Eesti Pank
EUROSÜSTEEM

Varajased väljamaksed teisest pensionisambast ja nende kasutus noorte täiskasvanute seas

Triin Bulõgina ja Merike Kukk
24. aprill 2025
Eesti Panga teadusseminar

Varased väljamaksed teistes riikides

Mitmes riigis saavad inimesed võtta osa oma pensionikontole kogutust välja:

- **USA**-s võivad inimesed kasutada pensionisääste **rahaliste raskuste korral** – laenuna või hädavajaliku väljamaksena (Amromin & Smith 2003, Lee & Hanna 2020).
  - Kehtib 10% ”trahv”, kuni 2020. aastani ka 6-kuuline sissemaksete peatamine.
- Samuti on võimalik **Kanadas** ja **Austraalias** taotleda varajast väljamakset majanduslike raskuste korral (Beshears et al. 2015).
- Uurimused USA kohta:
  - Iga-aastaseid (401)k pensioniplaanist varaseid väljamaksete suuruseks on hinnatud 1%-3% kogu pensionivaradest (Munnell & Webb, 2015, Bryant et al., 2011).
  - Iga (401)k pensioniplaani lisanduva dollari kohta võetakse erakorraliselt välja 30-40 senti (Argento et al. 2015).

Varased väljamaksed teistes riikides

- **Austraalia, Tšiili, Malaisia ja Peruu** võtsid vastu ajutised meetmed likviidsuse pakkumiseks **Covid-19 kriisi** ajal:
  - Austraalias kasutasid seda võimalust 15% pensionikogujatest (Bateman et al. 2023, Hamilton et al. 2023, Wang-Ly ja Nevell 2022).
  - Tšiilis võeti välja umbes neljandik pensionivaradest (Fuentes et al. 2023).
- **Singapuris** on olemas eelpensionile mineku (55+) varajase väljamakse võimalus (Agarwal et al. 2018).

→ Uuringud näitavad, et kuigi varajased väljamaksevõimalused pakuvad rahaliste raskuste ajal lühiajalist likviidsust (Amromin & Smith, 2003, Fuentes et al. 2023, Hamilton et al, 2023, Want-Ly ja Nevell, 2022), ei mõista paljud väljamakse tegijad täielikult nende **pikaajalisi tagajärgi** (Bateman et al, 2023, Lee & Hanna, 2020).

Uurimisküsimus ja lähenemismetoodika

Mille jaoks kasutasid 18-35 aastased teise samba väljamakseid: **tarbimine, laenude tagasimaksmine, investeerimine, muu säästmine**?

- Kasutades kuiseid pangakontopõhiseid andmeid – millisel ajajoonel toimus väljamaksete kasutamine?
- **Meetod**: võrdleme pensioniraha väljavõtjate finantskäitumist pensionisambasse jääjate käitumisega:
  - Samm 1: sobitamise meetodi abil valime pensionisambasse jääjate seast pensioniraha väljavõtjatega võimalikult sarnase profiiliga isikud;
  - Samm 2: võrdleme tarbimise, investeerimise, laenumahtude ja depomahtude erinevusi kahes sarnases grupis.

Uurimisküsimus ja lähenemismetoodika

Mille jaoks kasutasid 18-35 aastased teise samba väljamakseid: **tarbimine, laenude tagasimaksmine, investeerimine, muu säästmine**?

- **Meetod**: võrrelda pensioniraha väljavõtjate finantskäitumist pensionisambasse jääjate käitumisega:
  - Kuna kaks gruppi on kõikide näitajate osas võimalikult sarnased ja ainuke erinevus on pensioniraha väljavõtmine, siis tarbimise jt väljundnäitajate dünaamika erinevus kahe grupi vahel on seotud varaste väljamaksetega.
- Hindame erinevusi **1, 2, 3, jne kuni 12 kuu pärast** peale pensioniraha väljavõtmist.
  - Uurisime ka pensioniraha „ette“ kasutamist, kuid enne pensioniraha kättesaamist finantskäitumise (statistiliselt olulist) erinevust ei tuvastanud.

Andmed

- Uurimistöös kasutame anonüümiseeritud **kontopõhiseid andmeid** ühest pangast.
  - Igakuised paneelandmed sissetulekute, kulutuste, investeeringute, hoiuste ja laenude jääkide kohta.

- Keskendub noortele täiskasvanutele **vanuses 18–35 aastased**:
  - Sellele rühmale on teine sammas olnud kohustuslik;
  - Neid mõjutab kõige enam piirang, mis keelab teise sambaga uuesti liitumise järgmise 10 aasta jooksul (kasvu akumuleerimine ← liitintressi efekt).

  - Valimi suurus 8500 noort, neist 2500 lahkusid teisest sambast.

Andmed

- Andmed ajavahemikust **juuni 2020 – oktoober 2022**:
  - Muudatuste eelne periood: juuni 2020 – oktoober 2020 (sobitamise mudel);
  - 3 kuud enne väljamakseid: juuni – august 2021 (detailne kulutuste analüüs);
  - Kolme väljamakse lainet sisaldav periood (september 2021, jaanuar 2022 ja mai 2022): september 2021 – oktoober 2022 (põhimudelid, mis hindavad pensioniraha väljamaksete kasutamist).

Samm 1: väljavõtjad ja nendega sarnane võrdlusgrupp

- Tõenäosusskooride abil sobitamise mudel (*propensity score matching*) kasutab **kõiki kättesaadavaid isikupõhiseid andmeid** perioodist juuni-oktoober 2020, s.t. enne muudatusotsuste kinnitamist.
- Hindame pensioniraha väljavõtmise tõenäosust logit mudeliga:

$$\text{logit}(P_i) \;\; \alpha + \sum_{k=2}^{10} \beta_k \, Z_{ki(t-1)} + \sum_{n=1}^{8} \beta_n \log\left(\overline{Z}_{ni(t-1)}\right) + \varepsilon_i$$

- Mudelis näitajaid sotsiaalmajandusliku ja tööturu seisu kohta, laenude ja säästmise kohta.

Samm 1: väljavõtjad ja nendega sarnane võrdlusgrupp

$$\text{logit}(P_i) \;\; \alpha + \sum_{k=2}^{10} \beta_k \, Z_{ki(t-1)} + \sum_{n=1}^{8} \beta_n \log\left(\overline{Z}_{ni(t-1)}\right) + \varepsilon_i$$

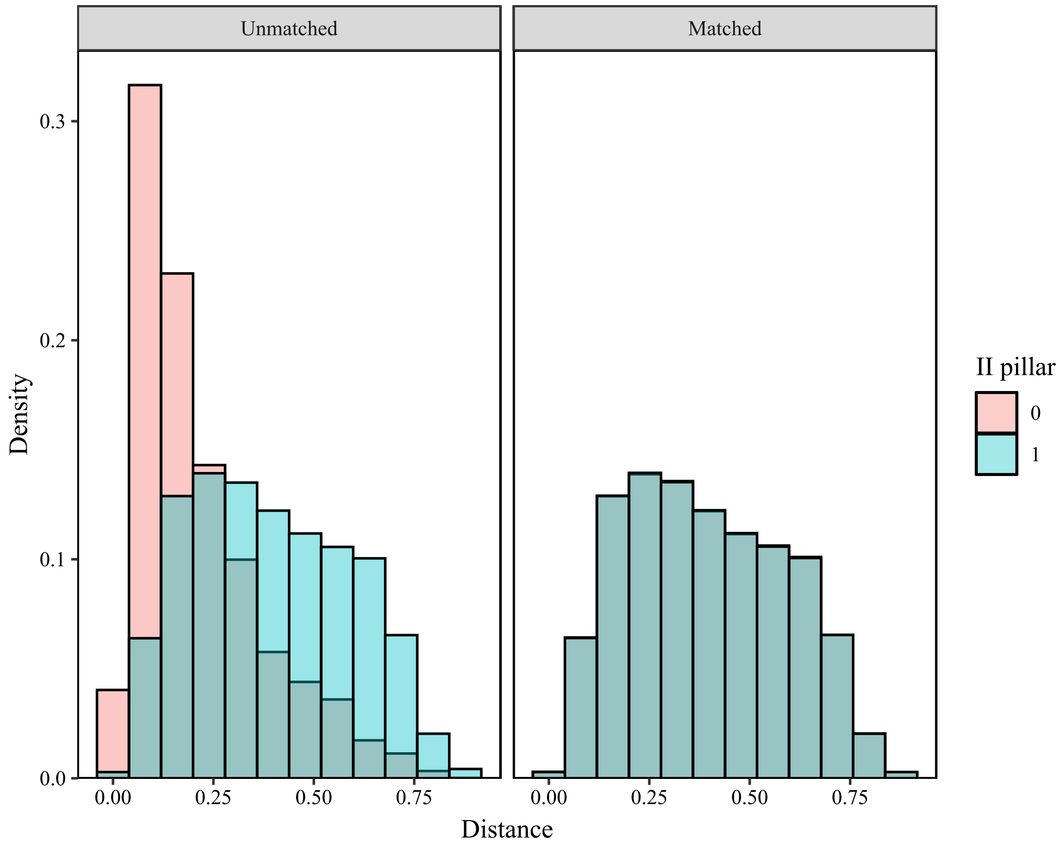
- **Sotsiaalmajanduslikud** näitajad: sugu (mees/naine), haridustase, vanus.
- **Tööturu** näitajad: keskmine sissetulek, tunnus töötuse staatuse, hüvitiste saamise kohta.
- Näitajad **laenude** kohta: õppelaenu, tarbimislaenu, liisingulepingu või hüpoteegi omamine, kohtutäiturinõuete esinemine.
- Näitajad **säästmise** kohta: kolmanda samba omamine, keskmine säästude suurus pangakontol ja investeeringutena.
- Ei ole võimalik kontrollida hetke-eelistuse (present bias) ja finantskirjaoskuse mõju (Beshears et al. 2020, Amromin ja Smith 2003), kuid need on tugevalt seotud laenamise, säästmise ja investeerimiskäitumisega (Bradford et al. 2017, Meier ja Sprenger 2010, Dimmock ja Kouwenberg 2010).

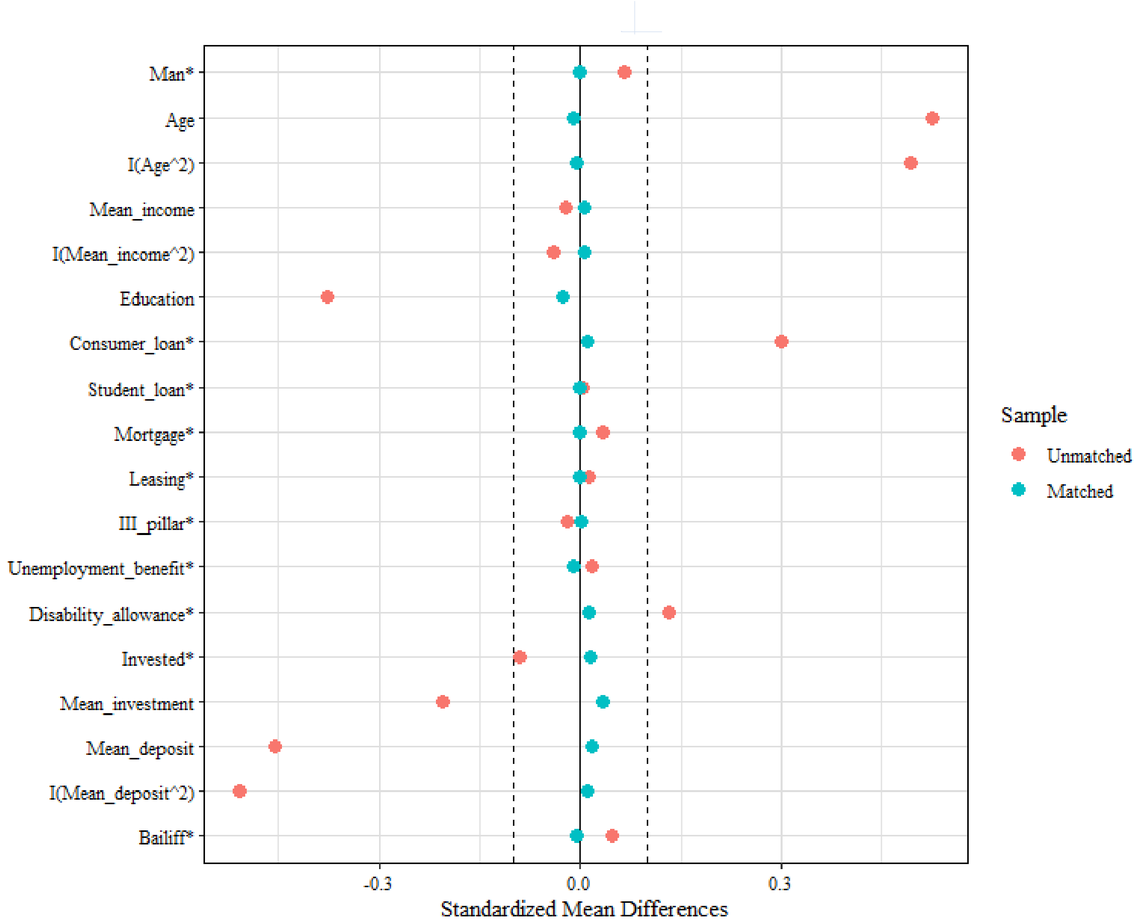
Logit mudeli tulemused:

Tõenäosus võtta pensioniraha välja on suurem:

- **Meestel** ja **madalama haridustasemega** isikutel (Fuentes et al. 2023, Lusardi & Mitchell, 2011);
- Neil, kellel on **laen** (tarbimislaen, hüpoteek, liising) ja kellel esineb laenu tagasimaksmisega **probleeme** (Lee & Hanna, 2020, Bateman et al. 2023, Hamilton et al. 2023);
- Neil, kellel on **väiksemad säästud:** vähem raha pangakontodel, puuduvad investeeringud ja III samba säästud;
- Vanuse ja sissetulekuga on mittelineaarne ∩-kujulise seosega – tasemeni (Fuentes et al. 2023, Wang-Ly & Nevell, 2022, Amromin & Smith 2003).

Valim enne ja peale sobitamist





Mudel väljamaksete kasutamise hindamiseks

- Võrdleme tarbimise, investeeringute, laenumahtude ja depomahtude **dünaamika erinevusi** pensioniraha väljavõtjate ja jätkajate vahel;
- Erinevusi, mida saab seostada pensioniraha väljavõtmisega *P*, tähistab mudelis β_0:

$$\Delta_h \log(Y_{it}) = \alpha + \boxed{\beta_0 P_i} + \beta_1 \log\left(\overline{X}_{1i(t+h)}\right) + \sum_{k=2}^{10} \beta_k Z_{ki(t-1)} + \sum_{n=1}^{8} \beta_n \log\left(\overline{Z}_{ni(t-1)}\right) + \epsilon_i$$

kus *Y* on uuritav väljund (tarbimine jt), *h* on ajahorisont, mille suhtes erinevusi mõõdetakse võrreldes väljamaksele eelneva kuuga *t* (1, 2, …, kuni 12 kuud).

- Kontrollime ka keskmist sissetulekut $\overline{X}$ ajahorisondi *h* jooksul.
- Lisame täiendavad kontrollmuutujad sobitamise mudelist.
- Koefitsiendi $\exp(\beta_0)$ majanduslik tõlgendus: kordaja, millega korrutada tarbimise jt kasve ilma teise samba väljamakseteta, et saada pensoniraha väljavõtmise korral toimunud kasvud.

Mudeli tulemused – 1 kuu pärast ühekordse väljamakse laekumist

	Spending	Investments	BankSaving	BankLoans
Withdrawal	0.770***	0.376***	1.634***	–0.404***
	(0.025)	(0.044)	(0.057)	(0.097)
Log(average income)	0.012**	0.017**	0.006	0.007
	(0.005)	(0.009)	(0.011)	(0.023)
Constant	–0.035	0.076	0.188**	–0.062
	(0.033)	(0.057)	(0.075)	(0.158)
No. of Obs.	8108	8108	8108	2089
Adjusted R^2	0.103	0.009	0.091	0.007

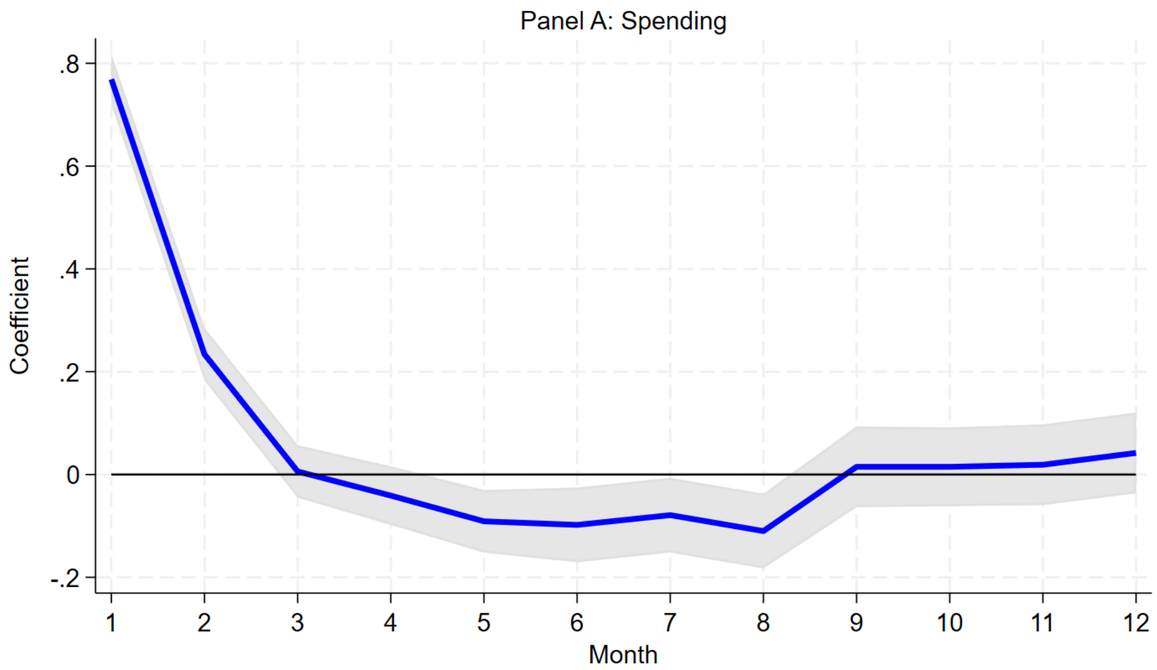
- Esimesel kuul suurenes tänu pensioniraha väljamaksetele nii tarbimine kui investeerimine, samuti summa pangakontol, ning vähenesid laenujäägid.

Mudeli tulemused – 1 kuu pärast ühekordse väljamakse laekumist

	Spending	Investments	Bank-Saving	Bank-Loans
Coef for withdrawal (β_0)	0.770	0.376	1.634	–0.404
Growth multiplier, exp(β_0)	2.16	1.46	5.12	0.67
Observed growth rate	124%	74%	542%	–34%
Calculated growth rate wo withdrawal	3.7%	19.7%	25.2%	–1.5%
Difference in growth rate in percentage points (pp)	**120**	**55**	**516**	**-33**

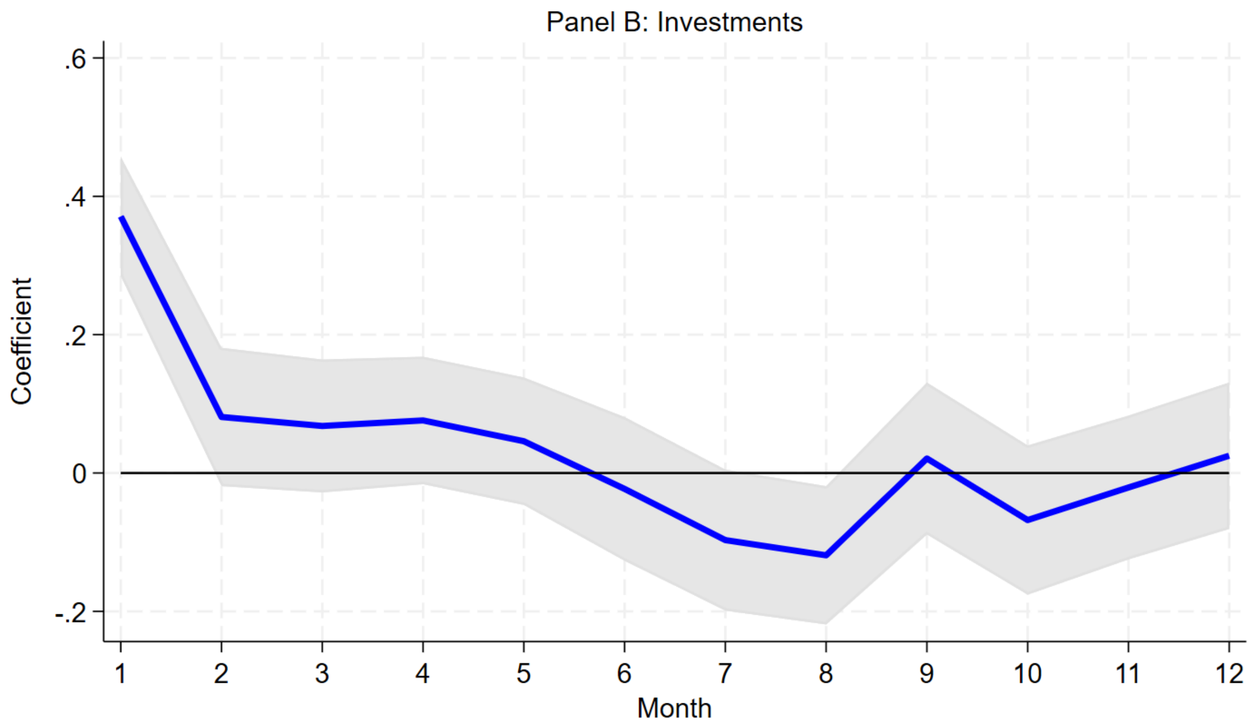
- Teise samba väljamaksed suurendasid oluliselt **tarbimise kasvu:** keskmine kulutuste kasv koos väljamaksetega oli 124%, ilma väljamakseteta oleks kasv olnud 3.7% → väljamaksed andsid kulutuste kasvule ca **120 pp** panuse.
- **Investeeringute** keskmine kasv oli **55 pp** suurem ja **säästud pangakontol** suurenesid **516 pp** võrra rohkem.
- **Laenujääk** vähenes tänu pensioniraha väljamaksetele keskmiselt kolmandiku võrra (langus **33 pp**).

Tarbimise kasvu võrdlus 12 kuu jooksul



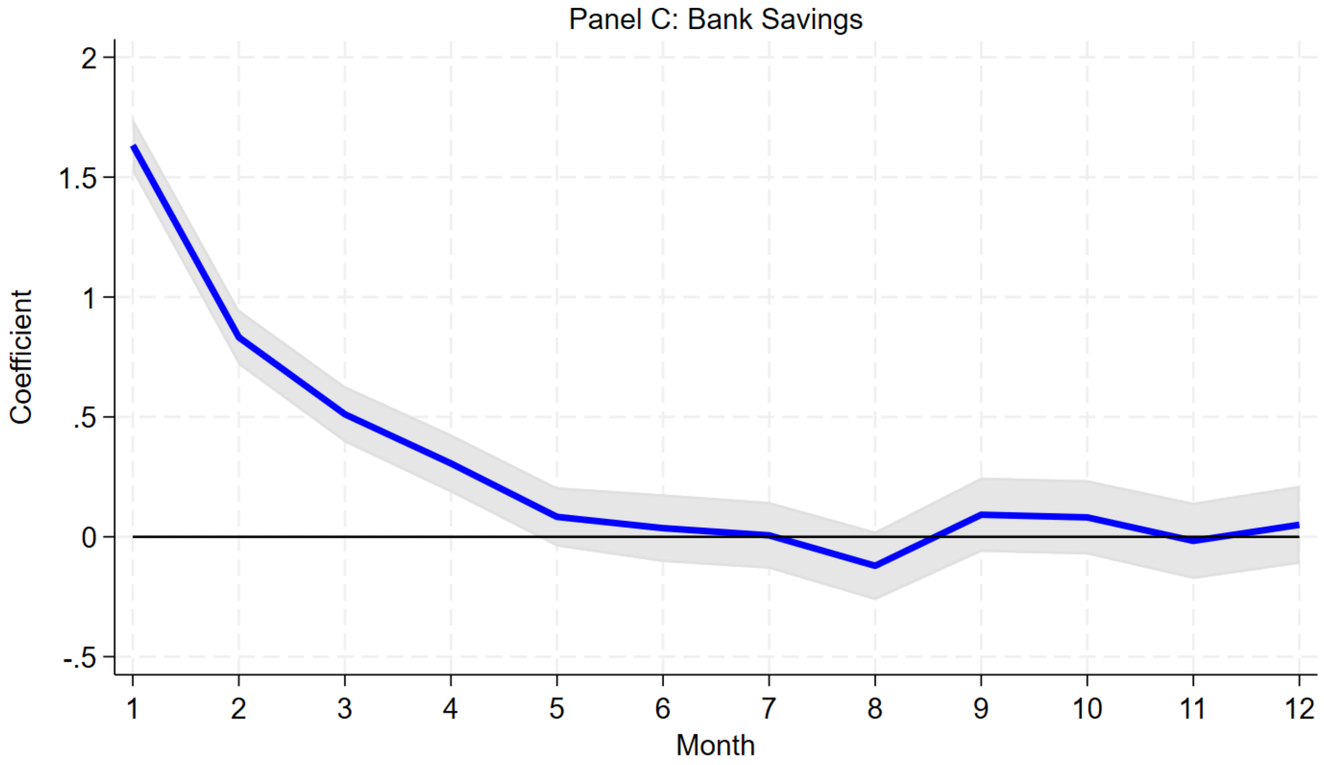
- Kolm kuud peale väljamakseid ei ole enam erinevusi tarbimise muutuses väljamakse saajate ja nendega sarnaste pensionikogujate vahel → väljamaksete mõju kaob. Esimeste kuudega tarbiti keskmiselt **55%** väljavõetud rahast.
- 5.-8. kuud peale väljamakseid oli teisest sambast lahkujate tarbimise kasv **väiksem** kui kogumist jätkajate oma → mõned planeeritud kulutused tehti pensioniraha abil varem.

Investeeringute kasvu võrdlus 12 kuu jooksul



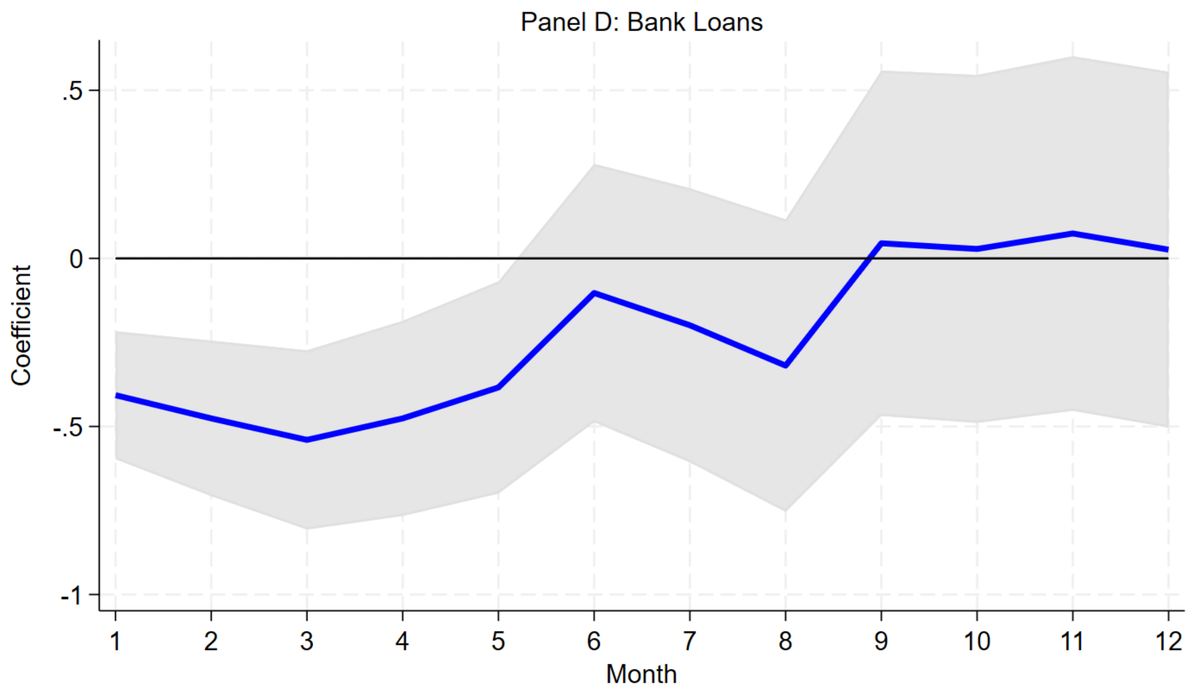
- Investeeringud suurenesid 18–35 aastatel **ainult esimesel** kuul, püsivat muude investeerimisviiside suurenemist me ei leidnud.

Pangasäästude kasvu võrdlus 12 kuu jooksul



- Kolm kuud peale pensioniraha laekumist oli noortel jäänud mõni protsent pensionirahast pangakontole, kuid pikemas vaates **ei jäänud** teise samba väljamaksetest **sääste** pangakontole.

Laenujääkide muutuse võrdlus 12 kuu jooksul



- Kui esimese kuuga vähenes laenujääk keskmiselt kolmandiku võrra, siis kolm kuud pärast väljamakseid oli laenujääk 42 pp madalam → hinnanguliselt **40%** väljavõetud rahast läks laenude tagasimaksmiseks.
- Kuue kuu pärast ei ole laenujääkides erinevusi võrreldes teise sambasse kogumist jätkajatega → eeldatavalt võeti uusi laene ning **pikaajaline võlakoormus ei vähenenud**.

Kokkuvõtteks

- Teisest sambast loobujate heaolu **paranes lühiajaliselt** suuremate kulutuste ja väiksema võlakoormuse tõttu.
- 18-35 aastased üldjuhul ei asendanud teise samba kogumist muu investeerimisviisiga.
- **Aasta pärast** väljamakseid on nende rahaline olukord pigem **sarnane** teises sambas kogumist jätkajatega, v.a. ses osas, et neil puuduvad teise samba pensionivarad.
- Blake et al. (2014) kasutavad teoreetilist mudelit, kirjeldamaks **optimaalset säästmisrada üle elutsükli**:
  - Kuni 40-te eluaastani makstakse tagasi laene ja peredel on rohkem teisi kohustuslikke kulutusi;
  - Parim lahendus on hakata pensioniks säästma **40. aastaselt**, kuid siis peaks säästma **30-35%** oma sissetulekust, et koguda pensionieaks vajalik summa.
  - Kuid nii kõrget säästumäära paraku enamus inimesi ei suuda saavutada.
- Arvestades madalat pensioni asendusmäära on oodata, et pensioniraha väljavõtnud inimeste rahaline olukord saab pensionieas olema kehvem → suurem pensioniea sissetulekute ebavõrdsus.

Eesti Pank
EUROSÜSTEEM

Täname!