

TYÖELÄKEKILPAILU TYEL-JÄRJESTELMÄN TALOUESSA

SELVITTÄJIEN RAPORTTI 30.8.2020

JARI SOKKA - REIJO VANNE

SISÄLLYS

1	Johdanto	3
2	Yksityisaloiden työntekijöiden työeläkevakuutus - yksi talous, monta toimeenpanijaa	8
	2.1 Työeläkekilpailu, työnantajan valinnat ja riskit	9
	2.2 Sosiaaliturva ja edunsaajien riskit	11
	2.3 Työeläkeyhtiöiden talous ja riskit	13
	2.4 TyEL-järjestelmäriskit	18
3	Kilpailu ja työeläkekilpailu	26
	3.1 Kilpailun tavoite ja keinot	27
	3.2 Hoitokustannuksiin perustuvan työeläkekilpailun tavoite	33
	3.3 Sijoitustuottoihin perustuvan työeläkekilpailun tavoite	35
4	Aikasarjoja työeläkemarkkinoilta	40
	4.1 Kilpailijoiden lukumäärä	41
	4.2 Markkinaosuudet ja siirtoliike	42
	4.3 Liikekulut	46
	4.4 Sijoitustuotot, vakavaraisuus ja riskit	50
5	Asiakashyvitysten, työeläkekilpailun sääntelyn, valmistelun ja päätöksenteon historiaa	56
	5.1 Aikasarjaa asiakashyvityksistä	57
	5.2 Eläkepoliittiset ja taloudelliset intressit ja työeläkekilpailu	59
	5.3 Työeläkekilpailusta tehtyjä esityksiä, selvityksiä ja kannanottoja	61
6	Työeläkeyhtiöiden kilpailu nyt ja tulevaisuudessa	65
	6.1 Kilpailun keinoista, tehokkuudesta ja ongelmista	66
	6.2 Kilpailun hyödyistä asiakkaan ja työeläkejärjestelmän näkökulmasta	74
	6.3 Muita kilpailun ja hajautuksen hyötyihin ja rajoitteisiin liittyviä näkökohtia	76
	6.4 Nykyisten hyvityspäätösten toimivuudesta	78
	6.5 Hyvitysten enimmäismäärä	79
	6.6 Mahdollisen yhtiökohtaisen hoitokustannusosan käyttöönottoon liittyvistä hyödyistä, haitoista ja riskeistä	80
7	Keskeiset näkemykset ja perustelut	82
	Lähteet	86
	Liite 1: Työeläkeyhtiöiden, Merimieseläkekassan ja julkisten alojen eläkesijoittajien sijoitustoiminnan vertailua	89
	Liite 2: Työeläkemaksun tasoittaminen yli ajan - tyylitelty ratkaisu	92

1.

Johdanto

Työmarkkinakeskusjärjestöt ovat pyytäneet Työeläkevakuuttajat Tela ry:tä selvittämään työeläkekilpailua, sen hyötyjä ja haittoja sekä reunaehdoja niin kansallisen kuin EU-lainsäädännön puitteissa, sekä kilpailun merkitystä ja keinoja, niiden riittävyyttä ja mahdollisia ongelmia sekä vaikuttavuutta ja vaikutuksia työeläkealalla. Selvityksen tarkoituksena olisi selkiyttää, lisätä ymmärrystä sekä saada tietoa kilpailun hyödyistä, keinoista ja reunaehdoista työeläkealalla.

Tela on nimennyt Jari Sokaan ja Reijo Vanteen laatimaan TyEL-järjestelmää koskevan kilpailuselvityksen 31.8.2020 mennessä. Sokaan ja Vanteen saaman toimeksiannon mukaan selvityksen tarkoituksena on selkiyttää ja lisätä ymmärrystä työeläkekilpailulla eri aikoina tavoitelluista asioista, työeläkekilpailun keinoista ja niihin eri vaiheissa tehdyistä muutoksista sekä työeläkekilpailun reunaehdoista erityisesti Suomen nyt jo 25-vuotisen EU-jäsenyyden aikana.

Toimeksiannon mukaan selvityksen toivotaan kattavan ainakin seuraavat asiat:

- hajautus keinona hallita poliittista riskiä
- osittaisen rahastoinnin ja konkurssiyhteisvastuun merkitys työeläkejärjestelmässä
- katsaus kilpailuun hajautetussa työeläkejärjestelmässä
- millä asioilla on kilpailtu ja kilpaillaan?
- millä tavoin erityisesti sijoitustuotoilla ja tehokkuudella kilpailua ja sen kannalta olennaista hyvitysten tasoa ja muodostumista on eri vaiheissa säädelty sekä miten ja missä tähän kilpailuun vaikuttavista keinoista on päätetty?
- miten hyvitysten tasoon ja muodostumiseen eri aikoina tehtyjen muutosten vaikutuksia on arvioitu (esim. mahdolliset vaikutusarvioinnit tai niiden puuttuminen)?
- mitä hyötyjä kilpailusta on ollut tai voi olla?
- millaisia haittoja työeläkekilpailuun liittyy tai voisi liittyä?
- tarkempi kurkistus sijoitustuotoilla ja tehokkuudella kilpailun nykytilaan
- onko sijoitustuotoilla ja tehokkuudella kilpailu todellista ja mahdollistaako nykyinen hyvitystekniikka sijoitustuotoilla ja tehokkuudella kilpailemisen?
- toteutuuko hyvitysten määräytymiseen ja jakoon liittyvä kohtuusperiaate oikean tasoisen ja oikealla tekniikalla eli voidaanko asiakkaan ja eläkejärjestelmän välisen tasapainon olevan siitä saatavan hyödyn suhteen oikea?
- käytetäänkö sijoitustuottoja eläkejärjestelmässä järkevällä tavalla eli koituuko sijoitustuotoilla ja tehokkuudella kilpailusta riittävästi hyötyä myös koko työeläkejärjestelmän ja sen rahoituksen kestävyys tasolla?
- vaikuttaako nykyinen hoitokustannus- ja hyvitysmekaniikka toimivalta?
- arvio hyvitysten enimmäismäärästä
- arvio mahdollisen yhtiökohtaisen hoitokustannusosan käyttöönottoon liittyvistä hyödyistä, haitoista ja riskeistä.

Olemme pitäneet lähtökohtanamme sitä, että työeläkevakuutus on osa kansallista sosiaaliturvajärjestelmää. Työeläkejärjestelmän ja sen merkittävimmän osan eli TyEL-vakuutuksen tehtävä on ylläpitää työtuloihin perustuvaa suomalaisten eläketurvaa. Sanapari ”tuottavasti” ja ”turvaavasti” esiintyy luonnehdittaessa sijoitustoiminnan tavoitteita ja rajoitteita, mutta sillä voi luonnehtia koko järjestelmänkin toivottua toimintaa ja tasapainoilua: etuusperusteista eläketurvaa mahdollisimman vähin rahoituskustannuksin. Tässä tehtävässä työeläkekilpailu on ”rengin” eikä ”isännän” asemassa. Tämä tarkoittaa muun muassa sitä, että lakisääteisten etuuksien tasolla tai oikeuksilla etuuksiin ei kilpailla ja

sitä, että koko järjestelmää ei kehitetä priorisoimalla kilpailun edistämistä, jos toimilla olisi vaikutusta etuuksiin. Kilpailusta pitäisi olla muodossa tai toisessa hyötyä enemmän kuin kustannuksia. Kilpailu ja hajautus vaikuttavat nettorahoituskustannuksiin, mutta myös työeläkelaitosten palvelujen laatuun, työnantajien valinnanvapauden olemassaoloon ja TyEL-järjestelmän riskeihin. Ahtelan ja Lempiäisen (2019) selvityksen mukaan asiakkaat pitivät haastatteluissa palvelujen laatua tärkeänä ja kilpailua merkittävänä tekijänä palvelujen parantamisessa.

Jaksossa 2.4 esiteltävien näkymien mukaan on suuri todennäköisyys, että TyEL-maksua joudutaan nostamaan viimeistään 25-30 vuoden kuluttua. Optimaalista politiikkaa ei ole odotella tilanteen kärjistymistä, vaan toimia ennakoivasti. Lainsäädäntöä toimeenpanevien eläkelaitosten mahdollisuudet vaikuttaa eläkejärjestelmän rahoitusepätasapainon alkuperäisiin syihin - väestönkehitykseen, tuottavuuteen ja työllisyyteen - ovat vähäiset. Myös rahoitus- ja muiden sijoitusmarkkinoiden yleinen kehitys on työeläkelaitosten vaikutuspiirin ulkopuolella, mutta ei luonnollisestikaan se, mihin eläkevarat markkinoilla kulloinkin sijoitetaan. Lakien ja muun sääntelyn muutoksilla mikä tahansa epätasapaino saadaan hävitettyä, mutta samalla aiheutetaan mahdollisesti suurempaa vahinkoa muualla.

Työeläkkeiden etuus- ja yleisten rahoitussääntöjen käsittely ei kuulu toimeksiantomme. Olemme olettaneet, että tulevaisuudessakin toimitaan tältä osin nykyisen lainsäädännön ja muun nykyisen sääntelyn alaisena. Työeläkekilpailussa tärkeä vuotuinen tai kumuloitunut ylijäämä näyttäytyy kuitenkin pitkän aikavälin todennäköisen rahoitusvajeen vallitessa eri valossa kuin jos järjestelmä olisi todennäköisesti kroonisesti rahoitusylijäämäinen.

Euroopan unionin perussopimuksessa määritellyn työeläkeyhtiöiden aseman, työeläkelainsäädännön, toimialan yhteisten laskuperusteiden ja eläkelaitosten yhteisvastuun takia on selvää, että työeläkeyhtiöt tai muut eläkelaitokset eivät sosiaaliturvan toimeenpanotehtävässään toimi ”vapaassa markkinataloudessa”, jossa toimijat voivat valita tuotteensa, markkinansa ja hintansa vapaasti, vain omien resurssiensa ja kilpailun rajoittamina. Alun perin ETA-sopimuksessa ja nykyisin EU-perussopimuksessa työeläkeyhtiöille ja TyEL-vakuutukselle on määritelty sen nykyinen vakiintunut ja tunnustettu EU-oikeudellinen asema.

TyEL-vakuutusta ei voi tarjota yhteisö, jonka kotipaikka ei ole Suomessa. Toisaalta toimiala- ja tuoterajaus on tiukka: työeläkevakuutusta tarjoava toimija ei voi tarjota muita tuotteita.

Euroopan unionin oikeuskäytännössä on eroteltu solidaarisuuteen perustuvat järjestelmät ja taloudelliset järjestelmät. Kilpailuoikeudellisen yrityksen käsitteen piiriin kuuluvat kaikki taloudellista toimintaa harjoittavat yksiköt riippumatta niiden oikeudellisesta muodosta tai rahoitustavasta. TyEL-järjestelmässä on paljon piirteitä, jotka puoltavat sen luokittelua solidaarisuuteen perustuvaksi järjestelmäksi, johon ei sovelleta kilpailuoikeudellista sääntelyä. Osa pääsääntöisesti ei-taloudellista toimintaa harjoittavien yhteisöjen toiminnoista voidaan kuitenkin luokitella taloudelliseksi toiminnaksi eli yritystoiminnaksi, johon sovelletaan EU:n kilpailuoikeutta. Ainakin sijoitustoiminta on työeläkelaitosten taloudellista toimintaa (Rajaniemi 2015, Alkio et al 2019).

Olemme pitäneet selvityksessä lähtökohtana myös sitä, että työeläkevakuutuksen ja toimeenpanijoiden EU-oikeudellinen asema on muuttumaton. Edellisessä kappaleessa kuvattu solidaarisuuteen perustuvan toiminnan ja yritystoiminnan erottelu on muutos työeläkealalla alun perin omaksuttuun ”holistiseen” näkemykseen työeläkkeestä tuotteenä. Vaikka työeläkemaksun osat on aina eroteltu, maksukin on mielletty kokonaisuudeksi, jossa eri osien käyttö rahoituksessa ei ole kaikilta osin ollut tarkkarajaista saati, että olisi tehty käsitteellistä eroa yleishyödyllisen ja liiketoiminnan välillä. Esimerkiksi niin sanotusta hoitokustannusylijämmästä on aiemmin osa jätetty vakavaraisuuteen, ja kaikki maksun osat on käsitelty yhtenäisesti laskuperusteiden valmistelu- ja päätösprosessissa. Myös toimialalla (ml. viranomaiset) ajattelutapa on kuitenkin ollut muutoksessa yleishyödyllisen ja liiketoiminnan erottelun suuntaan. Olemme selvityksessä pitäneet erottelua lähtökohtana.

Olemme käyttäneet kilpailun ulkopuolella olevasta osasta joissakin kohdissa esimerkiksi termiä ”sosiaaliturvatuote”. Kilpailun ulkopuolella olevan tuotteen ominaisuuksilla ja hinnalla (esimerkiksi työeläkevakuutusmaksun rahastoitavan vanhuuseläkeosan suuruudella) ei voi tai saa kilpailla, vaan tuotteen ominaisuudet ja hinta määräytyvät laista ja muista säännöksistä. Kilpailun alaisesta taloudellisesta toiminnasta olemme joissakin kohdissa käyttäneet termiä ”toimeenpanotuote” tai erottaneet siitä vielä erikseen varsinaisen ”toimeenpanotuotteen” ja ”rahoitustuotteen”. Ensin mainitulla viittaamme siihen toimintaan, jossa liikekulut muodostuvat ja toisaalta palvelun sisältö sekä laatu määräytyvät ja jälkimmäisellä sijoitustoimintaan. Termit eivät ole tässä yhteydessä vakiintunutta sanastoa ja olemme siksi kirjoittaneet ne lainausmerkkeihin.

Olemme hahmottaneet TyEL-laitokset ”agenteiksi”, joiden ”päämies” puhuu kolmikantaisen päätöksenteon kautta. Tämä tarkoittaa samalla myös sitä, että tarkastelu tapahtuu aina lähtökohtaisesti järjestelmän kokonaisuuden näkökulmasta. Kärjistäen voi jopa sanoa, että yksittäisten työeläkelaitosten olemassaolokin on perusteltu vain ja ainoastaan niiden kokonaisuudelle tuoman hyödyn kautta. Tästä syystä emme ole selvitystä varten haastatelleet työeläkeyhtiöiden johtoa tai asiantuntijoita. Olemme halunneet välttää yksittäisten työeläketojien kilpailuintressien heijastumisen tekstissä.

Selvitystyön fokuksessa ovat jo toimeksiannon - muun muassa asiakashyvityksiä käsittelevän - muotoilun perusteella työeläkeyhtiöt (tällä hetkellä Varma, Ilmarinen, Elo ja Veritas) ja niiden keskinäinen kilpailu. Muut yksityisaloilla mahdolliset tavat järjestää työeläketurvaa eli eläkesäätiöt ja -kassat esiintyvät raportissa lähinnä viitteenomaisesti. Eri järjestämistapojen väliset erot ovat varsin suuria eikä niiden välisen ”kilpailun” analysointi ole mielekästä varsinkaan, kun yksittäisen työnantajan näkökulmasta järjestämismuodon valinnassa on kyse tarkoituksenmukaisuusharkinnasta. Asiakkaiden eli työnantajien näkökulmasta on kuitenkin tärkeää, että valinnanvapaus säilyy myös järjestämistavassa. Työeläkeyhtiön valinnassa - sikäli kuin työnantaja päätyy tähän vaihtoehtoon - nousevat esiin selkeät kilpailunäkökohdat, joihin keskitymme. Ahtelan ja Lempiäisen selvityksessä on kuvattu työeläkeyhtiöiden palvelun laatua kilpailutekijänä, jolla on merkitystä työnantaja-asiakkaille. Olemme tässä selvityksessä keskittyneet työeläkeyhtiöiden talouteen asiakkaiden, vakuutusmaksun maksajien, edunsaajien ja TyEL-järjestelmän kannalta.

Jaksossa 2 käsittelemme työeläkevakuutusta ja sen toimeenpanoa työnantajien, työntekijöiden ja edunsaajien näkökulmasta, erityisesti riskien ja riskinkantamisen kannalta. Käsittelemme siinä myös yksittäisen työeläkeyhtiön ja koko TyEL-järjestelmän taloutta.

Jaksossa 3 käymme läpi markkinoilla tapahtuvan ”tavanomaisen” kilpailun ja työeläkekilpailun eroja ja yhtäläisyyksiä. Työeläkekilpailua arvioidaan usein yleisen markkinakilpailun toimintaan ja piirteisiin vertaamalla.

Jaksossa 4 esittelemme työeläkekilpailua (epäsuorasti) kuvaavia tai siihen liittyviä aikasarjamuotoisia tilastoja eripituisilta ajanjaksoilta ja esitämme tulkintoja näistä tilastohavainnoista.

Jaksossa 5 esittelemme asiakashyvityksiin liittyviä tilastoaikasarjoja, asiakashyvityssäännösten ja osittain työeläkelaitosten muuhunkin talouteen liittyvien säännösten kehityshistoriaa sekä aikojen kuluessa työeläkekilpailun kehittämisestä laadittuja selvityksiä ja ideoita.

Jaksossa 6 esittelemme esityksemme siitä, mitkä ovat nykyiset ongelmat asiakashyvitysten määräytymisessä ja esityksemme ongelmien ratkaisemiseksi.

Jakso 7 on tiivistelmä keskeisistä havainnoistamme sekä ongelmista ja niiden ratkaisuksista perusteluineen.

2.

Yksityisalojen
työntekijöiden
työeläkevakuutus
- yksi talous, monta
toimeenpanijaa

2.1 Työeläkekilpailu, työnantajan valinnat ja riskit

Yksityisalojen työntekijöiden työeläkevakuutus perustuu pääpiirteiltään edelleen siihen, mitä Eläkekomitea 1960 hahmotteli mietinnössään. Mietinnössä ehdotettiin, että lakisääteistä vakuutusta voisivat tarjota vakuutusyhtiöt, eläkesäätiöt ja -kassat. Toiminnassa olevat yhteisöt voisivat hakea toimilupaansa laajentamista työeläkevakuutukseen.

Komitea ei kuitenkaan mainitse toimijoiden välistä kilpailua hajautuksen perusteluna, ”halvat” kustannukset kylläkin. Komitean sanoin: ”Yksityisestä eläkevakuutustoiminnasta ja eläkesäätiöistä saadut kokemukset ovat olleetkin erittäin suotuisat, minkä ohessa niiden kustannukset ovat halvat. Valitukset ovat olleet harvinaisia ja eläkelaitokset näyttävät nauttivan sekä työntekijöiden että työnantajien luottamusta. Kun työntekijöillä ja työnantajilla on mahdollisuus välittömästi valvoa varsinkin työpaikan yhteydessä toimivia eläkelaitoksia, ei niissä pääse syntymään byrokraattisuutta ja asiakaspalvelu säilyy nopeana ja joustavana.” Nykyisin työpaikan yhteydessä toimivat eläkelaitokset ovat harvinaisia eikä komitean tarkoittama ”välitön valvontamahdollisuus” enää toteudu. ”Päämiesten” työeläkeyhtiöihin kohdistama ohjaus ja valvonta tapahtuukin nykyisin lähinnä keskusjärjestötasolla. Sen sijaan nopea ja joustava asiakaspalvelu on kaikkien työeläke-toimijoiden keskeisiä tavoitteita, joten tältä osin tilanne on nykyäänkin hyvä.

Jaksossa 4.1 käsitellään toimeenpanijoiden radikaalia vähentymistä työntekijöiden eläkelakien (TEL:n ja LEL:n) voimaantulon ajoista. Kilpailun merkitys ”halpojen” kustannusten tavoittelussa on noussut yhdeksi, mutta ei ainoaksi, hajautuksen perusteluksi. Kilpailun merkitystä taloudessa korostetaan muuallakin suomalaisessa yhteiskunnassa nykyään paljon enemmän kuin 60 vuotta sitten. Kilpailun korostaminen on saanut lisävoimaa Euroopan unionin jäsenyyden myötä. Vientimarkkinat ovat olleet pienelle Suomen taloudelle merkittävät, ja niillä toimiville yrityksille kilpailu markkinoista kannattavuus säilyttäen on ollut arkiympäristöä viimeistään sen jälkeen, kun yritykset ovat lähteneet vientimarkkinoille. Kilpailu oli siis ollut osassa taloutta tuttua jo kauan ennen 1960-lukuakin.

Epäilemättä sääntelykin oli tuttua ensimmäisten työeläkelakien valmistelun aikaan. Viimeiset jäänteet sodanaikaisesta elintarvikkeiden sääntelystä oli purettu vain muutama vuosi aikaisemmin. Eläkekomitean tekstistä (”ei pääse syntymään byrokraattisuutta”) päätellen myös virkavaltaisuus oli tuttu ilmiö. Eläkkeisiin kohdistuvat poliittiset riskit olivat nekin tulleet jo tutuiksi, koska kansaneläkkeen henkilökohtaiset tilit oli lakkautettu ja varat siirretty uuden kansaneläkkeen pohjarahastoksi.

Työeläkevakuutuksen järjestäminen oli alussa ja on edelleen työnantajan vastuulla. Työnantaja valitsee järjestämistavan: työeläkevakuutusyhtiö, eläkesäätiö tai -kassa (jos toimialarajaukseltaan sopiva eläkekassa on olemassa). Jos vakuutus otetaan yhtiöstä, työnantaja valitsee yhtiön. Eläkelaitokset kilpailevat siis työnantajayritysten asiakkuuksista.

Työnantaja kantaa valintaansa eli työeläkevakuutuksen järjestämistapaan liittyvät riskit. Riski sisältää tässä yhteydessä sekä alasuuntaisen että yläsuuntaisen riskin. Alasuuntainen riski realisoituu, jos valinta osoittautuu hinta-laatusuhteeltaan keskimääräistä huonommaksi, ja yläsuuntainen, jos valinta osoittautuu keskimääräistä paremmaksi. Työnantajan näkökulmasta eläkelaitokset poikkeavat hyvityksen jälkeisen maksutason, maksutason sisältävän riskin ja asiakaspalvelun laadun suhteen. Palvelun laatukriteerit eivät välttämättä

ole samoja kaikilla työnantajilla. Ahtelan ja Lempiäisen selvityksen mukaan eri työnantajat myös painottavat hintaa ja laatua eri tavoin. Työnantajan riski ei ole kovin suuri, koska työnantaja voi vaihtaa työeläkeyhtiötä, perustaa tai lakkauttaa eläkesäätiön, jos järjestämisvalinta ei ole osunut kohdalleen.

Erot työeläkeyhtiöiden toteutuvassa maksutasossa määräytyvät asiakashyvityseroista, jotka puolestaan määräytyvät eroista vakavaraisuudessa ja niin sanotussa hoitokustannustuloksessa. Vakavaraisuuserot määräytyvät valtaosin lähimenneisyyden sijoitustuottoeroista. Hoitokustannustulos tarkoittaa liikekulujen kattamiseksi perityn maksun ja toteutuneiden liikekulujen erotusta. Koska ylijäämää palautetaan asiakkaille, lopulta asiakkaiden maksettaviksi jäävät toteutuneet liikekulut. Liikekuluerot johtuvat monista seikoista, muun muassa hoidossa olevien vakuutusten kokojakaumista, palvelujen eroavuuksista, toiminnan tehokkuuseroista sekä kiinteiden ja muuttuvien kulujen suhteesta (yhtiöiden kokoerot). Eläkelaitosten vakuutetuille tarjoamat edut (eläkkeet) ovat lakisääteisiä, eikä etujen sisältö näin ollen vaikuta eläkelaitosten kilpailukykyyn eikä aiheuta eroja maksutasoon. Asiakaspalvelun taso koostuu monista osatekijöistä ja voi samassakin yhtiössä vaihdella työnantajan koon tai muiden piirteiden mukaan.

Jos yritys on järjestänyt lakisääteisen työeläkkeen omassa eläkesäätiössään, se voi eläkemenoja, säätiön liikekulujen sekä vakavaraisuuden ja sijoitusten riskillisyyden määrittämissä rajoissa itse päättää maksustaan. Toisaalta yritys on omaisuutensa määrään saakka vastuussa säätiön eläkevastuista, jos säätiön varat eivät riitä. Eläkekassassa toimitaan samoin, paitsi että yrityksen sijalla on kassan jäsenten muodostama kollektiivi. Työeläkeyhtiön päätöksenteko ei ole näin lähellä asiakasta, mutta toisaalta asiakasyrityksen vastuu rajoittuu vakuutusmaksun maksamiseen. Työeläkeyhtiön asiakkaalla ei ole riskiä siitä, että asiakas joutuisi vastuuseen tai muulla tavoin merkittävästi kärsisi työeläkeyhtiön konkurssissa. Asiakashyvitykset saattavat tosin jäädä keskimääräistä alemmiksi ennen eläkeyhtiön lakkauttamista.

Edellä oli viittaus maksutasoon sisältyvään eläkelaitoskohtaiseen (ala- ja yläsuuntaiseen) työnantajan riskiin. Kyse on ennen muuta eläkelaitoksen sijoitusten riskillisyyseroista: riskillisempi sijoitusportfolio tuottaa odotusarvoisesti suurempia sekä positiivisia että negatiivisia yllätyksiä kuin vähäriskisempi portfolio. Riski ei kuitenkaan ole sitä luokkaa, että asiakasyrityksen olemassaolo olisi tästä syystä uhattuna. Vaihteluväli on nykysäännöillä ja nykyisillä sijoituksilla samassa työeläkeyhtiössä alle 0,5 prosenttiyksikköä suhteessa asiakasyrityksen palkkasummaan.

TyEL-järjestelmä on viritetty niin, että talouden suhdannevaihteluista ei aiheudu tarvetta maksutason muutoksiin, vaan työeläkelaitosten puskurivarat riittävät ottamaan vastaan heikon suhdanteen vaikutukset, ilmenevätpä ne palkkasumman tai sijoitustuottojen huonona kehityksenä. Toisaalta maksutasa ei myöskään alenneta hyvän suhdanteen ansiosta, vaan vaikutus kumuloituu puskurivaroihin. Suhdanteiden vaikutus tosin näkyy pieneltä osin asiakashyvitysten vaihtelussa.

Eteenpäin katsovan työnantajan, joka aikoo toimia tulevaisuudessakin, suurin ”työeläkeriski” ei liitykään eläkelaitosvalintaan tai suhdanteiden maksuvaikutukseen, vaan niin sanottuihin järjestelmäriskisiin, joita käsitellään kohdassa 2.4. Työeläkkeisiin liittyvät järjestelmäriskit kohdistuvat palkkasummaan suhteutettuina yhtä suurina kaikkiin työnantajiin.

Työnantajien näkökulmasta yksi hajautetun järjestelmän eduista on valinnanvapaus siinä, miten järjestää työntekijöidensä lakisääteinen työeläkevakuutus. Valinnanvapauden merkitys näyttää nykyisin olevan käytännössä varsin vähäinen, koska ylivoimainen ja jatkuvasti kasvava osa työnantajista on valinnut järjestämistavaksi työeläkeyhtiön säätiö- ja kassavaihtoehtojen asemesta. Kun myös työeläkeyhtiöiden lukumäärä on alentunut neljään, voinee sanoa, että alkuperäinen ajatus laajasta ja hajautetusta kirjosta työeläkkeen tarjoajia ei siis enää ole täysin voimissaan.

2.2 Sosiaaliturva ja edunsaajien riskit

Vakuutetun tai eläkkeensaajan (edunsaajien) työeläke-etuudet määräytyvät työtulohistorian, eläkkeelle jäämisiän ja syntymävuoden mukaan. Sijoitustuotoilla, eläkelaitosten liikekuluilla, toimeenpanevalla eläkelaitoksella tai työeläkevakuutusmarkkinoiden rakenteella ei ole vaikutusta. Rahastoinnin ja sijoitustuottojen merkitys eläkkeiden rahoituksessa voi jäädä edunsaajille hämäräksi, kun ne eivät vaikuta eläkkeeseen. Eläkevarojen kerrotaan kuitenkin yleensä kasvaneen, joten vaikutelmaksi voi jäädä, että eläkkeillä tehdään ”voittoa”, ja eläkelaitokset pitävät voitot. Tätä käsitystä voi vahvistaa se, että eläkelakeihin tehdyt muutokset ovat viime vuosikymmeninä olleet edunsaajien kannalta pääosin heikennyksiä ja niiden perustelut lähes poikkeuksetta taloudellisia. Myös työeläkekilpailun kannalta keskeisen ”ylijäämän” eli asiakashyvitysten jakaminen tukee vaikutelmaa, vaikka vakuutetun ominaisuudessa ja työeläkemaksun maksajina edunsaajat pääsevät ”ylijäämästä” itsekin osallisiksi. Tämä seikka tosin lienee harvan työeläkevakuutetun tiedossa.

Edunsaajan ei välttämättä tarvitse tietää, mitkä eläkelaitokset rahoittavat hänen eläkkeensä, sillä eläkkeen maksaa se eläkelaitos, joka vakuuttaa tai on vakuuttanut työuran viimeiset ajat ennen eläkkeelle siirtymistä. Eläkehakemusta ei tarvitse tehdä kuin yhteen eläkelaitokseen. Edunsaajaan päin järjestelmä toimii kuin kaikki olisivat yhtä eläkelaitosta. Voi vaikuttaa siltä, että yksi eläkelaitos riittäisi, ja että puhe kilpailusta on tekosyy usean eläkelaitoksen olemassaoloon.

Eläkelaitoksilla on konkurssin uhka. Uhka realisoituu, jos varojen ja vastuiden suhde alenee liikaa, eikä suhdetta onnistuta korjaamaan riittävän nopeasti (ks. jakso 2.3). Edunsaajilla ei ole riskiä eläkelaitoksen konkurssistaan, sillä konkurssiin menneen varat ja vastuut pyritään siirtämään jäljellä oleville eläkeyhtiöille tai jos tämä ei onnistu, yhtiön kanta ajetaan alas vähitellen ilman vaikutuksia karttuneisiin eläkeoikeuksiin. Eläkelaitoksilla on konkurssissa yhteisvastuu lopettavan eläkelaitoksen kertyneistä eläkeoikeuksista ja maksussa olevista eläkkeistä. Yksittäisen eläkelaitoksen konkurssi on sitä paitsi harvinainen tapahtuma, muun muassa, koska vaikeuksiin joutunut eläkelaitos on tyypillisesti fuusioitu jo hyvissä ajoin. Edunsaajien kannalta merkittävät riskit ovat sellaisia, jotka vaikuttavat koko järjestelmän eli kaikkien eläkelaitosten talouteen samalla tavoin heikentävästi. Rahoitustasapainon korjaamisen takia saatetaan joutua korottamaan vakuutusmaksua tai heikentämään eläke-etuuksia. Riski on kuitenkin eläkkeisiin ja eläkeoikeuksiin suhteutettuna sama kaikille samassa sukupolvessa, eli näissäkään tilanteissa riski ei ole yksilöllinen. Edunsaajat eivät ole työeläkejärjestelmässä tässäkään mielessä ”omalla riskillä”, vaan riskit tasataan sukupolven sisällä ja jossain määrin myös sukupolvien yli. Rahoitustasapainon palauttamista käsitellään enemmän jaksossa 2.4.

Edellä kuvatut piirteet johtuvat siitä, että Suomen työeläkejärjestelmässä tavoitellaan mahdollisimman hyvin ennakoitavaa ja työuran jälkeisenä aikana (eläkeaikana) vakaata

tuloa eli sitä, että tulo-riski on vähäinen. Työeläkkeen ennakkoinnin tarkkuus on luonnollisesti ehdollinen sille, kuinka tarkkaan uran työtulot voidaan ennakoida. Työuran alkupuolella valtaosa koko uran tuloista ja uran päättymisestä on arvion varassa, uran loppupuolella tieto on jo melko tarkkaa. Matala riski tarkoittaa tässä sitä, että sekä suurten positiivisten että suurten negatiivisten ”yllätysten” todennäköisyys on pieni.

Eläkeajan tulo-riski olisi korkeampi, jos eläkkeiden suuruus olisi sidoksissa koko eläkejärjestelmän sijoitustuottoihin ja liikekuluihin, saati jos sidos olisi yksittäisen eläkelaitoksen sijoitustuottoihin ja liikekuluihin. Jälkimmäisessä tapauksessa vakuutettujen pitäisi valita eläkelaitos - jos niitä on monta - tai sijoituskohteet ja heidän olisi myös kannettava valintoihinsa sisältyvä riski.

Myöhemmin käsitellään sitä, mikä työeläkeyhtiöissä ja -järjestelmässä on liiketoimintaa. Eläkkeiden ennakoitavuus (etuusperusteisuus) ja vähäriskisyys ovat ilmiä sille, että eläkkeiden sosiaaliturvaluonne on säilytetty tai ”suojattu”.

Korvausten (eläkkeiden) vähäriskisyys Suomen tapaan ei suinkaan ole maailman kaikkia erilaisia eläkejärjestelyjä yhdistävä piirre. Minkä tahansa vakuutuksen ja vakuutusjärjestelmän ydin on hallita sekä vakuutettujen yksilötason riskit että järjestelmäriskit. Jos järjestelmäriskit realisoituvat, ne jäävät myös vakuutettujen kannettaviksi. Järjestelmäriskeihin palataan myöhemmin. Todetaan tässä vain se, että riskien hallinta, ml. järjestelmäriskit, on yksi vakuutusjärjestelmän laatukriteereistä.

Vakuutetut osallistuvat työeläkkeiden rahoitukseen. Vakuutetun maksu on nykyisin ja on ollut vakuutetun maksun käyttöönotosta vuodesta 1993 alkaen riippumaton siitä, missä eläkelaitoksessa hänen työnantajansa on työeläkevakuutuksen järjestänyt.

Vakuutetun maksuprosentti riippuu nykyisin kuitenkin TyEL-eläkelaitosten keskimääräisestä vakavaraisuudesta (riippuu käytännössä sijoitustuotoista) ja työeläkeyhtiöiden keskimääräisistä liikekuluista, koska keskimääräinen asiakashyvytys otetaan huomioon työntekijän maksua määrättäessä. Taustalla on toisaalta lain säännös siitä, että keskimääräisen vakuutusmaksun muutokset on jaettava puoliksi työnantajan ja työntekijän maksun kesken ja toisaalta se, että työntekijät eivät valitse eläkelaitosta, joten valintoihin liittyvät riskitkään eivät kuulu heidän kannettavikseen.

Maksuprosentti on Suomen etuusperusteisessa järjestelmässä lähtökohtaisesti se, joka joustaa myös pitkän aikavälin rahoitustasapainon tavoittelussa. Tasapainoa on haettu myös etuuslainsäädäntöä muuttamalla, joskin kaukaisemmassa historiassa on tehty myös sellaisia etuuslainsäädännön muutoksia, jotka ovat heikentäneet pitkän aikavälin rahoitustasapainoa. Etuuslainsäädännön muutokset ovat olleet lähes poikkeuksetta sellaisia, jotka ovat koskeneet työelämässä vielä olevien eläkeoikeuksia ja niiden muodostumista eikä eläkkeellä jo olevien eläkkeitä.

Rahoitustasapainoa kohentavilla maksutason ja etuussäännösten muutoksilla on vaikutusta vakuutettujen (eli työelämässä olevien edunsaajien) elinkaaritalouteen sekä maksun että eläketurvan kautta, vaikka muutos kohdistuisi vain toiseen. Eläke-etuuksien heikennys alentaa tulevaa maksutasoa siitä, mitä se muuten olisi ollut. Maksutason korotus vahvistaa etuuksia siinä mielessä, että tulevien etuusheikennysten todennäköisyys ja mittaluokka vähintäänkin alenevat.

Kaikkien työntekijöiden samansuuruisen vakuutusmaksuprosentin voi tulkita myös ilmiäsi sille, että työntekijät rahoittavat omaa sosiaaliturvaansa, eikä ole perusteltua, että sosiaaliturvan ”hinta” vaihtelisi liiketoiminnallisista syistä. Työntekijöiden osuus keskimääräisistä liiketoiminnan tuloksista on kuitenkin syytä säilyttää, koska näin pidetään yllä työntekijöiden ja heidän edunvalvojien intressiä työeläkeyhtiöiden liiketoimintaan.

Työeläkevakuutus kokonaisuutena alentaa valtavasti työntekijän riskiä verrattuna eräänlaiseen ”nollapisteeseen” eli siihen, että työntekijä omien päätöstensä ja näkemystensä mukaan säästäisi ja sijoittaisi varoja rahoittaakseen toimeentulonsa työuran jälkeen. Suurin riski tässä tilanteessa lienee, että varautuminen tulisi mitoitettua hyvin vajaaksi tai jäisi kokonaan tekemättä. Työkyvyttömyys voi alkaa hyvinkin nuorena, jolloin varoja ei ole vielä ehtinyt paljon kertyä. Elämä voi jatkua poikkeuksellisen pitkään, ja säästöt ovat voineet huveta jo aiemmin. Sijoitusten tuottoa on vaikea ennakoida pitkälläkään aikavälillä kovin hyvin, ja keskimääräisellä tuotolla on suuri merkitys kertyneiden varojen ja samalla ”eläkeajan” kulutusmahdollisuuksien kannalta. Esimerkiksi yhden prosenttiyksikön arvioitua alempi vuotuinen keskituotto 30 vuotta sitten säästetylle ja koko ajan sijoitettuna olleelle summalle merkitsee, että näitä varoja on noin neljänneksen alun perin arvioitua vähemmän. Työeläkevakuutus ei hävitä edellä luonnehdittuja yksilötason riskejä yhteiskunnasta, mutta estää suurelta osin sen, että riskien realisoituminen näkyisi työuran jälkeisessä tulotasossa tai sen vaihtelussa vuodesta toiseen.

2.3 Työeläkeyhtiöiden talous ja riskit

Työeläkeyhtiön kunkinhetkistä taloudellista tilaa kuvaa parhaiten sen vakavaraisuuspääoma suhteessa vakavaraisuusrajaan. Vakavaraisuusraja määräytyy yhtiön sijoitusten riskillisyyden perusteella säädösten mukaan. Vakavaraisuuspääoman ja -rajan suhdetta sanotaan vakavaraisuusasemaksi. Vakavaraisuuspääoma on yhtiön varojen ja eläkkeisiin liittyvien laskennallisten vastuiden erotus. Vastuut ovat yhtiön omalla vastuulla olevien (eli rahastoitujen) tulevaisuudessa maksuun tulevien eläkkeenosien laskuperusteiden mukainen nykyarvo sekä yhteisiä puskureita, joita ei lueta yhtiön vakavaraisuuspääomaan. Yhtiön varojen suhdetta vastuihin sanotaan vakavaraisuusasteeksi.

Vakavaraisuuspääoma muuttuu siis varojen muutoksen ja vastuiden muutoksen erotuksena. Varojen muutos riippuu ennen kaikkea sijoituksille saatavista tuotoista, ml. hallussa pidettyjen tai realisoitujen sijoituskohteiden arvomuutokset. Vastuiden muutos puolestaan riippuu ennen kaikkea niin sanotusta vastuuelan tuottovaateesta, jota sanotaan myös rahastoonsiirtovelvoitteeksi. Tuottovaade lasketaan vuosineljänneksittäin ja ilmoitetaan vuositasoisena prosenttiosuutena vastuuelasta (ilman osaketuottojen mukaan vaihtelevaa puskurivastuuta). Tuottovaade on rahastokoron (3 %/v), täydennyskertoimen ja osaketuottokertoimen viidesosan summa. Sijoitustoiminnan nettotuoton ja vastuuelan tuottovaateen erotusta sanotaan sijoitustoiminnan tulokseksi ja se on ylivoimaisesti merkittävin vakavaraisuuden muutoksen määrittäjä. Sijoitustoiminnan tulos voi siis olla positiivinen tai negatiivinen.

Täydennyskerroin riippuu kaikkien TyEL- ja MEL-laitosten painotetusta vakavaraisuudesta yhtä vuosineljännestä aiemmin. Täydennyskerroin prosentteina lasketaan nykyisin kaavalla $0,144 \cdot \text{keskimääräinen vakavaraisuusaste} - 3$. Täydennyskerroin on rajoitettu alhaalta nollaan.

Osaketuottokerroin riippuu painotetusta keskituotosta, joka toimialalla on saatu kehittyneissä valtioissa säännellyillä markkinoilla noteeratuille osakesijoituksille. Osaketuottokerroin lasketaan kaavalla keskimääräinen osaketuotto - 1.

Vakavaraisuuspääoma on toisena perusteena yhtiön jakamille asiakashyvityksille. Nykyisin tämän hyvitysosien vuosittainen enimmäismäärä on yksi prosentti vakavaraisuuspääomasta edellisen tilivuoden päättyessä.

Työeläkeyhtiön vakavaraisuus vahvistuu, jos sen sijoitustuotot ylittävät vastuuvelan tuottovaateen ja heikkenee, jos käy päinvastoin. Työeläkeyhtiön pitää siis saada keskipitkällä (n. 5 vuotta) tai ainakin pitkällä aikavälillä vähintään toimialan keskimääräinen sijoitustuotto prosentteina pääomalle pysyäksään kilpailussa mukana. ”Voittajien” ja ”häviäjien” osien pitäisi siis vaihtua satunnaisuutensa vuoksi, jos halutaan, että kilpailijoiden määrä ei ajan oloon vähene, ellei alalle tule uusia toimijoita.

Ensisijainen keino kohottaa sijoitusten tuotto-odotuksia on lisätä riskiä eli lisätä sekä suurempien voittojen että suurempien tappioiden todennäköisyyttä. Jos lisäriskinotto realisoituu suurempina tappioina, tilanne siis vain huononee yhtiön kannalta.

Työeläkeyhtiöiden riskien ja riskinkantokyvyn suhdetta säännellään vakavaraisuussänteillä. Vakavaraisuusaseman pitää pysytellä vähintään ykkösessä. Vakavaraisuusasemaa tarkastellaan asiakashyvitykset vähennettyinä, eikä hyvityksiä saa jakaa niin, että vakavaraisuusraja alittuisi. Jos vakavaraisuusasema alittaa arvon yksi eikä työeläkeyhtiö säädettyssä ajassa kykene palauttamaan vakavaraisuusasemaansa vähintään ykköseen, yhtiö joutuu selvitystilaan ja konkurssiin. Varat ja vastuut siirretään jäljellä oleville työeläkeyhtiöille tai vaihtoehtoisesti ne jäävät alas ajettavaan yhtiöön. Tässäkään tilanteessa varoja tai vastuuta ei siis poisteta järjestelmästä.

Työeläkeyhtiön pitää strategiassaan ratkaista muun muassa se, miten se toimii kahden eri suuntiin vetävän voiman vaikutuspiirissä. Kilpailusysteemi pitäisi lisätä riskiä tuotto-odotusten ja asiakashyvitysten nostamiseksi. Selvitystilan ja konkurssin välttämiseksi pitäisi rajoittaa riskejä.

Yhtiön hankkima positiivinen sijoitustuotto ohjautuu ensin vakavaraisuuspääomaan. Rahastokoron ja täydennyskertoimen osoittama osuus eläkevastuusta laskettuna pitää edelleen ohjata ”peruuttamattomasti” eläkevastuiden korotukseen eli alentamaan tulevaisuuden vakuutusmaksuja. Nykysäännöin ja -käytännöin prosentti vuoden alun vakavaraisuuspääomasta ohjataan yhtä ”peruuttamattomasti” asiakashyvityksiin. Jos vastuuvelan tuottovaade on riittävän korkea, vakavaraisuuspääoma voi näiden jäljiltä supistuakin, vaikka sijoitustuotto olisi positiivinen.

Jos sijoitustuotto on riittävän korkea suhteessa tuottovaateeseen, loppuosa sijoitustuotosta jää ”välitilaan” eli vakavaraisuuspääomaan ja osaketuottosidonnaiseen lisävakuutusvastuuseen huonompien sijoitusaikojen varalle tai odottamaan siirtoja eläkevastuusiin tai asiakashyvityksiin myöhemmin vuosina. Näiden ”välitilaan” jäävien tuottojen lopullinen käyttötarkoitus ratkeaa sijoitusmarkkinoiden tulevasta kehityksestä sekä siitä, miten kyseinen eläkeyhtiö ja sen kilpailijat saavat sijoitustuottoja suhteessa toisiinsa.

Riippumatta siitä, mikä tämän nimenomaisen yhtiön tulevaisuus on, sijoitustuotto palautuu vakuutusmaksun maksajille (työnantajille ja työntekijöille) alemmina lähitulevaisuuden (asiakashyvitykset) tai kaukaisemman tulevaisuuden (eläkevastuut) vakuutusmaksuina tai turvatumpana eläkkeenä. Parempi eläketurva tulee joko eläkevastuiden korotuksen ja paremman rahoitustasapainon muodossa tai suurempina sijoituspuskureina, jos tuottoa jää ”pysyvästi” vakavaraisuuspääomaan.

Negatiivinen sijoitustuotto supistaa vakavaraisuuspääomaa, koska vastuuvelan tuottovaade on vähintään kolme prosenttia vuodessa.

Asiakasyritykset ja niiden vakuutetut työntekijät ovat keskinäisten työeläkeyhtiöiden omistajia, vaikka yhtiöllä saattaa olla myös takuupääoman asettaja (Varma) omistajana. Osakeyhtiömuotoisella yhtiöllä (Veritas) on vastaavasti osakepääoman omistaja. Takuupääoma ja osakepääoma ovat pieniä verrattuna ko. työeläkeyhtiöiden koko varallisuuteen. Takuupääoman asettaja ja osakepääoman omistaja saavat sijoitukselleen hallinnollisesti rajoitetun korvauksen. Vuonna 2019 näissä kahdessa yhtiössä pääomalle maksettiin korvauksia yhteensä noin 7,7 miljoonaa euroa.

Vaikka työeläkeyhtiön taloudellisen tilan muutos määräytyy keskeisesti sijoitustuotoista suhteessa vastuuvelan tuottovaateeseen, tulovirta työeläkevakuutusmaksuista on yleensä suurempi kuin sijoitustuotot.

TyEL-vakuutusmaksusta puhuttaessa tarkoitetaan yleensä keskimääräistä kokonaismaksua prosentteina palkkasummasta. Keskiarvoa pitää käyttää, koska maksu vaihtelee työnantajasta toiseen erisuuruisten työkyvyttömyysriskien takia ja yhtiöstä toiseen erisuuruisten asiakashyvitysten takia. Työmarkkinajärjestöjen neuvotteluissa keskimääräisen maksun taso päätetään asiantuntijatiedon pohjalta yhdeksi tai useammaksi vuodeksi kerrallaan. Poikkeusoloissa - kuten vuonna 2020 virusepidemian vallitessa - voidaan joutua maksua muuttamaan meneillään olevan vuoden ajanakin.

Kokonaismaksu koostuu useasta osasta, joilla kullakin rahoitetaan eri osia nykyisistä tai tulevista eläkkeistä sekä toimeenpanoon liittyviä menoja. Maksunosia koskeva valmistelu tehdään etukäteen vuodeksi kerrallaan asiantuntijavoimin siten, että keskimääräistä kokonaismaksua koskeva päätös toteutuu, ja haetaan esitykselle STM:n vahvistus. Poikkeusoloissa päätöstä voidaan siis joutua muuttamaan vuoden sisällä.

Työeläkekilpailuun liittyvät asiakashyvitykset ovat yksi - etumerkiltään negatiivinen - osa kokonaismaksussa. Asiakashyvitysten keskimäärä on arvio maksunosia valmisteltaessa ja vahvistusta haettaessa. TyEL-kokonaismaksu on siis nettosuure, joka on sitä alempi, mitä suuremmat ovat asiakashyvitykset, jos muut maksunosat pysyvät ennallaan.

Työmarkkinajärjestöt olivat sopineet, että vuosina 2019 ja 2020 TyEL-kokonaismaksua maksetaan keskimäärin 24,4 prosenttia vakuutusta palkasta. Työeläkevakuutusyhtiöt ovat hakeneet tähän johtavia laskuperusteita ja sosiaali- ja terveysministeriö on ne vahvistanut. Myös vuoden 2021 TyEL-kokonaismaksu on sovittu pidettävän keskimäärin 24,4 prosentissa palkoista.

Maksun osat vuosina 2019 ja 2020 kuvataan taulukossa 2.3.1. Virusepidemian takia vuonna 2020 kokonaismaksua on poikkeustoimena päätetty alentaa 2,6 prosenttiyksikköä toukokuun

alusta vuoden loppuun. Alennus kohdistuu työnantajan maksuosuuteen ja tasausosaan. Vaje rahoitetaan siis ainakin aluksi tasausvastuusta. Poikkeus vuonna 2020 on myös Eläketurvakeskuksen toimitalon myynti, jonka takia Eläketurvakeskuksen kustannuksiin tarvittava maksunosa on tavanomaista alempi.

Taulukko 2.3.1. TyEL-maksun osat työeläkeyhtiöissä vuosina 2019 ja 2020.

MAKSUN OSA	AJANJAKSO		
	2019	1.1.- 30.4. 2020	1.5. - 31.12. 2020
VANHUUSELÄKE	3,5	3,5	3,5
• TYÖKYVYTTÖMYYSELÄKE, MAKSUUN SISÄLTYYVÄT MYÖS:	0,9	1,0	1,0
• TYÖKYVYTTÖMYYSRISKIN HALLINTAOSA	0,033*TK-TARIFFI	0,03*TK-TARIFFI	
TK-RATKAISUKUSTANNUS, EUR/RATKAISU (LASKETAAN HOITOKUSTANNUSTULOON)	360,49	335,02	
TASAUSOSA	19,8	19,9	17,3
HOITOKUSTANNUSOSA	0,65	0,58	0,58
MAKSUTAPPIO	0,1	0,094	0,094
LAKISÄÄTEISET MAKSUT	0,053	0,025	0,025
• OIKEUSHALLINTOMAKSU	0,0061	0,0055	0,0055
• ELÄKETURVAKESKUS	0,042	0,016	0,016
• FIVAN VALVONTAMAKSU	0,0049	0,0037	0,0037
ARVIOIDUT HYVITYKSET	-0,6	-0,7	-0,7
YHTEENSÄ	24,4	24,4	21,8

Joustava ja suurin TyEL-kokonaismaksun osa on tasausosa, jonka ensisijainen tehtävä on rahoittaa jakojärjestelmärahoitteiset eläkkeenosat. Tasausvastuu on kaikille eläkelaitoksille yhteinen jakojärjestelmän puskuri, joka mahdollistaa sen, että tasausmaksutulon ei tarvitse kaiken aikaa olla yhtä suuri kuin jakojärjestelmärahoitteinen eläkemeno. Tasausosalla ja tasausvastuulla on monta muutakin tasaustehtävää (Lehmuskero 2020). Tasausosalla voidaan esimerkiksi täsmäyttää maksunosien summa päätetyn kokonaismaksun suuruiseksi muiden maksunosien muuttuessa. Vaikka yhtiöiden pitääkin kattaa osuutensa tasausvastuusta varoillaan, maksun tasausosa kuitenkin tekee yhtiön talouden kannalta ”ohimarssin”, koska se menee saman vuoden eläkkeisiin.

Jos koko työeläke olisi jakojärjestelmärahoitteinen, hajautetun järjestelmän tarve ja sen perustelut luonnollisesti häviäisivät. Jakojärjestelmäosuuden hoitaminen hajautettuna ja integroituna rahastoituu osaan eli eläkevarojen keräämiseen, sijoittamiseen ja rahastoitujen eläkkeenosien maksamiseen on kustannustehokas ratkaisu.

Vanhuuseläkeosa ja työkyvyttömyyseläkeosa (pl. tk-riskin hallintaosa ja tk-hakemusten ratkaisukustannus) rahastoidaan, ja näitä maksunomia vastaava osa tulevista eläkkeistä jää työeläkeyhtiön vastuulle. Vanhuuseläkkeen rahastoituu osa kirjataan yhtiön vastuuksi ”etukätein”, eli silloin kun yhtiö perii maksun. Työkyvyttömyyseläkkeisiin liittyvää vastuuta kirjataan yhtiölle maksua maksettaessa vakuutusosalla ja siirretään henkilötasolle kunkin työkyvyttömyyseläkkeen alkaessa.

Kuten todettua, eläkevastuita eli rahastoituja osia tarkistetaan rahastokoron ja täydennyskertoimen mukaan. Tiettyyn edunsaajaan liittyvä vastuu purkautuu sitä mukaa, kun edunsaajalle maksetaan eläkettä ja rahastoitu osa rahoitetaan eläkelaitosten varoista kunkin eläkelaitoksen tähän eläkkeeseen liittyvien vastuiden mukaan.

Pieni osa maksusta - maksutappio-osa - joudutaan varaamaan siihen, että kaikkia vakuutusmaksuja ei onnistuta perimään. Edunsaajat on siis vakuutettu myös näiden tilanteiden varalta.

Työeläkeyhtiöiden tulos vakuutusliikkeestä muodostuu rahastoiduista osista ja maksutappioliikkeestä. Työeläkeyhtiöt eivät voi valita vakuutuksenottajiaan tai vakuutuksissa olevia vakuutettuja. Yhtiön vakuutuskanta voi poiketa siitä yleisestä keskiarvosta, johon ao. maksunosat perustuvat. Yhtiölle voi muodostua yli- tai alijäämää tästä syystä. Vakuutusliikkeen jäämien merkitys yhtiön talouden kannalta on kuitenkin melko vähäinen. Viime vuosina suurimmat yli- tai alijäämät ovat olleet noin yhden promillen suuruusluokkaa suhteessa vastuovelkaan.

Lakisääteiset maksut viranomaisille ja Eläketurvakeskukselle sekä vastaava maksunosa eivät aiheuta yhtiöille yli- tai alijäämiä.

Työntekijän TyEL-vakuutusmaksu riippuu iästä. Jos työntekijä on 53-62-vuotias, maksu on 8,65 prosenttia palkasta vuonna 2020. Muussa iässä (17-52 ja 63-67 vuotta) maksu on 7,15 prosenttia palkasta. Vastaavat luvut olivat 8,25 ja 6,75 prosenttia vuonna 2019. Työnantajien maksu vaihtelee eri syistä, muun muassa hyvitysten takia, työnantajasta toiseen. Keskimäärin työnantajien maksu oli 16,95 prosenttia tammi-huhtikuussa 2020 ja 14,35 prosenttia sen jälkeen. Keskimääräinen työnantajamaksu oli 17,35 prosenttia palkasta vuonna 2019.

Vuoden 2019 ja alkuvuoden 2020 maksurakenteen eron voi järjestelmätasolla tiivistää esimerkiksi niin, että kokonaismaksun ollessa vakioitu hyvitysten (arvioitu) kasvu (0,6=0,7) on pitänyt ”neutraloida” tasausosan korotuksella (19,8=19,9). Vaikka hyvitystason muutoksella ei näin ollen ole vaikutusta keskimääräiseen kokonaismaksuun, työnantajakohtaisia maksunmuutoksia olisi voinut toteutua ikään kuin nollasummapelinä.

Nykyisten laskuperusteiden ja kilpailusääntöjen mukaan työeläkeyhtiöt voivat jakaa asiakashyvityksiä sekä työeläkemaksuista että vakavaraisuudesta. Työeläkemaksusta maksettava osa on työeläkeyhtiöiden liikekulujaan varten perimän maksun hoitokustannusosan sekä muun hoitokustannustulon ja toteutuneiden liikekulujen erotus eli hoitokustannustulos (hoitokustannusylijäämä).

Hoitokustannusosa on työeläkemaksun määräytymisessä vastinpari työeläkemaksusta rahoitettavalle osalle asiakashyvityksistä. Asiakashyvityksenä palautetaan se osa, jota yhtiö ei tarvinnut liikekuluihinsa. Jos liikekulut alenevat eikä asiakashyvityksiä - ts. edestakaista rahojen siirtelyä - haluta kasvattaa, maksun hoitokustannusosan määräytymiseen pitää tehdä vastaavat tarkistukset.

Asiakashyvitykset ovat siis osa keskimääräistä TyEL-kokonaismaksua, joka puolestaan on päätöksentekoparametri työmarkkinakeskusjärjestöjen neuvotteluissa. Oletetaan, että

kokonaismaksutaso on kiinnitetty ja tarkastellaan, mitä tapahtuu, jos keskimääräinen asiakashyvitysten määrä suhteessa palkkasummaan muuttuu. Muutokset hyvityksissä voivat johtua myös laskuperusteiden muutoksista (vrt. vuoden 2020 perustemuutokset epidemian takia).

Jos hyvitykset kasvavat hoitokustannustuloksen kasvun takia, tasausosaa pitää korottaa ja tasausvastuuta siten kasvattaa, jotta kokonaismaksutaso ei muutu. Jos hyvitykset supistuvat hoitokustannustuloksen supistumisen takia, tasausosaa pitää alentaa ja tasausvastuuta purkaa, jotta kokonaismaksutaso ei muutu.

Jos asiakashyvitykset kasvavat kohonneen vakavaraisuuden takia, vakavaraisuuspääoma kasvaa sen ”alkuperäisellä” kasvulla vähennettynä hyvitysten kasvulla. Lisähyvitysten aiheuttama kokonaismaksun aleneminen estetään korottamalla tasausosaa ja kasvattamalla tasausvastuuta. Pelkkä hyvitysten nousu (ilman ”alkuperäistä” vakavaraisuuden nousua) siis supistaa vakavaraisuuspääomaa ja kasvattaa tasausvastuuta.

Jos asiakashyvitykset vähenevät alentuneen vakavaraisuuden takia, vakavaraisuuspääoma supistuu ”alkuperäisellä” alenemisella vähennettynä hyvitysten supistumisella. Hyvitysten alenemisen aiheuttama kokonaismaksun korottuminen estetään pienentämällä tasausosaa ja purkamalla tasausvastuuta. Pelkkä hyvitysten supistuminen (ilman ”alkuperäistä” vakavaraisuuden supistumista) siis kasvattaa vakavaraisuuspääomaa ja supistaa tasausvastuuta.

Työmarkkinajärjestöt ovat sopineet, että vuodelta 2020 voidaan maksaa vain kolmasosa nykyisten enimmäissääntöjen mukaisista asiakashyvityksistä. Vuoden 2020 hyvitykset tulevat huomioon otetuiksi vuonna 2021 perittävässä työeläkemaksuissa. Koska vuoden 2021 keskimääräinen TyEL-kokonaismaksu on kiinnitetty jo aikaisemmin, hyvitysten supistaminen merkitsee, että tasausosa on vastaavasti pienempi ja tasausvastuuta puretaan.

Edellä kuvattu osoittaa, että tasausosan ja asiakashyvitysten yksi yhteen -yhteys tietyissä tilanteissa on monimutkainen ja ongelmallinen. Tasausosan ja asiakashyvitysten yhteyttä ei olisi, jos maksun määräytymisessä edettäisiin ”osista kokonaisuuteen” eikä ”kokonaisuudesta osiin”. **Hyvitysten ja tasausosan yhteys pitäisi purkaa tavalla tai toisella niin, että niillä ei enää olisi kuvatus kaltaista yhteyttä missään tilanteessa ilman erikseen tehtävää päätöksiä.** Ratkaisuun liittyviä mahdollisia tekniikoita on käsitelty rahoituslaskelmissä (Risku et al 2020).

2.4 TyEL-järjestelmäriskit

Työeläke toimialaa - varsinkin yksityisalojen työntekijöiden eläkevakuutusta - sanotaan usein ”järjestelmäksi”, työeläkejärjestelmäksi. Näin on tapahtunut tässäkin raportissa jo tähän mennessä. Järjestelmä-sanon käyttö on harvinaista muita toimialoja kuvattaessa. Sana ei myöskään luo mielikuvaa alasta, jossa kilpailulla olisi merkitystä. Pikemminkin tulee mieleen monimutkainen byrokratia, jossa samaa jo sinänsä monimutkaista lainsäädäntöä toteuttaa usea toimeenpanija.

Mikä TyEL-vakuutuksessa on ”järjestelmämäistä”:

- Lakisääteisyys, kolmikantainen päätöksenteko ja toimijoiden yhdessä valmistelemat laskuperusteet (vastuiden laskenta ja vakuutusmaksujen määräytyminen)
- Vakiintunut ja tunnustettu EU-oikeudellinen asema perussopimuksessa määritellyllä tavalla
- Edelliseen liittyen työeläkkeisiin rajattu liiketoiminta eli kaikki ovat täsmälleen samoilla markkinoilla
- Yhteisesti hoidettu jakojärjestelmä ja tasausvastuu sekä osakeriskin järjestelmätason osa (osaketuottosidonnainen lisävakuutusvastuu)
- Tiettyjen toimintojen järjestäminen keskitetysti tai yhteisesti (Eläketurvakeskus, ansaintarekisteri, tulorekisteri, joka on laajemminkin yhteinen järjestelmä, eläkkeiden laskenta)
- Taloutta tarkastellaan yleensä ”järjestelmän” taloutena, yksittäisen toimijan osuutta tai kontribuutiota ei erotella tai malliteta laskelmissa
- Toimijoiden sääntely on suhteellisen yksityiskohtaista tavoitteena koko ”järjestelmän” ohjaaminen ja pitäminen ”kurssissa”
- Vakuutetun ja eläkkeensaajan näkökulmasta toimii kuin olisi vain yksi toimeenpanija
- Toimijoiden keskinäinen konkurssiyhteisvastuu

Tässä yhteydessä on aihetta muistuttaa siitä, että eri maiden eläkejärjestelmiä vertailevan Melbourne Mercer Global Pension Indexin mukaan Suomen eläkejärjestelmä on toistuvasti todettu hallinnon eheydessä ja avoimuudessa vertailun parhaaksi. Heikkoudet ovat muualla.

Rahoitusmarkkinoilla alkoi erittäin vakava häiriö vuonna 2008 syksyllä. Järjestelmä- tai systeemiriskin käsite tunnettiin aiemminkin. Se mainitaan työeläkejärjestelmään liittyen muun muassa työmarkkinakeskusjärjestöjen neuvotteluryhmän raportissa ”Työeläkeyhtiöiden sijoitustoiminnan kehittäminen” vuodelta 1996. Globaalisti rahoitusmarkkinoiden järjestelmäriskien analysointi sekä järjestelmäriskejä ennakoivien sekä niiden hallitsemiseen tähtäävien rakenteita ja menettelytapojen kehittäminen sai vauhtia vuoden 2008 tapahtumista.

Rahoitusmarkkinoilla järjestelmäriskillä tarkoitetaan sitä mahdollisuutta, että jonkin yksittäisen muutoksen tai hitaammin kehittyneen asiointilan vaikutukset alkavat levitä niin, että ne ulottuvat kaikkialle rahoitusmarkkinoilla ja laajalti myös rahoitusmarkkinoiden ulkopuolelle. Vuoden 2008 tapahtumien yksittäinen muutos, joka usein mainitaan, on rahoitusalan yrityksen Lehman Brothersin konkurssi. Hitaammin kehittyneenä asiointilana mainitaan tässä yhteydessä niin sanotut subprime-lainat, joiden riskejä piilotettiin tai ei osattu arvioida.

Toteutuneiden riskien vaikutusten leviäminen järjestelmäriskiksi johtuu muun muassa siitä, että ensisijaisiksi ja toissijaisiksi riskinkantajiksi määritellyt tai oletetut toimijat eivät pystykään kantamaan näitä riskejä. Tapahtumien vaikutukset eivät valitettavasti yleensä kuoleudu siihen, että riskinkantajiksi määritellyt lakoavat, vaan vaikutukset etenevät muualle ”suunnittelemattomasti” ja negatiivisia yllätyksiä aiheuttaen. Rahoitusmarkkinakriisi oli esimerkki järjestelmäriskistä, jonka syyt olivat puhtaasti sisäsyntyiset eli markkinatoimijoiden edesottamuksissa ja sääntelyn toiminnassa. Virus pandemia ja käsistä karkaava ilmastonmuutos ovat esimerkkejä järjestelmäriskeistä, jotka eivät ole kehittyneet ainakaan kokonaan ”talouden lakien” vaikutuspiirissä eikä niille ole mahdollistakaan määritellä jollakin tavoin rajattuja riskinkantajapiirejä.

Järjestelmäriskin realisoitumisessa on siis kysymys laajemmalle leviävästä kriisistä kuin yksittäisten toimijoiden vaikeuksista tai konkurseista, joskin se voi käynnistyä yksittäisestä tapahtumasta. Järjestelmäriskin käsite ei ole yleisesti tarkkarajainen, joten sen realisoitumiseen ”riittävät” ongelmien laajuus tai syvyys ovat suhteellisia. Esimerkiksi runsaan 10 vuoden takainen rahoitusmarkkinakriisi oli tämän päivän näkökulmasta kuitenkin ohimenevä ilmiö, vaikka jotkin kriisin takia tehdyt ja tapahtuneet muutokset vaikuttavat nykyäänkin. Sääntely ja valvonta ovat voimistuneet, ja riskipuskureita on pyritty kasvattamaan, mutta globaalit rahoitusmarkkinat ja rahoitusjärjestelmät eivät ole perustavalla tavalla muuttuneet. Tosin julkisten talouksien rahoitus, korkotasot ja keskuspankkien rahapolitiikka muodostavat epätasapainoisen kokonaisuuden, jossa osien pitää vielä ennen pitkää liikkua.

Kun puhe on järjestelmäriskeistä, huomio kiinnitetään vain suuriin negatiivisiin yllätyksiin, ei ollenkaan yläsuuntaiseen riskiin eli positiivisten yllätysten mahdollisuuteen, toisin kuin vaikkapa sijoitus- tai innovaatiotoiminnassa.

TyEL-vakuutusta tarkastellaan seuraavassa järjestelmäriskien ja niiden torjunnan näkökulmasta. Rajaamme järjestelmäriskien tarkastelun sellaisiin tapahtumiin, jotka johtavat ”suuriin muutoksiin” työeläkejärjestelmässä. ”Suuret muutokset” ja järjestelmäriskin realisoituminen ovat suhteellisia käsitteitä myös työeläkejärjestelmää kohtaavien negatiivisten yllätysten arvioinnissa. Monilla suomalaisilla, joilla eläkeikään on vielä aikaa, on ainakin puhetapana muotoilla eläkeodotuksensa: ”En minä saa sieltä koskaan mitään.” Tämä muotoilu edustaa varmuudella sitä käsitystä, että työeläkejärjestelmä romahtaa täysin johonkin järjestelmäriskiin tavalla tai toisella. Järjestelmäriskiksi on syytä kutsua vähäisempääkin muutosta kuin työeläkejärjestelmän täydellistä katoamista. Kyselytutkimusten mukaan ”romahdus” ei suinkaan ole enemmistön arvio missään sukupolvessa, ja voi olla, että ”en saa sieltä koskaan mitään”-tokaisun viljelijät pyrkivät vain noudattamaan puolankalaista viisautta ”pessimisti ei pety”. Suomi ei myöskään ole ainoa maa, jossa osa kansalaisista arvioi maan eläkejärjestelmän riskit näin suuriksi.

Ajatellaan ensin sellaisia kehityskulkuja, joissa realisoituvien riskien mittakaava ei ole järjestelmäriskin luokkaa.

Työeläkelaitokset ovat TyEL-järjestelmässä ensisijaisia sijoitusriskin (pl. pienehkö osa osakeriskistä) ja eläkkeiden rahastoituihin osiin liittyvien riskien kantajia. Koska vakuutusmaksua korotetaan tai alennetaan sen mukaan, minkälaisia näiden riskien realisaatiot (arvioihin nähden positiivisina tai negatiivisina ”yllätyksinä”) ovat olleet ja minkälaisen tulevan kehityksen arvioidaan olevan, vakuutuksen maksajat eli työnantajat ja työntekijät ovat toissijaisia riskinkantajia. Jos riittävä vakuutusmaksun nousu osoittautuu ”mahdottomaksi toteuttaa”, kolmansina riskinkantajina ovat vakuutetut (edunsaajan ominaisuudessa) ja eläkkeensaajat.

Yleiset väestöriskit (jotka eivät siis ole spesifejä yksittäisen eläkelaitoksen vakuutuskanalle) ja muut talouteen liittyvät riskit kuin sijoitusriskit eivät ole eläkelaitosten vastuulla. Väestöriskit ja muut talouteen liittyvät riskit kuin sijoitusriski kannetaan ensi sijassa vakuutusmaksun tasausosalla ja tasausvastuulla. Väestö- ja yleiset talouskehityksen riskit ”uivat” työeläkejärjestelmään tasauseläkemenon ja palkkasumman suhteen kautta. Vakuutusmaksun maksajat eli työnantajat ja työntekijät ovat ensisijaisia riskinkantajia ja vakuutetut (edunsaajan ominaisuudessa) ja eläkkeensaajat toissijaisia riskinkantajia, jos riittävä maksun korotus osoittautuu ”mahdottomaksi toteuttaa”. Väestöriskeihin sisältyvän kuolevuuden ensisijaisia riskinkantajia ovat vakuutetut edunsaajan ominaisuudessa, koska

kuolevuus vaikuttaa alimpaan vanhuuseläkeikään ja eläkkeen määrään, mutta vaikutus ei muutu enää eläkkeen alettua. Näin kuolevuusriski jää pieneltä osin tässä yhteydessä tois-sijaisten riskinkantajien eli vakuutusmaksun maksajien kannettavaksi.

Mikä tässä kokonaisuudessa olisi järjestelmäriskin realisoitumisen kriteeri? ”Vähimmäis-vaatimus” on, että viimesijaisetkin riskinkantajat joutuvat kärsimään taloudellisesti. Tämä ei kuitenkaan yksinään riitä järjestelmäriskin toteutumiseksi. Muutosten pitäisi olla niin suuria, että paljon aikaisempaa suurempi osa ei eläkkeellä ollessaan tulisi toi-meen työeläkkeellään, ts. kansaneläkkeen ja muunkin eläkeläisten tuen tarve kasvaisi selvästi. Tämä täyttäisi järjestelmäriskin kriteerin riskin leviämisestä muualle talouteen ja yhteiskuntaan. Muutos voisi olla myös sellainen, että riskinkantajien järjestys vaihtuu. Eläkejärjestelmämuutokset eivät vain ”tapahdu”, vaan ne edellyttävät päätöksiä, onpa päätösvaihtoehtoja yksi tai useampia.

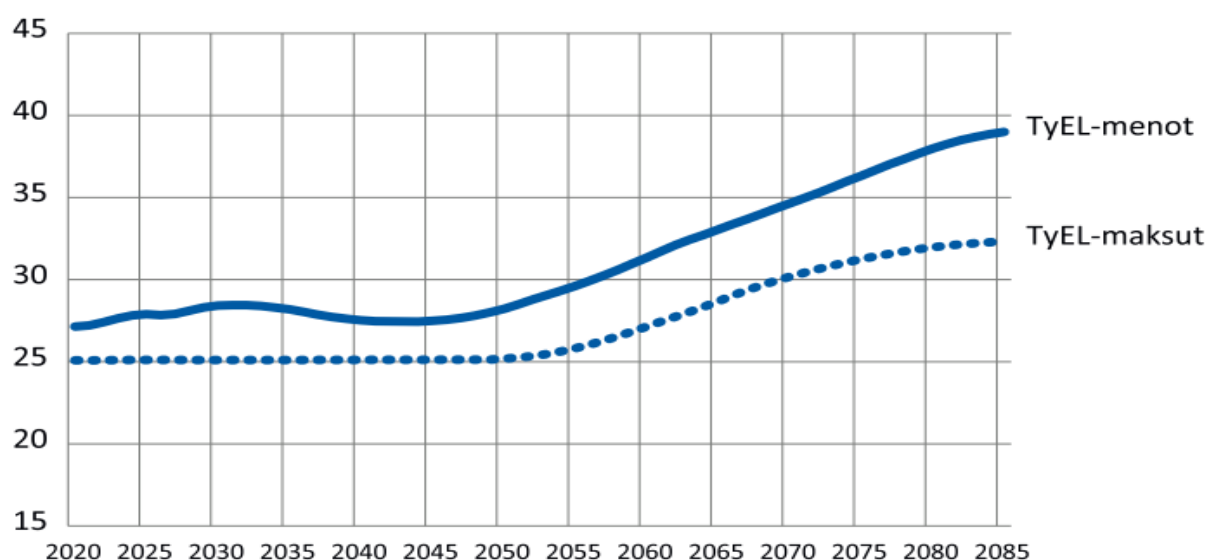
Suomen työeläkeala tuskin kykenee aiheuttamaan globaaleja rahoitusmarkkinoita tai maa-ilmantaloutta järkyttäviä tapahtumaketjuja, mutta toiseen suuntaan etenevä syy-seuraus- ketju on mitä mahdollisin, kuten havaittiin rahoitusmarkkinakriisissä, vaikka järjestelmä- riski ei realisoitunutkaan.

Riskien ja varsinkin järjestelmäriskien luonteeseen kuuluu, että niiden lähde, ajoittumi- nen ja mittakaava eivät ole tiedossa. TEL- ja TyEL-järjestelmässä, samoin kuin monessa muussa julkisen talouden osassa, on totuttu tarkastelemaan tulevaisuutta peruslaskelmien eli jonkinlaisen kunkinhetkisen todennäköisimmän tulevaisuuskuvan avulla. Nämäkin tule- vaisuuskuvat saattavat olla synkkiä, mutta mielikuva on kuitenkin se, että ”kyllä tästäkin selvitään”, kun ongelma kerran tiedetään.

Olkoon tässä tulevaisuuskuvana perusnäkemys TyEL-vakuutuksen kehityksestä järjestel- mänä. Työeläkeyhtiöiden ja muiden eläkelaitosten toiminta on tässä abstrahoitu pois ja oletettu ”business as usual”-tilan jatkuvan eläkelaitoksissa.

Kuvio 2.4.1 esittää TyEL-vakuutuksen eläkemeno- ja vakuutusmaksukehitystä suhteessa vakuutettuun palkkasummaan eläkkeiden ja rahoituksen nykyisten määräytymissäännösten mukaan seuraavien 60 vuoden kuluessa niin sanotun peruslaskelman mukaan. Peruslaskel- massa on käytetty Tilastokeskuksen viime väestöennustetta vuodelta 2019 sekä Eläketur- vakeskuksessa laskelmaa varten laadittuja oletuksia keskimääräisen hinta- ja ansiotason muutosvauhdista, työllisyydestä, keskimääräisistä sijoitustuotoista ja eläkkeelle siirtymis- ten ajoittumisesta sukupolvien elinkaarella.

Kuvio 2.4.1. Yksityisalojen palkansaajien TyEL-vakuutuksen eläkemenot ja vakuutusmaksut suhteessa TyEL-vakuutettuun palkkasummaan 2020–2085. Lähteet: Reipas (2019) ja Koivurinne & Vaitinen (2020).



Eläkemenot suhteessa palkkasummaan kohoavat nykyisestä hieman 2030-luvun alkupuolelle saakka, mutta alenevat vuoteen 2045 mennessä suunnilleen nykytasolle. Sen jälkeen menot kasvavat koko lopun tarkastelujakson ajan ja ovat lopuksi yli 10 prosenttiyksikköä nykytasoa korkeammalla.

Nyky säännösten mukaan vakuutusmaksua on pakko alkaa nostaa 2050-luvun alkupuolella, ja lopulta tarvitaan jopa noin 7 prosenttiyksikköä korkeampaa maksua suhteessa palkkaan kuin vuosina 2020–2050.

Nousupaine on suurimmalta osalta peräisin siitä, että viime vuosikymmenellä (2010-luvulla) syntyneet sukupolvet ovat pienempiä kuin muutamana aiempina vuosikymmeninä syntyneet sukupolvet ja siitä, että väestöennusteissa syntyvyyden (kokonaishedelmällisyysluvun) ei oleteta sanottavasti nousevan tulevana vuosikymmeninäkään.

Kuviossa ei ole asiaa erikseen käsitelty, mutta eläkemenon ja -maksun nousu paikallistuu maksun tasausosaan, ts. siihen osaan järjestelmää, joka ei ole eläkelaitosten vastuulla. Toisaalta on syytä pitää mielessä, että maksun tasausosan ja koko maksun nousupaine on sitä pienempi, mitä korkeammat tuotot eläkelaitosten sijoituksille saadaan, jos tuotot ohjataan tulevaisuuden eläkkeiden rahoitukseen.

Vuosisadan loppupuolen TyEL-maksu ei peruslaskelmassa ole korkein tulevaisuuden maksu viime vuosikymmenten aikana esitetyissä peruslaskelmissa, sillä Työeläkerahastotoimikunnan (1991) laskelmissa päädyttiin korkeampiin maksuihin, vaikka laskelmat päättyivät vuoteen 2040. Tämä näkymä johti suuriin muutoksiin sekä etuuslainsäädännössä että maksutasossa, mutta ei liene paikallaan luonnehtia silloista eikä nykyistä ”perustilannetta” järjestelmäriskin realisoitumiseksi. Työeläkevakuutuksen tunnistaa edelleen samaksi järjestelmäksi kuin 1980-luvulla.

Väestöriskit eli tulevaan väestönkehitykseen liittyvä epävarmuus on keskeinen riskinlähde sellaisissa eläkejärjestelmissä, joissa ei ole rahastointia tai eläke on etuusperusteinen, mutta milloin voidaan sanoa, että väestönkehitys on aiheuttanut eläkejärjestelmään järjestelmäriskin? Esimerkiksi 1990-luvulla alettiin kautta maailman ”uskoa”, että elinaika pitenee jatkuvasti tulevaisuudessakin. Jo toteutunut piteneminenkin oli ollut nopeampaa kuin tulevaisuuslaskelmissa oli arvioitu. Osassa maailman eläkejärjestelmiä tämä aiheutti siirtymän etuusperusteisista maksuperusteisiin, joten voinee luonnehtia, että näissä tapauksissa järjestelmäriski realisoitui. Siihen tarvittiin sekä väestöriskiä että poliittista riskiä, koska olisi voitu tehdä myös sellaisia päätöksiä, joilla etuusperusteiset järjestelmät olisivat säilyneet, mutta modifioituina. Näinhän toimittiin Suomen työeläkejärjestelmän kanssa.

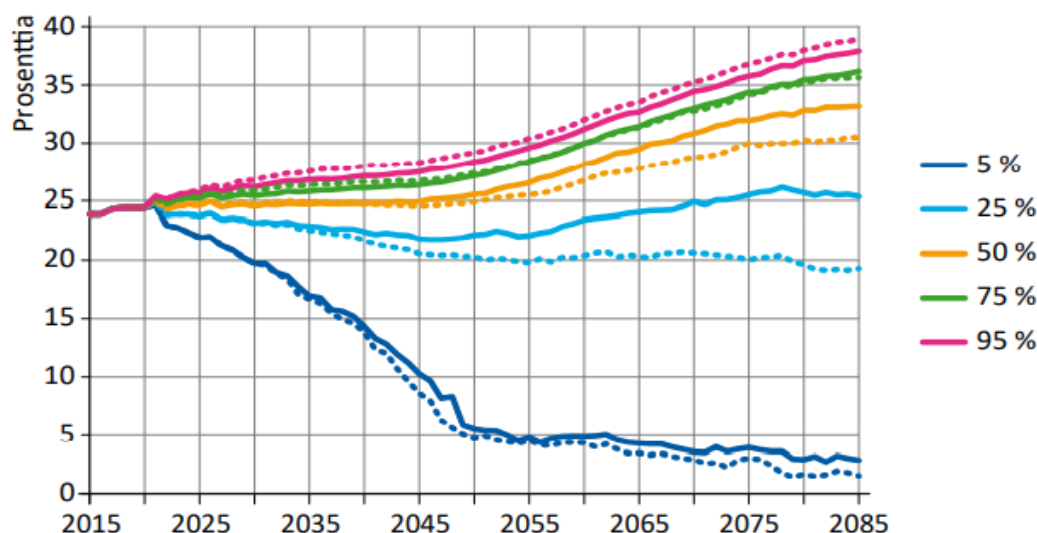
Tällä hetkellä näyttää siltä, että toinenkin väestöriski on realisoitumassa siinä laajuudessa, että varsinkin Suomessa voidaan kysyä, ollaanko järjestelmäriskin mittakaavassa. Syntyvyyden madaltuminen on ollut arvioihin nähden yllättävän suurta eikä ole kovin monta vuotta aikaa tarkkailla, missä määrin muutos on pysyvä.

Maksuperusteisissa rahastoivissa eläkejärjestelmissä ei ole väestöriskejä - jos jätetään huomiotta se, että sijoitustuotot (pääoman tuotot) riippuvat myös globaalista väestön ja työvoiman kehityksestä. Keskeinen riski on luonnollisesti sijoitusriski kaikkine yhteyksineen talouden ja ”talouden ulkopuolisten” tekijöiden kehitykseen. Vaikka rahastoinnin paino TyEL:n rahoituksessa on vain noin neljäsosa, sijoitustuotoilla ja -riskeillä on suuri vaikutus järjestelmän riskeihin ehkä jopa järjestelmäriskin mittakaavassa.

Se, mitä kautta riskit työeläkejärjestelmään tulevat, on tiedossa, vaikka riskin toteutumisen ”juurisyy” voi jäädä jälkikäteenkin tuntemattomaksi. Väestö- ja sijoitusriskien lisäksi talouden muu kehitys eli ensi sijassa työllisyyden ja tuottavuuden kehitys voivat välittää riskit työeläkevakuutukseen.

Kuvio 2.4.2 esittää maksutason ennustejakaumaa sijoitustuottojen stokastisen simulaation mukaan eli maksutasoriskiä, joka aiheutuu sijoitusriskistä nykyisen sääntelyn vallitessa sekä siinä tilanteessa, että täydennyskertoimelle ei ole alarajaa. Alaraja on nyt nolla.

Kuvio 2.4.2. TyEL-maksujen jakauma stokastisissa sijoitustuottosimulaatioissa nykysäännöillä ja ilman täydennyskertoimen alarajaa. Lähde: Risku et al (2020).



Yhtenäinen viiva nykysäännökset, pisteviiva täydennyskertoimen alaraja poistettu.

Esimerkiksi 75 prosentin kuvaaja esittää vuosittain sitä maksutasoa, jota alempana maksutaso voidaan pitää 75 prosentin todennäköisyydellä. Vastaavasti 25 prosentissa tapauksista tarvitaan 75 prosentin kuvaajan osoittamaa prosenttilukua korkeampi maksuprosentti. Liki pitäen nykyisellä tai sitä alemmalla maksutasolla selvittää nykyäännoilla noin 25 prosentissa tapauksista.

Kuten edellä todettiin, TyEL-maksua koskevat konkreettiset päätökset tehdään vuodeksi kerrallaan etukäteen. Pitkän aikavälin näkymätkin kuitenkin vaikuttavat siihen, mihin suuntaan maksutasoa muutetaan tai etuuslainsäädäntöä kehitetään. Tällä menettelyllä pyritään välttymään siltä, että suuria muutoksia tulisi järjestelmäriskin realisoitumisen kaltaisesti eteen osittain oman toiminnan takia.

Onkin epätodennäköistä, että työeläkealaa koskevien järjestelmäriskien eli ”romahdusten” lähde olisi alan sisällä. Esimerkiksi yksittäisen suuren työeläkeyhtiön konkurssissa varojen määrä tuskin hupenee niin nopeasti, että tilanteesta ei selvittäisi yhteisvastuun ja mahdollisesti myöhempien maksunkorotusten avulla, kuten tapahtui Eläke-Kansan konkurssissa 1990-luvulla. Jos kaikki työeläkeyhtiöt ovat samaan aikaan vaikeuksissa, kriisin lähde on varmaankin ulkopuolella eli rahoitusmarkkinoilla, kuten tapahtui finanssikriisissä 2008.

Työeläkejärjestelmä on ollut melkein jatkuvasti sen näkymän edessä, että väestönkehitys uhkaa pitkän aikavälin rahoitustasapainoa. Nyt uhka aiheutuu siitä, että syntyvyys on alittanut selvästi aikaisemman tason ja muutos on tapahtunut nopeasti ja jyrkästi.

Mahdollisuudet vaikuttaa ongelman ratkaisemiseen eläkelaitosten välisen kilpailun sääntöjä muuttamalla ovat ongelman kokoon nähden vähäiset, mutta eivät olemattomat. Hahmottelemme myöhemmin mittaluokkaa. Usean eläkelaitoksen järjestelmässä on kilpailuvaikutusten lisäksi itsestään hajautuksesta johdettavissa olevia vaikutuksia järjestelmän tasolla.

Järjestelmäriski kasvaisi, jos TyEL-järjestelmää hoitaisi vain yksi eläkelaitos. Sijoituspäätökset tehtäisiin yhden hallinnon alla eivätkä eläkelaitosten väliset ”palomuurit” olisi estämässä mahdollisen epäonnistumisen vaikutusten leviämistä. Petri Hillin simulointitulokset hajautuksen ja yhteisvastuun merkityksestä järjestelmän kokonaisriskin kannalta tuottivat tämän suuntaisia tuloksia (Hilli 2016). Tosin rahoitusmarkkinoiden järjestelmäriskiltä, jolloin kaikkia kohtaa sama suuri negatiivinen shokki, ei näinkään voida suojautua. Useaan eläkelaitokseen hajauttaminen hajauttaa myös niin sanotut operatiiviset riskit. Yhden eläkelaitoksen ongelmat eläketurvan käytännön toimeenpanossa (operatiivinen riski) eivät hajautetussa järjestelmässä muodosta samassa mitassa riskiä koko järjestelmässä.

Nykyisen kokoistenkin suurten eläkeyhtiöiden taloudellista valtaa Suomen taloudessa saatetaan pitää liian suurena. Yleisempi on tosin se haitallista vallankäyttöä positiivisemmaksi mielletävä käsitys, että työeläkeyhtiöt pystyisivät resursseillaan esimerkiksi saamaan kustannuksetta vauhtia Suomen talouteen. Valtakeskittymä olisi vielä vahvempi, jos kaikki eläkevarat olisivat yhden hallinnon alla. Tosin esimerkiksi Norjassa eläkevarallisuus on keskitetty pääosin valtion hallinnon ohjaamaan öljyrahastoon, jota pidetään maailman suurimpana eläkerahastona. Taloudellisen vallan keskittymisen estämiseksi varat - suuruusluokkaa biljoona eli tuhat miljardia euroa - on jaettu kahteen erilliseen rahastoon, joista suurempi sijoittaa ainoastaan Norjan ulkopuolelle, ja pienempi, vain noin 25 miljardin suuruinen rahasto vain Norjaan ja muihin Pohjoismaihin. Tämä määrä on suhteessa kansantalouden kokoon huomattavasti vähäisempi kuin TyEL-yhtiöiden sijoitusten määrä Suomessa. Eläkerahan taloudelliseen valtaan liittyviä kysymyksiä voidaan siis ratkaista

myös muilla tavoilla kuin hajauttamalla sijoitustoiminta useille toimijoille.

Hajautetussa järjestelmässä myös poliittinen riski on pienempi kuin jos varat ovat yhdessä eläkelaitoksessa. Poliittinen riski tarkoittaa sitä, että syntyy päätös käyttää merkittävä osa eläkevaroista muihin tarkoituksiin kuin eläkkeisiin. Eläkevarat ovat suurimmaksi osaksi pitkälle tulevaisuuteen jatkuvien vastuiden katteena, onhan esimerkiksi juuri eläkkeelle jäänyt henkilö eläkkeellä keskimäärin yli 20 vuotta. Keski-ikäisten eläkkeisiin liittyvät vastuut jatkuvat vielä pitemmälle nykyhetkestä. Saattaa näyttää siltä, että on järkevää priorisoida jotain nykyhetken polttavaa tarvetta ennemmin kuin vasta usean vuoden päässä odottavaa rahanmenoa. Vajehan voidaan jotenkin hoitaa kuntoon ennen asian ajankohtaistumista. Tällaista lyhytnäköistä päätöstä on vaikeampi perustella ja toteuttaa, jos varat ovat hajautetut usean omistajan kesken.

Edellä todettiin, että yksi vakuutusjärjestelmän laatutekijä on sen kyky rajata riskejä. Myös järjestelmäriskien suuruus ja torjuntamahdollisuudet vaikuttavat tähän laatutekijään.

3.

Kilpailu ja työeläkekilpailu

3.1 Kilpailun tavoite ja keinot

Kilpailun logiikka on yksinkertainen: kasvattaakseen tulojaan samaa tuotetta tai toisiaan korvaavia tuotteita myyvät yrittävät saada asiakkaat ostamaan myyjän itsensä tuotetta kilpailijoiden tuotteiden sijasta. Kilpailun eetosta ei kuitenkaan esitetä tästä lähtökohdasta (myyjien tulojen kasvattaminen), vaan ”yhteisen hyvän” tuottamisena. Yhteinen hyvä on se, että kilpailu pakottaa tarjoajat parantamaan tuotteitaan ja painamaan hinnan niin alas kuin mahdollista, koska asiakkaiden valinta kohdistuu tässä parhaiten menestyviin ja muut karsiutuvat pois. Kilpailun yhteiskuntapoliittinen tavoiteltavuus johdetaan siis asiakkaan, ei myyjän, edusta. Myyjätkin ovat toisilla markkinoilla asiakkaita, joita kilpailu hyödyttää siellä.

Tarjoajan tavoitteena on kasvattaa voittoaan myyntiä lisäämällä. Työeläkeyhtiö jakaa osan tuloksestaan asiakkailleen. Hyvin vähäinen ja tuloksesta riippumaton hallinnollisesti määräytynyt korvaus maksetaan takuupääoman asettajalle tai osakepääoman omistajalle. Myynnin kasvu ei mitenkään itsestään selvästi johda tuloksen kasvuun suhteessa vakuutusmaksutuloon. Vaikutus saattaa tulla skaalaetuina liikekuluissa.

Taloustieteessä käytetään usein mallia täydellisen kilpailullisista markkinoista, jolla kuvataan lukuisten itseään hyödyttävään vaihdantaan pyrkivien myyjien ja ostajien markkinoita. Kun markkinoille tulo ja sieltä poistuminen on helppoa, ei yksikään toimija pysty sanelemaan vaihdannan ehtoja tai tekemään ylisuuria voittoja, sillä jos esimerkiksi joku myyjistä yrittäisi nostaa hintojaan, ostajat vaihtaisivat muiden myyjien vastaaviin hyödykkeisiin. Jos markkinatoimijoilla on käytössä riittävä informaatio vaihdannan kohteista ja vaihdannalla ei ole vaikutuksia kolmansiin osapuoliin, hyödykkeet päätyvät niitä eniten arvostaville osapuolille ja tämä lisää yhteiskunnan kokonaishyvinvointia. Tämä vaihdannasta syntyvä hyvinvointi (tai kuluttajan/tuottajan ylijäämä) kuvastaa markkinoiden yhteiskunnallista merkitystä [Karjalainen 2019].

Täydellisen kilpailullisilla markkinoilla kysyntä ja tarjonta asettuvat tasapainoon, eli kaikki tuotetut hyödykkeet kulutetaan. Sekä kuluttajille että tuottajille syntyy vaihdannasta ylijäämää, koska kuluttajien maksama hinta on pienempi kuin hinta, jonka he olisivat olleet valmiita maksamaan ja yritysten saama korvaus ylittää heidän tuotannosta aiheutuvat kustannuksensa. Täydellisen kilpailulliset markkinat ovat allokaatiivisesti tehokkaat, eli markkinoilla kenenkään asemaa ei voida parantaa ilman, että jonkun muun asemaa samalla heikennetään [Karjalainen 2019]. Täydellinen kilpailu toteuttaa ”reilun kaupan” ostajien ja myyjien välillä.

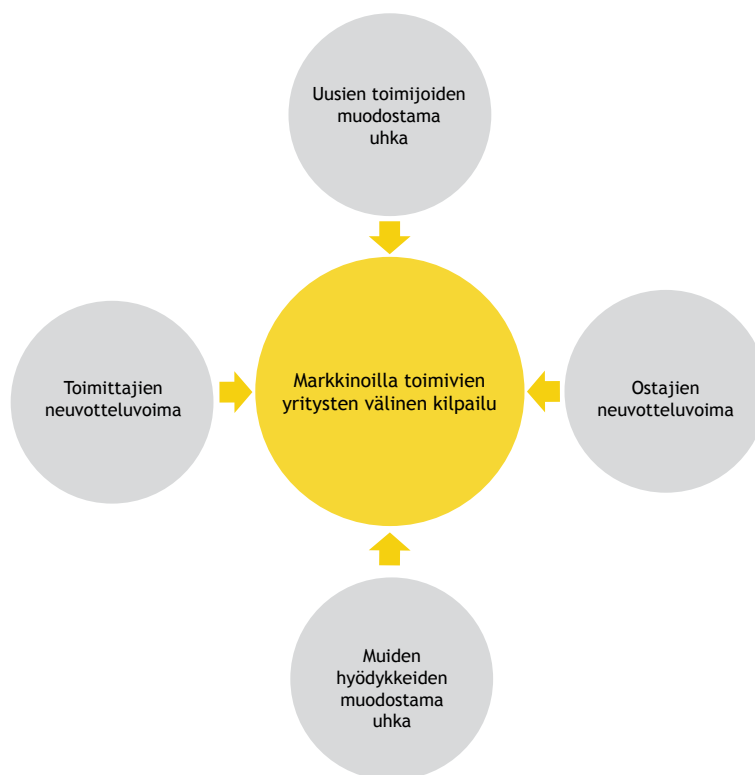
Markkinoiden kilpailullisuuden arviointi tai mittaaminen on usein vaikea tehtävä. Esimerkiksi täydellisen kilpailun yksi tunnusmerkki on se, että kaikki tarjoavat tuotetta samaan hintaan. Kilpailu kuvatussa ideaalitalanteessa johtaa tähän, sillä ”oikeaa” hintaa korkeampaa hintaa pitävä tarjoaja ei saa myydyksi mitään. Toisaalta tehottomasti ja liian korkeilla tuotantokustannuksilla tuottava tarjoaja joutuu lähtemään markkinalta tappioiden vuoksi. Kaikkien tarjoajien yhtenäiset hintapyynnöt eivät elävässä elämässä kuitenkaan herätä mielikuvaa kovasta kilpailusta ja tehokkuudesta, vaan pikemminkin epäilyksiä hintakartellista. Esimerkiksi TyEL-vakuutusmarkkinoiden kilpailun puutteesta tai mahdotto- muudesta mainitaan usein merkinä se, että ”kaikilla tarjoajilla on sama tuote ja sama hinta”. Luonnehdinta pitää paikkansa suhteessa ”sosiaaliturvatuotteeseen”, mutta siinä vähätellään ”toimeenpanotuotteen” hinnalla ja laadulla sekä ”rahoitustuotteen” tuotolla käytävän kilpailun merkitystä. ”Sosiaaliturvatuote” ja sen hinta eivät ole määräytyneet

markkinoilla, vaan lain ja laskelmien perusteella. Täydellisen kilpailun ideaali kuvaa staattista tilannetta, jossa tuotteessa ja tuotantoteknologiassa ei tapahdu kehitystä tai tilannetta, jossa kaikki sopeutuvat muutoksiin välittömästi. Alla kuvattu epätäydellisen kilpailun tilanne kuvaa paremmin todellisia markkinoita.

Epätäydellisellä kilpailulla tarkoitetaan tilannetta, jossa markkinatoimijat pystyvät vaikuttamaan myymiensä hyödykkeiden hintoihin, eivätkä toimi täydellisen kilpailullisten markkinoiden tapaan hinnanottajina. Kilpailun ollessa epätäydellistä, markkinoilla oleville tuottajille muodostuu hinnoitteluvoimaa, eli ne voivat nostaa hintoja yli kilpailullisten markkinoiden tason. Epätäydellistä kilpailua voi aiheuttaa muun muassa markkinatoimijoiden vähäisyys. Myös niin sanotut luonnollisen monopolin tilanteet, joissa tuotanto on edullisinta järjestää esimerkiksi korkeiden kiinteiden kustannusten vuoksi yhden tuottajan toimesta, voivat johtaa kilpailun puutteeseen markkinoilla. Epätäydellistä kilpailua voivat selittää myös mittakaavaedut, markkinoille tulon ja sieltä poistumisen esteet, sääntely sekä yritysten strateginen käyttäytyminen, kuten kartellit [Karjalainen 2019]. Tarjoaja voi myös tuotekehityksellä päästä ainakin joksikin aikaa siihen, että tuotteella ei ole kilpailuvia tarjoajia tai tuotantoteknologisella innovaatiolla ainakin joksikin aikaa siihen, että voi tarjota tuotetta alempaan hintaan kuin muut. Tuotteet voivat myös olla sellaisia, että ostajakandidaattien on vaikea saada selkoa laatueroista, ja myyjät voivat pyrkiä kohen-
tamaan kilpailukykyään mielikuvien luomisella.

Karjalainen (2019) kuvaa Porteria (2008) seuraten markkinoilla vallitsevaa kilpailutilannetta viiden kilpailuvoiman mallilla (kuvio 3.1.1). Mallin mukaan toimialan kilpailutilanteeseen vaikuttavat markkinoilla toimivien yritysten välisen kilpailun lisäksi uusien toimijoiden ja korvaavien hyödykkeiden muodostama uhka sekä ostajien ja muiden tuottajien, kuten tavarantoimittajien, neuvotteluvoima.

Kuvio 3.1.1. Viiden kilpailuvoiman malli.



Yritysten väliseen kilpailuun vaikuttavat muun muassa markkinoilla toimivien yritysten määrä, erot hyödykkeiden laadussa ja ominaisuuksissa sekä yritysten välisessä tuotannollisessa tehokkuudessa. Yritysten väliseen kilpailutilanteeseen voivat vaikuttaa suuresti esimerkiksi jonkin tietyn yrityksen käyttämien teknologioiden tuomat kilpailuedut tai tuotannon laajuudesta johtuvat mittakaavaedut. Markkinoiden toiminnan ymmärtämisen kannalta on keskeistä arvioida, millaista yritysten välinen kilpailu on luonteeltaan. Kilpailun luonnetta voidaan kuvata esimerkiksi sen avulla, miten yritykset pyrkivät saavuttamaan kilpailuetua eli erottautumaan muista yrityksistä. Jos yritysten tarjoamat hyödykkeet ovat keskenään hyvin samanlaisia, käydään kilpailua ensisijaisesti hyödykkeiden hinnoilla. Jos taas yritykset pyrkivät valmistamaan ominaisuuksiltaan erilaisia hyödykkeitä kuin kilpailijansa, ei hinta ole välttämättä ensisijainen erottumiskeino. Esimerkiksi auto- ja matkapuhelINVALMISTAJAT pyrkivät valmistamaan ominaisuuksiltaan hyvin erilaisia hyödykkeitä, jolloin kilpailua käydään ensisijaisesti niiden laadulla.

Kilpailuvoimien aiheuttamasta jatkuvasta liikkeestä johtuu, että markkinatilannetta, jossa samaa tuotetta tarjoavat kaikki samalla hinnalla, ei pidetä toimivana kilpailuna. Aina jokin toimija on keksinyt parannuksen tuotteeseen, tehostumista tuotantoteknologiaan tai vähintään brändäykseen liittyvän erottautumistavan tai markkinoille on tullut uusi korvaava tuote. Jatkuva liike pitää myös hinnat liikkeessä, vaikka ne aina kullakin hetkellä olisivat muuttumassa kohti tasapainohintaa.

Jos kilpailu painottuu hintaan, ts. edellä kuvattua ”liikettä” ei juuri ole, markkinarakenne ei kilpailun teorian mukaan ajaudu kohti täydellistä kilpailua, vaan kohti monopolia.

Työeläkeyhtiöt kohtaavat sekä ostajien (asiakasyritysten) että toimittajien neuvotteluvoiman, mutta muiden hyödykkeiden uhkaa ei ole ja myös uusien toimijoiden uhka on hyvin vähäinen. Toimittajista merkittävimmät lienevät sijoitusrahastoja ja sijoituspalveluyrityksiä sekä it-toimittajia. Parikymmentä vuotta sitten selvitysmiehet ja työryhmät käsittelivät niitä keinoja, joilla työeläkemarkkinoille saataisiin uusia toimijoita. Asiaa käsitellään jaksossa 5.3.

Täydellisen kilpailun ideaalissa tarjoajia on jatkuvasti valtava määrä eikä millään niistä ole voimaa vaikuttaa markkinoihin. Käytännössä monilla markkinoilla toimii se kilpailun yhteiskunnallisen tavoitteen kannalta ongelmallinen piirre, että kilpailijoiden määrä vähenee: kilpailukyvyyn parantamisen nimissä toimijat fuusioituvat, jotkut poistuvat muuten markkinoilta ja uusia toimijoita ei tule. Näin on käynyt myös TyEL-markkinoilla. Kilpailun dynamiikkaan (täydellisen kilpailun ulkopuolella) sisältyykin se paradoksi, että kaikki ostajat siirtyvät lopulta ”parhaan” kilpailijan asiakkaiksi, jos ylläkuvattu kilpailuvoimien aiheuttama liike puuttuu. Samalla hetkellä kilpailu tämän tuotteen osalta loppuu.

Kilpailuun liittyy muitakin paradokseja. Kilpailu on monessa tapauksessa vaihtoehto sääntelylle: kilpailu pitää huolen, että reilu vaihdanta määrittyy ikään kuin itsestään ilman, että tarvitaan julkisen vallan tai yleisten sopimusten väliintuloa määrittämään, mikä on ”kohtuus”. Edellä on kuitenkin viitattu moniin kilpailun seurauksiin tai lieveilmiöihin, joiden takia tarvitaan lainsäädäntöä ja valvontaa. Harhaanjohtavaa markkinointia, määrävän markkina-aseman väärinkäyttöä, saalistushinnoittelua, kilpailijoiden yhteistyötä asiakkaiden haitaksi jne. pyritään estämään sääntelyllä.

Työeläkkeen toimeenpanijoiden välisellä kilpailulla on tarkoitus vaikuttaa siihen, että TyEL-vakuutus ja sen laadukas toimeenpano voidaan rahoittaa mahdollisimman matalilla vakuutusmaksuilla. Kilpailu on kaikilla markkinoilla väline, ei päämäärä tai itsetarkoitus. Erityisen vahvasti tämä pätee TyEL-vakuutusmarkkinoilla, joilla ”päätuote” on lakisääteistä sosiaaliturvaa. Toimijoiden ohjaus tulee ensi sijassa säännöksistä, ei markkinoilta ja kilpailun dynamiikasta.

Käsitellessään kilpailua työeläkkeen ”päätuotteen”, ”toimeenpanotuotteen” ja ”rahoitustuotteen” tapauksessa STM:n asettama selvitysmies Rajaniemi muotoili kilpailumahdollisuuksien rajallisuudesta työeläkealalla seuraavasti: ”Liiketoiminnassa ei kuitenkaan ole ennenkuulumatonta se, että jollakin alalla eri palveluntarjoajien tuote olisi pääasiallisilta ominaisuuksiltaan käytännössä samanlainen palveluntarjoajasta riippumatta. Eläkelaitokset kilpailevat, kuten markkinataloudessa palveluntarjoajat yleensäkin, tuotteen hinnalla ja palvelun laadulla. Hintakilpailu seuraa siitä, että sijoitustoiminnan tuottojen ja toiminnan tehokkuuden kautta eläketurvan hinta ei muodostu työnantajalle vakioksi.” (Rajaniemi 2006)

Työeläkeyhtiöiden sijoitustoiminnan tehtävänä on keräämällä ja sijoittamalla varoilla vastata vastuullaan olevista eläkkeiden rahastoiduista osista. Jakojärjestelmän puskurivarat (tasausvastuu) ovat myös yhtiöiden hoidossa, samoin kuin koko jakojärjestelmän toimeenpano, mutta rahoituksen tulee järjestyä vuosi kerrallaan työeläkevakuutusmaksun tasausosan tuottamalla tulovirralla ja tasausvastuun avulla. Työeläkkeen toimeenpano on siis kaikkine osineen ja vaiheineen työeläkeyhtiöiden ja muiden TyEL-toimijoiden hoidossa. Työeläkelaitoksen ja vakuutuksenottajan tai vakuutetun väliset erimielisyydet ratkaistaan tarvittaessa oikeusasteissa.

Työeläkkeiden kestävän rahoituksen painavimmista tekijöistä suurin osa on yksittäisten työeläkeyhtiöiden valintojen vaikutuspiirin ulottumattomissa. Tämä pätee erityisesti jakojärjestelmärahoitteiseen maksurasitukseen, vaikka myös jakojärjestelmä on työeläkeyhtiöiden ja muiden työeläkelaitosten toimeenpanovastuulla. Yksittäisten työeläkeyhtiöiden valinnoilla ei voida merkittävästi vaikuttaa väestön ikärakenteen muutokseen, työllisyyden ja tuottavuuden kehitykseen tai näihin sisältyviin riskeihin koko yhteiskunnan tai kansantalouden mitassa. Työeläkeyhtiöt tosin ovat merkittäviä omistajia suomalaisissa yrityksissä, mutta niiden mahdollisuudet vaikuttaa mainittuihin työeläkejärjestelmän keskeisiin ”ajureihin” ovat vähäiset.

Yksityisalojen palkansaajien työeläkejärjestelmän perustamisesta lähtien yhtiöt ovat kilpailleet työnantajien ottamista työeläkevakuutuksista. Alkuvaiheessa osa yhtiöistä oli henkivakuutusyhtiöiden osastoja, joten kilpailu vakuutuksenottajista oli tuttua, mutta liittyi vakuutusyhtiöryhmien väliseen kilpailuun. Etuus- ja rahoitussäännöt määräytyivät ja määräytyvät edelleen laeista ja alemman tasoista säännöksistä, joten päätuotteen sisältö eli itse työeläke tai sen hinta ei ollut eikä ole riippuvainen siitä, mistä tuote hankittiin tai hankitaan. Tyypillinen kritiikki työeläkekilpailua kohtaan kohdistuukin tähän: kilpailu on näennäistä, sillä kaikki tarjoavat samaa tuotetta samaan hintaan eikä tilanne ole syntynyt ankaran kilpailun seurauksena, vaan säännösten ohjaamana. Säädöspohjaisuuden takia kaikkien tarjoajien tuotteen sisältö ja hinta ovat kaikkien - sekä kilpailijoiden että asiakkaiden - tiedossa. Vakuutusmaksujen vaihtelu työeläkeyhtiöiden välillä ei aiheudu erilaisista ”eläketuotteista”, vaan eroista yhtiöiden taloudellisen toiminnan - sijoitustoiminnan ja toimeenpanon - tuloksessa.

Työeläkevakuutuksen järjestämiseen liittyy kuitenkin paljon tietoliikennettä, tietojen käsittelyä ja varastointia, tietojen jalostamista asiakkaan tarpeiden mukaan, harkinnanvaraisten päätösten tekemistä, neuvonnan ja muun informaatiopalvelun järjestämistä ja ennen kaikkea sijoituksiin liittyviä valintoja ja sijoitusten hallinnointia. Tämä kaikki muodostaa identtisen päätuotteen ohien ”toimeenpanotuotteen”, jonka laadulla ja hinnalla voidaan kilpailla asiakkaista.

Kilpailulla ei välttämättä alkuvuosina ollut työeläkemarkkinoilla yhtä suurta merkitystä kuin nykyään, kun kilpailun arvoa korostetaan talouden järjestämisessä aikaisempaa enemmän yleensäkin. Kilpailun lisääminen kaikkialla yhteiskunnassa on ollut muun muassa Euroopan unionin toimissa ehkäpä tärkein tavoite.

Työeläkeyhtiöt on ohjattu palvelunsa laadun lisäksi kilpailemaan palvelunsa hinnalla sillä tavoin, että asiakasyritykset ovat saaneet vakuutusmaksunsa vähennyksinä asiakashyvityksiä sen mukaan, miten valittu työeläkeyhtiö on onnistunut sijoitustoiminnassaan ja miten pienillä liikekuluilla se on toiminnastaan suoriutunut. Hintakilpailutekijän määrittelyllä tällä tavoin on pyritty siihen, että yhtiöt ponnistelisivat korkeampien sijoitustuottojen ja tehokkaan toimeenpanon eteen. Viime kädessä hyöty tästä koituu kaikille eläkejärjestelmän rahoittajille alempana maksutasona.

Lakeihin, ml. EU-perussopimus, alemman tasoisiin säännöksiin sekä työmarkkinaosapuolten sopimukseen sisältyy ”kieltoja, käskyjä ja ohjausta”, joita kaikkien työeläkeyhtiöiden on noudatettava samalla tavoin, vaikka ne vapaan valinnan oloissa ehkä tekisivät eriäviä valintoja eli kilpailisivat valinnoillaan nykyistä laajemmin. Kun toimialan tuote on

lakisääteinen, rajoitteita on tavanomaista toimialaa enemmän. Rajoitteiden olemassaoloa ei kuitenkaan ole syytä pitää ainutlaatuisena: kaikilla toimialoilla on vapaata valintaa rajoittavia säännöksiä. Olkoot esimerkkeinä asuntorakentamisen normit tai sähkölaitteiden turvallisuusnormit.

Vakuutusmaksun määrittämisessä vakuutustoimintaa ohjaavat muun muassa turvaavuus- ja kohtuusperiaate. Turvaavuus sisältää sen ajatuksen, että vakuutusmaksun tulee olla riittävä niin, että se erittäin suurella todennäköisyydellä yhdessä sijoitustuottojen kanssa riittää korvausten maksamiseen ja liikeykuluihin. Kohtuus puolestaan tarkoittaa sitä, että jos maksu osoittautuu sijoitustuotot huomioon ottaen ylimitoitetuksi, ylijäämä tai kohtuullinen osa siitä on palautettava asiakkaille.

Yksityisalojen työntekijöiden työeläkevakuutuksessa turvaavuus- ja kohtuusperiaatteiden tulkinta on tavanomaista vaikeampaa. Järjestelmän alusta pitäen on vallinnut se näkymä, että vakuutusmaksussa on tarkasteluaikakohdasta riippuen enemmän tai vähemmän nousupainetta tulevaisuudessa kulloinenkin eläkelainsäädäntö ja niin sanotun perustlaskelman väestö- ja talouskehitysoletukset huomioon otettuina. Vakuutusmaksu ei ole ollut pitkällä aikavälillä riittävä, joten järjestelmätasolla turvaavuus ei ole ollut sataprosenttista. Kohtuudella ei ole myöskään voinut perustella asiakashyvityksiä, jos perittävä maksu kerran on ollut liian matala eikä liian korkea.

Toisaalta maksun korotuspaine on melkein aina tai ainakin valtaosin ollut peräisin jakojärjestelmästä. Sen sijaan yhtiöiden varat ovat hyvin kattaneet yhtiöiden vastuulla olevat rahastoidut osat sekä ylittäneet kulloisetkin puskurivaatimukset (toimintapääoma, vakavaraisuuspääoma). Hoitokustannuksia varten on yleensä tullut perityksi maksua niin paljon, että toteutuneet liikeykulut ovat olleet paljon hoitokustannustuloa alemmat, ja asiakkailla on kohtuudella ollut oikeus saada ainakin osa ylitteestä takaisin.

Koko TyEL-järjestelmän tasolla asiakashyvitykset näyttäytyvät hieman eri valossa kuin yhtiötasolla. Niin sanotun suuren yleisön ja hieman pienemmänkin lienee vaikea ymmärtää, miksi perittyjä maksuja palautetaan, jos kerran järjestelmässä ennen pitkää tulee eteen rahoitusvaje. Luonnollinen suuren yleisön tulkinta on myös se, että - vastoin asiantuntijoiden vakuutteluja - järjestelmässä on sittenkin liikaa rahaa, tai eläkkeitä pidetään keinoitekoisesti matalampina kuin mihin rahoitus riittäisi.

Pohdintaan voidaan lisätä vielä sekin näkökulma, että esimerkiksi sijoitustuotot ja rahastointiasteen kasvattaminen eivät ole ensisijainen jakojärjestelmän puskurointikeino, vaan etuusperusteisessa jakojärjestelmässä se on nimenomaan tulevaisuuden maksutaso. Nyt vain sattuu olemaan niin päin, että tuleva maksu on korkeampi kuin nykyinen.

Edellä esitettyjen pohdintojen johtopäätös saattaa vaikuttaa asiakashyvitysten mitoittamiseen, mutta hyvitykset ovat joka tapauksessa tarpeen hintakilpailun ylläpitämiseksi.

3.2 Hoitokustannuksiin perustuvan työeläkekilpailun tavoite

Toinen osa asiakashyvityksistä on nykyisin korkeintaan yhtä suuri kuin työeläkeyhtiön hoitokustannustulos (hoitokustannusylijäämä). Hoitokustannustulos on työeläkeyhtiön perimän hoitokustannustulon ja toteutuneiden hoitokustannusten erotus. Asiakastyönantajien maksettaviksi jäävät nettomääräisesti siis työeläkeyhtiön toteutuneet hoitokustannukset. Yksittäinen työnantaja saa (seuraavan vuoden) maksussaan hyväksien koko osuutensa työeläkeyhtiönsä hoitokustannusylijäämästä, mutta työnantaja voi periä työntekijän palkasta työntekijän osuutena maksun, josta on vähennetty työntekijöiden osuus hoitokustannuksista toimialalla keskimäärin suhteutettuna palkkasummaan, joten työnantajan saama hyöty hyvitysjärjestelmästä maksun alennuksena on:

työnantajan osuus oman työeläkeyhtiön hoitokustannusylijäämästä
- toimialan keskimääräinen hoitokustannusylijäämä suhteessa
palkkasummaan*työnantajan maksama palkkasumma/2.

Kuten taulukosta 2.3.1 käy ilmi, työeläkeyhtiöiden kautta kulkee työeläkemaksusta rahoitusta muun muassa viranomaisten toimintaa varten. Yhtiöiden kokonaisliikekulut sisältävät siis muitakin eriä kuin hoitokustannustulolla rahoitettavat erät, mutta vain hoitokustannustulos riippuu yhtiön omasta toiminnasta ja vaikuttaa kilpailuasemaan. Kokonaisliikekuluihin lasketaan myös yhtiön omassa toiminnassa syntyvät sijoitustoiminnan liikekulut. Niitä ei rahoiteta työeläkemaksulla, vaan sijoitustuotoilla ja ne ovat sijoitustuottojen osana (vähäinen) kilpailutekijä. Valtaosa sijoitustoiminnan toimintakuluista muodostuu yhtiön ostopalveluista. Nämäkin kulut rahoitetaan sijoitustoiminnan (brutto)tuotoilla ja vähennetään raportoitavista sijoitustuotoista, mutta niitä ei raportoida erikseen. Sijoitustoiminnan kuluja käsitellään hieman tarkemmin myöhemmin.

Hoitokustannuskilpailun tavoite asiakasyritysten ja vakuutettujen kannalta on luonnollisesti se, että kustannukset pysyisivät kurissa. Hoitokustannukset kilpailutekijänä asettuvat vastakkain sen kanssa, miten hyvin työeläkeyhtiön palvelu vastaa työnantaja-asiakkaan tarpeita, eli kyseessä on kaikkien tuotteiden ja palvelujen yhteydessä aina olennainen asiakkaan kriteerien mukaisen laadun ja hinnan suhde. Jos laatu on asiakkaan kannalta erinomainen, asiakas on valmiimpi maksamaan korkeamman hinnan kuin kohtalaisesta tai välttävästä palvelusta. Vakuutetut ja eläkkeensaajat ovat myös työeläkeyhtiöiden asiakkaita. He eivät tosin valitse yhtiötä, mutta yhtiöiden ei silti ole viisasta hankkia palvelukyvyllään ”huonoa mainetta” näidenkään keskuudessa.

Vakuutusmaksujen määräytymissääntöjen takia työnantajat kollektiivina ja palkansaajat kollektiivina saavat hyvityksinä yhtä paljon koko vakuutettuun palkkasummaan suhteutettuna. Jos työnantajan oman työeläkeyhtiön hoitokustannusylijäämä suhteessa palkkasummaan olisi alle puolet koko toimialan suhdeluvusta, hoitokustannusylijäämään perustuvan hyvitysjärjestelmän takia työnantajan tosiasiallisesti maksama työeläkemaksu olisi suurempi kuin ilman hyvityksiä. Tällaista tilannetta ei liene tosin vielä esiintynyt.

Liikekulut suhteessa vakuutettuun palkkasummaan ovat vakuutuskohtaisesti pääsääntöisesti sitä pienemmät, mitä suurempi on kyseisen työnantajan vakuuttama palkkasumma. Toisaalta pienetkin vakuutukset on ”jonkun” lakisääteisessä vakuutuksessa hoidettava. Vakuutusten keskikoko kuitenkin vaikuttaa siihen, kuinka suuriksi hoitokustannukset

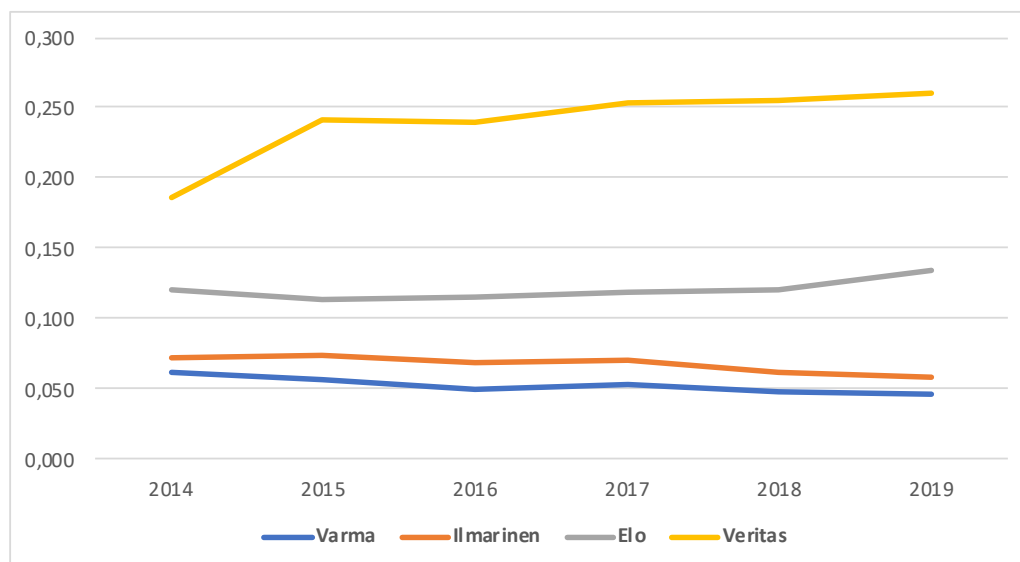
muodostuvat yhtiössä tai koko järjestelmässä suhteessa palkkasummaan. Tässä suunnassa hoitokustannukset minimoituisivat, jos kaikki Suomen palkansaaajat olisivat saman työnantajan palveluksessa.

Yleisin kritiikki, jota esitetään työeläkeyhtiöiden liikekuluista, on se, että hajautus lisää yhteenlaskettuja liikekuluja verrattuna siihen, että olisi vain yksi TyEL-eläkelaitos. Kulut varmaan pienenisivätkin yhdistämällä yhtiöt (ja muutkin TyEL-laitokset), ainakin mekaanisten laskelmien mukaan. Kilpailun paine hoitokulujen alenemisen ja sijoitustuottojen kohoamisen suuntaan kuitenkin poistuisi, ja jollain kontrollilla pitäisi huolehtia siitä, että ainoaan eläkelaitokseen ei kehity ”pöhöttyneisyyttä” tai ”byrokraattisuutta” (Eläkekomitea 1960:n käyttämä termi). Työnantaja-asiakkaiden valintamahdollisuudet häviäisivät. Kuten aiemmin kuvailimme, myös koko järjestelmään ja varsinkin eläkevaroihin kohdistuva poliittinen riski todennäköisesti nousisi.

Nykyisin hoitokustannukset ovat noin 0,5 prosenttia palkkasummasta (kuvio 4.3.2). Kustannustaso on viime vuosina ollut alenemaan päin, mutta on luonnollisesti vaikea arvioida, mikä olisi ”absoluuttinen minimi”. Kustannustaso riippuu edellä käsiteltyjen tekijöiden (ml. kilpailu) lisäksi muun muassa lakien ja muiden säädösten sisällöstä toimeenpanon kannalta, tietoteknisestä kehityksestä ja eläkelaitosten yhteistyön määrästä.

Työeläkeyhtiöiden sijoitustoiminnasta aiheutuvien hoitokulujen vertailu on vaikeaa, koska osa - usein varsin merkittäväkin osa - kuluista vähennetään suoraan sijoituskohteiden arvosta eikä tule siis missään vaiheessa julkisesti raportoiduksi. Tämä koskee erityisesti erilaisia rahastomuotoisia sijoituksia, joita sisältyy kaikkiin sijoitusluokkiin. Esimerkiksi pääomasijoitukset ja hedge-rahastosijoitukset toteutetaan käytännössä aina rahastomuotoisina, samoin suuri osa ulkomaille suunnatuista sijoituksista (korko-, osake- ja kiinteistörahastot). Usein rahastosijoitusten palkkiorakenteeseen sisältyy myös tuottosidonnaisia osia, jotka hyvien tuottojen tapauksessa voivat olla suuriakin. On siis pitkälti kiinni työeläkeyhtiön sijoitussalkun koostumuksesta ja sen tekemistä sopimuksista, kuinka suuri osa hoitokuluista raportoidaan tilinpäätösmateriaalissa. Seuraavassa kuvassa on esitetty tilinpäätösaineistojen pohjalta laadittu vertailu neljän työeläkeyhtiön ilmoittamista sijoitustoiminnan hoitokuluista.

Kuvio 3.2.1. Työeläkevakuutusyhtiöiden omiin liikekuluihin sisältyvät sijoitustoiminnan kulut 2014–2019, % suhteessa sitoutuneeseen pääomaan. Lähteet: tilinpäätökset.



Kuvan perusteella näyttää siltä, että erot ovat kohtuullisen suuria: esimerkiksi pienimmän yhtiön, Veritaksen, sijoitustoiminnan hoitokulut suhteessa sijoitusvaroihin ovat karkeasti viisinkertaiset Varman kuluihin verrattuna. Osittain eroa selittää luonnollisesti yhtiöiden suuri kokoero ja siitä johtuva erilainen kulurakenne. Veritaksen kuluista suurempi osuus on luonteeltaan kiinteää kulua (esimerkiksi sijoitusorganisaation ylläpito ja sijoitustoimintaan liittyvä tietotekniikka) salkun koon mukaan muuttuvien kulujen osuuden ollessa pienempi kuin Varmalla.

Sijoittajan koko vaikuttaa myös omaisuudenhoitajien palkkioihin, jotka oletettavasti ovat Varman kokoisella sijoittajalla suhteellisesti Veritasta matalammalla tasolla. Tärkein selitys suurelle erolle lienee kuitenkin se, että Varman sijoitussalkussa on enemmän rahastomuotoisia sijoituksia, joiden kulut eivät vertailussa näy. Varman ja Ilmarisen kulutaso, noin 5-10 prosentin sadasosaa, olisi erittäin alhainen jättikokoisellekin kansainväliselle sijoittajalle. Todelliset kulut (sisältäen erilaisten rahastojen kulut) ovatkin varmuudella moninkertaiset.

Finanssivalvonta selvitti yhteistyössä työeläkelaitosten ja TELA:n kanssa työeläkesijoittajien todellisia sijoitustoiminnan hoitokuluja vuodelta 2017 ja päätyi arvioon, jonka mukaan kaikki kulut ovat noin kahdeksankertaiset julkaistuihin eläkelaitosten omassa toiminnassa syntyneisiin kuluihin verrattuna. Sijoitustoiminnan kaikki vuotuiset toimintakulut olivat selvityksen mukaan keskimäärin 0,8-0,9 prosenttia sitoutuneesta pääomasta. Ulkoistus-sopimusten perusteella saatetaan maksaa tuottosidonnaisia palkkioita. Vuonna 2017 sijoitusten tuotot olivat keskimääräistä korkeampia, joten myös palkkiot suhteessa pääomaan saattoivat olla keskimääräistä suuremmat. Koska kyseessä on toimialan keskiarvoluku ja mukana olivat kaikki työeläkevakuuttajat, eroja toimijoiden välillä voi luonnollisesti olla. Yleisesti voidaan ehkä todeta, että työeläkesijoittajien välillä on eroja myös sen suhteen, kuinka paljon sijoitustoiminnasta aiheutuu kuluja suhteessa sijoitusten määrään.

Kuluvertailut eivät riitä sen ratkaisemiseen, milloin kulut ovat ”liian suuret”. Ratkaisevaa on se, onko korkeammilla kuluilla onnistuttu saamaan vielä korkeampia tuottoja. Sijoitustoiminnan kokonaiskuluja ei raportoida julkisesti erikseen, vaan sijoitustuotot raportoidaan kuluilla vähennettyinä. Kuluja ei oletettavasti raportoida erikseen myöskään yhtiöiden asiakkaille. ***Läpinäkyvyyttä voisi parantaa esimerkiksi niin, että vuodelta 2017 toteutettu kuluselvitys tehtäisiin jokavuotiseksi.***

Telan verkkosivulla on kohtalaisen kattava kuvaus sijoitustoiminnan kulutasoon vaikuttavista tekijöistä: https://www.tela.fi/sijoitustoiminnan_kulut.

3.3 Sijoitustuottoihin perustuvan työeläkekilpailun tavoite

Toinen osa asiakashyvityksistä perustuu nykyisin työeläkeyhtiön vakavaraisuuspääomaan. Vakavaraisuuspääoma puolestaan kasvaa muita nopeammin sellaisessa työeläkeyhtiössä, joka on onnistunut saamaan sijoituksilleen korkeampaa tuottoa kuin kilpailijat (jakso 2.3). Koko TyEL-vakuutusjärjestelmässä sijoitusten tuotot ohjautuvat pääosin vastuiden korotuksiin eli tulevien eläkkeiden rahoitukseen ja samalla tulevien vakuutusmaksujen korotuspaineiden vähentämiseen. Pieneltä osin sijoitustuotot ohjautuvat asiakashyvityksiin eli ”reaaliaikaisen” maksun alennuksiin. Vastuiden tarkistus- ja asiakashyvityssännöllä ratkaistaan siis ”intressiristiriitaa” nykyisten ja tulevaisuuden vakuutusmaksun maksajien

välillä. Voi epäillä, että nykyisten maksajien asianajajia on päätöksenteossa liikkeellä enemmän kuin tulevien maksajien asianajajia. Tosin valtaosa varsinkin asiakasyrityksistä, mutta myös työntekijöistä, on sekä nykyisiä että tulevia maksajia.

Kulloisenkin TyEL-eläkemenon rahoittamiseen tarvittavan vakuutusmaksun tasausosa riippuu muun muassa siitä, paljonko toimeenpanijat keskimäärin ovat menneisyydessä onnistuneet hankkimaan tuottoa rahastoiduille varoille. Mitä korkeampi keskituotto sijoituksille on saatu, sitä matalampi on rahoitukseen nyt tarvittava vakuutusmaksu, koska rahastoidut eläkkeenosat ovat kasvaneet vauhdikkaasti ja jakojärjestelmärahoitteinen osa on sitä myötä suhteellisesti supistunut. Yhteys pätee luonnollisesti myös tulevaisuuden maksujen arvioinnissa. Mitä korkeampaa tuottoa sijoituksille odotetaan tai oletetaan tulevaisuudessa, sitä matalammalla maksulla selvittää eläkkeiden rahoituksesta tulevaisuudessa.

Peukalosääntöä vakuutusmaksuprosentin ja sijoitusten keskituoton väliselle yhteydelle TyEL:ssä kuvaa ”kaava”

$$\text{vakuutusmaksuprosentti} = (100 \cdot \text{eläkemeno} / \text{palkkasumma}) - (\text{eläkevastuu} / \text{palkkasumma}) \cdot (\text{sijoitusten keskituotto} - \text{palkkasumman keskimääräinen muutosvauhti}).$$

Sijoitusten keskituotto ja palkkasumman muutosvauhti ovat tässä prosentteina vuodessa joko nimellisinä tai reaalina. Sijoitusten keskituotto vaikuttaa sitä kautta, että eläkevastuiden tarkistukset tehdään viime kädessä toimialan sijoitusten keskituoton perusteella.

Esimerkiksi, jos eläkemeno on 16,7 miljardia, palkkasumma 59,3 miljardia, eläkevastuu 105 miljardia, sijoitusten keskituotto 3,5 %/v ja palkkasumman muutosvauhti 1,5 %/v, vakuutusmaksua pitää periä $100 \cdot 16,7 / 59,3 - (105 / 59,3) \cdot (3,5 - 1,5)$ eli 24,6 prosenttia.

Peukalosääntökaavasta ilmenee myös, että jos keskimääräinen sijoitustuottoprosentti on yhtä suuri kuin palkkasumman keskimääräinen muutosprosentti, rahastoinnilla ei ole vaikutusta vakuutusmaksuun. Jos sijoitustuotot jäisivät jälkeen palkkasumman muutosvauhdista, rahastointi pakottaisi nostamaan vakuutusmaksua siitä, mitä se olisi puhtaassa jakojärjestelmässä.

Työeläkeyhtiöiden valinnoilla on vaikutus omiin ja sitä myötä toimialan keskimääräisiin sijoitustuottoihin sekä tulevaisuudessa perittäviin työeläkemaksuihin.

Työeläkeyhtiöt tai muutkaan yksittäiset sijoittajat eivät voi kontrolloida sitä, miksi eri sijoitusluokkien tai yksittäisten sijoituskohteiden tuotot markkinoilla muodostuvat. Kunkin markkinan kehitys on luonnollisesti kaikille sama, mutta eroja syntyy allokaatiovalinnoilla tai sijoituskohteiden poiminnalla, jos on syntyäkseen. Sijoitusvarallisuuden tuotothan riippuvat pääosin siitä, miten varallisuus on kohdennettu eri sijoitusluokkiin. Myös riskit eli tulevaisuudessa tapahtuvien tuottojen kannalta positiivisten tai negatiivisten ”yllätysten” vaikutukset ovat eri suuria eri sijoitusluokissa. Mitä riskipitoisempi sijoitusallokaatio on, sitä korkeampi sen tuotto on odotusarvoisesti, mutta ei missään nimessä varmasti. Koko järjestelmään leviävän maksuvaikutuksen takia on perusteltua ja ”yhteinen etu”, että työeläkeyhtiöitä kannustetaan kilpailuedulla tavoittelemaan mahdollisimman korkeaa sijoitustuottoa. Sijoitustuotoista viime kädessä riippuvilla asiakashyvityksillä puolestaan

kannustetaan asiakkaita valinnoillaan realisoimaan kilpailuetu työeläkeyhtiöille.

TyEL-maksun määräytymistavan takia tietyn työeläkeyhtiön työnantaja-asiakkaan saama nettomääräinen vakavaraisuusperusteinen (eli pääosin sijoitustuotosta määräytyvä) asiakashyvyitys on nykyäänöin

työnantajan osuus oman työeläkeyhtiön vakavaraisuusperusteisesta asiakashyvityksestä - toimialan keskimääräinen vakavaraisuusperusteinen asiakashyvyitys suhteessa palkkasummaan*työnantajan maksama palkkasumma/2.

Työnantaja maksaa työeläkeyhtiölle sekä oman että työntekijän työeläkevakuutusmaksun ja saa tässä mielessä koko oman työeläkeyhtiönsä jakaman asiakashyvityksen. Työnantaja perii työntekijältä tämän maksuosuutta kuitenkin vain sellaisen määrän, josta työntekijöiden osuus toimialan keskimääräisistä asiakashyvityksistä on vähennetty. Toimialan keskiarvo on suhteutettu palkkasummaan työntekijän maksua järjestelmätasolla määritettäessä.

Kun markkinoiden kehitys, keskeisesti sijoitustuottoihin perustuvat vastuiden tarkistussäännöt ja riskinottoa säätelevä vakavaraisuussäännöstö ovat samat kaikille yhtiöille, keskipitkän tai pitkän aikavälin tuottoerot eivät yhtiöiden välillä muodostu suuriksi (vrt. jakso 4.4, jossa on myös pohdintaa työeläkeyhtiöiden ”identtisyydestä”). Jos TyEL-varojen pitkän aikavälin keskituotto olisi kilpailun ansiosta 0,1 prosenttiyksikön korkeampi kuin ilman kilpailua nykyisen vakavaraisuussääntelyn oloissa, kilpailu alentaisi vakuutusmaksua noin 0,2 prosenttiyksikköä. Jos kilpailuvaikutus olisi 0,2 prosenttiyksikköä keskimääräisessä sijoitustuotossa, vakuutusmaksuvaikutus olisi noin 0,4 prosenttiyksikköä.

Kunkin työeläkeyhtiön paino toimialan tuottokeskiarvoa laskettaessa on yhtiön sijoitusvarojen osuus kaikkien yhtiöiden sijoitusvaroista. Se, paljonko kunkin yhtiön kunkin vuoden sijoitustuotosta on yhtiöiden välisen kilpailun vaikutusta, on luonnollisesti epäselvää, kuten sen myötä kilpailun vaikutus toimialan tuottokeskiarvoonkin.

Kunkin työeläkeyhtiön vakavaraisuuden perusteella palauttaman asiakashyvityksen paino koko toimialan maksukeskiarvovaikutuksen laskennassa on yhtiön vakavaraisuuspääoman suhde koko toimialan palkkasummaan, jos oletetaan, että jokainen yhtiö palauttaa sallitun maksimimäärän (prosentti vakavaraisuuspääomasta) asiakashyvityksiä.

Jos kilpailulla ei ole mitään vaikutusta keskimääräiseen sijoitustuottoon eli yhtiöt päätyisivät samoihin tuottoihin joka tapauksessa nykyisten rajoitussäännösten vallitessa, sijoitustuottoihin perustuvilla asiakashyvityksilläkään ei olisi tältä kannalta merkitystä. Sen sijaan asiakashyvitykset pelkästään siirtäisivät maksurasitusta nykyisiltä maksajilta tuleville maksajille tilanteessa, jossa nämä todennäköisesti muutenkin kohtaavat nykyistä korkeamman maksurasituksen. ***Sijoitustuotoilla tapahtuvan kilpailun todellisesta vaikutuksesta keskimääräiseen sijoitustuottoon olisi perusteltua tehdä tutkimus tilastotieteellisin menetelmin.***

Nykyisillä asiakashyvityksiperusteilla sijoitustuottojen (vakavaraisuuden) perusteella jaetaan asiakashyvityksiä normaalioloissa noin 0,5 prosenttiyksikköä suhteessa palkkasummaan (ks. kuviot jaksossa 5). Kilpailun vaikutus keskimääräiseen sijoitustuottoon pitäisi siis olla

vähintään 0,25 prosenttia varoista, jotta kokonaisuudessa ei olisi kysymys vain monimutkaisesti toteutetusta maksunalennuksesta. Epäilemme, että kilpailun tuoma maksuvaikutus käytetään heti asiakashyvitysten muodossa ja mahdollisesti enemmänkin, joten tulevaisuuden maksutaakka ei helpotu nykyisen sijoitustuottokilpailun ansiosta. Tulevaisuuden maksutaakka helpottuu kylläkin nykyiseen tapaan tulevaisuuden sijoitustuottokilpailun ansiosta.

Jaksossa 2.4 esiteltyjen Eläketurvakeskuksen julkaiseman rahoituspalvelun (Risku et al 2020) tulevaisuuskuvien mukaan peruslaskelmassa ja valtaosassa stokastisia realisaatioita maksutasoa joudutaan nostamaan nykyisestä viimeistään 30 vuoden kuluttua. Esimerkiksi voimassa olevien säännösten mukaisessa peruslaskelmassa riittävä maksun nousuvauhti nostojen alettua on noin prosenttiyksikkö vuosikymmenessä vuosisadan loppuun saakka. Tässä mittakaavassa sijoitustuottoihin perustuva asiakashyvytys on pienehkö tekijä, mutta näkymän edessä vaikuttaa kuitenkin perustellulta, että jokin osa nykyisestä asiakashyvytyksestä rahastoitaisiin, ts. TyEL-järjestelmän näkökulmasta ei ole optimaalista jakaa kaikkea kilpailuhyötyä hyvityksinä nyt, saati yli kilpailuhyödyn.

Voidaan luonnollisesti kysyä, väheneekö sijoitustuottokilpailun vaikutus, jos asiakashyvytykset tuotoista esimerkiksi puolitetaan, ts. heittäytyvätkö asiakkaat ja työeläkeyhtiöt välinpitämättömiksi hyvitysten ja sijoitustuottojen suhteen. Mielestämme tämä on epäuskottavaa, muun muassa kilpailun ulkopuolella olevien työeläkesijoittajien (julkiset, MEK) sijoitustulosten valossa.

Mitä aikaisemmin lisärahastointi aloitetaan, sitä enemmän on mahdollisuutta tasata maksua yli ajan. Jos asiakashyvytyksiä alennetaan esimerkiksi 0,2 prosenttiyksikköä suhteessa TyEL-palkkasummaan ja alennus rahastoidaan 35 vuoden ajan, seuraavien 35 vuoden ajan TyEL-maksua voitaisiin karkean laskelman mukaan pitää 0,38 prosenttiyksikköä alempana kuin ilman rahastointia. Näiden kahden 35 vuoden mittaisen jakson maksutasoero supistuisi siis $0,2 + 0,38$ eli 0,58 prosenttiyksikköä. Oletuksena tässä tyylieltyssä laskelmassa on, että lisärahastointia ei pureta vanhuuseläkevastuiden kautta tai muutenkaan ennen lisärahastointijakson päättymistä. Lukujen johtaminen on selostettu liitteessä 2.

Osassa rahoituspalveluksessa tarkastelluista vaihtoehtoista muutetaan vakavaraisuusvaatimuksia. Jos näitä muutoksia tehdään, joudutaan muuttamaan myös asiakashyvytyssääntöjä. Asiakashyvytyksen määräytyminen vakavaraisuudesta ei ole kaikilta osin perusteltua nykyisilläkään säännöillä, koska vakavaraisuuteen vaikuttavat muutkin tekijät kuin toteutuneet sijoitustuotot.

Osassa rahoituspalveluksessa käsitellyistä vaihtoehtoista väljennetään vakavaraisuusvaatimuksia. Riskinottomahdollisuuden laajentaminen kasvattaisi odotusarvoisesti sijoitusten keskituottoja, yksittäisen yhtiön vuosituottojen vaihtelua ja yhtiöiden välisiä kalenterivuosiakohtaisia tuottoeroja. Viimeksi mainittu ei kuitenkaan välttämättä merkitse, että pitemmän aikavälin keskituottoerot kasvaisivat. Yhtiöiden järjestys tuottojen mukaan saattaa vaihdella vuodesta toiseen kuten nykyisinkin. Yhtiöiden väliset erot sijoitusten tuotto-riskikombinaatioissa eivät todennäköisesti kasvaisi paljonkaan, koska vastuut tai osa vastuista tarkistettaisiin edelleen alan keskimääräisen tuoton mukaan.

Työeläkeyhtiöiden sijoitustuottoihin perustuvan kilpailun tavoitteita tarkasteltaessa on syytä ottaa huomioon myös se, että yhtiöiden sijoitussalkuissa suomalaisten yritysten painotus on hyvin suuri ajatellen kansantaloutemme ja sijoitusmarkkinamme kokoa. Tämä on

erityisen huomionarvoista siksi, että työeläkejärjestelmän rahoitus perustuu merkittävältä osalta nimenomaan suomalaisten yritysten tulevaisuudessa maksamiin työeläkemaksuihin. Käytännössä yritysten kyky maksaa kasvavia työeläkemaksuja ja tuottaa sijoittajille riittävää tuottoa kulkevat käsi kädessä, joten taloudellisesti huonojen jaksojen aikana työeläkerahoitus saattaa vaikeutua yhtä aikaa kahta kautta. Tällaisen järjestelmätason myönteisyysriskin pienentämiseksi on oleellista, että työeläkeyhtiöiden sijoitussalkut ovat riittävästi Suomen ulkopuolelle hajautettuina. Valitettavasti perinteinen ajattelu kulkee usein toisin päin: työeläkeyhtiöillä katsotaan olevan suorastaan velvollisuus sijoittaa suuri osa varallisuudesta suomalaisiin yhtiöihin, koska ne maksavat myös eläkemaksut. Pitkän aikavälin talouskasvuedellytysten heikentyessä vääjäämättä tulevaisuudessa demografisten tekijöiden seurauksena tällainen ajattelu lisää riskiä maksutason voimakkaisiin vaihteluihin.

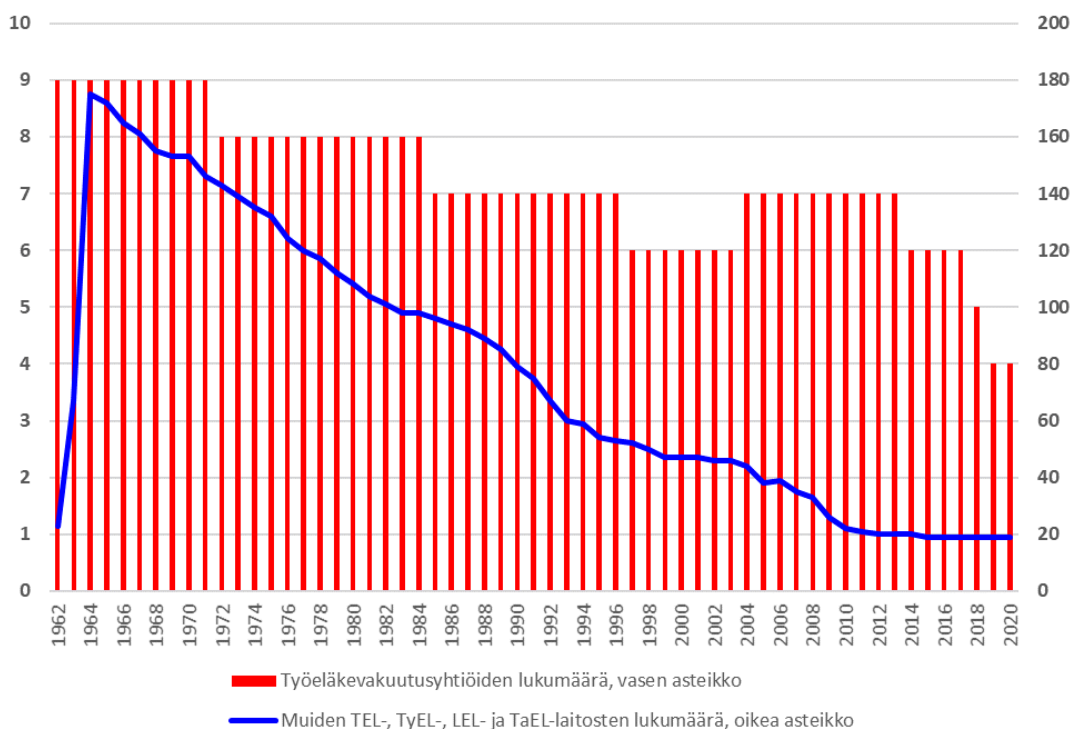
4.

Aikasarjoja
työeläkemarkkinoilta

4.1 Kilpailijoiden lukumäärä

Yksityisalojen palkansaaajien työeläkevakuutusta hoitavien eläkelaitosten lukumäärä on supistunut merkittävästi vuosikymmenten saatossa. TyEL-vakuutusta tarjoaa ja hoitaa 4 työeläkeyhtiötä, 6 eläkekassaa ja 13 eläkesäätiötä. Nykytilaa työeläkeyhtiöiden välisessä kilpailussa voi luonnehtia oligopolistiseksi kilpailuksi.

Kuvio 4.1.1. Yksityisalojen palkansaaajien (pl. merenkulkijat) työeläkevakuutuksen toimeenpanijoiden lukumäärä 1962–2020. Lähde: ETK.



Työntekijäin eläkelain (TEL) voimaantultua vuonna 1962 työeläkevakuutusyhtiöitä oli yhdeksän. Vuosituhannen vaihteessa yhtiöitä oli kuusi. Vuonna 2020 yhtiöitä on neljä.

Alussa ei ollut erillistä lakia työeläkeyhtiöistä. Työeläkeyhtiötoimiluvat myönnettiin henkivakuutusyhtiöille, jotka näin laajensivat toimilupansa tai joillekin varta vasten perustetuille työeläkeyhtiöille. Vain Eläke-Varma oli ollut olemassa aiemmin eläkevakuutusyhtiönä, joka myi vapaaehtoisia eläkevakuutuksia.

Ennen vuosituhannen vaihdetta työeläkeyhtiöiden väheneminen tai vakuutuskantojen siirrot johtuivat tavalla tai toisella finanssialan tai ”finanssileirien” omistusten uudelleenjärjestelystä. Myös Eläke-Kansan konkurssi oli seurausta sen ”finanssileirin” eräiden muiden osien taloudellisen tilanteen romahtamisesta ja keskinäisistä velkajärjestelystä konsernin sisällä (Hannikainen & Vauhkonen 2012).

Ensimmäinen yhtiöiden lukumäärään vaikuttanut tapahtuma 2000-luvulla oli työeläkeyhtiö Eteran muodostaminen LEL- ja TaEL-työeläkekassoista vuonna 2004. Tosin kilpailuun yhtiö tuli TyEL:n voimaan tullessa vuonna 2007.

Viime vuosikymmenellä (2010-luvulla) työeläkeyhtiöiden lukumäärä on fuusioiden takia supistunut vauhdilla seitsemästä neljään. Kilpailukykytekijät ovat vaikuttaneet fuusioiden

taustalla, kun suuremmalla yhtiökoolla on pyritty hakemaan skaalahyötyjä tulevaisuudessa. Myös jommankumman fuusioituvan yhtiön heikentynyt kilpailukyky on vaikuttanut.

Kun arvioidaan kilpailun vaikutuksia asiakkaan kannalta eri aikoina markkinoiden keskimääräisen tai parhaan hinta-laatusuhteen tai valinnanvapauden näkökulmasta, kilpailijoiden lukumäärä on yksi kilpailullisuuden mittari. ”Optimaalinen” kilpailijoiden määrä on kuitenkin vaikea ratkaista. Esimerkiksi Ruotsin lakisääteisen sijoituseläkkeen (premiepension) sijoituksista kilpailevat sadat rahastot, mutta seurauksena on ollut ”valinnan vaikeus”, monien eläkesijoitukset ovatkin ohjautuneet oletusrahastoon eikä rahastoihin kohdistuva kilpailun paine ehkä ole ollut paras mahdollinen. Toisaalta jos Suomessa olisi vain yksi TyEL:iä hoitava eläkelaitos, kilpailun painetta ei olisi. Kilpailun kannalta tehokkain lukumäärä on siis jossain yhden ja satojen välillä, mutta optimimäärää kussakin tilanteessa on vaikea ratkaista.

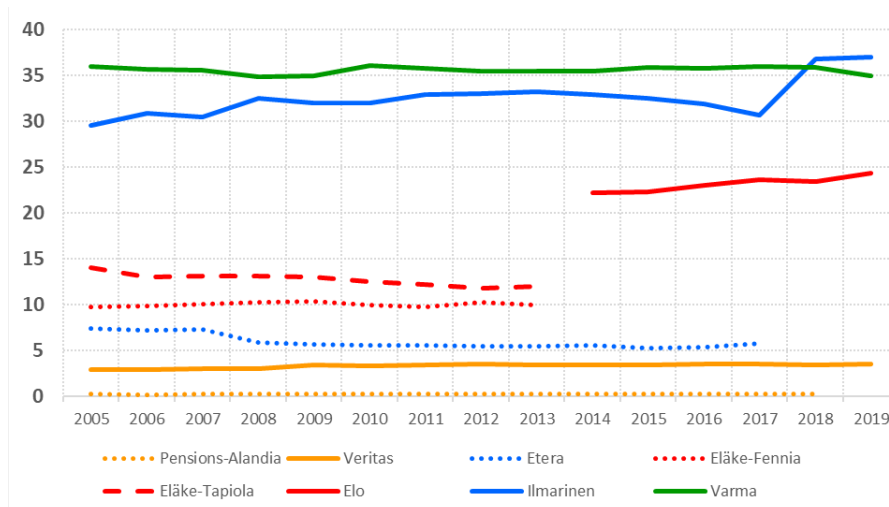
Käsityksemme mukaan työeläkeyhtiöiden lukumäärän supistuminen kahteen tarkoittaisi sitä, että arvioitaisiin järkeväksi yhdistää ne. Ainakaan kilpailuargumentti ei olisi enää pätevä, koska kumpikin pystyisi järjestelmäkohtaisista tiedoista ja muistakin lähteistä päättelemään paljon kilpailijan tilasta. Koko TyEL:n siirtyminen yhden laitoksen hoidettavaksi olisi niin valtava muutos, että emme katso sen kaikkine puolineen, seurauksineen ja ongelmineen kuuluvan toimeksiantoomme. Joitakin näkökohtia ja päätelmiä tosin esitämme tästäkin vaihtoehdosta.

4.2 Markkinaosuudet ja siirtoliike

Markkinaosuudet

Markkinaosuuksien muutokset ovat yksi markkinoiden kilpailullisuuden indikaattori.

Kuvio 4.2.1. Työeläkevakuutusyhtiöiden prosenttiosuudet vakuutusmaksutulosta 2005–2019. Lähde: Yhtiöiden tilinpäätökset, Tela.



Viime kolmentoista vuoden aikana työeläkeyhtiöiden markkinaosuudet ovat muuttuneet hyvin vähän. Edeltävät markkinaosuuksien muutokset eivät näytä olleen fuusioidenkaan taustalla. Markkinaosuuksien muutokset summautuvat vakuutusten siirtoliikkeestä, vakuutusten

uusmyynnistä, pysyvien asiakasyritysten palkkasumman muutoksista, asiakasyritysten liiketoiminnan lopettamisista ja työeläkeyhtiöiden tai -laitosten fuusioista. Fuusiot ovat dominoineet markkinaosuusmuutoksissa.

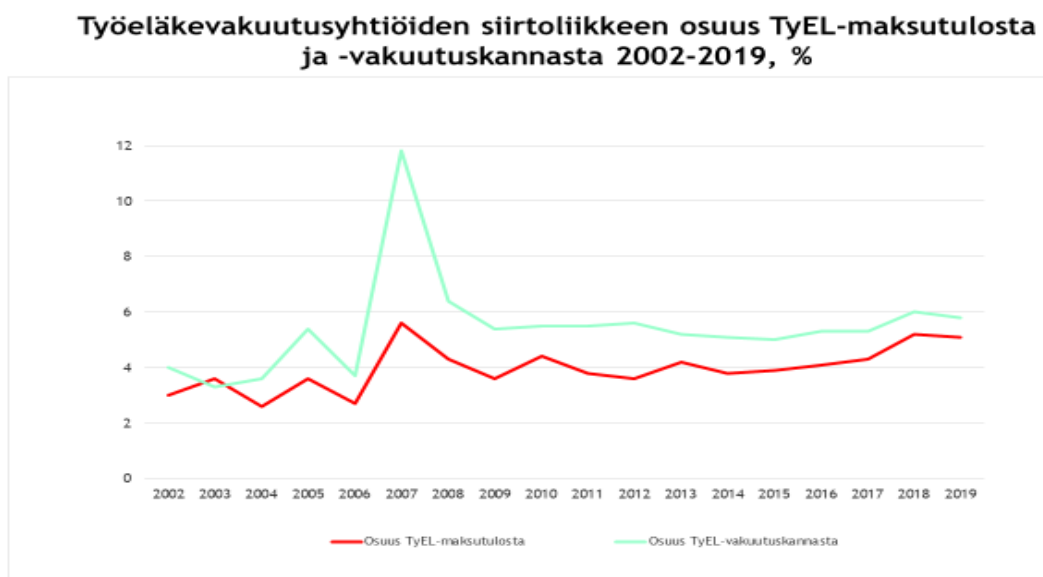
Arvioitaessa työeläkeyhtiöiden kilpailua markkinaosuusmittarin valossa on syytä kiinnittää huomiota myös siihen, mistä markkinaosuuksien vähäiset muutokset voivat johtua. Selityksiä on periaatteessa kaksi: joko kilpailijat ovat niin tasaväkisiä, että nettomuutokset ovat tästä johtuen pieniä, tai sitten kilpailu on tosiasiasakin vähäistä. Tasaväkinen kilpailu voi olla ”ankaraa” ja hyödyttää asiakkaita. Kilpailun luonnetta voidaan selvittää tutkimalla markkinaosuuden takana olevia edellä mainittuja muutostekijöitä bruttomääräisesti. Tosin siitäkin, että bruttomuutokset ovat pieniä, ei voi vielä päätellä, kumpi selityksistä on oikeampi. Jos bruttomuutokset taas ovat suuria, voidaan melko varmasti päätellä kilpailun olevan ankaraa.

Markkinaosuudet ovat mittareina parhaimmillaan, kun kilpailukentässä tapahtuu selkeitä muutoksia. Informaatioarvo on luonnollisesti suurin silloin, kun markkinaosuuden muutos johtuu asiakasyritysten aktiivisista valinnoista, mutta toki myös työeläkeyhtiöiden fuusioiden kautta muuttuvat markkinaosuudet antavat omalla tavallaan käsityksen kilpailun tilasta. Nykyisessä neljän työeläkeyhtiön muodostamassa kilpailukentässä tosin markkinaosuuksien muutokset saattavat hidastua entisestään, jolloin mittarin merkitys jää vähäiseksi.

Siirtoliike

Työeläkeyhtiön asiakasyrityksellä on mahdollisuus vaihtaa yhtiötä, kun vähintään vuosi on kulunut edellisestä yhtiön vaihdosta. Vaihdot tapahtuvat jokaisen kalenterivuosineljänneksen alussa. Seuraavassa kuviossa esitetään siirtyneiden TyEL-vakuutusten lukumäärien ja niiden maksutulojen aikasarjat kalenterivuositaittain.

Kuvio 4.2.2. Työeläkevakuutusyhtiöiden siirtoliikkeen osuus TyEL-maksutulosta ja -vakuutuskannasta 2002–2019, %. Lähde: Tela ja yhtiöt.



Lähde: Tela

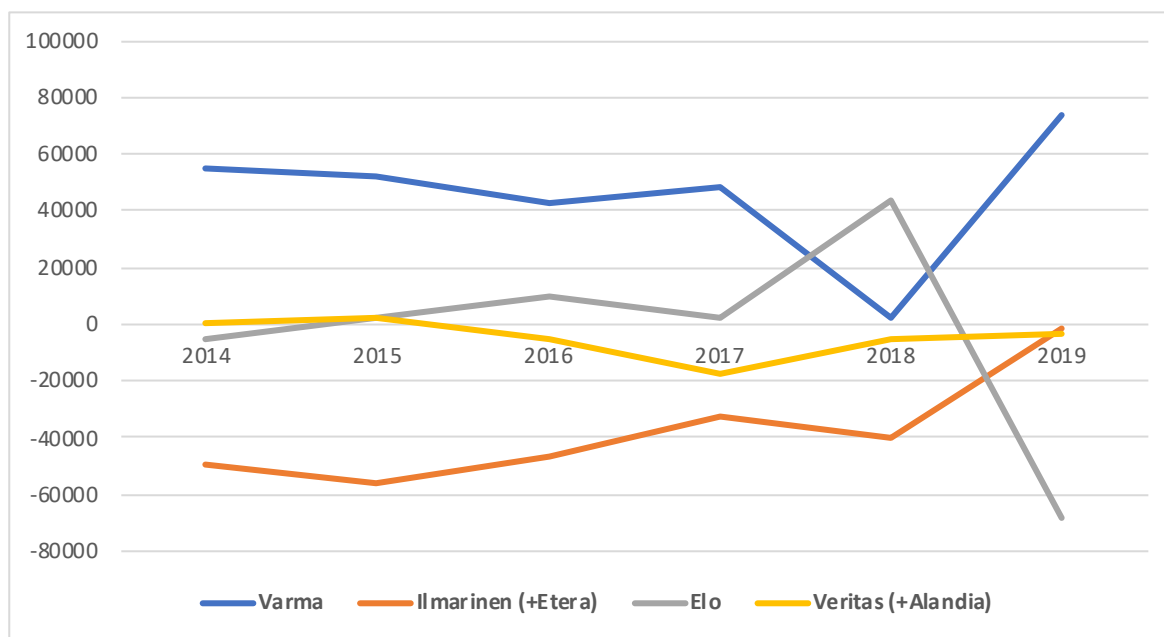


Siirtoliike sisältää siis vain toimivien yhtiöiden välillä tapahtuneiden vakuutussiirtojen lukumäärät ja maksutulosummat. Fuusiot tai uusmyynti eivät kuvaudu näissä luvuissa.

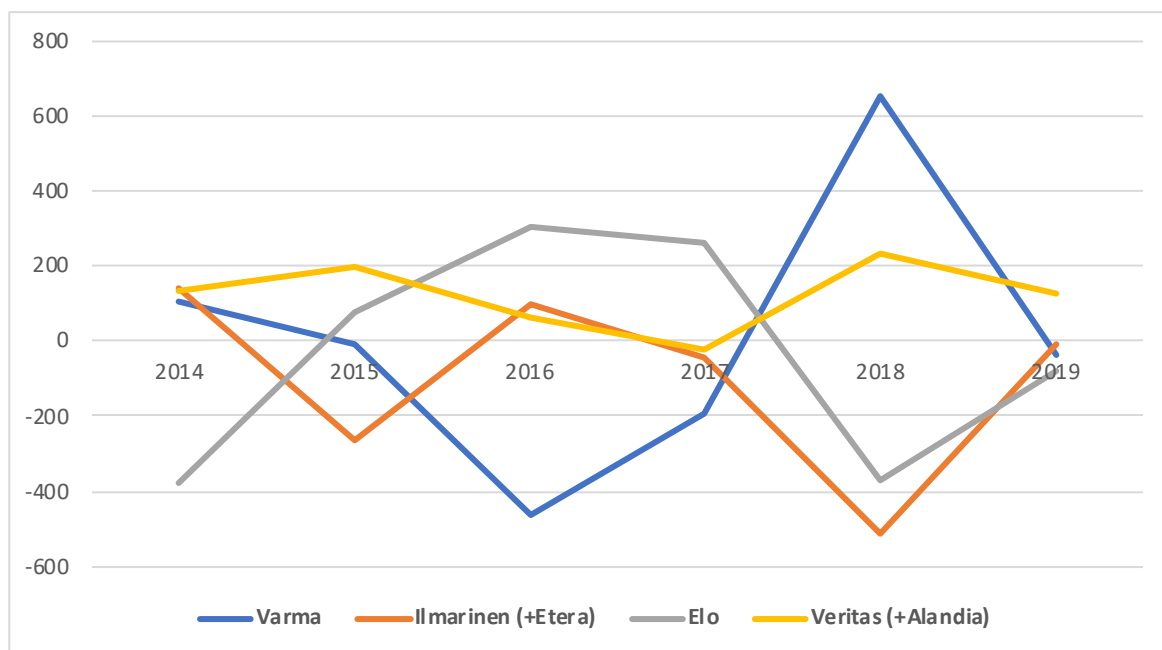
Siirtoliikkeen volyymissä on lievä nouseva trendi. Kilpailu ei siis ole tämän indikaattorin mukaan ainakaan vähentynyt. Vuositasolla noin 5 prosenttiyksikköä maksutulosta on siirtynyt yhtiöstä toiseen, esimerkiksi viidessä vuodessa neljännes maksutulosta on siirtynyt yhtiöstä toiseen.

Siirtoliikkeen kehityksen tarkastelu edellä esitetyn kuvan valossa on haastavaa, koska se kertoo ainoastaan siirtoliikkeen nettomäärän koko järjestelmän tasolla. Seuraavissa kuvissa on esitetty siirtoliikkeen tulos yhtiöittäin vuosilta 2014-19. Ilmarisen ja Eteran sekä vastaavasti Veritaksen ja Alandian luvut on laskettu tarkastelussa yhteen. Tiedot perustuvat yhtiöiden julkaisemiin tilinpäätöksiin.

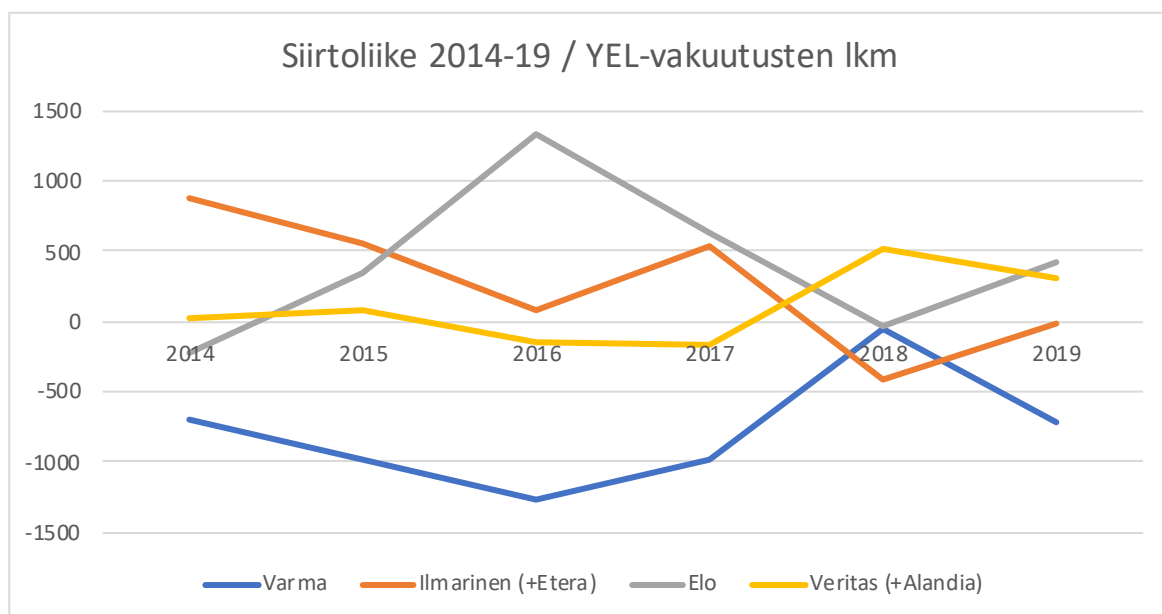
Kuvio 4.2.3. Vuotuisen TyEL-vakuutusmaksutulon nettosiirtymä vakuutussiirroissa työeläkevakuutusyhtiöittäin 2014–2019, miljoonaa euroa. Lähde: Tela, yhtiöt.



Kuvio 4.2.4. TyEL-vakuutusten lukumääräinen nettosiirtymä vakuutusirroissa työeläkevakuutusyhtiöittäin 2014–2019. Lähde: Tela, yhtiöt.



Kuvio 4.2.5. YEL-vakuutusten lukumääräinen nettosiirtymä vakuutusirroissa työeläkevakuutusyhtiöittäin 2014–2019. Lähde: Tela, yhtiöt.



Kuvien perusteella voidaan tehdä joitakin alustavia johtopäätöksiä. Varsin selkeältä näyttää, että Varman kohdalla on voimavaroja kohdennettu erityisesti suurten vakuutusten hankintaan, koska ainoastaan Varmalla siirtynyt maksutulo vuosivälillä 2014-19 on positiivinen, lähes 257 miljoonaa euroa, vaikka TyEL-vakuutuksia on nettomääräisesti siirtynyt ainoastaan 52 kappaletta. Toisaalta Varman YEL-vakuutusten kanta on samalla aikavälillä joka vuosi pienentynyt, kaikkiaan lähes 4 700 kappaletta. Muiden yhtiöiden YEL-vakuutusten lukumäärät ovat vastaavasti kasvaneet. Mielenkiintoinen kysymys onkin, eroaako Varman kilpailustrategia YEL-vakuutusten osalta muista yhtiöistä.

Muiden yhtiöiden kohdalla johtopäätöksiä on vaikeampi tehdä, koska niiden osuudet vaihtelevat positiivisen ja negatiivisen tuloksen osalta enemmän. Maksutulossa sekä Ilmarisen, Elon että Veritaksen tulokset ovat negatiivisia ja voitaneen tulkita, että kilpailuasetelma on tältä osin ollut varsin yksipuolisesti Varma vastaan muut. Sen sijaan kappalemäärissä muut ovat Varmaa edellä, jos mukaan lasketaan sekä TyEL- että YEL-vakuutukset. Merkille pantavaa on, että muita selvästi pienempi Veritas on menestynyt parhaiten TyEL-vakuutusten kappalemääräisessä siirtoliikkeessä. Toisaalta vaikuttaa siltä, että kyse on pienistä vakuutuksista, jotka eivät tuota paljoa maksutuloa. Vuosien 2018 ja 2019 osalta voi jopa herättää kysymyksen, kuinka tosissaan suuret yhtiöt ovat Veritakselle siirtyneistä vakuutuksista kilpailleet. Käytännössä tilanne on viime kädessä se, että kaikki asiakkaat eivät ole yhtä haluttuja. Erityisesti pienet yritykset, joiden ikärakenne ja muut tekijät eivät ole työeläkeyhtiön kannalta optimaalisia, voivat olla vähemmän haluttuja asiakkaita.

Kuvan 4.2.2 perusteella onkin selvää, että pienten yritysten kohdalla siirtoliike on suhteellisesti vilkkaampaa kuin suurten, koska maksutulon liike on säännönmukaisesti kappalemäärien liikettä alemmalla tasolla. Karkeasti voi arvioida, että työeläkeyhtiöt käyttävät eniten resursseja suurimpien asiakkaidensa tyytyväisistä pitämiseen (ja hankkimiseen). Työeläkejärjestelmän sosiaaliturvaluonne huomioon ottaen olisi kuitenkin tärkeää, että kaiken kokoiset asiakkaat saisivat saman tasoista palvelua työeläkevakuuttajaltaan.

Yhtiökohtaisiakaan siirtoliiketilastoja tarkastelemalla ei vielä saada täydellistä kuvaa siirtoliikkeen tarkemmasta rakenteesta ja työeläkeyhtiöiden kilpailun tuloksista. Tällaista on kuitenkin vaikea selvittää, koska työeläkeyhtiöt eivät julkista tarkkoja asiakaskohtaisia tietoja. Ahtelan ja Lempiäisen 2019 laatimassa selvityksessä merkittävimäksi syyksi arvioidaan laajempi yrityksen vakuutusturvan järjestely, josta työeläkevakuuttaminen on osa. Selvitys perustui työeläkeyhtiöiden itsensä tekemiin analyyseihin ja asiakkaiden haastattelututkimuksiin. Yksi mahdollisuus tarkentaa tätä kuvaa olisi tehdä etukäteen sovituin periaattein otanta työeläkeyhtiöiden asiakasyrityksistä ja kohdistaa näille (tarvittaessa anonymi) kyselytutkimus. Parhaiten tällaisen tekeminen varmasti soveltuisi Telan teettäväksi, jolloin työeläkeyhtiöt itsekin saisivat käsityksen asiakaskunnan näkemyksistä ja toiveista.

4.3 Liikekulut

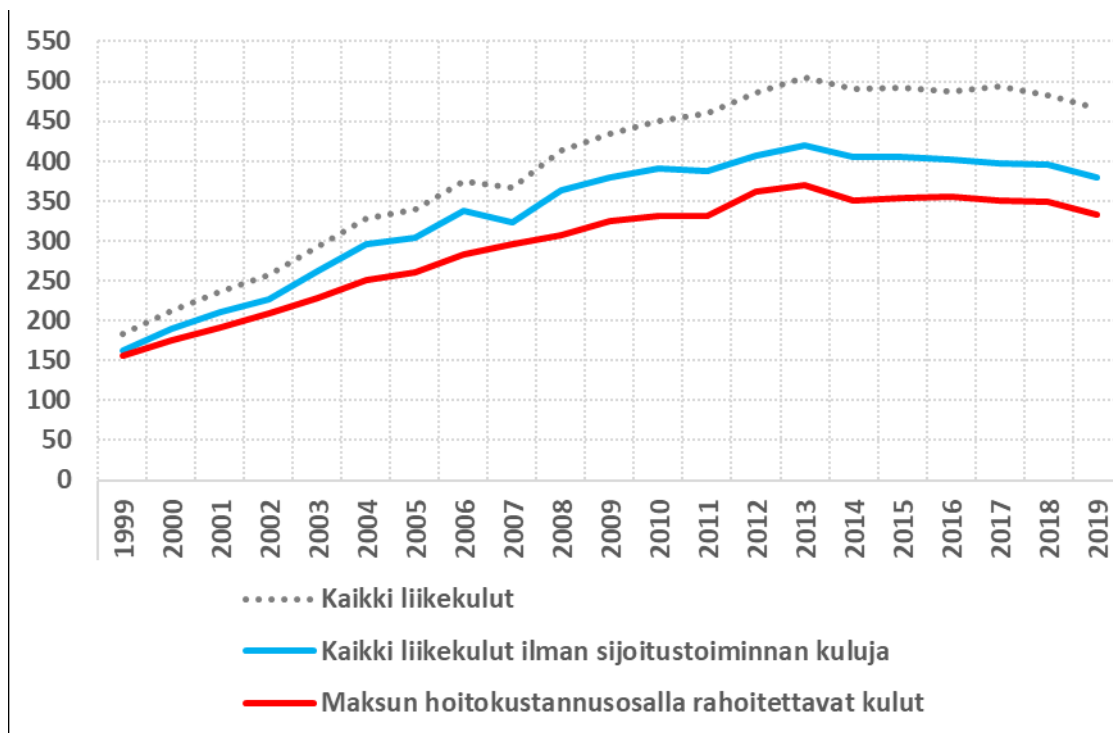
Työeläkeyhtiöiden yhteenlasketut kokonaisliikekulut kasvoivat vuosien 1999 ja 2013 välillä 183 miljoonasta 505 miljoonaan euroon (ks. seuraava kuvio) eli keskimäärin 7,5 prosenttia vuodessa. Hoitokustannusosalla rahoitettavat kulut eivät ole kasvaneet näin vauhdikkaasti. Kasvuvauhti on ollut keskimäärin 6,3 prosenttia vuodessa vuodesta 1999-2013. Vuoden 2013 jälkeen kulut ovat jopa hieman alentuneet. Kokonaisliikekulut olivat vuonna 2019

noin 466 miljoonaa euroa eli supistuivat keskimäärin noin 1,3 prosenttia vuotta kohti ja yhteensä 7,6 prosenttia vuodesta 2013.

Työeläkeyhtiöiden yhteenlasketut liikekulut, joista sijoitustoiminnan kulut on vähennetty, ovat kasvaneet vuosina 1999-2013 hitaammin ja supistuneet vuosina 2014-2019 nopeammin kuin kokonaisliikekulut. Kasvuvauhti vuosina 1999-2013 oli keskimäärin 7,0 prosenttia vuodessa. Vuonna 2019 kulut olivat 380 miljoonaa euroa, supistuminen vuodesta 2013 yhteensä 10 prosenttia.

Kuvion kolmas kuvaaja esittää niitä kokonaisliikekulujen eriä, jotka rahoitetaan maksun hoitokustannusosalla. Kuvattavat kulut eivät siten sisällä sijoitustoiminnan kuluja, lakisääteisiä maksuja eivätkä työkyvyttömyysriskin hallintaosaa. Ilmenee, että edellä hahmotellut kasvun ja supistumisen ajanjaksot laajempien liikekulukäsitteiden mukaisissa menoissa ovat peräisin maksun hoitokustannusosalla rahoitettavista menoista.

Kuvio 4.3.1. Työeläkeyhtiöiden liikekulut 1999–2019, milj. euroa. Lähde: Tilinpäätökset, Tela.



Sikäli kuin kilpailu on pakottanut työeläkeyhtiöt tehostamaan toimintaansa, näyttää siltä, että kilpailun paine on ollut voimakkaampaa vuoden 2013 jälkeen kuin siihen saakka. Vuoden 2013 jälkeen on tapahtunut sekä työeläkeyhtiöiden fuusioita että vuoden 2017 alusta hoitokustannusylijäämän painon kasvattamista asiakashyvitysten määrätymisessä.

Työeläkejärjestelmän sisäisen yhteistyön merkitys hoitokulujen tasoon on edellisen kuvion valossa hieman epäselvä. 2000-luvun alkupuolella käynnistetyn yhteisen ansiorekisteröinnin olisi olettanut laskeneen hoitokulujen tasoa, mutta mahdolliset vaikutukset näyttävät hävinneen muun kulutason nousun alle ainakin vuoteen 2013 saakka. Toisaalta siirtymään liittyvät muutos- ja järjestelmäkulut olivat varsin suuret, joten vaikutus saattaa näkyä pitkälläkin viiveellä vasta järjestelmäkulujen poistojen vähentyessä.

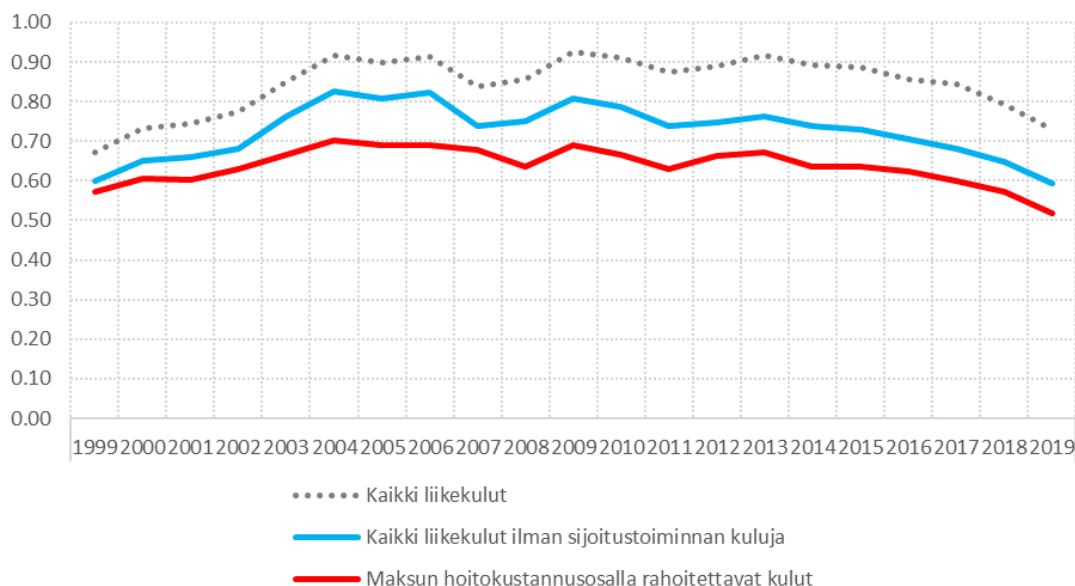
Mahdollisia yhteistyön (ja kulutason alentamisen) elementtejä saattaisi sisältyä myös työeläkejärjestelmän korvaustoimintaan. Korvaustoimintojen yhdistäminen olisikin perusteltua monesta syystä. Tärkein syy on yhtenäisen ratkaisulinjan varmistaminen. Vakuutettujen yhdenvertaisuus (huom. järjestelmän sosiaalivakuutusluonne ja se, että vakuutettu ei itse valitse yhtiötä) edellyttää, että kohtelu on tasapuolista, ja tämä olisi parhaiten varmistettavissa yhteisellä korvaustoiminnolla. Korvaustoiminta ei edellä mainitusta syystä voi olla kilpailutekijä, joten on vaikea nähdä, mikä olisi työeläkeyhtiön strateginen intressi oman korvaustoiminnon ylläpitämiseen. Tosin esimerkiksi työkyvyttömyyseläkkeisiin liittyvä maksuluokkamalli sisältää piirteitä, jotka voivat ohjata työnantajayrityksiä edellyttämään työeläkeyhtiöltä joihinkin - työnantajalle edullisempiin - eläkelajeihin painottuvaa ratkaisulinjaa. Työeläkeyhtiöiden haluttomuus tehdä korvaustoiminnassa yhteistyötä voi siis liittyä myös kilpailutilanteeseen ja pyrkimykseen pitää asiakkaat tyytyväisinä. On kuitenkin selvää, että jos tämä johtaa vakuutettujen epätasapuoliseen kohteluun, asiaan pitäisi puuttua mahdollisesti jopa viranomaistasolla. Tilannetta parantaisi ilman muuta yhteinen korvaustoiminto, jossa myös ratkaisuharkinta tapahtuisi työeläkelaitoksista ja niiden kilpailuintresseistä riippumattomasti. Myös kustannuksia voitaisiin yhteisellä korvaustoiminnolla pienentää järjestelmän näkökulmasta merkittävästi.

Työeläkejärjestelmän ja työeläkeyhtiöiden hoitaman eläkevakuutuksen suoritemäärät, hinnat ja palkat ovat luonnollisesti kasvaneet puheena olevalla ajanjaksolla, joten tämänkaltaisista tekijöistä on aiheutunut kasvupainetta kustannuksiin. Esimerkiksi työeläkeyhtiöiden eläkkeensaajien lukumäärä kasvoi noin 44 prosenttia eli noin 2,6 prosenttia vuodessa vuoden 1999 lopusta vuoden 2013 loppuun. Sen jälkeen lukumäärän kasvu on ollut noin 0,6 prosenttia vuodessa.

Muutokset liikekuluissa vaikuttavat työeläkevakuutusmaksuun. Nykyisin, kun koko hoitokuluyljäämä palautetaan, liikekulumuutosten vaikutus on täysimääräinen enintään vuoden viiveellä.

Kuviosta 4.3.2 ilmenee, että työeläkeyhtiöiden liikekulujen kasvu suhteessa työeläkeyhtiöiden vakuuttamaan palkka- ja työtulosummaan pysähtyi tarkastellulla ajanjaksolla jo vuoden 2004 jälkeen.

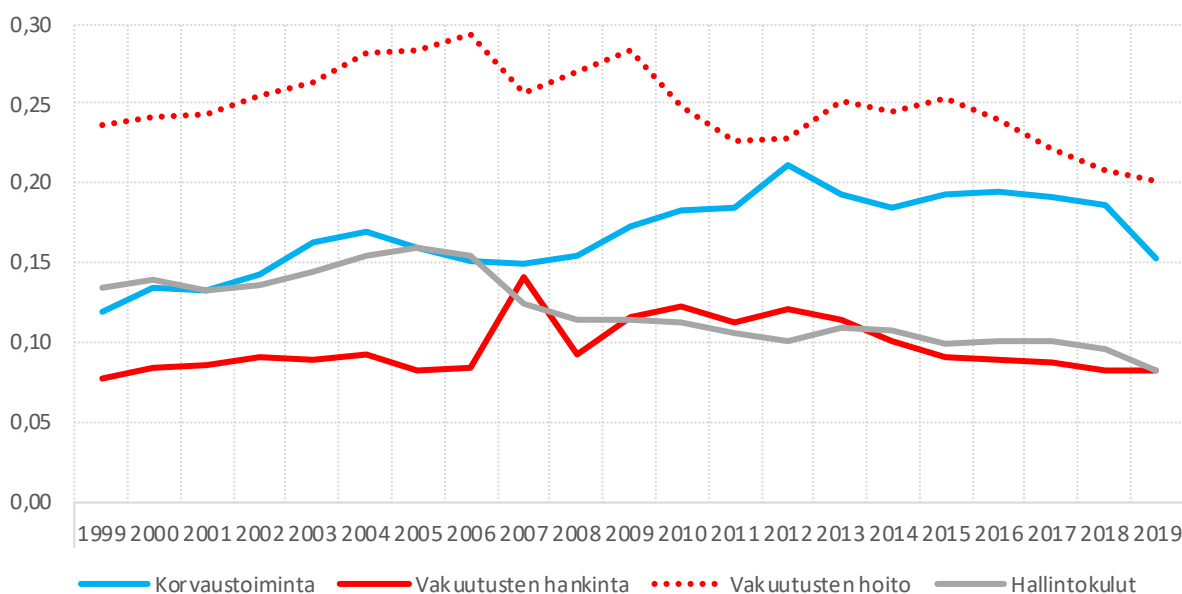
Kuvio 4.3.2. Työeläkeyhtiöiden liikekulut suhteessa yhtiöiden vakuuttamaan palkka- ja työtulosummaan 1999–2019, %. Lähde: Tilinpäätökset, Tela.



Työeläkemaksun hoitokustannusosalla rahoitettavat menot ovat maksimissaan olleet noin 0,7 prosenttia suhteessa yhtiöiden vakuuttamaan palkka- ja työtulosummaan. Vuonna 2019 kulut olivat 0,52 prosenttia suhteessa vakuutettuun tulosummaan.

Seuraavassa kuviossa maksun hoitokustannusosalla rahoitettava liikekulu on jaettu vakuutusten hankinnan, niiden hoidon, korvaustoiminnan ja hallinnon aiheuttamiin kuluihin. Luvut esitetään suhteessa yhtiöiden vakuuttamaan palkka- ja työtulosummaan. Luvut summautuvat edellisen kuvion maksun hoitokustannusosalla rahoitettavien kulujen kuvaajaksi joinakin vuosina esiintyviä pieniä muut -eriä lukuun ottamatta.

Kuvio 4.3.3. Työeläkeyhtiöiden maksun hoitokustannusosalla rahoittamien liikekulujen jakautuminen, suhteessa palkka- ja työtulosummaan 1999–2019, %. Lähde: Tilinpäätökset, Tela.



Liikekulurasituksen suhteellinen aleneminen on peräisin vakuutusten hoidosta ja hallintokuluista. Yhteenlaskettu aleneminen on huipusta lähes 0,2 prosenttiyksikköä. Vakuutusten hoito on käytetyllä jaolla kuitenkin edelleen liikekulujen suurin erä. Alenemisen taustalla lienee ainakin osittain siirtyminen yhteiseen ansiorekisteröintiin 2003. Arvattavasti järjestelmämuutoksista johtuen kulutaso nousee vuoteen 2006 asti, mutta alenee sen jälkeen varsin merkittävästi. Yhtiöiden fuusioilla lienee suuri osuus hallintokulujen alenemisessä.

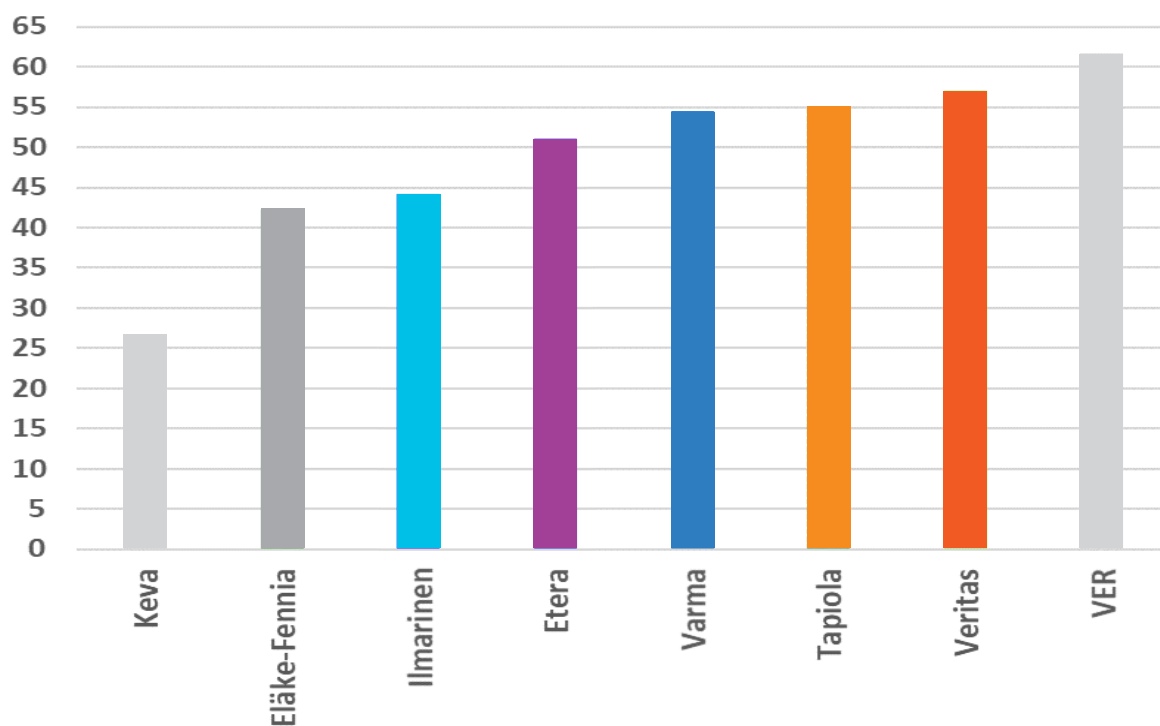
Korvaustoiminnasta aiheutuva kulu on noussut yli 0,05 prosenttiyksikköä suhteessa vakuutettuun tulosummaan 20 vuodessa. Tosin nousu ei ole enää muutamaan vuoteen jatkunut.

Vakuutusten hankintakuluissa ei ole pitkän aikavälin trendiä, vaan suhdeluku on vaihdellut 0,1 prosentin ympärillä lukuun ottamatta vuotta 2007, jolloin yksityisalojen palkansaajien työeläkkeitä koskevien lakien yhdistäminen TyEL:ksi tuli voimaan, ja Etera uutena kilpailijana joutui erityisesti panostamaan markkinointiin. Vakuutusten hankinta on se kulujen lähde, joka supistuisi olemattomiin siinä tapauksessa, että kilpailu lopetettaisiin. Kilpailun loppuminen tarkoittaisi työeläkelaitosten yhdistämistä tai ”markkinoiden säädettyä jakamista”.

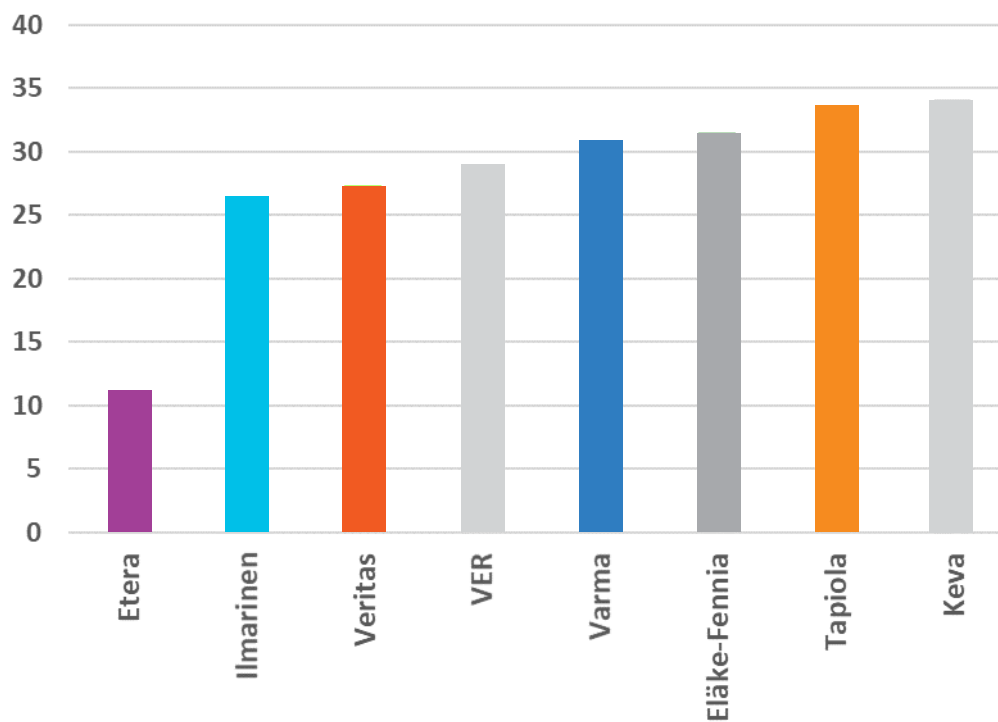
4.4 Sijoitustuotot, vakavaraisuus ja riskit

Seuraavat kolme kuvaa esittävät työeläkeyhtiöiden ja kahden suurimman julkisten alojen työeläkesijoittajan kumulatiivisia nimellisiä sijoitustuotto prosentteja jaksoilta, joiden pituus on standardoitu Raamatun viitoittamalla tavalla 7 vuodeksi. Tosin viimeisestä jaksosta puuttuu joitakin kuukausia. Vaikuttaa siltä, että seitsemää lihavaa vuotta todellakin on seurannut seitsemän laihaa vuotta, mutta sen lisäksi vielä toiset seitsemän laihaa vuotta.

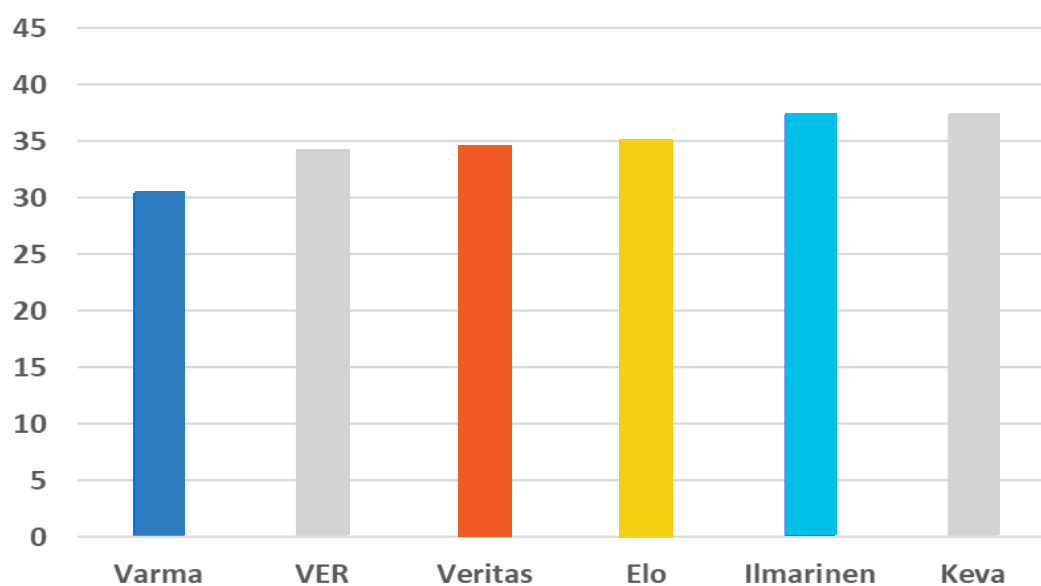
Kuvio 4.4.1. Työeläkesijoittajien kumulatiiviset sijoitusten nimellistuotto prosentit 2000–2006. Lähde: Eläkelaitosten vuosikertomukset.



Kuvio 4.4.2. Työeläkesijoittajien kumulatiiviset sijoitusten nimellistuottoprosentit 2007–2013. Lähde: Eläkelaitosten vuosikertomukset.



Kuvio 4.4.3. Työeläkesijoittajien kumulatiiviset sijoitusten nimellistuottoprosentit 2014–2020/2. Lähde: Eläkelaitosten vuosikertomukset ja osavuosisiraportit.



Kilpailu asiakkaista ja vakavaraisuussäntely repivät työeläkeyhtiöiden riskinottoa ja tuototahakuisuutta vastakkaisiin suuntiin. Julkisten alojen työeläkesijoittajilla ei ole (ainakaan markkina-)kilpailun painetta eikä vakavaraisuussäntelyä. Valtiovarainministeriö on kuitenkin asettanut Valtion Eläkerahastolle (VER) sijoitusluokkakohdaisia allokatiotaroja. Muita rajoitteita olivat aiemmin osakesijoitusten kieltö, joka oli voimassa tarkastellulla ajanjaksoilla vielä vuonna 2000. Johdannaisten käyttö sallittiin VER:lle 2010-luvun alkupuolella.

Työeläkeyhtiöiden ja julkisten alojen työeläkesijoittajien tuotot eivät keskipitkillä aikaväleillä kuitenkaan näytä systemaattisesti poikkeavan toisistaan. Tämän voi tulkita kahdella tavalla. Kilpailumyönteisen tulkin mukaan vakavaraisuussäntelyerosta huolimatta keskinäinen kilpailu on piiskannut työeläkeyhtiöitä niin, että ne ovat pysyneet julkisten alojen sijoittajien tahdissa. Kilpailun vähäistä merkitystä korostavan tulkin mukaan kilpaillussa ja monopolistisessa markkinassa toimineiden välillä ei ole eroa.

Merimieseläkekassa (MEK) toimii vakavaraisuussäntelyn alaisena ”työeläkevakuutusmonopolina” omalla toimialallaan. MEK:n vuoden 2019 vuosikertomuksessa julkaistujen viime 5, 10, 15 ja 20 vuoden vuosikeskituotot ovat jokaisella jaksolla jonkin verran korkeammat kuin vastaavat työeläkeyhtiöiden keskituotot. Jaksokeskiarvojen laskennassa työeläkeyhtiöryhmän kunkin vuoden tuotto on sinä vuonna toiminnassa olleiden yhtiöiden keskituotto, kun yksittäisten yhtiöiden tuottolukua on painotettu yhtiön sitoutuneella pääomalla. Liitteen 1 kuvioista voi päätellä, että ainakin viime vuosien aikana MEK:n ja yhtiöiden tuottoero on aiheutunut allokatioeroista. MEK:n riskillisempi allokatio on mahdollistunut erityisen hyvän vakavaraisuusaseman takia.

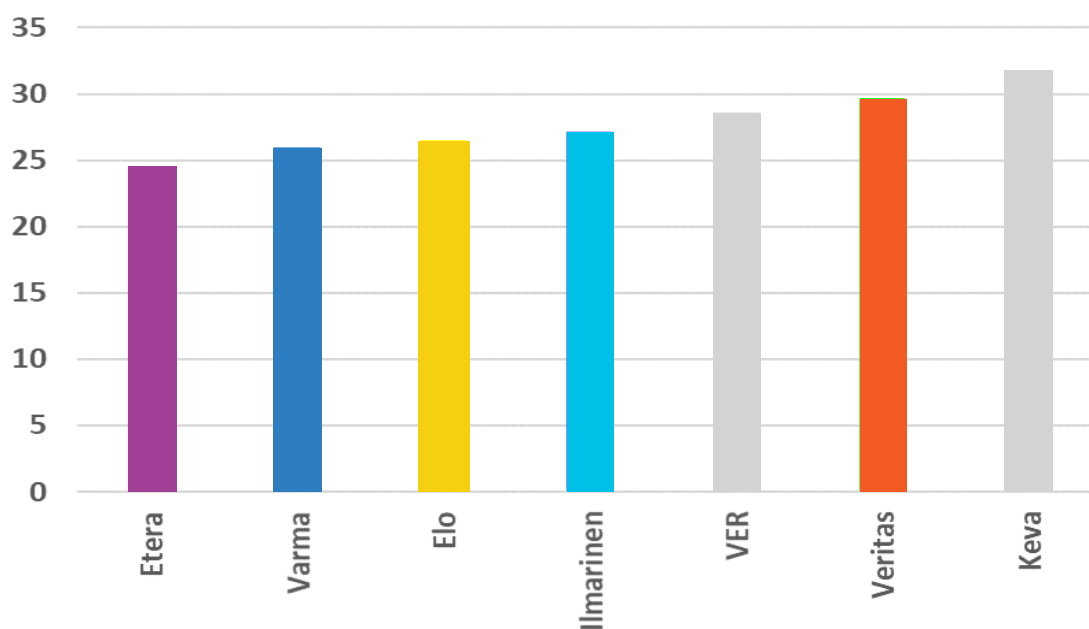
Toinen huomio on se, että työeläkeyhtiöiden järjestys ”sijoituskilpailussa” vaihtelee jaksosta toiseen. Tämänkin voi tulkita kahdella tavalla: kilpailu on kovaa eli tasaväkistä, josta syystä sijat vaihtelevat tai sitten niin, että kilpailulla ei ole merkitystä, vaan sijat määräytyvät sattumien perusteella. Tuottotaso ei myöskään vaikuta olevan yhteydessä sijoittajan kokoon.

Kolmas huomio on se, että yhtiöiden väliset tuottoerot ovat olleet näillä ajanjaksoilla suurimmat vuosina 2000-2006 ja pienentyneet sen jälkeen, kuten keskimääräiset tuottotasotkin.

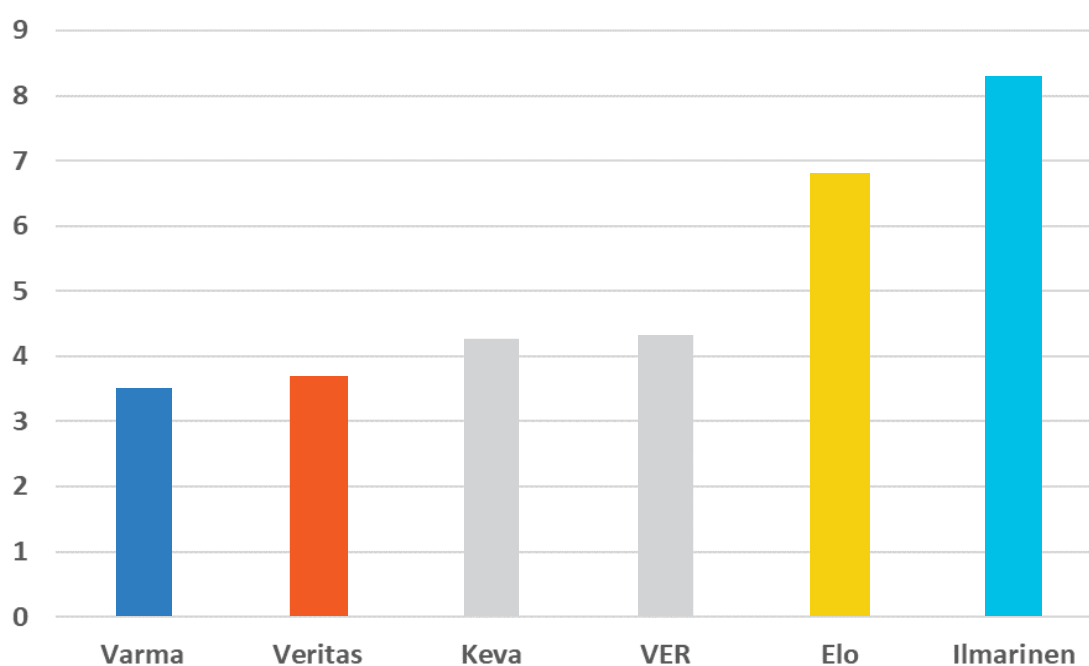
Kuvioissa kiinnittyy huomio myös siihen kurioositeettiin, että vaikka yleisesti yhtiöiden järjestys vaihtelee, kummallakin jaksolla 2000-2006 toiseksi korkeimmat ja jaksolla 2007-2013 korkeimmat kumulatiiviset tuotot keräsi yhtiö, joka fuusioitui toiseen yhtiöön 2014. Fuusion toisen osapuolen tuotot olivat lisäksi yhtiöiden toiseksi korkeimmat jaksolla 2007-2013.

Viimeinen periodi on seuraavissa kahdessa kuviossa jaettu neljän ja kahden ja puolen vuoden jaksoihin. Ensimmäisen jakson päätteeksi tapahtui Eteran fuusioituminen Ilmariseen.

Kuvio 4.4.4. Työeläkesijoittajien kumulatiiviset sijoitusten nimellistuottoprosentit 2014–2017. Lähde: Vuosikertomukset.



Kuvio 4.4.5. Työeläkesijoittajien kumulatiiviset sijoitusten nimellistuottoprosentit 2018–2020/2. Lähde: Vuosikertomukset ja osavuosisiraportit.

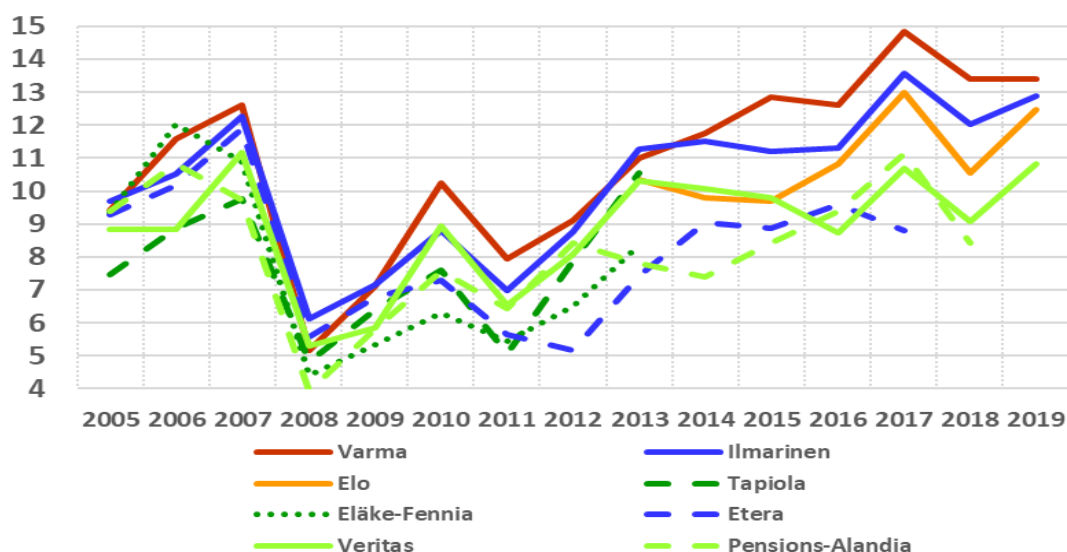


Yhtiöiden välillä on tuottoeroja periodeittain, joten ne eivät sijoita ”identtisesti”. Kirjaimellisesti identtisesti sijoittavien tuotothan olisivat keskenään yhtä suuret jokaisella periodilla. Tuottoerot eivät ole kuitenkaan olleet kovin suuria, ja yhtiöiden järjestys on vaihdellut periodista toiseen. Erot ovat satunnaisia eivätkä systemaattisia.

Kilpailun näkökulmasta nämäkin havainnot voi tulkita kahdella tavalla: yhtiöt eivät kilpaille, vaan yrittävät peesata toisiaan, mutta eivät aivan täysin onnistu. Kilpailun kovuutta korostavan tulkinnan mukaan yhtiöt tekevät kaikkensa tuottojen eteen vakavaraisuuden asettamissa rajoissa, ja ovat siksi päätyneet vähintään lähelle samaa optimiratkaisua sijoituksissaan (vrt. täydellisen kilpailun kuvaus jaksossa 3.1.)

Seuraavassa kuviossa on tarkasteltu (omintakeisella) tavalla sitä, ovatko työeläkeyhtiöt olleet ”identtisiä” riskinottajina. Omintakeisuus liittyy riskimittariin, joka tässä on yhtiön vakavaraisuusraja suhteessa eläkevaroihin. Vakavaraisuusrajahan lasketaan yhtiön sijoitusten riskillisyyden perusteella.

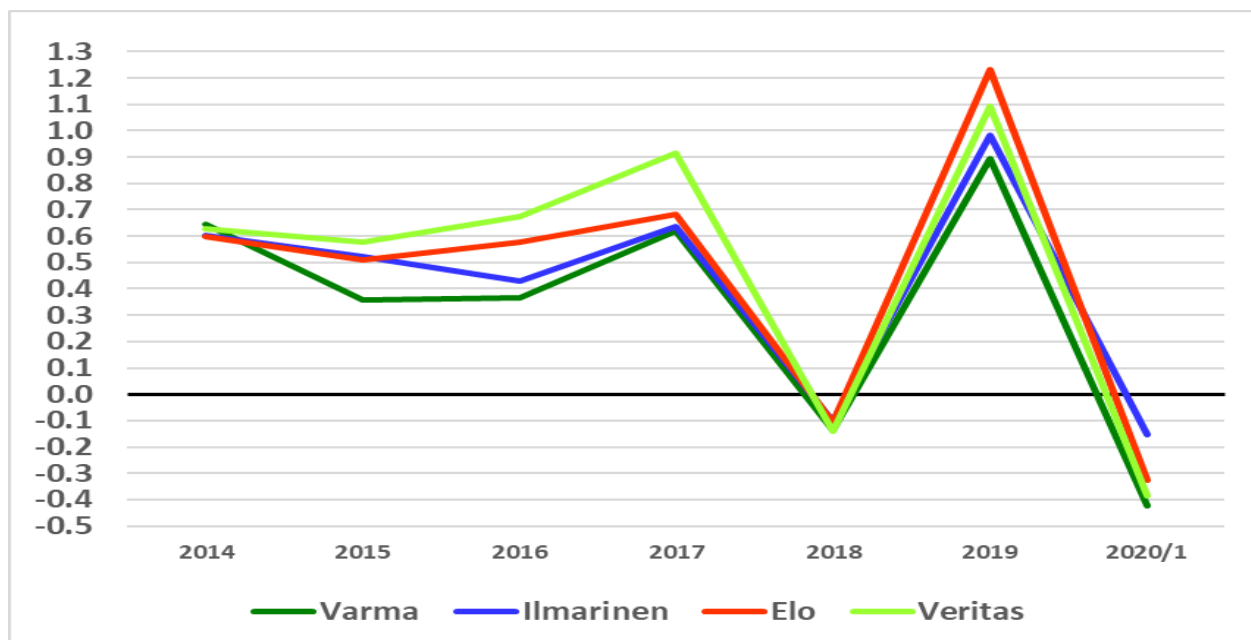
Kuvio 4.4.6. Työeläkeyhtiöiden vakavaraisuusraja suhteessa yhtiöiden eläkevaroihin (=vastuut + vakavaraisuuspääoma) 2005–2019 (vuosilta 2005–2012 tekijä vakavaraisuuspääoma/vakavaraisuusraja kahden merkitsevän numeron tarkkuudella, vuosilta 2013–2019 ”tarkkana” lukuna). Lähde: vuosikertomukset, Telan kokoamat tilastot.



Vakavaraisuusrajan määräytyminen muuttui vuonna 2017. Yhtiöiden erot näyttävät kasvavan finanssikriisin jälkeen vuoteen 2017 saakka, jossa viimeisessä vuodessa saattaa siis olla laskentatavan muutoksesta johtuvaa erojen kasvua. Vuonna 2019 riskitasoerot vaikuttavan supistuneen vuosista 2017 ja 2018.

Seuraavassa kuviossa on tarkasteltu sitä, ovatko nykyisten työeläkeyhtiöiden sijoitustuotot ”identtiset” suhteessa yhtiöiden ottamaan riskiin. Riskimittarina on vakavaraisuusraja suhteessa eläkevaroihin (kuvio 4.4.6).

Kuvio 4.4.7. Työeläkeyhtiöiden vuotuiset (2. neljännes vuodelta 2020) sijoitustuotto prosentit suhteessa sijoitusten riskillisyyteen (vakavaraisuusraja suhteessa eläkevaroihin, % vuoden alussa) 2014–2020/2 Lähde: Vuosikertomukset ja osavuosisraportit.



Työeläkeyhtiöiden sijoitustoiminnan ”identtisyttä” voi lähestyä myös kvalitatiivisen tarkastelun kautta. Työeläkeyhtiöiden keskinäiset riippuvuussuhteet ja erilaiset koot saattavat johtaa osittain erilaisiin sijoitusratkaisuihin. Erityisesti Varman ja Ilmarisen osalta on otettava huomioon ”järjestelmätason rajoitteet”: kummankin kohdalla liiallinen riskinotto tai poikkeaminen keskimääräisestä allokatiosta on ongelmallista, koska vaikutus ulottuu esimerkiksi rahastonsiirtovelvoitteen kautta koko työeläkejärjestelmään. Myös valvojan puuttumiskynnys suurimpien yhtiöiden poikkeavaan toimintaan saattaa olla alempi kuin pienempien yhtiöiden kohdalla. Tosin sama pätee ainakin osittain myös Eloon, mikä realisoitui keväällä 2020, kun Elon vakavaraisuusasema oli yhden päivän sallitun tason alapuolella. Sen sijaan Veritaksen kohdalla poikkeavat allokationäkemykset ja taktisempi salkun liikuttelu ovat hyvin mahdollisia, koska se ei muodosta kovin suurta järjestelmätason riskitekijää. Toisaalta Veritaksen kyky jakaa asiakkaille hyvityksiä hoitokuluylijäämästä on heikko, joten sen pitääkin pyrkiä muita parempaan vakavaraisuuteen ja ottaa siis myös sijoitusriskiä mahdollisesti muita yhtiöitä enemmän. Tämä saattaa selittää Veritaksen käyrissäkin näkyvän muita suuremman sijoitustuottojen vaihtelun.

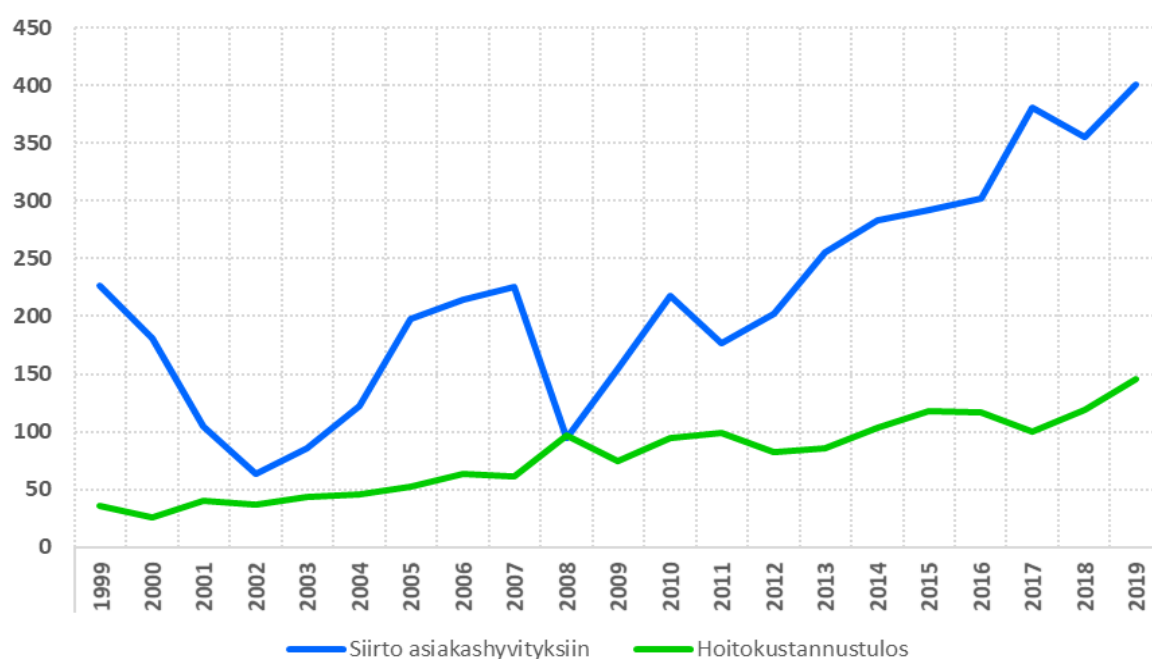
5.

Asiakashyvitysten,
työeläkekilpailun
sääntelyn, valmistelun
ja päätöksenteon
historiaa

5.1 Aikasarjaa asiakashyvityksistä

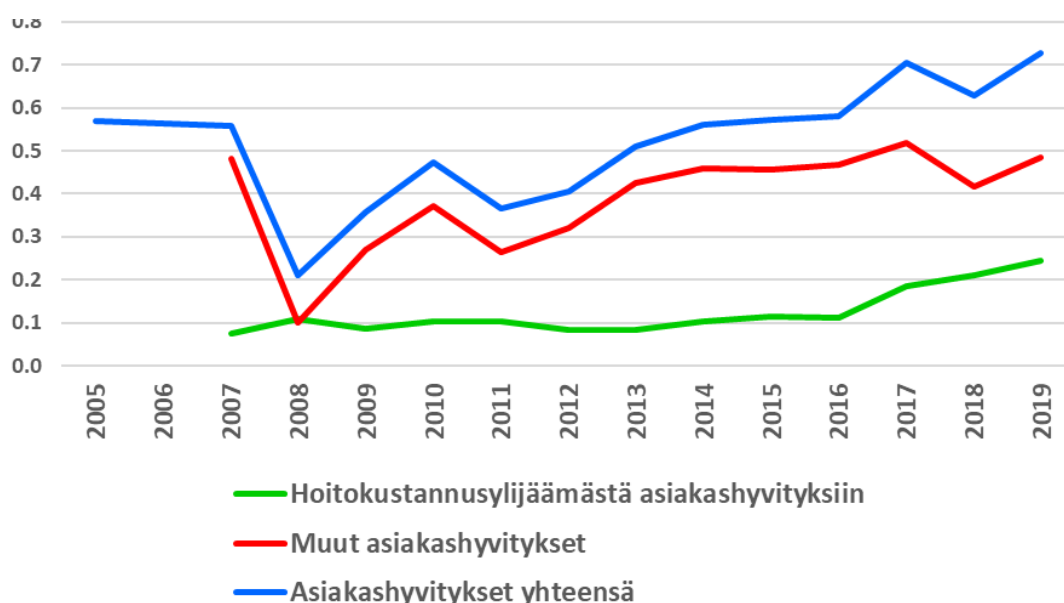
Seuraavassa kuviossa on esitetty yhtiöiden asiakashyvitysten ja hoitokustannustulosten yhteismäärät miljoonina euroina vuosilta 1999–2019. Vuodesta 2017 alkaen koko hoitokustannustulos on siirretty asiakashyvityksiin. Vuosilta 2007–2016 siirto oli puolet hoitokustannustuloksesta. Sitä ennen koko hoitokustannustulos siirrettiin vakavaraisuuspääomaan (aiemmin toimintapääomaan). Vakavaraisuuspääomasta 1,1 prosenttia siirrettiin asiakashyvityksiin.

Kuvio 5.1.1. Työeläkeyhtiöiden asiakashyvityksiin siirtämät varat ja hoitokustannustulos 1999–2019, milj. euroa. Lähteet: Tilinpäätökset.



Asiakashyvityksiin siirrettiin yhteensä noin 4,6 mrd. euroa vuosina 1999–2019 eli keskimäärin noin 220 miljoonaa euroa vuotta kohti.

Kuvio 5.1.2. Työeläkeyhtiöiden asiakashyvitykset ja sen komponentit suhteessa TyEL:n (TEL:n) palkkasummaan 2005...2007–2019, %. Lähde: Tilinpäätökset, Tela.



Asiakashyvitysten määrä on 2010-luvulla kasvanut trendinomaisesti, joskaan ei monotonisesti. Kasvu suhteessa palkkasummaan vuosina 2018-2019 näyttää pysähtyneen vuoden 2017 suhdelukuun verrattuna. Vakavaraisuuden perusteella jaettavien asiakashyvitysten (kuviossa ”muut asiakashyvitykset”) määrä on vuodesta 2013 alkaen ollut enemmän kuin 0,4 prosenttiyksikköä palkkasummasta. Kuten aiemmin todettiin, kilpailuhyödyn pitäisi olla sijoitustuotoissa vähintään tämän verran suhteessa palkkasummaan (eli 0,25 prosenttia suhteessa sijoitusvaroihin), jotta kilpailu asiakashyvityksineen ei vähentäisi koko järjestelmän sijoitusvaroja. Jos vakavaraisuuteen tai sijoitustuotoihin perustuvissa hyvityksissä palattaisiin esimerkiksi 0,2 - 0,3 prosenttiyksikköön suhteessa palkkasummaan, vähentäisikö se kilpailun sijoitustuottoihin tuomaa lisää?

Hoitokustannusyljäämästä asiakashyvityksiin siirretty määrä (puolet hoitokustannusyljäämästä) näyttää pysyneen vakaana suhteessa palkkasummaan vuosina 2007-2016. Vuoden 2017 nousu johtuu perustemuutoksesta eli siitä, että koko hoitokustannusyljäämä siirretään asiakashyvityksiin. Kasvu on kuitenkin jatkunut vuosina 2018 ja 2019.

5.2 Eläkepoliittiset ja taloudelliset intressit ja työeläkekilpailu

Asiakashyvitysten sääntely koostuu yleisistä enimmäismääräsäännöistä, jotka määrittävät sen, paljonko kukin yhtiö voi kaikkiaan jakaa asiakashyvityksiä kunakin vuonna sekä hyvitysten jakoperusteista, jotka määrittävät sen, paljonko kukin asiakas saa hyvityksiä, mukaan luettuina ne asiakkaat, jotka ovat siirtyneet toisen eläkeyhtiön asiakkaiksi enintään kolme vuotta aikaisemmin.

Toimeksiannossa todetaan selvityksen tarkoituksena olevan muun muassa ”selkiyttää ja lisätä ymmärrystä työeläkekilpailulla eri aikoina tavoitelluista asioista”. Tällainen lause saattaa luoda käsityksen siitä, että työeläkekilpailun tavoitteet olisi täsmällisesti määriteltä eri aikoina. Näin ei kuitenkaan ole vaan kilpailu näyttää olleen ainakin järjestelmän alkuvaiheessa toissijainen asia ja eräänlainen residuaali tehdyistä päätöksistä. Pääsyy työeläkejärjestelmän hajauttamiselle yksityisen sektorin toimijoille oli varsin ilmeisesti estää Kansaneläkelaitoksen pyrkimykset ottaa järjestelmä hallintaansa. Työeläkejärjestelmän luonti- ja alkuvaiheessa poliittiset pyrkinnöt olivat eri tahoilla hyvin voimakkaita eikä huomio suinkaan kiinnittynyt siihen, mitä tavoitteita kilpailulla ajettiin, vaan kyse oli melko puhtaasti valtapoliitikasta, ja poliittinen vääntö työeläkkeiden ympärillä jatkui kiivaana vielä pitkään [TEL:n](#) voimaantumisen jälkeen (Hannikainen & Vauhkonen 2012, Niemelä 1994). Jossain määrin kansan- ja työeläkejärjestelmien poliittiset syntyhistoriat ja taustat vaikuttavat edelleen nousevan esiin eläketurvaa koskeissa keskusteluissa.

Työeläketurvan toteuttamistapoja on järjestelmän alusta saakka ollut useita. Työeläkeyhtiöiden lisäksi eläketurvaa ovat tarjonneet eläkesäätiöt ja -kassat, joiden rooli varsinkin alkuvaiheessa oli erittäin keskeinen. Yksi työeläkejärjestelmän kilpailu-ulottuvuuksista onkin ollut erityyppisten toimijoiden välinen kilpailu, jossa työeläkeyhtiöt ovat vahvistaneet asemaansa erityisesti eläkesäätiöiden purkujen myötä. Tätä kilpailua ei tässä selvityksessä käsitellä erikseen, vaikka siihen liittyy monia järjestelmän kehittymistä selittäviä piirteitä.

Varsinainen yksittäisten työeläkeyhtiöiden välinen kilpailu vaikuttaa aiemmin liittyneen kaikkein selkeimmin Suomen pankki- ja vakuutussektorin ryhmittymiseen. Työeläkeyhtiö on ollut keskeinen toimija ”finanssileirien” operaatioissa, koska se on kyennyt sekä luottottamaan (ryhmän) asiakasyrityksiä että tarjoamaan esimerkiksi osake-erille suojapaikan silloin, kun pankkien taseet eivät olisi juridisista tai vakavaraisuussyistä niitä kestäneet. Toisaalta voi todeta, että työeläkeyhtiöiden itsenäisyys oli varsinkin 1980- ja 1990-luvuilla lähinnä nimellistä, käytännössä päätösvaltaa käyttivät kunkin finanssileirin napahenkilöt. Useimmiten kiristystyökaluksi riitti se, että työeläkeyhtiöillä ei ollut omaa jakeluverkostoa vaan myynti ja markkinointi olivat leirin muiden jäsenten tarjoamien konttoripalvelujen varassa. Joka tapauksessa työeläkeyhtiöiden kilpailulle ja ajoittain jopa aggressiiviselle taistelulle markkinaosuudesta luotiin edellytykset finanssileirien keskinäisen kilpailun kautta. Tämän kilpailun tavoitteita ei määriteltä työeläkkeiden pitkän aikavälin rahoittaminen ohjenuorana.

Edellä on viitattu työeläkekilpailuun osana muiden toimijoiden kilpailua. Aivan täysin ei kilpailun perusteluista työeläkejärjestelmän itsensä näkökulmasta ole kuitenkaan vaiettu, vaan eri yhteyksissä viitataan siihen, että kilpailu saattaa parhaimmillaan alentaa kustannuksia ja parantaa palvelua. Juuri tämän tarkempaa linjausta on vaikea löytää, mikä viittaa siihen, että vaihtoehtoa nykytilanteelle ei ole vakavasti edes mietitty lukuun ottamatta sitä useinkin esillä ollutta ratkaisua, jossa eläkkeiden hoito olisi keskitetty ja varojen hoito hajautettu keskenään

kilpaileville tahoille (niin sanottu rahastomalli, ks. keskustelua esimerkiksi lähteessä Rajaniemi 2006). Viime mainitun ratkaisuehdotuksen taustalla saattaa olla lähinnä ajattelu, jonka mukaan eläkkeiden hoito on tuottamatonta hallintotyötä, kun taas työeläkevarallisuuden sijoittamisessa olisi saavutettavissa merkittäviä palkkiotuottoja niitä hoitaville tahoille.

Työeläkeyhtiöiden kilpailutavoitteet näyttävät siis olevan varsin yleisluontoisesti muotoiltuja ja perustuvan siihen uskomukseen, että kilpailu johtaa automaattisesti alhaisempiin kustannuksiin ja parempaan palvelutasoon. Näin asia tietysti saattaa olla, mutta tarkkaa kvantitatiivista ja riippumatonta analyysiä asiasta ei ilmeisesti ole käytettävissä. Mahdollista kriittistä näkemystä lähestytään yleensä antiteesin kautta: jos työeläkeyhtiöt yhdistettäisiin, tilanne olisi vielä huonompi. Tosin useimmiten jää perustelematta, millä tavoin. Toimeenpanokustannuksista ei voine olla kyse, koska yhden toimijan kustannukset olisivat varmuudella matalammat, joten argumentin täytynee perustua siihen, että yhdistetty varallisuus olisi jollain tavoin riskialttiimpi joko markkinoiden heilahtelulle tai julkisen vallan haltuunotolle. Järjestelmäriskejä on käsitelty tarkemmin kohdassa 2.4. Julkisten tahojen kiinnostus työeläkevaroihin onkin kiistämättä suuri, mikä on käynyt ilmi useissa insidensseissä, joissa ministeriöt tai poliittiset toimijat ovat pyrkineet joko suoraan käyttämään työeläkevaroja tai vähintäänkin ohjailemaan niiden käyttöä tarkoituksiin, jotka eivät aina ole olleet työeläkejärjestelmän kokonaisuuden kannalta perusteltuja. Elinkeinoelämän Tutkimuslaitoksen ETLAn julkaisussa Eläkevalta Suomessa (s. 62-) Lassila ja Valkonen kuvaavat lukuisia esimerkkejä tilanteista, joissa eläkerahalla on pyritty toteuttamaan ”yleistä hyvää” ydinvoimasta parempaan tieverkostoon ja toimivampiin rahoitusmarkkinoihin. Tutkijoiden johtopäätökset ovat useimmissa tapauksissa sen suuntaisia, että hyvät tarkoitukset kääntyisivät lopulta tavalla tai toisella työeläkejärjestelmän vahingoksi tai ainakin lisäisivät merkittävästi riskiä maksutason nousulle tulevaisuudessa.

Yksi, usein ääneen lausumaton, syy työeläkekilpailun hieman epämääräiselle määrittelylle ja samanaikaiselle korostamiselle saattaa olla yksinkertaisesti se, että järjestelmään on ajan kuluessa syntynyt valta- ja hallintorakennelmia, joista ei enää haluta luopua. Työmarkkinajärjestöt käyttävät järjestelmässä valtaa paitsi neuvottelemalla työeläketurvan sisällöstä, myös työeläkeyhtiöiden hallintopaikkojen kautta. Voi ainakin varovasti kysyä, kuinka merkittävä syy hajautetun järjestelmän kanonisoidulle asemalle ja työeläkekilpailun merkityksen korostamiselle on se, että järjestelmän asianosaiset ovat hallintopaikkojensa kautta luoneet vallankäyttömekanismin, josta luopuminen merkitsisi myös henkilökohtaisten etujen ja prestiisin kaventumista.

Kaiken kaikkiaan vaikuttaa vahvasti siltä, että työeläkekilpailun (erityisesti työeläkeyhtiöiden kilpailun) merkitystä ja sisältöä ei ole tarkalla tasolla pohdittu ainakaan arvovapaasti ja objektiivisesti. Kilpailu on syntynyt ja kehittynyt orgaanisesti erilaisten tekijöiden seurauksena ilman, että sitä olisi kokonaisvaltaisesti pyritty määrittelemään. Käytännössä kilpailutekijöiksi ovat osoittautuneet toimeenpanokustannukset, palvelun laatu ja sijoitustoiminnan tuotot. Näistä järjestelmän alkuvaiheessa sijoitustoiminnan rooli oli vähäinen (itse Teivo Pentikäinen luonnehti selvityksen toisen tekijän kuullen sijoitustoimintaa vielä 1990-luvulla työeläkejärjestelmän ”sivujuonteeksi”), joten on ymmärrettävää, että järjestelmän sisäistä kilpailua ei tuolloin pidetty kovin tärkeänä asiana vaan fokuksessa oli työ- ja kansaneläkejärjestelmien keskinäinen poliittisluonteinen kilpailu. Nyttämmin juuri sijoitustoimintaa voi pitää keskeisenä työeläkeyhtiöiden kilpailun kohteena. Työeläkejärjestelmän varallisuus huomioon ottaen onkin selvää, että työeläkekilpailun hyödyt mitataan pitkällä aikavälillä erityisesti sillä, miten yhtiöiden sijoituskilpailu vaikuttaa pitkän aikavälin

sijoitustuottoihin. Muiden kilpailutekijöiden rahallinen merkitys on tähän verrattuna varsin pieni.

5.3 Työeläkekilpailusta tehtyjä esityksiä, selvityksiä ja kannanottoja

Työeläkejärjestelmässä (ml. julkiset alat) alkoi kolmisenkymmentä vuotta sitten ”uusi aika” siinä mielessä, että sen työeläke-etuuksia ja työeläkkeiden rahoitusta koskevaa lainsäädäntöä ja alemman taseisia säädöksiä on muutettu pitkän aikavälin rahoitustasapainoa kohentavaan suuntaan. Painetta muutoksiin tuli sekä epätasapainosta itsestään että rahoitusmarkkinoiden muutoksesta eli niiden niin sanotusta vapautumisesta. Rahoitusmarkkinoiden muutos merkitsi muun muassa sitä, että asiakasyritykset menettivät mielenkiintonsa yhtiöiden pääsijoitustuotteeseen eli takaisinlainoihin. Rahoitusmarkkinoiden muutos merkitsi myös sitä, että näkemykset sijoittamisesta muuttuivat laajasti tuottohakuisempaan suuntaan.

Suomi solmi ETA-sopimuksen ja sopimuksen liittymisestä EY:öön, jonka ”pyhiä arvoja” olivat taloudelliset vapaudet ja kilpailu. Myös työeläkeyhtiöiden oikeudellinen asema tuli sopimuksessa määritellyksi. Suomen työeläkeyhtiöt ovat uniikki yhteisömuoto ja yhtiöiden pitää pysytellä erossa muiden tuotteiden kuin Suomen työeläkkeen markkinoista. Tämä sisälsi myös sen, että yhtiöiden sijoitusvarojen hoitoa ei voinut järjestää yhteistoiminnalla muiden rahoitusalan yritysten kanssa, vaan työeläkeyhtiöillä piti olla oma sijoitusorganisaatio.

Silloisen [TEL:n](#) muutoksia suuntasivat Eläkekomitea 1990:n mietintö (1991) ja Työeläkerahastotoimikunnan mietintö (1991). Päätöksiin päästiin vasta muutama vuosi myöhemmin. Sijoitustoimintaa koskevan uudistuksen, joka tuli voimaan vuonna 1997, hahmotteli työmarkkinakeskusjärjestöjen neuvotteluryhmä (raportti 1996). Myös hallintoa ja työeläkeyhtiöiden ja niiden varojen asemaa selvitettiin ylijohtaja Pukkilan ja pankinjohtaja Louekosken selvityksissä.

Näissä missään ei kuitenkaan käsitelty työeläkekilpailua ja sen sääntelyn uudistamista. Kilpailu ei ollutkaan merkittävässä asemassa, koska tuotot seurasivat hallinnollisesti laskuperusteena päätettyä laskuperustekorkoa, toimintapääomat (vastasi nykyistä vakavaraisuuspääomaa) olivat varoihin nähden vähäiset eikä riskinottoon ja ”lisätuottoihin” ollut mahdollisuuksia. Asiakashyvityksiä jaettiin asiakasyrityksille niiden takaisinlainaamattomien rahastojen suhteessa. Kilpailun potentiaaliset vaikutukset eivät olleetkaan sitä luokkaa, että ne olisivat vertautuneet etuus- ja sijoitusuudistuksiin tasapainon kohentamisessa.

Ennen ”uutta aikaa” hajautuksen ja työeläkekilpailun muotoutumiseen vaikuttivat edellisessä jaksossa 5.2 kuvatut voimat.

Ensimmäinen työeläkekilpailua selvittänyt raportti oli STM:n asettamien selvitysmiesten Koivusalon ja Wallinin laatima. Raportti julkaistiin vuonna 2000 (päiväty vuoden 1999 viimeiselle päivälle). Raportissa todettiin hyvityksistä muun muassa: ”Hyvitykset palvelevat oikeaa päämäärää, jos ne ohjaavat eläkelaitosvalintoja siten, että valitaan laitos, joka tuottaa parhaat sijoitustuotot eikä sitä, jolta saadaan mahdollisesti parhaat ”sivuedut”. Viimeksi mainitut merkitsevät usein sitä, että yksi vakuutuksenottaja saa etuja muiden kustannuksella.”

Koivusalo ja Wallin näkivät takaisinlainauksen hyvityksiin verrattavana kilpailutekijänä takaisinlainaamisen kultakautena: ”Eräs tulkinta rahastoihin perustuvasta hyvitysten jaosta on, että se ensisijaisesti toteutettiin, jotta takaisinlainausta käyttämättömät asiakkaat

saataisiin tasa-arvoiseen asemaan takaisinlainaajien kanssa. Takaisinlainaajathan saivat vakuutukseen liittyvät rahastot lainaksi laskuperustekorolla, jolloin heidän osaltaan eläkelaitokselle ei syntynyt sijoitusyliäämää eikä myöskään alijäämää (tai ehkä vähän alijäämää hoitokulujen ja vakuusriskin, tosin vähäisen, kautta). Takaisinlainausta käyttämättömien osalta rahastojen sijoittamisessa oli suurempi vapaus ja mahdollisuus ylijäämäiseen sijoittamiseen. Tämä sitten katsottiin oikeaksi hyvittää takaisinlainausta käyttämättömille asiakkaille, jotta he saisivat takaisinlainausta vastaavan edun itselleen.”

Selvityksen laatimisen aikaan takaisinlainaamisen aika oli jo takana, ja lainojen korkokaan ei ollut enää sidoksissa laskuperustekorkoon. Vuonna 1997 oli myös tullut voimaan laaja sijoitusuudistus, jolla pyrittiin muun muassa alkuvuosina keräämään lisää toimintapääomaa (nykyisin vakavaraisuuspääoma), joka mahdollistaisi riskillisemmän sijoittamisen. Samalla otettiin käyttöön sijoitusten riskiluokitus, jonka perusteella määritettiin eläkelaitoksen sijoitusvarojen riskillisuus ja niin sanottu toimintapääoman tavoitevyöhyke ja vakavaraisuusraja.

Toimintapääoman kerryttäminen onnistui osakemarkkinoiden suotuisan kehityksen ansiosta. Vuodesta 1999 alkaen hyvityssiirron enimmäismäärä määräytyi lineaarisesti kasvavana osuutena (nollasta neljään prosenttiin) kirjanpitoon sisältyvän toimintapääoman ja vakavaraisuusrajan erotuksesta.

Koivusalo ja Wallin nostivat kilpailun perusteeksi vakavaraisuudesta jaettaville hyvityksille ”asiakkaiden tasapuolisen kohtelun” sijasta, mutta hahmottelevat ongelman, joka on edelleen lopullista ratkaisua vailla: ”Hyvitysten oikean tason määrittely ei ole aivan helppo ongelma. Ääripäistä on helppo todeta, että - liian korkea hyvitystaso vie liikaa varoja varsinaisesta eläkkeiden rahoittamisesta lyhytnäköisiin tarkoituksiin - edelleen liian korkea taso voi tehdä hyvityskilpailusta liian hallitsevan elementin ja sikäli yksipuolistaa kilpailun mahdollisuuksia - liian matala hyvitystaso tekee näistä kilpailun kannalta merkityksettömän elementin.”

Koivusalo ja Wallin analysoivat useaa silloisen järjestelmän kilpailun kannalta ongelmallista tai merkityksellistä piirrettä:

- Laskuperusteena etukäteen määritelty vastuiden tuottovaatimus (laskuperustekorko) määritteli sen, paljonko saavutetuista tuotoista jäi kussakin työeläkeyhtiössä ohjattavaksi vakavaraisuuteen ja hyvityksiin yhteensä.
- Kunkin asiakkaan rahasto (pl. takaisinlainattu osuus) määritteli sille työeläkeyhtiön vakavaraisuudesta jaettavan hyvitysosuuden, joten asiakkaille oli olematon intressi vaihtaa eläkeyhtiötä, koska rahaston kasvattaminen uudessa yhtiössä veisi aikansa.
- Uuden eläkelaitoksen on vakavaraisuussäntelyn takia vaikea päästä markkinoille.
- Työeläkeyhtiön on mahdollista kasvaa ”liian suureksi”, johon tilanteeseen voidaan ratkaisuna pohtia pakkodiffuusiolainsäädäntöä.
- Hoitokustannusosan määräytyminen voitaisiin ”vapauttaa”, mutta ongelmana todettiin asiakkaiden toisistaan eroavat mahdollisuudet kilpailuttaa hoitokustannus- ja maksutappio-osansa likimain nolnaan eli osaksi muiden asiakkaiden maksettavaksi.
- Myös asiakkaille tarjolla olevan informaation parantamisen tarvetta käsiteltiin, samoin tietoteknistä ja muuta yhteistyötä eläkelaitosten välillä.

Selvityksen esiin nostamia ongelmia käsitteivät sekä selvityksessä pohdittuja ja muita parannuskeinoja kehittivät edelleen STM:n asettama ylijohtaja Pukkilan johdolla toiminut lakisääteisen työeläkejärjestelmän kilpailutyöryhmä, joka julkaisi muistionsa 2002.

Työryhmällä oli viisi alatyöryhmää, jotka julkaisivat raporttinsa 2001. Alatyöryhmien jäsenet olivat ministeriöistä, Vakuutusvalvontavirastosta ja työeläkealalta. Kukin työryhmä käsittelee yhtä kilpailuun liittyvää aihepiiriä:

1. Uuden eläkelaitoksen perustaminen
2. Laskuperustekorko
3. Työeläkevakuutusyhtiöitä koskevat kilpailuasiat
4. Informaatio, avoimuus ja jakeluverkko
5. Tekninen yhteistyö ja yhteistoiminnan tehostaminen.

Uuden eläkelaitoksen perustamisasiassa keskityttiin erityisesti rahastonsiirtoihin asiakkaan vaihtaessa työeläkelaitosta. Työryhmä ei päässyt yksimielisyyteen rahastojen siirrosta yleisesti. Muun muassa yhtiöstä toiseen siirtyvää rahastoa (eli siirtyvän asiakkaan vakuutukseen liittyvät varat ja vastuut) ei pidetty hyvänä ratkaisuna, koska olisi hyvinkin saattanut lisätä järjestelmän kustannuksia, vaikka kilpailu kenties olisikin voimistunut. Rahastojen siirtymistä voi pitää esimerkkinä kilpailun lisäämisestä, jossa mentäisiin ”kilpailu edellä” eikä asiakkaiden etu (toiminnan tehokkuus) edellä. Myös pakkodiffuusio eli ”liian suureksi” kasvaneen yhtiön jakaminen oli esillä, mutta sitä pidettiin nurinkurisena kilpailun kannalta, koska ”menestynyttä olisi rangaistu jakamisella”.

Myöhemmin kuitenkin toteutettiin rahastonsiirtosääntöjen symmetria siirroissa eläkesäätiöstä yhtiöön tai yhtiöstä eläkesäätiöön. Myös vuodelta 2003 maksettavissa hyvityksissä ensi kerran käyttöön otetut niin sanotut jälkihyvitykset olivat seurausta rahastojen siirtokeskustelusta. Jälkihyvityksiä maksetaan aiemmasta eläkeyhtiöstä niille, jotka olivat vaihtaneet työeläkeyhtiötä. Jälkihyvitykset otettiin käyttöön suhteellisen monimutkaisten rahastojen siirtojen korvikkeena.

Laskuperustekorona määräytymistä laskuperusteprosessissa pidettiin ongelmallisena, koska pienemmät toimijat epäilivät, että suuret toimijat pääsivät vaikuttamaan koron kulloiseenkin tasoon itselleen edullisella tavalla.

Jukka Rantala (2002) hahmotteli selvityksessään etukäteisen laskuperustekorona korvaavan menettelyn, joka oli muodoltaan nykyinen rahastoonsiirtovelvoite. Menettely otettiin siis käyttöön, tosin aluksi ilman osaketuottosidonnaista osaa, joka kehitettiin myöhemmin tuottohakuisemman sijoittamisen mahdollistamiseksi.

Työeläkeyhtiöitä koskevien kilpailuasioden ryhmän työstä oli seurauksena yhtiöiden välisten vakuutussiirtojen mahdollistaminen kalenterivuotta tiheämmin eli vuosineljänneksittäin.

Huomio kiinnittyy siihen, että näissä tai myöhemmissäkään kilpailua käsitelleissä prosesseissa työmarkkinaosapuolilla ei näytä olleen ainakaan dokumenteista ilmenevää keskeistä osuutta. Tosin STM:n kilpailutyöryhmässä oli työmarkkinajärjestöjen edustus. Vuosituhannen vaihteen tienoilla työmarkkinakeskusjärjestöjen neuvotteluryhmällä (niin sanotulla Puron ryhmällä) on muuten ollut johtava työeläkepoliittinen rooli. Vaikutelmaksi jää, että työeläkekilpailun ”suurissa linjoissa” sosiaali- ja terveysministeriö on pyrkinyt tekemään aloitteita tai ainakin kartoittamaan vaihtoehtoja. Myös silloinen Kilpailuvirasto

esitti näyttävästi työeläkekilpailuun kohdistuvaa kritiikkiä. Kilpailuviraston kritiikistä tai esityksistä osa oli sellaisia, joissa ei aina edetty sosiaaliturva vaan kilpailu edellä.

Pienemmät työeläkekilpailua koskevat muutosaloitteet ja toteutukseen menneet muutokset muotoiltiin ja ratkaistiin Telan laskuperustejaoksessa.

Viimeksi laadittu laaja selvitys on Rajaniemen sosiaali- terveysministeriölle laatima (Rajaniemi 2006). Hän käsitteli osittain samoja asioita, joita sekä Koivusalo ja Wallin että edellä mainitut kilpailutyöryhmät olivat käsitelleet ja muotoili omia ehdotuksia muutoksiksi. Rajaniemi lähes tyi aihetta myös oikeudellisista näkökulmista ja muotoili meidänkin tässä voimakkaasti painottamamme EU:n kilpailuoikeuden kannalta merkityksellisen jaon ”sosiaaliturvatuotteeseen”, ”toimeenpanotuotteeseen” ja ”rahoitustuotteeseen” (tosin käyttämättä näitä nimityksiä). Rajaniemen näkemyksiin lukeutui muun muassa se, että (silloiselle) työeläkekilpailukustelulle oli tyypillistä alkaa väittää jotakin väittäjätaholle epäedullista yksityiskohtaa epäreilun kilpailun ilmentymäksi. Hän piti myös huomattavan ongelmallisena sitä, että yhtiöiden hoitokustannustariffi ja asiakashyvitysten määräytymissäännöt ovat yhteisiä laskuperusteita, eli kilpailijat joutuivat yrittämään näistä yhteisymmärrystä.

Työeläkekilpailun yleiset tavoitteet oli edellä kuvatuissa ja myöhemmissäkin teksteissä todettu: toiminnan tehostaminen ja sijoitustuottojen parantaminen. Sen sijaan tarkempia tavoitteita ei ole muotoiltu eikä ole myöskään etu- tai jälkikäteen arvioitu, vievätkö esitetty tai toteutetut muutokset edes mainittujen yleistavoitteiden suuntaan. Niinpä mekin liitymme tällä selvityksellä jatkoksi tuohon ketjuun.

6.

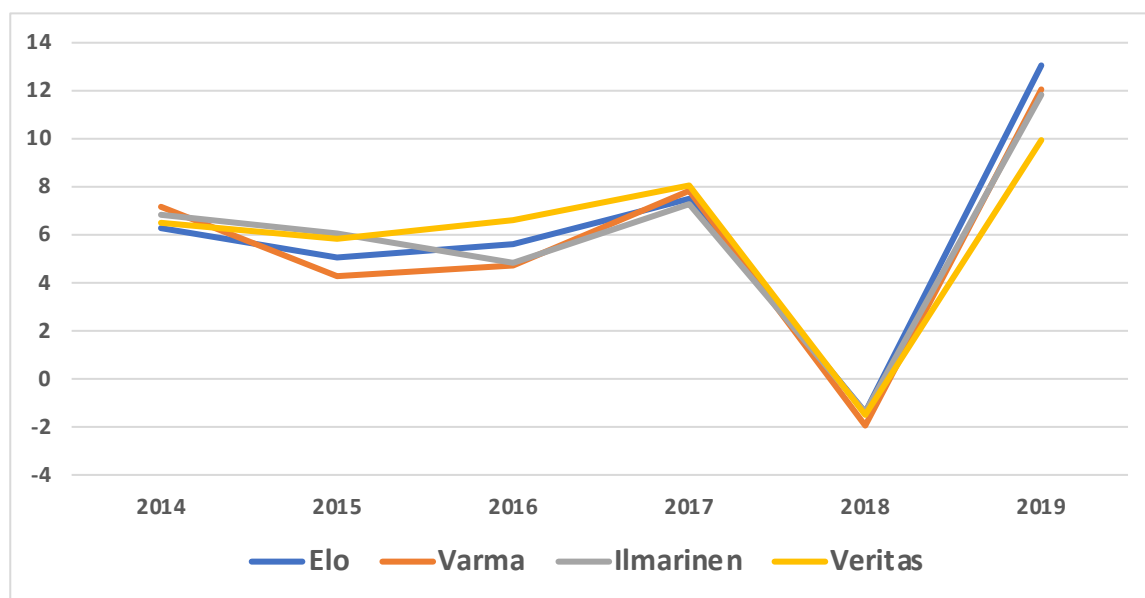
Työeläkeyhtiöiden
kilpailu nyt ja
tulevaisuudessa

6.1 Kilpailun keinoista, tehokkuudesta ja ongelmista

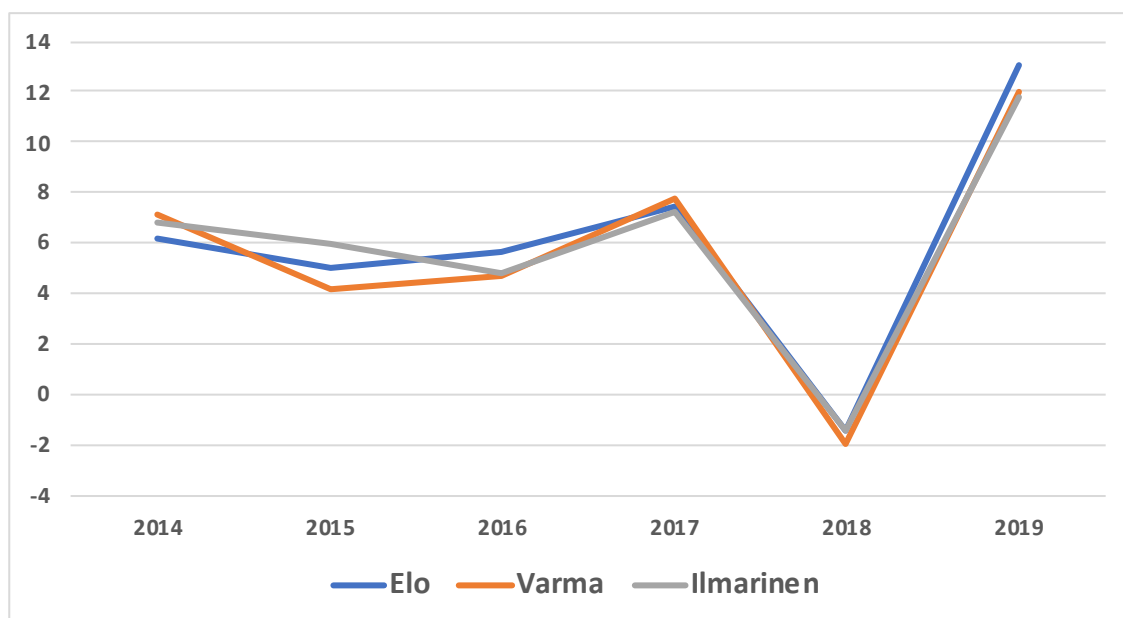
Työeläkeyhtiöt jakautuvat tällä hetkellä koon suhteen kolmeen suureen (Varma, Ilmarinen, Elo) ja yhteen pieneen (Veritas). Ruotsinkielisyyteen linkittyvän Veritaksen osuus eläkevaroista on vain noin 3 prosenttia, ja vaikuttaa varsin epätodennäköiseltä, että sen markkinaosuus kasvaisi jatkossa merkittävästi. Työeläkeyhtiöiden keskinäisessä kilpailussa Veritaksen asema on haastava, koska on selvää, että pienen yhtiön tapauksessa kiinteiden liikekulojen muodostama kustannusrasitus on merkittävästi suurempi kuin suurilla yhtiöillä. Kieliuskollisuuden merkitys saattaa kuitenkin olla varsin suuri, ja Veritaksen asema tästä johtuen vakaa korkeasta kulutasosta huolimatta. Joka tapauksessa työeläkekilpailua tarkastellaan jatkossa Veritaksen poikkeuksellisesta asemasta ja pienestä koosta johtuen pääosin kolmen toimijan asetelmana.

Seuraavissa graafeissa on esitetty työeläkeyhtiöiden sijoitustuotot ja hoitokulusuhteet (liikekulut prosentteina hoitokustannustulosta) vuosilta 2014-19 (kaikki yhtiöt tai kolme suurta yhtiötä). Kyseinen vuosiväli on valittu lähinnä sen vuoksi, että Eläke-Tapiolan ja Eläke-Fennian yhteenliittymänä syntynyt työeläkeyhtiö Elo on toiminut kyseisen jakson nykymuodossaan. Aikavälille sijoittuvat Veritaksen ja Alandian sekä Ilmarisen ja Eteran yhteenliittymiset, mutta näissä molemmissa kyseessä on ollut suuren ja pienen sulautuminen, joka ei merkittävästi ole vaikuttanut Veritaksen ja Ilmarisen lukuihin. Hoitokuluista on kuitenkin poistettu tiedossa olevia fuusiosta johtuvia eriä. Tietojen lähteinä ovat yhtiöiden tilinpäätökset.

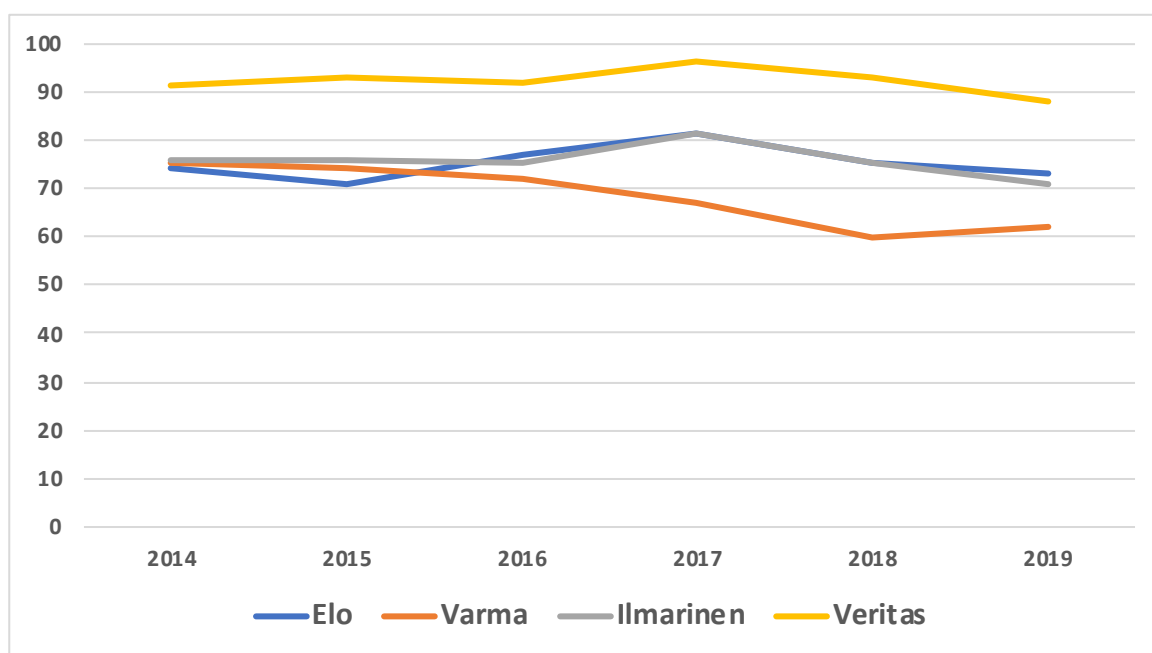
Kuvio 6.1.1. Nykyisten työeläkeyhtiöiden sijoitustuotot 2014–2019, % sitoutuneesta pääomasta. Lähde: Yhtiöiden tilinpäätökset.



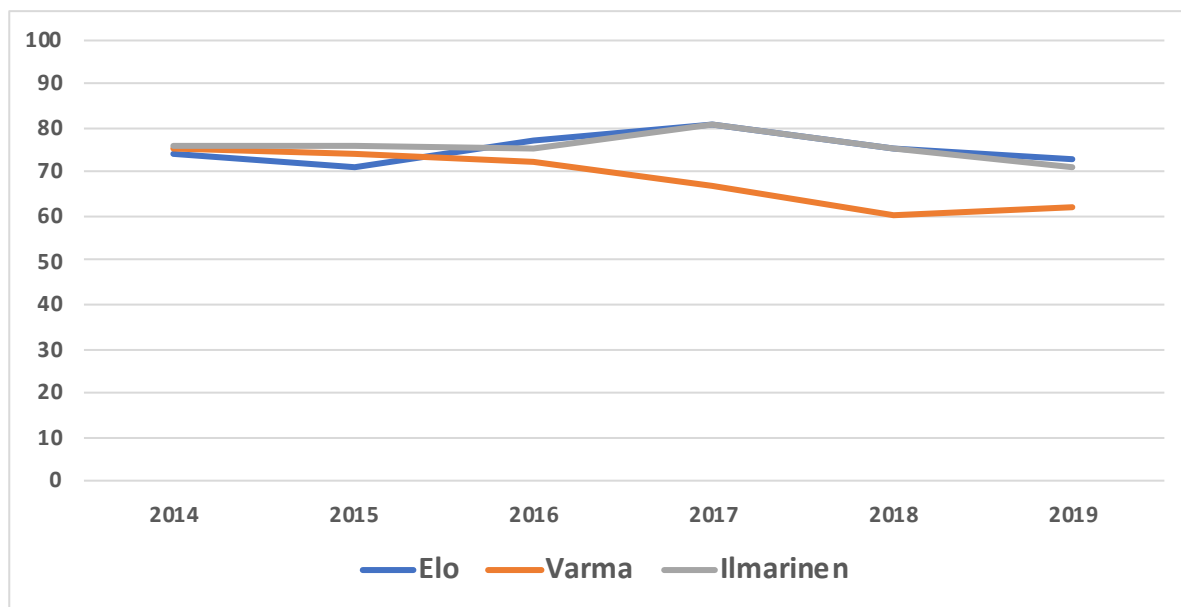
Kuvio 6.1.2. Kolmen suurimman työeläkeyhtiön sijoitustuotot 2014–2019, % sitoutuneesta pääomasta. Lähde: Yhtiöiden tilinpäätökset.



Kuvio 6.1.3. Nykyisten työeläkeyhtiöiden hoitokulusuhteet 2014–2019, % hoitokustannus-tulosta. Lähde: Yhtiöiden tilinpäätökset.



Kuvio 6.1.4. Kolmen suurimman työeläkeyhtiön hoitokulusuhteet 2014–2019, % hoitokustannustulosta. Lähde: Yhtiöiden tilinpäätökset.



Sijoitustuotoilla ja tehokkuudella kilpaileminen eroavat toisistaan selvästi. Sijoitustuotoilla kilpailua rajaavat voimakkaasti työeläkeyhtiöille asetetut vakavaraisuutta ja sijoitustoiminnan riskillisyyttä koskevat säädökset ja ohjeet. Työeläkeyhtiöiden riskinottoa rajoitetaan niille asetetuilla vakavaraisuusmääräyksillä. Käytännössä näin rajataan myös sijoitustoiminnalla kilpailemista, vaikka vakavaraisuusrajat on asetettu ensi sijassa turvaamaan järjestelmän kokonaisuutta. Kyse on siis valinnasta, jonka yhteiskunta on tehnyt: riskitaso halutaan pitää kohtuullisena, vaikka akateeminen näyttö tukeekin varsin yksiselitteisesti sitä, että riskinotto palkitaan pitemmällä aikavälillä paremmilla tuotoilla. Sijoitustoiminnalla kilpaileminen ei siten ole niin tehokasta kuin se ideaaliolosuhteissa voisi olla.

Yksi vakavaraisuussäätelyn haittapuoli on myös, että se ajaa jossain määrin yhtiöitä kohti yhdenmukaista sijoitusjakaumaa ja voimistaa alan keskituottoihin perustuvan vastuun tuottovaadesäätelyn aikaansaamaa salkkujen samankaltaisuutta. Erityisesti tämä ”ajautumisvaikutus” koskisi pienempiä työeläkeyhtiöitä, jos sellaisia olisi Veritaksen lisäksi tarjoamassa työeläketurvaa. Samankaltaisten sijoitussalkkujen muodostaminen kuitenkin vähentää sijoitusriskien hajautumista ja siten heikentää työeläkejärjestelmän hajauttamisen hyötyjä.

Sijoitustuotot yhtiöittäin vaihtelevat kyseisellä aikavälillä vuosittain melko kapeassa vaihteluvälissä eikä nykytilanteessa ole havaittavissa selvää ajallisesti kestävästi paremmuusjärjestystä sen paremmin kaikkien yhtiöiden kuin kolmen suuren yhtiönkään kohdalla. Tätä voi tulkita kahdella tavalla: joko kilpailu on kovaa ja kilpailijat tasaväkisiä tai sijoitussalkut muodostetaan (vakavaraisuussyistä tai yhteisen tuottovaateen takia) samoin, pääosin ei-kilpailullisin perustein ja kun riittävä hajautustaso on saavutettu, tuottoerotkin ovat pieniä. Näistä selityksistä jälkimmäinen vaikuttaa uskottavammalta, koska työeläkeyhtiöillä on kuitenkin varsin selkeä ja yhtenäinen käsitys roolistaan työeläkejärjestelmän kokonaistaloudellisen näkökulman vaalijoina. Tätä heijastaa kuvaavasti esimerkiksi se, että

työeläkeyhtiöiden johto esiintyy julkisuudessa useimmiten koko työeläkejärjestelmän - ei siis pelkästään omien yhtiöidensä - nimissä. Jälkimmäisen selityksen puolesta puhuu myös se, että työeläkeyhtiöiden sijoitustoiminta on luonteeltaan pitkäjänteistä ja sijoitusstrategisista näkökohdista johdettua. Kilpailijoiden ”peesailu” ja kilpailutaktiset sijoitusliikkeet eivät käytettävissä olevan tiedon perusteella näytä olevan merkittäviä (vrt. liitteen 1 kuviokokoelma).

Kun siis otetaan huomioon vakavaraisuutta koskevat rajoitukset, työeläkeyhtiöt yhteisen työeläkejärjestelmän hoitajina sekä toteutuneet sijoitustuotot, voi arvioida, että yhtiöiden sijoitustoiminnassa kilpailu näyttelee suhteellisen vähäistä roolia. Toki sijoitustuottojen vertailua tehtäessä kilpailu nousee usein voimakkaasti esille, mutta tällöin kyse on lähinnä eräänlaisesta ”jälkikäteiskilpailusta”: se yhtiö, jolla sattuu kulloinkin olemaan parhaat toteutuneet tuotot, arvioidaan julkisuudessa kilpailun ”voittajaksi”, vaikka sijoitussalkkua muokattaessa - ja tuoton perusteita siis rakennettaessa - ei yleensä kiinnitetä huomiota kilpailijoiden toimintaan ainakaan poikkeamistarkoituksessa.

Tällainen on varsin yleistä tilanteissa, joissa yksi merkittävä tarkastelukriteeri on vertailu muiden samankaltaisten toimijoiden (peer group) kanssa. Ongelma on vähäinen, kun tuotot kaikilla toimijoilla ovat hyvät, mutta yleisen tuottotason painuessa alas, kilpailu muuttuu tyyppillisesti kilvoitteluksi ”apukoulun priimuksen” tittelistä. Toisaalta asetelman eduksi voi todeta sen, että se pienentää yksittäisen toimijan halua poiketa merkittävästi yleisestä linjasta ja vähentää näin mahdollisuutta ottaa suuria riskejä järjestelmän ja sen muiden toimijoiden kustannuksella. Erityisesti Suomen työeläkejärjestelmän lakisääteisyys perustelee sitä, että kilpailu sijoitustuotoilla ei voikaan olla kovin merkittävää, vaan työeläkeyhtiöiden sijoitustoiminnassa ohjenuorana on oltava ensisijaisesti järjestelmän päätoksenteossa käytetty ja maksutason vakauden kannalta riittävä tuotto-oletama, ei kilpailijoiden lyöminen tai riskitason nostaminen hyvin korkeaksi parempien tuottojen toivossa.

Työeläkeyhtiöiden sijoitustuottokilpailuun liittyy asiakkaan kannalta hankala ”mustan laatikon” piirre. Yhtiöiden sijoitustoimintaa voi yleensä arvioida vain jälkikäteisesti, koska sijoitustoiminnan ohjausperiaatteet on kuvattu julkisissa lähteissä vain hyvin yleisluontoisesti. Sijoitusvarallisuutta hoitavien tahojen perinteinen ”menneet tuotot eivät ole tae tulevasta”-varaus koskee myös työeläkeyhtiöitä, mutta työeläkeyhtiön vaihtoa harkitsevalla asiakkaalla ei ole yleensä käytössään juuri muuta kuin tuottohistoria ja toteutunut sijoitusallokaatio. Tätä ei voi pitää parhaana mahdollisena lähtökohtana aidolle, asiakasta hyödyttävälle kilpailulle. Asiakkaalle hyödyllisintä olisi tieto, joka koskee työeläkeyhtiön tulevaisuuden tavoitteita sijoitussalkun ja sen muutosten suhteen, mutta tätä ei käytännössä ole saatavissa. Osittain kyse lienee pyrkimyksestä pitää tieto myös kilpailijoilta salassa.

Ahtelan ja Lempiäisen (2019) selvityksessä kävi tosin ilmi, että työeläkeyhtiöt tarjoavat nykyisille ja potentiaalisille asiakkaille ”ennusteita” omista ja kilpailijoiden tulevasta asiakashyvityksistä. Tällaiseen informaatioon sisältyy kuitenkin merkittävää epävarmuutta, koska ennusteissa käytettyjä oletuksia omista ja muiden yhtiöiden tuotoista ei välttämättä kerrota asiakkaalle - kysehän on myynnin tukimateriaalista, jolla pyritään esittämään oman yhtiön hyvitykset parhaassa mahdollisessa valossa. Työeläkeyhtiöiden sijoitustoiminnan erojen ja vakavaraisuuteen perustuvien hyvitysten arviointi ovatkin useimmiten asiakkaalle erittäin hankala, ellei mahdoton tehtävä. Yksi keino parantaa tilannetta olisi riippumattoman tahon (säännöllisesti) tekemä yksityiskohtainen selvitys työeläkeyhtiöiden sijoitusten periaatteista ja rakenteista. Tämä saattaa olla hankalaa, koska selvitettävänä

olisivat yhtiöiden liikesalaisuuksiksi katsottavat asiat. Toisaalta järjestelmän sosiaalivakuutusluonne perustelee varsin voimakkaasti sitä, että asiakkaalla tulee olla mahdollisuus saada tarkkaakin tietoa yhtiöiden sijoitustoiminnasta. Yhtiöiden itse julkistama tieto sijoitustoimintansa perusteista on ainakin toistaiseksi hyvin ylimalkaista ja markkinointipainotteista, joten kehittämisen varaa tältä osin on merkittävästi.

Sijoitustoiminnalla kilpailemista vaikeuttaa teknisellä tasolla myös se, että instituutiosijoittajilla on useimmiten melko yhtenevät, tutkimukseen perustuvat käsitykset erityyppisten sijoitusinstrumenttien (osakkeet, korkosijoitukset, kiinteistöt, pääomarahastot jne.) tuotto- ja riskiominaisuuksista. Kun työeläkeyhtiöt toisaalta joutuvat hajauttamaan sijoituksensa riskitason madaltamiseksi ja kaikille yhteisten vakavaraisuusvaatimusten täyttämiseksi, tuotoissa ei käytännön tasolla ole juurikaan eroa. Kilpailua ehkäisevät siis ennen muuta vakavaraisuusvaatimusten ja sijoituskohteiden ominaisuuksien yhteensovittamiseen liittyvät ”luonnolliset” rajoitteet. Tilanne olisi toinen ilman vakavaraisuusrajoituksia, mutta silloinkin kyse olisi lähinnä siitä, mikä yhtiö sijoittaa eniten tuotto-odotukseltaan suurimpaan riskialtistumaan. Jos tämä määrä olisi yhtiöillä suurin piirtein sama, tuotot muodostuisivat jälleen kohtuullisella tarkkuudella ainakin pitkällä aikavälillä samoiksi olettaen, että riittävästä hajautuksesta jouduttaisiin kuitenkin pitämään huolta. Saattaisi siis olla niin, että edes vakavaraisuusrajoitteiden poistaminen ei merkittävästi lisäisi sijoitustuotoilla kilpailua. Järjestelmätasolla vaikutus voisi tietenkin olla positiivinen, jos tällä menettelyllä saataisiin kokonaistuottotaso nousemaan. Tosin samaan aikaan riskitaso nousisi korkeaksi.

Kilpailu sijoitustuotoilla on siis eräänlainen illuusio, joka on olemassa vain silloin, kun tuottoja julkistetaan. Asiakkaalle pyritään synnyttämään mielikuva, että saavutettujen tuottojen taustalla on merkittäviä yhtiön tekemiä päätöksiä, vaikka esimerkiksi kvartaalituotot ovat tietenkin varsin satunnaisia eikä niiden perusteella voida sanoa yhtiöiden paremmuudesta yhtään mitään. Tämä ei tarkoita, etteivät työeläkeyhtiöt toimisi pitämällä aikavälillä sinänsä aivan hyvin ja onnistuneesti, mutta lyhyehkön aikavälin sijoitustuottoerojen tulkitseminen kilpailun tuotokseksi ei ole tarkoituksenmukaista sen paremmin yleisellä tasolla kuin asiakashankinnassakaan.

Joissain yhteyksissä on pohdittu myös työeläkeyhtiöiden kilpailun eroja muun vakuutussektorin kilpailuun, erityisesti henkivakuutusyhtiöiden kilpailuun. Henkivakuutusyhtiöiden tilanne ei kuitenkaan ole suoraan verrattavissa työeläkeyhtiöihin, koska eri henkiyhtiöiden tuotteissa on merkittäviäkin eroja ja vastuurakenteet voivat siten poiketa suurestikin toisistaan. Lisäksi suureen osaan nykyisten henkivakuutusyhtiöiden kannoista liittyy Suomessa kiinteitä tuottolupauksia (yleensä ainakin laskuperustekorko, mahdollisesti myös pysyviä lisäkorkoja), joilla on asiakkaille usein paljon suurempi merkitys kuin sijoitustuottojen kautta mahdollisesti saatavilla asiakashyvityksillä. Yleensä on vieläpä niin, että näitä tuotteita ei ole enää korkeasta korkolupauksesta johtuen markkinoilla, joten asiakas ei halua vaihtaa yhtiötä eikä edes takaisinostaa vakuutustaan. Henkivakuutusyhtiöiden uusmyynti (säästöä sisältävissä vakuutuksissa) taas käsittää nykyisin lähes yksinomaan sijoitussidonnaisia vakuutuksia, joissa asiakas itse päättää sijoituskohteista, joten henkiyhtiöt eivät niidenkään osalta kilpaile sijoitustuotoilla, vaan käytännössä palvelulla ja sijoituskohteiden valikoimalla sekä usein myös erilaisilla yhtiöryhmäkohtaisilla keskittämiseduilla.

Toiminnan tehokkuudella kilpailemiseen ei liity sijoitustoiminnalla kilpailemista ehkäiseviä järjestelmätason haasteita, vaan toimintaa voidaan periaatteessa tehostaa rajatta.

Toisaalta tehostamisen hyötyjä rajoittaa käytännössä se, että hoitokustannusten osuus järjestelmän kokonaismenoista on pieni, joten kovin merkittävää kokonaisrahoituksen tukea ei hoitokulujen pienentämisellä saada aikaan. Tätä asetelmaa heijastaa myös Ahtelan ja Lempiäisen selvitys (2019), jossa varsin selkeästi todetaan, että edes työeläkeyhtiöiden asiakkaat eivät nykyisillä kulutasoilla ja -eroilla ole suuresti kiinnostuneita kuluista, vaan lähinnä palvelujen tasosta ja helppoudesta.

Tehokkuus on kieltämättä erittäin kannatettava periaatteellinen pyrkimys ja kilpailutekijänä varsin toimiva sikäli, että yhtiöiden keskinäisiä eroja voidaan kohtuullisella tarkkuudella mitata. Yhtenä sen ongelmana kuitenkin on, että mittausasteikko on luonteeltaan relatiivinen: emme kykene kovin luotettavasti arvioimaan, mikä olisi kustannusten minimitaso erilaisten tekijöiden suhteen optimoituna, ts. se kulutaso, jota työeläkeyhtiöiltä voitaisiin ideaalitulanteessa edellyttää. Viitteitä siihen, että tehostamisen varaa edelleen on, antaa työeläkeyhtiöiden hoitokustannustehokkuuden vertailu viime vuosilta. Vielä joitakin vuosia sitten (2014-16) työeläkeyhtiöiden hoitokulusuhteet (hoitokulut suhteessa maksuista saatuihin hoitokustannustuloihin) olivat hyvin lähellä toisiaan, mutta kuten edellä olevasta kuvasta nähdään, vuodesta 2017 lähtien Varman hoitokulusuhde on ollut merkittävästi pienempi kuin Ilmarisen ja Elon (Ilmarisen osalta vuoden 2018 hoitokuluista on poistettu Eteran sulauttamisesta aiheutuneet noin 15 miljoonan alaskirjauskulut). Tämä perustelee sitä, että tehokkuushyötyjä on työeläkeyhtiöissä saavutettavissa. Tosin - kuten jaksossa 4.2 on esitetty - Varma näyttää viime vuosien siirtoliikkeen perusteella kasvattaneen nimenomaan suurasiakkaiden kantaa ja samaan aikaan sen YEL-asiakkaiden lukumäärä on ollut voimakkaassa laskussa. Kun asiakaskoko on luonnollisesti yksi kulutason kannalta keskeinen tekijä, saattaa osa Varman hoitokulusuhteen laskusta selittyä tätä kautta.

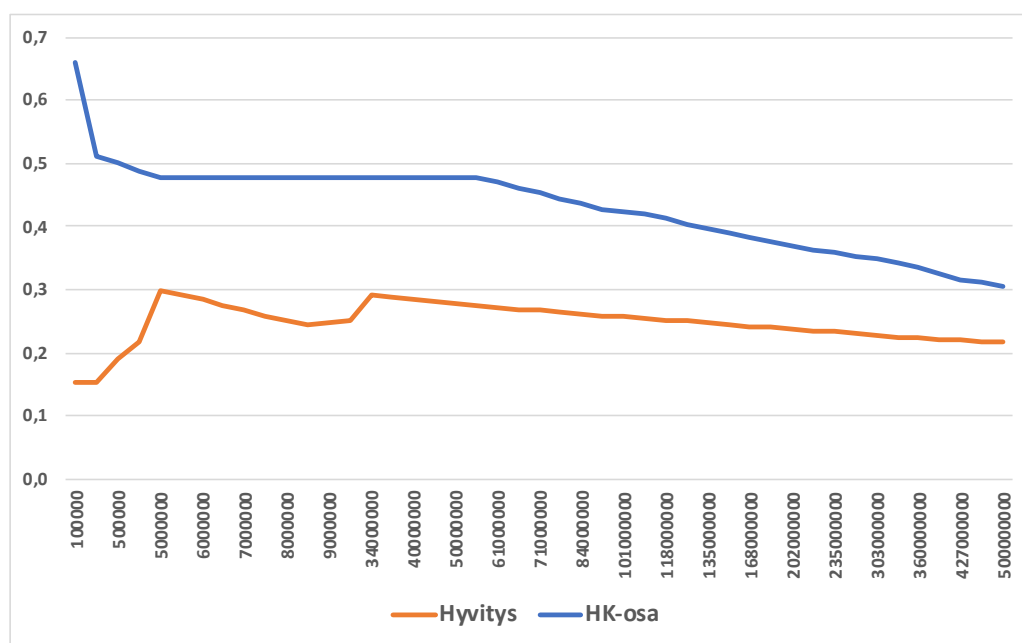
Alenevia hoitokulusuhteita tarkasteltaessa on huomioon otettava myös se, että työeläkemaksun hoitokustannusosaa on vuonna 2017 pienennetty noin 7 prosentilla, joten hoitokulusuhteen paraneminen on tosiasiaa vielä kuvista ilmenevää merkittävämpää. Samaan suuntaan viittaavat jaksossa 4.3 esitetyt kuvat, joista käy ilmi, että toteutuneet hoitokulut suhteessa palkkasummaan ovat supistuneet vuoden 2013 jälkeen.

Hoitokulusuhteiden vertailu paljastaa myös melko selkeästi Veritaksen pienestä koosta johtuvan ongelman: sen hoitokulusuhde on pysyvästi huomattavasti korkeampi kuin muilla yhtiöillä, käytännössä 90 prosentin luokkaa. Vaikka tällainen tilanne johtuu sinänsä ymmärrettävästi siitä, että Veritaksen kulurakenne poikkeaa muiden yhtiöiden vastaavista kiinteiden kulujen suuremman suhteellisen osuuden vuoksi, se merkitsee paitsi heikkoa kilpailukykyä yhtiölle itselleen, myös tiettyjä, alla kuvattuja ongelmia järjestelmätasolla.

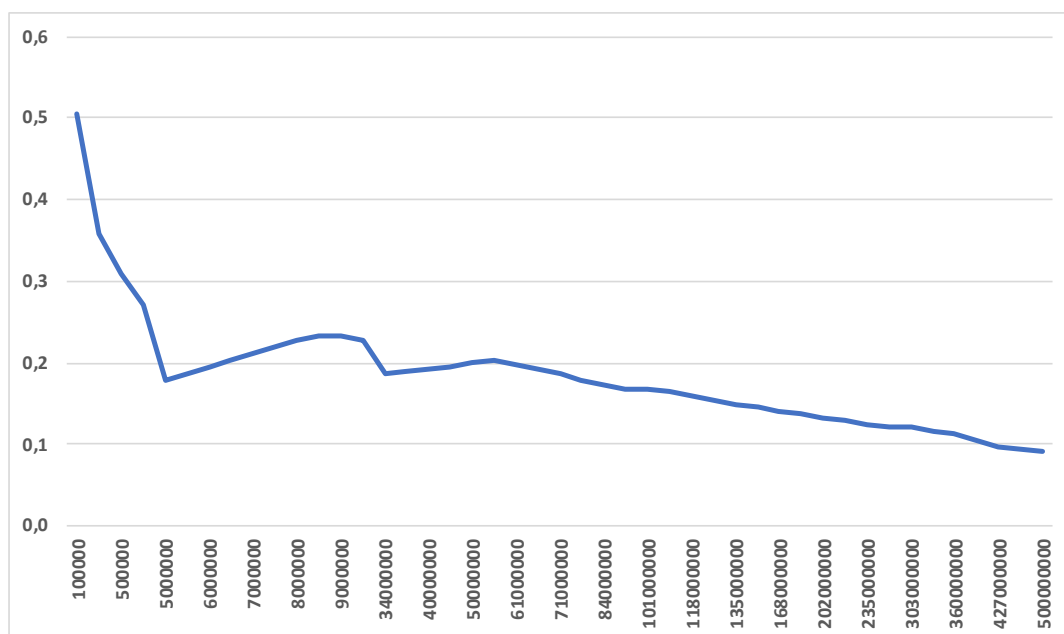
Työeläkemaksussa perittävä hoitokustannusosa kohdistuu työnantajille tietyin kiintein periaattein, ja sama pätee myös työnantajille todellisten hoitokulujen perusteella maksettavissa hyvityksissä. Nämä jakoperiaatteet eivät kuitenkaan ole yhtenevät. Hoitokustannusosan suuruutta määrittäessä otetaan huomioon työnantajan koosta johtuvia hoitokulueroja käytännössä niin, että hoitokustannusosa suhteessa palkkasummaan alenee palkkasumman kasvaessa. Pienimmillä työnantajilla koko työeläkemaksu muodostuu hoitokustannusosasta, kun suurimmilla osuus on luokkaa 0,3 prosenttia palkkasummasta eli reilu prosentti koko maksusta. Jos maksua kerätään liikaa, yleisten kaupankäynnin periaatteiden mukaan ylijäämä palautetaan asiakkaille heidän maksuosuuksiensa suhteissa. Työeläkejärjestelmässä ei kuitenkaan toimita näin, vaan hoitokulutehokkuudesta syntyvä ylijäämä hyvitetään yhtiökohtaisissa hyvityspäätöksissä asiakassegmenteittäin

suhteellisen tasaisesti, tosin pienimpien työnantajien osuus hyvityksistä on yleensä muita pienempi. Selitys tälle eräänlaiselle tulonsiirrolle tai hoitokustannusosan ”demokratisoimiselle” voi olla, että yhtiöiden todellinen kulurakenne ei vastaa hoitokustannusosan laskuperusteita, mutta tällöin olisi ehkä perusteltua harkita muutoksia kyseisiin perusteisiin. Oheisissa kuvissa on demonstroitu suuntaa antavasti kuvattua tilannetta.

Kuvio 6.1.5. Hoitokustannusosa ja hoitokustannuksista maksettava hyvitys, % palkkasummasta, suuntaa antava esimerkkilaskelma, palkkasumma vähintään 100 000 euroa.



Kuvio 6.1.6. Hoitokustannusosan ja hoitokustannuksista maksettavan hyvityksen erotus, % palkkasummasta, suuntaa antava esimerkkilaskelma, palkkasumma vähintään 100 000 euroa.



Työnantajakohtaisen maksun ja hyvityksen kohdentumisongelman vähentämiseksi maksun hoitokustannusosan olisi suotavaa olla mahdollisimman lähellä todellisten hoitokulujen määrää. Periaatteena on kuitenkin ollut turvaavuusperiaatteen hengessä, että maksun hoitokustannusosa mitoitetaan kaikkien yhtiöiden kannalta riittäväksi, ts. niin, ettei se ylitä normaalitilanteessa 100 prosenttia (vrt. päätös alentaa hoitokustannusosaa 7 prosentilla 2017). Veritaksen muista poikkeava tilanne saa siis aikaan sen, että suurten yhtiöiden hoitokustannusosat ovat ylimitoitettuja ja niille syntyy vuosittain merkittävästi ylijäämää. Esimerkiksi Varma kerää hoitokuluihinsa noin 1,6-kertaisen määrän maksua ja jakaa ylijäämän asiakkailleen, jolloin edellä kuvattu kohtaanto-ongelma maksajien ja saajien välillä korostuu. Lisäksi tilanne johtaa siihen, että työeläkemaksua palautetaan vuosittain varsin suuria määriä. Tämä saattaa olla suurtenkin yhtiöiden ja niiden asiakkaiden intressien mukaista, mutta työeläkejärjestelmän näkökulmasta tilanne vaikuttaa epätoivottavalta, kun otetaan huomioon järjestelmässä vallitseva maksutason nousupaine. Yhtenä ratkaisuna asiaan voisi olla turvaavuusperiaatteen soveltaminen pelkästään järjestelmätasolla, jolloin ainoastaan hoitokulujen yhteenlasketun määrän pitäisi pysyä alle 100 prosentin suhteessa maksun hoitokustannusosien summaan. Tällainen menettely kuitenkin johtaisi siihen, että osa yhtiöistä joutuisi käyttämään vakavaraisuuttaan hoitokulujen kattamiseen, mikä taas johtaisi järjestelmätasolla alenevaan vakavaraisuuteen ja pienempiin siirtoihin vanhuuseläkerahastoihin. Toinen näkökohta on se, että näin menetellen työeläkeyhtiöiden hoitokulutehokkuuteen perustuvat hyvitykset kutistuvat merkittävästi nykytilanteeseen verrattuna. Toinen - monin tavoin **perustellumpi - vaihtoehto olisi eriyttää hoitokustannusosan laskuperusteet yhtiöittäin. Tätä mallia on käsitelty selvityksen eri kohdissa tarkemmin.**

Vakuutustoiminnassa yleisten kohtuus- ja turvaavuusperiaatteiden soveltamiseen työeläkejärjestelmässä liittyy myös periaatetason kysymyksiä. Työeläkejärjestelmässä toimijat ovat keskinäisen yhteisvastuun kautta erityisessä suhteessa, joka esimerkiksi tarkoittaa, että yhden toimijan ongelmat saattavat heijastua muiden tilanteeseen negatiivisesti, vaikka uusien asiakkaiden virrat näihin yhtiöihin olisivat samaan aikaan positiivisia. Samalla tavalla yhden toimijan asiakashyvitykset ovat funktio paitsi toimijan itsensä, myös muiden toimijoiden tekemisistä. Kun lisäksi yritykset ovat aina jonkin työeläkeyhtiön pakkoasiakkaita (säätiö- ja kassavaihtoehdot voidaan tässä yhteydessä sulkea tarkastelun ulkopuolelle) eikä järjestelmätason koko vastuuta ole rahastoitu toisin kuin vaikkapa henkivakuutusjärjestelmässä, voisi ajatella myös niin, että normaalin vakuutustoiminnan turvaavuus- ja kohtuusperiaatteet eivät itse asiassa sovellu työeläketointintaan lainkaan. Veritaksen erityistilanteen aiheuttamasta ongelmasta riippumatta tämä näyttäisi perustelevan sitä, että hoitokuluihin tarkoitettu maksunosa tulisi mitoittaa lähemmäksi tavoitteena olevaa kulutasoa ja jakaa hyvityksiä vain siltä osin kuin hoitokustannustulos on tästä huolimatta positiivinen. Hoitokuluissa ei myöskään vuodesta toiseen tapahdu sijoitustuottojen kaltaisia merkittäviä heilahteluja (ainakaan ylöspäin), joten turvaavuusperiaatteen soveltaminen ja maksun hoitokustannusosan tietoinen ylimitoittaminen ei tästäkään syystä ole välttämätöntä.

Yksi sekä sijoitustuotoilla että tehokkuudella kilpailemista vaikeuttava tekijä on se, että koko kilpailukentässä on käytännössä (Veritas tässä tarkastelussa unohtaen) vain kolme kilpailijaa. Kun kyse on lakisääteisestä työeläkejärjestelmästä, toimijoiden tavoitteena ei ilmeisestikään ole saattaa kilpailijoita tilanteeseen, jossa niiden toiminta olisi uhattuna ja jopa edellyttäisi jonkinlaista fuusiota. Tämä seikka on luonnollisesti omiaan hillitsemään kilpailua ja saattaa johtaa ns. mukavuusvyöhykkeelle, jossa muodollisesti kilpaillaan,

mutta tosiasiaa halutaan säilyttää vallitseva tilanne korkeintaan pienin muutoksin. Tämä saattaa olla monin tavoin yhtiöiden kannalta suotuisaa, mutta työeläkejärjestelmän tasolta nähtynä vaikutelmaa jonkinlaisesta alioptimaalisuudesta on vaikea välttää. Voidaan myös todeta, että kolme kilpailijaa lienee vähimmäisvaatimus, koska kahden toimijan kilpailutilanteessa molemmilta katoaisivat perusteet kilpailulle. Viranomaiset eivät tietenkään voisi riskikeskittymäsyistä sallia sellaista tilannetta, jossa toinen jäljellä olevista toimijoista kasvaa toisen kustannuksella merkittävästi suuremmaksi. Toisaalta tämä ei olisi kilpailussa paremmin menestyvän yhtiönkään intressi diffuusioriskin kasvaessa, joten kahden kilpailijan asetelma johtaisi hyvin todennäköisesti pattitilanteeseen ja kilpailun vähenemiseen edelleen.

On toki selvää, että työeläkeyhtiöiden kilpailulla on monia eri tasoja. Esimerkiksi yhtiöiden johtamis- ja palkitsemisjärjestelmissä kilpailulla on merkittävä rooli, vaikka työeläkevakuuttaminen poikkeaa monesta avoimen sektorin alasta, joissa kilpailua synnyttävät mahdollisuudet orgaaniseen kasvuun ja uusien potentiaalisten kilpailijoiden mukaantulo. Työeläkejärjestelmässä lakisääteisen sosiaalivakuutuksen luonne ja pakkovakuuttaminen merkitsevät sitä, että kilpailu on luonteeltaan periaatteessa nollasummapelejä. Kilpailutilanteesta onkin mahdollista tehdä kaiken kaikkiaan melko laimea tulkinta: työeläkeyhtiöiden kilpailu on osin yhtiöistä itsestään, osin järjestelmän rakenteista johtuen vaikutuksiltaan kohtuullisen vaatimatonta eikä johda työeläkejärjestelmän kannalta merkittäviin rahoitushyötyihin. Selkeimmät työeläkekilpailun hyödyt – yhtä tärkeimmistä kilpailuhyödyistä, poliittisen puuttumisen riskin vähentämistä ei tässä vaiheessa käsitellä (vrt. 2.4) – syntyvät järjestelmän tasolla sijoitusten laajemman hajauttamisen riskiä pienentävän vaikutuksen sekä järjestelmän toimeenpanon tehokkuuden ylläpitämisen ja joissain tilanteissa jopa paranemisen kautta. Tosin viime mainittua hieman varjostaa se, että suuri osa peritystä hoitokustannusosasta jaetaan takaisin työnantajille. Lisäksi kilpailulla on vaikutuksia työeläkeyhtiöiden kannustinjärjestelmien kautta niiden johdolle ja henkilöstölle. Näiltäkin osin voi varovasti esittää kysymyksen, ovatko yhtiöiden palkitsemisjärjestelmien kannustinvaikutukset työeläkejärjestelmän kokonaistavoitteiden kannalta riittävän oikeansuuntaisia.

6.2 Kilpailun hyödyistä asiakkaan ja työeläkejärjestelmän näkökulmasta

Edellä on osittain jo kyseenalaistettu kohtuusperiaatteen soveltuminen tavanomaisesta vakuutustoiminnasta merkittävästi poikkeavaan työeläkevakuuttamiseen. Vaikka kohtuusperiaate ei sellaisenaan sovellukaan kovin hyvin lakisääteiseen pakkovakuuttamisjärjestelmään, voidaan tiettyä erilaisista lähteistä mahdollisesti muodostuvan ylijäämän hyvittämistä pitää kuitenkin perusteltuna. Tämä näkökulma liittyy erityisesti yksittäiseen työnantaja-asiakkaaseen, jolla ei ilman jonkinlaista hyvitysmekanismia olisi lainkaan kannusteita työeläkeyhtiön valintaan eikä siten intressiä valvoa toiminnan tehokkuutta.

Jos tarkastellaan yleisemmin erilaisten kilpailutekijöiden merkitystä työeläkejärjestelmän kokonaisuuden kannalta, on tausta-ajatuksena selkeästi oltava järjestelmän luonne pakkovakuuttamiseen perustuvana ja rahoitukseltaan pääosin tuleviin maksuihin nojaavana kokonaisuutena. Tämä tarkoittaa, että edes yksittäisen yrityksen tasolla ei yleensä kannata pyrkiä minimoimaan tietyn rajallisen ajanjakson maksurasitusta vaatimalla työeläkeyhtiötä maksimoimaan asiakashyvitykset. Jos yritys jatkaa toimintaansa entisen kokoisena, kasvamisesta puhumattakaan, sen tuleva maksurasitus kasvaa sitä suuremmaksi,

mitä suurempia asiakashyvityksiä maksetaan. Käytännössä yritys siis ottaa velkaa työeläkeyhtiön sijoitustuoton suuruusella korkotasolla.

Usein maksunalennusvaatimuksia perustellaan sillä, että yrityksen investoinneilleen saama tuotto ylittää työeläkeyhtiön sijoitustuoton. Tälle ei kuitenkaan löydy nykytilanteessa kovin vankkoja perusteita, koska rahoitusta on saatavissa käytännössä nollakorolla ja talouskasvu on pitkälläkin aikavälillä jäänyt merkittävästi sijoitustuottoja heikommaksi. Lisäksi on syytä painottaa, että järjestelmän rahoitus on tasausmaksun kautta joka tapauksessa jo pääosin tulevien palkkasummien perusteella kerättävien maksujen, ts. yritysten kasvun ja investointien varassa. Näkemykset rahan paremmasta tuotosta yritysten taseissa (ja siis suurten asiakashyvitysten maksaminen) eivät tätäkään taustaa vasten ole kovin vahvalla pojalla.

Työeläkejärjestelmän rahoituksen on arvioitu olevan kohtuullisen kestävällä pohjalla, vaikka erilaiset syntyvyyteen ja sijoitustuottoihin liittyvät uhkakuvat ovat viime aikoina nousseet esiin. Tästä huolimatta perusteet jakaa asiakashyvityksinä vuosittain ulos vakavaraisuuspääomaa ja hoitokustannusylijäämää pelkästään työeläkekilpailun vuoksi vaikuttavat kaiken edellä sanotun valossa melko heikoilta. Työeläkeyhtiöiden sijoitustoiminnan reaalityttö on ollut pitkiä aikoja tasolla, jota voidaan pitää rahoituksen turvaamisen näkökulmasta melko hyvänä, joten - jälleen työeläkejärjestelmän kokonaisuutta tarkastellen - ***maksunpalautusmekanismin tulisi olla nykyistä kitsaampi*** (oletus tietenkin on, että palauttamatta jäävälle maksulle saadaan hyvä reaalityttö). ***Yksi keino olisi pienentää työeläkemaksun hoitokustannusosaa*** (edellä esitetyn perusteella alennusvaraa olisi suurten yhtiöiden osalta arviolta 20-25 prosenttiyksikköä ja Veritaksenkin osalta noin 10 prosenttiyksikköä). Työeläkejärjestelmän tuleva kustannuspaine huomioon ottaen tämä olisi perusteltua toteuttaa esimerkiksi niin, että TyEL-kokonaismaksun määrää ei muuteta, ***vaan hoitokustannusylijäämän pienentymää vastaava määrä ohjataan vanhuuseläkeosan kasvattamiseen***.

Toinen ja työeläkekilpailun kannalta ehkä perustellumpi tapa olisi periä hoitokustannusosa entisen suuruisena, mutta muuttaa maksunpalautusten perusteita. Tämä voitaisiin tehdä esimerkiksi niin, että työeläkeyhtiön hoitokulusuhteen ollessa alle 100 % asiakkaille muodostuu ehdollinen oikeus maksunpalautuksiin. Ehtona voi olla esimerkiksi, että hoitokulusuhde pysyy asetetussa tavoitteessa (esimerkiksi alle 75 %) tietyn ajanjakson (esimerkiksi 3-5 vuotta), ja maksunpalautuksen määrä perustuisi (jälleen esimerkiksi) liukuvaan keskiarvoon sovitulta ajanjaksolta. Lisäehdoksi tulisi kuitenkin asettaa vakavaraisuuden säilyminen jatkuvasti riittävällä, etukäteen määritellyllä (mahdollisesti nykyistä korkeammalla) tasolla. Tällaisella järjestelyllä ei olisi vaikutusta työeläkeyhtiöiden keskinäiseen kilpailuasetelmaan, jos se tuotaisiin voimaan asteittain. Sen sijaan näin parannettaisiin työeläkemaksun vakautta ja luotaisiin palautuksille vakavaraisuustilanteesta riippuvainen automaattinen jarru.

Vakavaraisuuden perusteella maksettavia hyvityksiä käsitellään seuraavissa asiakohdissa.

6.3 Muita kilpailun ja hajautuksen hyötyihin ja rajoitteisiin liittyviä näkökohtia

Edellä on todettu, että kilpailun suorat hyödyt ovat työeläkejärjestelmän rahoituksen ja maksutason kannalta sellaisenaan melko marginaalisia, mutta erilaisia sekundäärisiä vaikutuksia kilpailulla toki on. Nämä liittyvät ehkä eniten työeläkesijoitusten riskienhallintaan laajemman hajautuksen kautta sekä yksityisille toimijoille hajautetun järjestelmän legitimitettiin. On toki niin, että kolmen suuren ja yhden pienen yhtiön kautta sijoitukset hajautuvat sijoitusteoreettisten oppien valossa tarkastellen ehkä turhankin laajalle, ts. kaikesta hajautuksesta ei ole koko järjestelmän näkökulmasta enää lisähyötyä sijoitusriskin alenemisena. Tietty arvo on kuitenkin asetettava sille, että samalla hajautuvat myös käytännön toimeenpanoon liittyvät operatiiviset riskit sekä markkinakehitykseen liittyvät näkemykset työeläkevarojen sijoittamisessa. Petri Hillin (2016) simulaatiotulosten perusteella koko TyEL-vakuutuksen sijoitusriskit ovat hajautuksen ja konkurssiyhteisvastuun ansiosta alemmat kuin yhden toimijan järjestelmässä samalla vakavaraisuussäntelyllä.

Toimeenpanon kustannuksia voidaan säädellä esimerkiksi edellä kuvatulla tavalla jaksottamalla asiakkaille maksettavia hyvityksiä pyrkien kuitenkin samalla minimoimaan koko järjestelmän hallinnolliset kustannukset.

Kun työeläkejärjestelmän kaltainen lakiin perustuva ja kolmikantaisen päätöksenteon piiriin kuuluva etuusjärjestelmä on yksityisten toimijoiden hoidettavana, on täysin keskeistä se, miten toimijat saadaan suuntaamaan toimintansa päätöksentekijöiden haluamaan suuntaan. Työeläkeyhtiöillä on pohjimmiltaan yksityissektorin identiteetti, mikä saattaa helposti johtaa ajatteluun, että oleellisesti julkisia (ja valvomattomia) varoja voidaan käyttää vapaasti esimerkiksi asiakashankintaan. Toisaalta työeläkeyhtiöt kyllä pyrkivät osallistumaan järjestelmän kokonaisuutta koskevaan suunnitteluun merkittävällä tavalla. Tämä on toistaiseksi toiminut varsin hyvin, mutta perusasetelma on altis riskeille. Jos työeläkejärjestelmän kehittäminen jää työeläkeyhtiöiden itsensä varaan, riski erilaisista kokonaisuuden kannalta haitallisista piirteistä kasvaa merkittävästi. Lisäksi toimintatavat, joissa työeläkeyhtiöt yhdessä linjaavat järjestelmän kehittämistä, sopivat melko huonosti yhteen työeläkekilpailun ja sen avoimuuden kanssa. Erityisesti pienempien yhtiöiden (jos niitä siis olisi) näkökulmat jäisivät helposti suurempien esittämien varjoon. Työeläkeyhtiöiden rooli itseään koskevan kilpailuasetelman kehittämisen ytimessä voi myös julkisuudessa osoittautua ongelmalliseksi.

Eräässä mielessä vaikuttaa siis siltä, että yhtiöt eivät kilpaile ainoastaan liiketoiminnalla vaan myös sillä, mikä yhtiö kykenee parhaiten ohjaamaan työeläkejärjestelmää itselleen suotuisaan suuntaan. Voikin olla perustellusti sitä mieltä, että työeläkeyhtiöiden olisi järjestelmätason näkökulmasta katsoen suotavaa keskittyä varsinaiseen toimintaansa ja jättää keskinäisen kilpailun pelisääntöihin suoraan liittyvät kehittämistoimet työmarkkinaosapuolille ja viranomaisille. Käytännössä lienee kuitenkin selvää, että tällainen kehittäminen edellyttää työeläketoimijoiden asiantuntijoiden osallistumista työhön ainakin jossain määrin. Tärkeää kuitenkin olisi, että periaatetason kysymyksissä päätöksenteko tapahtuisi yhtiöistä ja niiden hallinnosta riippumattomasti.

Työeläkkeiden hoidon ulkoistamisen yleisenä perusteena ei voi pitää hoidon jakamista useammalle kuin yhdelle yksityisen sektorin toimijalle ilman minkäänlaista kilpailuasetelmaa. Järjestelyn legitimitetti on siis voimakkaasti sen varassa, että yhtiöt kilpailevat ainakin jollain tavoin. Lisäksi osa kaikille yhtiöille tarpeellisista yhteisistä toiminnoista

on siirretty erilaisten yhteistyöorganien vastuulle, minkä pitäisi lisätä kilpailun mahdollisuutta ja merkitystä. Valitettavasti kehitys työeläkesektorilla on ainakin jossain määrin kulkenut toiseen suuntaan yhtiöiden lukumäärän pienentyessä ja muiden työeläkkeiden järjestämistapojen (säätiö, kassa) kuihtuessa. Vaikka syynä tähän kehitykseen olisi ollut ankara kilpailu, toimijoiden väheneminen on joka tapauksessa omiaan heikentämään kilpailua jatkossa. Uuden työeläkeyhtiön perustamiseen liittyvät ehdot ovat niin vaativat ja toiminnan vakiinnuttaminen niin kallista, että kilpailijoiden lisääntymistä ei voi pitää todennäköisenä. Poikkeuksena tästä on ehkä kunta-alan eläkelaitos Keva, jonka muuntamista työeläkeyhtiöksi valmistellaan parhaillaan niin sanotussa eläkejärjestelmien yhdistämistä valmistelevassa työryhmässä. Erilaisista siirtymäajoista johtuen Kevakaan ei kuitenkaan vielä pitkään aikaan kilpailisi samoin ehdoin nykyisten yhtiöiden kanssa.

Kaiken kaikkiaan voi ehkä sanoa, että työeläkekilpailun suorat hyödyt ovat vähäisiä, mutta välilliset hyödyt todennäköisesti merkittäviä ainakin, jos vertailukohdaksi asetetaan tilanne, jossa kaikki eläkesijoitukset keskitettäisiin yhdelle toimijalle. Rahoituksen kestävyys näkökulmasta kilpailu voi kuitenkin olla jopa haitallista, jos hyvitystasot säilyvät nykytasolla tai jopa kasvavat. Erityisesti tämä koskee sijoitustuottojen perusteella maksettavia hyvityksiä.

Aikaisemmin jaksossa 3.4 on esitetty esimerkein, kuinka nykytilanteessa maksettavia hyvityksiä pienentämällä voitaisiin maksutason tulevaa korotuspainetta alentaa ja samalla lisätä rahoituksen kestävyttä. Tämä tarkoittaa, että sijoitustoiminnalla kilpailemisen vaikutuksen tulevaan maksutaseen pitäisi olla vähintään samaa luokkaa. Koska sijoitusvarat TyEL-järjestelmässä ovat noin kaksinkertaiset palkkasummaan nähden, 0,1 prosenttiyksikön (suhteessa sijoitusvaroihin) pysyvä positiivinen kilpailuvaikutus merkitsee noin 0,2 prosenttiyksikköä alemmaksi maksua. Jos vakavaraisuuden perusteella annettavat hyvitykset ovat nykyistä normaaliolojen luokkaa eli noin 0,5 prosenttiyksikköä suhteessa palkkasummaan, rahoituksen kestävyys säilyminen entisellään siis edellyttää, että sijoitustoiminnan kilpailuvaikutus olisi vähintään 0,25 prosenttiyksikköä sijoitusvaroista. Keskeinen kysymys onkin, onko hyvitysten kokonaismäärä relevantti työeläkeyhtiöiden sijoitustuottokilpailun kilpailuvaikutuksen kannalta vai riittäisikö nykyistä alempi hyvitystaso aikaansaamaan saman vaikutuksen. Tämän selvittäminen on erittäin hankalaa, mutta viitteen siitä, että kilpailuvaikutus on varsin pieni, antaa työeläkeyhtiöiden vertailu julkisen sektorin sijoittajiin. Niiden tuotot ovat hyvin samankaltaisia kuin työeläkeyhtiöillä (kuviot 4.4.1-4.4.5 jaksossa 4.4 ja L1.1-L1.6 liitteessä 1), vaikka kilpailutilannetta ei ole. Työeläkeyhtiöiden sijoitustoiminnassa on toki enemmän rajoitteita kuin julkisen sektorin eläkelaitosten toiminnassa, mutta esimerkiksi Keva ja Valtion Eläkerahasto (VER) ovat itse rajoittaneet allokaationsa ilmeisesti riskienhallinnallisista syistä hyvin samankaltaiseksi kuin työeläkeyhtiöiden sijoitusallokaatiot. VER:llä on tosin valtiovarainministeriön asettamia allokaatorajoitteita. Uskottavia perusteita väittää sijoitustoiminnan kilpailun vaikutusta tuottoihin merkittäväksi ei tätäkään kautta synny. ***Kirjoittajien näkemys onkin, että sijoitustoiminnan tai vakavaraisuuden perusteella määräytyvien hyvitysten tasoa voisi ja tulisi alentaa noin puoleen.*** Tällä ei olisi käytännössä vaikutusta sijoitustoiminnalla käytävään kilpailuun ja säästävät hyvitykset voitaisiin käyttää parantamaan työeläkejärjestelmän maksuvakautta.

6.4 Nykyisten hyvityserusteiden toimivuudesta

Edellä on arvioitu yleisemmällä tasolla työeläkekilpailun hyötyjä ja todettu, että merkittävimmät järjestelmätason hyödyt kilpailusta syntyvät epäsuorasti, eivätkä ne sellaisinaan ole selkeästi riippuvaisia käytettävästä tekniikasta. Työeläkejärjestelmän kokonaisuuden näkökulmasta on siis olennaista, että työeläkeyhtiöt kilpailevat jollain tavoin. Muuten myös epäsuorat hyödyt jäävät saavuttamatta. Tässä mielessä hoitokustannus- ja hyvitystekniikan arviointi on helppoa: mikä tahansa järjestelmä, joka saa yhtiöt kilpailemaan, on periaatteessa toimiva. On kuitenkin selvää, että kilpailun tekninen toteutus ei saa johtaa esimerkiksi työeläkemaksun liiallisten hyvitysten kautta rahoituksen vaarantumiseen tai muihin järjestelmätason ongelmiin. Nykyinen tapa on periaatteessa toimiva, mutta kuten kohdassa 6.2 on todettu, hyvitysten jakamistapaa voisi muuttaa nykyistä ”jähmeämmäksi” viivästyttämällä hyvitysten jakamista samaan tapaan kuin esimerkiksi monissa tulospalkkiojärjestelmissä tehdään. Kohdassa 6.2 on esitetty eräs esimerkki siitä, miten tämä on tehtävissä. Oleellista on, että työeläkejärjestelmän rahoituksellinen intressi asetetaan jollain tavoin kriteeriksi hyvitysten maksamiseen.

Eräs tarkastelua vaativa näkökulma on hyvitysten maksaminen työeläkeyhtiön vakavaraisuuspääomasta. Nykyisen käytännön mukaan on mahdollista jakaa hyvityksiä yhden prosentin osuus vakavaraisuuspääomasta. Tätä menettelyä vastaan voi esittää kritiikkiä.

Yleisellä tasolla työeläkejärjestelmän kannalta on suotavaa, että työeläkeyhtiöiden vakavaraisuus on mahdollisimman korkea. Tämä johtuu siitä, että työeläkeyhtiöiden vakavaraisuuspääoma on lopullisen käyttötarkoituksen mielessä luonteeltaan identtinen eläkevastuiden katteena olevien varojen kanssa. Työeläkeyhtiöllähän ei ole omistajaa, joka voisi nostaa pääomaa esimerkiksi merkittävän suurten osinkojen muodossa, vaan myös vakavaraisuuspääoma käytetään viime kädessä eläkkeiden rahoittamiseen. On kuitenkin ymmärrettävää, että yritykset eivät halua maksaa ”ylimääräistä” maksua vakavaraisuuden kerryttämiseksi. Riittävän vakavaraisuuden määritelmä onkin aina kompromissi erilaisten intressien yhteensovittamisesta. Vakavaraisuudella on myös vaikutus riskinkantokykyyn eli yhtiön mahdollisuuksiin korkeampien tuottojen tavoitteluun.

Vakavaraisuus ei muodostu pelkästään sijoitustoiminnan kautta vaan siihen vaikuttaa luonnollisesti myös työeläkeyhtiön erilaisten vastuuerien rakenne ja kehitys. Tässä mielessä vakavaraisuus kertoo pelkkää sijoitustoiminnan tuottoa paremmin, mikä on työeläkeyhtiön mahdollisuus jakaa asiakkailleen hyvityksiä rahoituksellisen asemansa perusteella. Toisaalta tilanteessa, jossa työeläkekilpailua käydään käytännössä kolmen lähes samankokoisen yhtiön kesken, myös vakuutuskantojen vastuurakenteet (vakuutettujen ikä- ja sukupuolijakaumat sekä yleinen terveydentila) ovat kohtuullisen samankaltaisia. Kun väestötasolla erilaiset vastuusiin vaikuttavat tekijät lisäksi muuttuvat yleensä hyvin hitaasti ja kaikilla yhtiöillä todennäköisesti melko koherentisti, mahdollisuudet jakaa hyvityksiä vakavaraisuudesta voidaan arvioida myös hyvin samankaltaisiksi. Tästä syystä hyvitysten jakaminen vakavaraisuuden perusteella ei arvion mukaan juuri poikkeaisi tilanteesta, jossa hyvitystä maksettaisiin suoraan sijoitustoiminnan toteutuneen tuoton perusteella. Sijoitustuoton käyttäminen jakoperusteena parantaisi sijoitustoiminnan merkitystä kilpailutekijänä ja toimisi tässä mielessä ehkä vakavaraisuutta paremmin kilpailun edistämistavoitteen suuntaan. Sijoitustuotto ei myöskään ole vakavaraisuuden tavoin viranomaisten päätöksiin muutettavissa oleva asia, joten siihen perustuva hyvitysmäärittely ei edellyttäisi muutoksia vakavaraisuuteen perustuvan tavoin. On myös mahdollista, että

eläkevastuiden laskentatekniikkaa muutetaan tulevaisuudessa, jolloin vakavaraisuuden määrä voi muuttua ilman vakavaraisuusrajojen muutosta. Tämä puoltaisi osaltaan siirtymistä sijoitustuottoperusteisiin hyvityksiin. Lisäksi hyvitysten jakamiseen vakavaraisuuden perusteella liittyy myös eräänlainen julkisuusongelma: vakavaraisuuden perusteella voidaan yleensä jakaa hyvityksiä myös sellaisena vuotena, jolloin sijoitustoiminnan tuotto on huono, jopa negatiivinen. Jos hyvitykset suhteutettaisiin suoraan sijoitustuottoon, myös ulkopuolisten olisi helpompi ymmärtää ja hyväksyä niiden osalta tehdyt ratkaisut.

Nykyjärjestelmässä työeläkeyhtiön toteutunut vakuutusliikkeen tulos ohjautuu vakavaraisuuteen ja sitä kautta hyvityksiin. Suoraan toteutuneisiin sijoitustuottoihin perustuva hyvitys oikaisisi tilannetta myös tältä osin. Vakuutusliikkeen perusteella tapahtuvaa hyvitysten jakamista ei voi pitää perusteltuna vain osittain rahastoidussa työeläkejärjestelmässä, jonka tulevaisuus lepää vankasti tulevien vakuutusmaksajapolvien harteilla. Vakuutusliikkeen mahdollinen ylijäämä ei työeläkeyhtiöllä synny - pakkovakuuttamisvelvollisuudesta johtuen - onnistuneesta riskienvalinnasta vaan käytännössä lähes koko väestöä koskevien demografisten tekijöiden kehityksen seurauksena ja pääosin yhtiön omasta toiminnasta riippumatta. Tästä johtuen ylijäämä pitäisi käyttää työeläkejärjestelmän rahoituksen vahvistamiseen. Työeläkeyhtiöille vakuutusliikkeen ylijäämä merkitsee kuitenkin parantunutta vakavaraisuutta ja toimii siten myös kilpailutekijänä, vaikka sitä ei jaettaisi takaisin asiakkaille.

Sijoitustuottojen perusteella määrättävien hyvitysten mekanismeissa on mahdollista, että hyvien sijoitustuottojen seurauksena yhtiöllä on houkutus jakaa hyvityksiä ulos niin paljon, että vakavaraisuus heikkenee enemmän kuin nykyisessä järjestelmässä. Seurauksena tällaisesta on kuitenkin se, että yhtiö ei voi asiakashankinnassaan kovin kauan vedota vahvaan vakavaraisuuteensa, mikä heikentää sen kilpailukykyä. Lisäksi vakavaraisuuden heikkeminen heikentää mahdollisuuksia riskinottoon ja alentaa odotettua tuottotasoa jatkossa. Lyhytnäköiset hyvityspäätökset koituvat siis ennen pitkää yhtiön itsensä ongelmaksi. Jos tätä mekanismia ei pidetä riittävänä ehkäisemään ylisuuria hyvityksiä, järjestelmään voidaan luonnollisesti lisätä erilaisia vakavaraisuutta koskevia reunaehtoja.

Vakavaraisuuden turvaamiseksi ja myötäsyyllisyyden vähentämiseksi myös sijoitustuottoihin perustuvan hyvitysmekanismin tulisi olla luonteeltaan viivästetty ja perustua useamman vuoden liukuvaan keskiarvoon (kohdassa 6.2 esitettyyn tapaan). Myös nykyisen kaltainen ehto hyvitysten jälkeisen vakavaraisuustason riittävyydestä voitaisiin luonnollisesti säilyttää. Yleisemminkin voi todeta, että vakavaraisuutta ei tulisi käyttää työeläkekilpailussa muuten kuin viranomaisten asettamana reunaehtona. Karkea työnjako voisi olla, että työeläkeyhtiön tulisi pyrkiä optimoimaan sijoitustuottojaan ja viranomaisten tulisi pitää erilaisin määräyksin huolta vakavaraisuustason säilymisestä.

6.5 Hyvitysten enimmäismäärä

Kohtuullinen hyvitysten enimmäismäärä riippuu edellä kuvatulla tavalla siitä, millainen työeläkejärjestelmän rahoituksellinen tila kulloinkin on. Päällisin puolin arvioituna ainakin hoitokulujen perusteella maksettavien hyvitysten nykyinen taso on jossain määrin ylimitoitettu, koska yhtiöiden (jälleen siis tarkastellaan kolmea suurta yhtiötä; Veritaksen pienestä koosta ja suuresta hoitokulusuhteesta aiheutuvaa ongelmaa on kuvattu kohdassa 6.1) toteutuneiden hoitokustannusten taso on säännönmukaisesti 60-80 % maksun

hoitokustannusosasta ja nousee yli 80 prosentin vain fuusioiden kaltaisissa poikkeustilanteissa.

Edellä kohdissa 3.4 ja 6.3 on käsitelty työeläkeyhtiöiden sijoituskilpailun ja vakavaraisuudesta maksettavien hyvitysten vaikutusta tulevaan maksutason nousupaineeseen. Kilpailun vaikuttavuuden arvioiminen eksaktisti on erittäin hankalaa, mutta yhtiöiden hyvin pienistä ja ei-systemaattisista tuottoeroista päätellen voi karkeasti arvioida, että nykyinen noin 0,5 maksuprosenttiyksikön suuruinen hyvitystaso ei olisi välttämätön kilpailun ylläpitämiseksi vaan tähän tarkoitukseen riittäisi hyvinkin esimerkiksi 0,25 prosenttiyksikön hyvitystaso, jota selvityksen tekijät jo edellä suosittelivat.

Tärkeintä hyvityksistä päätettäessä olisi joka tapauksessa, että varmistettaisiin niiden enimmäismäärän ja työeläkejärjestelmän rahoitusnäköymien yhteensopivuus. Tilanteessa, jossa rahoitukseen kohdistuu merkittävää huolta, ei hyvityksiä pitäisi maksaa, vaikka nykyiset perusteet antaisivat siihen mahdollisuuden. Suotavaa olisi, että työmarkkinaosapuolet laatisivat yhdessä jonkinlaisen pysyvän mekanismin, jolla hyvitysten ja maksupaineen koherentti käsittely varmistetaan. Näin vältettäisiin jatkuva neuvottelu siitä, mikä on oikea hyvitystaso suhteessa järjestelmän rahoitukselliseen tilaan. Esimerkiksi vuoden 2020 kevään pandemiatilanteen johdosta tehdyt päätökset alentaa työnantajien maksua ja leikata vuoden 2021 hyvitystasoa ovat tietenkin perusteltuja, mutta niidenkin tekeminen pysyväisluonteisen indikointijärjestelmän ja sovitun tekniikan pohjalta olisi luultavasti ollut helpompaa. Yksi tärkeä elementti tällaisessa järjestelmässä olisi tasausosan ja hyvitysten keskinäisen yhteyden katkaiseminen kohdassa 2.3 kuvatulla tavalla.

6.6 Mahdollisen yhtiökohtaisen hoitokustannusosan käyttöönottoon liittyvistä hyödyistä, haitoista ja riskeistä

Yhtiökohtaisen hoitokustannusosan käyttöönotto kuulostaa yleisellä tasolla arvioituna perustellulta, jos tarkoitus on lisätä työeläkeyhtiöiden välistä tehokkuuteen perustuvaa kilpailua. Jälleen on kuitenkin asetettava asia järjestelmätason perspektiiviin: hoitokustannuksilla on hajautetussa järjestelmässä tietty minimitaso, jota kaikki työeläkeyhtiöt ovat viime vuosina todennäköisesti lähestyneet. Tehokkuudella kilpailemiselle on siis jäänyt varsin suppea alue, mikä perustelisi sitä, että hyvitysten jakokriteereidenkään ei tarvitsisi olla kovin yksityiskohtaisia. Toisaalta kuitenkin edellä on jo perusteltu sitä, että kilpaileminen on järjestelmän epäsuorien hyötyjen kannalta hyvä asia. Tässä mielessä yhtiökohtainen hoitokustannusosa ei melko rajatusta vaikuttavuudesta huolimatta ole mitenkään huono asia. Ongelmia voi kuitenkin syntyä tilanteessa, jossa työeläkeyhtiöiden asiakaskannat ovat rakenteeltaan kovin erilaisia. Tällöin on olemassa vaara, että sama yhtiö on jatkuvasti ”halvin” vaihtoehto, mikä voi teoriassa johtaa kilpailijoiden vähenemiseen. Toisaalta jo nyt ollaan käytännössä kolmen suuren työeläkeyhtiön tilanteessa, joten kovin todennäköisenä tällaista kehitystä ei voi pitää. Lisäksi on otettava huomioon se, että jos hyvityksissä ei pidemmän päälle ole yhtiöiden välisiä eroja, saattaa kilpailu vähentyä entisestään. Hyvitysten liiallinen ”demokratisointi” voi siis toimia kilpailua rajoittavana tekijänä.

Yhtiökohtainen hoitokustannusosa ratkaisisi ainakin pääosin kohdassa 6.1 esitetyn ongelman hoitokustannusosan ja hyvitysten kohtaannosta. Tosin tämä ei takaa, että yhtiöiden sisällä asiakkaita ja asiakasryhmiä kohdeltaisiin tasapuolisesti, joten tätä seikkaa pitäisi valvoa erikseen.

Yhtiökohtaisia hoitokustannusperusteita sovellettaessa on varmistuttava siitä, että työeläkeyhtiöiden sisäisen laskennan kyvykkyudet ja resurssit ovat riittävät. Tämä saattaisi muodostaa ongelman, jos työeläketoimijoita olisi nykyistä enemmän. Jos kuitenkin jälleen tarkastellaan kolmea suurta yhtiötä, ei liene perusteltua olettaa, että yhtiöt olisivat tältä osin kovin eritasoisia. Jos lisäksi viranomaisella on valmiudet vakuuttua yhtiökohtaisten hoitokustannusperusteiden asianmukaisuudesta, suuria käytännön vaikeuksia ei liene odotettavissa. Yhtiökohtainen hoitokustannusosa todennäköisesti pienentäisi jopa merkittävästi hyvitystasoa, koska työeläkeyhtiön asiakkaat saattaisivat närkästyä tilanteesta, jossa maksuja ensin perittäisiin selvästi liikaa (kuten suurten yhtiöiden kohdalla nyt tapahtuu) ja seuraavana vuonna taas palautettaisiin. Jos yhtiökohtainen hoitokustannusosa toteutettaisiin niin, että työeläkeyhtiö kantaisi riskin maksunosan riittävydestä, ongelma olisi vähäisempi. Tosin vuosittaista vaihtelua maksuun joka tapauksessa voisi sisältyä.

Eräs hoitokustannukseen perustuvien hyvitysten keskeinen kysymys on, miten hyvitykset jakautuvat erityyppisten ja -kokoisten asiakkaiden kesken. Erityisesti yhtiökohtaiseen hoitokustannusosaan siirryttäessä on tärkeää kyetä arvioimaan tätä vaikutusta. Mitä vapaammin yhtiöt voivat soveltaa kohtuusperiaatetta (ts. jakaa hyvitykset tarkasti asiakkaiden kesken), sitä suurempi on riski, että hyvitykset painottuvat suurimmille asiakkaille (vrt. kohdassa 5.1 kuvattu ongelma hoitokustannusosan ja hyvitysten jakautumisen välisestä ristiriidasta). Työeläkeyhtiön hoitokulujen näkökulmasta asiakkaan työeläketurvan hoidosta aiheutuvat kulut jakautuvat kiinteisiin ja muuttuviin kuluihin ja on selvää, että kiinteiden kulujen suhteellinen osuus on sitä suurempi, mitä pienempi asiakas on kyseessä (pienimmillä asiakkailla koko TyEL-maksu on hoitokustannusosaa). Täysin vapaata hyvitysten kohdentamista ei tässä mielessä voi pitää perusteltuna vaan ainakin kohtuullinen osa syntyneestä hyvitysvaramasta tulisi jakaa tasasuhtein (ts. maksettujen hk-maksujen suhteissa) eri asiakkaille tai asiakasryhmille. Työeläkeyhtiöiden asiakaskannan kokorakenteet voivat myös poiketa toisistaan merkittävästi, vaikka niiden taseen koon suhteen ei suuria eroja olisikaan. Suurimpien asiakkaiden keskittyminen esimerkiksi yhteen yhtiöön sen suurille asiakkaille jakamien parempien hyvitysten (alhaisemman hoitokustannusosan) vuoksi johtaisi todennäköisesti pysyvään kilpailuetuun ja tätä kautta mahdollisesti työeläkeasiakkaiden jakautumiseen eri yhtiöihin tavalla, jota ei voi pitää järjestelmän näkökulmasta perusteltuna. Yhtiökohtaisen hoitokustannusosan toimivuutta arvioitaessa tämäkin seikka on syytä ottaa huomioon.

7.

Keskeiset näkemykset ja perustelut

Edellä on käsitelty laajasti työeläkejärjestelmään ja erityisesti työeläkeyhtiöiden kilpailuun liittyviä näkökohtia. Kirjoittajien arviot ja ehdotukset eri asioihin on sisällytetty asianmukaisesti tekstikohtiin, mutta pyrimme tässä luvussa vielä kiteyttämään keskeisimmät näkemyksemme kysymysten ja vastausten muodossa.

Luonteva ensimmäinen kysymys kuuluu: miksi sosiaaliturvaksi katsottavassa työeläkejärjestelmässä on monta toimeenpanijaa ja kilpaillaan? Perusteluja on aikaisemmissa luvuissa esitetty useita lähtien TEL-järjestelmän perustamisvaiheen poliittisen tilanteen inspiroimista linjanvedoista tehokkuuden ja kulukurin ylläpitämiseen, riskien hajauttamiseen sekä kertyvään varallisuuteen liittyvän eläketurvan kannalta haitallisen poliittisen puuttumisen ehkäisemiseen. Johtopäätöksemme on, että kilpailu on pääosin toteuttanut niitä tavoitteita, joita sille on kulloinkin asetettu, vaikka esimerkiksi työeläkeyhtiöiden aiempi finanssiryhmäsidonnaisuus ja sitä myötä osallisuus ryhmien taloudellisissa järjestelyissä ei ollutkaan työeläkejärjestelmän edun mukaista.

Kun työeläkeyhtiöiden välinen kilpailu on olennainen osa järjestelmän toimeenpanoa, millä työeläkeyhtiöiden pitäisi kilpailla? Työeläke karttuu kaikille palkansaajille samalla tavoin, joten itse eläketuote ei ole kilpailun kohteena. Sen sijaan toimeenpanoon liittyy sekä taloudellisia että laadullisia seikkoja, joissa kilpaileminen on varsin luontevaa. Tässä raportissa olemme keskittyneet ensin mainittuihin ja jättäneet toimeenpanon laatuun - kuten asiakaspalveluun - liittyvät seikat tarkastelun ulkopuolelle.

Olemme tukeutuneet siihen EU-oikeudelliseen tulkintaan, että tietyt toiminnot organisaatiossa voivat olla niin sanotusti solidaarisuusperusteisia (eivät liiketoimintaa) ja tietyt toiminnot voivat silti olla liiketoimintaa. Osa toiminnoista ei sovelleta kilpailulainsäädäntöä ja osaan sovelletaan.

Työeläkeyhtiöissä taloudellista ja kilpailun alaista toimintaa edustavat toimeenpanosta aiheutuvat hoitokulut ja työeläkevarallisuudelle hankitut sijoitustuotot. Kilpailun hyödyt näkyvät asiakkaille näiden tekijöiden perusteella maksettavien asiakashyvitysten muodossa. Asiakkaan näkökulmasta ”hintakilpailu” tiivistyy hyvityksiin. Työeläkeyhtiöt maksavat tällä hetkellä hyvityksinä koko hoitokuluihin perityn maksutulon ja todellisten hoitokulujen välisen erotuksen sekä käytännössä sallitun maksimimäärän sijoitustuottoihin perustuvaa hyvitystä vakavaraisuutensa perusteella (vuodessa yksi prosentti vakavaraisuudesta).

TyEL-järjestelmässä on pitkän aikavälin rahoitusepätasapaino, jonka lähde on nyt kuluineen vuosikymmenen mittaan madaltuneessa syntyvyudessa. Hyvityssäännökset määrittävät osaltaan sitä, mikä osa sijoitustuotoista jää vahvistamaan vakavaraisuutta, riskinkantokykyä ja tuottohakuisuutta tai vastuuvelan tuottovaatimuksen kautta kasvattamaan eläkkeiden rahastointiastetta. Käsityksemme mukaan sijoitustuottojen käytön painopistettä tulisi nykyisellä tulevaisuusnäkökulmalla siirtää hyvityksistä eli lyhyen aikavälin maksunalennuksista keventämään tulevaisuuden maksutaakkaa. Näkemyksemme onkin, että sijoitustoimintaan perustuvan hyvityksen osalta tulisi harkita enimmäismäärän alentamista esimerkiksi puoleen nykyisestä ja näin säästävän osan rahastoimista. Tällä säilytettäisiin sijoitustoiminnassa selkeä kilpailutilanne, mutta samalla järjestelmän maksuvakautta voitaisiin merkittävästi parantaa ja pienentää siten tulevaisuuden maksajien - ainakin valtaosin siis nykyisin jo toimivien yritysten ja nykyisten vakuutettujen - taloudellista raskautta. Olemme hyvin tietoisia siitä, että hyvitysmuutoksilla epätasapainosta voidaan korjata vain murto-osa.

Olemme arvioineet TyEL-vakuutusmarkkinoiden kilpailua sellaisten tilastojen valossa, joissa kilpailun vaikutukset näkyvät vähintään epäsuorasti. Tarkoituksena on ollut arvioida sitä, miten ”kovaa” kilpailu on ja sitä onko kilpailulla ollut vaikutusta järjestelmän talouteen. Kilpailijoiden lukumäärä on jatkuvasti vähentynyt fuusioiden kautta ja jäljellä on enää neljä työeläkeyhtiötä sekä varsin vähäinen joukko eläkekassoja ja -säätiöitä. Tämän voi tulkita niin, että kilpailu on ollut ”kovaa”, mutta toisaalta kärjistetysti muotoillen trendi on johtamassa monopoliin. Työeläkeyhtiöt jakautuvat hyvin selvästi kolmeen suureen (Varma, Ilmarinen ja Elo) ja yhteen hyvin pieneen (Veritas). Lisäksi niiden työnantaja-asiakkaiden kannat ovat osin historiallisista syistä jossain määrin erilaisia, mikä vaikuttaa myös kilpailun luonteeseen.

Toinen trendi, joka viittaa siihen, että kilpailulla on ollut vaikutusta, on työeläkeyhtiöiden yhteenlaskettujen liikekulujen supistuminen suhteessa vakuutettuun palkkasummaan ja viime vuosina myös euromääräisesti. Tällä trendillä on luonnollisesti yhteys yhtiöiden lukumäärän supistumiseen, mutta se ei ole ainoa taustatekijä. Kun kilpailua arvioi kilpailijoiden markkinaosuuksien pysyvyyden ja siirtoliikkeen vilkkauksen perusteella, syntyy sen sijaan kuva melko vähäisestä kilpailusta.

Myöskään sijoitusten allokaatio- ja tuottovertailujen perusteella kilpailua ei voi todistaa ankaraksi, koska yhtiöiden sijoitussalkut ovat pääosin hyvin samankaltaisia, ja tuottoerot muutaman vuoden tai pitemmällä ajanjaksoilla melko pieniä. Yhtiöiden järjestyskin tuoton mukaan vaihtelee ”satunnaisesti” ajanjaksosta toiseen. Havainnoilla ei kilpailua voi myöskään todistaa olemattomaksi, koska yhtiöiden sijoitustoimintaa rajaavat yhteiset vakavaraisuus- ja vastuuden tuottovaadesäännökset. Eläkesijoittaminen on pitkäjänteistä toimintaa, jossa kilpailijoiden tekemisiä ei voidakaan ottaa suurella painoarvolla huomioon ryhtymällä suuriin lyhyen aikavälin ”taktisiin” liikkeisiin.

Yhtiöiden sijoitustoiminnoissa on siis samat pitkän aikavälin päämäärät ja rajoitteet. Myös sijoitusalan asiantuntemus ja luonnollisesti markkinat ovat samat kaikille, joten on ymmärrettävää, että yhtiöt päätyvät ratkaisuihinsa melko lähelle toisiaan. Olemme arvioineet, että yhtiöiden sijoitustuottotaso ei nousisi, vaikka sijoitustoimintaan perustuvia hyvityksiä kasvatettaisiin. Toisaalta yhtiöille ei myöskään muodostu intressiä heikentää sijoitustuottojaan, jos niihin perustuvia hyvityksiä supistetaan ehdottamallamme tavalla. Yhtiöiden keskimääräiset sijoitustuotot eivät poikkeakaan ilman markkinakilpailua toimivien julkisen sektorin työeläkesijoittajien sijoitustuotoista muutaman vuoden mittaisilla periodeilla laskettuna. Yksityisalojen sääntelyn piirissä ilman markkinakilpailua toimivan Merimieseläkekassan sijoitustuotot ovat jopa ylittäneet yhtiöiden keskituotot.

Työeläkeyhtiöiden sijoitustuottokilpailu ja tuottoerot näyttävät merkittävilta, koska tiedotusvälineitä ja ehkä suurta yleisöäkin kiinnostavat yhden vuoden ja sitä lyhyempien periodien luvut, joissa esiintyy suurempia eroja kuin pitemmällä jaksolla.

Olemme siis sitä mieltä, että vakavaraisuuspääomasta maksettavia hyvityksiä tulisi pienentää. Myös hoitokuluhyvityksen osalta kehittämisen varaa on, sillä nykyinen järjestely johtaa erityisesti suurempien yhtiöiden kohdalla merkittävästi liian suuren maksun hoitokustannusosan perimiseen ja suuriin palautuksiin asiakashyvityksinä. Alentamisen varaa on käsittääksemme edelleen ainakin 10 prosentin verran, vaikka yhtiöistä pienimmän Veritaksen hoitokulut ovatkin yhtiöiden kiinteiden kulujen takia muita suhteellisesti suuremmat. Maksun hoitokustannusosan alentaminen koituu heti asiakkaiden hyväksi, vaikka seuraavan vuoden hyvityssumma saman verran pieneneekin.

Edellä olemme esittäneet kumpaankin hyvityskomponenttiin supistusta, joista vakavaraisuuteen perustuvan hyvityksen muutos vaikuttaisi myös asiakkaiden maksamaan nettomaksuun. Seuraava kysymys on, ovatko nykyiset hyvityspäätökset - hoitokustannusylijäämä ja vakava-

raisuus - kuitenkin toimivia riippumatta hyvitysten mitoituksesta.

Hoitokulujen osalta näemme, että nykyisen kaltaisilla perusteilla on mahdollista jatkaa. Niihin kuitenkin liittyy edellä kuvattu tilanne, jossa maksua ensin peritään selvästi liikaa ja sitten maksetaan suuria hyvityksiä. Toistuvasti eri yhteyksissä ja työeläkejärjestelmän sisälläkin esillä ollut ajatus yhtiökohtaisista maksun hoitokustannusosan perusteista olisi mielestämme kehittämisen arvoinen ajatus. Edestakainen rahaliikenne vähenisi, ja työeläkeyhtiöiden kilpailuasetelma muuttuisi selkeämmäksi. Yhtiökohtaisen maksun hoitokustannusosan käyttöönoton ehdoton edellytys olisi kuitenkin se, että maksu olisi asiakassegmenttikohteisesti turvaava ja että hoitokustannusylijäämä myös palautettaisiin segmenttikohtaisesti laskettuna. Asiakassegmenttikohtainen turvaavuus on tarpeen, jotta vältetään tariffiin kilpailutaktisista syistä asiakasryhmien välille rakennettavat ”tulonsiirrot” tai hoitokulujen rahoittaminen vakavaraisuudesta.

Hyvitysten jakaminen vakavaraisuuspääomasta ei mielestämme ole paras tapa välittää sijoitustoiminnan kilpailuhyötyä asiakkaille. Vakavaraisuuspääoman muodostumisessa sijoitustoiminnan tuotto on toki merkittävin tekijä, mutta työeläkeyhtiön vakavaraisuuteen vaikuttaa myös esimerkiksi eläkevastuiden kehitys. Lisäksi hyvitysten ajallinen kohdentuminen ei ole paras mahdollinen, koska hyvitystä jaetaan yleensä myös huonoina sijoitustuottovuosina. Eläkkeiden turvaamiseen tarkoitetun vakavaraisuuden jakaminen hyvityksinä saattaa myös vakuutettujen ja julkisuuden näkökulmasta vaikuttaa huonosti perustellulta. Näistä syistä ehdotamme, että sijoitustoimintaan pohjautuvat hyvitykset perustuisivat suoraan saavutettuun sijoitustuottoon. Tämä parantaisi työeläkeyhtiöiden kilpailun läpinäkyvyyttä ja olisi myös viestinnällisesti vakavaraisuudesta hyvittämistä helpompi menettely.

Hyvitysperusteiden muuttamisen ja hyvitysten tason madaltamisen ohella ehdotamme harvittavaksi siirtymistä hyvitysten vuosittaisesta määrittämisestä vähintään kahden vuoden mittaisen ajanjakson perusteella tapahtuvaan määrittämiseen. Raportissa olemme viitanneet esimerkinluonteisesti kolmen vuoden liukuvaan keskiarvoon perustuvaan laskentatapaan, mutta korostamme, että myös muunlaiset menettelyt hyvitysten ajalliseen tasoittamiseen ovat täysin mahdollisia.

Lähteet

Ahtela, J. & Lempiäinen, T. (2019) Selvitys työeläkeyhtiöiden työkyvyttömyysriskin hallintaan liittyvästä toiminnasta, työeläkemaksun hoitokustannusosasta ja asiakashyvityksistä. https://www.tela.fi/instancedata/prime_product_julkaisu/tela/embds/telawwwstructure/23558_Telähokutkyselvyty2019.pdf. Viitattu 20.8.2020.

Alkio, M. & Nguyen, L. & Nordström, L. & Rouvinen, P. (2019) Suomen työeläkejärjestelmää koskeva kilpailuuikeudellinen ja -taloustieteellinen selvitys. Avance Report 03/2019. <https://www.avance.com/wp-content/uploads/2019/10/Avance-Report-03-2019.pdf>. Viitattu 20.8.2020.

Eläkekomitean mietintö (1960). Komiteanmietintö N:o 11 - 1960. Helsinki.

Eläkekomitea 1990:n mietintö (1991) Komiteanmietintö N:o 41 - 1991. Helsinki.

Hannikainen, M., & Vauhkonen, J. (2012) Ansioiden mukaan: yksityisalojen työeläkkeiden historia. (Suomalaisen Kirjallisuuden Seuran Toimituksia; Nro 1343). Helsinki: Suomalaisen Kirjallisuuden Seura.

Hilli, P. (2016) Eläkevakuuttaminen epävarmassa sijoitusympäristössä - laskelmia hajautetun järjestelmän riskin-kantokyvystä. Eläketurvakeskuksen raportteja 02/2016. http://www.julkari.fi/bitstream/handle/10024/130662/Eläkevakuuttaminen_epavarmassa_sijoitusymparistossa.pdf?sequence=1&isAllowed=y. Viitattu 7.8.2020.

Karjalainen, J. (2019) Markkinoiden kilpailullisuuden ja kilpailun vaikutusten arviointi: Teoreettinen viitekehys. Liikenne- ja viestintäministeriön julkaisu 2019:13. https://julkaisut.valtioneuvosto.fi/bitstream/handle/10024/161885/LVM_2019_13.pdf?sequence=1&isAllowed=y. Viitattu 2.8.2020.

Koivurinne, K. & Vaittinen, R. (2020) Eläkemenot, -maksut, -varat ja työeläkejärjestelmän sijoitustuotot Suomessa, teoksessa Poutiainen, E. & Tenhunen, S. (toim.) Sijoitustoiminta Suomen työeläkejärjestelmässä. Eläketurvakeskus. <http://www.julkari.fi/bitstream/handle/10024/140130/Sijoitustoiminta-Suomen-tyoelakejarjestelmassa.pdf?sequence=1&isAllowed=y>. Viitattu 20.8.2020.

Koivusalo, L. & Wallin, M. (1999) Lakisääteisen työeläkejärjestelmän kilpailuolosuhteiden selvittäminen. Selvitystehtävän loppuraportti. Sosiaali- ja terveysministeriön työryhmämuistioita 1999:21. Helsinki.

Lassila, J. & Valkonen, T. (2011) Pitäisikö työeläkevarojen sijoittamisella olla muitakin tavoitteita kuin tuottavuus ja turvaavuus? teoksessa Johanson, J.-E. & Lassila, J. & Niemelä, H. (toim.) Eläkevalta Suomessa. Elinkeinoelämän Tutkimuslaitos ETLA. <https://www.etla.fi/wp-content/uploads/2012/09/B250.pdf>. Viitattu 9.8.2020.

Lehmuskero, M. (2020) Tasausvastuun kehitys 1960-luvulta nykypäivään. SHV-harjoitustyö. https://www.actuary.fi/julkaisut/shv-tyot/tasausvastuun-kehitys-1960-luvulta-nykypaivaan/2020_SHV_Minna_Lehmuskero.pdf. Viitattu 21.6.2020.

Melbourne Mercer Global Pension Index (2019) <https://info.mercer.com/rs/521-DEV-513/images/MMGPI%202019%20Full%20Report.pdf>. Viitattu 8.6.2020.

Niemelä, H. (1994) Suomen kokonaiseläkejärjestelmän muotoutuminen. Kansaneläkelaitoksen julkaisuja. Helsinki.

Porter, M.E. (2008) The Five Competitive Forces That Shape Strategy. Harvard Business Review, January 2008.

Poutiainen, E. & Tenhunen, S. (toim.) (2020) Sijoitustoiminta Suomen työeläkejärjestelmässä. Eläketurvakeskus. <http://www.julkari.fi/bitstream/handle/10024/140130/Sijoitustoiminta-Suomen-tyoelakejarjestelmassa.pdf?sequence=1&isAllowed=y>. Viitattu 21.6.2020.

Rajaniemi, E. (2006) Työeläkejärjestelmän kilpailuolosuhteet. Selvityshenkilön raportti. Sosiaali- ja terveysministeriön selvityksiä 2006:79. <http://julkaisut.valtioneuvosto.fi/bitstream/handle/10024/71593/Selv200679.pdf?sequence=1&isAllowed=y>. Viitattu 24.8.2020.

Rajaniemi, E. (2015) Kilpailun asema työeläkejärjestelmän hajautetussa toimeenpanossa. Aalto University publication series, doctoral dissertations 53/2015.

Rantala, J. (2002) Ehdotukset työeläkelaitosten kilpailusta. Selvitysmiehen raportti. Sosiaali- ja terveysministeriön työryhmämuistioita 2002:17. Helsinki. <https://julkaisut.valtioneuvosto.fi/bitstream/handle/10024/71594/TRM200217.pdf?sequence=1&isAllowed=y>. Viitattu 26.8.2020.

Reipas, K. (2019) Tilastokeskuksen 2019 väestöennusteeseen pohjautuva pitkän aikavälin eläkelaskelma. Muistio. <https://www.etk.fi/wp-content/uploads/2020/03/Tilastokeskuksen-2019-vaestoennusteeseen-pohjautuva-pitkan-aikavalin-elakelaskelma.pdf>. Viitattu 20.8.2020.

Risku, I & Tikanmäki, H. & Varis, J. & Sankala, M. & Lehmuskero, M. & Mäkinen, H. (2020) Työeläkkeiden rahoitus-selvitys, Eläketurvakeskuksen raportteja 5/2020. <http://www.julkari.fi/bitstream/handle/10024/139968/Tyoelak-keiden-rahoituselvitys.pdf?sequence=1&isAllowed=y>.

Sosiaali- ja terveysministeriö (2002) Lakisääteisen työeläkejärjestelmän kilpailutyöryhmän muistio. Sosiaali- ja terveysministeriön työryhmämuistioita 2001:35. <http://julkaisut.valtioneuvosto.fi/bitstream/handle/10024/74396/TRM200135.pdf>. Viitattu 20.8.2020.

Tikanmäki, H. & Lappo, S. & Merilä, V. & Nopola, T. & Reipas, K. & Sankala, M. (2019) Lakisääteiset eläkkeet - pitkän aikavälin laskelmat 2019. Eläketurvakeskuksen raportteja 02/2019. <http://www.julkari.fi/bitstream/handle/10024/137763/Lakisaateiset-elakkeet-pitkan-aikavalin-laskelmat-2019.pdf?sequence=14&isAllowed=y>. Viitattu 26.8.2020.

Työeläkerahastotoimikunnan mietintö (1991) Komiteanmietintö N:o 44 - 1991. Helsinki

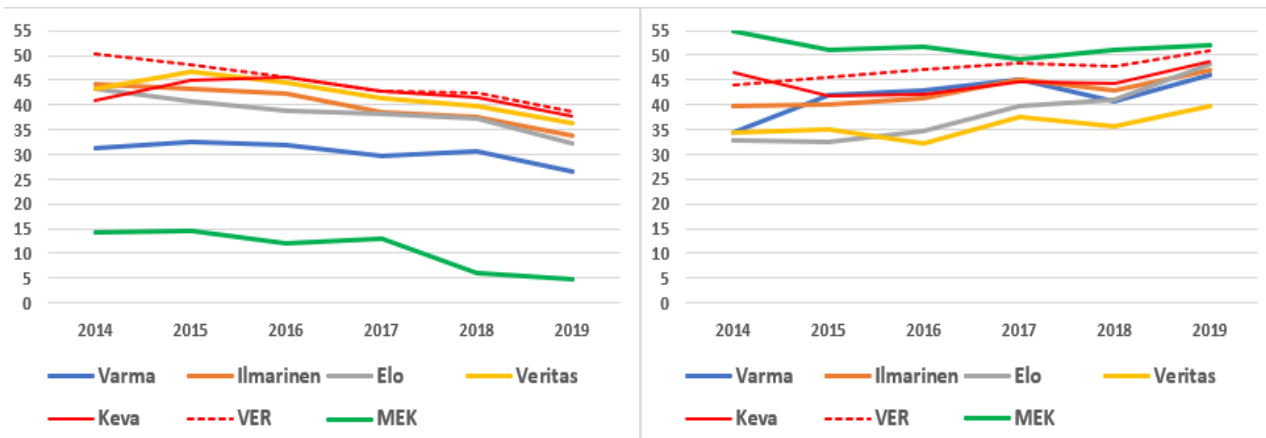
Työmarkkinakeskusjärjestöjen neuvotteluryhmä (1996) Työeläkeyhtiöiden sijoitustoiminnan kehittäminen.

Liitteet

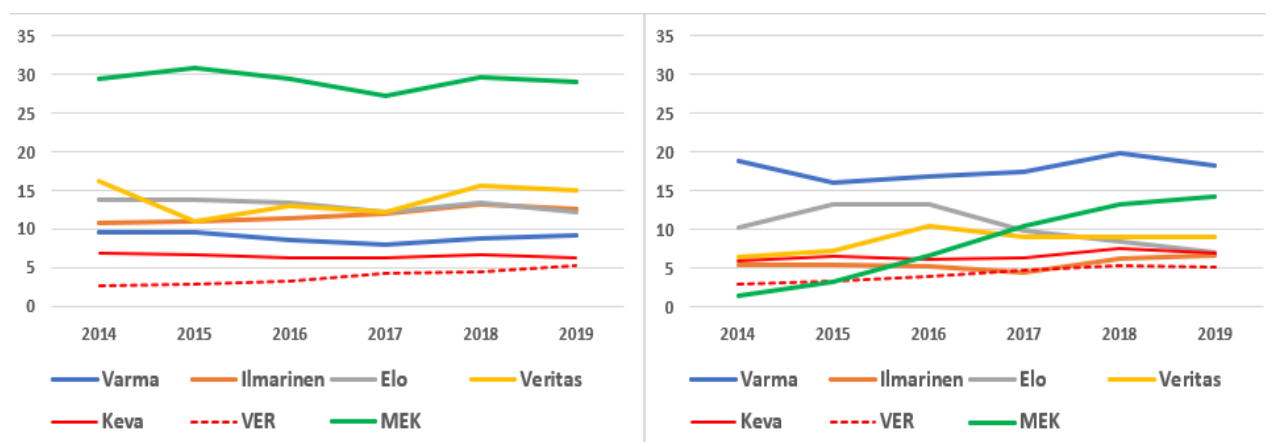
Liite

Liite 1: Työeläkeyhtiöiden, Merimieseläkekassan ja julkisten alojen eläkesijoittajien sijoitustoiminnan vertailua

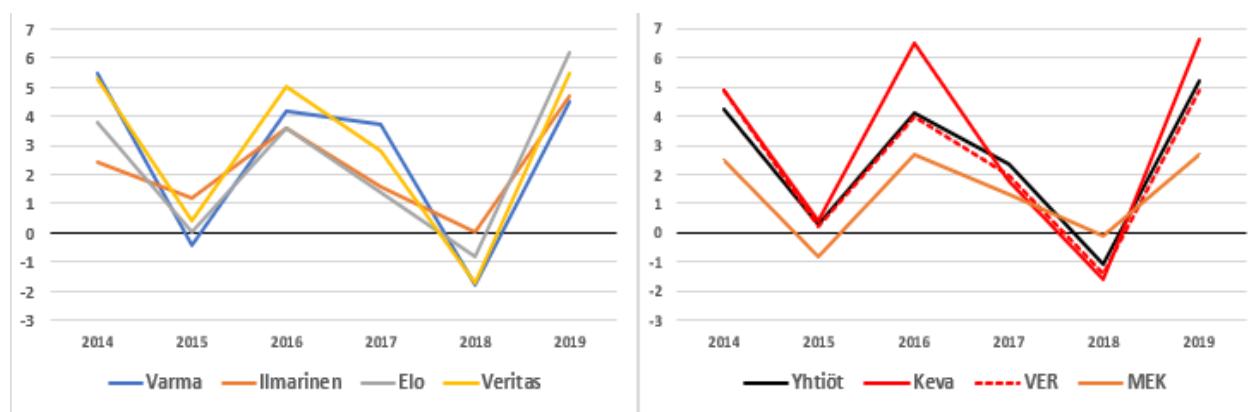
Kuvio L1.1. Nykyisten työeläkeyhtiöiden, Kevan, Valtion Eläkerahaston ja Merimieseläkekassan korko- (vasen kuvio) ja osakesijoitusten (oikea kuvio) osuus sijoituksista vuosien 2014-2019 lopussa, %. Jakaumat ovat niin sanottuja perusjakaumia, eivät niin sanottuja riskikorjattuja jakaumia. Lähde: Eläkelaitosten vuosikertomukset, Tela.



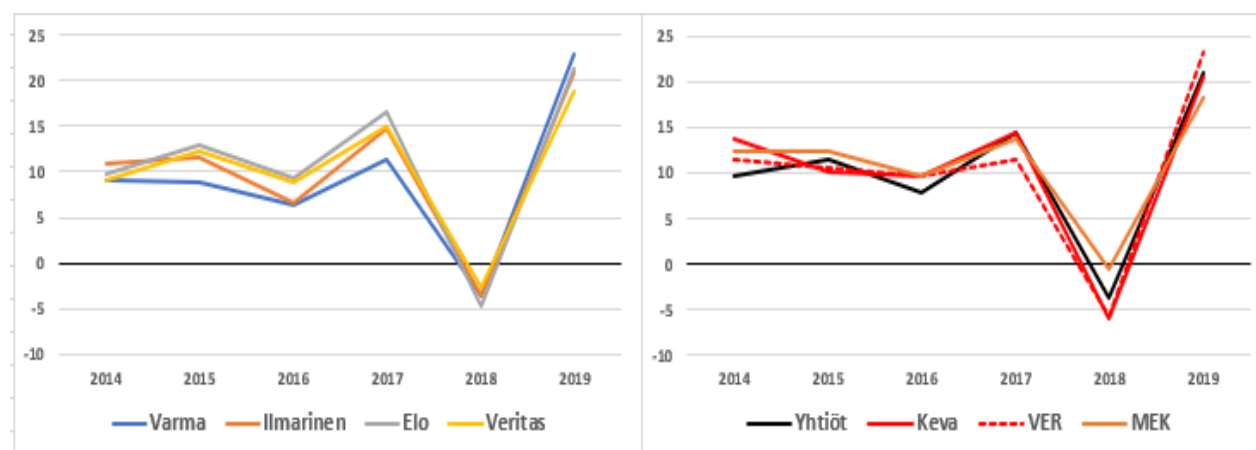
Kuvio L1.2. Nykyisten työeläkeyhtiöiden, Kevan, Valtion Eläkerahaston ja Merimieseläkekassan kiinteistösijoitusten (vasen kuvio) ja muiden kuin korko, osake- ja kiinteistösijoitusten (oikea kuvio) osuus sijoituksista vuosien 2014-2019 lopussa, %. Jakaumat ovat niin sanottuja perusjakaumia, eivät niin sanottuja riskikorjattuja jakaumia. Lähde: Eläkelaitosten vuosikertomukset, Tela.



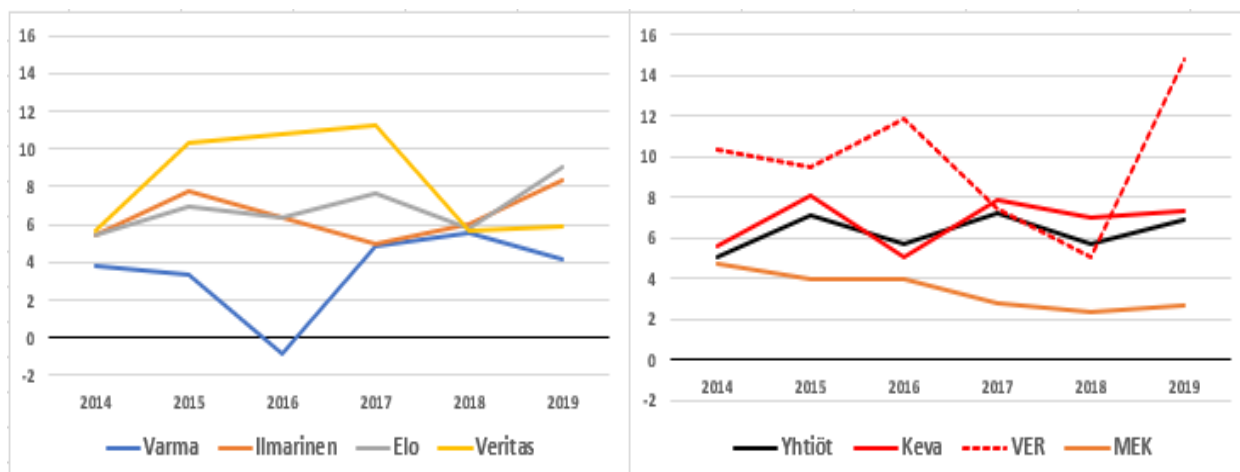
Kuvio L1.3. Nykyisten työeläkeyhtiöiden (vasen kuvio) ja yhtiöiden keskimääräinen, Kevan, Valtion Eläkerahaston ja Merimieseläkekassan (oikea kuvio) korkosijoitusten tuotto 2014-2019, % sitoutuneesta pääomasta. Lähde: Eläkelaitosten vuosikertomukset, Tela.



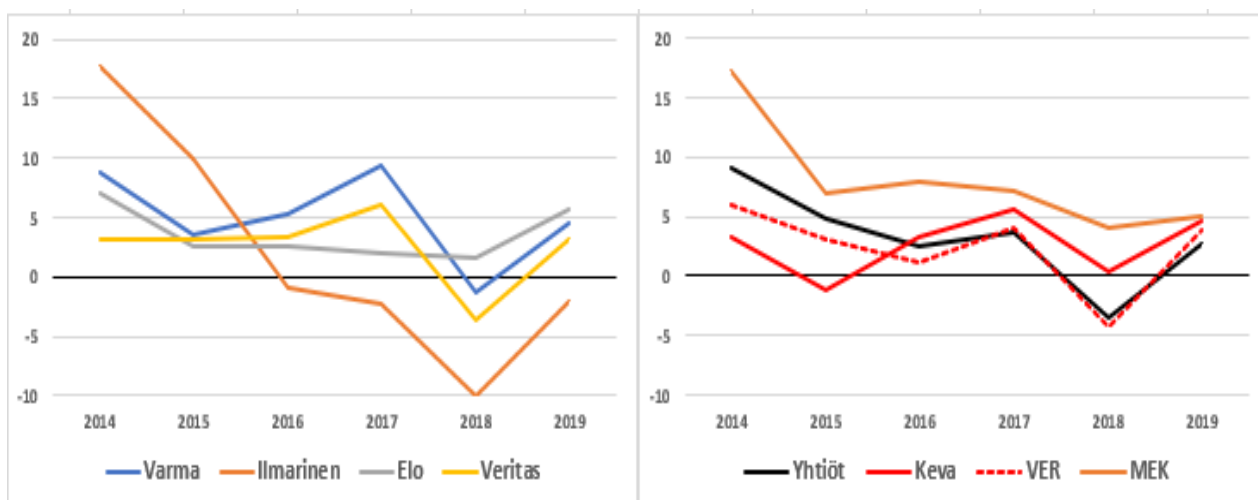
Kuvio L1.4. Nykyisten työeläkeyhtiöiden (vasen kuvio) ja yhtiöiden keskimääräinen, Kevan, Valtion Eläkerahaston ja Merimieseläkekassan (oikea kuvio) osakesijoitusten tuotto 2014-2019, % sitoutuneesta pääomasta. Lähde: Eläkelaitosten vuosikertomukset, Tela.



Kuvio L1.5. Nykyisten työeläkeyhtiöiden (vasen kuvio) ja yhtiöiden keskimääräinen, Kevan, Valtion Eläkerahaston ja Merimieseläkekassan (oikea kuvio) kiinteistösijoitusten tuotto 2014-2019, % sitoutuneesta pääomasta. Lähde: Eläkelaitosten vuosikertomukset, Tela.



Kuvio L1.6. Nykyisten työeläkeyhtiöiden (vasen kuvio) ja yhtiöiden keskimääräinen, Kevan, Valtion Eläkerahaston ja Merimieseläkekassan (oikea kuvio) muiden sijoitusten tuotto 2014-2019, % sitoutuneesta pääomasta. Lähde: Eläkelaitosten vuosikertomukset, Tela.



Liite 2: Työeläkemaksun tasoittaminen yli ajan – tyylitelty ratkaisu

Oletetaan, että asiakashyvitysten tasoa vähennetään pysyvästi määrällä, jonka suhde kunkin rahastointivuoden palkkasummaan on q . Tämä nettomaksun korotus rahastoidaan jokaisen vuoden lopussa ja sijoitetaan vuotuisella reaaliuottoasteella r . Oletetaan, että syntyvää lisärahastoa kerrytetään k vuotta. Lisärahastoa aletaan purkaa vuoden $k+1$ alussa. Oletetaan, että vuotuinen reaaliuottoaste on r ja palkkasumman vuotuinen reaaliikasvuaste on g .

Vuoden k lopussa rahastoitu maksu vuoden $k+1$ alussa suhteessa vuoden $k+1$ palkkasummaan on $q/(1+g)$. Vuoden $k-1$ lopussa rahastoitu maksu vuoden $k+1$ alussa tuottoineen suhteessa vuoden $k+1$ palkkasummaan on $(1+r)q/(1+g)^2$. Ensimmäisen vuoden rahastoitu maksu tuottoineen vuoden $k+1$ alussa suhteessa vuoden $k+1$ palkkasummaan on $(1+r)^{k-1}q/(1+g)^k$.

Lisärahastoitujen varojen summa vuoden $k+1$ alussa suhteessa vuoden $k+1$ palkkasummaan on

$$f = q \sum_{t=0}^{k-1} \frac{1}{1+g} \left(\frac{1+r}{1+g} \right)^t = \frac{q}{g-r} \left(1 - \left(\frac{1+r}{1+g} \right)^k \right). \quad (1)$$

Sen jälkeen ratkaistaan, paljonko maksua suhteessa kunkin vuoden palkkasummaan voidaan alentaa l vuoden ajan tämä lisärahaston purkamisella jokaisen vuoden alussa, kun purkaminen aloitetaan vuonna $k+1$. Merkitään alennusastetta d :llä.

Jos maksua ei alennettaisi, vuoden $k+1$ alussa f :n suuruisen rahasto suhteessa palkkasummaan olisi vuoden $k+1$ lopussa $(1+r)*f$ ja seuraavan vuoden lopussa $(1+r)^2*f/(1+g)$. Vuoden $k+l-1$ lopussa eli vuoden $k+l$ alussa rahaston suuruus suhteessa vuoden $k+l$ palkkasummaan olisi $(1+r)^{l-1}*f/(1+g)^{l-1}$.

Lisärahastosta rahoitetaan jokaisen vuoden $k+1$, $k+2$, ..., $k+l$ alussa eläkkeitä vakiosuhteessa kunkin vuoden palkkasummaan. Merkitään vakiosuhdetta d :llä. Eläkemenot ja vastaava tuoton vähentyminen pienentävät jäljellä olevaa rahastoa niin, että vuode $k+l$ alussa rahasto nollautuu.

Vuoden $k+l$ alussa eläkkeitä rahoitetaan lisärahastosta määrä d suhteessa vuoden $k+l$ palkkasummaan. Edellisen vuoden $k+l-1$ alussa on rahoitettu tuoton menetys huomioon ottaen $(1+r)*d/(1+g)$ ja vuonna $k+l-2$ $(1+r)^2*d/(1+g)^2$. Vuoden $k+1$ varojen käytön merkitys vuonna $k+l$ on $(1+r)^{l-1}*d/(1+g)^{l-1}$. Summa koko jaksolta on

$$d \sum_{t=0}^{l-1} \left(\frac{1+r}{1+g} \right)^t = d \frac{1+g}{g-r} \left(1 - \left(\frac{1+r}{1+g} \right)^l \right).$$

Käytettyjen varojen summan tuottoineen yli vuosien on oltava yhtä suuri kuin mihin alkuperäinen rahasto olisi kasvanut ilman käyttöä ja tämä voidaan edelleen kirjoittaa ottamalla huomioon auki kirjoitettu summa säästämisperiodilta

$$d \frac{1+g}{g-r} \left(1 - \left(\frac{1+r}{1+g} \right)^l \right) = f \left(\frac{1+r}{1+g} \right)^{l-1} = \frac{q}{g-r} \left(1 - \left(\frac{1+r}{1+g} \right)^k \right) \left(\frac{1+r}{1+g} \right)^{l-1}.$$

Kun tästä ratkaistaan d , saadaan

$$d = q \frac{1}{1+g} \left(\frac{1+r}{1+g} \right)^{l-1} \frac{1 - \left(\frac{1+r}{1+g} \right)^k}{1 - \left(\frac{1+r}{1+g} \right)^l}. \quad (2)$$

Jos lisärahoituksen käyttövuosien lukumäärää l kasvatetaan rajatta, pitää tarkastella sitä, muodostavatko d :n arvot peräkkäisillä l :n arvoilla suppenevan jonon ja jos muodostavat, mitä arvoa kohti ne suppenevat, kun l kasvaa rajatta. Kirjoitetaan d muotoon

$$d = q \frac{1}{1+g} \left(1 - \left(\frac{1+r}{1+g} \right)^k \right) \frac{\left(\frac{1+r}{1+g} \right)^{l-1}}{1 - \left(\frac{1+r}{1+g} \right)} = q \frac{1}{1+g} \left(1 - \left(\frac{1+r}{1+g} \right)^k \right) \frac{1}{\frac{1}{\left(\frac{1+r}{1+g} \right)^{l-1}} - \frac{1+r}{1+g}}$$

Kun $r > g$ eli sijoitusten tuotto ylittää palkkasumman kasvuvauhdin, $\left(\frac{1+g}{1+r} \right)^{l-1} \rightarrow 0$, joten

$$\lim d = q \frac{1}{1+g} \left(1 - \left(\frac{1+r}{1+g} \right)^k \right) \left(-\frac{1+g}{1+r} \right) = \frac{q}{1+r} \left(\left(\frac{1+r}{1+g} \right)^k - 1 \right). \quad (3)$$

Esimerkkejä:

Oletukset					Tulokset		
q	r	g	k	l	f	d	$\lim d$
0.003	0.035	0.015	30	30	0.1194	0.0052	0.0023
0.002	0.035	0.015	35	35	0.0980	0.0038	0.0019

