

Asia: VN/3386/2025

Lausuntopyyntö hallituksen esitysluonnoksesta työeläkejärjestelmää koskevan lainsäädännön muuttamiseksi

Lausuntopyynnön kysymykset

Kommentit nykytilaan

Tausta

Esitys koskee hallitusohjelmaan perustuvaa työeläkelainsäädännön uudistusta, jonka tavoitteena on vahvistaa työeläkejärjestelmän rahoituksellista kestävyyttä heikkenevän huoltosuhteen ja talouteen, sijoitustuottoihin sekä maksukehitykseen liittyvän epävarmuuden oloissa. Uudistuksella pyritään vahvistamaan julkista taloutta ja pienentämään kestävyysvajetta parantamalla eläkejärjestelmän pitkän aikavälin tuottopotentiaalia.

Keskeinen sisältö liittyy työeläkelaitosten sijoitustoiminnan sääntelyn uudistamiseen. Vakavaraisuussäätelyä kevennetään ja rahoitustekniikkaa muutetaan siten, että eläkelaitoksille mahdollistetaan aiempaa suuremman sijoitusriskin ottaminen kaikissa omaisuusluokissa, erityisesti osakesijoituksissa. Lisäksi rahastointia vahvistetaan tulevien eläkkeiden rahoittamiseksi ja käyttöön otetaan indeksirajoin, joka rajoittaa maksussa olevien työeläkkeiden kasvua suhteessa palkkakehitykseen.

Kommentit nykytilaan

Pääomasijoittajat ry katsoo, että työeläkejärjestelmän nykytilaa leimaavat merkittävät pitkän aikavälin haasteet, jotka liittyvät väestön ikääntymiseen, huoltosuhteen heikkenemiseen sekä eläkejärjestelmän kasvavaan riippuvuuteen sijoitustuotoista. Nykyinen työeläkemaksutaso ei pitkällä aikavälillä riitä kattamaan eläkemenojen kasvua ilman, että eläkevarojen sijoitustoiminta tuottaa riittävästi.

Tässä tilanteessa eläkejärjestelmän rahoituksellisen kestävyysvahvistaminen edellyttää, että eläkevarojen sijoittaminen voi nojata nykyistä vahvemmin pitkän aikavälin tuottoihin. Pelkästään matalariskisiin ja likvideihin sijoituksiin tukeutuva sijoitusstrategia ei ole riittävä vastaamaan järjestelmän rakenteellisiin haasteisiin, vaan edellyttää sijoitushorisonttiin nähden monipuolisempaa ja tuottavampaa omaisuusallokaatiota.

Pääomasijoittajat ry pitää perusteltuna, että nykytilan arvioinnissa tunnistetaan tarve kehittää työeläkejärjestelmän rahoitusta nimenomaan sijoitustoiminnan edellytysten kautta, osana laajempaa julkisen talouden kestävyysvahvistamista.

Kommentit ehdotuksista ja niiden vaikutuksista

Pääomasijoittajat ry pitää hallituksen esityksen keskeisiä ehdotuksia oikeansuuntaisina ja tarkoituksenmukaisina työeläkejärjestelmän rahoituksellisen kestävyysvahvistamiseksi. Erityisesti sijoitussääntelyn ja vakavaraisuussääntelyn kehittäminen siten, että eläkelaitoksilla on aiempaa paremmat edellytykset pitkäjänteiseen ja tuottavampaan sijoitustoimintaan, on välttämätön edellytys esitykselle asetettujen tavoitteiden saavuttamiseksi.

Esityksessä ehdotettu sijoitusriskinoton mahdollistaminen tukee eläkevarojen allokointia omaisuusluokkiin, joilla on pitkällä aikavälillä korkeampi tuotto-odotus. Tällaisia ovat muun muassa pääomasijoitukset, jotka perustuvat aktiiviseen omistajuuteen, yritysten kehittämiseen ja arvonaluontiin. Pääomasijoitukset soveltuvat luontevasti työeläkejärjestelmän pitkään sijoitushorisonttiin ja parantavat hajautusta verrattuna perinteisiin, likvideihin sijoituksiin.

Pääomasijoittajat ry korostaa, että vaihtoehtoisten ja epälikvidien sijoitusten lisääminen ei ole ristiriidassa eläkevarojen turvaavuuden kanssa, vaan päinvastoin tukee koko sijoitussalkun riskienhallintaa ja pitkän aikavälin tuotto-riskisuhdetta. Ammattimaisesti toteutettuna ja laajasti hajautettuna pääomasijoitukset vahvistavat eläkejärjestelmän rahoituspohjaa ja hillitsevät pitkän aikavälin työeläkemaksuihin kohdistuvaa nousupainetta.

Vanhuuseläkkeiden rahastoinnin vahvistaminen lisää pitkäjänteisen sijoituspääoman määrää, mikä tukee pääomamarkkinoiden toimivuutta ja yritysten kasvun rahoitusta. Tällä on myönteisiä vaikutuksia myös reaalityöelämään, työllisyyteen ja veropohjaan, ja siten välillisesti julkisen talouden kestävyysvahvistamiseen. Eläkevarojen sijoittaminen pääomasijoitusten kautta edistää talouskasvua samanaikaisesti, kun se tukee eläkejärjestelmän rahoituksellisia tavoitteita.

Pääomasijoittajat ry korostaa, että eläkevarojen sijoitustoiminnassa riskinoton lisääminen ei tarkoita hallitsematonta tai lyhytnäköistä riskinottoa, vaan pitkäjänteistä, ammattimaista ja selkeästi ohjattua sijoitustoimintaa. Pääomasijoitukset perustuvat aktiiviseen omistajuuteen, huolelliseen

kohdevalintaan ja pitkäaikaiseen arvonluontiin, mikä erottaa ne olennaisesti lyhyen aikavälin markkinariskistä.

Vastuullinen riskinotto edellyttää selkeitä reunaehdoja. Eläkevarojen allokointi epälikvideihin ja vaihtoehtoihin sijoituksiin tulee perustua riittävään osaamiseen, toimivaan hallintorakenteeseen, kattavaan hajautukseen sekä läpinäkyvään raportointiin. Näin varmistetaan, että sijoitusriskit ovat tunnistettuja, mitattuja ja suhteutettuja eläkejärjestelmän pitkän aikavälin tavoitteisiin.

Pääomasijoittajat ry katsoo, että riskinottoa tulisi tarkastella koko järjestelmän tasolla ja pitkällä aikavälillä. Markkinasykleihin liittyvä tuottojen vaihtelu on väistämätöntä, mutta se ei itsessään ole peruste sääntelyn jälkikäteiselle kiristämiselle, mikäli sijoitustoiminta on toteutettu ennalta sovittujen periaatteiden ja valvonnan puitteissa. Samalla on tärkeää, että julkisella vallalla säilyy mahdollisuus puuttua tilanteisiin, joissa riskinotto poikkeaa olennaisesti hyväksytyistä toimintaperiaatteista.

Kommentit säännöskohtaisiin perusteluihin

Pääomasijoittajat ry:llä ei ole huomautettavaa esityksen säännöskohtaisiin perusteluihin. Pääomasijoittajat ry arvioi esitystä kokonaisuutena erityisesti sijoitustoiminnan ja pääomamarkkinoiden toimivuuden näkökulmasta.

Kommentit voimaantuloon

Pääomasijoittajat ry pitää tärkeänä, että ehdotettujen muutosten voimaantulo toteutetaan hallitusti ja ennakoitavasti. Työeläkevarojen sijoittaminen, erityisesti epälikvideihin ja pitkäkestoisiin sijoituksiin kuten pääomasijoituksiin, perustuu pitkään sijoitushorisonttiin ja edellyttää vakaata sääntely-ympäristöä.

Pääomasijoittajat ry pitää myönteisenä, että voimaantuloa porrastetaan ja että toimijoille jää riittävästi aikaa sopeuttaa sijoitusstrategioitaan muuttuvaan sääntelykehikkoon. On olennaista, että voimaantulon jälkeen sääntely-ympäristö pysyy ennustettavana eikä siihen kohdistu äkillisiä tai jälkikäteisiä muutoksia, jotka heikentäisivät pitkäjänteisten sijoitusten tuottoedellytyksiä.

Kommentit lakiehdotuksista

Pääomasijoittajat ry ei ota kantaa yksittäisiin lakiehdotuksiin tai pykälien muotoiluun, vaan tarkastelee hallituksen esitystä sen kokonaisvaikutusten perusteella.

Muut kommentit ja yleiset huomiot

Pääomasijoittajat ry korostaa, että työeläkejärjestelmän rahoituksellisen kestävyys, sijoitustuottojen ja talouskasvun tavoitteet tukevat toisiaan. Eläkevarojen mahdollisuus sijoittua

pääomasijoituksiin ei ole ainoastaan keino parantaa eläkejärjestelmän tuottoja, vaan myös väline vahvistaa yritysten kasvua, uudistumista ja Suomen talouden pitkän aikavälin kilpailukykyä.

Jotta hallituksen esityksen tavoitteet toteutuvat täysimääräisesti, on tärkeää varmistaa, että sijoitussäntelyä sovelletaan tavalla, joka aidosti mahdollistaa vaihtoehtoiset ja epälikvidit sijoitukset osana hajautettua sijoitussalkkua. Samalla on olennaista, että riskinotto nähdään pitkäjänteisenä ja hallittuna osana eläkejärjestelmää, ja että markkinasykleihin liittyvä vaihtelu hyväksytään ilman tarvetta reagoida siihen lyhytnäköisillä säätelymuutoksilla.

Pääomasijoittajat ry pitää tärkeänä, että eläkejärjestelmän kehittämisessä hyödynnetään jatkossakin laajasti sijoitus- ja pääomamarkkinaosaamista ja että järjestelmän vaikutuksia arvioidaan kokonaisuutena pitkällä aikavälillä.

Horttanainen Anne
Pääomasijoittajat ry