloilla se tarkoittaa, että vuonna 2018 keskimäärin 24,4 prosentin eläkemaksusta 3,5 prosenttiyksikköä ra-

hastoidaan vanhuuseläkkeiden varalle. Tämä rahastoitua rahamäärä kasvaa korkoa ja korkoa korolle vuosi toisensa jälkeen, kunnes henkilö jää eläkkeelle.

Sen jälkeen rahastoitua pääomaa ja yksilölle kohdistettua eläkevastuuta aletaan purkaa. Julkisaloiilla ei synny vastaavaa yksilökohtaista vastuuta, ja siten teknisesti ottaen julkisalojen rahastot ovat enemminkin puskurirahastoja.

**ELÄKERAHASTOINTI** on pitemmän päälle kannattavaa niin kauan, kun rahastojen tuotto on tarpeeksi korkea. Tarkalleen ottaen rahastojen tuoton pitää ylittää palkkasumman kasvu. Tätä *Aaronin säännöksi* ristittyä tulosta on syytä kunnioittaa tavoittelemalla sopivan korkeaa tuottoa ja siis sijoittamalla tuottavasti ja turvavasti.

Viimeisen 20 vuoden aikana tavoite on enemmän kuin täyttynyt; eläkerahastojen reaalin tuotto on ollut keskimäärin 4,3 prosenttia palkkasumman kasvun ollessa vähän yli kaksi prosenttia.

Se osa eläkemenosta, mitä ei kateta eläkerahastoja purkamalla, maksetaan suoraan työeläkemaksusta; käytännössä kyse on suorasta tulonsiirrosta palkansaajilta eläkeläisille. Juurikin tämä osa eläkemaksua on korotuspaineen alla väestön vanhenemisen takia.

Suurelta osin väestön vanhenemisestä johtuvaa menopaineen kasvua on mahdollista konkretisoida viimei-

sen vuosikymmenen aikana tapahtuneella käänteellä. Vuonna 2009 yksityisalojen menot toimintakulut huomioiden ylittivät maksutulot. Sama muutos tapahtui kuntien eläkejärjestelmän kohdalla viime vuonna. Asia ei kuitenkaan ole tullut yllätyksenä; väestön vanhene- misesta johtuvat menopaineet on tiedostettu jo pitkän aikaa.

Menojen kasvusta huolimatta eläkejärjestelmä on vielä suurin piirtein rahoituksellisesti kestävällä tolal- la. Tämä on pitkälti eläkerahastojen ansiota; rahastoja purkamalla ja rahastojen tuottoja käyttämällä vältym- me mittaluokkaa suuremmilta eläkemaksun korotuksil- ta ja eläkejärjestelmän rahoituksellinen tasapaino on turvattu.

**ELÄKEJÄRJESTELMÄN** tulevaisuuteen liittyvät laskelmat nojaavat kuitenkin oletuksille, joihin liittyy epävar- muutta. Yksi sellainen on oletus työllisyysasteesta, jon- ka oletetaan saavuttavan keskimäärin vähän yli 72 pro- sentin tason pitkällä aikavälillä.

Työllisyyden kehityksessä olisi siis vielä tehtävää, jotta rahoituksellinen tasapaino pystyttäisiin parem- min takaamaan. Toistaiseksi näyttää siltä, että 72 pro- sentin työllisyysaste pystytään saavuttamaan suhdan- nekierron huipulla, vaikka sen pitäisi olla pitkän aika- välin keskiarvo. Työllisyyttä olisi siis eläkkeiden rahoituksenkin näkökulmasta syytä pystyä paranta- maan entisestään.

Viime aikoina huolestunein äänenpainoin on seuratu- tu syntyvyyden kehitystä. Syntyvyys on alentunut joka vuosi tällä vuosikymmenellä: eikä tässä vaiheessa ole selvää kuinka pysyvistä muutoksesta on kyse. Synty- vyyden pysyvä aleneminen luo pitkällä aikavälillä elä- kemaksun nousupainetta.



Eläkevaroja on kerätty tasan yhtä käyttötarkoitusta, eläkkeiden maksua varten. Tähän päivään mennessä eläkevastuita eli kartutettuja eläkkeitä on kertynyt noin 650 miljardin euron edestä, josta 200 miljardia euroa on rahastoitu. Rahoitusaste on vähän alta kolmannes.

On syytä olla tyytyväinen menneinä vuosina kerä- tyistä eläkevaroista. Tulevaisuuskin näyttää kohtalai- selta, vaikka epävarmuustekijöitä on. Olennaista on, että otamme eläkkeiden rahoitukseen liittyvät riskit to- sissaan jo ennen kuin tilanne on päällämme.

Vakava suhtautuminen riskeihin luo uskoa eläkejär- jestelmäämme myös tulevaisuudessa. ■

## Sanastoa

**ARVOSTUSERO** Sijoitusten käyvän arvon ja kir- janpitoarvon erotus.

**ELÄKEVARAT** Vakavaraisuuslaskennassa käy- tettävät eläkevarat.

**JAKOJÄRJESTELMÄ** Eläkejärjestelmä, jossa eläkkeet rahoitetaan kunkin vuoden työeläke- maksuilla.

**NIMELLINEN TUOTTO** Työeläkevaroilta saatu vuotuinen tuottoprosentti, jossa on mukana myös kuluttajahintojen muutokset.

**OSITTAIN RAHASTOIVA JÄRJESTELMÄ** Elä- kejärjestelmä, jossa eläkkeet rahoitetaan käyttä- mällä niihin sekä työeläkemaksuja että aiemmin kerättyjä rahastoja.

**OSAKETUOTTOSIDONNAISEN LISÄVAKUU- TUSVASTUU** Osaketuottosidonnaisen lisäva- kuutusvastuun avulla työeläkejärjestelmä kantaa osan osakeheilasteluista aiheutuvasta riskistä

yhteisesti. Osaketuottosidonnaisen lisävakuutus- vastuun määrä riippuu miten eläkelaitosten osa- ketuotot keskimäärin toteutuvat.

**OSITTAMATON LISÄVAKUUTUSVASTUU** Osit- tamaton lisävakuutusvastuu on vastuuvelan osa, jonka tarkoituksena on puskuroida sijoitustoiminnan heilahtelua. Vakavaraisuustarkastelussa se luetaan osaksi vakavaraisuuspääomaa.

**RAHASTOITU OSUUS** Se osa TyEL- tai MEL- eläkkeestä, joka kustannetaan rahastoivalla jär- jestelmällä. Rahastoitu osa on työsuhteen vakuut- taneen eläkevakuuttajan vastuulla. Rahastoitua osaa on vanhuus- ja työkyvyttömyyseläkkeissä.

**REAALITUOTTO** Reaalituotto on työeläkevaroil- le saatu kuluttajahintojen kehityksen ylittävä vuo- tuinen tuottoprosentti.

**VAKAVARAIUUSPÄÄOMA** Vakavaraisuus- pääoma muodostuu pääosin omasta pääomasta, sijoitusten arvostuseroista ja lisävakuutusvas-

tuusta/osittamattomasta lisävakuutusvastuusta. Puskuria käytetään sekä sijoitusriskeihin että vakuutusriskeihin varautumiseen.

**VAKAVARAIUUSASTE** Vakavaraisuusaste lasketaan eläkevarojen suhteena vastuuvelkaan, johon ei lueta osittamatonta lisävakuutusvastuu- ta. Vakavaraisuusaste kertoo, kuinka paljon elä- kevakuuttajan omaisuus ylittää vastuuvelan.

**VAKAVARAIUUSRAJA** Vakavaraisuusraja on mitoitettu siten, että vakavaraisuuspääomaa on suurella todennäköisyydellä vielä jäljellä vuoden kuluttua ottaen huomioon vakuutusliikkeen ris- kit sekä sijoitusten jakautuminen eri omaisuus- lajeihin.

**VASTUUVELKA** Vastuuvelka on tilinpäätökseen kirjattu arvio eläkelaitoksille tulevaisuudessa ai- heutuvista eläkemenoista siltä osin kuin ne on ra- hastoitu, mukaan lukien osittamattoman lisäva- kuutusvastuun.

# Toimiala vuosikymmenissä

## VOIMAKKAASTI KESKITTYNYP

Lakisääteisessä työeläkejärjestelmässä toimi vuonna 2017 yhteensä 31 vakuuttajaa. Isojen toimijoiden rooli on merkittävästi kasvanut.

TEKSTI JAAKKO AHO

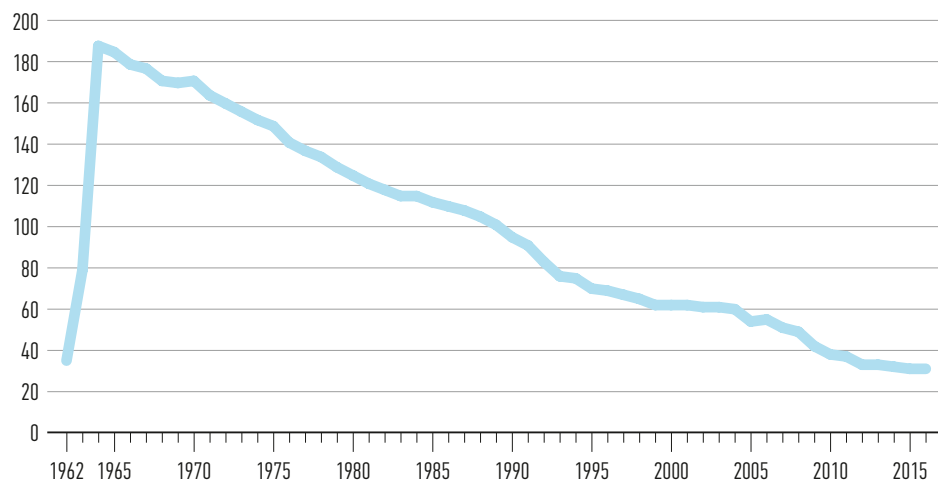
**V**akuutusmaksutulosta valtaosa eli noin 65 prosenttia meni kuuteen työeläkeyhtiöön ja vajaa kolmannes, 31 prosenttia julkisen puolen eläkejärjestelmiin. Loppuosa ohjautuu pienemmille toimijoille: kaksi prosenttia eläkesäätiöihin (13) ja eläkekassoihin (6) sekä yksi prosentti viiteen erityislaitokseen.

Työeläkejärjestelmän toimeenpano jakautuu siis usealla toimijalle. Näin työeläkejärjestelmän riskejä on hajautettu, toimeenpanoon tulee kilpailua, ja työnantajille annetaan valinnanmahdollisuus eläketurvan hoitamisesta erilaisten toimijoiden välillä.

Yksityisen puolen työeläkeyhtiöt kilpailevat keskenään yhdessä eläkesäätiöiden ja -kassojen kanssa. Joidenkin erityisalojen ja julkisen puolen vakuuttaminen on lailla osoitettu tietyille toimijoille.

**HAJAUTETUN** työeläkejärjestelmä kehitys on sen syntyajoiltaan asti ollut kohti pienempää eläkelaitosten lukumäärää. Vuonna 1964 järjestelmässä oli 188 vakuuttajaa. Keskittyminen näkyy erityisesti eläkesää-

### Työeläkelaitosten lukumäärä



tiöissä, joita oli vuonna 1964 yhteensä 161.

Viimeisin merkittävin vähennys eläkesäätiöiden lukumäärässä tapahtui finanssikriisin jälkeen vuonna 2009. Tuolloin kuuden eläkesäätiön vakuutuskanta siirtyi työeläkeyhtiöihin.

**YKSITYISEN PUOLEN** lait yhdistettiin työntekijän eläkelaiaksi (TyEL) kymmenisen vuotta sitten, vuonna 2007. Tuolloin lyhyiden työsuhteiden vakuuttajasta Eterasta tuli kilpaileva työeläkeyhtiö. Vuonna 2007 työeläkevakuuttajia oli kaikkiaan 51.

Myös työeläkeyhtiöissä on tapahtunut keskittymisestä. Vuonna 2014 työeläkeyhtiöt Tapiola ja Fennia yhdistyivät Eloksi. Vuoden 2018 alusta työeläkeyhtiöt Ilmarinen ja Etera yhdistyivät. Lisäksi työeläke-

yhtiöt Veritas ja Alandia ovat ilmoittaneet yhdistyvänsä vuonna 2019.

Yhdistymisiä perustellaan muun muassa hallintokustannusten säästöillä.

**JULKISEN PUOLEN** toimeenpanossa on myös tapahtunut keskittymistä. Valtiolla, kunnilla, evankelisuterilaisella kirkolla ja Kelan toimihenkilöillä on jokaisella omat erilliset eläkejärjestelmänsä. Mutta vakuutusten hoitaminen niiden osalta on 2010-luvulla keskitetty Kevalle.

Työeläkejärjestelmässä tapahtuva keskittyminen ei ole poikkeuksellista. Vastavaa on tapahtunut finanssialla muutoinkin. Esimerkiksi pankkitoiminta on keskitynyt viimeisten vuosikymmenien aikana melkoisesti. ■

## Liitteen asiantuntijat



JAAKKO AHO  
Aktuaariapäällikkö,  
ETK



PETER HALONEN  
Analytiikko, TELA



MAURI KOTAMÄKI  
Economisti, TELA



EEVA PUUPERÄ  
Kustannustenjaon  
asiantuntija, ETK



MAIJA SCHRALL  
Tilastosuunnittelija,  
TELA

TOIMITUS: Anne Iivonen, Eläketurvakeskus  
ULKOASU: Markku Laitinen, Aste Helsinki Oy  
VALOKUVAT: Eläkelaitokset ja kuvatoimistot  
JULKAISIJAT: Eläketurvakeskus ja Työeläkevakuuttajat TELA

Tilinpäätöslite ilmestyy 4.6.2018 Työeläke-lehdessä sekä printtinä että digilehtenä Työeläkelehti.fi.

Liite saatavilla myös pdf-tallenteena Etk.fi ja TELA.fi -verkkopalveluissa.

