

Eläkerahastot

Pertti Honkanen 25.4.2010

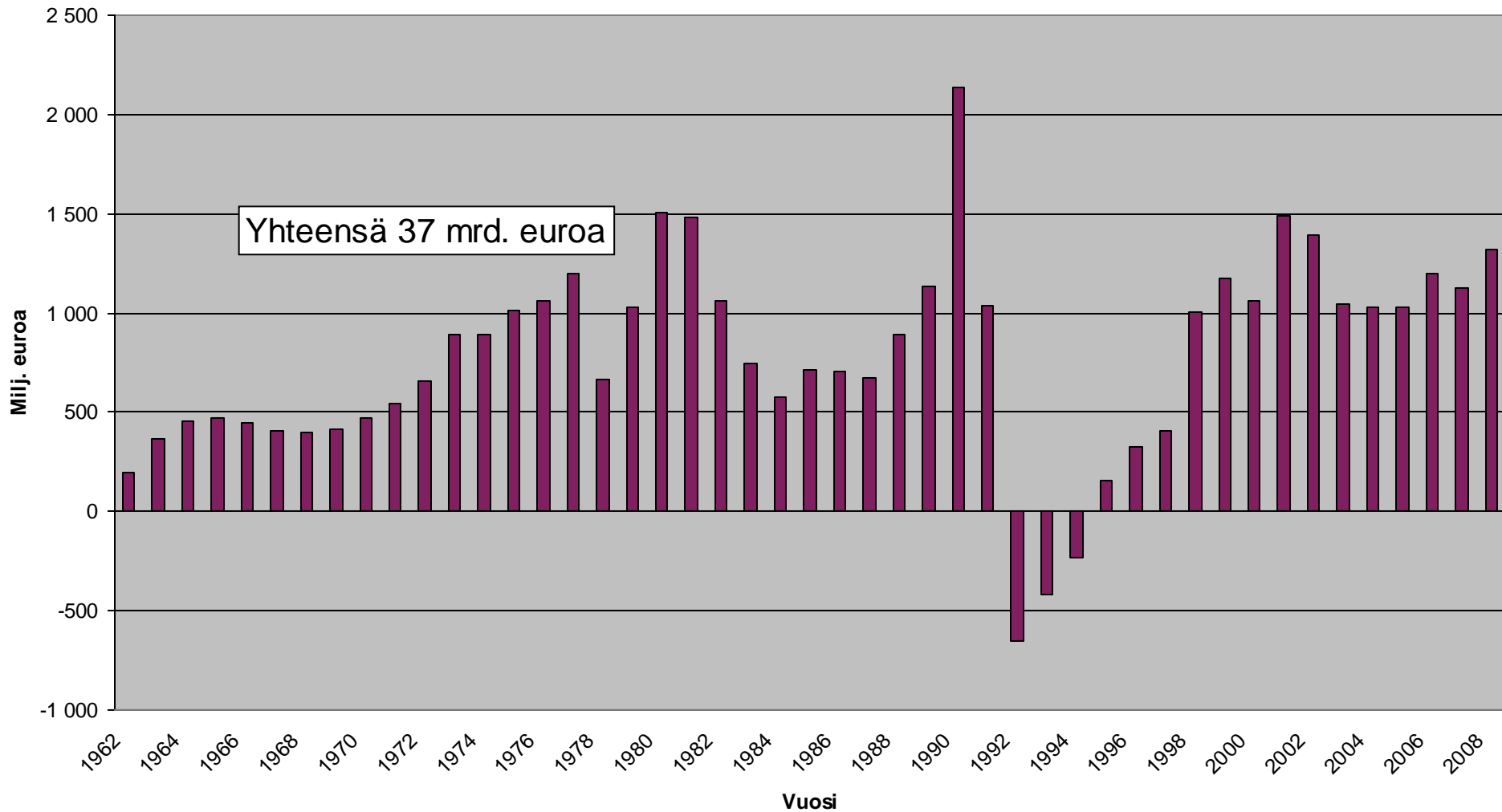
Työeläkerahastot 31.12.2009

- Yhteensä 124,9 mrd. €
 - Yhtiöt 78,9 mrd. €
 - Kassat ja säätiöt 6,6 mrd. €
 - MEK ja MELA 0,8 mrd. €
 - Julkinen sektori 39,4 mrd. €

- Lähde: TELA

- Rahastot vastaavat noin 70 prosenttia BKT:sta

Työeläkejärjestelmän maksutulon ja eläkemenon erotus 1962–2008, milj. euroa vuoden 2008 rahana



Lainsäädäntö

- Rahastoinnin tarkoitusta, tavoitetasoa ym. ei ole määritelty selvästi lainsäädännössä
- Eläkemaksuista päättäminen STM:n vastuulla
- Rahastointiin vaikuttavia lakeja
 - Työntekijän eläkelaki (1961, 2005)
 - Laki työeläkevakuutusyhtiöistä (1997)
 - Laki eläkelaitosten vakavaraisuusrajan laskemisesta ja vastuvelan kattamisesta (2006)

Vuoden 2006 laki, 10 §

Vakavaraisuusrajan laskeminen
Eläkelaitoksen vakavaraisuusraja lasketaan kertomalla eläkelaitoksen vastuovelka seuraavasta kaavasta saatavalla arvolla p , joka on kuitenkin vähintään 0,05:

$$p = [-(\sum_i \beta_i m_i - t) + a \sqrt{(\sum_{i,j} \beta_i \beta_j s_i s_j r_{ij} + \lambda^2 S^2)}] / 100.$$

Vakavaraisuusrajaa laskettaessa vastuuvasta vähennetään työeläkevakuutusyhtiöistä annetun lain 14 §:n 2 momentin mukainen osittamaton lisävakuutusvastuu, eläkesäätiölain 43 §:n 2 momentin ja vakuutuslainsäädännön mukainen lisävakuutusvastuu ja erät, joita yrittäjien eläkelain 10 §:n 2 momentin mukaan ei oteta huomioon vakuutusmaksuvastuussa.

Kaavassa β_i on 6 §:n mukaiseen sijoitusryhmään i kuuluvien sijoitusten osuus eläkelaitoksen sijoitusten yhteismäärästä, missä kuitenkin sijoitusryhmän IV osuudesta vähennetään luku λ . Sijoitusryhmän i tuoton odotusarvo (m_i) ja hajonta (s_i) saadaan taulukosta alaryhmien tuottojen ja hajontojen arvoista alaryhmiin luokiteltujen sijoitusten osuuksilla painotettuna keskiarvona.

	m_i	s_i
I rahamarkkinavälineet	1) 3,0	0,8
	2) 3,5	1,5
	3) 4,0	2,5
	4) 3,5	3,0
II joukkovelkakirjalainat ja velkasitoumukset	1) 4,5	2,0
	2) 5,0	5,0
	3) 6,0	6,0
	4) 6,0	6,0
	5) 7,0	9,0
III kiinteistöt	1) 6,0	7,0
	2) 7,0	10,0
	3) 7,0	11,0
	4) 8,5	15,0
IV osakkeet	1) 8,0	18,0
	2) 10,0	24,0
	3) 11,0	28,0
V erinäiset sijoitukset	1) 4,0	4,5
	2) 6,5	7,5
	3) 8,0	20,0
	4) 12,0	34,0

Sijoitusryhmien i ja j väliset korrelaatiot r_{ij} ovat seuraavat:

Sijoitusryhmät	I	II	III	IV	V			
I	1	0,30	0	0,2				
II		0,31	0	0	0,2			
III			0	0	1	0,40		
IV				0	0	0,41	0	
V					0,20	0,20	0	1

Kaavassa t on laskentahetkeä seuraavana päivänä voimassa oleva työntekijän eläkelain 171 §:n 1 momentissa tarkoitettu eläkevastuun täydennyskerroin lisätyn vastuuvastuun laskemisessa käytettävällä diskonttauskorolla. Työntekijän eläkelain 168 §:n 2 momentissa tarkoitettua osaketuottosidonnaisuuden asteella λ on 0,1. Eläkelaitoksen osaketuottojen poikkeama eläkelaitosten osaketuottojen keskimäärästä (S) saa kaavassa arvon 4,5 prosenttia ja valittuun riskitasoon perustuva kerroin a saa arvon 1,96.

Rahastoinnin perusteita

- Tulevat eläkkeet rahastoituna?
- Puskuri eläkemaksujen vaihtelujen tasaamiseksi ja eläkeyhtiöiden vakavaraisuuden turvaamiseksi?
- Säästämisasteen nostaminen investointien rahoittamiseksi – pakkosäästäminen?
 - "Työeläkkeitä rahastoimalla on voitu osittain korvata sitä yksityisen säästämisen supistumista, mikä on aiheutunut annetuista eläkelupauksista. ... Ilman työeläkkeiden osittaista rahastointia kansantalouden säästämisaste olisikin jäänyt toteutunutta matalammaksi." (Sailas & Tuukkanen 1997)
 - Rahastojen purkaminen tai rahastoinnin vähentäminen olisi tämän vuoksi ongelmallista: "se saattaisi vaikeuttaa investointien rahoitusta ja näin ollen myös talouden pitkän aikavälin kasvumahdollisuuksia" (emt.)

Uusliberalistinen näkökulma eläkejärjestelmiin

- Rahastointi parempi vaihtoehto kuin juokseviin maksuihin perustuva järjestelmä
- Mieluummin markkinaehtoinen kuin julkinen järjestelmä
- Mieluummin maksuperusteinen kuin etuusperusteinen eläketurva
- Yksilölliset, yksityiset eläkkeet paras vaihtoehto...
- Mutta:
- **Finanssikriisin opetukset**

Finanssikriisi

- Vuonna 2007 OECD-maiden eläkevarallisuus 28 000 mrd. dollaria
- 111 % BKT:sta
- V. 2008 finanssikriisi alensi varojen arvoa 5 400 mrd. dollaria eli 23 %

(Risto Vaittinen: Elinkaarisäästäminen ja sijoitusriskit eri eläkejärjestelmissä. ETK:n keskustelualoitteita 2010:2)

Teoreettinen näkökulma

- Eläkeoikeudet ovat oikeuksia osuuteen tulevasta tuotannosta
- Tulevien eläkkeiden edustama arvo tuotetaan tulevaisuudessa, ei nyt
- Rahastointi ei sinänsä tee eläketurvasta "halvempaa" – se vaikuttaa vain rahoitusmuotoon
- Finanssioperaatiot eivät lisää kansantaloudessa tuotettua arvoa
- Eläkerahastoihin kertyneen varallisuuden mahdollinen realisoituminen eläkkeiksi riippuu monesta tekijästä
 - Osa varallisuudesta fiktiivistä pääomaa
 - Sijoituksissa joka tapauksissa aina riskiä
 - Onko edes tarkoitus käyttää rahastoja eläkkeisiin?
 - Rahastojen tuoton ja itse rahastojen käyttö jossain määrin eri asia

Ruotsin eläkeuudistus 2000-luvun alussa

- Siirtymää kohti maksuperusteiseen järjestelmää
- Rahastojen tehtäväksi todettiin selvästi puskuritehtävä – silloiset rahastot liian suuria tämän tehtävän kannalta
- Osa rahastojen varoista siirrettiin valtion kassaan (155 mrd. kruunua)
- Laissa selvät määräykset sijoitusten jakautumisesta eri kohteisiin ym. rajoituksista
- Keskustelua sijoitusten eettisistä periaatteista (ei laissa)
- (Lähde: Regeringens proposition 1999/2000:46 . AP-fonden i det reformerade pensionssystemet)

Tavoitteita?

- Rahastoinnin tavoitteista avoimempaa keskustelua
- Kysyttävä, ovatko rahastot liian suuret puskuritehtävän kannalta
- Jos rahastoinnin tarkoituksena on ollut helpottaa suurten ikäluokkien eläkemenojen rahoitusta, niitä pitäisi käyttää siihen juuri nyt (vuodesta 2010 eteenpäin)