

TEL-järjestelmä uudistuksen tarpeessa

SEPPO LEPPÄNEN

Kansantaloudellisessa aikakauskirjassa 3/1991 oli professori Erkki Koskelalla mielenkiintoinen artikkeli yksityisen sektorin työeläkejärjestelmästä Suomessa. Aihe on tärkeä sekä pitkän aikavälin sukupolvien välisen tulonjaon että keskipitkän aikavälin säästämisen näkökulmasta. Takaisinlainauskysymykset puolestaan liittyvät työn ja pääoman väliseen hintasuhteeseen ja pääomamarkkinoiden kehittämiseen. On ilahduttavaa, että korkeakoululaitoksen piirissä työskentelevät ekonomistit ovat viime vuosina alkaneet kiinnostua tästä aihepiiristä.

Erkki Koskela on monessa kohtaa eri mieltä johtamani takaisinlainaustyöryhmän muistion johtopäätöksistä.¹ Tämän takia on tarpeen esittää joitakin sivuhuomautuksia Koskelan artikkeliin.

Palautan mieliin työryhmämme työn perusajatuksen: Lähdimme ensiksikin siitä, että väestön ikärakenne edellyttää 1990-luvulla rahastoinnin voimakasta kasvattamista. Toiseksi, jotta saataisiin rahasto kasvattamisen ja yritysten maksamien palkkakustannusten välille parempi kytkentä, olisi säädettävä työntekijöiden maksama työeläkemaksu. Kolmanneksi, uudessa rahoitusmarkkinaympäristössä työeläkerahastoihin kerätyt varat olisi tuotava asteittain normaaliin rahoitusmarkkinoilla toimivan allokaatiojärjestelmän piiriin.

Olen samaa mieltä Koskelan analyysista ja johtopäätöksistä työeläkkeiden rahastointitapaa, rahastointiastetta ja kotimaista säästämistä koskevista arvioista. Jotta Suomen työeläkejär-

jestelmän rahastointiaste vastaisi esimerkiksi Hollannin järjestelmän tasoa, rahastojen tulisi olla meillä noin 500 miljardia markkaa. Vuoden 1991 lopussa työeläkerahastojen pääoma-arvo yksityisellä sektorilla (TEL, LEL, TaEL) lienee noin 125 miljardia markkaa.

Työnantajan TEL-maksun kohtaanto

Koskela ei pidä erityisen perusteltuna sitä takaisinlainaustyöryhmän esittämää johtopäätöstä, että myös työntekijät osallistuisivat eläkkeidensä rahoitukseen oman eläkemaksun muodossa, joka rahastoitaisiin. On tietenkin totta, että pitkällä aikavälillä kuluttaja maksaa kaiken — myös rahastoihin siirretyt lisävarat joko korkeimpina tuotehintoina, alentuneina nimellispalkkoina tai heikentyneenä työllisyytenä. Koskelan viittaamien tutkimusten mukaan TEL-maksu on siirtynyt taaksepäin työntekijöille alempina nimellispalkkoina 20—50-prosenttisesti.

Työryhmässämme tästä asiasta keskusteltiin pitkään. Arvioimme, että TEL-maksun siirtyminen palkkoihin olisi nykyistä suurempi ja nopeampi, mikäli työntekijät osallistuisivat välittömästi järjestelmän rahoittamiseen. Kun palkkaneuvotteluissa työntekijät näkevät, että jakovarasta siirretään osuus TEL-rahastoihin, on TEL-järjestelmän rahoituksen vaikutus palkkoihin mittavampi verrattuna siihen, että työnantaja hoitaa maksun.

Koskelan argumentti, että »integraatiokehityksen myötä TELmaksun kohtaanto siirtyneekin aikaisempaa enemmän työntekijän makset-

¹ Takaisinlainaustyöryhmän muistio (1988): Työryhmämuistio 1988: VM 42, Helsinki.

tavaksi ilman erityisiä juridisia järjestelyjäkin», ei kumoa työntekijän itsensä maksaman rahoitustiosuuden käyttöön ottoa.

Voidaan arvioida, että markan ECU-kytkennän myötä nimellispalkkavaatimusten ja työllisyyden välille tulee tiukempi kytkentä. Valuuttakurssimuutoksilla on hyvin vaikea korjata hintakilpailukykyä ja näin väliaikaisesti helpottaa työllisyyttä inflatoimalla taloutta. Tällaisessa ympäristössä työntekijän TEL-maksu auttaa aikaansaamaan selemmän kytkennän työeläkerahoituksen ja nimellispalkan välille sekä myös nopeuttaa tasosiirtymän aikaansaamista kurinalaisen hintakehityksen Suomeen.

Tiukuuden lisääntyminen talous- ja tulopoliitikassa merkitsee, että reaali-palkkojen pitää sopeutua eläkekustannusten kasvuun ilman nimellispalkkojen nousua. Järkevät ja rationaalisesti ajattelevat työntekijät oivaltavat ennen pitkää, että vaihtoehtona on kilpailukyvyyn ja yritysten kannattavuuden rapautuminen sekä työttömyyden kasvu. Mielestäni työntekijän oman eläkemaksun käyttöön ottaminen lisää järjestelmän »läpinäkyvyyttä» ja työntekijöiden kiinnostusta ja vastuullisuutta omien eläkeidensä rahoitukseen.

Työryhmämme liki neljä vuotta sitten tekemä ehdotus työntekijän työeläkemaksusta toteutuneekin tämän syksyn tulopoliittisissa neuvotteluissa.

TEL-järjestelmän takaisinlainaus ja voimavarojen kohdentuminen

Erkki Koskela päätyy tämän kysymyksen tarkastelussa takaisinlainaustyöryhmän muistiosta poikkeavaan kantaan. Suomalaisesta ekonomistikunnasta hyvin moni tuntuu rakastavan työeläkejärjestelmän takaisinlainausta. Eikö systeemeitä Suomessa voida myös muuttaa? Onko analyysit tehtävä ja johtopäätökset vedettävä aina olemassa olevan rakenteen mukaisesti?

Perusteena ehdotukselle takaisinlainauksen poistamiseksi oli työryhmässämme se, että nykyisille rahoitusmarkkinoille ei sovi luontevasti siitä irrallinen, isoja rahamääriä käsittävä järjestelmä, jossa muualla vallitseva allokaatiojärjestelmä toimii puutteellisesti. Irrallinen seka-

järjestelmä vuotaa ja se voi sisältää kohdentumista vääristäviä, turhia tekijöitä. Alemmalla takaisinlainauskorolla hankittua rahaa sijoitetaan esimerkiksi korkeamman koron finanssijoituksiin.

Järkevämpää olisi luoda selkeät pelisäännöt, joiden puitteissa työeläkevarat kohdennettaisiin toimivien pääomamarkkinoiden kautta. Tällaista eläkerahastojen integroimista muuhun pääomamarkkinasysteemiin puoltaa myös esittämämme työntekijöiden osallistuminen rahastojen kartuttamiseen. Ei ole mahdollista, että työntekijöille kerättäisiin omat eläkerahastot, joita käytettäisiin erilaisiin hyviin tarpeisiin. Myös tasapaino TEL-järjestelmän eri osapuolten välillä edellyttäisi työntekijän TEL-maksun ja takaisinlainauksen yhtäaikaista poistamista tai ainakin niistä sopimista yhtä aikaa.

Toimivien pääomamarkkinoiden esteenä ei tietenkään ole ollut työeläkejärjestelmän takaisinlainaus. Pankkitalletusten lievä verokohtelu ja julkisen talouden ylijäämäisyys ovat aiemmin olleet tärkeimpiä syitä kehittymättömiin joukkovelkakirjamarkkinoihin. Lähdeverotarkaisu ja valtion sinänsä valitettava velkaantumisen kasvu ovat viime aikoina poistaneet esteitä joukkovelkakirjamarkkinoiden laajenemiselta. Koska valtio ei voi velkaantua ikuisesti, on pääomamarkkinoita on syytä kehittää ja vahvistaa myös työeläkerahojen avulla. Pankit finanssitavaratalojen muodossa olisi pidettävä irti eläkerahastoista.

Takaisinlainausjärjestelmästä luopuminen vaatii silti aikaa. Epävarmoissa oloissa ja nopeiden korkomuutosten tilanteessa takaisinlainausjärjestelmä voi olla erityisesti pienyrityksille vakautta merkitsevä tekijä.

Takaisinlainauksen roolia voidaan käytännössä parhaiten supistaa pitämällä korkotaso ja muut rahoitusehdot sijoituslainojen korkotason mukaisena. Tällöin ei tarvitsisi pelata lisävaikutusrahastojen korkoylijäämien palautuksilla ja muilla kikoilla siinä tapauksessa, ettei yritys käytä takaisinlainausta, jonka korko kaikkien palautusten jälkeenkin on markkinakorkoa alempi.

Olen hieman eri mieltä Koskelan kanssa siitä, etteikö takaisinlainaus vaikuta investointipäätöksiin myös pääoman hinnan kautta. Eikö

takaisinlainauskorko vaikuta rahoitusmarkkinoiden sijoituskohteiden edustavaan tuottoon, koska se omalla painollaan saattaa vetää sitä alaspäin, olettaen, että takaisinlainauskorko viime vuosikymmenien tapaan on normaalia markkinakorkoa alempi? Luonnollisesti siinä tapauksessa, että yrittäjät käyttäytyvät rationaalisesti, investointipäätökseen vaikuttaa vain pääoman vaihtoehtokustannus, eli markkinakorko. Jos pitkän ajan tuotto-odotukset omaan yritykseen sijoittamisesta ovat huonommat

kuin markkinakorko, »järkevä» yrittäjä sijoittaa takaisinlainaamansa varat yrityksensä ulkopuolelle markkinaehtoisesti. Onko tällainen kierrätys tarpeen?

Toivon, ettei TEL-järjestelmän anneta ajella laman pelastuslauttana. Tämä voi johtaa tilanteeseen, jossa Suomea rakennetaan 2000-luvun alussa saksalaisen pääoman, venäläiseestiläisen työvoiman ja japanilaisen teknologian avulla. Suurten ikäluokkien eläkkeet ovat silloin jäännöserä.