



VALTIOVARAINMINISTERIÖ

# Valtion eläkerahastoa koskevan lainsäädännön tarkistamista arvioivan työryhmän muistio

Valtiovarainministeriön julkaisuja – 2019:68



Rahoitusmarkkinat



Valtiovarainministeriön julkaisuja 2019:68

**Valtion eläkerahastoa koskevan  
lainsäädännön tarkistamista  
arvioivan työryhmän muistio**

Valtiovarainministeriö

ISBN: 978-952-367-054-9

Taitto: Valtioneuvoston hallintoyksikkö, Julkaisutuotanto

Helsinki 2019

## Kuvailulehti

<b>Julkaisija</b>	Valtiovarainministeriö	31.12.2019	
<b>Tekijät</b>	Valtion eläkerahastoa koskevan lainsäädännön tarkistamista arvioiva työryhmä		
<b>Julkaisun nimi</b>	Valtion eläkerahastoa koskevan lainsäädännön tarkistamista arvioivan työryhmän muistio		
<b>Julkaisusarjan nimi ja numero</b>	Valtiovarainministeriön julkaisuja 2019:68		
<b>Diaari/hankenumero</b>	VM008:00/2019	<b>Teema</b>	Rahoitusmarkkinat
<b>ISBN PDF</b>	978-952-367-054-9	<b>ISSN PDF</b>	1797-9714
<b>URN-osoite</b>	<a href="http://urn.fi/URN:ISBN:978-952-367-054-9">http://urn.fi/URN:ISBN:978-952-367-054-9</a>		
<b>Sivumäärä</b>	35	<b>Kieli</b>	Suomi
<b>Asiasanat</b>	valtion eläkerahasto, talousarviosiirto, eläke		
<b>Tiivistelmä</b>	<p>Valtion eläkerahasto on lähivuosina saavuttamassa sille asetetun rahastointitavoitteen. Valtiontalouden tarkastusvirasto ja Valtion eläkerahasto ovat nostaneet esille tarpeen varautua hyvissä ajoin tavoitekoon saavuttamiseen, jotta rahastolla olisi edellytykset harjoittaa pitkän aikavälin tuotto-odotuksiin perustuvaa sijoituspolitiikkaa.</p> <p>Tarvittavien lakimuutosten valmistelua varten perustettiin valtiovarainministeriön sisäinen työryhmä selvittämään menettelyt, joilla rahasto voi tehokkaasti ja valtiontalouden hyvän hoidon sekä rahaston sijoitustoiminnan pitkäjännitteisen harjoittamisen näkökulmasta toteuttaa sille laissa määrättyä tehtävää varautua valtion eläkemenoihin ja tasata niitä.</p> <p>Raportissa arvioidaan vaihtoehtoja rahaston talousarviosiirron määrittämiseksi. Tarkastelussa on keskitytty arvioimaan eri vaihtoehtojen vaikutuksia eläkemenojen tasaamiseen, rahaston varojen kertymiseen sekä näihin liittyviin epävarmuuksiin. Lisäksi raportissa on kartoitettu muita pienempiä tarkennuksia lakiin valtion eläkerahastosta.</p> <p>Työryhmä arvioi, että voimassa olevan rahastolain säännöksen mukainen valtion talousarvioon tehtävä siirto ei tasaa parhaalla mahdollisella tavalla eläkemenoa pitkällä aikavälillä. Työryhmä pitää perusteltuna, että jatkossakin rahaston talousarviosiirto määräytyisi lähtökohtaisesti eläkemenon perusteella. Siirron määrää olisi kuitenkin tarkoituksenmukaista kasvattaa maltillisesti 2020-luvulla, jolloin valtion eläkemenot ovat suurimmillaan. Työryhmä näkee myös perusteltuna lisätä lakiin selkeän päätössäännön talousarviosiirron kasvattamisesta siinä tapauksessa, että rahaston varat ylittävät tietyn, ennalta määritellyn, tason suhteessa eläkevastuisiin. Lisäsiirron määrittäminen vähentäisi olennaisesti rahaston epävarmuutta tulevien talousarviosiirtojen määrästä verrattuna nykyllä olevaan.</p>		
<b>Kustantaja</b>	Valtiovarainministeriö		
<b>Julkaisun jakaja/myynti</b>	Sähköinen versio: <a href="http://julkaisut.valtioneuvosto.fi">julkaisut.valtioneuvosto.fi</a> Julkaisumyynti: <a href="http://vnjulkaisumyynti.fi">vnjulkaisumyynti.fi</a>		

## Presentationsblad

<b>Utgivare</b>	Finansministeriet	31.12.2019	
<b>Författare</b>	Arbetsgruppen som utreder översyn av lagstiftningen gällande statens pensionsfond		
<b>Publikationens titel</b>	Valtion eläkerahastoa koskevan lainsäädännön tarkistamista arvioivan työryhmän muistio (Promemoria från arbetsgruppen som utreder översyn av lagstiftningen gällande statens pensionsfond)		
<b>Publikationsseriens namn och nummer</b>	Finansministeriets publikationer 2019:68		
<b>Diarie-/ projektnummer</b>	VM008:00/2019	<b>Tema</b>	Finansmarknaden
<b>ISBN PDF</b>	978-952-367-054-9	<b>ISSN PDF</b>	1797-9714
<b>URN-adress</b>	<a href="http://urn.fi/URN:ISBN:978-952-367-054-9">http://urn.fi/URN:ISBN:978-952-367-054-9</a>		
<b>Sidantal</b>	35	<b>Språk</b>	Finska
<b>Nyckelord</b>	statens pensionsfond, budgetöverföring, pension		
<b>Referat</b>	<p>Statens pensionsfond är under de närmaste åren på väg att uppnå det uppsatta fonderingsmålet. Statens revisionsverk och statens pensionsfond har fört fram behovet av att i god tid förbereda sig på att målstorleken uppnås så att fonden har förutsättningar att bedriva placeringspolitik baserat på långsiktiga avkastningsförväntningar.</p> <p>För beredningen av de nödvändiga lagändringarna tillsattes en intern arbetsgrupp inom finansministeriet för att utreda metoder för fonden att genomföra sin lagstadgade uppgift att utgöra beredskap för statens pensionsutgifter och jämna ut dessa, på ett effektivt sätt och med tanke på god skötsel av statsfinanserna samt långsiktighet i placeringsverksamheten.</p> <p>I rapporten bedöms alternativ för att definiera fondens budgetöverföring. Granskningen har fokuserats på att bedöma vilka konsekvenser olika alternativ har för utjämningen av pensionsutgifterna, ackumuleringen av fondens tillgångar samt de osäkerheter som är förknippade med dessa. Dessutom har andra mindre justeringar gällande statens pensionsfond kartlagts i rapporten.</p> <p>Arbetsgruppen bedömer att överföringen till statsbudgeten enligt den nu gällande fondlagen inte utjämnar pensionsutgiften på bästa sätt på lång sikt. Arbetsgruppen ser det som motiverat att fondens budgetöverföring som utgångspunkt även fortsättningsvis bestäms baserat på pensionsutgiften. Det är dock ändamålsenligt att öka överföringens storlek något under 2020-talet då statens pensionsutgifter är som störst. Arbetsgruppen ser det också som motiverat att i lagen lägga till en tydlig beslutsregel för att öka budgetöverföringen i det fallet att fondens tillgångar överstiger en viss, i förvägfastställd, nivå i förhållande till pensionsåtagandena. Bestämning av tilläggsöverföringen skulle i väsentlig grad minska fondens osäkerhet när det gäller storleken på kommande budgetöverföringar i förhållande till nuvarande lagstiftning.</p>		
<b>Förläggare</b>	Finansministeriet		
<b>Distribution/ beställningar</b>	Elektronisk version: <a href="http://julkaisut.valtioneuvosto.fi">julkaisut.valtioneuvosto.fi</a> Beställningar: <a href="http://vnjulkaisumyynti.fi">vnjulkaisumyynti.fi</a>		

## Description sheet

<b>Published by</b>	Ministry of Finance	31 December 2019	
<b>Authors</b>	Working group to review the legislation concerning the State Pension Fund		
<b>Title of publication</b>	Valtion eläkerahastoa koskevan lainsäädännön tarkistamista arvioivan työryhmän muistio (Memorandum of the working group assessing the revision of the legislation concerning the State Pension Fund)		
<b>Series and publication number</b>	Publications of the Ministry of Finance 2019:68		
<b>Register number</b>	VM008:00/2019	<b>Subject</b>	Financial market
<b>ISBN PDF</b>	978-952-367-054-9	<b>ISSN (PDF)</b>	1797-9714
<b>Website address (URN)</b>	<a href="http://urn.fi/URN:ISBN:978-952-367-054-9">http://urn.fi/URN:ISBN:978-952-367-054-9</a>		
<b>Pages</b>	35	<b>Language</b>	Finnsih
<b>Keywords</b>	State Pension Fund, budget transfer, pension		
<p><b>Abstract</b></p> <p>The State Pension Fund is about to reach the funding target set for it in the next few years. The National Audit Office of Finland and the State Pension Fund have highlighted the need to prepare for the attainment of the target size in good time to enable the fund to pursue an investment policy based on long-term expectations for returns on investments.</p> <p>For the preparation of the required legislative amendments, a working group was set up within the Ministry of Finance to explore the procedures with which with respect to good governance of central government finances and long-term management of the fund's investment activity, the fund can pursue efficiently the function provided in the law to prepare for and balance for central government pension expenditure.</p> <p>The report assesses alternatives for determining the budget transfer from the fund. The review has focused on assessing the impact of different alternatives on the balancing of pension expenditure, the accumulation of funds and the associated uncertainties. In addition, the report has reviewed other minor specifications to the Act on the State Pension Fund.</p> <p>The working group considered that the transfer to the state budget in accordance with the provision of the current Act does not balance pension expenditure in the best possible way in the long term. The working group considers it justified that in the future, the transfer to the budget from the fund would be primarily determined based on pension expenditure. However, it would be appropriate to increase the amount of the transfer moderately in the 2020s, when central government pension expenditure will be at its highest. The working group also considers it reasonable to add a clear decision rule to the Act about increasing the budget transfer if the fund's assets exceed a certain pre-defined level in relation to pension liabilities. Determining an additional transfer would significantly reduce the fund's uncertainty about the number of future budget transfers compared to the current legislation.</p>			
<b>Publisher</b>	Ministry of Finance		
<b>Distributed by/ Publication sales</b>	Online version: <a href="http://julkaisut.valtioneuvosto.fi">julkaisut.valtioneuvosto.fi</a> Publication sales: <a href="http://vnjulkaisumyynti.fi">vnjulkaisumyynti.fi</a>		

# Sisältö

<b>Valtiovarainministeriölle</b> .....	7
<b>Tiivistelmä</b> .....	9
<b>1 Johdanto</b> .....	11
<b>2 Nykytila ja sen arviointi</b> .....	12
<b>3 Uudistuksen tavoitteet</b> .....	18
<b>4 Vaihtoehdot ja niiden vaikutukset</b> .....	19
4.1 Valtion eläkemenoon sidottu talousarvosiiro .....	19
4.1.1 Talousarvosiiiron säilyttäminen 40 prosentissa .....	19
4.1.2 Talousarvosiiiron kasvattaminen asteittain 45 prosenttiin .....	20
4.1.3 Rahaston talousarvosiiiron kasvattaminen 50 prosenttiin eläkemenosta .....	22
4.2 Rahaston kokoa rajoittava lisäsiirto.....	24
4.2.1 Nykymallin tarkennus 25 prosentin rahastointiasteen täyttymisen jälkeen .....	24
4.2.2 Rahastointiastetta koskevan tavoitteen korotus .....	26
4.2.3 Rahastointiastetta koskevan tavoitteen poisto .....	28
4.2.4 Lisäsiirto 3 prosenttia suhteessa eläkemenoon rahastointiasteen saavuttaessa 25 prosenttia .....	28
4.2.5 Lisäsiirto 3 prosenttia rahaston varojen saavuttaessa 450 prosenttia eläkemenosta .....	30
<b>5 Muita pienempiä muutosehdotuksia</b> .....	32
<b>6 Johtopäätökset</b> .....	33



## VALTIOVARAINMINISTERIÖLLE

Valtiovarainministeriö asetti 15.1.2019 työryhmän, jonka tehtävä on esittää tarvittavat tarkistukset Valtion eläkerahastosta annettuun lakiin, siten että rahaston sijoitustoimintaa voidaan suunnitella pitkäjänteisesti samalla kun tasataan tehokkaasti eläkemenosta talousarvion aiheutuvaa menopainetta. Työryhmän alkuperäinen toimikausi oli 15.1.2019-31.6.2019, mutta toimikautta jatkettiin 31.12.2019 asti.

### Työryhmän toimeksianto

Työryhmän tehtävänä oli

1. selvittää menettelyt, joilla rahasto voi tehokkaasti ja valtiontalouden hyvän hoidon sekä rahaston sijoitustoiminnan pitkäjänteisen harjoittamisen näkökulmasta tarkoituksenmukaisella tavalla toteuttaa rahastolain 1 §:n mukaista tehtävää,
2. arvioida näiden menettelyjen taloudelliset ja muut vaikutukset sekä valtion talousarvion talouden kannalta, että rahaston sijoitustoiminnan pitkäjänteisyyden näkökulmasta ja
3. selvittää tarvittavat säädösmuutostarpeet ja tehdä säädöstasoiset ehdotukset lainsäädäntöön tehtävistä muutoksista.

### Työryhmän järjestäytyminen ja työn organisointi

Valtiovarainministeriön sisäisen työryhmän puheenjohtajana toimi finanssineuvos Pauli Kariniemi. Työryhmän jäseninä toimivat finanssiasiantuntija Ilari Ahola (24.6. asti), budjettineuvos Jonna Berghäll, finanssineuvos Arto Eno, erityisasiantuntija Sami Napari sekä finanssiasiantuntija Jukka Hytönen (24.6. alkaen). Työryhmän sihteerinä toimi neuvotteleva virkamies Juho Kostiainen. Työryhmän työtä ovat lisäksi avustaneet säädösvalmisteluavustajat Annukka Rönkä ja Kati Kokko.

Työryhmä kokoontui toimikautensa aikana yhdeksän kertaa.

Työryhmä on kuullut kokouksissaan Timo Viherkenttää ja Jukka Pekkarista Valtion eläke-  
rahastosta, Roman Goebeliä Kevasta sekä valtiovarainministeriön virkamiesjohtoa.

Saatuun työnsä päätökseen työryhmä luovuttaa yksimielisen muistionsa kunnioittavasti  
valtiovarainministeriölle.

Helsingissä 31 päivänä joulukuuta 2019

Pauli Kariniemi

Jonna Berghäll

Arto Eno

Sami Napari

Jukka Hytönen

Juho Kostainen

## Tiivistelmä

Valtion eläkerahasto on lähivuosina saavuttamassa sille asetetun rahastointitavoitteen. Valtiontalouden tarkastusvirasto ja Valtion eläkerahasto ovat nostaneet esille tarpeen varautua hyvissä ajoin tavoitekoon saavuttamiseen, jotta rahastolla olisi edellytykset harjoittaa sijoitustoimintaa pitkän aikavälin tuotto-odotuksiin perustuvaa sijoituspolitiikkaa noudattaen.

Valtion eläkerahastosta annetun lain mukaan rahasto on karttunut täyteen määräänsä, kun rahastoidut varat ovat 25 prosenttia valtion eläkevastuusta. Tämän voidaan arvioida käytettävissä olevan tiedon valossa tapahtuvan vuoden 2027 vaiheilla. Pitkäjännitteisen sijoituspolitiikan edellytysten varmistamiseksi tulisi jo ennalta päättää, miten rahaston tulot ja menot tasapainotetaan rahaston lähestyessä sille asetettua rahastointitavoitetta.

Rahasto saa tulonsa valtion eläkejärjestelmään kuuluvien työntekijöiden ja työnantajien maksamista eläkemaksuista sekä sijoitustoiminnan tuotoista. Rahastosta siirretään vuosittain valtion talousarvion yleiskatteeksi varoja, joilla tasataan talousarviosta maksettavaa eläkemenoa. Siirron määrästä säädetään valtion eläkerahastosta annetussa laissa. Lain mukaan talousarvioon siirretään vuosittain määrä, joka vastaa 40 prosenttia valtion vuotuisesta eläkemenosta, kunnes rahastointitavoite täyttyy, minkä jälkeen siirrosta päätetään vuosittain erikseen valtion talousarvion yhteydessä.

Tarvittavien lakimuutosten valmistelua varten perustettiin valtiovarainministeriön sisäinen työryhmä selvittämään menettelyt, joilla rahasto voi tehokkaasti ja valtiontalouden hyvän hoidon sekä rahaston sijoitustoiminnan pitkäjännitteisen harjoittamisen näkökulmasta tarkoituksenmukaisella tavalla toteuttaa sille laissa määrättyä tehtävää varautua valtion eläkemenoihin ja tasata niitä. Työryhmän tehtäväksi annettiin arvioida näiden menettelyjen taloudelliset ja muut vaikutukset sekä valtion talousarviotalouden kannalta että rahaston sijoitustoiminnan näkökulmasta.

Raportissa arvioidaan vaihtoehtoja rahaston talousarviosiirron määrittämiseksi. Tarkastelussa on keskitytty arvioimaan eri vaihtoehtojen vaikutuksia eläkemenojen tasaamiseen, rahaston varojen kertymiseen sekä näihin liittyviin epävarmuuksiin. Lisäksi raportissa on kartoitettu muita pienempiä tarkennuksia rahastolakiin.

Työryhmä arvioi, että voimassa olevan rahastolain säännöksen mukainen valtion talousarvioon tehtävä siirto ei tasaa parhaalla mahdollisella tavalla eläkemenoa pitkällä aikavälillä. Työryhmä pitää perusteltuna, että jatkossakin rahaston talousarviosiirto määräytyisi lähitökohtaisesti eläkemenon perusteella. Siirron määrää olisi kuitenkin tarkoituksenmukaista kasvattaa maltillisesti 2020-luvulla, jolloin valtion eläkemenot ovat suurimmillaan. Näin valtion budjettiin ei syntyisi kohtuutonta rasitusta eläkemenoista, etenkin kun muutkin ikäsidonnaiset menot kasvavat samaan aikaan voimakkaasti. Lisäksi eläkemenojen aiheuttamaa rasitusta voitaisiin näin tasata oikeudenmukaisesti sukupolvien välillä.

Nykyinen rahastolaki jättää avoimeksi talousarviosiirron määrän rahaston varojen saavuttaessa 25 prosenttia eläkevastuusta. Tämä nähdään ongelmallisena, koska rahastointias-teen täyttymisen ajankohtaan ja sen jälkeisen siirron määrään liittyy paljon epävarmuutta. Epävarmuus tulevien talousarviosiirtojen määrästä hankaloittaa rahaston sijoitustoimin-  
nan pitkäjännitteisyyttä ja maksuvalmiuden hallintaa ja voi johtaa nykyistä varovaisem-  
paan sijoituspolitiikkaan ja tästä juontuviin matalampiin tuotto-odotuksiin.

Työryhmä näkee näin ollen perusteltuna lisätä lakiin selkeän päätössäännön talousarvio-  
siirron kasvattamisesta siinä tapauksessa, että rahaston varat ylittävät tietyn, ennalta mää-  
ritellyn, tason suhteessa eläkevastuisiin.

# 1 Johdanto

Valtiontalouden tarkastusvirasto (VTV) ja Valtion eläkerahasto (jäljempänä rahasto) ovat nostaneet esille tarpeen muuttaa lakia valtion eläkerahastosta (1297/2006) valtion talousarvioon tehtävän siirron määräytymisestä sen jälkeen, kun valtion eläkkeiden rahastointiaste (rahaston varat/eläkevastuu<sup>1</sup>) saavuttaa 25 prosentin rajan<sup>2</sup>. Valtion eläkerahastosta annetun lain (jäljempänä rahastolaki) mukaan rahastosta siirretään talousarvioon määrä, joka vastaa 40 prosenttia valtion vuotuisesta eläkemenosta, kunnes eläkkeiden rahastointiaste saavuttaa 25 prosenttia. Rahastolain mukaan rahaston varojen käytöstä säädetään tämän jälkeen erikseen, ja valtion talousarvioon siirrettävästä määrästä päätetään vuosittain valtion talousarviossa. Näin ollen 25 prosentin rahastointiasteen lähestyminen lisää epävarmuutta tulevan talousarviosiirron määrästä, mikä hankaloittaa rahaston pitkäjänteistä sijoitustoimintaa ja voi heikentää rahaston tuotto-odotuksia.

Rahaston tehtävänä on valtion eläkemenoihin varautuminen ja niistä valtiolle koituvien menojen tasaaminen. Uusimpien ennusteiden valossa rahastointiaste saavuttaisi 25 prosenttia vuoden 2027 paikkeilla, jolloin valtion eläkemenot ovat jo saavuttaneet huippunsa suhteessa palkkasummaan. Valtion eläkemenojen tasaamisen näkökulmasta olisikin perusteltua kasvattaa rahastosta valtion talousarvioon tehtävän siirron osuutta eläkemenojen rahoituksesta 2020-luvulla. Tämä vastaisi nykyisen rahastolain rahastolle määrittelemää tehtävää.

---

1 Eläkevastuut ovat karttuneiden valtion eläkkeiden nykyarvo. Eläkevastuulaskelman laatii Keva.

2 VTV:n tarkastuskertomus 16/2018 Valtion rahastojen pääoman hoito ja VER:n lausunto kertomusluonnoksesta <https://www.vtv.fi/julkaisut/valtion-rahastojen-paaoman-hoito/>

## 2 Nykytila ja sen arviointi

### Valtion eläkerahastoinnin kuvaus

Rahastolain 1 §:n mukaan valtion palvelukseen perustuvien tulevien eläkkeiden, perhe-eläkkeiden ja niihin verrattavien muiden etujen maksamiseen varautumiseksi ja näistä eduista valtiolle aiheutuvien menojen tasaamiseksi on olemassa valtion talousarvion ulkopuolinen Valtion eläkerahasto.

Vuonna 1990 perustettu rahasto on luonteeltaan niin sanottu puskurirahasto. Siihen kootaan varoja, joilla valtion eläkemenojen kustannusrasitusta voidaan tasata. Eläkerahastoinnin perusteena on ollut varautuminen väestön ikärakenteen muutokseen. Rahastoinnilla on varauduttu eläkeläisten määrän kasvuun ja eläkemaksuja maksavien työntekijöiden määrän pienenemiseen, joiden seurauksena eläkemenot suhteessa palkkasummaan kasvavat. Rahastoinnin avulla eläkekustannus on myös mahdollista kohdentaa sukupolvien välille oikeudenmukaisesti.

Rahaston varat ovat valtion varoja, jotka on uskottu rahaston hallintaan. Rahasto on sijoitusorganisaatio, jonka tehtävänä on sijoittaa varat tuottavasti ja turvaavasti. Sillä ei ole eläketurvan toimeenpanoon liittyviä tehtäviä. Rahastolain mukaan rahaston varoja sijoitettaessa on huolehdittava sijoitusten varmuudesta, tuotosta ja rahaksi muutettavuudesta sekä asianmukaisesta hajauttamisesta.

Rahaston toiminnan yleinen ohjaus ja valvonta kuuluvat valtiovarainministeriölle. Rahastolla on valtiovarainministeriön määräämä hallitus, joka vastaa rahastosta, ohjaa rahaston sijoitustoimintaa, päättää rahaston sijoitusperiaatteista ja laatii sille sijoitussuunnitelman. Ministeriöllä on oikeus antaa rahaston hallinnon järjestämistä, rahaston talouden hoitoa ja rahaston varojen sijoittamista koskevia yleisiä määräyksiä. Valtiovarainministeriö on määrännyt rahastolle mm. omaisuuslajikohtaiset sijoitusjakaumarajat.

Valtion eläkejärjestelmän piiriin kuuluvien työntekijöiden ja työnantajien eläkemaksut tilitetään kokonaisuudessaan rahastoon<sup>3</sup>, josta puolestaan siirretään vuosittain valtion talousarvioon määrä, joka vastaa 40 prosenttia valtion vuotuisista eläkemenosta<sup>4</sup>. Rahastosta siirrettiin talousarvioon 1,9 mrd. euroa vuonna 2018. Valtion eläkejärjestelmän piiriin kuuluvat eläkkeet maksetaan valtion talousarvion määrärahoista ja eläkevastuu on valtiolla. Eläketurvan toimeenpanosta eli eläkemaksujen keruusta, etuuksien laskennasta ja eläkkeiden maksamisesta vastaa Keva.

Rahaston saamat eläkemaksutulot ylittivät talousarvioon siirrettävän määrän vuoteen 2013 asti, jonka jälkeen rahastosta on siirretty talousarvioon enemmän varoja kuin sinne on maksutulona karttunut. Rahaston nettosiirron ennakoidaan nousevan nykyisestä runsaasta 400 milj. eurosta noin 600 milj. euroon vuonna 2030 talousarviosiirron pysyessä 40 prosentissa eläkemenosta.

Rahaston varallisuus oli vuoden 2018 lopussa 18,5 mrd. euroa. Valtion eläkevastuu oli puolestaan vuoden 2018 lopussa 92,1 mrd. euroa, ja siten valtion eläkkeiden rahastointiaste oli noin 20 prosenttia. Vuoden 2019 aikana eläkevarat ovat tuottaneet hyvin ja syyskuun lopussa 2019 rahaston varat olivat 20,0 mrd. euroa.

Rahaston sijoitusten keskimääräinen vuosituotto on ollut 5,1 prosenttia vuosina 2001–2018<sup>5</sup>. Tuotot ovat kuitenkin vaihdelleet vuosittain ja välillä tuotto on ollut myös negatiivinen. Mikäli tuotot pysyvät 5 prosentin tasolla ja talousarviosiirto 40 prosentissa eläkemenosta, jatkavat varat kasvua suhteessa eläkevastuisiin myös tulevaisuudessa maltillisesta talousarviosiirron nimellisestä kasvusta huolimatta (kuvio 1).

---

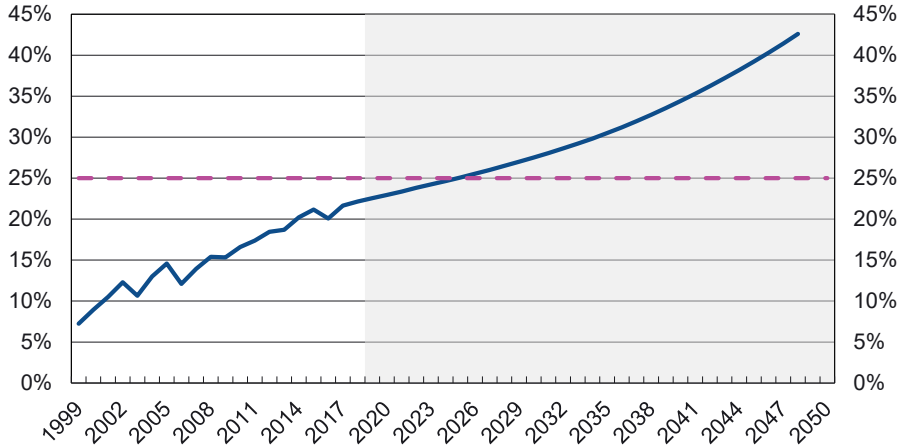
3 Työntekijän eläkemaksut maksavat työntekijät, mutta työnantaja eli tässä tapauksessa valtio tilittää nämä varat työntekijän puolesta rahastolle. Osa eläkemaksuista tulee talousarviotalouden ulkopuolelta valtion eläkejärjestelmään kuuluvilta työntekijöiltä ja työntekijöiltä. Näistä merkittävimmät ryhmät ovat ennen vuotta 1970 syntyneet peruskoulun ja lukion opettajat sekä ennen vuotta 1980 syntynyt yliopistojen henkilökunta.

4 Valtion eläkemenoksi lasketaan tässä yhteydessä menot, jotka aiheutuvat valtion eläkejärjestelmän piiriin kuuluvasta palveluksesta tai siihen läheisesti liittyvän lainsäädännön piiriin kuuluvasta palveluksesta.

5 Vuodesta 2001 lähtien rahaston sijoitustoiminta on lisännyt valtion nettovarallisuutta noin 5 mrd. euroa siihen nähden, että rahastoon kerrytetyillä maksutuloilla olisi vähennetty valtion nettolainanottoa ja vastaavasti valtion velkaa ja sen korkokustannusta.

## 1. VER:n varat

% eläkevastuista

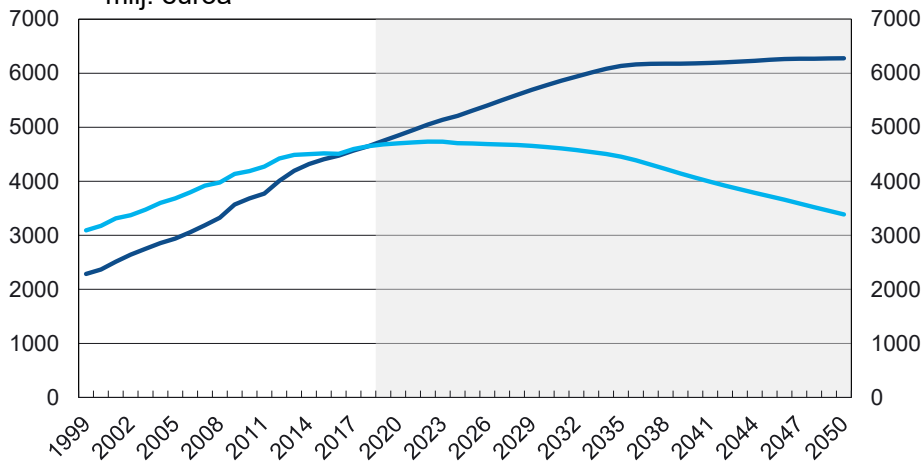


Lähde: VER, Keva ja työryhmän laskelmat

Valtion eläkemenot ovat kasvaneet tasaisesti viimeiset 20 vuotta, mikä johtuu ennen kaikkea eläkeläisten määrän kasvusta. Valtion eläkemenot olivat 4,6 mrd. euroa vuonna 2018. Eläkemenot kasvavat nimellisesti vielä 2030-loppupuolelle asti, mutta reaalisesti valtion eläkemenot ovat jo saavuttamassa huippunsa (kuvio 2).

## 2. Valtion eläkemenot nimellisesti ja reaalisesti

milj. euroa

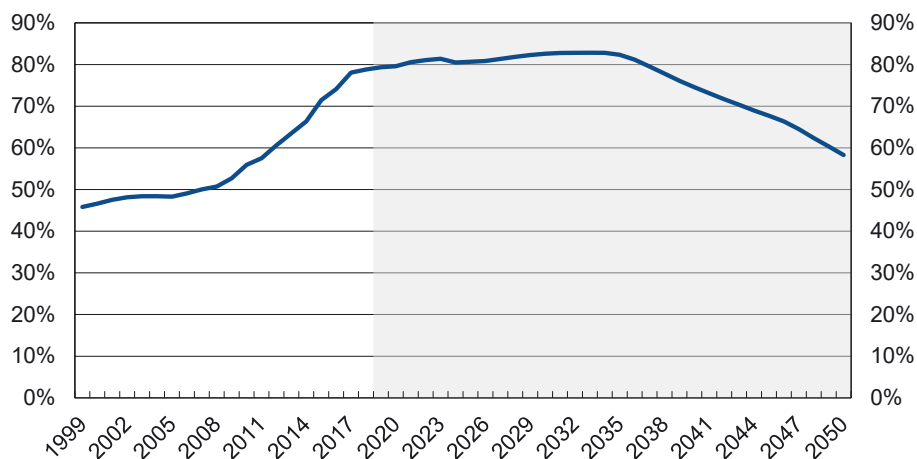


Lähde: Keva ja työryhmän laskelmat

Valtion eläkemenot suhteessa palkkasummaan ovat kohoamassa yli 80 prosenttiin 2020-luvun alussa ja sillä tasolla niiden ennakoitaan pysyvän 2030-luvun jälkipuoliskolle, jolloin menojen ennakoitaan kääntyvän laskuun (kuvio 3).



### 3. Valtion eläkemenot suhteessa palkkasummaan



Lähde: Keva ja työryhmän laskelmat

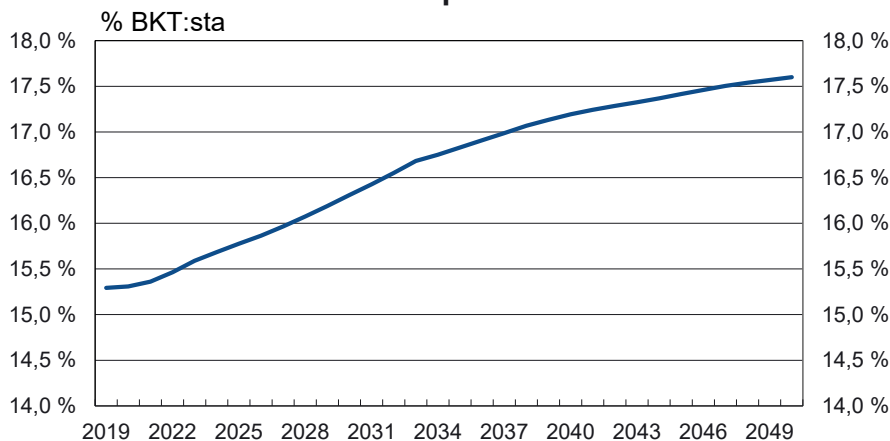
#### Nykylaisäädännössä havaitut muutostarpeet

Vuonna 2005 rahastolakia muutettiin siten, että tavoiteltu rahastointiaste asetettiin 25 prosenttiin (HE 153/2004), mikä vastasi tuolloin yksityisen työeläkejärjestelmän rahastointiastetta. Lain mukaan rahaston varojen käytöstä säädetään tavoitellun rahastointiasteen saavuttamisen jälkeen erikseen, ja valtion talousarvioon siirrettävästä määrästä päätetään vuosittain valtion talousarviossa. Laissa ei kuitenkaan asetettu määräaika tavoitteen saavuttamiselle, koska rahaston karttumisen riippuu pitkälti sijoitustoiminnan tuotosta. Lain muutoksen yhteydessä kuitenkin arvoitiin, että tavoiteltu rahastointiaste saavutettaisiin vuoden 2020 paikkeilla ja että rahastosta valtion talousarvioon tehtävän siirron määrää voitaisiin kasvattaa 2020-luvulla. Näin voitaisiin tasata väestön ikääntymisestä johtuvia menopaineita vuosina 2020–2040, jolloin valtion eläkemenot suhteessa palkkasummaan ovat suurimmillaan.

Uusimpien ennusteiden mukaan rahastointiaste saavuttaisi 25 prosentin rajan vuoden 2027 paikkeilla. Siten nykyistä suurempi eläkemenojen tasaaminen rahastosta olisi mahdollista vasta 2020-luvun lopulla, hieman ennakoitua myöhemmin. Ennakoitua hitaamman rahastointiasteen kasvun taustalla on ollut mm. valtion eläkemaksutulon pieneminen vuodesta 2015 alkaen. Tämä johtuu lähinnä valtion eläkejärjestelmän piirissä vakuutettuna olevien henkilöiden lukumäärän supistumisesta. Vakuutettujen määrää ovat supistaneet valtion henkilöstömäärän väheneminen sekä yliopistojen henkilökunnan siirtyminen vaiheittain pois valtion eläkejärjestelmästä. Lisäksi valtion eläkevastuu on nykyisten laskelmien mukaan aiemmin ennakoitua suurempi. Rahastointiasteen saavuttamiseen 2020-luvulla liittyy kuitenkin huomattavaa epävarmuutta sijoitustuottojen heilahteluista johtuen. Näin ollen ei voida etukäteen varmuudella sanoa toteuttaako nykyinen rahastolaki sille vuoden 2005 lainsäädäntöuudistuksessa asetettuja tavoitteita.

Valtion eläkemenojen tasaamisen näkökulmasta olisi perusteltua, että rahastosta valtion talousarvioon tehtävän siirron osuutta eläkemenojen rahoituksesta kasvatettaisiin maltillisesti 2020-luvulla, jolloin valtion eläkemenot suhteessa palkkasummaan ovat suurimmillaan. Lisäksi väestön ikääntyminen luo eläkemenojen ohella kasvavia ja hitaammin lieventyviä menopaineita myös julkisiin terveys- ja hoivamenoihin 2020- ja 2030-luvuilla. Valtion talousarvion näkökulmasta olisi järkevää tasata eläkemenoja oikea-aikaisesti, jotta eläkemenot eivät tarpeettomasti rasittaisi valtion talousarviota silloin kun muutkin ikäsidonnaiset menopaineet kasvavat (kuvio 4).

#### 4. Ikäsidonnaisten menot pl. eläkkeet



Lähde: VM:n kestävyyslaskelma, syksy 2019

Rahaston vuosittain maksaman, valtion eläkemenoihin sidotun, talousarviosiirron suuruus on melko hyvin ennustettavissa, minkä vuoksi rahaston sijoitustoimintaa ja likviditeetin hallintaa on voitu harjoittaa pitkäjännitteisesti. Rahaston näkökulmasta 25 prosentin rahastointiasteen lähestyminen on kuitenkin lisännyt epävarmuutta tulevan talousarviosiirron määrästä. Rahastointitavoitteen saavuttamisajankohta on epävarma, koska rahaston varojen tuotot vaihtelevat vuosittain. Talousarviosiirron kokoa ei myöskään ole määritely rahastointiasteen täytyttyä. Lisäksi valtion eläkevastuiden laskenta on herkkä käytetyille oletuksille, joissa tapahtuvat muutokset voivat osaltaan muuttaa rahastointiastetta ennakoinnattomasti.

Mikäli rahaston tuotot ovat odotettua parempia muutaman vuoden ajan, 25 prosentin rahastointiasteen täytyminen on jo melko lähellä. Tällöin rahaston tulee sijoitustoiminnassaan ottaa huomioon aiempaa voimakkaammin mahdollinen talousarviosiirron kasvu, vaikka perusoletuksilla laskettaessa rahastointiastetta koskeva tavoite täyttyykin vasta 2020-luvun lopulla. Jatkuessaan tämä epävarmuus kaventaa rahaston mahdollisuuksia tehdä pitkän aikavälin sijoituksia, mikä voi heikentää myös sijoitusten tuotto-odotusta.

### **Muita pienempiä muutostarpeita**

Rahaston toimitusjohtaja valitaan nykyisin toistaiseksi voimassa olevaan virkasuhteeseen eikä toimitusjohtajalle ole määritelty laissa kelpoisuusvaatimuksia. Valtion ylimmän virkamiesjohdon tehtävissä, johon tämä tehtävä rinnastuu, vallitseva käytäntö on virkasuhteen keston rajaaminen 5 vuoden määräajaksi. Lisäksi ylimmän virkamiesjohdon kelpoisuusvaatimuksia ovat ylempi korkeakoulututkinto, tehtävän edellyttämä monipuolinen kokemus, käytännössä osoitettu johtamistaito ja johtamiskokemus.

Ottaen huomioon rahaston luonne sijoitusorganisaationa tulisi rahaston hallitukselta vaatia hyvää sijoitustoiminnan osaamista, mikä vastaa muiden yksityisten eläkeyhtiöiden ja Kevan hallituksen vaatimuksia. Nykyisin rahaston hallitukselta vaaditaan riittävää sijoitustoiminnan osaamista.

### 3 Uudistuksen tavoitteet

Valtion talousarvion näkökulmasta rahaston varoja tulisi käyttää eläkemenojen tasaamiseksi silloin, kun eläkemenot ovat suurimmillaan. Näin valtion budjettiin ei syntyisi tarpeettoman suurta räsitusä eläkemenojen kasvusta, etenkin kun muutkin ikäsidonnaiset menot kasvavat samaan aikaan voimakkaasti. Lisäksi eläkemenojen aiheuttamaa räsitusä voitaisiin tasata oikeudenmukaisesti sukupolvien välillä.

Rahaston varojen pitkäjännitteisen hoidon kannalta rahastosta valtion talousarvioon tehtävän siirron määrään tulisi liittyä mahdollisimman vähän epävarmuutta. Nykyisen lainsäädännön perusteella ei kuitenkaan ole ennakoitavissa, mitä siirron määrälle tapahtuu silloin, kun rahastointiaste ylittää 25 prosentin rajan. Tämän vuoksi nykyistä lainsäädäntöä tulisi tarkentaa, jotta rahasto voisi suunnitella pitkäjännitteisesti sijoitustoimintaansa ja likviditeetin hallintaansa. Näin voidaan paremmin turvata sijoitusten tuottoa pitkällä aikavälillä.

## 4 Vaihtoehdot ja niiden vaikutukset

Tässä luvussa käydään läpi eri vaihtoehtoja rahaston talousarviosiirron määrittämiseksi. Tarkastelussa on keskitytty arvioimaan eri vaihtoehtojen vaikutuksia rahaston talousarviosiirtoon, rahaston varoihin sekä näihin liittyviä epävarmuuksia. Ensimmäisessä osassa tarkastellaan eläkemenoon sidotun talousarviosiirron määrää. Toisessa osassa keskitytään rahaston kokoa rajoittavan lisäsiirron määrittämiseen.

### 4.1 Valtion eläkemenoon sidottu talousarviosiirto

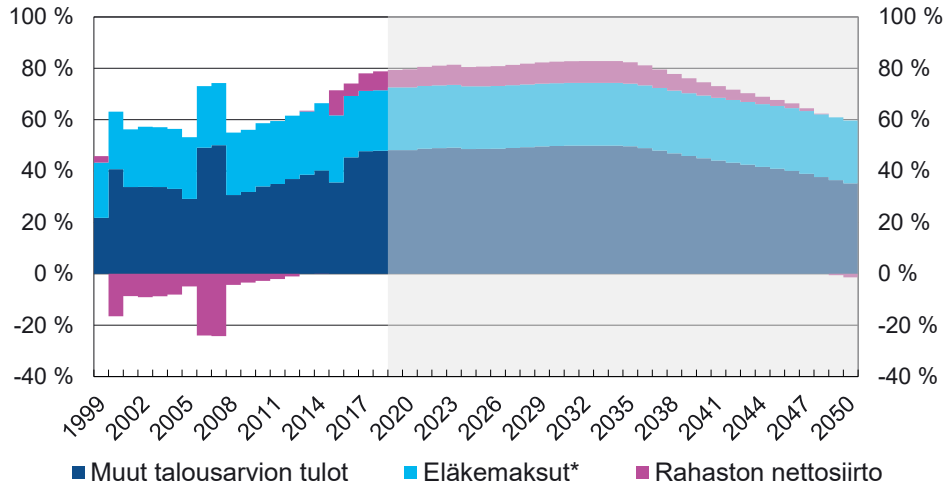
#### 4.1.1 Talousarviosiirron säilyttäminen 40 prosentissa

Kuten edellä on todettu, talousarviosiirron säilyttäminen 40 prosentissa suhteessa eläkemenoon johtaisi todennäköisesti tilanteeseen, jossa eläkevarat karttuvat samaan aikaan kun valtion eläkemenot ovat suurimmillaan, jolloin eläkerahaston eläkemenoja tasaava vaikutus jäisi melko pieneksi. Eläkemenojen kääntyessä laskuun eläkevarat alkaisivat kasvaa nopeasti ja rahaston eläkemenoa tasaava vaikutus loppuisi 2040-luvulla.

Rahaston nettosiirto talousarvioon kattaisi noin 8 prosenttiyksikköä eläkemenosta suhteessa palkkasummaan eläkemenojen ollessa suurimmillaan vuosina 2025–2035. Eläkemaksujen oletetaan pysyvän vakiona 24,4 prosentissa palkkasummasta ja loput eläkemenosta kustannetaan muilla talousarvion tuloilla (kuvio 5).

## 5. Valtion eläkkeiden rahoitus

% palkkasummasta



Lähde: Keva ja työryhmän laskelmat

\* Budjettitalouden yksiköiden työnantajan eläkemaksut maksetaan talousarvion tuloista, mutta ne kiertävät rahaston kautta, minkä takia ne on kuviossa luettu eläkemaksuiksi.

### 4.1.2 Talousarviosiirron kasvattaminen asteittain 45 prosenttiin

Tässä vaihtoehdossa rahaston talousarviosiirtoa kasvatetaan asteittain nykyisestä 40 prosentista prosenttiyksiköllä vuosittain vuodesta 2024 alkaen, jolloin 45 prosentin taso saavutetaan vuonna 2028. Talousarviosiirto suhteessa valtion eläkemenoihin olisi siten

41 prosenttia vuonna 2024,

42 prosenttia vuonna 2025,

43 prosenttia vuonna 2026,

44 prosenttia vuonna 2027 ja

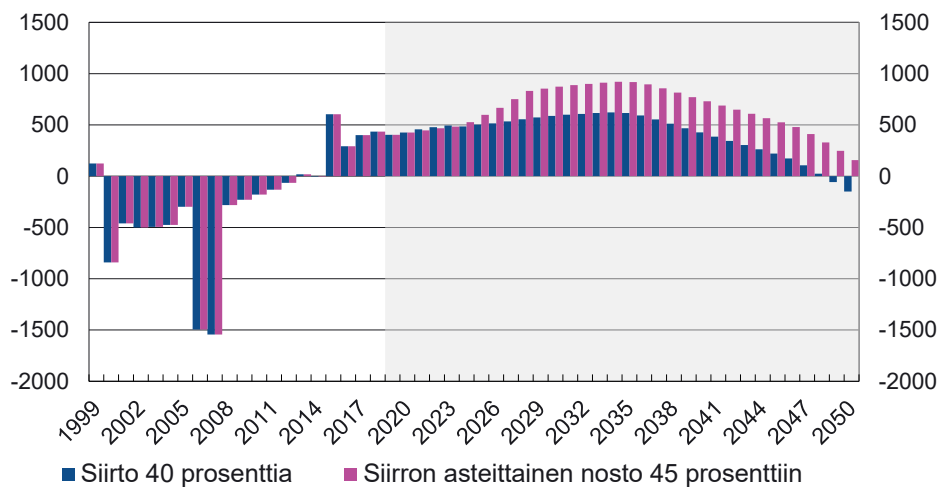
45 prosenttia vuonna 2028 sekä siitä eteenpäin.

Talousarviosiirron maltillinen kasvattaminen 2020-luvulla lisäisi rahaston käyttöä silloin, kun valtion eläkemenot ovat suurimmillaan ja tasaisi eläkemenojen rasiudesta oikeudenmukaisesti eri sukupolvien välillä. Siirron asteittainen kasvattaminen on mielekästä valtion talousarvion näkökulmasta, koska tällöin siirron nimellinen kasvu vastaisi suunnilleen eläkemenojen nimellistä kasvua. Talousarviosiirron kasvattaminen asteittain 40 prosentista 45 prosenttiin eläkemenoista lisäisi rahaston siirtoa valtion talousarvioon noin 42 milj. euroa vuonna 2024, jolloin siirto olisi 41 prosenttia eläkemenoista. Vuonna 2028 siirron

saavuttaessa 45 prosenttia siirto olisi 276 milj. euroa korkeampi, kuin ilman siirron kasvattamista. 2030-luvun alkupuolella, jolloin eläkemenojen ennakoitaan olevan suurimmillaan hieman yli 6 miljardia euroa, rahastosta talousarvioon siirrettävä määrä ylittäisi rahaston saamat eläkemaksutulot noin 900 milj. eurolla (kuvio 6).

## 6. Rahaston nettosiirto talousarvioon

milj. euroa, nimellisin hinnoin



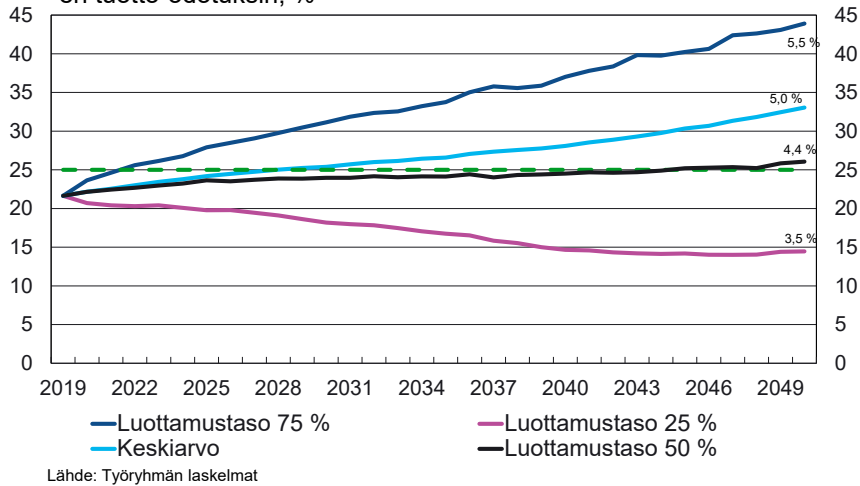
Lähde: Keva ja työryhmän laskelmat

Rahaston nettosiirron kasvattaminen vähentää talousarviosta katettavaa eläkemenojen osuutta, joten sen voidaan nähdä vähentävän valtion velkaantumispainetta vastaavalla summalla. Siirron kasvattamisella ei kuitenkaan voida arvioida olevan merkittävää vaikutusta koko julkisen talouden nettovelkaan eikä julkisen talouden rahoitustasapainoon, koska kyseessä on julkisen talouden sektorien sisäinen siirto.

Siirron kasvattamisesta huolimatta rahaston varat suhteessa eläkevastuuseen jatkaisivat hidasta kasvua, mikäli nimellinen sijoitustuotto säilyisi 5 prosentin tasolla. Tuottoihin liittyy kuitenkin huomattavaa epävarmuutta. Rahaston varat alkavat vähentyä, mikäli niille saadut tuotot jäävät selvästi historiallisia tuottoja alhaisemmiksi (kuvio 7)<sup>6</sup>.

<sup>6</sup> Rahaston varojen stokastisessa simuloinnissa on käytetty rahaston varoille 5 prosentin tuotto-oletusta 10 prosentin keskihajonnalla. Laskelmassa talousarviosiirron oletetaan nousevan 45 prosenttiin eläkemenosta vuoteen 2028 mennessä. Laskelmassa ei ole arvioitu epävarmuuksia liittyen tulevista eläkemaksutuloista, eläkemenoista ja eläkevastuun määrästä. Laskelmassa ei ole huomioitu ylimääräistä siirtoa rahastointiasteen ylittäessä 25 prosenttia.

## 7. Rahaston varat suhteessa eläkevastuisiin eri tuotto-odotuksin, %



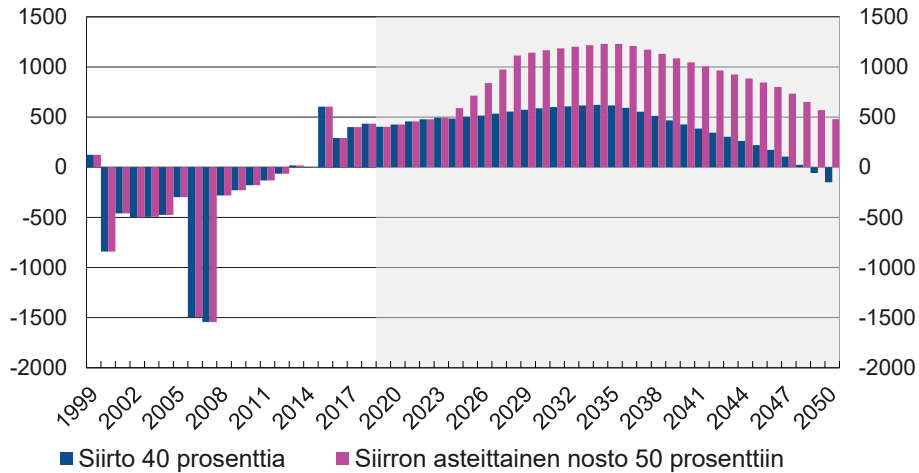
Rahaston kannalta talousarviosiirron kasvattaminen lisäisi likviditeetin tarvetta vuodesta 2024 alkaen, mutta vastaavasti eläkemenoon sidottu siirto ilman epävarmuutta tulevan siirron määrästä rahoitustavoitteen täyttämisen jälkeen parantaisi rahaston likviditeettitarpeen ennakoitavuutta ja siten rahaston mahdollisuutta sijoittaa pitkäjännitteisesti. Talousarviosiirron kasvattaminen vähentäisi rahaston varallisuutta vastaavalla summalla, jolloin sijoitustuottoja kertyisi vähemmän verrattuna siihen, että rahastosiirtoa ei kasvatettaisi. Toisaalta sijoitushorisontin pidentyminen todennäköisesti parantaisi keskimääräistä sijoitustuottoa.

### 4.1.3 Rahaston talousarviosiirron kasvattaminen 50 prosenttiin eläkemenosta

Rahaston talousarviosiirron kasvattaminen 50 prosenttiin vuoteen 2028 mennessä tasaisi eläkemenoja 45 prosentin siirtoa voimakkaammin, mutta samalla eläkerahaston hallussa olevat varat alkaisivat edellistä vaihtoehtoa todennäköisemmin vähentyä. Talousarviosiirron kasvattaminen 50 prosenttiin kasvattaisi rahaston nettosiirron talousarvioon noin 1,2 miljardiin euroon 2030-luvulla (kuviot 8).



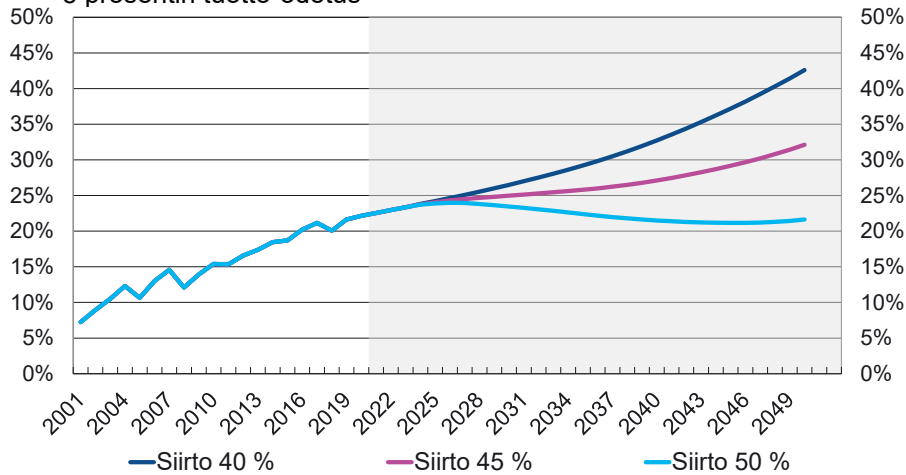
## 8. Rahaston nettosiirto talousarvioon milj. euroa, nimellisin hinnoin



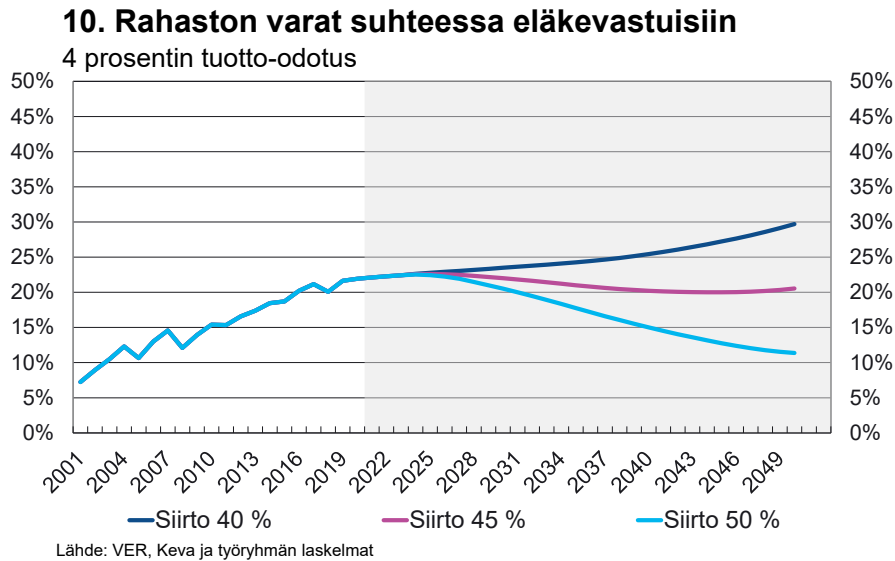
Lähde: Keva ja työryhmän laskelmat

Rahaston varat suhteessa eläkevastuisiin alenisivat maltillisesti 5 prosentin tuotto-oletuksella siirron ollessa 50 prosenttia (kuviot 9 ja 10), mutta jo prosenttiyksikön alhaisemmalla tuotolla varat suhteessa eläkevastuuseen supistuisivat noin puoleen nykyisestä reilusta 20 prosentista vuoteen 2050 mennessä (kuviot 11 ja 12).

## 9. Rahaston varat suhteessa eläkevastuisiin 5 prosentin tuotto-odotus



Lähde: VER, Keva ja työryhmän laskelmat



Rahaston talousarviosiirron kasvattamista 50 prosenttiin eläkemenosta voidaan perustella eläkemenojen voimakkaammalla tasaamisella. Toisaalta talousarviosiirron kasvattaminen aiemmin esitettyyn 45 prosenttiin riittäisi alentamaan muista valtion talousarvion tuloista kustannettavia eläkemenoja.

Sijoitustuottoihin sekä laskelman muihin oletuksiin liittyy huomattavaa epävarmuutta. Nykyinen hyvin matala ja osittain negatiivinen korkotaso sekä euroalueen poikkeuksellinen rahapolitiikkaympäristö vaikeuttavat myös pitkän aikavälin tuotto-odotusten muodostamista. Epävarmuutta tulevista tuotoista voidaan vallitsevassa maailmantilanteessa pitää suurempana kuin rahaston tähänastisen toiminnan aikana. Rahastosiirron kasvattaminen 50 prosentin tasolle voisi hyvinkin johtaa rahaston varojen melko voimakkaaseen supistumiseen lähivuosikymmeninä.

## 4.2 Rahaston kokoa rajoittava lisäsiirto

Talousarviosiirron tason ratkaisemisen ohella rahastolakiin tulisi kirjata selkeä sääntö, miten rahaston varoja käytetään siinä tapauksessa, että varat saavuttavat ylärajansa.

### 4.2.1 Nykymallin tarkennus 25 prosentin rahastointiasteen täyttymisen jälkeen

Voimassa oleva rahastolaki ei määrittele vuosittaisen talousarviosiirron määrää sen jälkeen, kun 25 prosentin rahastointiaste saavutetaan. Rahastointiasteen lähestyminen luo näin ollen rahastolle epävarmuutta tulevien talousarviosiirtojen määrästä ja pakottaa

todennäköisesti rahaston lyhentämään sijoitushorisonttiaan ja lisäämään sijoituksia lyhytaikaisiin ja likvideihin sijoituskohteisiin. Tämä lähtökohtaisesti heikentää odotettavissa olevaa rahaston varoille saatavaa tuottoa.

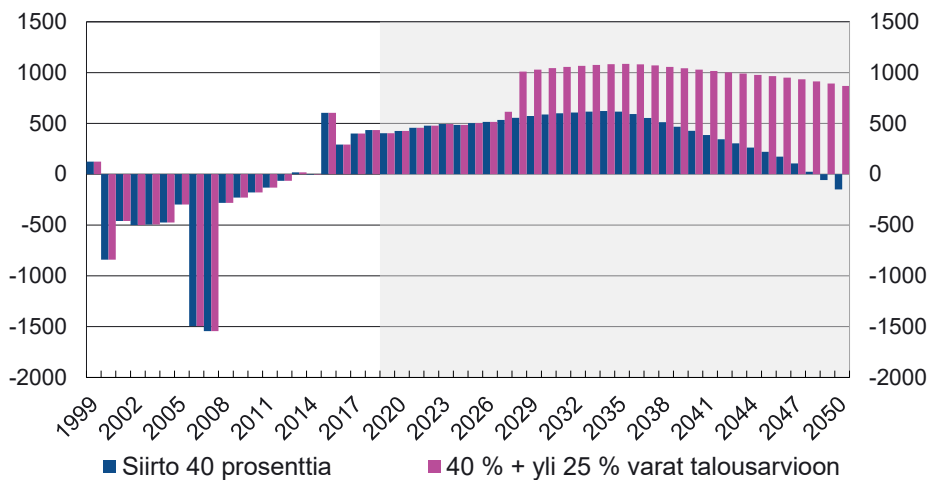
Lisäksi rahastointiastetta koskevan tavoitteen täyttymiseen sidottu talousarviosiirron mahdollinen kasvattaminen ei todennäköisesti ajoitu parhaalla mahdollisella tavalla valtion eläkemenojen tasaamisen kannalta varsinkaan, jos eläkemenoon sidottua talousarviosiirtoa ei kasvateta.

Jos lainsäädäntöä tarkennetaan siten, että kaikki 25 prosentin rahastointiasteen ylittävät varat siirrettään budjettiin, näkyisi sijoitustuottojen vuosittaiset heilahtelut suoraan talousarviosiirron määrässä, jota ei voida pitää toivottavana rahaston tai talousarvion suunnittelun kannalta.

Nettosiirto kohoaisi noin miljardiin euroon 2020-luvun lopussa, jos sijoitustuotot pysyvät keskimäärin 5 prosentin tasolla (kuvio 11). Nettosiirron määrä pysyisi korkealla tasolla myös silloin kun valtion eläkemenot ovat jo kääntyneet laskuun suhteessa palkkasumman. Tämä loisi tilaa muiden ikäsidonnaisten menojen kattamiseksi.

Tämän vaihtoehdon toteuttamiskelpoisuutta vähentää se, että siirto riippuisi suoraan epävarmoista sijoitustuotoista. Vaihtoehto kuvaa kuitenkin siirron kasvun mittaluokkaa, jos rahaston koko rajattaisiin 25 prosenttiin eläkevastuusta.

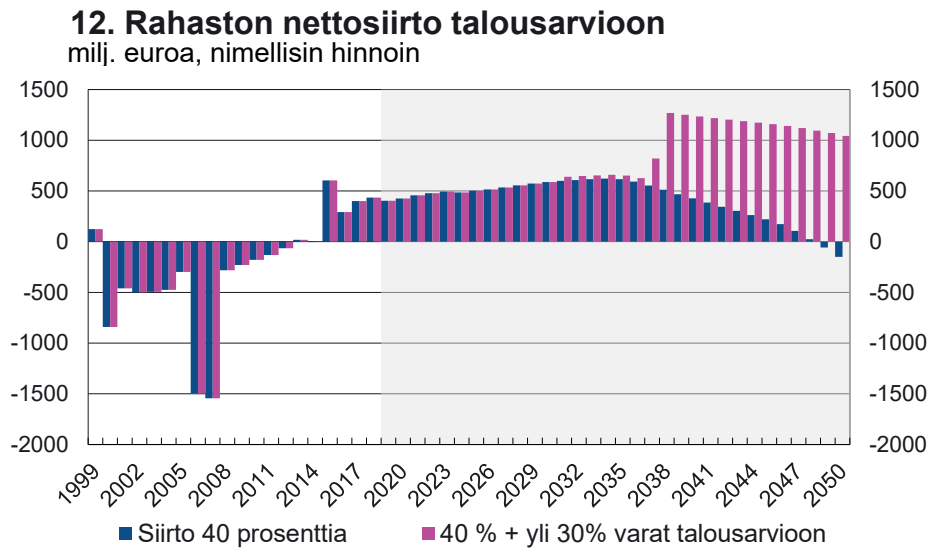
### 11. Rahaston nettosiirto talousarvioon milj. euroa, nimellisin hinnoin



Lähde: Keva ja työryhmän laskelmat

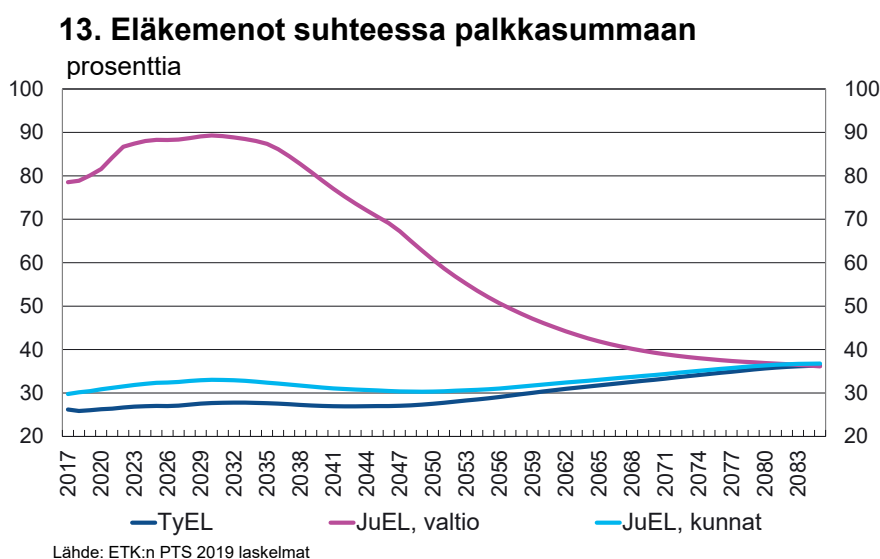
## 4.2.2 Rahastointiastetta koskevan tavoitteen korotus

Rahastointiastetta koskevan tavoitteen nosto esimerkiksi 30 prosenttiin toisi lyhyellä aikavälillä rahaston sijoitustoiminnan suunnitteluun jatkuvuutta, kun rahaston ei tarvitsisi varautua talousarviosiirtojen mahdollisiin muutoksiin lähivuosina. Rahastolain 1 §:n mukaan rahaston tehtävä on kuitenkin valtion eläkemenoihin varautuminen ja niiden tasaaminen. Mikäli eläkemenoon sidottu siirto pidetään 40 prosentissa, ja talousarviosiirtoa kasvatetaan vasta kun 30 prosentin rahastointiaste saavutetaan, rahasto todennäköisesti jatkaisi kasvua tilanteessa, jossa valtion eläkemenot ovat jo kääntymässä laskuun suhteessa palkkasummaan, mikäli rahaston tuotot pysyvät kohtuullisella tasolla. Rahaston eläkemenoja tasaava vaikutus jäisi näin ollen suhteellisen vaatimattomaksi (kuvio 12).



Lähde: Keva ja työryhmän laskelmat

Yksityisessä työeläkejärjestelmässä (TyEL) rahastointiaste on noussut noin 30 prosenttiin. TyEL-järjestelmässä eläkkeiden menoprofiili on kuitenkin hyvin erityyppinen kuin valtiolla. TyEL:ssä eläkemenojen suhteessa palkkasummaan ennakoidaan kasvavan tasaisesti, kun valtion korkeiden eläkemenojen puolestaan ennakoidaan laskevan voimakkaasti 2040-luvulta alkaen, mikä puoltaa rahaston suurempaa käyttöä etupainotteisesti (kuvio 13).



Työryhmän tehtävänanto rajattiin lain tarkistukseen rahaston nykyisen tehtävän puitteissa. Työryhmä pohti kuitenkin rahaston tavoitekehoon kasvattamista myös ikäsidonnaisiin menoihin tai yllättäviin menoihin varautumisen sekä valtion omaisuustulojen ylläpidon näkökulmasta. Rahaston sijoituksiin sisältyvä hintariski on nykyisen sijoituspolitiikan vallitessa voimakkaasti korreloinut julkisen talouden muiden riskien kanssa<sup>7</sup>, mikä heikentää rahaston käytettävyyttä yllättäviin menoihin varautumisessa. Rahaston tehtäviin ei myöskään nykylainsäädännön perusteella kuulu julkisen talouden yleisiin riskeihin varautuminen. Valtion omaisuustulojen kartuttaminen puolestaan kuuluu valtion omistajapolitiikan alaan. Nykymuotoista eläkerahastoa ei voida pitää tarkoituksenmukaisena omistajapolitiikan välineenä, koska rahaston varojen käyttö on lailla rajattu eläkemenon tasaamiseen ja koska rahaston hallinto on eläke- ja työmarkkinapoliittisin perustein järjestetty.

<sup>7</sup> Luku 6.4. Katsaus valtion taloudellisiin vastuisiin ja riskeihin, syyskuu 2019, Valtiovarainministeriö.

Rahaston tehtävän muuttamiseen liittyisi perustuslaillisia kysymyksiä arvioitavaksi. Perustuslain 87 §:n mukaan lailla voidaan säätää rahaston jättämisestä talousarvion ulkopuolelle, jos valtion pysyvän tehtävän hoitaminen sitä välttämättä edellyttää<sup>8</sup>. Rahaston käyttötarkoituksen olennaista laajentamista tarkoittavan lakiehdotuksen hyväksymiseen vaadittaisiin kahden kolmasosan enemmistö.

Ei kuitenkaan ole etukäteen selvää, missä määrin rahaston rahastointiastetta tai sen talousarviosiirron määrää määritteleviä sääntöjä voidaan muuttaa ennen kuin rahaston käyttötarkoitusta koskeva peruslain tulkinta tulee vastaan. Tätä tulkintaa osaltaan vaikeuttaa se, että niiden kehitys on niin riippuvaista sijoitustuotoista, jotka voivat vaihdella merkittävästi vuodesta toiseen.

#### 4.2.3 Rahastointiastetta koskevan tavoitteen poisto

Nykyisessä laissa rahastointiasteelle on asetettu tavoitetasoksi 25 prosenttia, jonka jälkeen rahaston talousarviosiirrosta ja sen varojen käytöstä päätetään erikseen. Mikäli talousarviosiirtoa kasvatetaan niin paljon, että rahastointiasteen saavuttaminen näyttää epätodennäköiseltä, voidaan kysyä, tarvitaanko rahastointiastetavoitetta.

Rahastointiasteen jonkinlainen yläraja voidaan kuitenkin nähdä tarpeellisena, koska ilman rahaston kokoa rajoittavaa määrettä on mahdollista, että rahasto alkaa kasvaa jatkuvasti 2040-luvulla, kun eläkemenot supistuvat. Lopulta rahasto alkaisi kartuttaa varoja tavalla, jonka yhteys laissa sille säädettyyn tehtävään hämärtyisi. Tämä vaihtoehto nostaakin esiin rahaston nykyisen käyttötarkoituksen tosiasiallisen laajentamisen ja siihen liittyvät perustuslailliset kysymykset koskien mahdollisen lainmuutoksen säätämisympäristöä.

#### 4.2.4 Lisäsiirto 3 prosenttia suhteessa eläkemenoon rahastointiasteen saavuttaessa 25 prosenttia

Yhtenä vaihtoehtona rahaston koon rajoittamiseksi on talousarviosiirron väliaikainen kasvattaminen 3 prosenttiyksiköllä rahastointiasteen ylittäessä kahtena peräkkäisenä vuotena 25 prosenttia. Lisäsiirtoa pidetään yllä, kunnes rahastointiaste on palautunut alle 25 prosenttiin. Siirron kasvattaminen ja sen palauttaminen ennalleen otettaisiin huomioon hallituksen julkisen talouden suunnitelmassa sekä edelleen talousarviossa, mutta ei vielä kuluvan vuoden lisätalousarviossa. Tällöin se voitaisiin hyvissä ajoin ottaa huomioon myös rahaston maksuvalmiuden hallinnassa.

<sup>8</sup> Näitä edellytyksiä tulee eduskunnan perustuslakivaliokunnan mukaan tulkita tiukan pidättyvästi (PeVL 14/2012 vp, s. 5/1, PeVM 10/1998 vp, s. 24/1). Tehtävän hoitamisen voidaan katsoa välttämättä edellyttävän rahaston perustamista silloin, kun tehtävä kuuluu pysyvästi valtion hoidettavaksi eivätkä budjettitalouden piirissä olevat keinot soveltuisi hyvin tehtävän hoitamiseen (HE 1/1998 vp, s. 139/1).

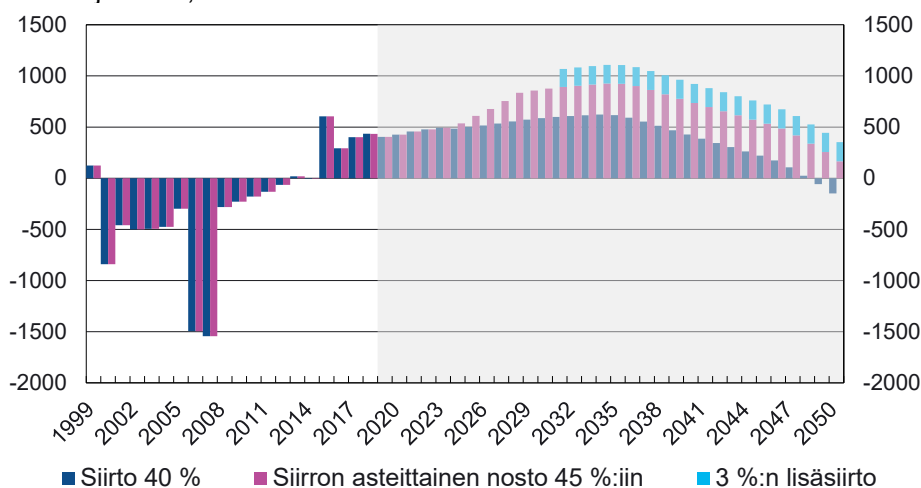
Rahaston talousarviosiirto määräytyisi siis jatkossakin suhteessa eläkemenoihin, mikä edesauttaa siirron määrän ennakoitavuutta ja näin mahdollistaa rahaston pitkäjännitteisen sijoitustoiminnan. Väliaikainen siirron kasvattaminen rahastointiasteen ylittäessä 25 prosenttia toimisi rahaston tavoitteellista kokoa rajoittavana säännöksenä, joka parantaisi siirron määrän ennakoitavuutta huomattavasti suhteessa nykyiseen lainsäädäntöön siinä tapauksessa, että rahaston tuotot ovat ennustettua paremmat.

Kolmen prosenttiyksikön väliaikainen korotus rahastosiirrossa 25 prosentin rahastointiasteen täytyttyä tarkoittaisi noin 185 milj. euron kasvua vuosittaisessa talousarviosiirron määrässä (kuvio 14). Rahastosiirron ollessa 45 prosenttia suhteessa eläkemenoon rahaston varat saavuttaisivat 25 prosentin rahastointiasteen 2030-luvun alussa 5 prosentin tuotto-oletuksella. Näin ollen rahastosiirto nousisi 48 prosenttiin ja pysyisi sillä tasolla, mikäli tuotot pysyvät keskimäärin 5 prosentin tasolla. Tuottojen jäädessä ennakoitua matalamiksi lisäsiirtoa ei otettaisi käyttöön.

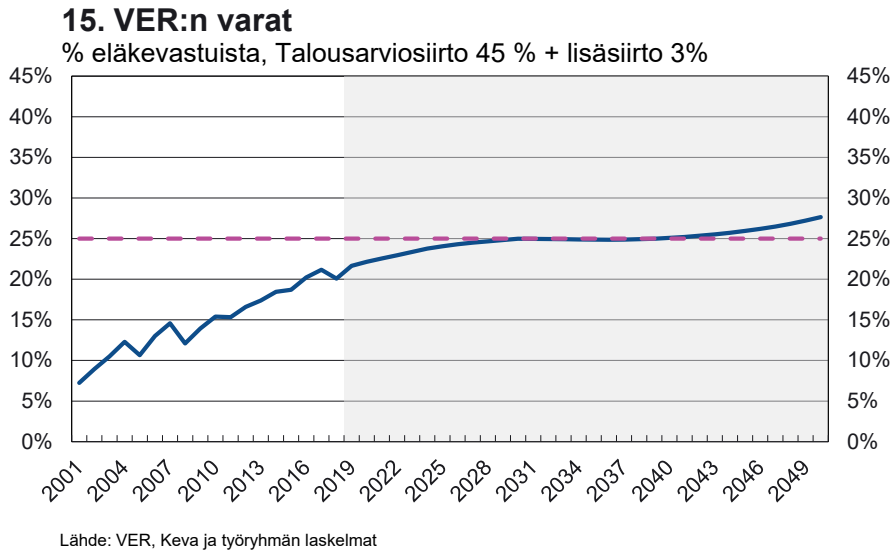
Lisäsiirron määrittäminen vähentäisi olennaisesti rahaston epävarmuutta tulevan talousarviosiirron määrästä verrattuna nykylainsäädäntöön, kun rahaston rahastointiaste on lähellä 25 prosenttia sekä auttaisi vakauttamaan rahaston koon 25 prosentin tuntumaan. Kolmen prosentin lisäsiirto ei kuitenkaan välttämättä riittäisi kokonaan rajoittamaan rahaston kasvua aivan tarkasteluhorisontin loppupuolella 2040-luvulla ja siitä eteenpäin (kuvio 15).

#### 14. Rahaston nettosiirto talousarvioon

milj. euroa, nimellisin hinnoin



Lähde: Keva ja työryhmän laskelmat



#### 4.2.5 Lisäsiirto 3 prosenttia rahaston varojen saavuttaessa 450 prosenttia eläkemenosta

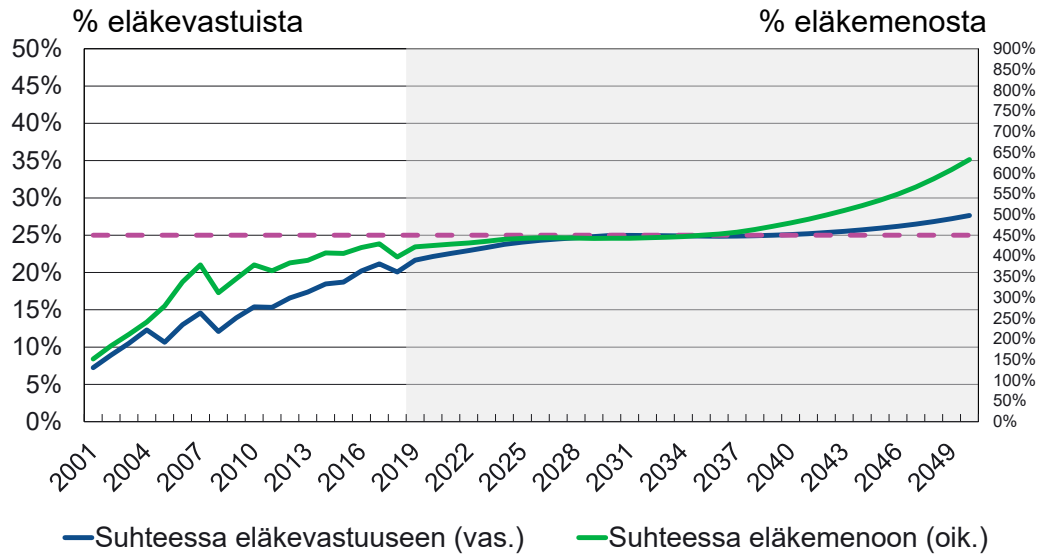
Eläkevastuun laskemiseen liittyy epävarmuutta, jonka takia varojen suhde vastuuseen voi heilahdella vuosittain myös laskentakaavan jakajassa tapahtuvien muutosten takia. Vaihtoehtona olisi sitoa lisäsiirto eläkemenoon, joka on paremmin ennustettavissa ja jonka arvio sisältää vähemmän epävarmuutta kuin eläkevastuun arvio.

Eläkemenoon sidotun eläkevarojen rajoitteen heikkoutena voidaan pitää sitä, että siihen kiinnitetty siirtosääntö ei kiinnitä varoja suhteessa eläkkeiden tulevaan kokonaisvastuuseen vaan huomioi ainoastaan varojen määrän suhteessa yhden vuoden eläkemenoon. Näin ollen rajoitteen tulkinta voi olla hankalaa, vaikka se muuten olisikin perusteltu.

Vuonna 2018 eläkevarat suhteessa eläkemenoon olivat 429 prosenttia. Rahastosiirron ollessa 45 prosenttia eläkevarat saavuttaisivat 450 prosenttia suhteessa eläkemenoon vuonna 2035, eli hieman myöhemmin kun 25 prosenttia suhteessa eläkevastuuseen. Eläkemenoon sidottu lisäsiirto voisi olla samaiset 3 prosenttia, kuten edellä esitetyssä eläkevastuuseen sidotussa lisäsiirrossa. Kolmen prosentin lisäsiirto ei kuitenkaan riittäisi pitämään eläkevaroja suhteessa eläkemenoon vakiona enää vuoden 2040 jälkeen, mikäli rahaston tuotto pysyy 5 prosentissa (kuvio 16).



## 16. VER:n varat



Lähde: VER, Keva ja työryhmän laskelmat

## 5 Muita pienempiä muutosehdotuksia

- 1 §. Valtion eläkerahaston tehtävä. Pykälää tulisi muuttaa korvaamalla viittaus jo kumotuun valtion eläkelakiin viitauksella voimassa olevaan julkisten alojen eläkelakiin (81/2016), jossa säädetään valtion eläkkeistä. Muutos olisi luonteeltaan tekninen, eikä sillä olisi vaikutusta lain soveltamiseen.
- 3 §. Valtion eläkerahaston hallitus. Pykälässä määritellään rahaston hallituksen koostumus ja tehtävät. Voimassa olevan säännöksen 1 momentin mukaan rahaston hallitukselta edellytetään riittävää sijoitustoiminnan asiantuntemusta. Pykälän 1 momenttia tulisi muuttaa siten, että rahaston hallitukselta edellytetään hyvää sijoitustoiminnan asiantuntemusta. Rahaston hallituksen keskeisiin tehtäviin kuuluu rahaston sijoitustoiminnan ohjaaminen (3 § 2 mom. kohta 3), joka vaatii hallituksella sijoitustoiminnan laaja-alaista osaamista. Muutos vastaisi valtion eläkerahastoon verrattavien Kevan ja työeläkeyhtiöiden vaatimuksia hallituksen sijoitustoiminnan asiantuntemuksesta, lakia Kevasta (66/2016) ja lakia työeläkevakuutusyhtiöstä (354/1997).
- 4 §. Valtion eläkerahaston henkilöstö. Pykälän mukaan Valtion eläkerahastolla on virkasuhteinen toimitusjohtaja.

Pykälää tulisi muuttaa siten, että jatkossa virkasuhteinen toimitusjohtaja valittaisiin 5 vuoden määräajaksi. Lisäksi toimitusjohtajan kelpoisuusvaatimuksiksi asetettaisiin ylempi korkeakoulututkinto, tehtävän edellyttämä monipuolinen kokemus, sijoitustoiminnan tuntemus sekä käytännössä osoitettu johtamistaito ja johtamiskokemus. Nämä vastaavat valtion ylimmän virkamiesjohdon tehtävissä vallitsevaa käytäntöä (valtion virkamieslaki 750/1994, 8 §). Lakia sovellettaisiin seuraavan toimitusjohtajan valinnan yhteydessä, eikä sillä olisi vaikutusta nykyisen toimitusjohtajan virkasuhteeseen.

## 6 Johtopäätökset

Työryhmän muistiossa on käyty läpi eri vaihtoehtoja rahaston kokoa keskeisesti määrittelevien talousarviosiirron ja rahastointiasteen muuttamiseksi sekä arvioitu eri vaihtoehtojen vaikutuksia eläkemenoihin varautumisen ja eläkemenojen tasaamisen kannalta.

Työryhmän johtopäätöksenä on, että nykyinen lainsäädäntö kaipaa tarkistamista. Nykyinen talousarviosiirto, joka vastaa 40 prosenttia valtion vuotuisesta eläkemenosta, ei tasaa riittävästi eläkemenoa silloin kun valtion eläkemenot ovat suurimmillaan. Lisäksi, mikäli rahasto saavuttaa jatkossakin pitkällä aikavälillä noin 5 prosentin tuottotason eikä siirtoa missään vaiheessa kasvateta, eläkerahasto jatkaa kasvuaan myös silloin kun eläkemenot ovat jo kääntyneet laskuun.

Muistiossa esitetyn analyysin perusteella työryhmä suosittaa, että rahastoa koskevaa lainsäädäntöä tarkistettaisiin siten, että rahaston talousarviosiirtoa kasvatetaan asteittain nykyisestä 40 prosentista 45 prosenttiin. Siirron nosto voitaisiin toteuttaa asteittain prosenttiyksiköllä vuosittain vuodesta 2024 alkaen, jolloin 45 prosenttiin taso saavutettaisiin vuonna 2028.

Työryhmä pitää perusteltuna, että rahaston talousarviosiirto olisi jatkossakin sidottu eläkemenoon, jolloin siirron määrä kehittyisi vakaasti. Valtion eläkemenojen profiili puoltaisi talousarviosiirron maltillista kasvattamista 2020-luvulla, jolloin eläkemenot ovat kasvaneet suurimmilleen. Näin rahasto toteuttaisi sen tehtävää eläkemenojen tasaamisesta, ilman että sen tehtävä tuleviin eläkemenoihin varautumiseksi merkittävästi vaarantuisi, vaikka rahaston tuotot jäisivät ennakoitua matalammiksi.

Työryhmä näkee myös perusteltuna lisätä lakiin selkeä päätössääntö talousarviosiirron kasvattamisesta tapauksessa, että rahaston tuotot kehittyvät hyvin ja sen varat ylittävät tietyn tason suhteessa eläkevastuisiin. Lisäsiirron määrittäminen vähentäisi olennaisesti rahaston epävarmuutta tulevien talousarviosiirtojen määrästä verrattuna nykyllä lainsäädäntöön, kun rahaston rahastointiaste on lähellä 25 prosenttia sekä auttaisi vakauttamaan rahaston koon 25 prosentin tuntumaan.

  
**VALTIOVARAINMINISTERIÖ**

Snellmaninkatu 1 A

PL 28, 00023 VALTIONEUVOSTO

Puhelin 0295 160 01

[vm.fi](http://vm.fi)

ISSN 1797-9714 (pdf)

ISBN 978-952-367-054-9 (pdf)

Joulukuu 2019