

MIKA VAIHEKOSKI

Kannattaako vapaaehtoinen eläkevakuutus uudistuksen jälkeen?¹

Miltei puoli miljoonaa ihmistä on Suomessa ottanut itsensä vanhuuden lisäturvaksi vapaaehtoisen eläkevakuutuksen. Vakuutus on otettaessa ollut usein kannattava sopimus – siinä suuri syy sen suosioon. Kannattavuuden takana on ollut pääasiassa valtion antama veroporkkana: vakuutuksen ottaja voi siirtää tulojaan verotettavaksi eläkevuosina toivon mukaan alemmalla veroprosentilla. Hallitus on kuitenkin antanut muutosehdotuksen vapaaehtoisen eläkevakuutuksen verotuskohteluun keväällä 2004, joten on syytä tarkastella sen aikaansaamia muutoksia toisaalta nykyisille eläkevakuutetuille ja toisaalta uutta sopimusta harkitseville. Tässä vaiheessa on jo selvää, että muutokset ovat suuria.

Eläkevakuus

Sijoitusjohdannaisella vapaaehtoisella eläkevakuutuksella tarkoitetaan vakuutuksenottajan vakuutusyhtiön kanssa tekemää sopimusta, jossa vakuutuksenottaja antaa vakuutusyhtiölle tietyn summan sijoitettavaksi ohjeidensa mukaan

sijoitusrahastoon. Usein sopimus on myös jatkuva; se velvoittaa tekemään tuon talletuksen kuukausittain tai vuosittain siihen asti kunnes henkilö jää eläkkeelle, kuitenkin vähintään 62-vuotiaaksi asti. Vakuutuksenottaja saa määrätä mihin rahastoihin varat sijoitetaan. Valtio kan-

¹ Tämä artikkeli on jatkoa aikaisemmalle artikkelilleni ”Kannattaako vapaaehtoinen eläkevakuutus?”, joka on julkaistu Liiketaloudellisessa Aikakauskirjassa vuonna 2003. Tätä kirjoitusta ei pidä käsittää suosituksena tai kieltona sijoitustoimintaan. Jokainen on vastuussa omista sijoituksistaan.

MIKA VAIHEKOSKI, Dosentti, KTT

Helsingin kauppar korkeakoulu, Laskentatoimen laitos sekä johtaja LTT-Tutkimus Oy

• email: mika.vaihekoski@hkkk.fi

DISCUSSION

nustaa vapaaehtoista eläkesäästämistä myöntämällä veroedun, jossa vakuutuksenottaja saa vuosittain vähentää pääomaverotuksessaan tekemänsä vakuutusmaksut joissain tapauksissa aina 5 000 euroon asti. Aikanaan nostettavat varat ovat vastavuoroisesti pääomaveron alaisia kokonaisuudessaan.

Eläkevakuutus on siis vakuutusyhtiöiden tarjoama sijoitusmuoto, josta vakuutuksenottaja maksaa sijoitusrahaston veloittamien palkkioiden lisäksi hyvitystä vakuutusyhtiöille vakuutuksen hoidosta. Eläkevakuutuksen markkinointi perustui suurelta osalta verohyötyyn. ”Saat säästöillesi ylivoimaisen tuoton veroedut huomioon ottaen”, lienee ollut yleisin mainoslause. Markkinoinnissa korostetaan mahdollisuutta lisätä tulotasoa eläkkeelle jäädessä ja mahdollisuutta jäädä haluttaessa aiemmin eläkkeelle. Kustannuksia tai niiden vaikutusta ei markkinoinnissa juurikaan tuoda esille (”selviävät erillisestä palveluhinnastosta”), joten eläkevakuutuksen tuoton ja järkevyyden todellinen arviointi on vaikeaa.

Eläkevakuuttamisen kannattavuuteen vaikuttavat nimittäin useat tekijät. Ei ole mitenkään sanottu, että eläkevakuutus antaisi mainitun ”ylivoimaisen tuoton veroedut huomioiden”. Ei ole myöskään selvää, että ”mitä nuorempana eläkesäästäminen aloittaa, sitä enemmän hyötyy.” Sijoittajalla on mahdollisuus tehdä vastaava sijoitus itsekin suoraan rahastoihin ja se tarjoaakin luontevan vertailukohdan. Taloudellisesta näkökulmasta tärkeimmät kysymykset ovatkin: Kannattaako eläkevakuutus ylipäättään vakuutusyhtiön lisäkulut huomioiden? Ja jos

niin kenelle? Tarkkaa vastausta näihin kysymyksiin on asiaa tutkimatta vaikea antaa, sillä vastaukseen vaikuttaa muun muassa odotukset verotuksen muutoksista, odotetuista tuotoista ja tulotasosta.

Hallituksen esitys

Hallituksen ehdotus on tuomassa eläkevakuutukseen suuria muutoksia. Kun aiemmin vakuutusmaksut sai vähentää ja ne tulivat verotetuiksi aikanaan ansiotuloverotuksessa, ovat ne jatkossa vähennyskelpoisia ja verotettavia pääomaverotuksessa. Lisäksi veroedun katto alennettiin 8 500 eurosta 5 000 euroon. Nämä yhdessä heikentävät huomattavasti veroedun arvoa, kuten kohta nähdään. Lisäksi esityksessä on useita muita pienempiä uudistuksia, mutta niiden vaikutus on yleisellä tasolla em. tekijöihin verrattuna huomattavasti pienempi.

Esityksen keskeinen motiivointi on veronmaksajien tasa-arvo. Verotus muuttuu toki euroa per veronmaksaja -mielessä tasa-arvoisemmaksi, koska maksetun maksun voi vähentää tulotasosta riippumatta. Toisaalta tämä on osin mielipidekysymys, sillä vanha järjestelmä tuki jokaista veronmaksajaa suurin piirtein yhtä paljon *prosentteina* maksetuista veroista, kun uusi järjestelmä tukee *absoluuttisesti* yhtä paljon jokaista veronmaksajaa.²

Lähtökohta

Vaihekoski (2003) on tarkastellut eläkevakuutuksen kannattavuutta vuoden 2005 loppuun asti voimassa olevan järjestelmän vallitessa.

² Tilannetta voisi verrata kuvitteelliseen kaupan bonusjärjestelmään. Pitäisikö kauppiaan myöntää jokaiselle asiakkaalle esim. 10 euron alennus vuotuisista ostoista vuoden lopussa vai tietty prosenttimäärä ostojen loppusummasta? Pitäisikö hyvitysprosentin jopa kasvaa hyvälle (= paljon ostaville) asiakkaille? Mikä on oikeudenmukaisin tapa? Vastauksesta riippuen ratkeaa myös verovähennyksen ”epäoikeudenmukaisuus”.

Yleisesti ottaen voidaan todeta, että eläkevakuutus oli kannattava verrattuna itse tehtyyn rahastosijoitukseen henkilölle, jonka marginaaliveroaste alenee 50 prosentista 40 prosenttiin eläkkeelle päästyä. Yksi 8 500 euron eläkevakuutussijoitus tuotti eläkesäästäjälle 940 euron edun nettohyötyarvoisena rahastosäästäjään verrattuna.

Tarkastellaan nyt eläkevakuutusta yksinkertaisella esimerkillä hallituksen ehdotuksen mukaisilla parametreilla. Oletetaan, että 45-vuotiaalla henkilöllä on mahdollisuus tehdä yksi kertasijoitus eläkevakuutukseen. Hän tekee verottajan salliman maksimisijoituksen eli 5 000 euroa. Oletetaan lisäksi, että hän pystyy tekemään täyden alijäämahyvityksen verotukseensa eli 29 prosenttia 5 000 eurosta.

Vakuutusyhtiö perii sijoituksesta ns. maksupalkkion, joka tässä tapauksessa on kuusi prosenttia ensimmäisestä 1 600 eurosta, viisi prosenttia seuraavasta 1 600 eurosta ja niin edelleen.³ Yhteensä maksupalkkioksi tulee 256 euroa. Tästä syystä esimerkkinne henkilö siirtää vakuutusyhtiön tilille 5 256 euroa, josta kulujen jälkeen jäävän 5 000 euroa henkilö hajauttaa eri rahastoihin. Oletetaan, että näiden rahastojen keskimääräinen vuotuinen tuotto on nimellisesti seitsemän prosenttia, josta rahastoyhtiö ottaa hoitopalkkiona prosentin verran. Nimellinen tuotto on siis kuusi prosenttia rahastoyhtiön vuotuisten kulujen jälkeen. Oletetaan lisäksi, että vakuutuksenottajilta rahastoyhtiö ei peri palkkiota itse merkinnästä. Rahastoyhtiön kulujen lisäksi eläkevakuutuksen myöntänyt yhtiö ottaa vuosittain erillisen 0,8 prosentin hoitopalkkion, minimissään kuitenkin 33 euroa. Näin edetään, kunnes esimerkkinne henkilö

jää eläkkeelle 65-vuotiaana, jolloin oletamme hänen alkavan nostaa eläkettä käyttöönsä.

Eläkevakuutus kannattaa

Aluksi tarkastelemme puhtaasti yllä olevan vakuutussäästösopimuksen kannattavuutta. Rahoitusteorian perusteella oikea tapa tutkia eri aikoina tapahtuvien kassavirtojen kannattavuutta on laskea niiden nettohyötyarvo. Jos nettohyötyarvo on positiivinen, on transaktio kannattava. Oletamme kassavirtojen tapahtuvan alussa yhtenä hetkenä ($-5\,256$ euroa $+ 29\% \times 5\,000$ euroa) sekä eläkkeelle päästäessä 20 vuoden kuluttua viidessä erässä.

Kahdessakymmenessä vuodessa sijoitussumma on kasvanut kulujen jälkeisestä 5 000 eurosta 5,2 prosentin tuotolla 13 781 euroon. Tämän oletamme henkilön tekemän säästöistään viisi yhtä suurta nostoa, yhden aina vuoden alussa ikävuosina 65–69. Loppusumma jää aina kasvamaan korkoa seuraavaan vuoteen asti, kunnes 69-vuotiaana hän tekee viimeisen noston käyttöönsä. Noston suuruudeksi tulee 3 042 euroa ja se on kokonaisuudessaan pääomaverotettavaa tuloa.

Oletetaan, että pääomaveroaste 20 vuoden kuluttua on hallituksen esityksen mukaiset 28 prosenttia. Nyt voimme laskea eläkevakuutuksen nostoista maksettavan veron ja vähentää sen nostettavasta summasta. Saamme vuoden 2004 verojen jälkeiseksi kassavirraksi $-3\,805$ euroa ja vuosien 2025–2029 vastaavaksi nettokassavirraksi $+2\,191$ euroa. Näillä tiedoilla voidaan laskea helposti eläkevakuutuksen nettohyötyarvo. Jos eläkevakuutuksenottajan nimellinen verojen jälkeinen tuottovaatimus on neljä prosenttia, saadaan eläkevakuutuksen ny-

³ Vakuutuksen kustannustiedot perustuvat vuoden 2003 lokakuun alussa erään pankin internet-sivuillaan antamiin kustannustietoihin.

DISCUSSION

kyarvoksi 823 euroa eli eläkevakuutus tuottaa todellakin taloudellista lisäarvoa eli on taloudellisesti kannattava esimerkkinne henkilölle.⁴

Vai kannattaako sittenkään?

Edellä todettiin, että eläkevakuutus tuottaa esimerkkihenkilölle taloudellista lisäarvoa. Investointeja vertailtaessa tulee kuitenkin verrata niitä muihin mahdollisuuksiin, jotka tuottavan saman lopputuloksen. Tässä tapauksessa luonnollinen vaihtoehto on rahastosäästäminen suoraan vastaaviin sijoitusrahastoihin. Tällöin rahastosäästäjä ei tietenkään saa eläkevakuutuksen verohyötyä, mutta toisaalta hän ei joudu maksamaan vakuutusyhtiölle maksupalkkiota aloitushetkellä eikä vuosien varrella hoitopalkkiota. Lisäksi 65-vuotiaana häntä verotetaan vain tuotosta, ei enää pääomasta.

Laskemme nyt tämän suoran sijoituksen nettonykyarvon. Luonnollisesti oletamme, että sijoittaja sijoittaa varansa samaan rahastoon kuin eläkevakuutuksen ottaja, ja että tuottotaso ja kulut ovat muuten samat. Jotta vaihtoehdot olisivat vertailtavia, oletamme lisäksi, että rahastosäästäjän tekemä sijoitus on suuruudeltaan vastaava kuin eläkevakuutuksen ottajankin verojen jälkeen eli 3 805 euroa. Rahastoyhtiön prosentin suuruisen merkintäpalkkion⁵ jälkeinen summa 3 767 euroa kasvaa nimellisesti kuuden prosentin tuotolla 12 083 euroon 20 vuodessa. Yhtä suurien nostojen suuruudeksi tulee 2 706 euroa ikävuosina 65–69. Myytäessä rahastoja tuolla summalla on tuotosta maksettava veroa 28 prosenttia arvonnoususta. Koska omistus on kestänyt yli kymmenen vuotta ja

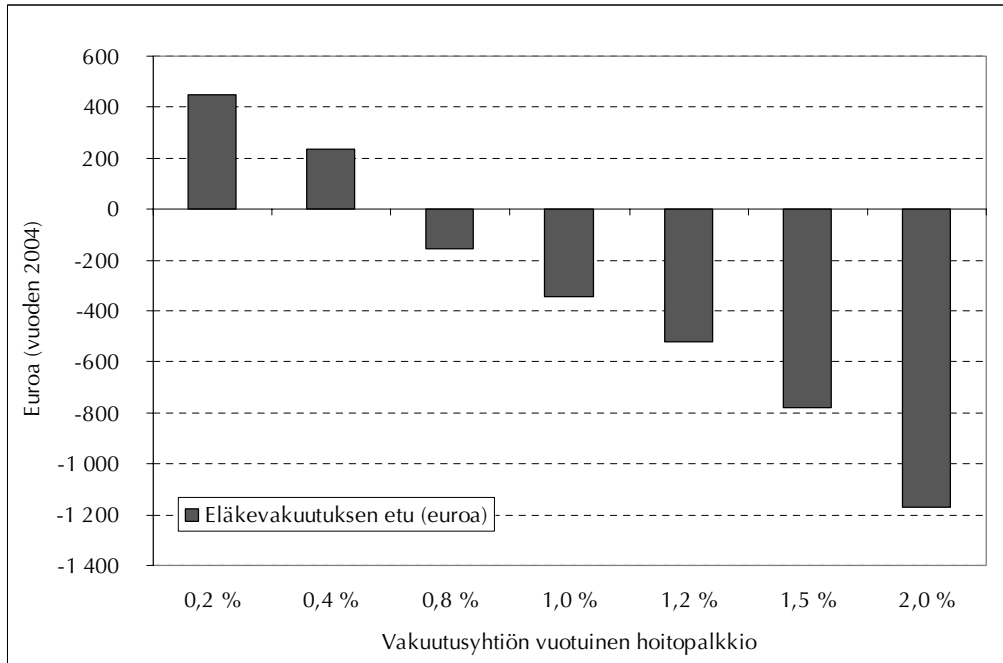
koska rahasto-osuuden arvonnousu jo ensimmäisenäkin eläkevuotena on 220,7 prosenttia, voimme hyödyntää 40 prosentin hankintameno-olettamaa veroa laskettaessa. Tällöin nettostoksi verojen jälkeen jää 2 252 euroa.

Nyt voimme laskea rahastosäästäjän sijoituksen nettonykyarvon. Jos nimellinen verojen jälkeinen tuotto vaatimuksemme on sama kuin edellä eli neljä prosenttia, saamme nykyarvoksi 952 euroa. Näin ollen itse tehty suora rahastosijoitus näyttää olevan parempi vaihtoehto vakuutussäästämiseen verrattuna. Erotus on 128 euroa rahastosäästäjän eduksi per yksi vuotuisen maksimisijoitus. Jos rahastosäästäjä olisi alussa sijoittanut nettomääräisesti saman kuin eläkevakuutuksen ottanut henkilö ennen veroja eli 5 256 euroa, olisi erotus peräti 491 euroa hänen hyväkseen. Tämä tarkoittaa sitä, että nykyisellä vakuutuksen kustannustasolla eläkevakuutus ei enää esimerkkinne tapauksessa kannata, vaan sijoitus kannattaa tehdä itse.

Edellä analyysissä ei otettu huomioon vakuutuksen mukana tulevaa henkivakuutusta. Sen kustannukset sisältyvät vakuutusyhtiön perimiin kuluihin. Perusteluna vakuutukselle on se, että vakuutettu saa näin (perheelleen) sijoittamansa varansa takaisin kuolemantapauksen yllättäessä. Vertailun näkökulmasta keskeistä on, tarjoaako henkivakuutus sellaisia lisäetuja rahastosäästäjään verrattuna, että ne pitäisi huomioida rahastosäästäjän kuluissa. Lähtökohtaisesti ei, sillä rahastosäästäjä ei tarvitse erillistä henkivakuutusta, vaan kuolemantapauksessa varat palautuvat automaattisesti hänen perheelleen. Varojen verokohtelu tosin voi olla henki-

⁴ Tässä laskelmassa on oletettu, että vakuutetun sijoituksesta saamaansa tuloa verotetaan koko summasta eikä voitosta ja siten hankintameno-olettamaa ei voida käyttää. Hallituksen esityksestä ei ainakaan pikaisella lukemisella löytänyt kannanottoa tähän asiaan, mutta aiemman käytännön perusteella oletusta voidaan pitää oikeutettuna.

⁵ Tämä oletus suosii eläkevakuutusta. Monet rahastot tarjoavat ainakin hetkittäin mahdollisuutta tehdä merkintä ilman merkintäpalkkiota.



vakuutuksellista eläkevakuutusta epäedullisempi.⁶ Kustannusten vertailu on kuitenkin hyvin hankalaa, sillä juuri henkivakuutuksen vaikutusten vertailu on tehty erityisen hankalaksi erilaisine ehtoineen ja hyvityksineen.

Voimme kuitenkin tarkastella miten kulut vaikuttavat eläkevakuutuksen edullisuuteen. Edellä oletettiin vuotuiset lisäkulut eläkevakuutuksesta siis 0,8 prosentin suuruisiksi. Ylläolevassa kuviossa kulut vaihtelevat 0,2:stä 2,0 prosenttiin. Kuvio kertoo kuinka paljon taloudellista lisäarvoa nykyrahassa eläkevakuutus tuo rahastosäästämiseen verrattuna. Kuten arvattavissa on, vakuutusyhtiön vuotuisen palkkioiden alentaminen parantaa eläkevakuutuksen ase-

maa. Jos palkkio henkivakuutuksineen alenee 0,8 prosentista noin 0,4 ja 0,8 prosentin välille, muuttuu eläkevakuutus jälleen kannattavaksi. Kuvio osoittaa myös selvästi sen, kuinka merkittävässä asemassa asiakkaalta vuotuisesti perittävä palkkio on vaihtoehtojen edullisuuden kannalta.⁷

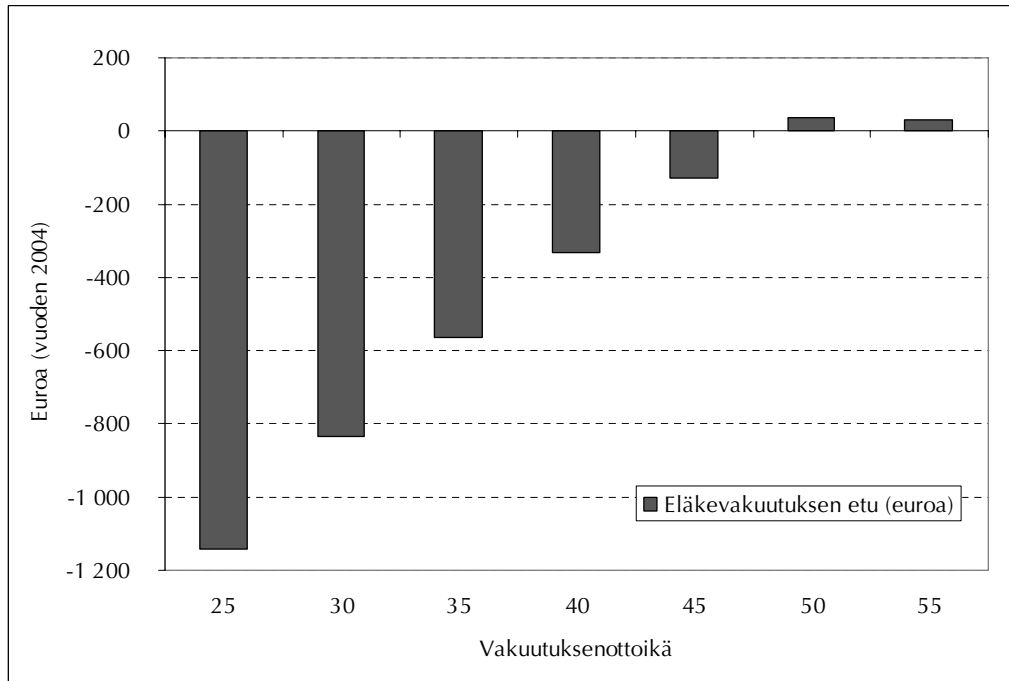
Kenen ja milloin eläkevakuutus kannattaisi ottaa?

Edellä siis totesimme rahastosäästämisen olevan esimerkkihenkilöllemme edullisempi vaihtoehto, jos vakuutusyhtiöiden vuotuiset kulut asiakkaalta eivät laske nykytasosta. Näin ei kuitenkaan ole välttämättä kaikille. Tarkastelemme

⁶ Henkivakuutuksen korvaus on tietyn ehdoin verovapaata tuloa perheelle.

⁷ Eläkevakuutusten kustannuksissa esiintyy yhtiöiden välillä suuria eroja. Joissain yhtiöissä kustannusten taso voi alen-
tua eläkevakuutuksen aikana (esim. tietyn ajan kuluttua). Tällöin analyysiä on muokattava vastaavasti.

DISCUSSION



vielä voidaanko löytää tekijöitä, jotka vaikuttavat vaihtoehtojen edullisuuteen. Aloitetaan vakuutuksenottajan iän vaikutuksen tarkastelulla.

Ylläoleva kuvio osoittaa miten ikä vaikuttaa lopputulokseen. Kuvion perusteella näyttää siltä, että keskimääräistä hyödyllisempää eläkevakuutus on vanhemmille henkilöille. Noin 50-vuotiaalle tai vanhemmalle henkilölle vakuutus on parempi vaihtoehto. Tämä johtuu siitä, että hän ei ehdi pystyä hyödyntämään kymmenen vuoden hankintameno-olettaa, koska arvonnousua ei ehdi tapahtua riittävästi.

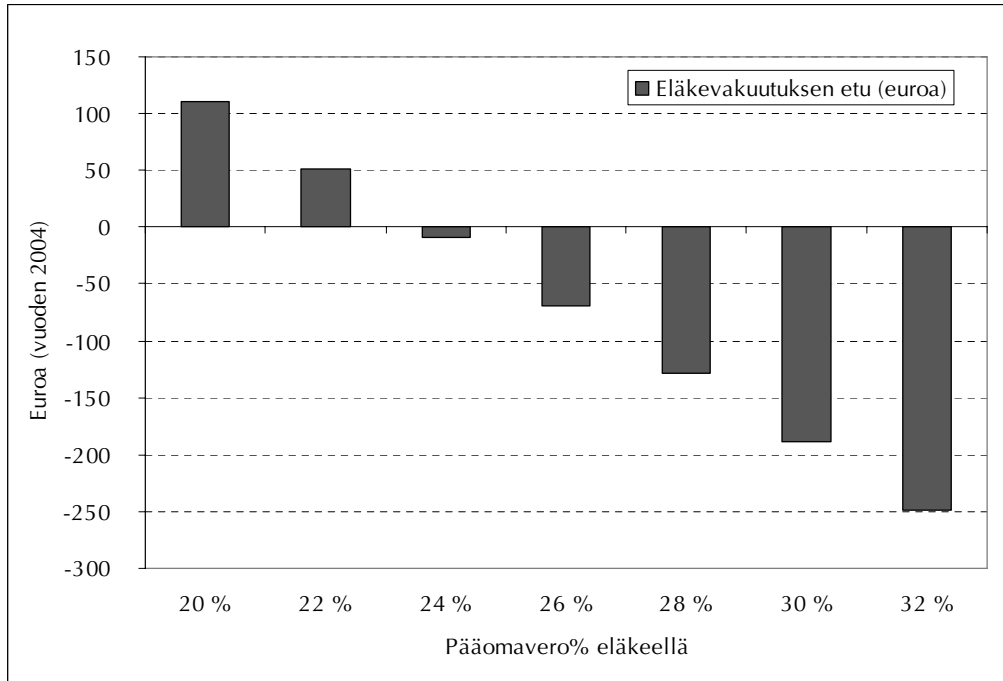
Tarkastellaan seuraavaksi pääomaverokannan muutoksen vaikutusta. Hallituksen esitys esittää sitä laskettavaksi 28 prosenttiin nykyisestä 29 prosentista. Tuleeko tämä kehitys jatkumaan, sitä ei tässä vaiheessa vielä tiedetä. Seuraavan kuvion perusteella voidaan kuitenkin sanoa, että jos veroaste tippuu alle 24 pro-

sentin, muuttuu *nyt* tehdyt vakuutusmaksut jälleen kannattaviksi rahastosäästämiseen verrattuna. Pääomaveroprosentin lasku on kuitenkin kaksiteräinen miekka, sillä vastaava analyysi (kuviota ei näkyvillä) osoittaa, että pääomaveroprosentin lasku toimii eläkevakuutuksen kannalta päinvastaiseen suuntaan *tuleville* maksuille. Eläkevakuutus muuttuu silloin entistä epäedullisemmäksi.

Lisäksi voidaan analysoida vakuutusmaksun suuruuden, tuottotavoitteen ja tuotto-odotuksen vaikutusta eläkevakuutuksen kannattavuuteen. Näillä ei kuitenkaan ole suurta vaikutusta lopputulokseen. Eläkevakuutus säilyy kannattamattomampana vaihtoehtona.

Yhteenveto ja loppumietteitä

Tässä kirjoituksessa on analysoitu hallituksen eläkevakuutuksen verotukseen ehdottamien



muutosten vaikutusta. Tulokset osoittavat eläkevakuutuksen muuttuvan taloudellisesti kannattamattomaksi vaihtoehdoksi verrattuna suoraan rahastosäästämiseen useissa tapauksissa, jos hallituksen ehdotus hyväksytään nyky muodossaan ja jos vakuutusyhtiöt eivät laske palkkiotasoaan.⁸ Joidenkin vakuutusyhtiöiden palkkiorakenteet ovat myös porrastettu eri tekijöiden mukaan, joten kannattaa keskustella yhtiön sijoituspalveluneuvojan kanssa asiasta.

Eläkevakuutuksen kannattavuuden muuttuminen tekee tilanteesta hyvin hankalan jo aiemmin vakuutussopimuksen tehneille, kuten oheinen esimerkki osoittaa. Oletetaan, että va-

kuutettu on sitoutunut maksamaan vakuutusmaksuja eläkeikänsä asti. Hän on tehnyt sopimuksen muutama vuosi sitten rationaalisesti analysoituaan sen itselleen kannattavaksi. Hän on ehkä ollut tietoinen poliittisesta riskistä, vaikka tuskin sitä vakuutusta myytäessä on liiemmin korostettu. Nyt uudistuksen jälkeen vakuutuksenottajan kannattaisi lopettaa maksaminen vakuutusyhtiölle vuoden 2005 jälkeen ja siirtyä säästämään suoraan rahastoihin.⁹ Tällöin kysymys kuuluu: pitäisikö vakuutusyhtiöiden sallia tämä vai pitäisikö heidän alentaa palkkioitaan? Vakuutusyhtiöt tuskin ovat halukkaista ainakaan kovin helpolla alentamaan palkkiotaan aiem-

⁸ Tämä on hallituksen ehdotuksen positiivinen puoli: se kannustaa vakuutusyhtiöitä alentamaan vakuutetuilta perimiään kuluja. Se aleneeko asiakkailta perityt kustannukset ja kuinka paljon, onkin eri kysymys, sillä kilpailua ei avattu siva-työryhmän esittämällä tavalla.

⁹ Jo kertyneet säästöt kannattaa luonnollisesti jättää kasvamaan vakuutusyhtiöön, koska niillä veroetu säilyy.

DISCUSSION

mille asiakkailleen saati keskeyttämään sopimusta.

Toinen kysymys on, että pitäisikö henkilön, jolla vakuutus sopimusta ei ole, solmia sellainen. Laskelma osoittaa selvästi että useissa tapauksessa ei, vaan kannattaa sijoittaa suoraan itse rahastoihin. Rahastosäästäminen ei kuitenkaan ole paras ratkaisu kaikille. Rahastosäästäjältä vaaditaan itseurakkaa, sillä hänelle on riski käyttäytyä lyhytnäköisesti ja nostaa varansa esimerkiksi muutaman hyvän pörssivuoden jälkeen. Rahastosäästäjä voi myös lipsua helpommin säästötavoitteistaan.

Toisaalta useimmat eläkevakuutuksen sitovat vakuutuksenottajan tekemään sijoituksia vähintään vuosittain eläkkeelle pääsyyn asti, joskin taso voi vaihdella. Tämä velvollisuus on selvä huononnuksen rahastosäästäjään verrattuna. Keskeinen etu rahastosäästäjällä on kuitenkin joustava mahdollisuus nostaa varansa äkkitarpeen tullen, jota eläkevakuutuksen ottaneella ei ole. Tälle optiolle on kuitenkin hyvin vaikea antaa tässä rahallinen arvo ilman voimakkaita lisäoletuksia. Yleisesti ottaen voidaan kuitenkin sanoa, että nuorempi henkilö antanee suuremman arvon tälle vapaudelle, koska hänellä on todennäköisemmin edessä suuria hankintoja esimerkiksi perheen perustamisen yhteydessä.

Toinen keskeinen oletus koski verotusta. Kuten tässä vaiheessa kaikille lienee selvää, verotus tulee muuttumaan jatkossakin ja valitettavasti kärsijäksi jää usein ne, jotka huolehtivat asioistaan, koska muilta ei ole mistä ottaa. Tiedossa voi olla siis edelleen huononnuksia valtion eläkevakuutuksille tarjoamaan veroetuihin. Vaikka ne eivät koskisi taannehtivasti nykyistä vakuutuksen ottajaa, vaikuttanevat ne vuotuisiin lisäsijoituksiin sitoutuneisiin eläkesäästäjiin. Li-

säksi joissain keskusteluissa on pohdittu entistä laajempaa oikeutta tehdä vähennyksiä suorista pitkäaikaissijoituksista verotuksessa ilman, että vakuutusyhtiö toimii välissä. Sitoutuessaan nyt eläkevakuutukseen, ottaa eläkevakuutuksen ottaja siis selkeän poliittisen riskin.

Analyysissa tehtiin myös joitain pienempiä oletuksia, joiden merkitys vaihtoehtojen edullisuuteen ei liene poikkeustapauksia lukuun ottamatta suuri. Yksi tällainen on eläkevakuutus sopimuksissa vakuutusyhtiölle usein annettu suuri vapaus päättää itse vuotuisesta palkkiostaan. Tyypillisesti palkkio on voitu ilmoittaa sopimuksena vain välinä ("1–3 %"), josta vakuutusyhtiö voi itse valita. Markkinointivaiheessa palkkio on tietenkin pieni, mutta entä kymmenen vuoden kuluttua kun varoja on saatu kerättyä "riittävä" määrä?

Toinen tällainen oletus oli rahastosäästämiseen liittyvä tuottojen verovapaus sijoitusajalta. Rahastoissa tämä toteutuu vain jos rahastaja ei vaihdeta kesken sijoitusajan. Lisäksi analyyseistä puuttui täysin suorat osakesijoitukset, jotka voisivat olla erityisesti pitkällä sijoitushorisontilla paras vaihtoehto, koska niihin ei liity suuria vuotuisia korvauksia rahasto- tai vakuutusyhtiölle. Tämä analyysi jää kuitenkin tämän kirjoituksen ulkopuolelle.¹⁰

Yhteenvetona voidaan kuitenkin todeta, että hallituksen esitys selkiytti tilannetta tietyiltä osin ja aiheuttaa kustannuspaineita vakuutusyhtiöille. Tämä tullee aiheuttamaan muutoksia vapaaehtoisten vakuutusten ehtoihin. Jonkin asteiseksi ongelmaksi muodostuu jo myönnettyjen eläkevakuutusten ehtojen neuvottelu uusiksi. ■

Helsingissä 2.6.2004

¹⁰ Analyysissä ei myöskään otettu kantaa monille kovasti mielipahaa aiheuttaneeseen eläkeiän nostoon.