

TIIVISTELMÄ

Keith Ambachtsheer

Suomen eläkejärjestelmä: Instituutorakenne ja hallinto

Suomen eläkejärjestelmä on sekä kattava että vankka. Se perustuu konsensukseen, kattaa koko työvoiman, tuottaa riittävät eläkkeet, helpottaa työvoiman liikkumista ja on instituutorakenteeltaan vakaa. Instituutioilla on selkeästi määritellyt roolit, rakenteet ja hallintoprosessit. Eläkejärjestelmä on yhtenäisempi kuin useimmissa muissa maissa. Järjestelmä palvelisi suomalaisia hyvin tulevaisuudessakin ilman muutoksia. Olen silti sitä mieltä, että työeläkejärjestelmää voidaan vielä tehostaa, jos sitä yksinkertaistetaan, sen kustannustehokkuutta lisätään ja Suomen noin 150 miljardin euron eläkevarat kohdennetaan uudelleen. Nämä aloitteet koskevat neljää asiaa: järjestelmän rahoitusta, eläkelaitosten rakennetta, eläkelaitosten hallintoa ja sijoitusten suhteellista painotusta Suomen ja ulkomaiden välillä.

Suomen eläkkeiden rahoitus

Suomessa eläkkeet rahoitetaan osittain (n. 75 %) jakojärjestelmän mukaisesti ja osittain (25 %) etukäteen rahastoimalla. Osa maksuista käytetään suoraan eläkkeiden maksuun ja osa sijoitetaan tulevia eläkkeitä varten. Tästä rakenteesta nousee tärkeitä kysymyksiä:

- Miksi ja miten nykyisen 75/25-suhteen tulisi muuttua ajan mittaan? Tulisiko suhdetta muuttaa keskeisten sidosryhmien *ad hoc* -päätöksillä, kuten tähän asti, vai pitäisikö muutosten perustua sovittuihin, automaattisiin sääntöihin, joissa myös talousnäkömyien ja väestörakenteen muutokset on otettu huomioon?
- Eläketurvakeskuksen ennusteen mukaan nykyiset eläke-edut johtavat siihen, että eläkemaksuja on korotettava merkittävästi nykyisestä 22,8 prosentista seuraavien 20

vuoden aikana Suomen väestön ikääntymisen vuoksi. Ellei maksujen nousua estetä muilla keinoin, pitäisikö tästä automaattisesti seurata rahastoinnin lisääminen nyt, jotta sukupolvien välinen oikeudenmukaisuus toteutuisi tulevaisuudessa?

Etukäteisrahastoinnista syntyneitä eläkevaroja hallinnoiviin suomalaisiin eläkevakuutusyhtiöihin kohdistuvat tiukat vakavaraisuussäännöt. Eräät näiden sääntöjen piirteet voidaan kyseenalaistaa. Esimerkiksi vakavaraisuuslaskelmissa käytetty perustekorko määritetään konsensushenkisten päätöksentekoprosessien kautta sen sijaan, että se määräytyisi automaattisesti markkinoiden kehityksen mukaan. Tästä nousee jälleen tärkeitä kysymyksiä:

- Onko eläkevakuutusyhtiöillä todellakin 20 prosentin vakavaraisuusmarginaali, kun sovittu perustekorko on 3 prosenttia ja markkinakorko pikemminkin 2,5 prosenttia?
- Pitääkö eläkevakuutusyhtiöiden voida taata ennakkoon rahastoidut eläkkeet sataprosenttisesti? Vai olisiko esimerkiksi realistisempaa sijoittaa rahastoitavat maksut pitkäjänteisemmän ja tuottohakuisemman sijoitusstrategian mukaan kuin tällä hetkellä ja sitten vähitellen muuntaa kertyneet varat ikääntyneiden työntekijöiden ja eläkeläisten eläkkeiden vakuudeksi?
- Vaihtoehtoisesti voi kysyä, tarvitaanko yhtenäisessä kansallisessa eläkejärjestelmässä, joka tarjoaa yhdenmukaisia etuuksia ja joka rahoitetaan 75-prosenttisesti jakojärjestelmästä ja 25-prosenttisesti rahastoimalla, ollenkaan eläkevakuutusyhtiöiden vakavaraisuussääntöjä. Etuuksien maksuhan on lopultakin riippuvainen Suomen talouden terveydestä ja rahastojen (tällä hetkellä n. 150 miljardia euroa) suuruudesta ja tuottavuudesta.

Nämä kysymykset eivät ole ainoastaan teoreettisesti mielenkiintoisia. Jos esimerkiksi 150 miljardin euron rahastot voitaisiin kokonaan, eikä vain osittain, sijoittaa tuottohakuisemmin ja siten luopua nykyisestä vakavaraisuuslähtöisestä ”lyhytnäköisyydestä”, tuotto-odotukset voisivat otaksuttavasti kasvaa yhdellä prosenttiyksiköllä eli 1,5 miljardilla eurolla vuodessa maassa, jonka bruttokansantuote on 190 miljardia euroa.

Instituutorakenne ja kustannustehokkuus

Suomen eläkejärjestelmän hoito maksaa nykyään yli miljardi euroa vuodessa (yli 600 miljoonaa euroa sijoitustoimintaan ja yli 400 miljoonaa etuuksien toimeenpanoon).

CEM Benchmarking Inc:in tekemä tutkimus kahdeksan merkittävän suomalaisen eläkelaitoksen kustannustehokkuudesta antoi seuraavanlaista tietoa Suomen eläkejärjestelmän sijoitustoiminnasta ja etuuksien toimeenpanosta:

- Suomen eläkelaitokset ulkoistavat huomattavasti pienemmän osan (keskimäärin 35 prosenttia) varainhallintatoiminnastaan kuin CEM:n tietokannan kansainvälinen vertailuryhmä (keskimäärin 88 prosenttia). Tämä vähentää Suomen eläkelaitosten varainhallinnan kokonaiskustannuksia huomattavasti. Kustannussäästö kuitenkin menetetään siksi, että samanlaisista ulkoisista palveluista maksetaan korkeampia palkkioita. Kokonaisuudessaan Suomen eläkejärjestelmän varainhallinnan kus-

tannukset, jotka ovat noin puoli prosenttia varoista vuosittain, ovat siten samat kuin kansainvälisen vertailuryhmän keskimääräiset kustannukset.

- CEM:n tutkimus viittasi siihen, että ulkopuolisille maksetuista sijoitustoiminnan palkkioista, yhteensä arviolta 537 miljoonaa euroa vuonna 2011, suurin osa eli noin 400 miljoonaa euroa, liittyy ei-julkisille markkinoille ja hedgerahastoihin sijoittamiseen.
- Suomen eläkelaitokset käyttävät tällä hetkellä huomattavasti vähemmän rahaa sijoitustoiminnan sisäiseen johtamiseen kuin vastaavat ulkomaiset laitokset. Tämä näkyy myös suomalaisten eläkelaitosten johdolle maksetuissa palkkioissa. Eläkelaitosten ylimpien johtajien keskipalkkio on 244 000 euroa vuodessa, mikä on selvästi vähemmän kuin kansainvälisessä vertailuryhmässä. Nämä tulokset puhuvat sitä vastaan, että suomalaiset eläkelaitosjohtajat olisivat ylipalkkattuja.
- Sijoitusten tuoton suhteen suomalaiset eläkelaitokset pitivät pintansa kansainvälisesti katsoen vuosina 2007–2011 lukuun ottamatta suomalaisten osakkeiden 17 prosentin osuutta tarkastelujaksolla. Tämä aiheutti suomalaisille eläkelaitoksille noin 1,5 prosentin tuottomenetyksen verrattuna vastaaviin ulkomaisiin laitoksiin kyseisellä viisivuotiskaudella.
- Suomen eläkelaitosten yhteenlasketut vuosittaiset kustannukset etuuksien hallinnoinnista olivat vuonna 2011 noin 440 miljoonaa euroa. Tämä on keskimäärin 107 euroa vakuutettua kohden, verrattuna kansainvälisen vertailuryhmän 60 euroon vakuutettua kohden. Tämän huomattavan kustannuseron arvioitiin johtuvan kolmesta seikasta: 1) suomalaisten laitosten pienemmästä koosta (63 % eli 30 euroa) 2) monimutkaisesta etuusrakenteesta (23 % eli 11 euroa) 3) muista tekijöistä, kuten markkinointi- ja myyntikustannuksista ja Suomen viimeisen laitoksen periaatteesta (14 % eli 6 euroa).
- Kustannustehokkuuden suhteen on tärkeä huomata, että Suomen eläkehallinnon kulut kattavat sekä ensimmäisen että toisen pilarin kulut. Useimmissa muissa maissa ensimmäisen pilarin (yleiset vanhuuseläkkeet) ja toisen pilarin (työhön perustuvat eläkkeet) eläkkeet hallinnoidaan erikseen. Useimmissa maissa ensimmäisen ja toisen pilarin yhteenlasketut kulut ylittävät todennäköisesti kansallisella tasolla tarkasteltuna Suomen kulut.
- Vakuutettujen palvelussa suomalaiset eläkelaitokset saivat keskimäärin 70 pistettä kansainvälisen vertailuryhmän 75 pisteeseen verrattuna. CEM totesi, että Suomen eläkelaitokset käyttävät huomattavasti enemmän resursseja työnantaja-asiakkaidensa palvelemiseen, todennäköisesti Suomen eläkevakuutusmarkkinoiden kilpailun vuoksi.

Nämä tulokset osoittavat, että sekä sijoitustoiminnassa että etuuksien toimeenpanossa kannattaisi etsiä mittakaavaetuja. Sijoitustoiminnassa suurempi mittakaava antaa hyvät mahdollisuudet hoitaa sijoituksia itse, varsinkin ei-julkisilla markkinoilla, joilla kulut ovat suuret (esim. noteeraamattomat osakkeet, kiinteistöt ja infrastruktuuri). Tällaisilla in-sourcing -strategioilla voitaisiin helposti puolittaa Suomen eläkelaitosten ulkoisiin sijoitustoiminnan palkkioihin käyttämä summa, joka vuonna 2011 oli arviolta 537 miljoonaa euroa.

Suurempi mittakaava antaa organisaatioille myös mahdollisuuden vahvistaa sisäistä valvontaa. Se on erittäin tärkeää yhtiöiden hallinnossa, strategisessa johtamisessa, riskienhallinnassa sekä sijoitustoiminnassa. Etuuskien toimeenpanon puolella suurempi mittakaava pienentää muun muassa vakuutettujen palvelun, eläkkeiden myöntämisen, verkkoviestinnän ja neuvonnan yksikkökustannuksia.

Tämän raportin tarkoituksena ei ole ehdottaa miten Suomen eläkelaitosten sijoitustoiminnan ja etuuskien hallinnon mittakaavaa saadaan suurennetuksi. Mielestäni on kuitenkin vahvaa näyttöä siitä, että hyvin hoidetut kasvustrategiat antavat mahdollisuuksia sekä lisätä varallisuuden arvoa että vähentää Suomen eläkejärjestelmän toimintakustannuksia sekä sijoitustoiminnan että hallinnon alueella. Noin 400 miljoonan euron vuositavoite tuottojen lisäämisen ja kustannusten vähentäminen kautta ei ole epärealistinen. Tämä 400 miljoonaa euroa yhdistettynä 1,5 miljardin vuosittaiseen tuottopotentiaaliin, joka voidaan saavuttaa sijoittamalla Suomen 150 miljardin euron eläkevarat tuottohakuisten pitkän tähtäimen strategioiden mukaan, vastaa yhden prosentin hyötyä suhteessa Suomen bruttokansantuotteeseen.

Mikä arvo on eläkelaitosten välisellä kilpailulla? Eikö se paranna palvelun laatua ja hillitse hintojen nousua? Mielestäni tästä ei ole vakuuttavaa näyttöä. Sijoitustoiminnassa ”kilpailu” aikaansaa logiikan ja kokemusten mukaan enemmän laumakäyttäytymistä kuin parempia sijoitustuottoja. Toimeenpanon puolella eläkelaitosten kilpailu kohdistuu työnantaja-asiakkaisiin, koska ne tekevät eläkelaitoksen valintapäätökset. Vakuutettujen palvelusta Suomen eläkelaitokset saivat keskimäärin 70 pistettä, kun kansainvälinen vertailuryhmä sai 75. Se ei tue käsitystä, että suomalaiset työntekijät ja eläkeläiset ovat hyötynet kilpailusta.

Laitosten hallinto

Suomessa on kehitetty yksityiskohtaiset menettelytavat eläkelaitosten hallintoon ja johtoon. Pyrkimysten ja todellisuuden välillä näyttää kuitenkin olevan eroa, kuten muissakin maissa. Vaikka ”sidosryhmien edustus” on tärkeä, sen ei tulisi syrjäyttää tarvittavaa taitoa ja kokemusta eläkelaitosten hallitusten jäsenten valinnassa. Molemmat kriteerit ovat tärkeitä.

Onneksi ”edustus vastaan taito/kokemus” -epätasapainolle voidaan tehdä jotain. Ensimmäinen askel on, että työnantaja- ja työntekijäryhmät tunnustavat ongelman ja ovat yhtä mieltä siitä, että se voidaan ratkaista korottamalla hallituksen jäsenten asiantuntemuksen ja kokemuksen vaatimustasoa niin, että kaikki sidosryhmät edelleen kokevat, että niiden oikeutettu edunvalvontatarve täyttyy.

Katse ulos- eikä sisäänpäin

Suomen eläkejärjestelmän ja Suomen talouden väliset rahoitukselliset ja taloudelliset sidokset ovat aina olleet hyvin tiiviit. Viimeisten 10–15 vuoden aikana Suomen eläkevaroja

on enenevässä määrin sijoitettu ulkomaille. Silti tänäänkin noin kolmasosa eläkevaroista on sijoitettu Suomeen.

Tämä on kaksiteräinen miekka. Toisaalta se tarjoaa oletettavasti asiantuntevaa pääomaa maailmanlaajuisesti katsoen melko pieneen maahan. Toisaalta, kuten yllä mainitut kokemukset vuosilta 2007–2011 osoittavat, siinä on kaksinkertainen vaara. Koska Suomen eläkejärjestelmä rahoitetaan 75-prosenttisesti jakojärjestelmästä, se on jo suuresti riippuvainen Suomen talouden tilasta. Tämän vuoksi puskurina toimivat varat tulisi hajauttamismielessä sijoittaa kokonaan Suomen ulkomaille.

Voimakkaammin ulospäin suuntautuva ote suomalaisten eläkevarojen sijoittamisessa hälventäisi myös joidenkin tahojen epäilyksiä siitä, että kotimaisiin eläkesijoituksiin puututtaisiin poliittisesti ja siitä, että Suomen yritys- ja eläkesektorit ovat liian läheisesti kytköksissä toisiinsa. Lisääntynyt yhteistyö muiden maiden johtavien eläkelaitosten kanssa voisi myös tarjota Suomen eläkelaitoksille uusia sijoitusideoita ja -mahdollisuuksia.

Loppupäätelmä

Kuten aluksi totesimme, Suomen eläkejärjestelmä on sekä kattava että instituutorakenteeltaan vakaa. Se palvelisi suomalaisia hyvin tulevaisuudessakin ilman mitään muutoksia. Järjestelmää voidaan kuitenkin yksinkertaistaa, sen hallinnon laatua voidaan kehittää ja tutkia globaaleja sijoitusmahdollisuuksia ja siten merkittävästi lisätä tuottoja ja vähentää sijoitustoiminnan ja etuuksien hallinnon kustannuksia. Rohkaisen Suomen eläkepolitiikan tekijöitä arvioimaan huolella näitä mahdollisuuksia ja hyödyntämään niitä siinä määrin kuin se käytännössä on mahdollista. Haluan erityisesti kiinnittää huomiota seuraavaan kuuteen seikkaan:

1. Eläkkeiden rahoitusstrategian muuttaminen
2. Eläkevarojen roolin uudelleenarviointi ja sen merkitys sijoitustoiminnalle
3. Mittakaavaetujen etsiminen sijoitustoiminnassa ja etuuksien hallinnoinnissa
4. Eläkejärjestelmän kannusterakenteen muuttaminen kilpailua suosivasta yhteistyötä suosivaksi
5. Johtamisen laadun kehittäminen yhdistämällä sidosryhmien edustus ja asiantuntemuksen/kokemuksen vaatimus.
6. Sijoitustoiminnan katseen kääntäminen enenevässä määrin ulospäin.

Aineistotilaukset:

www.etk.fi > Julkaisut > Tutkimusjulkaisut >

Erillisjulkaisut > Suomen eläkejärjestelmä:

Instituutorakenne ja hallinto

tai aineistotilaukset@etk.fi

ISBN 978-951-691-176-5 (nid.)

ISBN 978-951-691-177-2 (PDF)



Eläketurvakeskus
PENSIONSSKYDDSCENTRALEN

Eläketurvakeskus
00065 ELÄKETURVAKESKUS
Puhelin 029 411 20
Faksi 09 148 1172

Pensionsskyddscentralen
00065 PENSIONSSKYDDSCENTRALEN
Telefon 029 411 20
Fax 09 148 1172

Finnish Centre for Pensions
FI-00065 Eläketurvakeskus Finland
Telephone +358 29 411 20
Fax +358 9 148 1172

www.etk.fi
> julkaisut