

# Koronakriisi, kansantalous ja vakuutussektori

Jaakko Kiander

Vakuutusyhdistys 20.10.2020



**Eläketurvakeskus**  
PENSIONSSKYDDSCENTRALEN

# Suomen talous ennen koronakriisiä

- Taustalla modernin historian heikoin jakso 2009-2015
- BKT ja työllisyys saavuttivat finanssikriisiä edeltäneen tason vuonna 2019
- Julkinen talous oli pitkän alijäämäkauden jälkeen lähestymässä tasapainoa
- Rahapolitiikan odotettiin vähitellen normalisoituvan
- Työllisyysaste ei ehtinyt saavuttaa tavoiteltua 75 prosentin tasoa
- Paranevaa kehitystä varjosti syntyvyyden jyrkkä lasku 2010-luvulla



# Vakuutusalan tila

- Henkivakuutus
  - Ala sopeutunut mataliin korkoihin ja uudistuneeseen vakavaraisuussäätelyyn
  - Sijoitusriskiä siirretty asiakkaille, vanhoja vastuita täydennetty, osakekurssien nousu tukenut tuloksia
- Vahinkovakuutus
  - Hintakilpailu kiristynyt
  - Asiakkaiden liikkuvuus kasvanut verkossa
  - Jatkuva paine kustannusten alentamiseen

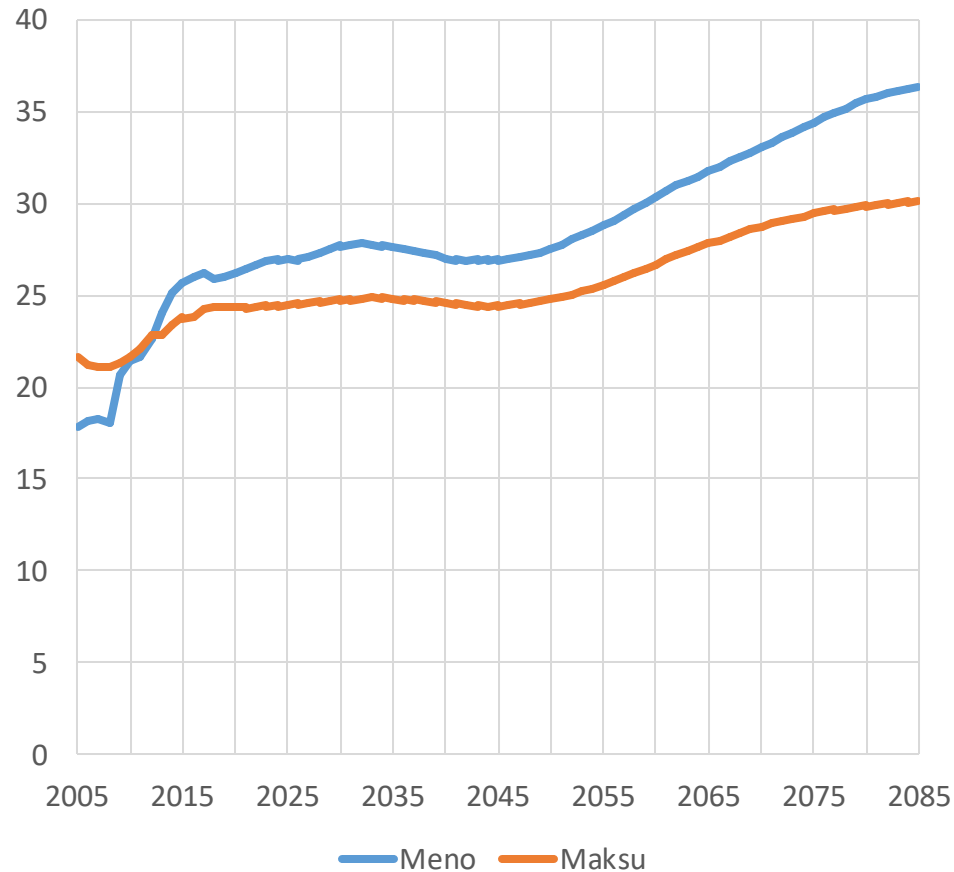


# Työeläkejärjestelmän tila vuoden 2019 lopussa

- Työeläkelaitoksilla hyvät sijoitustuotot vuosina 2009-2019
- Keskimääräinen vakavaraisuus vahvalla tasolla vuoden 2019 lopussa; hyvä kriisinkestokyky
- Arviot työeläkejärjestelmän pitkän ajan taloudellisesta kestävyydestä kuitenkin heikentyivät syntyvyyden laskun vuoksi
  - Vuonna 2015 arvioitiin, että vuoden 2017 eläkeuudistuksen jälkeen ei olisi merkittävää maksunkorotuspainetta
  - Syntyvyyden lasku 2012-2019 muutti kuitenkin Tilastokeskuksen väestöennustetta, minkä vuoksi työeläkejärjestelmään näyttää muodostuvan merkittävä maksunkorotuspaine vuoden 2050 jälkeen



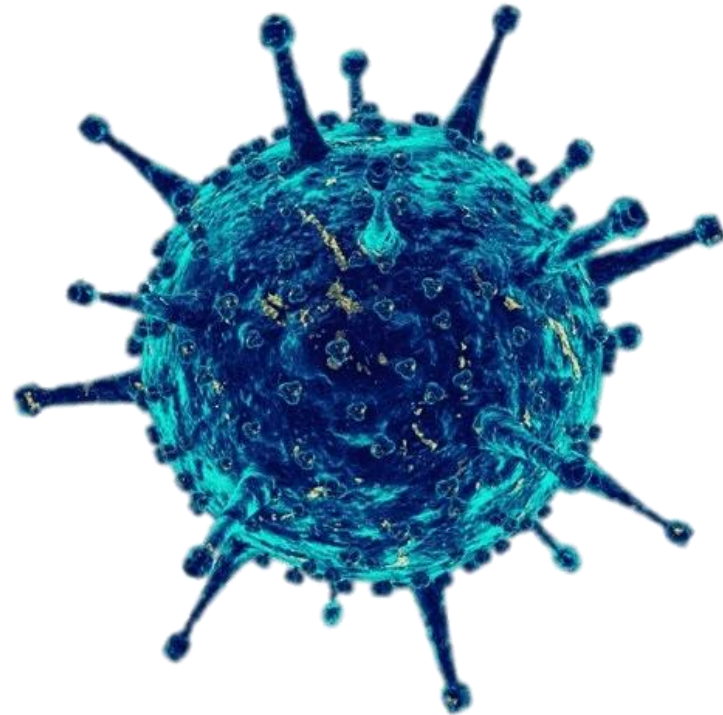
# Syntyvyyden laskun vaikutus arvioituun eläkemenojen ja –maksun kehitykseen



- 2010-luvulla tapahtunut syntyvyyden odottamaton lasku on muuttanut Tilastokeskuksen pitkän ajan väestöennustetta
- Odotettavissa oleva työikäisen väestön supistuminen luo merkittävän maksunkorotuspaineen työeläkejärjestelmään 2050-luvulla



# Uusi huoli: COVID-19



# Koronakriisi muuttaa tilannekuvan

- Koronaepidemian puhkeaminen aiheutti globaalin poikkeustilan maaliskuussa 2020
- Kriisin alku aiheuttaa jyrkän osakekurssien laskun helmi- maaliskuussa (30-40 %)
- Rajoitustoimien vuoksi länsimaiden talous ajautui syvään lamaan alkuvuoden aikana
- Suomessa toistaiseksi yllättävän lievä taantuma; viennin tilauskannat kuitenkin laskussa
  - BKT:n arvioitu pudotus Suomessa noin 5 %, EU-maissa keskimäärin 8-10 %



# Talouspolitiikan suunnanmuutos

- Vuoteen 2008 asti talouspolitiikassa vallitsi nk. Washingtonin konsensus
  - Rahapolitiikalla tähdätään vakaaseen inflaatioon, valtioita ei saa rahoittaa
  - Valtioiden finanssipolitiikan pitää tähdätä budjettitasapainoon ja velkaantumisen hillitsemiseen
- Finanssikriisi johti rahapolitiikan uusiin keinoihin 2009 →
  - Keskuspankit alensivat ohjaukorkonsa lähelle nollaa ja aloittivat määrällisen elvyttämisen (=laajat arvopaperiostot)
- EU-komissio pysyi kuitenkin edelleen finanssipolitiikan osalta konservatiivina
  - EU pyrki finanssipolitiikan koordinaatiolla pienentämään jäsenmaiden budjettivajeita (=kireää finanssipolitiikkaa 2011-2015)





# Korona muuttaa pelin

- Keskuspankit reagoivat nopeasti koronakriisiin painamalla korkoja edelleen alaspäin ja aloittamalla massiivisen valtionlainojen oston (=’setelirahoitus’)
- Samalla luovuttiin julkisen talouden tasapainotavoitteista ja aloitettiin laaja velkarahoitteinen elvytyspolitiikka julkisessa taloudessa (USA, UK, EU)
- Seuraus: valtiot kasvattavat menoja (suoria tulonsiirtoja yrityksille ja kotitalouksille), jotka rahoitetaan velkapapereilla, joita keskuspankit ostavat
- Pitkät korot painuneet alemmaksi kuin koskaan aiemmin



# Koronakriisi ja sijoitusmarkkinat

- Globaalit osakekurssit toipuivat nopeasti korona-shokista
- Korkotaso ja tuotto-odotukset: pitkät korot laskeneet, samoin korko-odotukset → arvostustasot hyvin korkealla, vaikea nähdä enää paljoa nousupotentiaalia
- Valtioiden velat kasvavat nopeasti ja suuri osa velasta siirtyy keskuspankeille → velkakestävyys alkaa rajoittaa rahapolitiikan liikkumatilaa → edessä pitkä negatiivisten reaalityottojen kausi?
- Eläkesijoittajien tuottonäkymät heikentyvät, vastuuvelan tuottovaatimuksen kattaminen entistä vaikeampaa



# Vakuutusala ja koronakriisi

- Vahinko- ja henkivakuutuksessa koronakriisillä ei suuria vaikutuksia
- Alkuvuoden sijoitustappiot jäivät ohimeneviksi
- Toisaalta: autokaupan heikko kehitys vaikutti autovakuutukseen
- Asiakkaiden kiinnostus sijoittumiseen pysynyt korkealla
- Finanssikonsernien kannattavuudessa aleneva kehitys, pankkien osingonjako kiellettiin koronan vuoksi



# Työeläkejärjestelmä reagoi nopeasti kriisiin

- Nopea päätös pidentä maksuajoista
- Kuluvalle vuodelle työmarkkinajärjestöt sopivat maaliskuussa poikkeuksellisen tuntevan määräaikaisen (2,6 %-yksikköä) TyEL-maksualennuksen; vaikutus maksutuloon noin 1 mrd euroa
  - Maksualennus rahoitetaan tasausvastuusta, joudutaan kompensoimaan myöhemmin
  - Kertaluonteinen alennus ei heikennä pitkän ajan rahoitusnäkömää, jos sijoitustuotot kehittyvät suotuisasti
  - Maksu palautuu ennalleen 1.1.2021
  - Menetetty maksutulo ja tasausvastuun alenema palautetaan sopimuksen mukaan määräaikaisella maksun korotuksella 2022-2025
  - → entä vuoden 2025 jälkeen?



# Eläkelaitosten vakavaraisuus haasteena

- Eläkelaitosten vakavaraisuustilanne heikentyi jyrkästi alkuvuoden aikana, mutta on edelleen keskimäärin kohtuullinen
- Tilanne lienee parantunut jonkin verran loppukesän aikana → vuodenvaihteen hyvän tilanteen palautuminen on kuitenkin epätodennäköistä
- Riskinottokyky on keskimäärin riittävä, mutta laitosten välillä eroja
- Sijoitustuottojen pitäisi keskipitkällä aikavälillä ylittää vastuvelan tuottovaatimus, muuten edessä on vakavaraisuuskriisi – markkinaodotukset tulevista tuotoista eivät ole kovin rohkaisevia ja talouksien riskialttius on kasvanut



# Eläkeyhtiöiden keskimääräisen vakavaraisuuden kehitys alkuvuoden aikana

- Hyvä lähtötilanne: 31.12.2019: 127 %
- Koronakriisin vuoksi jyrkkä lasku Q1:n aikana: 30.03.2020: 120 %
- Osittainen toipuminen Q2:n aikana: 30.06.2020: 122 %
- Keskimääräinen sijoitustuotto alkuvuoden aikana: -5 %
- Keskimääräinen Q2-vakavaraisuus on tyydyttävä mutta talouden ja geopolitiikan riskeihin nähden ei enää vahva → riskinkantokyky ei paras mahdollinen



# Työeläkejärjestelmän rahavirrat 2019 ja 2020 (mrd euroa)

	2019	2020	Muutos
Maksutulo	23,0	21,7	-1,3 (-5,7%)
Valtionosuudet ja TR:n osuus	4,5	4,8	+0,3
Tulot yhteensä	27,5	26,5	-1,0
Työeläkemeno	28,8	29,7	+0,9 (+3,1%)
Hallintokulut	0,5	0,5	0,0
Menot yhteensä	29,3	30,2	+0,9
Tulojen ja menojen erotus	-1,8	-3,7	-1,9
Sijoitustuotot	24,8	-11 (Q2)	..
Eläkevarojen muutos	23,0	-13 (Q2)	..
Eläkevarat	218	205 (Q2)	(?)



# Eläketurvakeskuksen pts-laskelma ja koronakriisi

- Vuoden 2019 pts-laskelma ennakoi työeläkejärjestelmään merkittävää maksunkorotuspainetta vuoden 2050 jälkeen
- Tärkein syy maksupaineeseen on syntyvyyden lasku, joka pienentää työikäisen väestön määrää tulevaisuudessa
- Koronakriisi voi aiheuttaa uuden maksunkorotuspaineen keskipitkällä aikavälillä eli 2020- ja 2030-luvulla; tämä voi aiheutua
  - Maksutulon laskusta heikentyneen työllisyyden vuoksi
  - Eläkevarojen heikosta sijoitustuotosta kuluvana vuonna tai pidempiaikaisesta sijoitustuottojen heikentymisestä





# Miten maksunkorotuspaine voisi pienentyä?

- Eläkejärjestelmä toipuu itsestään koronakriisistä, jos palkkasumma ja sijoitustuotot toipuvat nopeasti ennalleen
  - Kriisin pituus ja syvyys edelleen epäselviä, toistaiseksi selvitty odotettua paremin
  - Periaatteessa tilanne voisi palautua ennalleen vuonna 2022
- Keskipitkän ajan rahoitusnäköymä paranee, jos työllisyysaste kehittyy 2020-luvulla oletettua paremmin ja nousee yli 75 prosenttiin – työllisyyden kasvu ei kuitenkaan vaikuta pitkän ajan rahoitustasapainoon
  - Työllisyyden kasvu parantaa välittömästi eläkemaksutuloa
  - Hyvin pitkällä aikavälillä seurauksena on myös eläkemenojen vastaava kasvu



# Miten maksunkorotuspaine voisi pienentyä?

- Pitkän aikavälin maksunkorotuspaine pienenee, jos eläkevaroille saatavat sijoitustuotot muodostuvat oletettua suuremmiksi
  - Nykyinen tuotto-oletus: reaalityotto 2,5 % p.a. 2020-2030, 3,5 % p.a. 2030→
  - Pitkien korkojen lasku ennakoi tuottojen laskua
  - Parempien tuottojen tavoittelu voi edellyttää suurempaa riskinottoa ja muutoksia eläkeyhtiöiden sijoitusallokaatioon ja vakavaraisuussäätelyyn
- Työkyvyttömyysriskin selvä alentuminen toisi pysyviä säästöjä
  - Viime vuosina kehitys ollut kuitenkin huono: työkyvyttömyys kääntynyt nousuun
- Syntyvyyden kasvu/suurempi maahanmuutto korjaisi pitkän ajan näkymää
  - Parempi väestöennuste voisi poistaa julkisen talouden kestävyysongelmat kokonaan (vrt. Ruotsi)



# Talouden tilannekuva on epäselvä

- Tilannekuva edelleen hyvin epäselvä: on odotettava, että koronakriisi menee ohi ja sen vaikutukset maailmantalouteen ja sijoitusmarkkinoihin selviävät
- Tilannekuvan selkiytyessä käsitys mahdollisesta julkisen talouden ja työeläkejärjestelmän sopeutustarpeesta selviää
- Finanssiala selvinnee tilanteesta kohtuullisen hyvin, ekspansiivinen talouspolitiikka pitää korot alhaalla ja tukee osakekursseja



# Onko edessä käänne pois uusliberalismista?

- Finanssikriisi ja koronakriisi ovat voimistaneet liberaalin markkinatalouden kritiikkiä (Financial Times!)
- Kritiikki kohdistunut paljon finanssimarkkinoihin ja niiden vapauttamiseen
- Sääntelyä kiristettiin finanssikriisin jälkeen – onko jatkossa odotettavissa lisää sääntelyä?
- Valtioiden rooli voi vahvistua koska valtioita tarvitaan talouden pelastamiseen



# KIITOS!

## Kysymyksiä & kommentteja

