

Timi Lannetta

**EPÄSUORAT SJOITUSINSTRUMENTIT LAKISÄÄTEISEN ELÄ-
KETURVAN TÄYDENTÄJÄNÄ**

Johtamisen ja talouden tiedekunta
Kandidaatintutkielma
Toukokuu 2020

TIIVISTELMÄ

Timi Lannetta: Epäsuorat sijoitusinstrumentit lakisääteisen eläketurvan täydentäjänä
Kandidaatintutkielma
Tampereen yliopisto
Johtamisen ja talouden tiedekunta
Toukokuu 2020

Tämän tutkielman tarkoituksena on tutkia lakisääteisen eläkevakuutuksen täydentäjiä yksilön näkökulmasta. Aihe on ajankohtainen, sillä tuoreiden tutkimuksien sekä julkisen keskustelun mukaan ihmisten luottamus lakisääteistä eläkejärjestelmää kohtaan rakoilee - etenkin nuorten parissa. Epäluottamukseen on tarjolla yksityisen sektorin tuottamia ratkaisuja, joita tässä tutkielmassa kutsutaan epäsuoriksi sijoitusinstrumenteiksi. Lisäeläketurvaan liittyy kiinteästi myös veropoliittiset toimet, joilla pyritään luomaan kannustimia pitkäjänteiseen säästämiseen.

Tutkielmassa on kaksi teoriaosuutta, joista ensimmäisessä tutkitaan lakisääteistä eläkejärjestelmää. Suomen lakisääteinen eläkejärjestelmä koostuu työeläkkeestä, kansaneläkkeestä sekä vähimmäistoi-meentulon takaamasta takuueläkkeestä. Lakisääteinen eläkejärjestelmä toimii tutkielmassa taustateo-riana ja se luo sekä puitteet että vaateet lisäeläketurvalle. Toisen teoriaosuuden muodostaa lisäeläke-turva eli epäsuorat sijoitusinstrumentit, joita tässä tutkimuksessa ovat vapaaehtoinen eläkevakuutus, PS-tili, sijoitusrahasto, osakesäästötili, kapitalisaatiosopimus, vakuutussäästäminen, ryhmäeläkeva-kuutus ja henkilöstörahasto. Epäsuorien sijoitusinstrumenttien ominaisuudet esitellään teoriaosuu-desta ja ne toimivat samalla tulkintateoriana tutkielmalle.

Tutkielma on tehty kvalitatiivisesti ja metodina on vertaileva kirjoituspöytä tutkimus. Vertailussa pai-notetaan tilastojen valossa kyseisten epäsuorien sijoitusinstrumenttien yleisyyttä ja niiden sitomien pääomien arvoa. Tilastojen lisäksi tutkitaan verotuksellisia ominaisuuksia ja soveltuvuutta lisäeläke-turvaksi. Ominaisuuksien osalta selvitetään verotukia ja verotuksen mahdollista lykkääntymistä myö-hempään vaiheeseen. Soveltuvuus liittyy läheisesti verotuksiin, mutta sen lisäksi tutkitaan kollektiivisten epäsuorien sijoitusinstrumenttien vaikutusta muun muassa ansiotulojen verotuksen progressii-visuuteen.

Tutkielman johtopäätöksien mukaan tilastojen valossa suosituin epäsuora sijoitusinstrumentti on va-paaehtoinen eläkevakuutus. Taloudellisesti merkittävin on sijoitusrahasto, josta ei ole saatavilla so-pimusmääräisiä lukuja. Tutkielmassa havaitaan, että epäsuorien sijoitusinstrumenttien verokohtelua on harmonisoitu. Verotuksellisesti tehokkaimmat yksilölliset epäsuorat sijoitusinstrumentit ovat va-paaehtoinen eläkevakuutus sekä pitkäaikaissäästäminen. Niistä molemmat ovat verotuettuja samoin ehdoin ja muutenkin verotekniset ominaisuudet ovat yhtenäiset. Kollektiivisista epäsuorista sijo-i-tusinstrumenteista verotuksellisesti tehokkain on henkilöstörahasto.

Avainsanat: sosiaaliturva, lakisääteinen eläkejärjestelmä, lisäeläketurva, epäsuorat sijoitusinstrumentit, verotuet, ansio-tulot, pääomatulot

Tämän julkaisun alkuperäisyys on tarkastettu Turnitin OriginalityCheck –ohjelmalla.

SISÄLLYSLUETTELO

| | |
|---|-----------|
| 1 JOHDANTO | 1 |
| 1.1 Aihealueen esittely..... | 1 |
| 1.2 Tutkielman tavoitteet ja tutkimusongelmat | 2 |
| 1.3 Tutkielman rajaukset..... | 4 |
| 1.4 Tutkielman viitekehys ja keskeiset käsitteet..... | 5 |
| 1.5 Aineiston menetelmät ja tutkielman rakenne..... | 8 |
| 2 SUOMEN ELÄKEJÄRJESTELMÄ | 9 |
| 2.1 Eläkejärjestelmän historiasta sekä taustaa..... | 9 |
| 2.2 Suomen eläkejärjestelmät..... | 11 |
| 2.2.1 Työeläke | 11 |
| 2.2.2 Kansaneläke ja takueläke | 13 |
| 2.3 Lakisääteisten eläkkeiden kattavuus ja riittävyys | 14 |
| 3 LISÄELÄKETURVAN RATKAISUT | 17 |
| 3.1 Yksilölliset epäsuorat sijoitusinstrumentit..... | 17 |
| 3.1.1 Vapaaehtoinen eläkevakuutus ja pitkäaikaissäästäminen | 18 |
| 3.1.2 Osakesäästötili ja sijoitusrahastot | 19 |
| 3.1.3 Säästöhenkivakuutus ja kapitalisaatiosopimus..... | 20 |
| 3.1 Kollektiiviset epäsuorat sijoitusinstrumentit..... | 22 |
| 3.2.1 Ryhmäeläkevakuutus | 22 |
| 3.2.2 Henkilöstörahasto | 23 |
| 4 TUTKIMUKSEN TOTEUTUS JA KESKEISET TULOKSET | 24 |
| 4.1 Kvalitatiivisuus ja kirjoituspöytä tutkimus | 24 |
| 4.2 Aineiston keruu ja kriittinen arviointi | 25 |
| 4.3 Keskeiset tulokset | 26 |
| 4.3.1 Epäsuorat sijoitusinstrumentit tilastojen valossa | 27 |
| 4.3.2 Verotus ja verotuen ehdoista | 29 |
| 5 YHTEENVETO | 32 |
| 5.1 Johtopäätökset tuloksista | 32 |
| 5.2 Tutkielman arviointi | 35 |
| 5.3 Tulevaisuuden tutkimusehdotuksia..... | 36 |
| LÄHDELUETTELO | 38 |

1 JOHDANTO

1.1 Aihealueen esittely

Elinkeinoelämän valtuuskunnan tutkimuksen mukaan 26-32 -vuotiasta nuorista yli 60 prosenttia ei luota tulevaisuudessa saatavien eläkkeiden toteutuvan luvatusi (Metelinen 2020, 2). Toisin sanoen nuoret eivät usko nykyisen tason pysyvän, vaan näkevät reaalitymaksujen pienevän tai eläköitymisiän siirtyvän nykyisestä lakisääteisestä 70 ikävuodesta yhä vanhemmalle iälle. Myös työeläkeyhtiöiden johdossa ollaan huolestuneita työeläkkeiden kestävydestä, jos nykyinen sijoitusympäristö ja alhainen syntyvyys jäävät pysyviksi ilmiöiksi (Varma 2020, 9). Huolta aiheuttavat muun muassa tulevaisuuden huoltosuhteen heikkeneminen, eliniänodotteen kasvu, työttömyysjaksojen aiheuttama maksutulojen lasku sekä julkisen talouden ongelmat (Rapo 2014).

Kelan johtavan tutkijan Pertti Honkasen mukaan työmarkkinoilla on havaittavissa jo nyt polarisointia ja osa-aikatyön yleistymistä, mitkä asettavat omat ongelmansa nykyisille sosiaalityrvan järjestelmille. Honkanen painottaa artikkelissaan tulevaisuuden työmarkkinoiden ennustamisen vaikeutta. Tulevien eläkkeensaajien näkökulmasta vuoden 2005 työeläkeuudistus toi suurelle osalle helpotuksen, sillä eläke kertyy koko työuralta 18-vuotiaasta lähtien, jolloin pätkätöistä muodostunut työuran eläke ei koostu vain viimeisien vuosien ansioista. (Honkanen 2018, 69-73).

Vuoden 2017 työeläkeuudistuksen tarkoituksena oli taata työeläkkeiden kestävä rahoitus pohja. Uudistuksen myötä muun muassa eläköitymisikä nousi ja se sidottiin eliniänodotteeseen. Laskelmissa arvioitiin julkisen kestävyysvajeen pienenevän 1.1 prosenttiyksikköä. Uudistuksella ei oletettu olevan vaikutusta sukupolvien väliseen solidaarisuuteen. Onnistuessaan tulevat työeläkemaksut tasoittuvat vuoden 2005 uudistuksesta ja korotuspaine laskee. Tutkimuksessa huomautetaan kuitenkin epävarmuustekijöistä liittyen muun muassa niin sanottuun työttömyysputkeen, jonka lisääntyminen työikäisten keskuudessa asettaisi paineita eläkeuudistuksen jälkeisten rakenteiden kestävyydelle. (Lassila, Määttä & Valkonen 2015, 8-9).

Eläkkeiden riittävyys halutun elintason ylläpitämiseen on tietysti subjektiivista, mutta eläkkeiden riittävyttä voidaan vertailla käyttämällä niiden ostovoimaisuutta hyväksi. Palkansaajien tutkimuslaitoksen artikkelin mukaan eläkkeet ovat hyvällä tasolla keskimäärin, mutta erot eläkeläisien keskuudessa ovat kasvaneet. Poikkeuksena ovat työkyvyttömyyseläkkeellä olevat, joiden ostovoima on heikentynyt reaalisesti (Ilmakunnas & Ilmakunnas 2019). Huolestuttava merkki on myös kulutukseen tottuneiden eläkeläisten keskuudessa kasvavat maksuhäiriömerkinnät (Päivinen 2018). Elinkeinoelämän tutkimuslaitoksen (Etla) Määttänen ja Valkonen tutkivat yksityistä varautumista tulevaisuuden hoivan tarpeeseen vakuutustuotteilla. Tutkimuksessaan he korostavat lisäeläketurvan mahdollistamaa joustavuutta sekä turvaa eläkkeensaajan arkeen. (Määttänen & Valkonen 2020).

Veropoliittisilla päätöksillä voidaan ohjata ihmisten rahankäyttöä eläkesäästämistä suosivaksi. Ohjaavalla vaikutuksella voidaan parantaa ihmisten kannusteita säästää esimerkiksi yksityisen sektorin tarjoamiin säästämiskäytäntöihin. Veropoliittisten tavoitteiden vaikutukset ovat nähtävissä nykyisten säästömuotojen rakenteissa sekä kansantaloudellisessa merkittävyudessa. (Liukko 2013, 102-110). Vuoden 2017 alussa voimaan astuneen työeläkejärjestelmän uudistuksen myötä haluttiin vaikuttaa vapaaehtoisen eläkesäästämisen vähimmäisikään. Uudistuksen tarkoituksena oli tasoittaa lakisääteisen ja lisäeläketurvan välistä liukumaa. Todellisuudessa lukuisat uudistukset ovat vieneet lisäeläketurvan hankkimiselta uskottavuuden ja romahduttanut uusmyynnin. (ks. esim. Lapatto 2016).

Edellä käsitellyt aiheet ovat vain pintaraapaisu teeman ympärillä olevaan yhteiskunnalliseen vaikutukseen. Yksilötasolla on tarjolla laaja kirjo erilaisia sijoittamisen sekä säästämisen muotoja, joita yksityishenkilö voi vapaaehtoisesti hyödyntää nykyisen ostovoimansa ylläpitämiseen eläköitymisen tapahduttua. Eläkkeistä puhuttaessa tulee ottaa huomioon tulotason muuttumisen lisäksi muutokset rutiineissa. Vapaa-ajan lisääntyessä - toisaalta terveyden heikentyessä – on hyvä pohtia, minkä laatuista palvelua saa lakisääteisen eläkkeen tarjoamalla kohtuullisella etuustasolla.

1.2 Tutkielman tavoitteet ja tutkimusongelmat

Tutkielman tavoitteena on löytää yksilölle vartenotettava tapa järjestää lisäeläketurvaa. Tavoitteet kumpuavat lakisääteisen sosiaalivakuutuksen ja työeläkkeen mahdollisesta riittämättömyydestä yksityishenkilöille. Tarpeet ovat aina subjektiivisia, mutta yksilöt ovat jaettavissa demograafisesti isompiin ryhmiin. Yksilöillä voi olla erinäisiä syitä parantaa lakisääteisen eläketurvan takaamaa elintaso-

aan lisäeläketurvalla. Mahdollisia syitä voivat olla muun muassa puskuri odottamattomille sattumuksille, joustavuus tehdä taloudellisia päätöksiä ja parempi palvelun laatu hoidon tarpeessa. Tutkimuksessa korostetaan yksilön näkökulmaa sekä yksilön tämänhetkisiä (kevät 2020) mahdollisuuksia hankkia lisäeläketurvaa kattaakseen eläköitymisen aiheuttaman ostovoiman alentumisen. Aiheesta on tehty aiemmin jonkin verran tutkimuksia, mutta etenkin pro gradu -tutkielmat ovat ajalta ennen viimeisimpiä lakimuutoksia 2017 ja 2020 tai käsittelevät aihetta taloudellisen näkökulman sijaan sosiaalisesta näkökulmasta. Tutkimusongelmat muodostuvat lisäeläketurvaratkaisujen moninaisuudesta sekä valtion ohjailevista kannustimista. Tutkimusongelman selvittämiseksi on laadittu seuraavat tutkimuskysymykset:

1. Miten epäsuorat sijoitusinstrumentit ovat hyödynnettävissä lakisääteisen eläketurvan täydentäjänä yksilön näkökulmasta?
2. Miten epäsuorat sijoitusinstrumentit eroavat toisistaan ominaisuuksiltaan?
3. Mikä epäsuorista sijoitusinstrumenteista on verotuksellisesti tehokkain?

Ensimmäinen tutkimuskysymyksistä on pääkysymys, jossa selvitetään, kuinka epäsuorat sijoitusinstrumentit soveltuvat lisäeläketurvaksi. Tutkimuskysymykseen haetaan vastausta suomalaisille tarjolla olevista sijoitusinstrumenteista, joita tarkastellaan teoriaosuudessa. Toisella tutkimuskysymyksellä vertaillaan epäsuoria sijoitusinstrumentteja keskenään. Vertailussa tutkitaan verotuksellisia eroja, yksilön helppoutta hankkia kyseinen instrumentti sekä muita hankintaan vaikuttavia tekijöitä kuten vaatimusta vakuutetusta etuudensaajasta. Kolmannen kysymyksen tarkoituksena on tutkia, mikä epäsuorista sijoitusinstrumenteista on verotuksellisesti tehokkain, kun näkökulmana ovat yksilö ja lakisääteisen eläketurvan täydennys. Kolmas kysymys on mahdollista selvittää toiseen kysymykseen saatujen vastauksien perusteella. Tässä tutkielmassa verotuksellinen tehokkuus tarkoittaa verovähennykelpoisuuden ja lopullisen verotuksen muodostamaa kokonaisverotusta. Tehokkuus minimoi verotuksen ja täten tarjoaa parhaimman insenttiivin käyttää kyseistä epäsuoraa sijoitusinstrumenttia pitkäaikaiseen säästämiseen. Tutkimuskysymykset ovat läheisesti yhteydessä toisiinsa, joten edeltävä tutkimuskysymys johdattelee seuraavan äärelle.

1.3 Tutkielman rajaukset

Lakisääteisessä eläkejärjestelmässä painotetaan tavanomaista eläköitymistä vanhuuseläkkeellä, sillä yksilö voi eläköityä hyvinvointiyhteiskunnassa myös ennen vanhuusiän saavuttamista. Tutkielman kapeuden ja toisaalta eläkejärjestelmän kompleksisuuden vuoksi ei ole mahdollista selvittää kaikkia mahdollisia syitä ja tapoja eläköitymiselle. Tällöin tutkielmassa vain sivutaan joitain eläke-etuuksia sekä niiden ominaisuuksia. Myös ulkomailla työskentelyn vaikutukset on rajattu pois, vaikka globalisaation merkitystä ei voi vähätellä.

Tutkielman tärkein raja on keskittyä selvittämään lisäeläketurvaa antavia tuotteita yksilöllisestä näkökulmasta. Tämä tarkoittaa samalla, että yhteiskunnalliset vaikutukset on rajattu pois. Yksilöllillä on elinkaaren läpi subjektiivisia tarpeita, jotka vaikuttavat vaadittavaan tulotasoon. Siten tutkielmassa keskitytään tarkastelemaan yksityisen sektorin tarjoamia ratkaisuja saavuttaa korkeampi elintaso kuin lakisääteinen eläkejärjestelmä mahdollistaisi.

Tutkielmasta on rajattu pois kokonaan tuoton vertailu, vaikka se onkin tärkeä aspekti puhuttaessa tulevaisuuteen painottuvista riskeistä sisältävistä tuotteista. Tuottojen tutkimiseen tulisi sisällyttää yksilöllinen riskipreferenssi tai käyttää keskimääräisiä historiallisia tuottoja, mutta lisäeläketurva on yksilöllinen ja jokaisen käyttötarkoitus itse määriteltävissä. Tutkimuksessa halutaan painottaa tuotteiden tarjoamia sijoitusmahdollisuuksia pitkäaikaiseen tarkoitukseen. Tällöin nousevat tärkeiksi teemoiksi verokannustimet ja epäsuorien sijoitusinstrumenttien tuotekohtaiset ominaisuudet. Lisäeläketurvaa antavia tuotteita korostetaan pitkäjänteisen säästäjän näkökulmasta, joten spekulatiivinen ja lyhytaikainen voitontavoittelu on rajattu pois.

Vaikka tutkielmassa ei perehdytä riskeihin eikä tuottoihin tarkemmin, mainittakoon asiasta lyhyesti: Monet epäsuorat sijoitusinstrumentit muodostetaan rahastoista, lukuun ottamatta itse sijoitusrahastoja sekä osakesäästötiliä. Ikäheimon ym. (2014, 108) mukaan osakemarkkinoiden reaalityttö on ollut noin 5 prosenttia vuotuisesti. Kun markkinoiden riskitön reaalityttö on ollut 0,9 prosenttia, siten osakemarkkinoiden historiallinen riskipremio on ollut noin 4,1 prosenttia vuotuisesti. (Ikäheimo ym. 2014, 108). Tällöin voidaan olettaa rahastojen tarjoavan tuoton sijoittuvan osakemarkkinoiden ja riskittömän tuoton välille. Lisäksi oletuksena on, että rahoitusmarkkinat toimivat tehokkaasti ja tuotot vastaavat niiden riskiä. Riskiä voidaan lisätä myös käyttämällä velkavipua tai johdannaistuotteita.

Vaikka suorat sijoitukset ovat substituutteja epäsuorille sijoitusinstrumenteille, niitä ei käydä läpi tässä tutkielmassa. On hyvä kuitenkin muistaa, että kohde-etuuksina ne sisältyvät epäsuoriin sijoitusinstrumentteihin. Kolmannen osapuolen kautta hankitut epäsuorat sijoitusinstrumentit ovat tyypillisesti vähäriskisempiä, helpommin ymmärrettävissä sekä sisältävät kohde-etuudesta eriävän oikeudellisen ja verotuksellisen kohtelun. Tällöin ne sopivat paremmin pitkäaikaista lisäeläketurvaa tavoittelevaan säästötarkoitukseen. Tutkimuksessa ei oteta kantaa epäsuorien sijoitusinstrumenttien kustannuksiin, sillä ne vaihtelevat tuotteen, tarjoajan kampanjoiden ja julkisen vallan toimenpiteiden mukaan.

1.4 Tutkielman viitekehys ja keskeiset käsitteet

Keskeisinä käsitteinä tutkielmassa ovat sosiaaliturva, lakisääteinen eläkejärjestelmä, lisäeläketurva, epäsuorat sijoitusinstrumentit, verotuet, ansiotulot ja pääomatulot.

Sosiaaliturva on Suomen valtion ylläpitämä turvaverkosto, jolla turvataan kansalaisten toimeentuloa koskevat riskit elämänkaaren eri vaiheilla. Sosiaaliturvaan kuuluvat muun muassa lakisääteiset eläkejärjestelmät sekä sairaskuluvakuutus. Lisäksi sosiaaliavustus, sosiaalihuolto, sosiaalipalvelut ja terveyspalvelut kattavat loput lakisääteisistä sosiaalisista riskeistä. Sosiaaliturvan tuet voidaan jakaa universaaleihin ja harkinnanvaraisiin. (Hiilamo ym. 2012, 23-24, 54).

Lakisääteinen eläkejärjestelmä koostuu työeläkkeestä, kansaneläkkeestä ja takuueläkkeestä. Eläkejärjestelmä on lakisääteinen sosiaalivakuutus, jolla turvataan toimeentulo muun muassa vanhuuden, työkyvyttömyyden tai huoltajan enneaikaisen kuoleman aiheuttamia toimeentulollisia muutoksia vastaan. Työeläke muodostuu työuran aikana maksetuista vakuutusmaksuista, työuran pituudesta sekä elinaikakertoimesta. Jos työuran aikana kerrytetty eläke ei riitä toimeentuloon, niin kansaneläke ja takuueläke takaavat yhdessä vähimmäistoimeentulon. (Knuuti & Ritola 2018, 10-11).

Lisäeläketurva on lakisääteisistä eläketurvaa täydentävä lisäturva. Kansainvälisesti eläketurva on jaettu kolmeen eri pilariin, joista toiseen ja kolmanteen pilariin kuuluvat vapaaehtoisesti hankitut lisäturvat. Ensimmäinen pilari muodostuu työeläkejärjestelmästä sekä kansaneläkejärjestelmästä. Suomessa toiseen pilariin kuuluvat yritysten työntekijöilleen ottamat kollektiiviset ryhmäeläkevakuutukset ja kolmanteen pilariin taas yksilölliset eläkevakuutukset ja pitkäaikaissäästösopimukset. (ETK 2020a). Tässä tutkimuksessa lisäeläketurvaksi lasketaan myös epäsuorat sijoitusinstrumentit, joilla voidaan

subjektiivisista lähtökohdista riippuen tavoitella lisätuloja ja näin ollen myös lisäturvaa vanhuuden päiville.

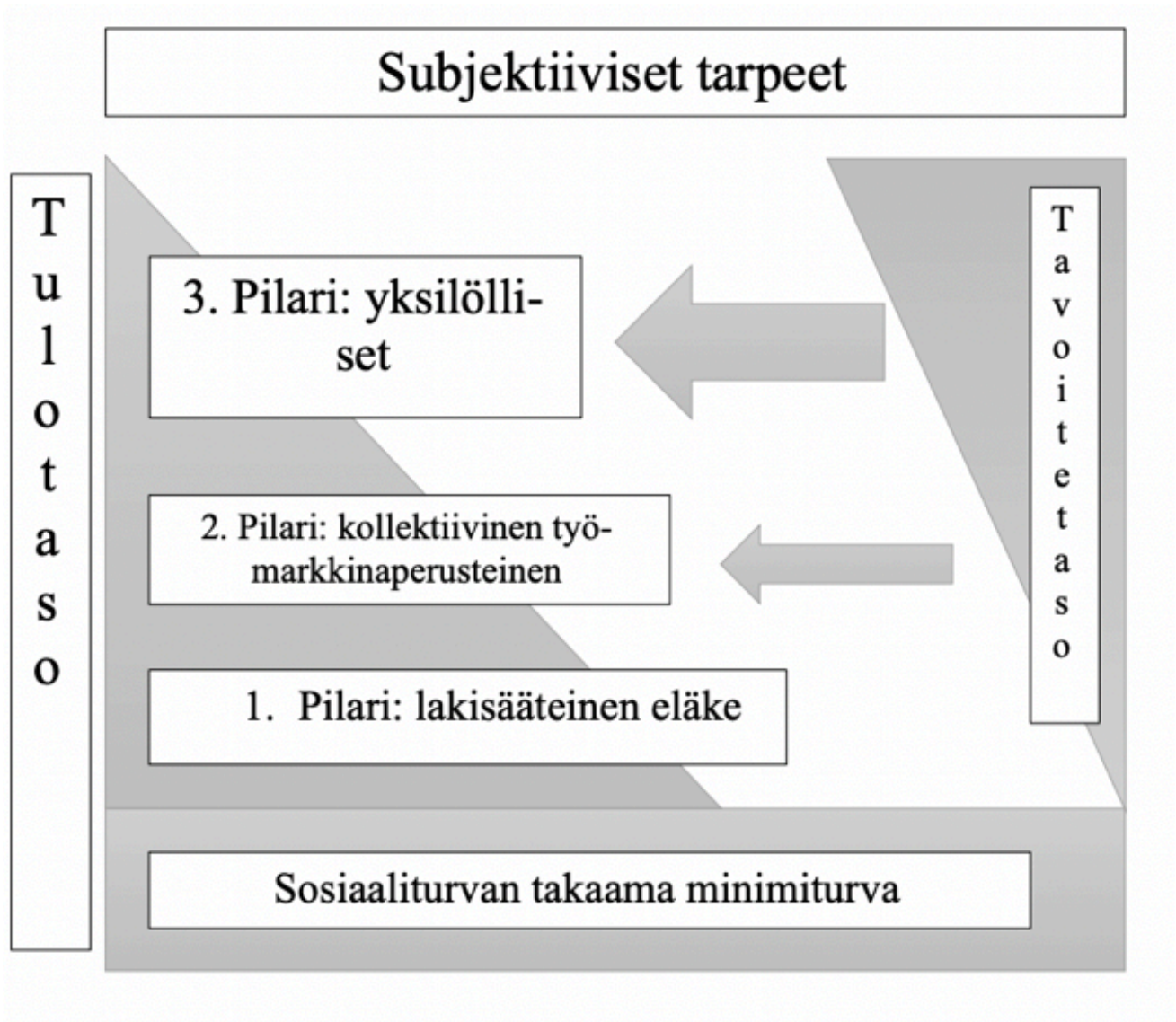
Epäsuora sijoitusinstrumentti on sijoitustuote, jossa omistetaan kohde-etuus jonkin toisen tuotteen kautta. Epäsuorat sijoitusinstrumentit sisältävät instrumenttikohtaisen lainsäädännön ja tyypillisesti niiden verotus poikkeaa suorasta kohde-etuudesta. Tutkimuksessa jaetaan epäsuorat sijoitusinstrumentit yksilöllisiin ja yhteisöllisiin luokkiin, jotka riippuvat instrumentin hankintaehdoista. Yksilölliset muodostuvat instrumenteista, joihin voi sijoittaa riippumatta muista sijoittajista, kun taas yhteisölliset sijoitusinstrumentit vaativat sijoituksen voimaan astumiseksi muitakin osapuolia kollektiivisesti. (Nieminen 2019) Tässä tutkielmassa käsiteltävät epäsuorat sijoitusinstrumentit ovat sijoitusrahasto, osakesäästötili, vapaaehtoinen eläketurva, kapitalisaatiosopimus, vakuutuskuoret, työntekijöiden ryhmäeläkevakuutus sekä henkilöstörahasto. Edellä mainitut esitellään yksityiskohtaisesti kolmannessa luvussa.

Ansiotulot ovat työstä tai vastaavasta toimesta saatua palkkaa vastaava korvaus (TVL 61 §). Ansiotuloja verotetaan Suomessa progressiivisesti. Pääomatulot ovat omaisuuden tuottamaa rahamääräistä tuloa (TVL 32 §). Pääomatuloihin kohdistuvassa verotuksessa on lievä progressio. Voitosta maksetaan 30 000 euroon asti 30 prosenttia veroa ja tämän ylittävältä osin 34 prosenttia (Verohallinto 2017). Progressiivisuus verotuksen yhteydessä tarkoittaa tulojen verotuksen suhteellisen määrän kasvamista tulojen kasvaessa. Verotuksessa on ennalta määritellyt tuloluokat, joiden ylittyessä verotus kiristyy. Verojen kasvusta käytetään termiä marginaalivero. (Myllymäki, Myrsky & Rabinä 2019, 30).

Verotuet ovat julkisen vallan säätämiä verorasitusta keventäviä toimia, joilla pyritään edistämään sekä tukemaan yhteiskunnallisia tavoitteita. Verotuen toteutukseen on useita menetelmiä, kuten muun muassa verovähennykset tai verovapaus. Ansiotulojen verotuksessa verotuet voidaan toteuttaa joko tulosta tai verosta tehtävänä vähennyksenä. Suurituloiset hyötyvät suhteellisesti enemmän ansiotuloista tehtävästä vähennyksestä, sillä progressiivisuuden takia verovähennyksen hyöty kasvaa tulojen kasvaessa. Ansiotuloina verotettavat suoritteet voidaan myös säätää kokonaan verovapaiksi. (Myllymäki, Myrsky & Rabinä 2019, 43).

Tutkielman viitekehys on esitetty kuviossa 1. Viitekehyksessä on luotu lakisäätöisen eläkevakuutuksen ja sosiaaliturvan tarjoamien tulojen rakennetta jäsentävä yksinkertaistus. Euroopan Parlamentin (Chmelar ym. 2014, 16) mukaista kolmen pilarin mallia kuvastaa vasemmanpuoleinen kolmio, joka päättyy sosiaaliturvan tarjoamaan vähimmäiseläkkeeseen. Oikealla puolella oleva kolmio on subjek-

tiivisia tarpeita refleктоiva ja sen pinta-ala kasvaa halutun tulotason suhteen lineaarisesti. Viitekehyyksen tarkoituksena on osoittaa lisäeläketurvan tarpeen lisääntyminen tavoitellun vanhuuden iän tulotason kasvaessa. Lähtötilanteessa tuleva eläkkeensaaja ei voi vaikuttaa työeläke-etuuden määrään, sillä se määräytyy työuran pituuden ja palkkatulotason mukaan yksinkertaistettuna. Tällöin subjektiivisten tarpeiden määrittävän tavoitetason saavuttaminen vaatii vapaaehtoista lisäeläketurvaa, joka painottuu tässä tutkielmassa kolmannen pilarin sisältämiin epäsuoriin sijoitusinstrumentteihin. Euroopan parlamentin mallissa kolmas pilari sisältää kaiken vapaaehtoisen sijoittamisen ja säästämisen, joita voidaan hyödyntää lisäeläketurvana. Intuitiivisesti ajateltuna subjektiivisten tarpeiden kasvaessa myös rahantarve kasvaa, jota kuvastaa oikeanpuoleisen kolmion suureneminen tavoitetason sekä subjektiivisten tarpeiden suhteen.



Kuvio 1 Tutkielman teoreettinen viitekehys

1.5 Aineiston menetelmät ja tutkielman rakenne

Tämä tutkielma tehdään hyödyntäen perinteistä kirjoituspöytä tutkimusta. Kyseessä on siis kvalitatiivinen menetelmä. Tutkimuksen edellytyksenä on, että käytettävät aineistot ja tiedostot ovat valmiita. Tutkimustavan etuina voidaan pitää joustavuutta ajankäytöllisesti sekä toteutuksen helppoutta (Lahminen & Isoviita 1998, 48). Tarkoituksena on vertailla epäsuorien sijoitusinstrumenttien käyttökelpoisuutta lisäeläketurvana. Vertailun lähtökohtana on lakisääteinen eläkejärjestelmä ja itse vertailu perustuu helppouteen, verotukselliseen tehokkuuteen sekä epäsuorien sijoitusinstrumenttien tilastolliseen suosioon.

Vertailu on tiedonhankintatapa, jossa tutkittavia kohteita vertaillaan rinnakkain. Tarkoituksena on käsitellä kohteiden eroja sekä yhtäläisyyksiä, jotta voidaan selittää taustalla olevia ilmiöitä. Kohteiden vertailtavuudesta puhuttaessa tarkoitetaan kriteereitä, joiden perusteella voidaan kohteiden eroavaisuuksista sekä yhtäläisyyksistä tehdä valideja päätelmiä. Vertailussa korostuu tutkimusmenetelmänä erityisesti rinnakkaisasetelma. Vertailu tuottaa laajasti erilaisia tutkimuksia, sillä tutkijoiden toisistaan eroavat motiivit sekä käsitykset peruskysymyksistä luovat pohjan moninaisille tutkimuksille. (Hyyryläinen 2011, 64-67, 72).

Aineistona on käytetty vakuutustieteellistä kirjallisuutta erityisesti kuvastamaan eläkejärjestelmän perusrakenteita. Tutkimuksessa on pyritty viittamaan mahdollisimman paljon alan tieteellisiin artikkeleihin ajankohtaisuuden sekä osuvuuden mukaan. Samalla ne tuovat tutkielmaan moninaisuutta ja relevantteja näkökulmia tutkimuskysymyksiin. Aineistoja on haettu Tampereen yliopiston tarjoamista tietokannoista, kuten Andor:sta sekä työeläkeyhtiöiden internetissä ylläpitämistä arkistoista. Aineiston hakemisessa käytettyjä termejä ja hakulauseita on muodostettu Tapa-termipankkia hyödyntäen. Tutkimusprosessia kuvataan vielä myöhemmissä luvuissa.

Tämä tutkimus sisältää viisi osiota sekä tutkimuksessa käytettyjen lähteiden luettelon. Jokainen luku liittyy tutkimukseen ja tuo lukijan syvällisemmin aihepiirin ympärille. Ensimmäisessä luvussa esitellään tutkimuksen johdantoa, tutkimustavoitteita, keskeisiä käsitteitä sekä teoreettista viitekehystä. Tutkimuksen teoriaosuus on jaettu kahteen lukuun, joissa käsitellään tutkimuksen kannalta välttämättömiä teorioita. Ensimmäisessä teorialuvussa kiteytetään muun muassa lakisääteisen eläkejärjestelmän historiaa, organisoitumista sekä toimintaperiaatteita. Samalla ensimmäinen teorialuku toimii tutkimuksen taustateorianä. Toisessa teoriaosuudessa esitellään lisäeläketurvan mahdollistamia epäsuoria

sijoitusinstrumentteja, niiden rakennetta, lainsäädäntöä ja verotusta. Toinen teoriaosuus toimii tutkimuksen tulkintateorianana.

Neljännessä pääluvussa esitellään yksityiskohtaisesti tutkimuksen toteutusprosessi ja keskeiset tutkimustulokset. Kyseisin menetelmin on huomioitu tutkimuksen toistaminen ja luotettavuuden arviointi. Neljänteen päälukuun on myös koottu tutkimusongelman kannalta relevantit tulokset aineistosta. Tutkimuksen viidennessä luvussa keskitytään tutkimuskysymyksiin vastaamiseen ja esitetään johtopäätökset. Viimeiseksi pohditaan mahdollisia parannusehdotuksia sekä uusia jatkotutkimuksen aiheita.

2 SUOMEN ELÄKEJÄRJESTELMÄ

Tässä luvussa esitellään Suomen eläkejärjestelmää. Ensin taustoitetaan järjestelmän historiallisia perusteita, jotta voidaan ymmärtää nykyistä rakennetta paremmin. Alaluku 2.2 on jaettu kahteen osaan, joissa työeläkejärjestelmä käsitellään erikseen ja kansaneläke sekä takuueläke yhdessä. Eläkejärjestelmistä kerrotaan, kuinka eläketulot muodostuvat ja kenellä niihin on oikeus. Viimeisessä alaluvussa (2.3) tarkastellaan lakisääteisen eläkejärjestelmän tuottaman eläkemaksun riittävyttä yksilön näkökulmasta.

2.1 Eläkejärjestelmän historiasta sekä taustaa

Ensimmäinen eläkevakuutus tuli Suomeen 1939, kun kansaneläke perustettiin. Suomi oli muuta Eurooppaa jäljessä, jota selittää osin talouden hidas muutos maanviljelystä kohti teollistumista sekä kaupungistumista (Hannikainen & Vauhkonen 2012, 37-43). Kansaneläke oli kuitenkin huonotasoinen, eikä kattanut kaikkia. Kansaneläke rakentui henkilökohtaisiin eläkesäästötileihin, jolloin jo työuransa päättäneet jäivät kansaneläkkeen ulkopuolelle. (Liukko 2013, 75-76). Kansaneläke ei tarjonnut turvaa

maanviljelijöille, sillä he eivät olleet työnantajan alaisuudessa. Täten moni maanviljelijä jatkoi työuraansa kohtuuttoman pitkään ottaen huomioon fyysiset edellytykset. Kansaneläkkeen heikkouksia olivat myös lesken- ja orvoneläkkeen puuttuminen (korvattiin vakuutusmaksujen palautuksella) sekä rahan arvon voimakas heikkeneminen. Vanhuudenturva pohjautui vielä 1950-luvulle asti suurelta osin muun muassa ansiotuloihin, omaisuuteen ja köyhäinhoitoon. Kansaneläke määritteli kuitenkin vakuutetuille vanhuuden iäksi 65 vuotta, mikä ei perustunut enää biologiseen tai fyysiseen kuntoon. (Hellsten 2008, 35-45).

Kansaneläkejärjestelmä muutettiin vuonna 1957 tasaeläkejärjestelmäksi, jossa taattiin universaali vähimmäiseläke sekä ansioihin perustuva lisäosuus. Työeläke oli vielä 1960-luvun alkuun asti harvinaisen, mutta eläkelainsäädännön asteittaisen kehityksen myötä sen yleisyys kasvoi nopeasti. Lisäksi työeläkkeeseen lisättiin muun muassa perhe-eläkkeet. Kansaneläkkeen asema muuttui 1975, kun työeläkkeestä tehtiin pääasiallinen eläkkeiden lähde työssäkäyville. Tähän asti työeläke oli kertynyt ansioiden mukaan kansaneläkkeen lisäksi maksettavaksi etuudeksi. (ETK 2020b). Eläkejärjestelmällä on ollut myös yhteiskunnan kehittämiseen ja jälleenrakentamiseen merkittävä vaikutus, sillä 1950-luvulla sotien runtelemassa ja pääomaköyhässä Suomessa hyödynnettiin erityisesti kansaneläkejärjestelmän sijoitusvarallisuutta. (Hagfors, Hellsten & Sakslin. 2008, 10-11).

Suomen työeläkejärjestelmän muodostumiseen on vaikuttanut paljon työmarkkinajärjestöjen tavoitteet. Toisaalta tarkoituksena oli rakentaa järjestelmä, joka toisi työmarkkinajärjestöjen ja työnantajien intressit lähemmäksi toisiaan eli löytää konsensus (Liukko 2013, 76, 86). Havakan ym. mukaan (2017, 93-95) Suomen eläkejärjestelmään on tehty perustamisen jälkeen useita muutoksia, joilla on pyritty vastaamaan järjestelmän tulevaisuuden kestävyYTEEN. Uudistukset sisältävät muun muassa kansaneläkkeen työeläkevähenteisyyden, eliniänkertoimen kehityksen, vanhuuseläkeiän nostamisen sekä työeläkkeiden muodostumisen ansiokertoimen mukaan koko työuran ajalta (toisin kuin aiemmin laskettiin viimeisen 10 vuoden ansiot). (Havakka ym. 2017, 93-95). Eläkeuudistuksien toteuttamisessa on noudatettu aina periaatetta, jossa jo kertyneisiin eläkkeisiin ei puututa. Täten ennen eläkeuudistuksia kerrytetyt eläkemaksut näkyvät palkansaajan työeläkeotteen tiedoissa. Isossa kuvassa eläkeuudistuksien tarkoituksena on mahdollistaa kattavampi eläketurva. (Laurila & Siimes 2018, 127-128).

Eläkejärjestelmiä voidaan yleisesti hahmottaa pilarimallia käyttäen, jossa eläkkeet on jaettu kolmeen eri tasoon. Euroopan Unionin käyttämässä mallissa ensimmäinen taso muodostuu lakisääteisistä vakuutuksista. Toinen taso sisältää työmarkkinaperusteisia ratkaisuja. Kolmanteen tasoon kuuluvat kaikki vapaaehtoiset yksityiset vakuutukset ja säästäminen. (Chmelar ym. 2014, 16, 34-36). Suomen

mallia voi kuvata myös hybridiksi, sillä se sisältää lakisääteisen lisäksi myös toiseen pilariin kuuluvia piirteitä (Havakka, ym. 2012, 94). Osittain tämä selittää, miksi Suomessa ei ole toisen pilarin mukaista työmarkkinapainotteista lisäturvaa yleisessä käytössä, sillä esimerkiksi eläkekattoa ei ole suomalaisessa järjestelmässä (TELA 2018).

Suomen eläkejärjestelmä on saanut kehuja maailmalla Mercer Global Pension Indeksiltä, jonka tutkimuksessa kehutaan erityisesti eläkkeiden hallinnointia sekä läpinäkyvyyttä. Vertailun mukaan parannettavaa olisi muun muassa vähimmäisturvan tason parantamisessa, työvoiman lisäämisessä ikäjakauman vanhimmassa päässä sekä tulevaisuutta varten varattujen maksuosuuksien korottamisessa. Kokonaisuudessaan suomalainen järjestelmä on B-luokkaa, joka on kolmanneksi ylin taso ja kaikista arvioituista eläkejärjestelmistä neljänneksi paras. (Mercer Global Pension Index 2019).

2.2 Suomen eläkejärjestelmät

Suomen eläkejärjestelmä muodostuu työeläke- ja kansaneläkejärjestelmästä. Lisäksi eläkejärjestelmään kuuluvat niin sanotut SOLITA-eläkkeet, joita ovat muun muassa liikennevakuutuksen perusteella maksetut eläkkeet, työtapaturma- ja ammattitautilain mukaiset eläkkeet sekä sotilastapaturmalain perusteella maksettava eläke. (Knuuti & Ritola 2018, 9). Tässä luvussa käsitellään yksityiskohteisemmin kumpaakin eläkejärjestelmää omissa alaluvuissaan. Tarkastelun lähtökohtana on yksilölle näkyvät osat kuten etuudet ja maksuperusteet. Tarkastelun ulkopuolelle jääviä teemoja ovat muun muassa organisaatorakenteet ja sijoitustoiminta.

2.2.1 Työeläke

Suomessa laki velvoittaa työnantajia ja Suomessa toimivia ulkomaalaisia yrityksiä järjestämään työntekijöilleen eläkevakuutuksen. Työnantaja voi itse kuitenkin päättää järjestämistavan seuraavista: työeläkeyhtiö, eläkekassa tai yrityksen omalla säätiöllä. Yksityisen sektorin työntekijät kuuluvat pääsääntöisesti työntekijän eläkelain (TyEL) piiriin. Julkisen sektorin ja osa kolmannesta sektorista ovat julkisten alojen eläkelain (JuEL) alaisuudessa. Poikkeuksina ovat muun muassa yrittäjien vakuutus-

laki (YEL) sekä merimiesten vakuutuslaki (MEL). (Mäkinen 2018, 15-16). Työntekijöiden eläkevaakuutus (TyEL) on yleisin ja sen osuus on noin 60 prosenttia kaikista eläkkeensaajista. Työntekijän eläkelain mukainen eläketurva sisältää seuraavat kohde-etuudet: vanhuuseläke, osa-aikaeläke, ammatillinen kuntoutus, työkyvyttömyyseläke, työuraeläke ja perhe-eläke. (ETK 2019a).

Työeläkejärjestelmä on rakennettu etuusperusteiseksi. Tällöin tuleva eläke-etuus on ennalta tiedossa ja eläkettä maksetaan luvatus suuruisena koko vanhuuden iän ajan. Kääntöpuolena etuusperusteisuudelle voidaan nähdä eläkemaksujen jäykkyytenä tulevaisuuden muutostarpeille, mikä ilmenee työeläkemaksujen korotuksina. (Tela 2018). Suomessa lakisääteisten työeläkkeiden hallinnointi on annettu yksityisille toimijoille lukuun ottamatta Kevaa, joka vastaa julkisten alojen työeläkkeistä. Hajautetun mallin takia on luotu yhteiselin, Eläketurvakeskus. (ETK 2019b). Eläketurvakeskuksesta säädetyn lain 2 pykälä käsittelee Eläketurvakeskuksen tehtäviä. Eläketurvakeskuksen tulee edistää sekä yhteensovittaa työeläketurvan toimeenpanoa ja kehittämistä. (laki Eläketurvakeskuksesta 2 § 1 momentti 1 kohta).

Työeläkkeiden vastuissa käytetään sekajärjestelmää, joka on välimuoto rahastoivasta ja jakojärjestelmästä. Rahastoivassa järjestelmässä kaikki maksutulot sijoitetaan rahastoon, josta maksetaan eläkkeet. Jakojärjestelmä nimensä mukaisesti jakaa saamansa tulot ja jakaa ne menoina eläkkeen saajille. Sekajärjestelmän on vuosittain kerättävä vakuutusmaksutuloja kattaakseen eläkemaksut sekä hallinnosta aiheutuvat kulut. Eläkkeenmaksajan täytyy valita, painottaako maksutuloa vai tavoiterahastointia. (Rantala & Kivisaari 2014, 168-170).

Eläkemaksuista vastaavat työntekijät ja yritykset yhdessä. Eläkelaitosten välillä on tasausjärjestelmä, jota hallinnoi Eläketurvakeskus. Tasausjärjestelmä tasaa ennalta rahastoidun ylittävät vakuutusmaksut eläkeyhtiöiden välillä ja järjestelmästä maksetaan työeläkkeiden indeksikorotukset. (Rissanen 2017, 18-24). Täysimääräisen vanhuuseläkkeen alaikäraja nousee 1955 syntyneiden 63 vuoden eläköitymistasolta 65 vuoden tasolle kolmen vuoden sykleissä jokaista ikäluokkaa kohden. Vuoden 1964 jälkeen syntyneiden vanhuuseläkkeen alaikäraja sovitetaan elinajanodotteeseen ja nykyiset taulukot sisältävät vain ennusteita ikäluokittain. (Knuuti & Ritola 2020, 13-14).

Työeläke muodostuu vuoden 2017 lakiuudistuksen jälkeen yli 17-vuotiailta 1,5 prosenttia palkkatuloista. Siirtymäajalla 2017-2025 työntekijät, joiden ikä on välillä 53-62, kerryttävät 1,7 prosenttia eläkettä. Työeläkkeissä on kannustimena 0,4 prosentin lykkäyskorotus jokaiselle työskennellylle kuukaudelle, joka ylittää vähimmäisvanhuuseläkeiän. Eläkettä karttuu ansiotulojen lisäksi eräiltä pal-

kattomilta ajanjaksoilta kuten tuetulta vanhempainvapaalta sekä opiskeluajalta. (Hietaniemi & Kujanpää 2019, 20-24, 38). Työeläkkeen määrää vähentää elinaikakerroin, joka määräytyy kullekin ikäluokalle erikseen. Tarkoituksena on kompensoida eliniänodotteen kasvun aiheuttamia kustannuksia. (Tenhunen & Vaittinen 2010, 6-7).

2.2.2 Kansaneläke ja takuueläke

Kansaneläkkeestä ja takuueläkkeestä vastaa Kansaneläkelaitos (KELA), jonka tehtävänä on muun muassa hoitaa sosiaaliturvan toimeenpano (laki Kansaneläkelaitoksesta, 2 §). Kansaneläkkeen myöntämiä eläke-etuuksia ovat vanhuuseläke, työkyvyttömyyseläke ja perhe-eläke. Työkyvyttömyyseläke on 16-64-vuotiailla kuntoutustuki. Perhe-eläke on mahdollista alle 18-vuotiailla lapsilla ja alle 65-vuotiaalla leskillä. Kansaneläkkeen tasoon vaikuttavat Suomen kansalaisuus, ikä ja Suomessa asuttu aika. Takuueläkkeen tarkoitus on turvata vähimmäistoimeentulo. Toisiaan täydentävyyden periaatteella, takuueläke on viimeinen maksettava eläke-etuus, jos työ- ja kansaneläke eivät riitä. (Havakka ym. 2017, 99-100). Kansaneläkkeestä säädetään perustuslaissa, jonka mukaan Suomen kansalaisilla on oikeus perustoimeentuloon muun muassa vanhuuden aikana (perustuslaki 19 § 2 momentti).

Kansaneläkejärjestelmällä on luonut pohjaa hyvinvointivaltiomallin integroimisessa suomalaiseen yhteiskuntaan. Kansaneläke reflektoi suomalaisten solidaarisuuden tunnetta erityisesti taloudellisesti heikossa asemassa olevia kohtaan. Kansaneläkkeen nykyiseen muotoon ovat vaikuttaneet oikeudenmukaisuuden konseptiot, joilla tarkoitetaan kullakin ajanhetkellä vallinneiden poliittisten intressien noudattamista. (Riihinen 2008, 249-250).

Kansaneläkettä voi saada Suomen sosiaaliturvan piiriin kuuluvat, joiden työeläkkeet jäivät pieniksi tai jotka eivät saa ollenkaan työeläkettä. Kansaneläke kuitenkin vähenee työeläkkeen ja muiden etuuksien mukaan. Käytännössä tämä kohdistuu niille, joiden työsuhteet ovat olleet katkonaisia tai esimerkiksi vähimmäiseläkemaksuja maksaneille yrittäjille. (STM 2020). Kansaneläkkeestä maksettavaan vanhuuseläkkeeseen ovat oikeutettuja 65 vuotta täyttäneet sekä vuoden 1965 aikana ja sen jälkeen syntyneiden lakisääteinen vanhuuden ikä on sidottu työeläkelaisissa ikäluokkakohtaisesti, joka määrittää alimman eläkeiän (Knuuti & Ritola 2020, 21).

Kelan etuusrahastoihin kuuluva kansaneläkerahasto rahoitetaan kokonaisuudessaan valtion maksamalla osuuksilla. Kansaneläkerahastosta maksettavat etuudet ovat eläke- ja vammaisetuudet. Rahat

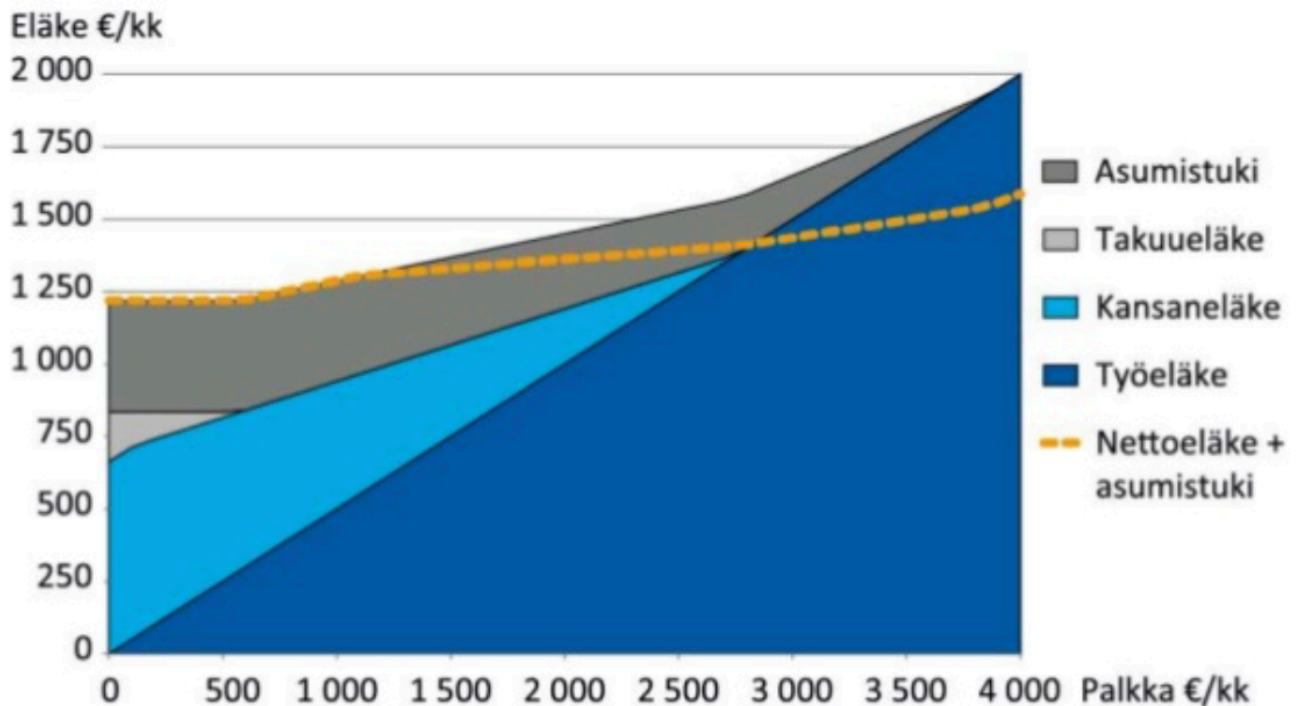
tulevat viimekädessä verovaroista. (Kela 2020). Eläkevarojen maksussa ei ole käytössä rahastointia. Kansaneläkettä koskevat sosiaalivakuutukselle kuuluvat periaatteet. Kyseisiä periaatteita ovat muun muassa oikeus perustoimeentuloon, yhdenvertaisuus, omaisuuden suoja, menettelylliset perusoikeudet, perusoikeuksien sekä ihmisoikeuksien turvaamisvelvollisuus. Lisäksi sosiaaliturva noudattaa yleisesti kansainvälisten ihmisoikeuksien sekä Euroopan unionin oikeuden periaatteita ja lainsäädäntöä. (Havakka ym. 2017, 62-69).

Kansaneläkkeessä on lainsäädännön puitteissa katkaistu maksettavien vakuutusmaksujen suuruuden ja vakuutuskorvauksien välinen suhde. Täten kansaneläke on menettänyt vakuutuksille tyypillistä luonnetta, mikä näkyy solidaarisuuden korostumisena. Nykyinen kansaneläke on verovaroin rahoitettua ja sen korvaukset ovat pääsääntöisesti tasasuuruisia. (Havakka ym. 2017, 60). Reijo Vanne (2008, 152-153) huomauttaa jakojärjestelmän vaikuttavan sukupolvien välisiin tulojensiirtoihin, sillä ilman rahastointia ainakin ensimmäiset sukupolvet ovat nettohyötyjiä.

2.3 Lakisääteisten eläkkeiden kattavuus ja riittävyys

Yleisellä tasolla eläkkeiden riittävydestä on löydettävissä paljon tutkimuksia sekä julkista keskustelua (ks. esim. Ilmakunnas & Ilmakunnas 2019; Pietiläinen 2018). Eläketurvakeskuksen mukaan eläkkeiden ensisijainen tarkoitus on taata toimeentulo työuran jälkeen. Toimeentulon tasoa ja riittävyttä arvioidessa hyödynnetään tutkimuksissa vakiintuneita mittareita eli nettotuloja, kulutuksen seuranta ja subjektiivisia toimeentulokokemuksia. (ETK 2019c).

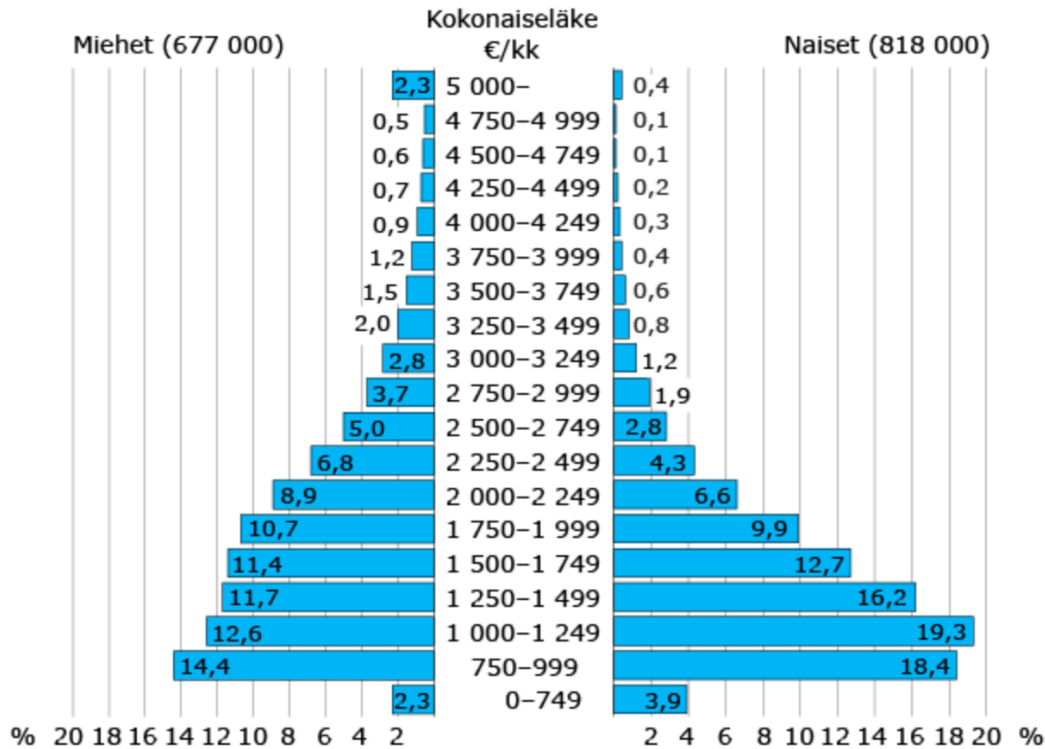
Kuva 1 osoittaa eläkkeensaajan tulojen muodostumisen sekä netto-osuuden. Vähimmäiseläkkeen lisäksi on mahdollista saada asumistukea, jolloin tulotaso nousee noin 1250 euroon kuukaudessa. Yksinkertaisesti voi todeta, että pelkkä eläketuki ei riitä, vaan kuvan 1 mukaisesti alimmilla eläketasoilla olevat saavat takuueläkkeen lisäksi asumistukea. Täten kuukausittaiset tulot nousevat 1250 euroon asti. Toisaalta asumistuki kuuluu Kelan maksamiin sosiaalitukiin, joka on kuitenkin tulotasosta riippuvainen (Hiilamo ym. 2012, 33). Tilastokeskuksen tutkimuksessa havaitaan asumistukea saavien eläkeläisten määrässä trendinomaisen kasvu, jonka syiksi on lueteltu työttömyyden lisäksi muun muassa asumismenojen kasvua sekä muutoksia tukijärjestelmissä (Matala 2018).



Kuva 1 Työeläke, kansaneläke, takueläke ja asumistuki vuonna 2020 (ETK 2020c)

Veronmaksajien (Kalluinen 2018, 2) tekemän raportin mukaan eläkeläisten ostovoima on heikentynyt viime hallituskaudella, johtuen eläkkeiden korotuksien jäädytyksestä ja inflaation kiihtymisestä. Ostovoiman kehitykseen ovat vaikuttaneet positiivisesti pienituloisten verotuksen keventäminen. Toisaalta Kotamäki ja Kärkkäinen (2017) havaitsivat tutkimuksessaan suomalaisten eläkeläisten keskuudessa olevan köyhyyden yhtä suureksi kuin työssä olevien. Myös kansainvälisessä vertailussa Suomi on pärjännyt eläkkeiden tasossa keskimääräistä paremmin. Palkansaajien tutkimuslaitoksen artikkelissa (Ilmakunnas & Ilmakunnas 2019, 50) käsitellään eläkeläisten köyhyyttä. Heidän havaintonsa ovat saman suuntaisia kuin Veronmaksajien. Suurelle osalle eläkkeiden nykyinen taso riittää kohtuullisesti. Eläkkeiden riittävyyteen vaikuttaa asumismuoto sekä kotitalouden koko.

Eläkkeensaajien tulojen jakauma kuvassa 2 havainnollistaa suomalaisten saaman eläketason vuonna 2019. Taulukossa ei ole otettu huomioon osa-aikaisella tai varhennetulla eläkkeellä olevia. Miehillä sekä naisilla yleisin eläketaso on 750-999 euroa, joka ei muodostu pelkästään työeläkkeestä. Tulojakojen lisäksi olisi hyvä tarkastella myös maantieteellistä jakaumaa, sillä Suomen valtion aluekohtaiset hintaerot kasvavat (ks. esim. Vaitila 2017; Matala 2018). Samaan johtopäätökseen pääsee myös Kuluttajatutkimuskeskus, jonka mukaan erityisesti pääkaupunkiseudulla asuvien elinkulut erottuvat selvästi muusta maasta. Harvaan asutuilla alueilla puolestaan energiankulutus ja oman ajoneuvojen tarpeellisuus lisäävät kustannuksia. (Brännare 2018).



Kuva 2 Suomessa asuvien omaa eläkettä saavien kokonaiseläkejakauma 31.12.2019 (ETK 2020d)

Etlan tutkimuksessa (Määttänen & Valkonen 2020) todetaan suomalaisten nykyisen varautumisen vanhuuden ajan taloudellisiin menoihin olevan heikonlaista. Valtaosa omaisuudesta on kiinteistövarallisuudessa. Ihmisten rahan tarve vanhuuden päivillä on yksilöllistä esimerkiksi hoivan tarpeeseen liittyen. Tutkimuksessa kuitenkin huomautetaan ristiriidasta julkisten palveluiden tason sekä yksilöllisten vaatimusten välillä. Määttänen ja Valkonen ehdottavat ratkaisuiksi yksityisiä hoivavakuutuksia tai eläkevakuutuksia, joilla voi taata joustavamman ja paremman palvelun kuin sosiaaliturvan tarjoamat.

Luonnollisestikaan aivan köyhimpien ja vähätuloisempien tulotasoja ei voi kaupallisilla ratkaisulla selvittää. Tärkeintä on tutkia vaihtoehtoja, jotta työelämässä vähintään kohtuullisesti palkallisesti toimeentulevat voisivat vanhuuden eläkkeellä säilyttää lähes nykyisen elintasonsa ja välttää eläkeläis-köyhyyden. Hyvissä ajoin aloitettu lisäeläketurvan kerryttäminen ehtii vuosien aikana kerryttämään pääomalle korkoa korolle. Lisäeläketurvat ovat maailmalla suosittuja, vaikka siihen vaikuttavat lakisääteisen turvan kattavuus, ohjaavat vaikutukset sekä vallitseva kulttuuri säästämistä ja sijoittamista kohtaan (ks. esim. Gale ym. 2009, 1-9).

3 LISÄELÄKETURVAN RATKAISUT

Tässä luvussa käsiteltäviä vakuutus pohjaisia epäsuoria sijoitusinstrumentteja ovat vapaaehtoiset eläkevakuutukset, vakuutuskuoret, työntekijöiden ryhmäeläkevakuutukset sekä vakuutuksille samoja ominaisuuksia omaavaa kapitalisaatiosopimusta. Lisäksi tarkastellaan joukkoa epäsuoria sijoitusinstrumentteja, joiden voidaan sanoa seuraavan tarkastelun jälkeen soveltuvan lisäeläketurvaksi.

Liukon (2013, 81) mukaan vakuutustyyppiset säästötuotteet yleistyivät veropoliittisten päätöksien ja verotuksen ohjaavan vaikutuksen takia nopeasti 1980-luvulta eteenpäin. Toisaalta myös yleinen säästämiseen ja sijoittamiseen liittyvä kulttuuri olivat omiaan vaikuttamaan yksilöiden päätöksiin hankkia vapaaehtoisia lisäeläketurvaa antavia instrumentteja. Lisäeläketurvaa antavat vapaaehtoiset eläkevakuutukset ovat olleet suosittuja aiemmin, sillä henkivakuutusyhtiöillä oli 2017 yli 725 000 säästöhenkivakuutusta (Tilastokeskus, 2019). Uusien sopimuksien määrät ovat sittemmin romahtaneet vuonna 2017 voimaan tulleiden eläkeuudistusta tasoittavien lakiuudistuksien takia (HE 275/2018). Suosion romahduksen syiksi on laskettavissa useiden uudistuksien aiheuttama kerrostuneisuus säästöjen käytölle ja verotuen edellyttämän vanhuuden iän nousu (Korhonen 2017). Historiallisesti katsottuna vapaaehtoiset lisäeläketurvat ja niitä vastaavat sijoitusinstrumentit ovat kohdanneet huomattavasti lainsäädännöllisiä uudistuksia liittyen sekä kansantaloudellisiin että veropoliittisiin teemoihin (ks. esim. Lapatto 2016).

3.1 Yksilölliset epäsuorat sijoitusinstrumentit

Tässä alaluvussa käsitellään yksilöllisten epäsuorien sijoitusinstrumenttien rakennetta, tyypillisiä ominaisuuksia ja verotuksellista puolta säästäjän näkökulmasta. Yksilöllinen epäsuora sijoitusinstrumentti tarkoittaa tämän tutkielman yhteydessä irrallista yhteyttä muista sijoittajista ja säästäjistä. Toisin sanoen sijoituspäätökseen ei tarvita muita sijoittajia kollektiivisesti. Epäsuoruus tarkoittaa sijoittamista kolmannen osapuolen tarjoaman palvelun kautta kohde-etuuteen. Epäsuorat sijoitusinstrumentit esitellään alaluvuissa pareittain. Nämä parit on muodostettu sijoitusinstrumenttien välisten yhteneväisyyksien perusteella.

3.1.1 Vapaaehtoinen eläkevakuutus ja pitkäaikaissästäminen

Vapaaehtoinen eläkevakuutus ja pitkäaikaissästäminen (PS-tili) luokitellaan Suomen eläkejärjestelmän pilarimallissa kolmanteen luokkaan (ETK 2020a), minkä vuoksi ne esitellään yhdessä. Sopimuksessa pitkäaikaissästämisestä säästettävien varojen nostoajankohdan täytyy tapahtua vasta erikseen säädetyn mukaisesti. Nostoajankohtaan vaikuttavat varojen nostajan ikä sekä elämäntilanteen luomat erityiset poikkeukset nostoperusteeseen. (laki sidotusta pitkäaikaissästämisestä 1 § 1 momentti). Pitkäaikaissästämisessä sekä vapaaehtoisessa eläkevakuutuksessa veroetu säilyy, jos ennenaikaisen noston perusteena on vähintään vuoden mittainen työttömyys, pysyvä työkyvyttömyys tai osatyökyvyttömyys, puolison kuolema tai avioero (TVL 54 d § 2 momentti 1 kohta).

Pitkäaikaissästämissopimukset eli PS-tilit ovat verotettuja sidottuun eläkesäästämiseen tarkoitettuja tuotteita. Säästöjen kohdentaminen PS-tilille oikeuttaa veroetuun, kunhan seuraavat ehdot täyttyvät ja ovat samanlaiset kuin eläkevakuutuksissa: säästöjen nostoikä, aika, säästöjen vuosittainen enimmäisaika ja ehdot keskeyttämiselle. Verohallinnon ohjeiden (VH/ 2418/00.01.00/2018) mukaan verovelvollinen voi verotuksessaan vähentää henkilökohtaisen yksilöllisen eläkevakuutuksen ja PS-tilin maksuja. Vain itselle tai puolisolle otetun vapaaehtoisen yksilöllisen eläkevakuutuksen PS-tilin maksuista on mahdollista tehdä verovähennyksiä (TVL 54 d § 1 momentti). Tutkimuksessa viitattaessa puolisoon tarkoitetaan tuloverolain mukaista määritelmää (TVL 7 §). PS-tilien etuna on mahdollisuus kohdistaa varallisuutta monipuolisiin sijoitusinstrumentteihin verrattuna perinteisiin eläkevakuutuksiin. Toisena sopimuspuolena toimii kyseistä palvelua tarjoavat talletuspankit, sijoituspalveluyhtiöt ja rahastoyhtiöt (Jokela 2012, 137).

Yksilöllisen eläkevakuutuksen korvausetuus maksetaan eläke-erinä, siitä hetkestä lähtien, kun eläkkeensaajan eläkeikä alkaa. Työntekijällä on oikeus jäädä vanhuuseläkkeelle alimman vanhuuseläkeiän täyttämistä seuraavan kalenterikuukauden alusta (työntekijän eläkelaki 11 § 2 momentti 1 kohta). Alin vanhuuseläkeikä määräytyy työntekijän syntymävuoden mukaan työntekijän eläkelain mukaisesti. Eläkettä aletaan maksamaan eläkeiän täyttymistä seuraavan kuukauden alusta, mutta vain jos eläkkeensaaja on elossa ja maksu lopetetaan eläkkeensaajan kuollessa tai sen kuukauden loppuun, jolloin eläkkeensaaja saavuttaa määräaikaisen eläkkeen päättymisiän (Jokela 2017, 132).

Vuoden 2009 jälkeen myönnettyissä vakuutuksissa eläkeikä on 6-10 vuotta riippuen eläkeiästä. Eläkkeensaajan kuolema katkaisee eläkkeen maksamisen huolimatta eläkeajan pituudesta. Sijoitusjohdannaisissa vakuutuksissa myös vakuutussäästöjen loppuminen aiheuttaa eläkkeen päättymisen (Jokela

ym. 2013, 132). Eläkkeen edunsaaja on aina vakuutettu. Näin voidaan varmistaa sekä eläkevakuutuksen asema eläketurvan täydentäjänä että verosääntelyn johdonmukaisuus. Vakuutus sopimusta voidaan johtaa että, jos vakuutusehdoissa edunsaaja on rajattu vakuutuksenottajaan, vakuutus korvaus ei kuulu vakuutetun kuolinpesälle (vakuutus sopimus laki 47 § 3 momentti). Täten vakuutus maksut ja niiden tuotot jäävät vakuutus yhtiölle.

Verotuksessa on asetettu vähennysoikeudelle rajoituksia ja edellytyksiä. Vuotuinen säästösumma on rajoitettu 5000 euroon ja vähennykseen ovat oikeutettuja verovelvollinen tai tämän puoliso (TVL 54 d §). Edellytyksinä ovat eläkemaksujen alkaminen vasta tuloverolaisissa määritellyn vanhuuden iän täytyessä ja sopimuksen mukaista eläkettä on maksettava vähintään kymmenen vuoden ajan. (VH/2418/00.01.00/2018). Pitkäaikaissäätämisestä sekä yksilöllisestä eläkevakuutuksesta saatavia tuloja verotetaan pääomatuloina (TVL 34 §). Edellä mainitun verotuksen edellytyksenä ovat laissa aiemmin käsitellyt ehdot. Muussa tapauksessa suoritetaan korotuksia verotukseen. (VH/2418/00.01.00/2018).

3.1.2 Osakesäästötili ja sijoitusrahastot

Sijoitusrahastotoiminta on yleisöltä hankittujen varojen keräämistä sekä sijoittamista pääasiassa rahoitusvälineisiin (sijoitusrahastolaki 1 luku, 2 § 1 momentti kohta 1). Sijoitusrahastot mahdollistavat hajauttamisen laajasti eri kohde-etuuksiin ja globaaleihin kohteisiin ilman sijoitusammattilaisen tietämystä (Finanssiala 2019). Sijoitusrahastot jaetaan niin sanottuihin rahasto-osuuksiin, jotka ovat arvopapereita. Täten sijoitusrahastoihin sovelletaan arvopaperimarkkinalakia toissijaisesti ja ensisijaisesti sijoitusrahastolakia. (Hoppu 2009, 25). Sijoitusrahastot voidaan jakaa tuotto-osuuksiin ja kasvuosuuksiin. Ensimmäisessä sijoittaja saa maksusuorituksen rahaston vuotuisesta tuotosta, kun taas jälkimmäisessä tuotot uudelleen sijoitetaan rahaston sisällä (Virta, Roine & Savikko 2015, 6).

Osakesäästötili on luottolaitoksessa oleva tili, jolle tilinhaltija tekee sopimuksen mukaisia rahasuorituksia (laki osakesäästötilistä 2 §:n 3. momentti). Osakesäästötilillä voi tehdä osakekauppaa pörssissä, ja tilin sisällä kulkevat rahavirrat ovat verovapaita (Verohallinto 2019). Osakesäästötilille voi tallettaa kokonaisuudessa 50 000 euroa, mutta talletukset voi jakaa pienempiin eriin. Tilin tarkoituksena on tuoda suursijoittajien ja rahastojen hyödyntämä verovapaus kotitalouksien saataville. Tilillä halutaan

myös kannustaa säästämään varallisuutta (HE 275/2018). Osakesäästötilillä ei ole rajoituksia nostettavien rahasummien määrästä tai ajankohdasta, mutta tilejä voi olla vain yksi kerrallaan (VNK/2090/32/2018).

Verotuksellisesti sijoitusrahastoista maksetaan vain pääomatulon voittoveroa, kun tarkastellaan osuutta, joka sijoittaa mahdolliset osingot takaisin eikä rahasto-osuuksien haltijalle. Sijoitusrahastojen myyntivoittoa verotetaan pääomatulona (TVL 32 §). Myyntivoitosta voidaan tehdä tuloshankkimismenoon liittyviä vähennyksiä (TVL 54 §). Myös osakesäästötililtä nostettavaa varallisuutta verotetaan pääomatulona, mutta bruttotulo määritellään tilille talletetusta varallisuudesta prosentuaalisesti (VH/2781/00.01.00/201).

Rahastojen luovutusvoittoverotuksessa voidaan soveltaa hankintameno-olettamaa (VH/2358/00.01.00/2019), joka voi tulla tietyissä tilanteissa edullisemmaksi vaihtoehdoksi kuin alkuperäinen bruttoluovutus hankintameno. Osakesäästötiliä koskeviin myyntivoittoihin ei voida soveltaa hankintameno-olettamaa (VH/2781/00.01.00/2019). Hankintameno-olettaman hyödyksi voidaan laskea inflaation vaikutuksien eliminointi, sillä varallisuudessa tapahtuvasta arvon muutoksesta osa on peräisin inflaatiosta (Myllymäki, Myrsky & Rabinä 2019, 249).

3.1.3 Säästöhenkivakuutus ja kapitalisaatiosopimus

Säästöhenkivakuutus on pitkäaikaiseen säästämiseen tarkoitettu vakuutustuote, jolla on sopimuksessa nimetty edunsaaja. Kyseessä ei ole kuitenkaan riskivakuutus, vaan nimensä mukaisesti säästämiseen tarkoitettu tuote. Täten vakuutetun mahdollisesti ennen aikaisen kuoleman tapahtuessa vakuutukseen säästöt ja niiden kerryttämät tuotot ovat vakuutusyhtiön. Kyseiset epäsuotuisat tapahtumat on kuitenkin huomioitu kuolevuushyvityksenä. (Jokela ym. 2013, 94-95). Kuolevuushyvityksen voi nähdä säästöjen uudelleen jakamisena, sillä ennen aikaisesti kuolleiden säästöt hyvitetään muille vakuutuksen omaaville (Rantala & Kivisaari 2014, 473). Säästöhenkivakuutukset voidaan jakaa perinteisiin tai sijoitussidonnaisiin, jossa säästökohteet ovat valittavissa rahastoista. Ensimmäiseen vaihtoehtoon kuuluvat vakuutusyhtiöiden itse tehdyt sijoitustuotteet. Tällöin vakuutusyhtiö itse muodostaa sijoitusportfolioita, joihin allokoit pääomaa ja maksaa sijoituksista saamistaan tuotoista vakuutusmaksuille korkoa. (Jokela ym. 2013, 95- 102).

Kapitalisaatiosopimus muistuttaa vakuutuskuoria, mutta teknisesti ottaen se ei sisällä vakuutuksille tyypillistä vakuutettua (Liukko 2013, 81). Kapitalisaatiosopimus on vakuutusyhtiön kanssa solmittu säästämisen- tai sijoittamissopimus, joka kuuluu henkivakuutusluokkaan 6. Kapitalisaatiosopimukset jaetaan sijoitetuille varoille kertyvän tuoton ja säästöjen määräytymisen perusteella kolmeen eri ryhmään: laskuperustekorkoiseen ja sijoitussidonnaiseen kapitalisaatiosopimukseen sekä näiden kahden yhdistelmään. (Määttä & Rautajuuri 2019). Tutkimuksessa keskitytään sijoitussidonnaiseen kapitalisaatiosopimukseen. Jokelan ym. mukaan (2013, 99) sijoitussidonnaisessa vakuutuksessa sijoitetut varat kanavoidaan vakuutusyhtiöiden välittämiin rahastoihin tai vastaavanlaisiin sijoitustuotteisiin.

Kapitalisaatiosopimuksen solminut luonnollinen henkilö suorittaa maksuja joko kertaluontoisesti tai useissa erissä vakuutusyhtiölle. Suoritetut maksut sijoitetaan sopimusehtojen mukaisesti vakuutusyhtiön toimesta. Sijoittajan mahdolliset toiveet sijoituskohteen ja painotuksen suhteen huomioidaan varoja sijoitettaessa. Koska sijoituskohteet ovat aina vakuutusyhtiön omistuksessa, kuuluu niiden tuotto vakuutusyhtiölle, joka maksaa sijoitetut varat ja kertyneen tuoton vähennettynä omilla palkkioillaan sijoittajalle sopimuksen mukaan. Pääsääntöisesti säästöt maksetaan kerralla sopimuksen eräännyttyä, mutta on myös mahdollista sopia säästö maksettavaksi osasuorituksina. (Määttä & Rautajuuri 2019).

Sijoitussidonnaisuus tarkoittaa, että sijoittajat valitsevat sijoituskohteita, joiden arvonkehitykseen säästöt sidotaan. Vakuutusyhtiö hankkii näitä sijoituskohteita sijoittajien maksuilla. Sijoittajilla on mahdollisuus muuttaa sijoituskohteita sopimuksen voimassaoloaikana. Kapitalisaatiosopimuksen nojalla saatu vakuutussuoritus on veronalaista pääomatuloa (TVL 34 §). Kapitalisaatiosopimuksen tuottoa verotetaan, kun varoja nostetaan joko sopimuksen päättyessä tai jo aiemmin (TVL 35 §). Määttä ja Rautajuuren (2019) mukaan kapitalisaatiosopimuksen maksu on luonteeltaan sijoittamismielessä annettu rahalaina, jolloin se ei ole tuloverolain mukainen verotuksessa vähennyskelpoinen meno. Säästöhenkivakuutuksen tuotto määritellään samoin kuin kapitalisaatiosopimuksenkin (TVL 35 §). Säästöhenkivakuutuksessa lasketaan vakuutusmaksujen lisäksi kuolemanvaravakuutuksen maksut kuluiksi. Kapitalisaatiosopimuksissa ei ole samaa kuluerää, sillä edellä mainitusti, niissä ei ole vakuutettua. (Määttä & Rautajuuri 2019)

3.1 Kollektiiviset epäsuorat sijoitusinstrumentit

Kollektiiviset epäsuorat sijoitusinstrumentit ovat tyypillisesti yritysten tapa palkita ja sitouttaa työntekijöitään yritykseen. Kollektiivisuus tarkoittaa, että epäsuora sijoitusinstrumentti on otettava samaan aikaan useammalle henkilölle (Työeläke 2019). Täten yksilö ei voi itsenäisesti ottaa kyseisellä sijoitusinstrumentilla lisäturvaa, vaan on riippuvainen muiden valinnoista. Tutkielmassa käsiteltävät kollektiiviset epäsuorat sijoitusinstrumentit ovat ryhmäeläkevakuutus ja henkilöstörahassto.

3.2.1 Ryhmäeläkevakuutus

Ryhmäeläkevakuutukset ovat henkivakuutusyhtiöiden tarjoamaa lakisääteistä eläketurvaa täydentävä etuus. Ryhmäeläkevakuutus on kollektiivinen, joka edellyttää vakuutettujen henkilöiden olevan valittu saman aseman tai työtehtävän perusteella. Ryhmäeläkevakuutuksiin sovelletaan vakuutuslainsäädäntöä. Käytettävät ehdot ovat suurelta osin tahdonvaltaisia (HE 177/2017). Pienillä ja keskisuurilla yrityksillä avainhenkilön menettäminen esimerkiksi irtisanoutumisen vuoksi on merkittävä riski. Ryhmäeläkevakuutuksilla voidaan suojautua tätä vastaan sopimalla, että työntekijän irtisanoutuessa rahasto siirtyy yrityksen käytettäväksi eikä työntekijä siten saa sitä mukaansa vapaakirjan muodossa. (Jokela ym. 2013, 91).

Ryhmäeläkevakuutuksissa voidaan määrätä vakuutuksen päättyvän vakuutuksenottajan osalta myös ryhmästä eroamisen tai erottamisen vuoksi (vakuutuslainsäädäntö 17 b §). Ryhmäeläkevakuutuksia on kahdenlaisia: lakimääräisiä ja vapaamuotoisia. Lakimääräisiä ryhmäeläkevakuutuksia ovat Työeläkelain ja Yrittäjän eläkelain mainitut rekisteröidyt lisäeläkejärjestelyt, joiden sisältöä ja toimintaa laki rajoittaa (Jokela ym. 2013, 137). Tässä tutkielmassa käsitellään vain vapaamuotoisia ryhmäeläkevakuutuksia ja niitä ovat kaikki muut kuin edellä luetellut. Ryhmäeläkevakuutuksien sisältöä ei ole juurikaan säädelty laissa eikä niiden tarvitse olla yhteydessä lakisääteiseen eläkejärjestelyyn (HE 177/2017).

Ryhmäeläkevakuutukset jaetaan maksuperusteisiin ja etuusperusteisiin. Maksuperusteisuus mahdollistaa vapaamuotoisen säästämisen, toisin kuin etuusperusteinen, jossa maksut ovat ennalta määritellyjä ja säännöllisiä. Nykyään yritykset suosivat maksuperusteista uusissa ryhmäeläkevakuutuksissa. (Jokela ym. 2013, 140-141). Työnantajan ryhmäeläkevakuutukseen maksamat vakuutusmaksut sekä

niiden tuotot ovat työntekijälle verovapaita, jos vuotuiset maksut eivät ylitä 8500 euroa (TVL 68 §). Jos työntekijä ei ole itse maksanut ryhmäläkevakuutukseensa maksuja, hänelle ei ole laissa määriteltynä vanhuuden ikää. Vastakkaisessa tapauksessa veroetuuden edellyttämä vanhuuden ikä määräytyy syntymäajankohdan mukaan. Vakuutetun saavutettua lain edellyttämä vanhuuden ikä, ryhmäläkevakuutuksen säästöt ja tuotot verotetaan ansiotulona. (VH/2250/00.01.00/2019).

3.2.2 Henkilöstörahasto

Henkilöstörahastolain määritelmän mukaan henkilöstörahaston tarkoitus on edistää yrityksen tuottavuutta palkitsemisjärjestelmänä (henkilöstörahastolaki 1 § 1 momentti). Henkilöstörahaston voi perustaa yritykselle, jolla on vähintään kymmenen työntekijää (henkilöstörahastolaki 5 §). Henkilöstörahaston jäseniä ovat yrityksen työntekijät, mutta henkilöstörahaston säännöissä on mahdollista myöntää jäsenyys myös työsuhteen ulkopuolella olevalle toimitusjohtajalle ja rajoittaa yrityksen johtoon kuuluvien henkilöiden jäsenyyttä (henkilöstörahastolaki 16 §). Rahastoitava henkilöstöerä muodostuu tulospalkkioista sekä voittopalkkioista ja rahastossa ne on sijoitettava tuottavasti mahdollisimman pienellä riskillä. Rahastoon siirrettävät varat ovat verovapaita ja niitä verotetaan vasta varojen noston yhteydessä. (TEM 2020). Vuoden 2011 henkilöstörahastolain uudistuksessa nopeutettiin rahasto-osuuden nostojen ajankohtaa (HE 44/2010), joka on nykyisin mahdollista heti arvonnäyrityksen jälkeen nostettavissa olevista pääomista viipymättä (henkilöstörahastolaki 45 §).

Tuloverolaissa on säädetty henkilöstörahasto verovapaaksi yhteisöksi, joten sinne sijoitetut varat sekä niiden tuotto on verovapaata rahaston sisällä (TVL 20 §). Henkilöstörahaston jäseniä verotetaan vasta rahasto-osuuksien nostovuotena (HE 44/2010). Verohallinnon (VH/3038/00.01.00./2018) ohjeen mukaan henkilörahastosta nostettava pääoma on 80 prosenttia ansiotulona verotettavaa ja loput ovat verovapaata. Tällöin työntekijä saa nostaa vain 15 prosenttia omasta rahasto-osuudestaan. Poikkeuksena on työsuhteen päättyminen esimerkiksi eläkkeelle siirtymisen vuoksi, jolloin työntekijä saa neljän kuukauden sisään työsuhteen päättymisestä nostaa rahasto-osuutensa tyhjäksi (henkilöstörahastolaki 47 § 2 momentti 3 kohta). Säännös mahdollistaa yksilölle verosuunnitellun eläköitymistä varten, sillä työntekijä voi halutessaan myös nostaa osuutensa työsuhteen päättymistä seuraavien neljän vuoden kuluessa.

4 TUTKIMUKSEN TOTEUTUS JA KESKEISET TULOKSET

Tässä luvussa käsitellään tutkimuksen toteutusta. Ensin määritellään, miten juuri tässä tutkimuksessa hyödytään kirjoituspöytämenetelmästä ja vertailevasta metodista. Esittelyssä on tuotu ilmi kriittisesti metodien vahvuuksia ja mahdollisia heikkouksia. Toisessa alaluvussa kerrotaan aineiston keräämisestä ja arvioidaan aineistona käytettyjen lähteiden luotettavuutta. Kolmannessa alaluvussa kerrotaan keskeiset tulokset ja se on jaettu vielä omiksi alaluvuikseen, jotta tutkimuksen kannalta tärkeät teemat tulevat selkeästi sekä jäsennellysti ilmi. Tämä tutkimus on tehty kvalitatiivisena tutkimuksena noudatellen perinteistä vertailevan kirjoituspöytä tutkimuksen metodologiaa.

4.1 Kvalitatiivisuus ja kirjoituspöytä tutkimus

Laadullisessa tutkimuksessa pelkistetään havaintoja ja ratkaistaan arvoitus. Havaintojen pelkistäminen kumpuaa teoreettisen viitekehyksen ja kysymysasetteluiden kannalta relevantista tiedosta. Toiseksi kyseisiä tietoja yhdistellään, jotta havaintomäärät olisivat varteenotettavia ja tutkimuksessa käyttökelpoisia. Arvoituksen ratkaisussa puhutaan tulkinnasta, jolla selitetään ilmiötä. Käytännössä toimenpiteet ovat vuoropuhelussa tutkimuksen aikana. (Alasuutari 2011, 31-33). Samoilla linjoilla ovat myös Tuomi ja Sarajärvi (2018, 56), joiden mukaan aineiston keruu ja analysointi muodostavat yhdessä ontologisten ja metodologisten lähtökohtien kanssa kiinteän kokonaisuuden tutkimuksessa.

Kirjoituspöytä tutkimuksessa aineistoa kerätään valmiista jo olemassa olevista materiaaleista. Tietoa käsitellään sekä ryhmitellään esimerkiksi taulukoihin ja arvioidaan. (Lahtinen & Isoviita 1998, 48). Kirjoituspöytä tutkimuksen etuina voidaan pitää laaja-alaista informaatiolähteiden hyväksikäyttöä. Täten valmiista käyttämätöntä tietoa on saatavilla runsaasti sekundäärilähteistä niin instituutioiden sisäisistä kuin julkisista tietokannoista. Kirjoituspöytä tutkimuksien vähäisyys tutkimuskentässä kumpuaa preferensseistä, joissa arvostetaan räätälöityjä tutkimuksia sen sijaan, että tehtäisiin tutkimus valmiista aineistosta. Kirjoituspöytä tutkimusmetodin nimeä käytetään löyhästi ja useimmiten tarkoitetaan vain sekundäärilähteitä hyödyntävää tutkimusta. Rajoitukseksi tai heikkoudeksi voidaan nähdä epävarmuus riittävän informaation saatavuudesta alussa asetettujen tutkimuskysymyksien kannalta.

Toiseksi tutkimusmetodi ei sovi kokonaan uuden ilmiön tutkimiseen, sillä hyödynnettävää materiaalia ei ole saatavilla. Sisäiset tietolähteet asettavat rajoituksia tutkimuksen toistettavuudelle ja siten luotettavuudelle. (Hauge, Hague & Morgan 2013, 41-42).

Vertailu on tiedonhankkimistapa, jossa asetetaan tutkittavat kohteet rinnakkain. Vertailussa halutaan ymmärtää ja selittää tutkittavan kohteen taustalla olevaa ilmiötä havainnoinnilla ja tulkinnalla. Vertailun tekemisessä tulee kiinnittää huomiota teorianmuodostukseen, jolloin haastetaan olemassa olevia teorioita ja malleja tai vastaavasti luodaan uusia teorioita. Vertailussa käytettävien käsitteiden tulee toimia tutkimuskontekstissa, mutta ne eivät saa olla liian yleistettäviä (Hyyryläinen & Viinamaäki 2011, 226-227). Vertailussa kohteiden väliset erot ovat arvokkaampaa tietoa kuin yhtäläisyydet, sillä kohteet ovat tyypillisesti toisiaan vastaavia. Toisaalta riittävä kohteiden yhtäläisyys luo kriittiset edellytykset vertailtavuudelle. (Hyyryläinen 2011, 68-69).

Tämä tutkielma on tehty kvalitatiivisesti. Tietolähteet on kerätty tutkimuspöytäkirjametodia noudattaen ja itse tutkimus toteutettu vertailevasti. Täten on mahdollista hyödyntää kaikkien edellä käsiteltyjen menetelmien etuja tutkielmassa. Kvalitatiivisuus tarjoaa puitteet keskittyä tutkittavan ilmiön taustalla oleviin syihin eli antaa vastaukset kysymyksiin miksi ja miten. Kirjoituspöytäkirjatutkimus on aineiston keruuta ja tulkintaa tarjoava metodi. Lähteet ovat valmiiksi olemassa ja ne kerätään seuraavassa alaluvussa (4.2) käsiteltyjen kriteerin mukaisesti. Lopuksi vertailu mahdollistaa kohteiden eroavaisuuksien, mutta toisaalta myös yhteneväisyyksien havainnoinnin.

4.2 Aineiston keruu ja kriittinen arviointi

Lähdekritiikki on tärkeässä osassa analyysiä tehdessä. Kvalitatiivisessa tutkimuksessa käytettävät aineistot voidaan karkeasti jakaa kahteen ryhmään: indikaattoreihin ja todistuksiin. Indikaattorit ovat tietoa, jotka tarjoavat epäsuorasti vastauksen kysymykseen. Jo olemassa olevaan tietoon ei vaikuta tapa, jolla sitä hankitaan. Todistuksessa perspektiivinä on todistuslausunto tutkittavasta kohteesta. (Alasuutari 2011, 71-72). Tutkielmassa käytettävät lähteet täyttävät molemmat määritelmät, sillä aineisto on valmiina ja sen kerääminen on suoritettu objektiivisesti sekä tarkkuutta käyttäen.

Tutkimukseen on kerätty aineistoa pääasiallisesti internetistä olevista oikeudellisista lähteistä, viranomaisten ylläpitämien laitoksien tutkimuksista sekä tunnetuilta yhdistyksiltä kuten Finanssiala ry:ltä ja Pörssisäätiöltä. Tällaisia oikeudellisia lähteitä ovat muun muassa Finlexissä saatavilla olevat lakien kokoelmat sekä hallituksen esitykset. Lisäksi Verohallinnon tarjoamat viralliset ohjeistukset auttavat

ymmärtämään paikoin vaikeaselkoista juridista tekstiä. Kuten aiemminkin on todettu, verolainsäädäntö ja tutkielmassa käsiteltävien epäsuorien sijoitusinstrumentteja koskeva lainsäädäntö ovat uudistuneet tiheästi. Tämä luo omanlaisensa haasteen, kun lähteitä etsiessä täytyy kiinnittää erityistä huomiota lakien voimassaoloon ja toisaalta myös niiden aiheuttamiin muutoksiin säästämässä. Tilastojen suhteen tilastokeskus tarjoaa laaja-alaisia ja ajankohtaisia materiaaleja. Lisäksi erinäiset finanssialan toimijat tuottavat omia tutkimuksia ja tilastoja, joita myös hyödynnetään tutkimuksessa. Tutkimuksessa käytetyissä raporteissa on kiinnitetty huomiota niiden luotettavuuteen. Täten lähteissä on suosittu aina uusinta versiota.

Oikeuslähdeopin mukaan oikeuslähteet voidaan jaotella vahvasti velvoittaviin, heikosti velvoittaviin sekä sallittuihin oikeuslähteisiin, joista ensimmäinen pitää sisällään vain säädetyin lain. Heikosti velvoittaviin kuuluvat asetukset, lakien valmisteluaineisto ja yleinen oikeuskäytäntö. Viimeinen ryhmä muodostuu sallituista oikeuslähteistä kuten viranomaisten antamat ohjeista ja oikeuskirjallisuudesta. (Kotkas 2018, 14-15). Valtio voi valtuuttaa viranomaisen antamaan oikeussääntöjä määrättyistä asioista (perustuslaki 80 § 2 momentti). Valtuutuksen tulee kuitenkin olla soveltamisalaltaan täsmällisesti rajattu. Täten esimerkiksi Verohallinnon tehtäväksi on määriteltävä edistää oikean ja yhdenmukaisen verotuksen lisäksi palvelukyvyin kehitystä ja selvitystyötä (laki Verohallinnosta 2 § 2-3 momentit). Näin ollen Verohallinnon ohjeet ja selvitykset täyttävät luotettavuuden kriteerit tutkielman lähteinä.

Aineistoa ei ole hankittu verkossa olevista tietokannoista, sillä tutkittava aihealue sitoutuu tiiviisti Suomen kansalliselle tasolle. Toisin sanoen ulkomaalaiset artikkelit ja tutkielmat eivät tarjoa tähän tutkimukseen relevanttia tietoa. Vaikka sijoittamiseen ja säästämiseen liittyvät teoriat olisivatkin universaaleja, kansallinen lainsäädäntö luo viimekädessä puitteet aihepiirin tutkimiselle. Toisaalta myös jatkuvasti uudistuvan lainsäädännön takia suomalainen tutkimus on paikoin käyttökelpotonta.

4.3 Keskeiset tulokset

Kolmannen alaluvun ensimmäisessä ja toisessa alaluvussa käsitellään vertailevalla pöytätyötutkimuksella saadut keskeiset tulokset kahdessa alaluvussa, joissa käsittely on jaettu tilastolliseen tarkasteluun sekä epäsuorien sijoitusinstrumenttien verotukselliseen tematiikkaan ja niitä koskeviin rajoitteisiin. Tilastojen valossa tutkitaan, miten paljon yleisesti Suomeen on rekisteröity sopimuksia sekä epäsuor-

rien sijoitusinstrumenttien uusmyynnin trendiä lakiuudistuksien perspektiivistä. Jälkimmäisessä alaluvussa tutkitaan tarkemmin verotuetun säästämisen edellyttämiä rajoitteita, kuten nostojen ajankoh-
taa. Viimeiseksi tutkitaan, kohdistuuko nostoihin pääoma- vai ansiotuloverotus.

4.3.1 Epäsuorat sijoitusinstrumentit tilastojen valossa

Finanssiala ry:n tekemien haastatteluiden mukaan eläkkeelle säästäminen on suomalaisten keskuudessa toiseksi yleisin syy säästää. Haastatelluista 24 prosenttia säästi eläkettä varten. (Kuhno & Erkkilä 2019, 18-19). Samoilla linjoilla ovat Ahonen ja Liukko (2016, 48). Ahosen ja Liukon mukaan 18-67-vuotiaista 37 prosenttia säästää tai on säästänyt eläkettä varten. Tutkimuksessa havaittiin, että eläkettä varten säästävät eivät epäile eläkejärjestelmän hoitoa tai päätökseen liittyviä epävarmuustekijöitä, vaan makrotaloudellisia riskejä. Pitkän aikavälin riskitekijöiksi luetellaan taloudellisen kehityksen heikkous sekä ikärakenteen ennustetut uhkakuvat. (Ahonen & Liukko 2016, 48)

TAULUKKO 1 Tilastojen valossa sopimusten lukumäärät ja niiden varallisuuden arvo

| Epäsuora sijoitusinstrumentti | Sopimuksia (kpl) | Varallisuuden arvo (€) | Päiväys |
|-------------------------------|------------------|------------------------|---------|
| Vapaaehtoinen eläkevakuutus | 628 190 | 12 874 360 000 | 2018 |
| Sijoitusrahasto | Ei saatavilla | 28 102 000 000 | 2018 |
| Vakuutussäästäminen | 697 405 | 22 126 221 000 | 2018 |
| Kapitalisaatiosopimus | 97 986 | 11 086 730 000 | 2018 |
| | | | |
| Osakesäästötili | > 100 000 | 335 000 000 | 2020 |
| PS-säästäminen | 27 814 | 57 000 000 | 2013 |
| | | | |
| Henkilöstörahasto | 96 051 | 483 000 000 | 2019 |
| Ryhmäeläkevakuutus | 22 195 | 6 772 842 000 | 2018 |

Taulukossa 1 on havainnollistettu epäsuorien sijoitusinstrumenttien suosio ja niiden sisältämä varallisuus. Eniten sopimuksia on vakuutussäästämässä, mutta esimerkiksi sijoitusrahastoista ei ole saa-

tavilla lukumääriä, vaikkakin varallisuudessa mitattuna sijoitusrahasto on epäsuorana sijoitusinstrumentina suurin. Suomen Pankin keräämien tilastojen mukaan suomalaisten kotitalouksien sijoitusrahastoissa olevan varallisuuden arvo vuoden 2019 lopulla oli 28,1 miljardia euroa. Lisäksi sijoitusrahastoja on myös sijoitussidonnaisissa vakuutuksissa, jotka eivät kuulu kyseisiin laskelmiin. (Suomen Pankki 2020). Osakesäästötilit tulivat vuonna 2020 suomalaisten käyttöön (VH/2781/00.01.00/2019). Euroclear Finlandin (2020) ylläpitämien tilastojen mukaan Suomessa oli avattu yli 100 000 osakesäästötiliä 4.5.2020 mennessä. Varallisuutta oli ehtinyt kertyä 335 miljoonaa euroa. Ottaen huomioon tutkielman tekemisen ajankohdan (kevät 2020), vielä ei ole mahdollista muodostaa kokonaiskuvaa osakesäästötilien suosiosta.

Suomalaisten henkivakuutusyhtiöiden hallussa oli vuonna 2018 697 405 kappaletta vakuutus sopimuksia yksilöllisistä säästöhenkivakuutuksista. Vastuuvelka samaan aikaan oli 22 miljardia euroa. Luvut eivät pidä sisällään kapitalisaatiosopimuksia, joiden vastaavat numerot olivat 97 986 sopimusta sekä 11 miljardia euroa vastuuvelkana. (Tilastokeskus 2019). Lukuihin eivät sisälly myöskään henkivakuutuslaitosten ulkopuolella tehdyt sopimukset. Lukuja analysoitaessa havaitaan, että kapitalisaatiosopimuksia on yli seitsemän kertaa vähemmän kuin säästöhenkivakuutuksia, mutta vakuutus tekninen vastuuvelka on vain puolet pienempi kapitalisaatiosopimuksissa.

Eläkevakuutuksien määrät henkivakuutusyhtiöissä on 650 385 kappaletta, joista 628 190 kappaletta on yksityisiä eläkevakuutuksia. Loput 22 195 sopimusta ovat ryhmäeläkevakuutuksia henkivakuutusyhtiöistä. Yhteenlaskettu vastuuvelka molemmista vakuutuslajeista on 19,6 miljardia euroa, jakautuen 12,8 miljardia yksilöllisille eläkevakuutuksille sekä 6,7 miljardia euroa ryhmäeläkevakuutuksille. (Tilastokeskus 2019). Lukuja tarkastelemalla on helppo todeta ryhmäeläkevakuutuksissa olevan keskiarvollisesti huomattavasti isompia sijoituksia, sillä ryhmäeläkevakuutuksia on kymmenesosa vapaaehtoisten eläkevakuutuksien määrästä ja eläkevastuuvelka on vain puolet pienempi. Hallituksen esityksessä (279/2018) todetaan pitkäaikaissäätämisen osalta, että pitkäaikaissäätämistilit ovat verrattavissa vapaaehtoiisiin eläkevakuutuksiin. Vuoden 2013 lakimuutoksen negatiiviset vaikutukset laskivat PS-tilien menekkiä, minkä vuoksi Suomen Pankki on lopettanut tilastoinnin. Vuonna 2013 PS-tileillä oleva varallisuus oli vain 57 miljoonaa euroa (HE 279/2018; Suomen Pankki 2013). Puhutaan siis hyvin marginaalisesta käyttäjäkunnasta sekä varallisuudesta.

Henkilöstörahastojen toimintaa valvova Työ- ja elinkeinoministeriö pitää yllä tilastoja, joiden mukaan vuonna 2019 Suomessa oli valvonnan piirissä 172 kappaletta henkilöstörahastoja. Rahastojen pääomat olivat 483 miljoonaa euroa ja niiden piiriin kuului yhteensä 96 051 henkilöjä. (Pöllänen 2020, 14). Henkilöstörahastojen määrä on kaksinkertaistunut vuoden 2011 lakiuudistuksen jälkeen,

jolloin henkilöstörahastoja oli 53 kappaletta. Myös rahastoissa oleva varallisuus on kasvanut tasaisesti, mutta ei samassa suhteessa rahastojen kasvun määrän kanssa. (Kauppinen 2020).

Uusien vapaaehtoisten yksilöllisten eläkevakuutuksien menekki on Finanssiala ry:n ylläpitämien tilastojen mukaan romahtanut vuoden 2003 huipusta, jolloin uusia sopimuksia tehtiin 93 723 kappaletta. Vuoden 2013 lakiuudistuksen myötä yksilöllisten eläkevakuutuksien uusmyynti oli vain 533 kappaletta. Menekin romahduksen yhtenä syynä on verotuen kiristys vanhuuden eläkeikää nostamalla (ks. Korhonen 2017). Eläkesäästämistä koskevaa verotusta on muutettu 2005-2017 vuoden aikavälillä yhteensä viisi kertaa (Ylönen 2017, 17). Myös ryhmäeläkevakuutuksien uusmyynti on 2016 vuoden 809 kappaleesta vähentynyt yli puoleen vuoden 2012 tasosta, jolloin uusia sopimuksia oli 2169 kappaletta. (Finanssiala 2017).

Säästöhenkivakuutuksien ja kapitalisaatiosopimusten menekissä ei ole havaittavissa 2010-2016 tarkasteluvälillä yhtä jyrkkää laskutrendiä, sillä säästöhenkivakuutuksien uusmyynti vuonna 2010 oli 40 114 kappaletta ja vastaavasti vuonna 2016 sopimuksia myytiin 26 951 kappaletta. Kapitalisaatiosopimusten osalta 2010 uusia sopimuksia tehtiin 7 790 kappaletta ja vuonna 2016 uusmenekki oli 6 255 kappaletta. (Finanssiala 2017). Vuoden 2020 lakiuudistus koski nimenomaan säästöhenkivakuutuksia ja kapitalisaatiosopimuksia. Tarkoituksena oli yhtenäistää vakuutusäästämisen verotusta muiden kanssa. Täten vakuutusäästämisen uusmyynnin voidaan olettaa vähenevän huomattavasti. (Tokola 2019, 49-50). Ennen uudistusta kapitalisaatiosopimuksista ja säästöhenkivakuutuksista oli mahdollista nostaa sijoitettu summa verovapaasti ja jättää varsinaiset tuotot tilille, joita verotettaisiin vasta noston yhteydessä (HE 275/2018).

4.3.2 Verotus ja verotuen ehdoista

Tässä alaluvun toisessa alaluvussa käsitellään verolainsäädännön mahdollistamia verokannustimia epäsuorien sijoitusinstrumenttien hyödyntämiseen. Yksilöllisissä epäsuorissa sijoitusinstrumenteissa tutkitaan verovähennyksiä tuloverolain mukaan sekä selvitetään, kohdistuuko nostojen yhteydessä tuloihin pääomatulovero vai ansiotulovero. Kollektiivisten epäsuorien sijoitusinstrumenttien kohdalla tutkitaan myös elinkeinotuloverolain puitteissa tehtäviä vähennyksiä, sillä ne saattavat lisätä työnantajan kannustimia tarjota työntekijöilleen osan palkasta tai palkkiosta maksuina kollektiivisiin epäsuoriin sijoitusinstrumentteihin. Taulukossa 2 on koonti tekstissä käsiteltävien instrumenttien ve-

rotukseen liittyen. Taulukosta 2 on huomattavissa nopeasti epäsuorien sijoitusinstrumenttien veropoliittisesti säädetty neutraalisuus eri sijoitusmuotojen välillä, joka on ollut myös lainsäädännössä tavoitteena (ks. esim. HE 279/2018).

Pitkäaikaissästäminen ja vapaaehtoiset eläkevakuutukset ovat säästämismuotoja, jotka ovat verotettuja. Molempia verotetaan kokonaisuudessaan pääomatuloina nostoista (Valtiovarainministeriö 2018, 24-25). Pitkäaikaissästäminen ja vapaaehtoisen yksityisen eläkevakuutuksen maksuja on mahdollista vähentää erityisenä alijäämähyvityksenä ansiotuloista, jos pääomatulot eivät riitä kattamaan vähennykseen oikeuttavaa tulonhankkimismenoa. (Myllymäki, Myrsky & Råbinä 2019, 1088). Vähennettävä osa kerrotaan pääomatulojen veroprosentin mukaan ja jäljelle jäänyt osuus vähennetään ansiotulon verosta (TVL 131 a §).

TAULUKKO 2 Epäsuorien sijoitusinstrumenttien verotuksen koonti

| | Epäsuora sijoitusinstrumentti | Veroetu | Verotusmenettely | Nostorajoitus | Nostoikä |
|----------------|-------------------------------|---|------------------|--------------------------|---|
| Yksilölliset | Vapaaehtoinen eläkevakuutus | Korkeintaan 5000 euroa vuodessa | Pääomatulovero | Vähintään 10 vuoden ajan | Laissa säädetty vanhuuden ikä (68-, 69- tai 70-vuotiaana) |
| | PS-säästäminen | Korkeintaan 5000 euroa vuodessa | Pääomatulovero | Vähintään 10 vuoden ajan | Laissa säädetty vanhuuden ikä (68-, 69- tai 70-vuotiaana) |
| | Osakesäästötili | Ei verotuettu | Pääomatulovero | Ei rajoituksia | Ei rajoituksia |
| | Sijoitusrahasto | Ei verotuettu | Pääomatulovero | Ei rajoituksia | Ei rajoituksia |
| | Vakuutussäästäminen | Ei verotuettu | Pääomatulovero | Ei rajoituksia | Ei rajoituksia |
| | Kapitalisaatiosopimus | Ei verotuettu | Pääomatulovero | Ei rajoituksia | Ei rajoituksia |
| | | | | | |
| Kollektiiviset | Henkilöstörahasto | 80% tuloista ansiotuloverona ja 20% verovapaata | Ansiotulovero | Ei rajoituksia | Ei rajoitusta, mutta voidaan nostaa 4 vuoden kuluessa eläköitymisestä |
| | Ryhmäeläkevakuutus | Korkeintaan 8500 euroa vuodessa työnantajan maksamana | Ansiotulovero | Vähintään 10 vuoden ajan | Laissa säädetty vanhuuden ikä (68-, 69- tai 70-vuotiaana) |

Pitkäaikaissästämisessä ja vapaaehtoisissa eläkevakuutuksissa ei ole määritelty säästämisaikaa tai rahamääräisille summille vähimmäismäärää, mutta vuodessa voi vähentää verotuksessa korkeintaan 5000 euroa (TVL 54 d §). Verotuettu säästäminen edellyttää kuitenkin tuloverolaisissa määritellyn vanhuuden iän nostojen aloittamisessa. Vuoden 2013 aikana ja sen jälkeen tehdyissä PS-tileissä ja vapaaehtoisissa eläkevakuutuksissa eläkeikä on vuonna 1957 ja aiemmin syntyneillä 68 vuotta. Vuoden 1958 ja 1961 välisenä aikana syntyneet voivat eläköityä 69-vuotiaana ja 1961 vuoden jälkeen syntyneet 70-vuotiaana. Lisäksi edellytyksenä nostojen suhteen on, että eläkesäästäjä saa eläkesäästämisestä suoritteita vähintään kymmenen vuoden ajan tai loppuelämänsä. Nostojen rahallinen arvo

vuodessa saadaan jakamalla säästössä oleva summa maksusuunnitelmassa jäljellä olevilla vuosilla, mutta vähintään 2000 euroa vuodessa saa nostaa. (Ylönen 2017, 6-9, 14-17).

Sijoitusrahastojen verotus perustuu lunastuksen markkina-arvon ja hankintamenon väliseen erotukseen. Mahdollista on myös käyttää hankintameno-olettamaa (ks. luku 3.1.2). Osakesäästötililtä verotus kohdistuu tilille säästetyn summan ja tilille kertyneiden tuottojen suhteellisesta osasta. Sekä osakesäästötiliä että sijoitusrahastoa verotetaan pääomatuloina. Sijoitusrahastoissa ja osakesäästötileillä ei ole rajoitteita sijoitusajalle lainsäädännön puitteissa. (HE 279/2018; HE 304/2018). Osakesäästötileille talletettavaa summaa on kuitenkin rajoitettu 50 000 euroon (Tokola 2019, 49). Säästöjen tuotot voivat luonnollisesti ylittää tämän rajan. Nykänen (2019, 7) huomauttaa, että osakesäästötilejä voi olla korkeintaan yksi samanaikaisesti ja rangaistuksesi määrän ylittämisestä on asetettu veronkorotus.

Säästövakuutuksien ja kapitalisaatiosopimuksen verotus muuttui huomattavasti vuoden 2020 lakiuudistuksen myötä. Aiemmin molemmista oli mahdollista nostaa verovapaasti sijoitettu osuus ja veroja maksettiin vain säästöjen kerryttämästä tuotosta pääomatuloina. Uudistuksen jälkeen verotusta haluttiin yhtenäistää muiden epäsuorien sijoitusinstrumenttien kaltaiseksi (Tokola 2019, 50). Säästövakuutuksien ja kapitalisaatiosopimuksen verotus noudattaa osakesäästötilin verotusmenettelyä. Pois nostettavia varoja verotetaan suhteellisenä osuutena säästettyyn varallisuuteen pääomatuloina (Nykänen 2019, 7-8). Kapitalisaatiosopimuksen maksut eivät ole verotuksessa vähennettäviä, eivätkä siten täytä tuloverolaissa määriteltyä vähennyskelpoista menoa. Säästöhenkivakuutusmaksutkaan eivät ole luonnolliselle henkilölle vähennyskelpoisia (Valtiovarainministeriö 2018, 114, 137). Koska maksut eivät ole verotettuja, ei niillä ole noston suhteen verotuksellisesti rajoitteita.

Henkilöstörahastosta saadusta ylijäämästä ja rahasto-osuudesta saatavat tulot verotetaan 80 prosenttisesti ansiotuloina ja tämän ylittävä osa on verovapaata (TVL 65 §). Henkilöstörahasto on työnantajalle verotehokas tapa palkita ja sitouttaa työntekijöitä, sillä rahaston maksut ovat vähennettävissä yrityksen tuloksesta (EVL 8 § 1 momentti 14 kohta). Yrityksen ei tarvitse maksaa niin sanottujen sivukulujen mukaisia sosiaaliturvamaksuja henkilörahastoon siirretystä summasta (TEM 2020). Palkansaajan verotettavien tulojen vähentyminen henkilöstörahaston etujen vuoksi pienentää myös ansiotuloista maksettavaa veroprosenttia.

Työnantajan ottamasta ryhmäeläkevakuutuksesta saatavat suoritteet verotetaan kokonaisuudessaan ansiotulona (TVL 61 §). Ryhmäeläkevakuutuksissa työnantaja voi maksaa työntekijälle ryhmäeläkevakuutukseen maksuja vuodessa korkeintaan 8500 euroa. Työntekijälle verovapaita etuja ovat maksut sekä niistä kertynyt tuotto-osuus säästämisaikana. Edellytyksinä ovat kollektiivisuuden täytyminen

ja tuloverolaissa säädetty vanhuuden ikä sekä nostojen jaksottaminen vähintään 10 vuodelle (ks. luku 3.2.1). Jos työntekijä voi itse valita palkan ja ryhmäeläkevakuutusmaksujen välillä, maksut lasketaan ansiotuloiksi eivätkä ne oikeuta verovapaaseen tuloon (KHO:2018:37). Lisäksi työntekijällä on mahdollisuus itse säästää ryhmäeläkevakuutukseensa, jolloin korkeintaan 5 prosenttia työnantajan maksamasta palkasta voidaan vähentää ansiotulojen verotuksessa. Kuitenkin korkeintaan 5000 euroa. (VH/2250/00.01.00/2019). Työnantajalle ryhmäeläkevakuutusmaksut ovat kokonaisuudessaan vähennyskelpoisia (EVL 8 § 2 momentti 1 kohta). Koska maksut eivät ole palkkaa, yrityksen ei tarvitse maksaa sivukuluja, jotka tulisivat maksettaviksi palkkamuotoisina etuuksina. Täten ryhmäeläkevakuutus on työnantajalle palkkauksellisesti tehokas vaihtoehto.

5 YHTEENVETO

Tässä luvussa käydään läpi johtopäätökset tutkielman keskeisistä tuloksista sekä vastataan alussa asetettuihin tutkimuskysymyksiin. Tämän luvun tarkoituksena on kiteyttää tutkimuksen teoriaosuuden ja empirian perusteella saadut tulokset. Tutkimusongelmien perusteella muodostettuihin tutkimuskysymyksiin annetaan vastaukset sekä lopuksi hieman kerrataan, missä tapauksissa tutkielma antaisi myös toisenlaisen vastauksen. Alaluvussa 5.2 arvioidaan kriittisesti tutkimuksen luettavuutta sekä relevanttiutta. Viimeisessä alaluvussa 5.3 pohditaan vielä mahdollisia jatkotutkimusehdotuksia.

5.1 Johtopäätökset tuloksista

Tutkielman päämääränä oli selvittää, miten yksilö voi vapaaehtoisesti varautua taloudellisesti eläkkeelle siirtymisen aiheuttamaan tulojen laskuun. Johdannossa ja teorialuvuissa perusteltiin säästäjän subjektiivisia tarpeita sekä niiden yhteyttä tavoiteltuun tulotasoon. Tavoitellun tulotasoon vaikuttaa lakisääteisen eläkevakuutusjärjestelmän takaama perustaso, jota voidaan parantaa lisäeläketurvalla. Lisäeläketurvaksi määriteltiin epäsuorat sijoitusinstrumentit, jotka esiteltiin tutkimuksen teoriaosuudessa luvussa 4. Tutkimusongelman ratkaisemiseksi asetettiin kolme tutkimuskysymystä:

1. Miten epäsuorat sijoitusinstrumentit ovat hyödynnettävissä lakisääteisen eläketurvan täydentäjänä yksilön näkökulmasta?
2. Miten epäsuorat sijoitusinstrumentit eroavat toisistaan ominaisuuksiltaan?
3. Mikä epäsuorista sijoitusinstrumenteista on verotuksellisesti tehokkain?

Tutkittaessa aineiston tilastollisia lähteitä havaittiin, että toiseksi yleisin syy suomalaisille säästää on vanhuuden iän tulotason nostaminen (ks. esim. Finanssiala 2019, 18-19). Suomalaisten luottamus itse eläkejärjestelmän organisointia ja hallintoa kohtaan on keskimäärin korkealla tasolla, mutta makrotaloudelliset syyt aiheuttavat epävarmuutta (ks. Ahonen & Liukko 2016, 48).

Ensimmäiseen tutkimuskysymykseen vastauksen löytäminen ei ole yksiselitteisesti havaittavissa, vaan tutkimuksessa selvitettiin tilastollisesti historiallista menekkiä ja trendejä. Toisaalta myös tutkittiin lakisääteisen eläkejärjestelmän puitteita sekä peilattiin lisäeläketurvaan ja niiden verotukseen. Tutkielmassa vertailtavista epäsuorista sijoitusinstrumenteista tilastollisessa valossa yleisimpiä ovat sijoitusrahastot ja vapaaehtoiset eläkevakuutukset. Tosin vakuutus pohjaisten sijoitusinstrumenttien menekki on ollut laskusuunnassa ja vanhoja sopimuksia puretaan tasaisesti eläköitymisen takia. (Korhonen 2017). Osakesäästötili sai hyvän alun 2020 sopimuksien määrän noustessa yli 100 000 (ks. esim. Euroclear Finland 2020). Taulukon 1 mukaisesti veropoliittisesti juuri eläkesäästäminen (PS-tilit ja vapaaehtoinen eläkevakuutus) on verotuetta. Verokannustin on myös kollektiivisilla eläkevakuutuksilla ja osakesäästötilillä. Yksilölliset epäsuorat sijoitusinstrumentit ovat pitkälti neutralisoitu veropoliittisesti, mutta PS-tilit ja vapaaehtoinen eläkevakuutus tarjoavat verotuen säästäjälle. (ks. esim. HE 279/2018; Ylönen 2017, 6). Kaikille epäsuorille sijoitusinstrumenteille on tyypillistä verotuksen tapahtuminen vasta nostojen eli lunastuksen yhteydessä.

Toinen tutkimuskysymys liittyy epäsuorien sijoitusinstrumenttien ominaisuuksien välisiin eroihin. Eroavaisuudet voisi jakaa karkeasti kolmeen eri ryhmään; yksilöllisissä epäsuorissa sijoitusinstrumenteissa PS-tilit sekä vapaaehtoinen eläkevakuutus ovat ominaisuuksiltaan lähes samanlaisia (ks. luku 3.1.1). Suurimmat erot johtuvat muun muassa nimetystä edunsaajasta kuolemantapauksessa. Pitkäaikaissäästäminen ja vapaaehtoiset eläkevakuutukset kannustavat säästämään 5000 euron verovähennyksillä, joka tosin edellyttää suurehkot pääomatulot, tai erityisenä alijäämähyvityksenä ansiotuloista vähennettäväksi (Myllymäki, Myrsky & Rabinä 2019, 1088).

Toisen ryhmän muodostaa sijoitusrahastot, osakesäästötili, kapitalisaatiosopimus ja vakuutussäästäminen, sillä niiden säästöaikaa ei ole rajattu eikä nostoihin liity rajoituksia. Toisaalta osakesäästötilille talletettavaksi summaksi on rajattu 50 000 euroa ja sijoitusrahastojen hankintamenoksi voidaan soveltaa hankintameno-olettamaa (Tokola 2019, 49; HE 304/2018). Säästöhenkivakuutus ja kapitalisaatiosopimus eivät enää tuota verotuksellista etua verrattuna muihin tutkimuksessa käsiteltyihin epäsuoriin sijoitusinstrumentteihin. Niillä ei ole rajoituksia säästösummista, mutta ne eivät myöskään ole verotettuja (ks. esim. Valtiovarainministeriö 2018, 114, 137).

Kolmannen ja samalla viimeisen ryhmän muodostaa kollektiiviset epäsuorat sijoitusinstrumentit, sillä ne muodostuvat työsuhteen perusteella ja verotus perustuu ansiotuloihin. Edellä mainittujen kolmen ryhmän lisäksi epäsuorat sijoitusinstrumentit voidaan jakaa vakuutusperusteisiin ja ei-vakuutusperusteisiin. Vakuutusperusteiset, kuten tutkielmassa käsitellyt vapaaehtoinen eläkevakuutus, säästöhenkivakuutus ja ryhmäeläkevakuutus vaativat säästäjältä vakuutusta kuoleman varalta, sillä vakuutuksenottajalla on kannettavanaan riski yllättävästä ja ennen aikaisesta kuolemasta, jolloin säästöt sekä niiden tuotot jäävät vakuutusyhtiölle (ks. luku 3.1.1).

Kolmannen tutkimuskysymyksen vastaus on jaettava yksilöllisiin sekä kollektiivisiin, sillä kollektiiviset epäsuorat sijoitusinstrumentit eivät ole kaikkien saatavilla. Kollektiivisista epäsuorista sijoitusinstrumenteista verotuksellisesti tehokkain on henkilöstörahasto. Työn aikana saadut maksut henkilöstörahastoon ovat verovapaita (TVL 20 § 1 momentti 2 kohta). Rahastosta nostettavat suoritukset ovat 20 prosenttisesti täysin verovapaita ja loppuosa verotetaan kuten ryhmäeläkevakuutuksenkin suoritteet eli ansiotuloina (TVL 65 §). Yksilöllisistä epäsuorista sijoitusinstrumenteista tulee ottaa huomioon toisen tutkimuskysymyksen mukaiset ominaisuudet, sillä verotuksellinen tehokkuus riippuu säästöajasta ja toisaalta esimerkiksi osakesäästötilin yhteydessä sijoitusten maantieteellisestä sijainnista. Lakisääteisen eläketurvan täydentäjänä tehokkain epäsuora sijoitusinstrumentti on vapaaehtoinen eläkevakuutus ja tietysti PS-tilit verotuen takia. Säästäjän kannalta eläkesäästämisen muodot eivät ole kuitenkaan joustavia johtuen rajoituksista noston suhteen (ks. esim. Ylönen 2017, 6).

Haluan kuitenkin nostaa esiin seikkoja, jotka voivat antaa kolmanteen tutkimuskysymykseen myös toisenlaisen vastauksen. Osakesäästötili on 2020 vuoden alusta saavuttanut suosiota säästäjien keskuudessa (ks. esim. Euroclear Finland 2020). Vertailtaessa osakesäästötilin hyötyjä suoraan sijoittamiseen huomataan, että hankintameno-olettaman puuttuminen voi olla esimerkiksi pitkäaikaiselle säästäjälle ongelmallista (ks. luku 3.1.2). Hankintameno-olettama kuitenkin mahdollistaa hieman inflaation vaikutuksienkin huomioimisen. Tullakseen edullisemmaksi kuin suoraosakesijoittaminen,

täytyy verotuksen lykkääntymisestä muodostuvien hyötyjen olla isompia kuin osinkoverotuksessa sekä ulkomaalaisten osinkojen verotuksessa. (ks. esim. Nykänen 2019, 2-5).

Valtiovarainministeriön työryhmä 2018 toteaa sijoitusrahastojen olevan yksinkertaisia ymmärtää ja sijoittaja hyötyy verotuksen lykkääntymisestä sekä niin sanotusta korkoa korolle-ilmiöstä (ks. Valtiovarainministeriö 2018, 216). Sijoitusrahastoissa ei ole sidottua sijoitusaikaa, joten ne toimivat tarpeen tullen myös puskureina. Lisäksi hankintameno-olettama on käytettävissä (VH/2358/00.01.00/2019), mikä voi vuosien säästöjänteellä olla huomattavakin etu. Samalla sijoitusrahastot mahdollistavat verovapaana yhteisönä tehokkaamman hajauttamisen ulkomaisiin kohteisiin verrattuna osakesäästötiliin (TVL 20 §).

Säästöhenkivakuutukset ja kapitalisaatiosopimus ovat menettäneet houkuttelevuuttaan säästäjän silmissä, mutta sijoitusinstrumenttina tilin sisällä olevaa tuottoa ei kuitenkaan veroteta ennen nostosuorituksia. Toisin sanoen taloudellisesti hyvin varakkaat hyötyvät rahamäärän rajaamattomuudesta, kun verotus lykkääntyy. Lopullinen nostojen yhteydessä verotus perustuu suhteelliseen osuuteen, joka vastaa esimerkiksi osakesäästötiliä kyseisessä määrin. Tutkielmassa nostettujen tietojen valossa näkisin mielelläni enemmän kollektiivisia epäsuoria sijoitusinstrumentteja hyödynnettävän. Ne ovat tapa sitouttaa työntekijöitä yritykseen sekä palkita saavutuksista. Samalla se ei rajoita pienituloisia, koska veroetuuteen ei tarvitse suuria pääomatuloja. Toisaalta myös eläkeiässä nostettavat suoritteet ovat kevyempiä, sillä ansiotulojen verotus on progressiivista ja eläkkeellä tyypillisesti myös tulot vähenevät kuten tutkielmassa on esitelty.

5.2 Tutkielman arviointi

Tutkimuksen luotettavuutta voidaan arvioida pätevyiden sekä toistettavuuden avulla. Pätevyys (validiteetti) tarkoitetaan, että tutkimuksella selitetään ja tulkitaan tarkoituksen mukaista ilmiötä. Toistettavuus (reliabiliteetti) puolestaan tarkoittaa, että tutkimus ei perustuisi satunnaiseen tulokseen. (Hirsijärvi, Remes & Sajavaara, 2013, 231). Tutkimuksessa käytetty materiaali on yleisesti kaikkien saatavilla, mikä parantaa toistettavuutta. Tutkielmassa ei ole siis käytetty varta vasten tehtyjä haastatteluita kuten kirjoituspöytä tutkimus edellyttää, eikä kvantitatiivisia menetelmiä. Myös tutkimuksessa käytettäviä metodeita ja prosessin etenemistä on kuvattu. Tosin aihealueen jatkuva muutos erityisesti lainsäädännön ja verotuksen saralla asettavat omia haasteita tutkimuksen toistamisen mielekkyydelle.

Tutkimuksessa olisi haluttu käyttää enemmän lähteitä varsinkin epäsuorien sijoitusinstrumenttien sääntelyyn liittyen. Useat uudistukset kuitenkin rajoittavat vanhojen lähteiden käyttöä sekä aihealueen kansallinen taso, jolloin ulkomaalaisilla tutkimuksilla ja tietokannoilla ei juurikaan ole painoarvoa. Lisäksi useat tahot ovat lopettaneet tilastoinnin. Tutkielmassa on runsaasti rajoituksia aihealueen laajuuden ja monimutkaisuuden vuoksi. Aiheesta jätettiin käsittelemättä poikkeukset. Esimerkiksi tappioiden hyvitystä ei käsitelty, vaikka se sijoittamisen ja säästämisen tematiikkaan liittyykin oleellisesti. Aiheen käsittely olisi laajentanut tutkielmaa ja sopsisikin jopa omaksi tutkimuksen aiheeksi. Samoin tilanteet, joissa säästöt siirtyisivät suoraan perintönä kuten äkillisen kuoleman vuoksi. Tutkielman kapeuden ja toisaalta aihepiirin monimutkaisuudesta huolimatta, tutkielmassa on yksinkertaistettu ja selvennetty verotuksen kiemuroita.

5.3 Tulevaisuuden tutkimusehdotuksia

Tutkimuksessa esiteltiin ja tutkittiin useamman epäsuoran sijoitusinstrumentin ominaisuuksia, veropoliittisia linjauksia sekä käyttötarkoituksia. Tutkielmasta rajattiin pois tuottojen tutkiminen, mikä luo hyvät edellytykset esimerkiksi jatkotutkimuksissa selvittää epäsuorissa sijoitusinstrumenteissa käytettäviä sijoitusstrategiata. Aiemmissä luvuissa kerrotusti epäsuorissa sijoitusinstrumenteissa suositaan erilaisia sijoitusrahastoja, mutta myös itse muodostettavat portfoliot ovat käyttökelpoisia ratkaisuja. Tällöin korostuisi myös tuottojen ja riskien tutkiminen, kun sijoittaja voi itse määritellä oman riskipreferenssinsä.

Tutkielmassa esiteltiin epäsuorien sijoitusinstrumenttien sopimusten lukumäärää Suomessa, joista osalla oli huomattava määrä sopimuksia Suomessa suhteessa väkilukuun. Näin ollen puhutaan myös kansantaloudellisista vaikutuksista. Kansantalouden kannalta suuri säästömassa parantaa ainakin yritysten rahoituksen saantia ja yksilöiden varallisuutta. Toisaalta myös mahdollinen eläkejärjestelmän muodostama järjestelmäriski olisi hajautettu useammalle toimijalle eikä eläkkeensaajien riippuvuus olisi niin suurta yhdestä systeemistä. Aihealueen tutkiminen vaatisi kuitenkin tuoreita tilastotietoja ja makrotaloudellista osaamista.

Jatkotutkimuksen kohteena olisi mielenkiintoista tutkia, millaisia ratkaisuja ulkomailla on tarjota lisäeläketurvaksi tai ylipäättään säästämiseen. Säästämis- ja sijoituskulttuuri vaihtelevat toki maittain ja maanosittain, mutta maailmalta on löydettävissä useita päteviä malleja. Tutkimusta voisi tehdä

myös muissa Euroopan unionin jäsenvaltioissa epäsuoriin sijoitusinstrumentteihin kohdistuvasta lain-säädännöstä. Luonnollisesti tämä vaatisi myös maakohtaisen lakisääteisen eläkejärjestelmän tuntemisen, kuten taustateorian on esitetty tässä tutkielmassa. Tutkimusaihe palvelisi ulkomailla osittain työskenteleviä sekä toisi vaihtoehtoisia politiikkaehdotuksia Suomen kansalliseen keskusteluun.

LÄHDELUETTELO

Kirjallisuus:

- Ahonen, Kati & Liukko, Jyri. 2016. Yksityinen säästäminen eläkeikää varten – mahdollisuus vai tarve? Tampere: Juvenes Print – Suomen yliopistopaino Oy
- Alasuutari, Pertti. 2011. Laadullinen tutkimus 2.0. Tampere: Vastapaino
- Chmelar, Ales, Barslund, Mikkel, Lannoo, Karel & von Werder, Marten. 2014. Pension schemes. Brysseli: European Union.
- Gale, William, Iwry, Mark, John, David & Walker, Lina. Automatic Changing the Way America Saves. Washington D.C: Brookings Institution Press.
- Hagfors, Robert, Hellsten, Katri & Sakslin, Maija. 2008. Suomen kansan eläke. Helsinki: Kelan tutkimusosasto.
- Hannikainen, Matti. & Vauhkonen, Jussi. 2012. Ansioiden mukaan: yksityisalojen työeläkkeiden historia. Helsinki: Suomalaisen Kirjallisuuden Seura.
- Hauge, Paul N, Hague, Nicholas, Morgan, Carol-Ann. 2013. Market Research in Practise: How to Get Greater Insight From Your Market. Kogan Page.
- Havakka, Pauliina, Niemelä, Mikko, Uusitalo, Hannu, Kangas, Olli, Huhtanen, Raija, Airio, Ilpo, Ylikännö, Minna, Vanne, Reijo, Vaittinen, Risto, Tuomala, Matti & Rentola, Essi. 2017. Sosiaalivaikutus. Helsinki: Finva
- Hellsten, Katri. 2008. Miten turvata niiden toimeentulo, joiden kädessä kynä hidastuu ja kirves helittää. Teoksessa: Hagfors, Robert, Hellsten, Katri & Sakslin, Maija. Suomen kansan eläke. Helsinki: Kelan tutkimusosasto. 18-59.
- Hietaniemi, Marjukka & Kujanpää Johanna. 2017. Työeläkkeen laskentaopas. Helsinki: Juvenes Print – Suomen yliopistopaino Oy
- Hiilamo, Heikki, Niemelä, Heikki, Pykälä, Pertti, Riihelä, Marja & Vanne, Reijo. 2012. Sosiaaliturva ja elämänvaiheet: Suomen sosiaaliturvan kehitys esimerkkien ja tilastojen valossa. Helsinki: Kelan tutkimusosasto.
- Hirsjärvi, Sirkka, Remes, Pirkko & Sajavaara, Paula. 2013. Tutki ja kirjoita. Helsinki: Tammi.
- Honkanen, Pertti. 2019. Sosiaaliturva ja verotus joustotyön aikakaudella. Teoksessa: Leinikki, Sikke & Suoranta, Anu. Rapautuvan palkkatyön yhteiskunta. Tampere: Kustannusosakeyhtiö Vastapaino Oy. 69-81.
- Hoppu, Kari. 2009. Sijoituspalvelusopimukset. Helsinki: WSOYpro
- Hyyryläinen, Esa. 2011. Vertailua koskeva käsityksemme. Teoksessa: Hyyryläinen, Esa & Viinämäki, Olli-Pekka (toim.). Julkinen hallinto ja julkinen johtaminen. Vaasan yliopiston julkaisuja, opetusjulkaisu 238. Vaasa. 64-74.

- Hyyryläinen, Esa & Viinamäki, Olli-Pekka. 2011. Vertailu hallinnon teorian muodostuksessa. Teoksessa: Ahonen, Pertti, Syväjärvi, Antti, Vartiainen, Pirkko, Vartola, Juha & Vuori, Jari (toim.). Suomalainen hallinnon tutkimus – mistä, mitä, minne? Tampere: Juvenes Print – Tampereen Yliopistopaino Oy. 218-243.
- Ikäheimo, Seppo, Laitinen, Erkki K., Laitinen, Teija & Puttonen, Vesa. 2015. Yrityksen taloushallinto tänään. Vaasa: Vaasan yritysinformaatio Oy
- Ilmakunnas, Seija & Ilmakunnas, Ilmari. 2019. Riittääkö eläke? Talous & Yhteiskunta. Palkansaa- jien tutkimuslaitos 1/2019. 44-51.
- Jokela, Teemu, Lammi, Veera, Lohi, Ilkka & Silvola Timo. 2013. Vapaaehtoinen henkilövakuutus. Helsinki: Finanssi- ja vakuutuskustannus Finva.
- Kalluinen, Janne. 2018. Eläkkeensaajan vero- ja ostovoimakehitys 2000-luvulla. Helsinki: Verotieto Oy
- Knuuti, Juha & Ritola, Suvi. 2018. Kokonaiseläke 2018. Katsaus työeläkkeen, kansaneläkkeen ja verotuksen määräytymiseen. Eläketurvakeskuksen raportteja 01/2018
- Knuuti, Juha & Ritola, Suvi. 2020. Kokonaiseläke: katsaus työeläkkeen, kansaneläkkeen ja verotuk- sen määräytymiseen. Eläketurvakeskuksen raportteja 2/2020.
- Kotamäki, Mauri & Kärkkäinen, Olli. 2017. Mistä lääke eläkeläisköyhyyteen. Yhteiskuntapolitiikka 82. STM:n hallinnonalan avoin julkaisuarkisto
- Kotkas, Toomas. 2018. Suomi ja Euroopan unionin sosiaalioikeuden sääntely. Helsinki: Unigrafia
- Kuhno, Riitta & Erkkilä, Elina. 2019. Säästäminen, luotonkäyttö ja maksutavat. Tekstiraportti 2019. Helsinki: Finanssiala ry
- Lahtinen, Jukka, Isoviita, Antti & Heikkilä, Maria. 1998. Markkinointitutkimus. Tampere: Avaintu- los.
- Lassila, Jukka, Määttä, Niku & Valkonen, Tarmo. 2015. Työeläkeuudistus 2017: vaikutukset työuriin, tulonjakoon ja julkisen talouden kestävyYTEEN.
- Laurila, Aija & Siimes, Suvi-Anne. 2019. Eläke voi kertyä ansioiden mukaan myös uudesta työstä. Teoksessa: Rapautuvan palkkatyön yhteiskunta. Tampere: Kustannusosakeyhtiö Vastapaino Oy. 125-133.
- Liukko, Jyri. 2013. Solidaarisuuskone: elämän vakuuttaminen ja vastuuajattelun muutos. Helsinki: Gaudeamus.
- Metelinen, Sami. 2020. Suuria odotuksia: Hyvinvointivaltio halutaan vanhuudenturvaksi mutta sii- hen ei luoteta. EVA Arvio (19).
- Myllymäki, Janne, Rabinä, Timo & Myrsky, Matti. 2019. Henkilökohtaisen tulon verotus. 3. uudis- tettu painos. Helsinki: Alma Talent.
- Mäkinen, Hanna. 2018. Työeläkkeiden kustannustenjako. Helsinki: Juvenes Print – Suomen yliopis- topaino Oy

Määttänen, Niku & Valkonen, Tarmo (15.1.2020). ”Yksityinen varautuminen hoivan rahoitusta täydentämässä”. Helsinki: Etlä

Pöllänen, Katri. 2020. Yhteistoiminta-asiamiehen toimiston toimintakertomus 2019, Helsinki: Työ- ja elinkeinoministeriö

Rantala, Jukka & Kivisaari, Esko. 2014. Vakuutusoppi. Helsinki: Finanssi- ja vakuutuskustannus Finva.

Riihinen, Olavi. 2008. Kansaneläkkeen hyväksyttävyyden tulevaisuudessa. Teoksessa: Hagfors, Robert, Hellsten, Katri & Sakslin, Maija (toim.). Suomen kansan eläke. Helsinki: Kelan tutkimusosasto. 226-261.

Rissanen, Jaana, Grönlund, Harri, Herrlin, Ove, Kouvonon, Keijo, Levander, Minna, Lilius, Sonja, Mannonen, Hillevi, Mustonen, Pasi, Perälehto-Virkkala, Anne & Suotunen, Ulla. 2017. Työeläke. Helsinki: Finva

Sarajärvi, Anneli & Tuomi, Jouni. 2018. Laadullinen tutkimus ja sisältöanalyysi. Helsinki: Tammi

Tenhunen, Sanna & Vaittinen, Risto. 2010. Eläkejärjestelmän automaattiset vakauttajat. Helsinki: Hakapaino Oy

Tokola, Antti. 2019. Verovilppi kansainvälisessä sijoitustoiminnassa – Ilmiöt Suomen näkökulmasta. Verohallinto, Harmaan talouden selvitysyksikkö

Vanne, Reijo. 2008. Kansaneläke sukupolvinäkökulmasta. Teoksessa: Hagfors, Robert, Hellsten, Katri & Sakslin, Maija (toim.). Suomen kansan eläke. Helsinki: Kelan tutkimusosasto. 152-171.

Virta, Jari, Roine, Sirkka-Liisa & Savikko, Markku. 2015. Sijoitusrahasto-opas. Helsinki: Suomen pörssisäätiö

Internet-lähteet:

Brännare, Stina. 2018. Tutkimus: tämän verran maksaa eläminen Suomessa – vertaa taulukoissa omia kuluja. Haettu 7.5.2020. Saatavilla: <https://yle.fi/uutiset/3-10507861>

ETK. 2019a. Työntekijän eläkelaki on kattavuudeltaan laajin työeläkelaki. Haettu: 19.2.2020. Saatavilla: <https://www.etk.fi/elakejarjestelmat/elaketurva/elaketurvan-kattavuus-ja-vakuuttaminen/palkansaajat/>

ETK. 2019b. Eläkejärjestelmän toimijat. Haettu: 13.2.2020. Saatavilla: <https://www.etk.fi/elakejarjestelmat/elakejarjestelman-hallinto-ja-valvonta/elakejarjestelman-toimijat/>

ETK. 2019c. Eläkeläisten toimeentulo. Haettu: 18.2.2020. Saatavilla: <https://www.etk.fi/elakejarjestelmat/elaketurva/elakkeensaajien-kokonaistulot/elakkeensaajien-toimeentulo/>

ETK. 2020a. Lisäeläketurva. Haettu: 17.3.2020. Saatavilla: <https://www.etk.fi/elakejarjestelmat/elaketurva/elakkeensaajien-kokonaistulot/lisaelaketurva/>

ETK. 2020b. Suomen eläkejärjestelmä on muuttunut yhteiskunnan muuttuessa. Haettu 15.2.2020. Saatavilla: <https://www.etk.fi/elakejarjestelmat/elakejarjestelma-muutoksessa/elakkeiden-historia-suomessa/>

ETK. 2020c. Kokonaiseläke: katsaus työeläkkeen, kansaneläkkeen ja verotuksen määräytymiseen. Haettu: 12.3.2020. Saatavilla: <https://www.etk.fi/julkaisu/kokonaiselake/>

ETK. 2020d. Tilasto Suomen eläkkeensaajista. Haettu: 20.4.2020. Saatavilla: <https://www.etk.fi/tutkimus-tilastot-ennusteet/tilastot/elakkeensaajat/kaikki-elakkeensaajat/>

Euroclear Finland. 2020. Suomessa yli 100 000 aktiivista osakesäästötiliä, joille on karttunut 335 miljoonan euron osakevarallisuus. Haettu: 7.5.2020. Saatavilla: <https://www.euroclear.com/finland/fi/news-and-insights/news/Suomessa-yli-100000-aktiivista-osakesaastotilia.html>

Finanssiala. 2017. Henkivakuutuksen kuukausittainen uusmyynti, vakuutussäästämisen aikasarja. Haettu: 12.3.2020. Saatavilla: <http://www.finanssiala.fi/tilastot/FK-tilasto-henki-kuukausi-uusmyynti-vakuutussaastaminen-aikasarja.xls>

Finanssiala. 2019. Sijoitusrahastot kansankapitalismia edistämässä. Finanssiala ry. Haettu: 18.4.2020. Saatavilla: <https://www.finanssiala.fi/finanssialasta/rahastot>

Kauppinen, Liisa. 2020. Yrityksissä yleistyy nyt vanha palkitsemistapa, joka tekee työntekijöistä sijoittajia. Helsinki: Sanoma Oy. Haettu. 12.04.2020. Saatavilla: <https://www.hs.fi/talous/art-2000006159032.html>

KELA. 2020. Rahoitus. Haettu: 15.3.2020. Saatavilla: <https://www.kela.fi/rahoitus>

Korhonen, Tiia. 2017. Vapaaehtoisen eläkevakuutuksen suosio romahti- ”muutosten perässä on vaikea pysyä”. Haettu: 7.5.2020. Saatavilla: <https://yle.fi/uutiset/3-9446796>

Lapatto, Marjo. 8.12.2016. Eläkevakuutuksen eläkeikä muuttuu jälleen. Haettu 12.2.2020. Saatavilla: https://www.finanssiala.fi/uutismajakka/Sivut/elakevakuutuksen_elakeika.aspx

Matala, Timo. 2018. Asumistuet selvässä kasvussa viimeiset vuosikymmenet. Tilastokeskus. Haettu: 20.3.2020. Saatavilla: <https://www.stat.fi/tietotrendit/artikkelit/2018/asumistuet-selvassa-kavussa-viimeiset-kymmenen-vuotta/>

Mercer Global Pension Index. 2019. Melbourne Mercer Global Pension Index 2019. Haettu: 17.3.2020. Saatavilla: <https://info.mercer.com/rs/521-DEV-513/images/MMGPI%202019%20Full%20Report.pdf>

Pietiläinen, Tuomo. 2018. Huolestuttaako eläkkeen riittävyys? Isojen eläkeyhtiöiden johtajat ovat ratkaisseet ongelman. Haettu: 5.5.2020. Saatavilla: <https://www.hs.fi/talous/art-2000005789137.html>

Päivinen, Elina. 2018. Ylivelkaantuneiden eläkeläisten määrä kasvaa – ”vapaa-aika ja menot lisääntyvät, mutta tulot putoavat”. Yleisradio-verkkosivut. Haettu 15.1.2020. Saatavilla: <https://yle.fi/uutiset/3-10419679>

Rapo, Markus. 2014 Ikärakenne pakottaa keskustelemaan eläkeiästä. Haettu: 12.4.2020. Saatavilla: https://www.stat.fi/artikkelit/2014/art_2014-05-26_001.html?s=0

STM. 2020. Sosiaali- ja terveystieteiden ministeriö. Haettu: 15.3.2020. Saatavilla: <https://stm.fi/toimeentulo/kansanelake>

Suomen Pankki. 2013. Kotitalouksien määräraikaistalletukset vähentyneet vuonna 2013. Haettu 17.4.2020. Saatavilla: <https://www.suomenpankki.fi/fi/Tilastot/rahalaitosten-tase-lainat-ja-talletukset-ja-korot/tiedotehistoria/2013/kotitalouksien-maaraaikaistalletukset-vahentyneet-vuonna-2013/>

Suomen Pankki. 2020. Kotitalouksien osakesijoitukset kasvoivat vuonna 2019. Haettu: 6.4.2020. Saatavilla: <https://www.suomenpankki.fi/fi/Tilastot/saastaminen-ja-sijoittaminen/>

TELA. 2018. Ytimessä: Työeläke on etuusperusteinen, mitä se tarkoittaa palkansaajalle? Haettu: 5.4.2020. Saatavilla: https://www.tela.fi/elakeinfokirje/artikkeli/1/0/ytimessa_tyolake_on_etuusperusteinen_mita_se_tarkoittaa_palkansaajille

TEM. 2020. Henkilöstörahasasto. Haettu 25.3.2020. Saatavilla: <https://tem.fi/henkilostorahastot1>

Tilastokeskus. 2019. Liitetaulukko 3. Henkivakuutusyhtiöiden vakuutusluokkakohtaiset tiedot 2018. Haettu: 5.4.2020. Saatavilla: http://www.stat.fi/til/vato/2018/vato_2018_2019-10-31_tau_003_fi.html

Työeläke. 2019. Mikä työeläke on. Haettu: 15.2.2020. Saatavilla: <https://www.tyoelake.fi/mika-tyoelake-on/lisaelaketta-vapaaehtoisesti/>

Vaitila, Jukka. 2017. Kuluttajahintojen nousu on hidasta. Haettu: 14.2.2020. Saatavilla: <https://www.suhdanne.fi/kotimainen-talous/hinnat-ja-kustannukset/kuluttajahintojen-nousu-on-hidasta/>

Varma. 2020. Vuosi- ja yritysraportti 2019. Varma. Haettu: 15.2.2020. Saatavilla: <https://www.varma.fi/globalassets/vuosikertomus/varman-vuosi-ja-yritysraportti-2019.pdf>

Verohallinto. 2017a. Pääomatulon veroprosentti. Haettu: 11.2.2020. Saatavilla: <https://www.vero.fi/henkiloasiakkaat/verokortti-ja-veroilmoitus/tulot/paaomatulot/>

Verohallinto. 2019. Osakesäästötili. Haettu 15.3.2020. Saatavilla: <https://www.vero.fi/henkiloasiakkaat/omaisuus/sijoitukset/osakesaastotili/>

Ylönen, Marjo. 2017. Eläkesäästäminen. Haettu: 3.3.2020. Saatavilla: <https://www.fine.fi/media/julkaisut-2017/elakesaastaminen2017.pdf>

Oikeudelliset lähteet:

EVL. Laki elinkeinotulon verottamisesta (24.6.1968/360)

Henkilöstörahasistolaki (5.11.2010/934)

HE 44/2010. Hallituksen esitys eduskunnalle henkilöstörahasstolaiksi ja eräksi siihen liittyviksi laeiksi.

HE 177/2017. Hallituksen esitys eduskunnalle laiksi työntekijöiden ja ammatinharjoittajien lisäeläkeoikeuksista.

HE 275/2018. Hallituksen esitys eduskunnalle osakesäästötilin tuloverotusta ja eräiden vakuutuslaitosten tuloverotuksen uudistamista koskevaksi lainsäädännöksi.

HE 279/2018. Hallituksen esitys eduskunnalle laiksi osakesäästötilistä ja laiksi Finanssivalvonnasta annetun lain 40 §:n muuttamisesta.

HE 304/2018. Hallituksen esitys eduskunnalle laeiksi tuloverolain ja rajoitetusti verovelvollisen tulon verottamisesta annetun lain 3 §:n muuttamisesta.

KHO: 2018:37. Henkilökohtaisen tulon verotus - Tulon veronalaisuus - Kollektiivinen lisäeläkevakuutus - Vakuutusyhtiön maksama eläke. Diaari: 500/2/17.

Laki Eläketurvakeskuksesta (19.5.2006/397)

Laki Kansaneläkelaitoksesta (17.8.2001/731)

Laki osakesäästötilistä (17.2.2019/680)

Laki sidotusta pitkäaikaissäästämisestä (22.12.2009/1183)

Laki Verohallinnosta (11.6.2010/503)

Kansaneläkelaki (11.5.2007/568)

Määttä, Tero & Rautajuuri, Anna-Leena. 2019. Kapitalisaatiosopimuksen verotus. Helsinki: Verohallinnon ohjeet

Nykänen, Pekka. 2019. HE 275/2018 vp VeJ 29.01.2019. Tampereen yliopisto Asiantuntijalausunto

Perustuslaki (11.6.1999/731)

Sijoitusrahastolaki (22.2.2019/213)

TVL. Tuloverolaki (30.12.1992/1535)

Työntekijän eläkelaki (19.5.2006/395)

Vakuutusopimuslaki (28.6.1994/543)

Valtiovarainministeriö. 2018. Eri sijoitusmuotojen verokohtelu. Helsinki: Valtiovarainministeriön julkaisuja 14/2018

VH/ 2418/00.01.00/2018. Verohallinnon syventävät vero-ohjeet. Pitkäaikaissäästösopimuksen ja yksityishenkilön ottaman vapaaehtoisen yksilöllisen eläkevakuutuksen verotus.

VH/3038/00.01.00./2018. Verohallinnon syventävät vero-ohjeet. Henkilörahastosta saatavien tulojen verotus.

VH/2250/00.01.00/2019. Verohallinnon syventävät vero-ohjeet. Työnantajan ottamat vapaaehtoiset eläkevakuutukset.

VH/2358/00.01.00/2019. Verohallinnon syventävät vero-ohjeet. Arvopapereiden luovutuksen verotus.

VH/2781/00.01.00/2019. Verohallinnon syventävät vero-ohjeet. Osakesäästötilin verotus.

VNK/2090/32/2018. Lainsäädännön arviointineuvosto. Lainsäädännön arviointineuvoston lausunto luonnoksesta hallituksen esitykseksi osakesäästötilistä ja laiksi Finanssivalvonnasta annetun lain 40 §:n muuttamisesta.

Henkilölähteet:

Nieminen, Martti. 2019. Henkilöverotus. Luentodia 7. Tampereen yliopisto, yritys juridiikka