

05/2020

ELÄKETURVAKESKUKSEN RAPORTTEJA

TIIVISTELMÄ

Ismo Risku, Heikki Tikanmäki, Jarno Varis, Mikko Sankala,
Minna Lehmuskero ja Hanna Mäkinen

Työeläkkeiden rahoitus selvitys

Raportissa tarkastellaan työntekijän eläkelain (TyEL) rahoitusta. Raportti perustuu työmarkkinoiden keskusjärjestön toimeksiantoon kesältä 2019. Toimeksiannon mukaan: ”Eläketurvakeskus selvittää rahastoinnin toimivuutta ja tasoa sekä työeläkemaksun rakennetta. Tavoitteena löytää keinoja turvata eläke-edut, vahvistaa työeläkejärjestelmän rahoituksellista kestävyttä ja maksutason vakautta. Selvitetään vaikutukset ja mahdollisuudet lisätä läpinäkyvyyttä asiakashyvitysten jakoperusteiden muututtua vuoden 2017 alusta. Selvitys toteutetaan yhteistyössä Telan kanssa maaliskuun 2020 loppuun mennessä.”

Raportti jakautuu kahteen osaan. Ensimmäisessä osassa selvitetään rahastoinnin toimivuutta ja tasoa. Toisessa osassa tarkastellaan mahdollisuuksia lisätä asiakashyvitysten läpinäkyvyyttä.

Raportin kirjoittamisen aikana koronapandemian rajoitustoimet ovat johtaneet merkittävään talouden ja eläkevarojen määrän supistumiseen. Raportin laskelmissa ei kuitenkaan ole otettu huomioon pandemian vaikutuksia.

TyEL on etuusperusteinen ja ansiosidonnainen vakuutus työkyvyttömyyden, pitkään elämisen ja perheen huoltajan kuoleman varalle. Rahoitus perustuu osin vuotuisen maksutulon ja osin etukäteen kerättyihin varoihin. Etuusperusteisuuden vuoksi maksutaso ja varojen määrä joustavat talous- ja väestökehityksen muuttuessa. Tulevaan TyEL-maksun tasoon sisältyy merkittävää epävarmuutta.

Suoraan palkoista vuotuisen eläkemenon rahoittamiseksi perittävät eläkemaksut ovat tärkein TyEL-eläkkeiden rahoituslähde. Tämän vuoksi palkkasumman kasvuvauhti vaikuttaa ratkaisevasti tulevien eläkemenojen rahoitusmahdollisuuksiin.

Syntyvyyttä kuvaava kokonaishedelmällisyysluku aleni 2010-luvun alun lähes 1,9 lapsesta alle 1,4 lapseen vuonna 2019. Jos matala syntyvyys jää pysyväksi, myös palkkasumman kasvuvauhti hidastuu pysyvästi. Syntyvyyden vaikutus eläkkeiden rahoitukseen näkyy vasta pitkällä viipeellä. Tämä antaa mahdollisuuden reagoida matalan syntyvyyden seurauksiin jo etukäteen.

Matala syntyvyys on perustelu eläkkeiden rahastoinnin lisäämiselle. Eläkeaikainen kulutus voidaan rahoittaa keräämällä maksuja työkäisiltä eläkkeensaajille, tai työkäiset voivat kerätä varoja, jotka tuottoineen käytetään heidän eläkkeisiinsä. Maksajien määrän vähenemistä voidaan kompensoida kasvattamalla rahastointia. Alentunut syntyvyys tarkoittaa myös sitä, että elätettäviä lapsia ja nuoria on aiempaa vähemmän. Tämä lisää henkeä kohti laskettuja kulutusmahdollisuuksia. Rahastoinnin avulla osa kulutusmahdollisuuksien lisäyksestä voitaisiin siirtää tulevaisuuteen.

Ansiotason kasvuvauhti on hidastunut. 2010-luvulla ansiotaso kasvoi reaalisesti vain noin 0,6 prosenttia vuosittain. Vastaava luku 2000-luvun ensimmäisellä vuosikymmenellä oli 2,2 prosenttia ja 1990-luvulla 1,5 prosenttia. Jää nähtäväksi, onko muutos pysyvä vai palautuuko ansiotason kasvuvauhti pidemmän aikavälin tasolleen.

Työn tuottavuuden ja ansioiden kasvun hidastuminen tarkoittaisi, että talouden tuottopotentiaali kasvaisi aiempaa hitaammin. Toisin sanoen elintasomme kasvaisi aiempaa hitaammin. Hitaampi ansiotason kasvu merkitsee eläkkeiden suhteellisen tason nousua verrattuna palkkoihin. Tämä johtuu siitä, että karttuneet ja maksussa olevat eläkkeet seuraavat osin hintatasoa ja osin ansiotasoa.

Rahastoinnin lisääminen tai vähentäminen eivät ole luontevia ratkaisuja, jos tavoitteena on varautua totuttua hitaampaan ansiotason kasvuun. Paremminkin kysymys on siitä, tuottavatko nykyiset indeksointisäännöt halutun lopputuloksen myös mahdollisessa hitaamman kasvun maailmassa.

Korkotaso on alentunut trendimäisesti 1980-luvulta lähtien. Erityisesti nimelliskorot ovat alentuneet, mutta sama trendi koskee myös reaalikorkoja. Nykyisin euroalueen vakavaraisiksi arvioitujen valtioiden pitkät nimelliskorot ovat likimäärin nollassa. Matalilla koroilla on potentiaalisesti monia vaikutuksia eläkkeiden rahoitukseen.

Matalat nimelliskorot tarkoittavat, että tulevaisuudessa maksettavien euromäärältään kiinteiden maksusitoumusten nykyarvo on noussut. TyEL-eläkkeiden rahastoidut osat ovat tällaisia sitoumuksia. Nollakoroista huolimatta TyEL:n vastuovelka lasketaan 3 prosentin nimellisellä rahastokorolla.

Vastuovelka riittää eläkelaitoksen velvoitteiden rahoittamiseen eli eläkkeiden rahoituihin osiin, jos vastuun katteena olevat varat tuottavat nimellisesti 3 prosenttia tai enemmän. Hyvinä vuosina sijoitustuottoja voisi kertyä niin paljon, että varojen riittä-mättömyyden riski jäisi vähäiseksi, jos tuottovaade olisi ainoastaan 3 prosenttia. Tosi-asiassa tuottovaade muodostuu 3 prosentin nimelliskorosta sekä keskimääräisen va-

kavaraisuuden ja osaketuoton perusteella tehtävistä rahaston täydennyksistä. Rahastotäydennykset kasvattavat vastuovelkaa ja käytännössä lukitsevat 3 prosentin tuotovaateen koskemaan aiempaa suurempaa rahastoitua osaa. Todennäköisyys, että eläkelaitosten vakavaraisuuspääoma osoittautuu riittämättömäksi, näyttää verraten suurelta.

Matala korkotasoa vaikuttaa likimäärin samoin kaikkiin rahastoihin etuusperusteisiin järjestelmiin. Monissa maissa yksityisen sektorin etuusperusteisia eläkejärjestelyitä onkin suljettu ja tilalle on tarjottu maksuperusteisia eläkkeitä. Myös maksuperusteisissa järjestelmissä matala korko on ongelma. Eläkesäästäjän on kannettava osakesijoitusten riski tai tyydyttävä matalatuottoisiin korkosijoituksiin.

Korkotason alentumisen vuoksi muidenkin sijoituskohteiden odotettavissa olevat tuotot ovat todennäköisesti alentuneet. Odotettavissa olevia tuottoja voidaan nostaa kohdistamalla eläkevaroja entistä enemmän riskipitoisiin ja keskimäärin paremmin tuottaviin kohteisiin.

Sijoitusriskin lisääminen ei kuitenkaan olisi ongelmaton ratkaisu. Korkotason aleneminen tarkoittaa, että etuusperusteisista eläkkeistä on tullut aiempaa kalliimpia. Eläkevarojen sijoittaminen entistä riskipitoisempiin kohteisiin ei muuta tätä asiaa. Sijoituspolitiikan muuttaminen voisi laskea etuuksien kustannuksia vain, jos rahoitusriskiä samalla siirrettään etuuksiin.

Ilman riskipitoisten sijoitusten lisäämistä odotettavissa olevan tuoton aleneminen näkyy odotusarvoisena maksun korotuspaineena. Sijoitusriskiä lisättäessä maksun odotusarvon ei tarvitsisi kasvaa, mutta maksuun liittyvä riski kasvaisi. Riskin kantaminen on taloudellinen kustannus.

Osakepainon lisääminen ei ole nykyisin yhtä tehokasta, kuin se oli aiemmin, koska osakepaino on jo lähtötilanteessa merkittävä. Nykyisilläkin sijoitusallokaatioilla maksua voidaan alentaa, jos osakkeet tuottavat hyvin. Osakeriskit eivät ole riippumattomia eläkkeiden muista rahoitusriskeistä. Osakkeet luultavasti tuottavat huonosti, jos talouskehityksessä on ylipäättäen ongelmia.

Raportissa havainnollistetaan kuuden erilaisen rahastointitekniikan vaikutuksia. Neljä tarkasteltavista muutoksista sopeuttaisi rahoitusta alentuneiden korkojen olosuhteisiin. Yksi muutoksista koskee nykyisten rahoitussäännösten sitä yksityiskohtaa, kuinka rahastoitujen vanhuuseläkkeiden korotukset kohdennetaan eri ikäisille. Kuudentena vaihtoehtona tarkastellaan vanhuuseläkerahastoinnin määrän sitomista väestön ikärakenteeseen.

Eräs tapa sopeutua alentuneeseen korkotasoon olisi nykyisen 3 prosentin rahastokoron alentaminen. 1990-luvun loppupuolella korkotason alenemisen takia rahastokorokko alennettiin 5 prosentista nykyiselle tasolle. Rahastokoron alentaminen lievittäisi tai poistaisi ristiriidan vallitsevan korkotason ja vastuiden laskennassa käytettyjen oletusten välillä. Yksi alemman rahastokoron merkitys olisi olla informatiivinen. Tulevien maksusuoritusten muuttuneet hinnat heijastuisivat muun muassa TyEL-maksuun. Alemman rahastokoron myötä eläkevakuuttajien kyky vastata sitoumuksistaan vah-

vistuisi. Rahastokorko asettaa alarajan vastuuvelan tuottovaateelle, ja tämän alarajan alentaminen vähentäisi vakavaraisuusongelmia.

Rahastokoron alentaminen kasvattaisi eläkelaitosten vanhuuseläkevastuita merkittävästi, jos rahastoitujen eläkkeen osien suuruus pidettäisiin muuttumattomana. Käytännössä koron alentamisesta aiheutuvat rahastotäydennykset olisivat niin suuria, että niitä ei voitaisi toteuttaa. Tämän vuoksi laskelmissa vanhuuseläkkeen rahastoituja osia skaalataan alaspäin siten, että vastuuvelan määrä säilyy ikä- ja sukupuolikohtaisesti muuttumattomana koron alentamisesta huolimatta. Vastaavaa menettelyä sovellettiin, kun rahastokorko alennettiin 5 prosentista 3 prosenttiin.

Rahastokorko on suoraan yhteydessä vanhuuseläkemaksun tasoon. Nykyisin keskimääräinen vanhuuseläkemaksu on noin 3,5 prosenttia palkoista. Jos rahastokorko alennettaisiin 2 prosenttiin ja rahastoitavan vanhuuseläkkeen karttumisprosentti säilytettäisiin 0,4 tasolla, vanhuuseläkemaksu nousisi lähes 5 prosenttiin. Nollan prosentin rahastokorolla keskimääräinen vanhuuseläkemaksu nousisi 10 prosenttiin.

Rahastokoron alentaminen siten, että rahastoitava vanhuuseläkekarttuma pidetään muuttumattomana, nostaisi siis välittömästi eläkemaksun tasoa. Verraten suurella todennäköisyydellä pidemmällä aikavälillä maksutaso alenisi merkittävästi verrattuna nykyisin mukaiseen maksutasoon. Välttämättä maksu ei kuitenkaan alenisi pitkälläkään aikavälillä. Matalien tuottojen skenaarioissa purkautuvien vastuiden määrä ei kasva juurikaan, vaikka rahastointia olisikin lisätty. Kuitenkin rahastoitava maksu nousisi, jolloin kokonaisuudessaan maksutaso voisi nousta näissä skenaarioissa.

Keskimäärin eläkelaitosten vakavaraisuus vahvistuisi rahastokoron alentamisen vuoksi. Tällä olisi kaksi seurausta. Ensinnäkin riski vakavaraisuuspääoman riittämättömyyteen alensi. Lisäksi eläkelaitosten allokaatiot muuttuisivat riskillisempään suuntaan ja keskimääräinen varojen tuotto nousisi.

Vaihtoehtoisesti rahastokorkoa voitaisiin alentaa siten, että keskimääräinen vanhuuseläkemaksu säilyisi muuttumattomana. Tällöin rahastoitavan vanhuuseläkkeen karttumisprosenttia tulisi alentaa. Mikäli rahastokorko alennettaisiin 2 prosenttiin ja keskimääräinen vanhuuseläkemaksu pidettäisiin nykyisellä tasolla, tulisi rahastoidun vanhuuseläkkeen karttumisprosentti alentaa 0,4:stä noin 0,3:een.

Tämänkin muutoksen seurauksena TyEL-maksu nousisi lähitulevaisuudessa. Edellä kuvatun mukaisesti rahastokoron alentaminen merkitsi rahastoitujen vanhuuseläkkeiden alentamista. Tämän vuoksi vanhuuseläkkeiden rahastoituja osia purkautuisi 2020-luvun alkupuolella vähemmän, kuin sieltä purkautuisi ilman rahastokoron alentamista. Vähäisempi rahastoitujen eläkkeiden purkautuminen tulisi rahoittaa nostamalla tasausmaksua.

Vaikka vanhuuseläkemaksu pidettäisiin nykyisin mukaisella tasolla, rahastokoron alentamisen vaikutukset TyEL-maksuun olisivat laadullisesti edellä kuvatun kaltaisia. Myös vaikutukset varojen määrään, vakavaraisuuteen ja eläkevarojen keskimääräiseen tuottoon olisivat edellä kuvatun kaltaisia. Merkittävin ero edelliseen olisi se, että vanhuuseläkemaksun kautta kerättävä rahamäärä ei tässä tapauksessa juurikaan kasvaisi.

Kolmas tarkasteltu vaihtoehto alempaan korkotasoon sopeutumiseksi olisi täydennyskertoimen alarajan poistaminen. Täydennyskertoimen alaraja on nykyisin 3 prosenttia eli vastuiden diskonttaamisessa käytössä oleva korko. Alarajan poistaminen edellyttäisi, että rahastoituja eläkkeitä pienennettäisiin, jos eläkevakuuttajien keskimääräinen vakavaraisuus laskisi matalaksi. Rahastoitujen osien pienentämisen mahdollistaminen veisi TyEL:n rahoitustekniikkaa kohti maksuperusteista rahastointia.

Täydennyskertoimen alarajan poistamisen vaikutukset maksuihin, varoihin, vakavaraisuuteen ja eläkevarojen tuottoon ovat hyvin samantapaisia kuin rahastokoron alentamisen vaikutukset siinä tapauksessa, jossa vanhuuseläkemaksu skaalataan nyky säännösten tasoiseksi. Nämä molemmat säännösmuutokset alentavat rahastokorosta ja täydennyskertoimesta seuraavaa tuottovaadetta, mutta ne eivät vaikuta rahastoidun vanhuuseläkemaksun määrään.

Neljäs tarkasteltu vaihtoehto alempaan korkotasoon sopeutumiseksi olisi siirtymisen vastaisten vanhuuseläkkeiden maksuperusteiseen rahastointiin. Nykyinen vanhuuseläkkeiden rahastointi on lähtökohdaltaan etuusperusteista. Vanhuuseläkemaksu ja -vastuu lasketaan kuolevuus- ja korko-oletuksen avulla lähtien liikkeelle laitoksen vastuulla olevista menoista.

Nykyisessä rahastointitekniikassa on kuitenkin myös maksuperusteisia piirteitä. Rahastoitu osa ei ole vakio-osuus tosiasiallisesti maksettavasta etuudesta. Etuus on indeksoitu ansiotasoon ja kuluttajahintoihin. Sen sijaan rahastoitu osuus on indeksoitu käytännössä eläkelaitosten keskimääräisiin sijoitustuottoihin. Myös yleisen korkotason alentuminen on etäännyttänyt rahoitustekniikkaa perinteisestä etuuskien rahastoinnista. Vastuuvelan diskonttaaminen oleellisesti riskittämiä korkoja korkeammalla korolla on 2010-luvun ilmiö.

Maksuperusteisuuteen siirtyminen selkeyttäisi rahoitustekniikkaa. Lisäksi maksuperusteisuus mahdollistaisi sijoitusallokaatioiden muuttamisen haluttuun suuntaan, kohti suurempaa tai pienempää riskinottoa. Rahastokoron ja kuolevuusoletuksen merkitys vähenisi oleellisesti. Koska molemmat ovat luonteeltaan oletuksia tulevasta kehityksestä, maksuperusteinen vastaisten eläkkeiden rahastointi ei olisi samalla tavalla riippuvainen oletuksista kuin nykyinen tekniikka.

Toisaalta maksuperusteisuuteen siirtyminen voisi aiheuttaa ajan myötä myös ongelmia. Se merkitsisi, että vanhuuseläkerahastojen muodostuminen irrotettaisiin täysin karttuvista etuuksista. Rahastoinnin tavoiteltu taso muodostuisi nykyistä häilyvämmäksi. Jos varat sijoitettaisiin riskipitoisesti, niiden määrä voisi pidemmällä aikavälillä muodostua hyvin satunnaiseksi. Tämän vuoksi varojen määrä voisi jäädä hyvin pieneksikin ilman, että mitkään säännökset hälyttäisivät asiasta. Tarve rahastoinnin määrää koskeville säännöksille luultavasti korostuisi.

Raportissa esitetään havainnollistava laskelma maksuperusteiseen vastaisten vanhuuseläkkeiden rahastointiin siirtymisestä. Laskelma konkretisoi joitakin vaikutuksia ja tuo esiin jatkoselvittämistä vaativia kysymyksiä. Tarkasteltavassa vaihtoehdossa sijoitustuotot purkautuvat alentamaan maksutasoa nykyäädöksiä hitaammin. Tämän seurauksena rahastoinnin määrä nousee pysyvästi ja maksutaso nousee pitkäksi ajaksi korkeammalle kuin nykyisin mukaisessa laskelmassa.

Syntyvyyden aleneminen 2010-luvulla ennakoii tilannetta, jossa tulevia eläkkeen maksajia suhteessa eläkkeensaajiin on aiempaa vähemmän. Rahastoivassa eläkejärjestelmässä tämä ei olisi ongelma, koska rahastoinnin määrä sopeutuu automaattisesti tuleviin eläkemenoihin. Jakojärjestelmässä maksajien määrän supistuminen kuitenkin on ongelma.

Osittainen rahastointi vakauttaa osaltaan TyEL-eläkkeiden rahoitusta vakuutettujen määrän mahdolliseen vähenemiseen varalta. Rahastointia voitaisiin kuitenkin tehostaa siten, että rahastoinnissa otettaisiin huomioon myös jakojärjestelmäeläkkeistä aiheutuvaa kustannuspainetta.

Raportissa tutkitaan rahastointitekniikkaa, jonka ideana on säätää vanhuuseläkerahastoinnin määrää siten, että otetaan huomioon näköpiirissä olevat muutokset eläkkeensaajien ja niitä maksavien ikäluokkien suhteessa. Rahastoinnin määrä riippuisi ainoastaan havaituista väestön lukumääristä, ei ennusteista. Laskelmassa vanhuuseläkerahastoinnin määrää säädettään ikäluokkakohtaisesti ottamaan huomioon eläkkeen maksajien määrä kunkin ikäluokan eläkeaikana.

Väestörakenteen referenssivuodeksi on asetettu 2022. Jos tulevien maksajien määrä pienenee suhteessa vuoden 2022 tasoon, vanhuuseläkerahastointia lisätään nykyisen lain mukaisesta tasosta. Päinvastaisessa tapauksessa rahastoinnin määrää vähennetään. Ensimmäinen vuosi, jolloin vaihtoehtoinen rahastointisäännös on voimassa, on 2023. Tällä valinnalla rahastoinnin muutos olisi vähittäinen.

Mikäli syntyvyys säilyisi nykyisellä tasolla, tutkittu tekniikka kasvattaisi rahastoinnin määrää verrattuna nykyiseen lakiin. Eläkemaksu nousisi aikaisemmin kuin nykyäänönsillä tapahtuisi, mutta maksua ei tarvitsisi nostaa yhtä korkealle vuosisadan loppupuolella. Mikäli syntyvyys palaisi noin 1,7 tasolle, tarkasteltava väestörakennesidon nainen rahastointi johtaisi nykyäänösten mukaiselle rahastoinnin tasolle.

Suomen työeläkejärjestelmä on hallinnoltaan hajautettu. Yksityisen sektorin työnantaja voi ottaa lakisääteisen työeläkevakuutuksen eläkeyhtiöstä, eläkesäätiöstä tai eläkekassasta. Työeläkeyhtiöiden työnantajilta perimään eläkemaksuun voidaan antaa alennusta eli asiakashyvitystä. Asiakashyvitykset ovat työeläkeyhtiöiden asiakkaille jaettavaa ylijäämää, jota kertyy yhtiön toiminnan tehokkuudesta ja sijoitustoiminnasta. Työnantajien lisäksi myös työntekijät hyötyvät asiakashyvityksistä omassa työeläkemaksussaan.

Asiakashyvityksiin on tehty viime vuosina useita muutoksia, esimerkiksi on siirrytty työeläkeyhtiökohtaisiin hyvitysten jakoperusteisiin. Muutosten seurauksena läpinäkyvyys ja ymmärrettävyys ovat saattaneet kärsiä. Raportin osassa II on kuvattu kolme vaihtoehtoa läpinäkyvyyden parantamiseen. Vaihtoehtoja ovat: asiakashyvitystekniikan ja asiakashyvitysten tason arviointi, kokonaismaksusta sopiminen ilman asiakashyvityksiä sekä asiakashyvityksiin liittyvän tiedon lisääminen ja parantaminen.

Ensin mainittu vaihtoehto vaatisi vielä tarkempaa selvittämistä ja vaikutusten analysointia. Olisi tärkeää arvioida, toimiiko tekniikka eläkejärjestelmän rahoituksen turvaamisen kannalta parhaalla mahdollisella tavalla erityisesti nykyisessä ja kehittyvässä toimintaympäristössä.

Toisena mainittuun vaihtoehtoon liittyy sekä hyviä että huonoja puolia. Muutos voisi korostaa entisestään asiakashyvitysten merkitystä kilpailukeinona. Myös asiakashyvitysten läpinäkyvyys eläkejärjestelmän näkökulmasta voisi parantua. Muutos aiheuttaisi kuitenkin keskimääräiseen TyEL-maksuun nykyistä suurempaa vaihtelua. Tämä heijastuisi myös YEL-maksuun ja työntekijän maksuosuuteen.

Kolmantena kuvattuun vaihtoehtoon voivat työeläkeyhtiöt vaikuttaa itse. Tietoa asiakashyvityksistä ja niiden merkityksestä voitaisiin parantaa sopimalla osa asioista yhdessä ja osa kunkin työeläkeyhtiön omalla päätöksellä.

Aineistotilaukset:

aineistotilaukset@etk.fi

www.julkari.fi > [Eläketurvakeskus](#) > [Julkaisut](#) > [Hae julkaisun nimellä]

ISBN 978-951-691-309-7 (nid.)

ISBN 978-951-691-305-9 (PDF)

ISSN 1238-5948 (painettu)

ISSN 1798-7490 (verkkojulkaisu)



Eläketurvakeskus
PENSIONSSKYDDSCENTRALEN

Eläketurvakeskus

00065 ELÄKETURVAKESKUS
Puhelin 029 41120
Faksi 09 148 1172

Pensionsskyddscentralen

00065 PENSIONSSKYDDSCENTRALEN
Telefon 029 41120
Fax 09 148 1172

Finnish Centre for Pensions

FI-00065 Eläketurvakeskus
Finland
Phone +358 29 41120
Fax +358 9 148 1172

www.etk.fi
> julkaisut