

# Työeläkejärjestelmän uudistamista selvittävän työryhmän loppuraportti

Työeläkejärjestelmän uudistamista  
selvittävä työryhmä



Sosiaali- ja  
terveysministeriö

Sosiaali- ja terveysministeriön  
RAPORTEJA JA MUISTIOITA | 2025:7

Sosiaali- ja terveysministeriön raportteja ja muistioita 2025:7

# Työeläkejärjestelmän uudistamista selvittävän työryhmän loppuraportti

Työeläkejärjestelmän uudistamista selvittävä työryhmä

Sosiaali- ja terveysministeriö Helsinki 2025

**Julkaisujen jakelu**

Distribution av publikationer

**Valtioneuvoston  
julkaisuarkisto Valto**

Publikations-  
arkivet Valto

[julkaisut.valtioneuvosto.fi](http://julkaisut.valtioneuvosto.fi)

Sosiaali- ja terveysministeriö

CC BY-NC-ND 4.0

ISBN pdf: 978-952-00-8689-3

ISSN pdf: 2242-0037

Taitto: Valtioneuvoston hallintoyksikkö, Julkaisutuotanto

Helsinki 2025

## Työeläkejärjestelmän uudistamista selvittävän työryhmän loppuraportti

### Sosiaali- ja terveysministeriön raporteja ja muistioita 2025:7

**Julkaisija** Sosiaali- ja terveysministeriö

**Yhteisötekijä** Työeläkejärjestelmän uudistamista selvittävä työryhmä  
**Kieli** suomi **Sivumäärä** 38

#### Tiivistelmä

Työeläkejärjestelmän uudistamista selvittävän työryhmän tehtävänä oli selvittää pääministeri Orpon hallitusohjelman mukaisesti tarvittavat konkreettiset työeläkejärjestelmän muutokset rahoituksellisen kestävyuden varmistamiseksi ja riittävän etuustason turvaamiseksi. Selvitystyön tuli löytää keinot julkisen talouden vahvistamiseen pitkällä aikavälillä noin 0,4 prosenttiyksiköllä suhteessa bruttokansantuotteeseen. Lisäksi selvitystyön tuli löytää keinot eläkevakuutusmaksutason pitkän aikavälin konkreettiseen vakauttamiseen, jossa työeläkejärjestelmä sopeutuu mahdollisiin shokkeihin sääntöpohjaisen vakautusjärjestelmän avulla.

Työeläkejärjestelmän uudistamista selvittävän työryhmän loppuraportissa on kuvattu ehdotetut toimenpiteet eläkejärjestelmän muutoksiksi ja arvio muutosten riittävydestä suhteessa tavoitteisiin. Keskeisimpinä ehdotuksina ovat yksityisen sektorin eläkelaitosten sijoitussääntelyn ja rahoitustekniikan muuttaminen niin, että se mahdollistaa riskillisempää työeläkevarojen sijoittamista. Lisäksi ehdotetaan säädettäväksi sääntöpohjainen vakauttaja, jonka avulla työeläkeindeksiä rajoitettaisiin inflaatioshokeissa. Myös rahastointia vanhuuseläkkeitä varten lisätään.

Ehdotettujen toimenpiteiden pohjalta käynnistetään lainvalmistelutyö sosiaali- ja terveysministeriössä.

**Asiasanat** työeläkejärjestelmä, työeläkkeet, eläkelaitokset, eläkejärjestelmät, eläkeuudistus

**ISBN PDF** 978-952-00-8689-3

**ISSN PDF** 2242-0037

**Julkaisun osoite** <https://urn.fi/URN:ISBN:978-952-00-8689-3>

## Slutrapport av arbetsgruppen för reformen av arbetspensionssystemet

---

### Social- och hälsovårdsministeriets rapporter och promemorior 2025:7

**Utgivare** Social- och hälsovårdsministeriet

---

**Utarbetad av** Arbetsgruppen för reformen av arbetspensionssystemet

**Språk** finska

**Sidantal**

38

---

### Referat

Arbetsgruppen för reformen av arbetspensionssystemet har i enlighet med regeringsprogrammet för statsminister Orpos regering utrett vilka konkreta ändringar som behöver göras i arbetspensionssystemet för att säkra en hållbar finansiering och en tillräckligt hög nivå på förmånerna. Syftet med utredningen var att hitta lösningar som stärker den offentliga ekonomin på lång sikt med cirka 0,4 procentenheter i förhållande till bruttonationalprodukten. Arbetsgruppen utredde också hur nivån på pensionsförsäkringsavgifterna skulle kunna stabiliseras på lång sikt genom att anpassa arbetspensionssystemet bättre till eventuella chocker med hjälp av ett regelbaserat konsolideringssystem.

Arbetsgruppens slutrapport innehåller beskrivningar av de olika föreslagna ändringarna i pensionssystemet och en bedömning av hur målen kan uppnås genom ändringarna. De viktigaste förslagen gäller regleringen av placeringsverksamheten och finansieringstekniken vid pensionsinrättningarna inom den privata sektorn, där målet är att möjliggöra större risktagande vid placering av arbetspensionsmedel. Dessutom föreslås det att det ska införas en regelbaserad stabilisator som ska kunna användas för att begränsa arbetspensionsindex vid en inflationschock. Även finansieringen för ålderspensioner borde ökas.

Utifrån de föreslagna åtgärderna inleder social- och hälsovårdsministeriet beredningen av lagändringarna.

### Nyckelord

pensionsreformen, arbetspensionssystemet, arbetspension, pensionsinrättningar, pensionssystem

---

**ISBN PDF** 978-952-00-8689-3

**ISSN PDF**

2242-0037

---

**URN-adress** <https://urn.fi/URN:ISBN:978-952-00-8689-3>

---

## Final Report of the Working Group on the Reform of the Earnings-related Pension Scheme

---

### Reports and Memorandums of the Ministry of Social Affairs and Health 2025:7

**Publisher** Ministry of Social Affairs and Health

---

**Group author** Working group on the reform of the earnings-related pension scheme  
**Language** Finnish **Pages** 38

---

#### Abstract

In line with the Programme of Prime Minister Orpo's Government, the working group on the reform of the earnings-related pension scheme was tasked with assessing what concrete changes would need to be made to the earnings-related pension scheme in order to ensure financial sustainability and safeguard an adequate level of benefits. The working group was to find ways to strengthen general government finances in the long run by about 0.4 percentage points in relation to GDP. In addition, the working group was to find concrete ways to stabilise the level of pension insurance contributions in the long term, with a view to adjusting the earnings-related pension scheme to possible shocks by using a rule-based fiscal stabilisation system.

In its final report, the working group on the reform of the earnings-related pension scheme describes the proposed measures for changes to the pension scheme and assesses the sufficiency of the changes in relation to the objectives. The key proposals include changing both the regulation of investment activities of private-sector pension institutions and the financing technique of these institutions so as to enable riskier investment of earnings-related pension assets. It is also proposed that a rule-based stabiliser be enacted to restrict the earnings-related pension index in the event of inflation shocks. More pension contributions will also be placed into funds for old-age pensions.

The Ministry of Social Affairs and Health will begin the necessary law drafting work on the basis of the proposed measures.

**Keywords** pension reform, earnings-related pension scheme, earnings-related pensions, pension institutions, pension schemes

---

**ISBN PDF** 978-952-00-8689-3

**ISSN PDF** 2242-0037

---

**URN address** <https://urn.fi/URN:ISBN:978-952-00-8689-3>

---

# Sisältö

<b>1</b>	<b>Johdanto</b> .....	7
1.1	Työryhmä ja sen valmistelu.....	7
<b>2</b>	<b>Uudistukselle asetettu tavoite</b> .....	9
<b>3</b>	<b>Työmarkkinakeskusjärjestöjen ehdotus muutoksiksi työeläkejärjestelmään</b> .....	10
<b>4</b>	<b>Arvio tavoitteen toteutumisesta</b> .....	15
4.1	Eläketurvakeskuksen arvio.....	15
4.1.1	Laskelman taustaoletukset ja laskentamallit .....	15
4.1.2	Sijoitustuottojen nostaminen .....	16
4.1.3	Sääntöpohjainen vakautusjärjestelmä .....	18
4.1.4	Maksutaso.....	18
4.1.5	Vaikutukset keskieläkkeisiin ja eläkemenoihin .....	18
4.1.6	Vaikutukset TyEL-maksuun ja -varoihin .....	19
4.1.7	Liitekuviot.....	22
4.2	Valtiovaraministeriön arvio .....	24
4.2.1	Tiivistelmä keskeisistä tuloksista .....	24
4.2.2	Eläkeuudistuksen tavoitteet .....	24
4.2.2.1	Julkisen talouden pitkän aikavälin vahvistaminen 0,4 prosenttiyksiköllä .....	25
4.2.2.2	Eläkevakuutusmaksutason pitkän aikavälin vakauttaminen .....	25
4.2.3	Eläkeuudistuksen sisällön arviointi .....	26
4.2.3.1	Sijoitussääntelyn uudistus.....	26
4.2.3.2	Eläkejärjestelmän sijoitusten tuottoihin liittyvät erityiskysymykset .....	27
4.2.3.3	Vakautusmekanismien arviointi .....	30
4.2.4	Eläkesopimuksen uudistusten arviointi kestävyysvajekehikossa .....	31
4.2.4.1	Vaikutus julkisen talouden kestävyysvajeeseen .....	31
4.2.5	Vaikutus eläkevakuutusmaksun vakauteen.....	34
4.3	Sosiaali- ja terveysministeriön arvio .....	36
<b>5</b>	<b>Taustamateriaalit</b> .....	38

# 1 Johdanto

Pääministeri Petteri Orpon hallitusohjelman kohdan Kestävä julkinen talous alakohtaan 1.5 Eläkkeet mukaisesti työeläkepolitiikan keskeisiä tavoitteita ovat eläkkeiden riittävä taso ja kattavuus, sukupolvien välinen oikeudenmukaisuus sekä rahoituksen kestävyys myös pitkällä aikavälillä. Samalla talouspolitiikan uskottavuus säilyy ja luottamus työeläkejärjestelmään turvataan. Väestökehityksen vaikutuksesta eläkejärjestelmän osuus julkisesta taloudesta on kasvanut merkittävästi ja kehitys tulee jatkumaan tulevina vuosina.

Eläkejärjestelmän kulmakiviä ovat mm. etuus- ja vakuutusperusteisuus, lakisääteisyys, ansiosidonnaisuus ja omaisuudensuoja. Huoltosuhteen heikkenemisen sekä talouden kehitykseen, eläkevarojen sijoitustuottoihin ja tulevaan maksukehitykseen liittyvän epävarmuuden takia nähtiin tarpeellisena valmistella pääministeri Orpon hallitusohjelman mukaisesti tarvittavia työeläkelainsäädännön muutoksia rahoituksellisen kestävyuden varmistamiseksi ja riittävän etuustason turvaamiseksi. Pääministeri Orpon hallitusohjelman mukaisesti hallitus valmisteli työeläkepolitiikkaa koskevat asiat keskeisten työmarkkinajärjestöjen kanssa kolmikantaisesti.

## 1.1 Työryhmä ja sen valmistelu

Sosiaali- ja terveysministeriö ja valtiovarainministeriö asettivat 18.10.2023 työryhmän selvittämään työeläkejärjestelmän uudistamista. Työryhmän toimikausi oli 18.10.2023–31.1.2025.

Työryhmän tavoitteena oli pääministeri Orpon hallitusohjelman mukaisesti selvittää tarvittavat konkreettiset työeläkejärjestelmän muutokset rahoituksellisen kestävyuden varmistamiseksi ja riittävän etuustason turvaamiseksi.

Selvitystyön tuli löytää keinot eläkevakuutusmaksutason pitkän aikavälin vakauttamiseen sekä julkisen talouden kokonaisuuden merkittävään vahvistamiseen pitkällä aikavälillä sääntöpohjaisen vakautusjärjestelmän avulla.



Työmarkkinakeskusjärjestöt asettivat 19.10.2023 kaksikantaisen eläkeneuvotteluryhmän valmistelemaan ehdotustaan. Toimien riittävyys suhteessa tavoitteisiin varmistettiin työryhmän työssä valtiovarainministeriön ja Eläketurvakeskuksen tekemillä arvioinneilla.

Työryhmän puheenjohtajana toimi osastopäällikkö, ylijohtaja Liisa Siika-aho sosiaali- ja terveysministeriöstä ja varapuheenjohtajana finanssineuvos, yksikön päällikkö Ulla Hämäläinen valtiovarainministeriöstä. Työryhmän jäseninä olivat johtaja Jaana Rissanen sosiaali- ja terveysministeriöstä, strategia- ja tutkimusjohtaja Olli Kärkkäinen valtiovarainministeriöstä, johtava asiantuntija Vesa Rantahalvari Elinkeinoelämän Keskusliitto EK:sta, asiantuntija Antti Tanskanen Elinkeinoelämän Keskusliitto EK:sta, johtava eläkeasiantuntija Juha Knuuti Kunta- ja hyvinvointialue-työnantajat KT:sta, työura- ja eläkeasioiden päällikkö Sinikka Näätsaari Suomen Ammattiliittojen Keskusjärjestö SAK:sta, juristi Samppa Koskela STTK:sta ja johtava asiantuntija Katri Ojala Akavasta. Pysyvänä asiantuntijana työryhmässä oli johtaja Allan Paldanius Eläketurvakeskuksesta. Työryhmän sihteereinä toimivat ylimatemaatikko Minna Lehmuskero sosiaali- ja terveysministeriöstä ja finanssineuvos Jukka Mattila valtiovarainministeriöstä.

Työryhmä on kokoontunut yhteensä 19 kertaa. Työryhmä on kuullut työnsä aikana nuoriso- ja eläkeläisjärjestöjä sekä Elinkeinoelämän tutkimuslaitosta.

Työmarkkinakeskusjärjestöjen kaksikantainen eläkeneuvotteluryhmä pääsi neuvottelutulokseen järjestelmän uudistamisen keinoista 19.1.2025. Neuvottelutulos muuttui sopimukseksi 27.1.2025.

Tämä työryhmän loppuraportti sisältää ehdotetut toimenpiteet eläkejärjestelmän muutoksiksi ja arvion muutosten riittävydestä suhteessa tavoitteisiin. Kukin taho vastaa omasta arviostaan, eivätkä arviot edusta työryhmän yhteistä näkemystä.

## 2 Uudistukselle asetettu tavoite

Pääministeri Orpon hallitusohjelman mukaisesti työeläkepolitiikan keskeisiä tavoitteita ovat eläkkeiden riittävä taso ja kattavuus, sukupolvien välinen oikeudenmukaisuus sekä rahoituksen kestävyys myös pitkällä aikavälillä. Samalla talouspolitiikan uskottavuus säilyy ja luottamus työeläkejärjestelmään turvataan.

Työryhmän tavoitteena oli pääministeri Orpon hallitusohjelman mukaisesti selvittää tarvittavat konkreettiset työeläkejärjestelmän muutokset rahoituksellisen kestävyysvarmistamiseksi ja riittävän etuustason turvaamiseksi.

Selvitystyön tuli löytää keinot eläkevakuutusmaksutason pitkän aikavälin vakauttamiseen sekä julkisen talouden kokonaisuuden merkittävään vahvistamiseen pitkällä aikavälillä sääntöpohjaisen vakautusjärjestelmän avulla.

Muutosten tuli vahvistaa julkista taloutta pitkällä aikavälillä noin 0,4 prosenttiyksiköllä suhteessa bruttokansantuotteeseen. Lisäksi selvitystyön tuli löytää keinot eläkevakuutusmaksutason pitkän aikavälin konkreettiseen vakauttamiseen, jossa työeläkejärjestelmä sopeutuu mahdollisiin shokkeihin sääntöpohjaisen vakautusjärjestelmän avulla.

## 3 Työmarkkinakeskusjärjestöjen ehdotus muutoksiksi työeläkejärjestelmään

### Sopimus vuoden 2025 työeläkeuudistuksesta

#### 1. Johdanto

Työmarkkinoiden keskusjärjestöt ovat tehneet tämän sopimuksen mukaisen ratkaisun seuraavaksi työeläkeuudistukseksi. Sopimus on järjestöjen yhteinen ehdotus valtiovallalle.

Järjestöjen neuvottelut ovat perustuneet pääministeri Petteri Orpon hallituksen pyyntöön esittää tarpeelliset toimet hallitusohjelmassa todettujen työeläkepoliittisten tavoitteiden saavuttamiseksi. Hallitus on täsmentänyt järjestöille esittämäänsä pyyntöä syksyllä 2023 siten, että muutosten tulee vahvistaa julkista taloutta pitkällä aikavälillä noin 0,4 prosenttiyksikköä suhteessa bruttokansantuotteeseen, mikä vastaa noin 1 miljardia euroa.

Tämän sopimuksen mukaisten muutosten vaikutuksia on arvioitu valtionvarainministeriössä, sosiaali- ja terveysministeriössä ja Eläketurvakeskuksessa. Järjestöjen käsityksen mukaan hallituksen asettamat tavoitteet saavutetaan sopimuksen mukaisilla muutoksilla.

Eläketurvakeskus, Työeläkevakuuttajat Tela ry, valtionvarainministeriö ja sosiaali- ja terveysministeriö ovat osallistuneet ratkaisun valmisteluun.

Järjestöt ovat tehneet tämän sopimuksen olettaen, että sen mukaiset säädös- muutokset valmistellaan vakiintuneen tavan mukaisesti yhdeksi hallituksen esitykseksi sosiaali- ja terveysministeriössä kolmikantaisesti siten, että lainvalmistelun yhteydessä ei valmistella muita tähän ratkaisuun liittymättömiä säädösmuutoksia, joista järjestöt eivät ole yhtä mieltä. Lisäksi järjestöt ovat sopimusta tehdessään olettaneet, että myöhemmin tämän vaalikauden aikana hallitus vie eteenpäin vain sellaisia hallitusohjelmaan sisällyttämättömiä työeläke-etuuksien ja muun työeläkelainsäädännön muutoksia, joista on osapuolten yhteisymmärrys.

## 2. Sijoitustuottojen nostaminen

Seuraavat muutokset koskevat vain työntekijän eläkelain tarkoittamaa eläkejärjestelmää:

Tuottovaatimuksen osaketuottosidonnainen osuus nostetaan 30 prosenttiin. Tuottovaatimuksessa otetaan huomioon kaikilla säännellyillä markkinoilla kaupankäynnin kohteena olevat osakkeet. (työntekijän eläkelaki 168 §).

Vanhuuseläkerahastoja täydennetään jatkossa ilman puskurointia osaketuottosidonnaiseen lisävakuutusvastuuseen. Vanhuuseläkevastuusiin siirretään vuosittain (1 vuoden viiveellä) niin sanotut iv4-korotukset ilman ala- ja ylärajaa riippumatta siitä, onko osaketuottosidonnainen lisävakuutusvastuu positiivinen vai negatiivinen vuoden vaihtuessa. Mikäli vuosittaiset iv4-korotukset ovat viitenä peräkkäisenä kalenterivuotena negatiivisia tai 10 kalenterivuoden tarkastelujaksolla kumulatiivisesti merkittävästi negatiivinen, osapuolet sitoutuvat tarkastelemaan mahdollisia eläkerahastojen täydentämissääntöjen täsmennystarpeita.

Osaketuottosidonnaisen lisävakuutusvastuun vuotuisen muutoksen perustetta laskettaessa osakkeiden keskimääräisestä vuosituotosta vähennetään 1 prosenttiyksikkö, rahastokorko ja täydennyskerroin. (työntekijän eläkelaki 168 §).

Rahastosiirtovelvoitteessa sovellettavan täydennyskerroimen kaava on jatkossa seuraava (STM:n hyväksymät laskuperusteet):

$$b_{16} = \begin{cases} 0,288 \times p - 0,057, & \text{kun } p \leq 0,198 \\ 0, & \text{kun } 0,198 < p < 0,218 \\ 0,288 \times p - 0,0628, & \text{kun } p \geq 0,218 \end{cases}$$

missä  $p$  = täydennysperuste.

Täsmennetään valuuttariskin huomioimista vakavaraisuuslaskennassa, jottei osaketuottosidonnaisen lisävakuutusvastuulla jo puskuroitu valuuttariski aiheuta lisävakavaraisuusvaadetta (laki eläkelaitoksen vakavaraisuusrajan laskemisesta ja sijoitusten hajauttamisesta).

Vakavaraisuusrajan turvaavuustaso tarkistetaan 95 prosenttiin. Mikäli säädöksen kolmikantavalmistelussa ilmenee, että turvaavuustason muutoksen tavoitteena oleva riskin- kantokyvyn kohentuminen saavutetaan tätä pienemmällä tarkistuksella, turvaavuustasoa täsmennetään sen mukaisesti. (Valtioneuvoston asetus eläkelaitoksen vakavaraisuuden laskennassa käytettävien vakioiden arvoista).

Osakesijoitusten enimmäismäärä tarkistetaan 85 prosenttiin kaikista sijoituksista (laki eläkelaitoksen vakavaraisuusrajan laskemisesta ja sijoitusten hajauttamisesta 7 a §).

Laajennetaan nykyinen vuokra-asuntosijoittamisen luotonottomahdollisuus koskemaan kaikkia työeläkevakuutusyhtiön tytäryhteisöjen kiinteistö-sijoituksia. Työeläkevakuutusyhtiön tytäryhteisö voi käyttää vierasta pääomaa kiinteistöjen, asuntojen tai muiden rakennusten omistamiseen, hankintaan ja rakentamiseen ETA-alueella. Selkiytetään sääntelyä, jonka mukaan työeläkevakuutusyhtiö voi jatkossakin taata kiinteistöihin tai rakennuksiin sijoittavan tytäryhteisönsä luottoja. Työeläkevakuutusyhtiön tytäryhteisön ottamat luotot otetaan jatkossakin huomioon työeläkevakuutusyhtiön vakavaraisuuslaskennassa, jolloin ne vaikuttavat vakavaraisuusrajaan. Työeläkevakuutusyhtiön tytäryhteisöjen kiinteistö-sijoituksiin ottamien luottojen yhteismäärä voi olla korkeintaan 10 prosenttia työeläkevakuutusyhtiön sijoituksista ja 50 prosenttia kaikista kiinteistö-sijoituksista. Mahdollisuus tällaiseen kiinteistö-sijoittamiseen säädetään toistaiseksi voimassa olevaksi lainsäädännöksi. Viimeistään vuonna 2035 sosiaali- ja terveysministeriön johdolla laaditaan selvitys luotonottomahdollisuuden laajentamisen vaikutuksista ja mahdollisista korjaustarpeista. (laki työeläkevakuutusyhtiöistä)

Sijoitusuudistuksen tarkoituksena ei ole muuttaa asiakashyvitysten tasoa aiemmin sovittu huomioiden. Asiakashyvitysten enimmäismäärä tarkistetaan 0,85 prosenttiin vakavaraisuudesta vuodesta 2029 alkaen. Tämä tarkoittaa, että asiakkaille maksettavien hyvitysten enimmäismäärä alenee vuodesta 2030 alkaen. Osapuolet ovat yhtä mieltä siitä, että enimmäismäärää alennetaan lisää, jos vakavaraisuudet kasvavat merkittävästi arvioitua enemmän.

Työeläkevakuutusyhtiön vakuutuksenottajakohtainen takaisinlainausoikeus rajataan enintään 10 miljoonaan euroon. Maksuvalmiutensa tai vakavaraisuutensa varmistamiseksi työeläkevakuutusyhtiö voi kuitenkin rajoittaa takaisinlainausoikeutta siten, että lainattava määrä on 12 kuukauden aikana enintään

10 prosenttia vakuutuksenottajan kulloinkin nostamatta olevan takaisinlainausoikeuden määrästä. Nämä tarkistukset koskevat 1.1.2026 alkaen otettavia uusia takaisinlainoja. (STM:n hyväksymät vakuutusehdot 12 §).

Muutokset tulevat voimaan mahdollisimman pian. Muutosten voimaantulon yksityiskohdat ratkaistaan kolmikantaisessa lainvalmistelussa.

### 3. Sääntöpohjainen vakautusjärjestelmä

Vanhuuseläkemaksua rahastoidaan heti lain voimaantulosta 0,50 prosentin karttumaa vastaavasti kaikista TyEL-ansioista siihen asti, kun työntekijä siirtyy TyEL:n mukaiselle vanhuuseläkkeelle. Muutoksen tavoitteena on lisätä vanhuuseläkerahastointia. Selvitetään TyEL:n vanhuuseläkerahastoinnin kehittämistarpeet vuoden 2026 loppuun mennessä tavoitteena riittävä rahastointi, sukupolvien välinen oikeudenmukaisuus ja tasainen maksukehitys.

Työeläkeindeksi ei saa kahden peräkkäisen vuoden tarkastelujaksossa kasvaa enempää kuin palkkakerroin samana aikana. Inflaatiovakauttajaa sovelletaan vuosittain.

Sääntöpohjaista vakautusjärjestelmää sovelletaan yhtäläisesti kaikissa työeläkelaeissa.

Vakautusjärjestelmää sovelletaan ensimmäisen kerran vuonna 2030 tehtäviin indeksitarkistuksiin.

Järjestöt sitoutuvat tarkastelemaan tämän ratkaisun mukaisten toimien tarkistamistarpeita määräajoin ja ensimmäisen kerran viimeistään vuonna 2035. Tarkastelun kohteina ovat erityisesti riittävä etuustaso ja eläkejärjestelmän rahoituksellinen kestävyys. Mikäli tarkastelun perusteella on tarkoituksenmukaista muuttaa säännöksiä, järjestöt sitoutuvat esittämään tarpeellisia muutoksia työeläkejärjestelmään.

### 4. Maksutaso

Vakautetaan perittävä TyEL-maksu 24,4 prosenttiin TyEL-palkoista vuosina 2026–2030.

Osapuolten tavoitteena on tasainen ja tarkoituksenmukainen maksukehitys sekä etuuksien ja niiden rahoituksen turvaaminen myös pitkällä aikavälillä. Sopimusosapuolet ovat yhtä mieltä siitä, että maksutason muuttamiseen

suhtaudutaan pidättäytyväisesti tilanteissa, joissa eläkejärjestelmän rahoituskellista kestävyyttä parantavat tai heikentävät ennakoimattomat tilapäiset muutokset. Positiivisten shokkien annetaan vahvistaa työ- eläkejärjestelmän rahoituskellista kestävyyttä, jotta järjestelmä kestää myös negatiivisia shokkeja.

Muiden työeläkelakien mukaisista eläkemaksuista päätetään erikseen.

#### 5. Eräät muut kysymykset

Ottaen huomioon tämän sopimuksen lähtökohdissa mainitun periaatteen työeläkkeitä koskevien asioiden valmistelusta, sopijaosapuolet esittävät, että myös sosiaaliturvakoiteassa esillä olleet työkyvyttömyysetuuksia koskevat asiat valmistellaan tämän saman vakiintuneen tavan mukaisesti kolmikantaisesti.

Sopijaosapuolet esittävät kolmikantaisen selvityksen tekemistä keinoista edistää erityisesti työikäisten mielenterveysongelmien ehkäisyä ja hoitoa.

Työterveyshuoltoa kehitetään työkyvyttömyyseläkkeiden alkavuuden vähentämiseksi ja työurien pidentämiseksi. Vahvistetaan työterveyshuollon ammatilaisten osaamista työ- olojen terveydellisen merkityksen arvioinnissa. Valtioneuvoston asetus hyvästä työterveyshuoltokäytännöstä (708/2013) päivitetään kolmikantaisesti vastaamaan muuttunutta työelämää.

Helsingissä 27.1.2025

Elinkeinoelämän keskusliitto EK

Kunta- ja hyvinvointialuetyönantajat KT

Kirkon työmarkkinalaitos

Valtion työmarkkinalaitos

Suomen Ammattiliittojen Keskusjärjestö Sak ry

Akava ry

STTK ry

## 4 Arvio tavoitteen toteutumisesta

Alla on esitetty Eläketurvakeskuksen, valtiovarainministeriön ja sosiaali- ja terveysministeriön arviot ehdotetuista toimenpiteistä työeläkejärjestelmän muutoksiksi. Kukin taho vastaa omasta arviostaan, eivätkä arviot edusta työryhmän yhteistä näkemystä.

### 4.1 Eläketurvakeskuksen arvio

Eläketurvakeskuksen arvio eläkesopimuksen vaikutuksista perustuu pitkän aikavälin laskelmaan.

#### 4.1.1 Laskelman taustaoletukset ja laskentamallit

Vaikutusarviolaskelman pohjalla on keväällä 2024 päivitetty ETK:n pitkän aikavälin deterministinen laskelma eläkemenosta, keskimääräisistä eläkkeistä ja TyEL-eläkkeiden rahoituksesta<sup>1</sup>.

Eläkesopimuksen vaikutusarviolaskelmassa otetaan huomioon sijoitustuottojen ja inflaation epävarmuus stokastisen sijoitustuottomallin avulla. Stokastiset tuotto- ja inflaatiooskenaariot on tuotettu ETK:n Feeniks-mallilla.<sup>2</sup> Tulokset perustuvat tuuhanteen riippumattomaan skenaarioon tuotoista ja inflaatiosta.

Ainoastaan tuotto- ja inflaatioepävarmuus sisältyy laskelmiin. Toisin sanoen vaikutusarviossa ei oteta huomioon väestökehitykseen, reaaliseseen ansiotason kasvuun, työllisyyteen eikä eläkkeiden alkavuuksiin liittyvää epävarmuutta. Erityisesti ennakoinaton väestökehitys voi vaikuttaa pitkällä aikavälillä oleellisesti etuus- ja maksutasoon. Koska suuri osa reaali maailman epävarmuuksista ei sisälly laskelmiin, ne aliarvioivat eläkemaksun tasoon ja varojen määrään sekä eläkkeiden tasoon sisältyvän epävarmuuden. Saman syyn takia myös sijoitusriskin lisäämisestä aiheutuva

---

1 Kuivalainen ym. 2025, <https://urn.fi/URN:ISBN:978-951-691-388-2>.

2 Hakola 2024, <https://www.julkari.fi/handle/10024/150079>.



kokonaisriskitason lisäys saattaa tulla aliarvioituksi. Joka tapauksessa se vallitseva epävarmuuden taso, jonka päälle sijoitusriskiä kasvatetaan, tulee laskelmissa aliarvioituksi.

Lainsäädäntö ohjaa TyEL-maksun tasoa, mutta vuotuisen maksun tasoon sisältyy merkittävää harkintaa. Tasausmaksu on selkeästi suurin maksun osa muodostaen nykyisin runsaan 80 prosenttia TyEL:n maksutulosta. Tasausmaksu tulee määritellä siten, että tasausvastuu on vähintään 20 prosenttia seuraavan vuoden arvioidusta tasausmenosta. Muut maksun komponentit paitsi tasausmaksu määräytyvät ilman merkittävää harkintaa.

Tasausmaksun suuruus määritetään nykylakilaskelmassa ja sopimuslaskelmassa samojen periaatteiden mukaan. Laskentamallissa tasausmaksun tasoa ohjaavat deterministisestä laskelmasta saatu maksun ”perusura” ja tasausvastuun määrä. Korkeat tuotot kasvattavat rahastoituja eläkkeen osia. Tämän seurauksena myöhemmin rahastoituja eläkkeitä purkautuu entistä enemmän. Näin tasausvastuu kasvaa johtaen tasausmaksun alenemiseen. Saman mekanismin kautta matalat tuotot nostavat maksutasoa. Tämän ratkaisun avulla pyrimme minimoimaan teknisluonteisen mutta tulosten kannalta potentiaalisesti merkittävän oletuksen vaikutusta sopimuksen vaikutusarvioon.

Rahastoituja vanhuuseläkkeitä tarkistetaan eläkelaitosten keskimääräisen vakaaraisuuden ja keskimääräisten osaketuottojen perusteella. Tarkistus voi kasvattaa tai pienentää rahastoituja eläkkeitä, mutta keskimäärin tarkistukset kasvattavat niitä. Mitä vanhempiin ikäluokkiin nämä tarkistukset kohdistuvat, sitä nopeammin ne purkautuvat alentamaan maksutasoa. Vuoteen 2059 asti tarkistukset kohdistetaan 55 vuotta täyttäneille ja tämän jälkeen 65 vuotta täyttäneille. Nykylakilaskelmassa ja sopimuslaskelmassa sovelletaan samoja kohdennuksia.

## 4.1.2 Sijoitustuottojen nostaminen

Sijoitustoiminnan reunaehtojen muuttaminen kasvattaa arviomme mukaan osakkeiden osuutta sijoitusallokaatioissa keskimääräisestä 53 prosentista keskimääräiseen 66 prosenttiin vuosien 2024–2090 aikana. Vastaavasti pitkien korkojen, kiinteistöjen ja muiden sijoitusten allokaatio-osuus alenee. Velkavivun määräksi muodostuu keskimäärin 2 % TyEL:n sijoitusvarallisuudesta. (Taulukko 1).

Sijoitussäännösten vaikutus tuottoihin välittyy eläkelaitosten sijoituspäätösten kautta. TyEL:n säännökset siis ohjaavat omalta osaltaan eläkelaitosten allokaatiopäätöksiä ja laskelmassa on otettava kantaa tähän käyttäytymisvaikutukseen.

Laskelmassa oletamme, että eläkelaitokset pyrkivät pitämään vakavaraisuus- asemansa (vakavaraisuuspääoman suhde vakavaraisuusrajaan) tasolla 1,6. Nykylaki- laskelmassa osakkeiden enimmäismäärä on 65 ja sopimuslaskelmassa 80 prosenttia sijoituksista (Sopimuksessa osakesijoitusten enimmäismäärä nousee 85 prosenttiin. Arvioimme kuitenkin näin korkean osakepainon koko järjestelmän tasolla käytännössä epärealistiseksi.). Osakkeiden vähimmäismääränä käytetään laskelmissa osaketuottosidonnaisuuden astetta (20 % nykylaki ja 30 % sopimus).

Allokaatiomuutoksen vuoksi keskimääräinen TyEL-varojen reaalituotto nousee 0,35 prosenttiyksikköä aritmeettisella keskiarvolla mitattuna. Samalla tuottojen keskihajonta nousee 9,2 prosentista 11,2 prosenttiin. Geometrinen keskituotto nousee 0,17 prosenttiyksikköä.

Taulukon 2 tuotot ovat sijoitustoiminnan kulujen jälkeisiä tuottoja. Finanssivalvonnan mukaan työeläkelaitosten sijoitustoiminnan kulut olivat 0,8 % sijoitetusta pääomasta vuonna 2017 ja 0,9 % vuonna 2020 (Teema-arvio sijoitustoiminnan kuluista 2020, Finanssivalvonta 9.9.2021.). Jos kulut ovat jatkossa samalla tasolla, aritmeettinen tuottojen keskiarvo 4,07 % tarkoittaa noin 5 % reaalisia markkinatuottoja ennen kuluja. (Taulukko 2).

**Taulukko 1.** TyEL-varojen keskimääräiset allokaatiopainot, prosenttia

Sijoituslaji	Nykylaki	Sopimus	Erotus
Lyhyet korot	5	5	0
Pitkät korot	17	9	-8
Kiinteistöt	12	11	-1
Osakkeet	53	66	13
Muut	13	10	-3
Yhteensä	100	102	2
Velan vaikutus	0	-2	-2

**Taulukko 2.** TyEL-varojen reaaliuoton keskiarvo ja keskihajonta, prosenttia

Tunnusluku	Nykylaki	Sopimus	Erotus
Aritmeettinen k.a.	3,73	4,07	0,35
Geometrinen k.a.	3,33	3,50	0,17
Keskihajonta	9,24	11,20	1,96

### 4.1.3 Sääntöpohjainen vakautusjärjestelmä

Sopimuslaskelmassa yksinkertaisesti oletetaan, että indeksointia koskeva muutos alentaa vuotuista työeläkeindeksitarkistusta 0,14 prosenttiyksiköllä. Työeläkeindeksin keskimääräinen kasvuvauhti olisi hidastunut vuosien 1995–2025 aikana tällä määrällä, jos sääntöä olisi sovellettu kyseisenä aikana.

Indeksisäännön vakauttavaa luonnetta kuvaavat tulokset edellyttävät stokastisten inflaatioskenaarioiden lisäksi myös stokastisia skenaarioita reaalisen ansiotason kehityksestä. Näiden skenaarioiden toistaiseksi puuttuessa vakautusjärjestelmä on mallinnettu yllä kuvatulla yksinkertaisella tavalla.

Nykylain mukaan TyEL:n vanhuuseläkemaksua rahastoidaan 0,40 prosentin karttumaa vastaava määrä. Sopimuksen mukaisessa laskelmassa rahastointi nostetaan 0,50 prosentin karttumaa vastaavalle tasolle vuodesta 2027 alkaen.

### 4.1.4 Maksutaso

Nykylakilaskelmassa TyEL-maksu joustaa tasausvastuun kehityksen perusteella vuodesta 2026 lähtien. Sopimuksen mukaisessa laskelmassa TyEL-maksu on kiinnitetty 24,4 prosenttiin vuoteen 2030 asti.

### 4.1.5 Vaikutukset keskieläkkeisiin ja eläkemenoihin

Nykyisin keskimääräinen eläke suhteessa keskipalkkaan on noin 56 prosenttia. Nykylakilaskelman mukaan eläkkeiden taso suhteessa ansiotasoon alenee vähitellen ollen vuonna 2090 vajaat 46 prosenttia. Sopimuksen mukaisessa laskelmassa etuustason lasku nopeutuu hieman. Pitkällä aikavälillä sopimus alentaa

keskimääräisen eläkkeen suhdetta ansiotasoon vajaan prosenttiyksikön. Oleellisesti vastaavan kaltainen vaikutus nähdään tarkasteltaessa työeläkemenoja suhteessa palkkasummaan. (Taulukko 3).

Taulukossa 3 esitetään sopimuksen vaikutus ainoastaan stokastisten skenaarioiden mediaaniin. Yksityiskohtaisempi jakauman tarkastelu ei ole mielenkiitoinen, koska menoihin ja etuustasoon vaikuttavaa stokastiikkaa laskelmassa ei sanottavasti ole.

**Taulukko 3.** Keskimääräinen eläke prosenttia keskipalkasta ja työeläkemenot prosenttia palkkasummasta. Tulokset perustuvat stokastisten simulaatioiden mediaaniin

<b>Vuosi</b>	<b>Keski- eläke, nykylaki</b>	<b>Keski- eläke, sopimus</b>	<b>Meno- prosentti, kaikki lait, nykylaki</b>	<b>Meno- prosentti, kaikki lait, sopimus</b>	<b>Meno- prosentti, TyEL, nykylaki</b>	<b>Meno- prosentti, TyEL, sopimus</b>
2024	55,9	-	33,0	-	27,1	
2030	54,4	-0,1	32,4	0,0	27,2	0,0
2035	52,9	-0,4	32,5	-0,2	27,7	-0,2
2045	50,4	-0,7	31,1	-0,5	27,7	-0,4
2060	48,8	-0,8	34,1	-0,6	32,4	-0,6
2075	47,5	-0,8	38,2	-0,7	37,1	-0,7
2090	45,8	-0,8	40,2	-0,8	39,1	-0,7

#### 4.1.6 Vaikutukset TyEL-maksuun ja -varoihin

Välittömässä lähitulevaisuudessa sopimus kiinnittää maksutason 24,4 prosenttiin. Keskipitkällä aikavälillä sopimus nostaa vähäisessä määrin TyEL-maksun mediaania, mutta alentaa sitä verraten selvästi pitkällä aikavälillä. Kaikkiaan sopimuksen seurauksena TyEL-maksun ennustejakauma levenee. Vastaiseen maksutason liittyvä epävarmuus siis kasvaa. Tämä johtuu aiempaa riskipitoisemmasta sijoittamisesta. (Taulukko 4).

Sopimus kasvattaa eläkevarojen määrän vaihtelua. Välittömässä lähitulevaisuudessa sopimus voi johtaa suurempiin tai pienempiin eläkevarojen määriin. Pidemmällä aikavälillä sopimuksen seurauksena eläkevarojen määrällä on taipumus kasvaa

sopimuksen vuoksi. Varojen määrä kasvaa erityisesti niissä skenaarioissa, joissa varoja on nykylakilaskelmassakin paljon. Kuitenkin sopimus tyypillisesti kasvattaa pitkällä aikavälillä varojen määrää muissakin skenaarioissa.

Varojen määrän kasvu johtuu siitä, että sopimuksen seurauksena maksutaso on keskipitkällä aikavälillä lähtökohtaisesti nykyistä korkeampi ja keskimäärin tuotot nousevat. Lisäksi sopimus alentaa eläkemenoja, vaikkakin tämä vaikutus on verrattain vähäinen.

Varojen ennustejakauma on hyvin vino ja sopimus kasvattaa tätä vinoutta. Nykylakilaskelmassa kahden vuosikymmenen päästä (vuonna 2045) viidessä prosentissa skenaarioista varojen määrä on 622 prosenttia palkkasummasta tai enemmän. Sopimuksen seurauksena tämä raja-arvo kasvaa 100 prosenttiyksikköä. Vuonna 2090 vastaava raja-arvo on nykylakilaskelmassa reilu 1 300 prosenttia ja sopimuksen myötä se kasvaa reiluun 2 600 prosenttiin. (Taulukko 5).

Ennustejakauman vinous tarkoittaa sitä, että pidemmällä aikavälillä varsin useissa skenaarioissa TyEL:n varat kasvaisivat selkeästi suuremmiksi kuin vastuut. Rahastointiaste siis nousisi selvästi yli sadan prosentin. Todellisuudessa varojen ennakoimaton kasvu (kuten ennakoimaton päinvastainenkin kehitys) voisi johtaa säännösten muuttamiseen. Laskelmissa säännöksiä ei kuitenkaan muuteta. Laskelman tehtävä on kertoa, millaisiin lopputulemiin nykylain ja sopimuksen mukaiset säännökset voivat johtaa.

Eläkevarat kerätään rahoittamaan vastaisia eläkemenoja. Tämän vuoksi varojen suhteuttaminen eläkemenoon antaa oikeamman kuvan rahastoinnin tasosta suhteessa rahoitustarpeeseen kuin varojen suhteuttaminen palkkasummaan (Suhdeluku varat/palkkasumma kertoo potentiaalista, jolla varat voivat alentaa maksutasoa verrattuna jakojärjestelmään.). Nykylakilaskelmassa suhdeluvun varat/eläkemeno mediaani ei muutu oleellisesti vuoteen 2090 mennessä. Sopimuslaskelmassa tämä suhde kasvaa hieman. Ennustejakauman vinous näkyy selkeästi riippumatta siitä, suhteutetaanko varojen määrä eläkemenoon vai palkkasummaan. (kuvio 3).

Sopimus alentaa todennäköisyyttä, että TyEL-laitosten keskimääräinen vakavaraisuus nousee korkeaksi. Muuten sopimus ei vaikuta oleellisella tavalla TyEL-laitosten keskimääräisiin vakavaraisuuksiin. (kuvio 4).

**Taulukko 4.** TyEL-maksuprosenttien ennustejakauma. Sopimussarakkeissa esitetään sopimuslaskelman ja nykykilaskelman maksuprosenttien erotukset. Lukuohje: rivillä 2030 luku 23,7 % tarkoittaa, että 5 prosentissa skenaarioista maksu on 23,7 % tai matalampi. Sopimuksen vaikutuksesta tämä raja nousee 0,7 prosenttiyksikköä. Toisin sanoen sopimuslaskelmassa 5 prosentissa skenaarioista maksu on 24,4 % tai matalampi vuonna 2030.

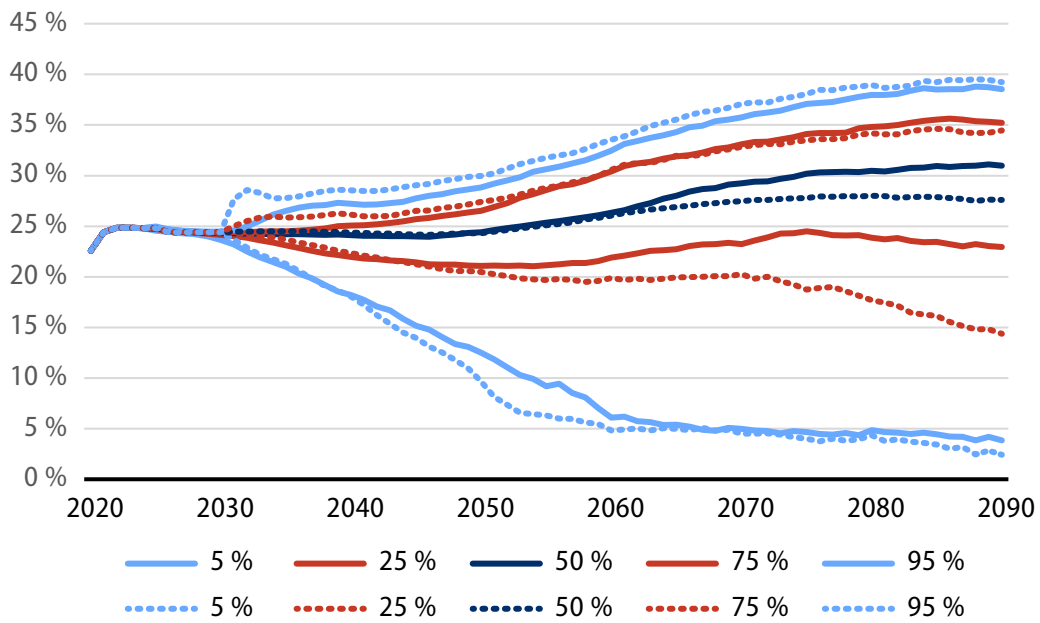
<b>Vuosi</b>	<b>Nykylaki, 5 %</b>	<b>Nykylaki, 25 %</b>	<b>Nykylaki, 50 %</b>	<b>Nykylaki, 75 %</b>	<b>Nykylaki, 95 %</b>	<b>Sopimus, 5 %</b>	<b>Sopimus, 25 %</b>	<b>Sopimus, 50 %</b>	<b>Sopimus, 75 %</b>	<b>Sopimus, 95 %</b>
2024	24,8	24,8	24,8	24,8	24,8	-	-	-	-	-
2030	23,7	24,1	24,3	24,4	24,5	0,7	0,3	0,1	0,0	-0,1
2035	21,0	23,1	24,2	24,5	26,5	0,3	0,6	0,3	1,4	1,2
2045	15,2	21,4	24,0	25,7	27,8	-1,2	-0,2	0,2	0,8	1,3
2060	6,1	21,9	26,3	30,4	32,5	-1,3	-2,0	-0,3	0,2	1,1
2075	4,7	24,5	30,2	34,1	37,1	-0,7	-5,8	-2,4	-0,6	1,0
2090	3,9	23,0	31,0	35,2	38,6	-1,4	-8,6	-3,4	-0,8	0,7

**Taulukko 5.** TyEL-varat per palkkasumma ennustejakauma, prosenttia. Sopimussarakkeissa esitetään sopimuslaskelman ja nykykilaskelman erotukset.

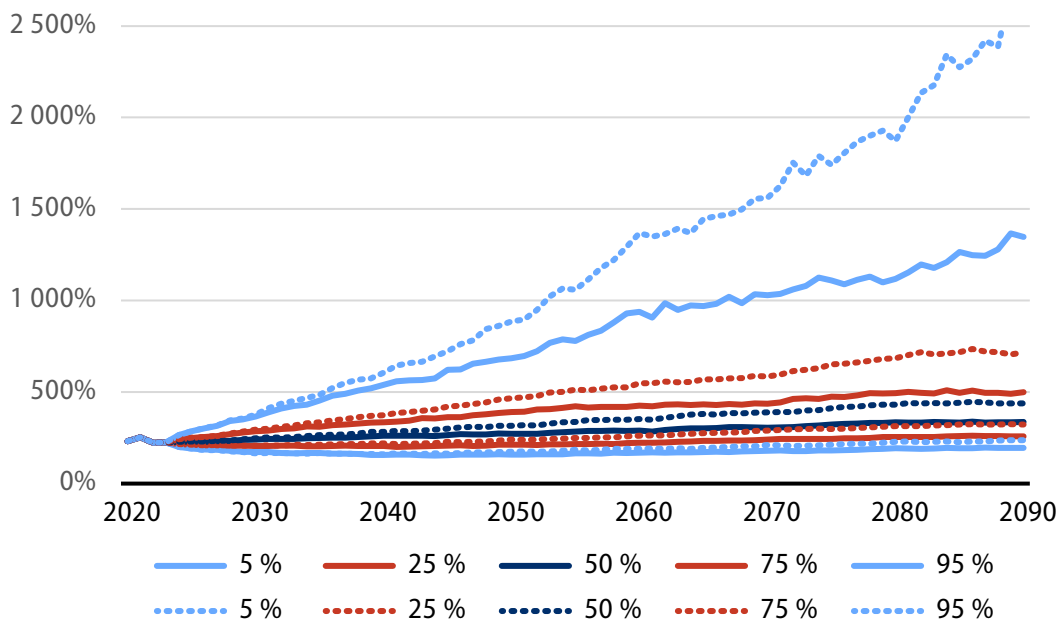
<b>Vuosi</b>	<b>Nykylaki, 5 %</b>	<b>Nykylaki, 25 %</b>	<b>Nykylaki, 50 %</b>	<b>Nykylaki, 75 %</b>	<b>Nykylaki, 95 %</b>	<b>Sopimus, 5 %</b>	<b>Sopimus, 25 %</b>	<b>Sopimus, 50 %</b>	<b>Sopimus, 75 %</b>	<b>Sopimus, 95 %</b>
2024	200	215	228	241	265	-	-	-	-	-
2030	172	206	241	285	366	-8	0	6	9	11
2035	166	203	249	309	454	-1	10	16	25	31
2045	155	207	265	362	622	8	21	35	57	100
2060	167	223	290	425	938	22	37	62	122	431
2075	180	243	323	474	1 109	32	55	89	176	631
2090	195	258	337	499	1 347	42	64	102	217	1 307

### 4.1.7 Liitekuviot

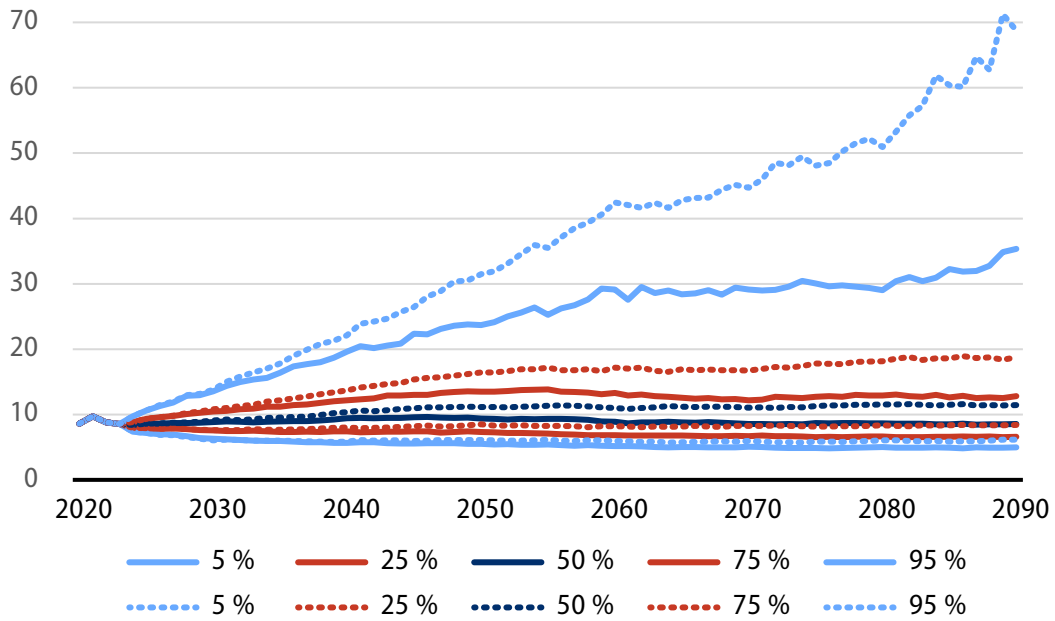
**Kuvio 1.** TyEL-maksuprosentti, ennustejakauma (yhtenäinen viiva nykylain mukainen laskelma, katkoviiva sopimuksen mukainen laskelma)



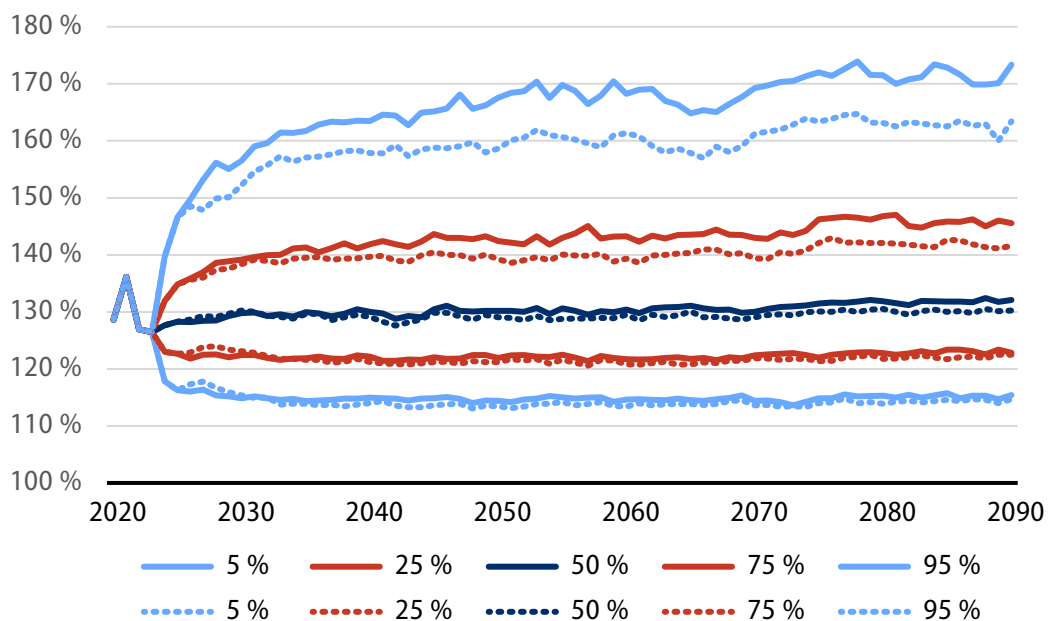
**Kuvio 2.** TyEL-varat prosenttia palkkasummasta, ennustejakauma (yhtenäinen viiva nykylain mukainen laskelma, katkoviiva sopimuksen mukainen laskelma)



**Kuvio 3.** TyEL-varat suhteessa eläkemenoon, ennustejakauma (yhtenäinen viiva nykylain mukainen laskelma, katkoviiva sopimuksen mukainen laskelma)



**Kuvio 4.** TyEL-laitosten keskimääräinen vakavaraisuusaste (varat prosenttia vastuuelasta), ennustejakauma (yhtenäinen viiva nykylain mukainen laskelma, katkoviiva sopimuksen mukainen laskelma)





## 4.2 Valtiovarainministeriön arvio

Valtiovarainministeriön [alustava arvio](#) eläkesopimuksen vaikutuksista on luettavissa kokonaisuudessaan valtiovarainministeriön verkkosivuilta.

### 4.2.1 Tiivistelmä keskeisistä tuloksista

Työmarkkinajärjestöjen 19.1.2025 neuvottelutuloksen mukainen ”Sopimus vuoden 2025 eläkeuudistuksesta” arvioidaan vaikuttavan seuraavasti

- Vahvistavan julkista taloutta pitkällä aikavälillä alustavan arvion mukaan noin 0,57 % suhteessa bruttokansantuotteeseen, mutta arvioon sisältyy epävarmuutta, vaikutuksen etumerkin ollessa kuitenkin hyvin suurella todennäköisyydellä oikea (Tämä alustava arvio ei sisällä mahdollisten työllisyysvaikutusten osuutta.).
- Tuottavan eläkejärjestelmään tehokkaan vakautusmekanismin inflaatioshokkien varalta, mutta jättävän eläkemaksun kehityksen alttiiksi monille muille merkittävälle epävakauden lähteille.
- Kasvattavan kokonaisuudessaan eläkevakuutusmaksun pitkän aikavälin epävakautta pääasiassa, koska sijoitussääntelyn uudistus kasvattaa sijoitusriskiä.

### 4.2.2 Eläkeuudistuksen tavoitteet

Työeläkejärjestelmän uudistamista selvittävän työryhmän asettamispäätöksessä VN/27892/2023 asetetaan työryhmän tavoitteeksi sellaiset muutokset, jotka vahvistavat julkista taloutta pitkällä aikavälillä noin 0,4 prosenttiyksilöllä suhteessa bruttokansantuotteeseen. Lisäksi työryhmän tavoitteena on löytää keinot eläkevakuutusmaksutason pitkän aikavälin konkreettiseen vakauttamiseen, jossa työeläkejärjestelmä sopeutuu mahdollisiin shokkeihin sääntöpohjaisen vakautusjärjestelmän avulla. Asettamispäätöksessä todetaan lisäksi työryhmän tehtävien osalta, että toimien riittävyys suhteessa tavoitteisiin varmistetaan työryhmän työssä valtiovarainministeriön ja Eläketurvakeskuksen tekemillä arvioinnilla. Tässä muistiossa esitetään valtiovarainministeriön arvioita työryhmälle asetettujen tavoitteiden saavuttamisesta.

#### 4.2.2.1 Julkisen talouden pitkän aikavälin vahvistaminen 0,4 prosenttiyksiköllä

Julkisen talouden pitkän aikavälin vahvistumista mitataan tässä yhteydessä ns. S2-indikaattorilla eli kestävyysvajelaskelmalla (ks. VM 2023 ja Ahola 2017). Kestävyysvajelaskelma on luonteeltaan painelaskelma, jolla voidaan mitata, miten paljon julkista taloutta olisi vahvistettava lähitulevaisuudessa, jotta julkinen talous olisi pitkän aikavälin tasapainossa. Eläkejärjestelmän osalta laskelma sisältää skenaarion työeläkejärjestelmän pitkän aikavälin menojen kehityksestä. Tätä eläkejärjestelmän kehikkoa sovelletaan pääasiallisena mittarina pitkän aikavälin kestävyuden vahvistamiselle. Kehikko on sikäli hyödyllinen, että siinä tulevaisuuden rahavirtoja diskontataan nykyhetkeen, jolloin eri aikavälillä realisoituvat muutokset tulevat arvioiduiksi nykyarvoissaan. Diskonttoterminä käytetään tässä yhteydessä oletusta valtionlainan korkojen kehityksestä pitkällä aikavälillä. Tämä ratkaisu perustuu ajatukseen siitä, että koska uudistuksen tavoitteena on julkisen talouden vahvistaminen, on vaihtoehtoinen nykytila heikomman julkisen talouden polku, jossa velkaantumista tapahtuu enemmän, kuin ilman uudistusta tapahtuisi. Kestävyysvajekehikkoon on laskelmissa viety Eläketurvakeskuksen tuottamia arvioita uudistuksen vaikutuksesta eläkejärjestelmään julkisen talouden vaikutuksen arvioimiseksi.

#### 4.2.2.2 Eläkevakuutusmaksutason pitkän aikavälin vakauttaminen

Työryhmän asettamispäätöksessä todetaan, että julkisen talouden vahvistumisen lisäksi työryhmän tulee löytää keinot eläkevakuutusmaksutason pitkän aikavälin konkreettiseen vakauttamiseen siten, että työeläkejärjestelmä sopeutuu mahdollisiin shokkeihin sääntöpohjaisen vakautusjärjestelmän avulla. Tämä tulkitaan käytännössä niin, että sääntöpohjaisella vakautusjärjestelmällä saavutetaan tilanne, jossa eläkevakuutusmaksutaso säilyy vakaana riippumatta erilaisista tekijöistä, kuten väestökehityksen, sijoitustuottojen tai tuottavuuden kehityksestä. Jo nykyisellään järjestelmässä on tällaisia automaattisia vakauttajia, kuten elinaikakerroin sekä alimman eläkeiän sitominen vanhuuseläkeikään. Työryhmän toimeksiannossa tavoite on kuitenkin nykyisiä erityisvakauttajia laajempi.

## 4.2.3 Eläkeuudistuksen sisällön arviointi

### 4.2.3.1 Sijoitussäätelyn uudistus

Sijoitussäätelyn uudistuksen keskeiset muutokset liittyvät merkittävässä määrin osaketuottosidonnaisen lisävakuutusvastuun enimmäismäärän nostamiseen sekä vakavaraisuusrajan turvaavuustason laskemiseen. Lisäksi säätelyyn tehdään eräitä muita muutoksia, joista osa kytkeytyy myös näihin tekijöihin.

Osaketuottosidonnainen lisävakuutusvastuu on ratkaisu, jolla pyritään kannustamaan työeläkelaitoksia kasvattamaan salkkunsa osakepainoa. Käytännössä tämä on tapa siirtää osaketuottoihin liittyvää riskiä yksittäisen työeläkeyhtiön kontolta järjestelmän tasausvastuuseen eli yhteiselle vastuulle. Hieman yksinkertaistettuna osaketuottosidonnainen lisävakuutusvastuu on vastuuvelan osa, jota kasvatetaan tai pienennetään sen mukaan, miten eläkelaitosten toteutuneet osaketuotot keskimäärin kehittyvät (Vastuuvetka on se varojen määrä, joka tarvittaisiin eläkeyhtiön etuuksien maksamiseen, jos toiminta lopetettaisiin. Heikosti kehittyvät osaketuotot voivat johtaa siis osaketuottosidonnaisen lisävakuutusvastuun osalta jopa vastuuvelan pienenemiseen.). Mikäli eläkelaitosten osaketuotot kehittyvät keskimäärin heikosti, tarkoittaa tämä, että yksittäisen eläkelaitoksen heikot osaketuotot näkyvät pienempänä vastuuvetkana. Koska etuudet eivät muutu, tarkoittaa tämä, että suurempi osuus eläkkeistä on katettava vakuutusmaksuilla.

Osaketuottosidonnainen lisävakuutusvastuu pienentää merkittävästi yksittäisen eläkeyhtiön vakavaraisuuspääomaan kohdistuvaa riskiä, joka seuraa riskipitoisista osakesijoituksista. Jos vastaava osakesijoitus tapahtuisi mekanismin ulkopuolella, joutuisi yhtiö vastaamaan tappioista vakavaraisuuspääomallaan. Näin ollen osaketuottosidonnainen lisävakuutusvastuu kannustaa tehokkaasti eläkelaitoksia kasvattamaan osakesijoitusten määrää.

Osaketuottosidonnaisen lisävakuutusvastuun kasvattaminen kohentaa eläkejärjestelmän kokonaistuottoja, mikäli osakkeet tuottavat paremmin kuin matalamman riskiluokan sijoitukset (näin yleensä on, koska korkeampi tuotto on ”palkkio” korkeamman riskin kantamisesta). Vahvasta kannustimesta osakesijoituksiin kuitenkin seuraa, että osaketuottosidonnaisen lisävakuutusvastuun kasvattaminen yhtenäistää työeläkelaitosten sijoitusportfolioita (Myös siksi, että osaketuottosidonnaisen lisävakuutusvastuun osalta määritellään, millaisia osakesijoituksia lisävakuutusvastuuseen voi lukea. Tätä piiriä laajennetaan uudistuksen yhteydessä.). Tällöin järjestelmätason riski kasvaa. Työeläkejärjestelmän hajautuksesta syntyvät hyödyt heikentyvät myös, kun eläkelaitosten vastuut vähenevät ja sijoitusportfoliot yhtenäistyvät.

Toinen keskeinen muutos, vakavaraisuusrajan turvaavuustason laskeminen 97 prosentista 95 prosenttiin, vaikuttaa myös eläkeyhtiöiden sijoitusportfolioiden riskipitoisuuteen. Vakavaraisuusraja mitoitetaan niin, että täsmälleen sen mukaisella varallisuudella eläkelaitoksen varallisuus on vuoden kuluttua suurempi, kuin vastuuelka 97 prosentin (tai 95 prosentin) todennäköisyydellä. Käytännössä tämä tarkoittaa, että lyhyen aikavälin heilahtelut esimerkiksi riskipitoisten sijoitusten, kuten osakkeiden, kurseissa, eivät aiheuta yhtä herkästi vakavaraisuusrajan rikkoutumista. Vakavaraisuusrajan rikkoutumisella on eläkeyhtiön kannalta vakavia seurauksia: ne eivät esimerkiksi voisi maksaa asiakashyvityksiä, jotka ovat keskeinen tekijä yhtiöiden välisessä kilpailussa. Niinpä turvaavuusrajan alentaminen mahdollistaa suuremman riskinoton.

Riskinoton kasvu ei kuitenkaan tapahdu ilman seuraamuksia. Vakavaraisuusrajalta on merkityksensä: kun esimerkiksi osakkeiden arvot laskevat, on vaikea etukäteen tietää, tulevatko ne laskemaan vielä lisää, vai pysähtyykö lasku. Tästä syystä vakavaraisuusraja määrittelee, missä kohtaa eläkeyhtiön olisi syytä siirtää osa sijoituksistaan vähemmän riskipitoisiin kohteisiin. Tämä voi aiheuttaa tilanteita, joissa ”myydään kurssien laskiessa” (Yleisessä keskustelussa käytetty ilmaus ”myymisestä kurssien laskiessa” on sinänsä epämääräinen, että se sisältää tiedon siitä, mitä kurssien kehitykselle on tapahtumassa tulevaisuudessa. Mikäli tällainen tieto on olemassa, on tietenkin mahdollista saada huomattavia tuottoja erilaisilla sijoitusinstrumenteilla kuten optioilla.), mutta toisaalta sen tarkoitus on juuri tämä: ehkäistä se, että portfolion arvo laskee entisestään, jos kurssien lasku ei pysähdy. Vakavaraisuusrajan turvaavuustason lieventäminen kasvattaa järjestelmätason riskiä, sillä se kannustaa eläkeyhtiöitä riskipitoisempaan sijoituskäyttäytymiseen. On syytä muistaa, että viime kädessä kyse on yhteisvastuusta, jota katetaan pakollisilla eläkevakuutusmaksuilla.

#### 4.2.3.2 Eläkejärjestelmän sijoitusten tuottoihin liittyvät erityiskysymykset

Eläkeuudistuksen julkisen talouden kestävyystavoitteiden kannalta sijoitusten sääntelyn uudistuksella on merkittävä painoarvo. Sijoitusten sääntelyyn liittyy kuitenkin järjestelmän ominaisuuksien takia eräitä erityisiä piirteitä, joilla on merkitystä arvioinnin kannalta. Keskeisimmät näistä liittyvät Eläketurvakeskuksen sinänsä perusteltuun ja laadukkaaseen laskentatapaan sekä järjestelmän luonteeseen.

Eläketurvakeskus arvioi sijoitussääntelyn muutoksia ns. stokastisen eli satunnaiskulkuihin perustuvan mallin avulla. Tämä tarkoittaa, että historiatietoihin perustuvista tuotoista rakennetaan mallilla tuhat tulevaisuusskenaariota, ja kullekin näistä muodostetaan eläkejärjestelmän keskeiset indikaattorit (Skenaarioita on mahdollista ja joskus tarkoituksenmukaistakin tuottaa enemmän, mutta tätä muistiotia

laadittaessa käytössä on ollut tuhat skenaariota.). Ratkaisu on erittäin hyödyllinen sikäli, että se tuottaa huomattavan määrän lisätietoa verrattuna deterministiseen laskelmaan, jossa muodostetaan vain yksi skenaario (Esimerkiksi Eläketurvakeskuksen ns. PTS-laskelma (ks. [ETK 2022](#)) on tällainen deterministinen laskelma.). Ratkaisu mahdollistaa esimerkiksi sijoitusallokaatioiden muutosten riskillisyyden analyysin. Toisaalta yksiselitteistä determinististä polkua, jonka varaan vaikutusten arvion voisi perustaa, ei synny. Koska julkisen talouden vaikutusten arvioinnissa tarvitaan yksiselitteinen tulos, tämä asia on ratkaistu laskelmalla kestävyysvajeindikaattori kullekin skenaariolle erikseen ja tarkastelemalla tulosten mediaania eli jakauman keskimmäistä arvoa. Todennäköisyyksien suhteen siis mediaanin alapuolelle jää 50 % mahdollisista tulemistä ja yläpuolelle 50 % mahdollisista tulemistä.

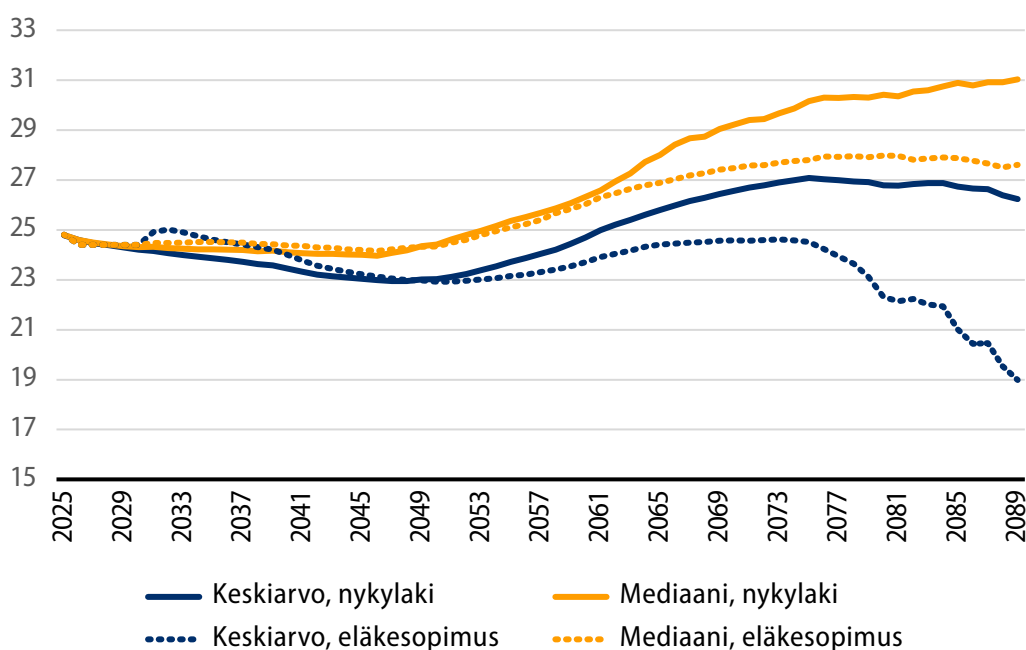
Eläkejärjestelmä on luonteeltaan äärimmäisen pitkän aikahorisontin järjestelmä. Järjestelmässä osa sijoitusvarallisuuden tuotoista jää varallisuuteen kerryttämään uusia tuottoja, ja vain osa ohjataan etuuksien rahoitukseen. Tästä syntyvä korkoa korolle -ilmiö yhdistettynä järjestelmän äärimmäisen pitkään aikahorisonttiin sekä sijoituserien tuotoille ominaiseen vaihteluun muodostaa ilmiön, jossa tilastollisen arvioinnin kannalta keskeiset mittarit eli mediaani ja keskiarvo, käyttäytyvät poikkeavasti. Toisin kuin ns. normaalijakaumissa, joissa keskiarvo ja mediaani ovat samoja, tässä tapauksessa ne itse asiassa erkaantuvat toisistaan sijoitushorisontin pidentyessä. Ilmiö on tunnettu akateemisessa kirjallisuudessa (ks. [Farago ja Hjalmarsson 2023](#)).

Taustalla on yksinkertainen todennäköisyyksiin perustuva tapahtuma, jossa mitä pidemmäksi aikahorisontti kasvaa ja/tai mitä korkeampaa taustalla olevan ilmiön vaihtelu on, sitä todennäköisemmin stokastisissa laskelmissa syntyy merkittäviä positiivisia ääriuria. Nämä ääriurat ovat seurausta tilanteista, joissa skenaarioita luova satunnaisprosessi on tuottanut merkittävän positiivisia polkuja. Koska kyse on varallisuudesta, varallisuus ei varsinaisesti tässä yhteydessä voi muodostua negatiiviseksi, joten vastaavia negatiivisia polkuja ei ole. Näin esimerkiksi eläkeyhtiöiden sijoitusvarallisuuden keskiarvo kasvaa tarkastelujakson loppupisteessä hyvinkin kauas mediaanistaan.

Ilmiötä on havainnollistettu kuviossa 5, jossa yhtenäiset viivat ovat Eläketurvakeskuksen sijoitusmallin tuottoskenaarioilla johdettuja nykytilan tietoja ja katko viivat eläkesopimuksen mukaisia. Vaaka-akselilla kuvataan aika ja pystyakselilla työeläkemaksuprosentti. Kuvaajasta havaitaan, että esimerkiksi vuonna 2090 järjestelmän TyEL-maksun mediaani on noin 31,0 prosenttia nykytilassa. Keskiarvoinen maksuprosentti on kuitenkin noin 26,0 prosenttia. Vaihtoehtoisessa laskelmassa, jossa korkeamman volatilitietin osakesijoituksia on eläkeyhtiöiden portfolioissa enemmän, vastaavat luvut ovat noin 27,6 prosenttia sekä 18,1 prosenttia. Ero

mediaanin ja keskiarvon välillä siis kasvaa sijoitussalkun muuttuessa riskipitoisemmaksi. Ilmiö on varsin huomattava, sillä mediaanin ja keskiarvon ero kasvaa noin 5 prosenttiyksiköstä noin 9,5 prosenttiyksikköön.

**Kuvio 5.** TyEL-maksun (prosenttia palkkasummasta) keskiarvot sekä mediaanit nykytilassa ja eläkesopimuksen mukaisessa tilassa. Lähde: Eläketurvakeskuksen laskelmat, VM.



Sama ilmiö koskee eläkemaksujen lisäksi myös skenaarioiden perusteella laskettuja S2-indikaattoreita. Mikäli laskemme kullekin tuhannesta skenaarioista kestävyysvajeen ja muodostamme näistä mediaanin sekä keskiarvon, havaitsemme vastavan ilmiön.

Mediaanin ja keskiarvon etääntyminen aiheuttaa kysymyksen siitä, mitä julkisen talouden kestävydestä tulisi tässä yhteydessä ajatella. Hieman kärjistäen kysymys on seuraava: ajattelemmeko julkisen talouden kestävyden kannalta sellaisen vaihtoehdon, jossa eläkevarat kasvavat noin yhdeksänkertaisiksi yhdessä tulemassa kymmenestä ja putoavat yhdeksäsosaan muissa yhdeksässä skenaariossa olevan yhtä kestävä, kuin vaihtoehdon, jossa varat säilyvät kaikissa kymmenessä skenaariossa nykyisellään. Taloustieteellisessä keskustelussa tämä tunnetaan kysymyksenä riskipreferensseistä. Toimija, jolle nämä skenaariot olisivat yhtä arvokkaita, olisi riskineutraali.

Oikean riskipreferenssin määrittäminen ei ole yksiselitteistä. Yksinään sijoitustuotto-uudistuksen kontekstissa ei myöskään ole selvää, kenen riskipreferensseistä olenaisesti puhutaan. Nykyisellä skenaariomallinnuksella, jossa maksut pitkällä aikavälillä joustavat, ja etuudet turvataan, on kyse oikeastaan tulevien sukupolvien riskipreferenssistä: miten suurta vaihtelua he ovat valmiita sietämään odotettavassa eläkevakuutusmaksutasossa. Nykyisessä sääntelyssä tämä tarkoittaa käytännössä sitä, että odotusarvoon eli keskiarvoihin perustuvissa luvuissa tulevat sukupolvet hyväksyvät sen, että odotusarvoiseen (suhteessa esimerkiksi mediaanin mukaiseen) maksutason toteutumiseen liittyy paljon riskiä eli se ei välttämättä ole järin todennäköistä, joskin mahdollista se on. Kuvion 5 mallinnuksessa maksutason keskiarvo olisi peruslaskelmassa 26,02 % vuonna 2090. Tämä keskiarvon mukainen maksutaso alitetaan noin 30,9 prosentin todennäköisyydellä – eli yli kahden kolmasosan todennäköisyydellä maksu on keskiarvoansa korkeampi. Uudistuksen yhteydessä tämä todennäköisyys putoaa noin 28,6 prosenttiin.

Sijoitustuottosääntelyyn keskittyvien vaikutusarvioiden yhteydessä tämä asia on ratkaistu hyödyntämällä mediaaneja. Mediaani on sinänsä perusteltu tunnusluku, että se ei ole riippuvainen äärihavainnoista, ja sen implikaatio on yksinkertainen: tulema on 50 % todennäköisyydellä mediaania pienempi ja 50 % todennäköisyydellä sitä suurempi. Käytännössä stokastisen mallin urien jakaumat ovat melko voimakkaasti mediaanin ympärille keskittyneitä, jakaumien huiput ovat lähellä moodia, ja jakauman positiivinen häntä on pitkä ja sieltä löytyy hyvinkin positiivisia skenaarioita (Moodi on tyyppi-arvo, eli yleisin arvo. Moodi sijaitsee jatkuvan ja yksihuippuisen tiheysfunktion jakauman huipulla.).

#### 4.2.3.3 Vakautusmekanismien arviointi

Eläkesopimus sisältää eräitä järjestelmän pitkän aikavälin vakauteen tähtääviä elementtejä. Näistä yksi on vanhuuseläkemaksun rahastoinnin kasvattaminen 0,4 prosentin karttumaa vastaavista TyEL-ansioista 0,5 prosentin karttumaa vastaaviin TyEL-ansioihin. Tällä pyritään lisäämään eläkerahastointia. Lyhyellä aikavälillä kiinnitetystä maksutasosta kuitenkin seuraa, ettei järjestelmän rahastojen kokonaiskoko, tasausvastuupuskuri huomioiden, voi oikein tämän seurauksena kasvaa: lyhyellä aikavälillä maksutason kasvattaminen on ainoa tapa kasvattaa rahastointiastetta (Ellei esimerkiksi etuuksiin tehdä muutoksia. Rahastoihin on vaikea kerätä enemmän varoja, kuin mitä sisään tulevien maksutulojen sekä tuottojen ja ulos maksettavien etuuksien suhde on.). Pidemmällä aikavälillä korkeampi rahastointiaste mahdollistaa matalamman maksutason. Muutoksen vaikutus vakuutusmaksutason pitkän aikavälin vakauteen vaikuttaa siten rajalliselta, mutta on se vakauttaa järjestelmää demografisia muutoksia vastaan. Ratkaisu ei sinänsä kuitenkaan ole uusi sääntö järjestelmässä, vaan nykyisen säännön muutos.

Toinen sopimuksen pitkän aikavälin vakauteen tähtäävä elementti on niin sanottu inflaatiopakauttaja. Tämän uuden säännön myötä työeläkeindeksi ei saisi kahden peräkkäisen vuoden tarkastelujaksossa kasvaa palkkakerrointa enempää samana aikana. Tilanteet, joissa vakauttaja olisi historiassa aktivoitunut, ovat varsin harvinaisia, mutta niillä on taloudellista merkitystä. Merkittävimmät historialliset tapahtumat, jotka olisivat aktivoineet jarrun ovat olleet 1970-luvun öljykriisissä, 1990-luvun lamassa, sekä 2020-luvulla Venäjän Ukrainaan kohdistaman hyökkäyssodan yhteydessä. Inflaatiopakauttaja aktivoituu vain harvoin ja satunnaisesti, mutta se vahvistaa eläkejärjestelmän kestävyyttä tehokkaasti silloin, kun kuluttajahintojen nousu on selvästi ansiotason kehitystä nopeampaa (Huomionarvoista on, että laskelmissaan Eläketurvakeskus on mallintanut inflaatiopakauttajan toiminnan siten, että se madaltaisi työeläkkeisiin tehtäviä korotuksia tasaisesti joka vuosi vuodesta 2030 alkaen historiaan pohjautuvien keskiarvoisten lukujen perusteella. Tämä yksinkertaistus voi vaikuttaa lopputulokseen.).

Eläkejärjestelmän keskeisimmät eläkevakuutusmaksun pitkän aikavälin vakautta vaarantavat tekijät liittyvät kuitenkin esimerkiksi syntyvyyden ja maahanmuuton muutoksiin sekä sijoitustuottojen ja tuottavuuden kehityksen. Eläkesopimuksessa ei tarjota erityisen huomattavia ratkaisuja maksutason pitkän aikavälin vakauttamiseksi näihin tekijöihin kohdistuvien shokkien varalta. Tämä on huomionarvoista erityisesti siksi, että sijoitustuottouudistus kasvattaa järjestelmän sijoitusriskiä.

Maksutason lukitseminen 24,4 prosenttiin TyEL-palkoista vuosina 2026–2030 liittyy luonnollisesti lyhyellä aikavälillä maksutasoa vakauttava elementti (Käytännön toteuttamisen osalta on todettava, että työmarkkinajärjestöt eivät sinänsä päättä maksutasosta, vaan työeläkevakuutusyhtiöt laativat työntekijän eläkelain 168 §:n mukaisesti vakuutusmaksujen laskuperusteet, jotka sosiaali- ja terveysministeriö vahvistaa.). Tämä ei kuitenkaan mitenkään ilmeisellä tavalla vaikuta vakauttavasti pidemmän aikavälin maksutasoon; nykyjärjestelmässä maksun kiinnittäminen lyhyellä aikavälillä johtaa pikemminkin maksun vaihtelun kasvuun myöhemmin.

## 4.2.4 Eläkesopimuksen uudistusten arviointi kestävyysvajekehikossa

### 4.2.4.1 Vaikutus julkisen talouden kestävyysvajeeseen

Kestävyysvajekehikko soveltuu sellaisenaan hankalasti sijoitussäätelyn muutosten arviointiin. Tämä johtuu siitä, että vaikka periaatteessa kehikko sisältää varallisuus-erät ja varallisuuserien tuotot, ei se sisällä eläkejärjestelmälle luonteenomaista tuottojen hyödyntämistä jo lyhyellä aikavälillä matalampien maksujen säilyttämiseksi. Periaatteessa kehikkoon voisi soveltaa korkeampaa tuotto-oletusta, mutta tämä



aiheuttaisi vain eläkevarallisuuden jatkuvaa kasvua, jolloin lopulta varallisuuserät kasvaisivat epärealistisen suuriksi huomioiden niiden tarkoitus. Tämä johtuu siitä, että kehikossa oletetaan kokonaisveroasteen pysyvän vakiona ns. muuttumattoman politiikan skenaarion oletusten mukaisesti.

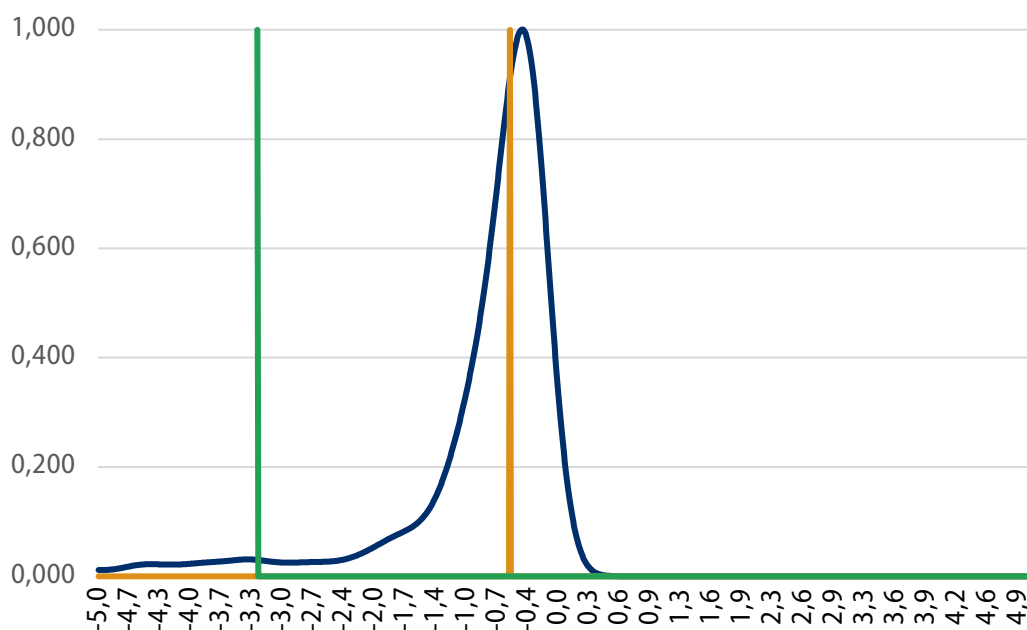
Yksityisen sektorin työeläkejärjestelmän (TyEL) ja muun julkisen talouden välillä vallitsee käytännössä palomuri, sillä työeläkemaksuja ja työeläkevaroja tai niiden tuottoa ei voida käyttää muun julkisen talouden hyväksi, vaan ne on tarkoitettu työeläkkeiden maksuun. TyEL-järjestelmä vaikuttaa muuhun julkiseen talouteen ainoastaan sitä kautta, että TyEL-maksu on osa kokonaisveroastetta ja vaikuttaa siten muiden julkisen sektorin toimijoiden mahdollisuuteen kerätä verotuloja. Tästä syystä on luontevinta, että TyEL-järjestelmän osalta kestävyysvajelaskelmassa huomioidaan vain muutokset TyEL-maksussa. Toisin sanottuna TyEL-maksun laskun arvioidaan vahvistavan julkista taloutta, koska tällöin muun julkisen talouden on mahdollista kerätä lisää verotuloja, kun kokonaisveroasteen oletetaan pysyvän vakiona.

Näin TyEL-järjestelmän sijoitustuottoja ja uusia vakauttavia elementtejä koskevan sääntelyn muutokset jaksottuvat kestävyysvajelaskelmassa maksumuutosten sekä etuusmenomuutosten mukaisesti. Käytännössä maksumuutosten jaksotukseen vaikuttaa se, miten tasausvastuupuskuria sekä erityisesti iv-korotuksia käytetään eläkejärjestelmässä (IV-korotuksilla tarkoitetaan tässä yhteydessä eläkerahastojen täydennyksiä, jotka kohdennetaan tietyille ikäluokille. Lähiaikoina näitä korotuksia on ollut tapana kohdentaa vanhemmille ikäluokille. Rahastojen täydentäminen vanhempien ikäluokkien osalta kasvattaa näiden ikäluokkien rahastointiastetta. Näin voidaan helpottaa lähivuosien eläkemaksupainetta, koska syntyneet rahastot alkavat pian purkautua eläkkeiden muodossa. Toisaalta tämä aiheuttaa korkeampaa maksupainetta myöhemmin, koska nuoremmille ikäluokille ei tällöin vastaavasti rahastoida eläkkeitä. IV-korotusten kohdentaminen kapeasti voi tehdä maksutasosta myös herkemmän esimerkiksi sijoitustuottojen vaihtelulle. Koska pääoman tuotto todennäköisesti ylittää kestävyysvajelaskelman diskonttotermin, on tässä mielessä periaatteessa "edullista" antaa puskurin täyttyä. IV-korotusten tasaisemmasta kohdentamisesta seuraa myös, että eläkevarat kerryttävät kauemman aikaa tuottoja rahastoissa, joka johtaa kestävyysvajeen näkökulmasta parempaan tulokseen, kuin IV-korotusten kapea kohdentaminen vanhemmille ikäluokille johtaisi.). Tasausvastuupuskurin ja iv-korotusten tekninen soveltaminen on myös sikäli merkityksellistä, että näillä on vaikutusta myös vuoden 2090 jälkeen jatkuvan vakaan maksutason osalta (Eläketurvakeskuksen peruslaskelma ulottuu vuoteen 2090, jonka jälkeen laskelmaa jatketaan ns. kestäväällä vakiomaksutasolla. Kestävyysvajelaskelma on periaatteessa ikuisen aikahorisontin laskelma, jossa kaikkien suureiden annetaan jäädä laskelman loppuvuoden, tässä tapauksessa vuoden 2090, jälkeen

ikuisuudeksi senhetkisellem tasolleen.). Sijoitussäätelyllä ei ole vaikutusta muiden eläkelakien sijoitustuottoihin, mutta vakauttavista elementeistä inflaatiopakauttaja vaikuttaa eläkemenoon kaikkien työeläkelakien osalta.

Kuviossa 6 on havainnollistettu eläkesopimuksen tulosta kestävyysvajeindikaattorin osalta. Kuviosta havaitaan, että simuloitunut urat tuottavat joitain havaintoja jakauman molemmissa äärihaldoissa eli sekä todella suurissa kestävyysvajeen kasvuissa että todella suurissa kestävyysvajeen pienenemisissä. Sinisellä viivalla piirretystä kestävyysvajevaikutusten tiheysfunktioista havaitaan, että suurin osa skenaarioiden muutoksista sijaitsee melko lähellä oranssia mediaania merkitsevää viivaa. Eläkeuudistusopimuksen kestävyysvajemuutosten mediaanivaikutuksen arvioidaan olevan noin -0,57 prosenttiyksiköllä suhteessa BKT:hen. Toisin sanottuna julkisen talouden pitkän aikavälin kestävyysvajeen arvioidaan vahvistuvan (tai kestävyysvajeen pienenävän) tämän verran. Jakauman keskiarvo on kaukana vasemmassa hännässä, vihreällä viivalla merkittynä (kestävyysvajemuutosten keskiarvoaikutus on noin -3,3 prosenttiyksikköä suhteessa BKT:hen.). Kuviosta on selkeyden vuoksi poistettu äärihavaintoja.

**Kuvio 6.** Eläkesopimuksen S2-vaikutukset eli vaikutukset kestävyysvajeeseen. Valtiovarainministeriön laskelma Eläketurvakeskuksen arvioiden pohjalta.

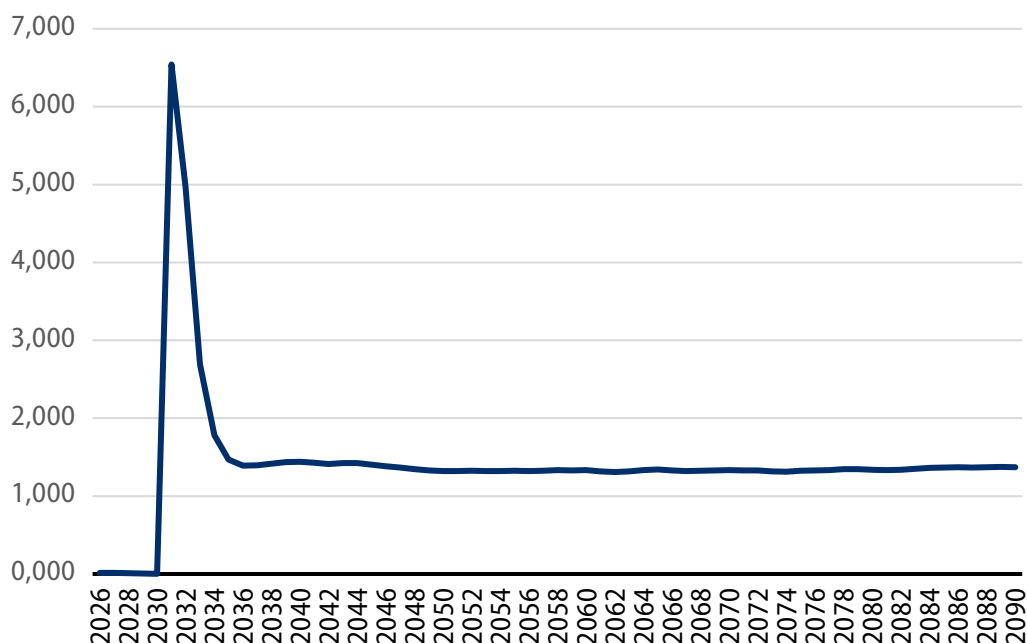


#### 4.2.5 Vaikutus eläkevakuutusmaksun vakauteen

Eläketurvakeskuksen mallinnuksen stokastiikka on tätä arviota tehtäessä rajoittunut ainoastaan sijoitustuottojen kehitykseen. Tämä on merkittävä rajoite, mutta toisaalta sopimuksessa esitetyt muutokset vaikuttavat vakauden kannalta koskevat keskeisellä tavalla juuri sijoitustuottoja. Tämä kuitenkin mahdollistaa sopimuksen vaikutusten arvioinnin maksun vakauteen tästä näkökulmasta tarkasteltuna. Tätä näkökulmaa havainnollistetaan kuvassa 7. Kuvion vaaka-akselilla on aika, ja pystyakselilla työeläkevakuutusmaksun suhteellinen varianssi (Kuviosta on poistettu äärihavainnot, jotka aiheuttavat suhteellisen varianssin kasvua pitkällä aikavälillä. Mahdollista on myös, että nämä ovat seurausta riittämättömästä iteraatioiden määrästä stokastisessa mallissa ja tasoittuisivat, jos stokastisia uria olisi suurempi määrä.). Tämä tarkoittaa käytännössä maksun vaihtelua stokastisen mallin eri urissa verrattuna perusuran vaihteluun. Korkeampi suhteellinen varianssi kertoo siitä, että maksuvaihtelu on suurempaa, kuin ilman eläkesopimusta.

Kuvasta havaitaan, että vuoteen 2030 asti maksuvaihtelu on suunnilleen samankaltaista, kuin nykytilassa. 2020-luvun loppupuolella varianssi pienenee hieman suhteessa peruslaskelmaan, joka johtuu maksun lyhyen aikavälin kiinnittämisestä. Kun maksun kiinnittäminen vapautuu vuonna 2030, järjestelmään kertyneet heikot tai vahvat sijoitustuotot näkyvät perusuraa ratkaisevasti suurempana vakuutusmaksun epävakauteena. Kun järjestelmä on taas asettunut tasapainoisemmalle uralle alkuvaiheen maksun kiinnittämisen jälkeen, jää suhteellinen varianssi noin 1,5-kertaiseksi verrattuna perustilanteeseen. Sijoitustuottouudistus ja maksun lyhyen aikavälin kytkeminen eläkesopimuksessa johtavat siis huomattavasti perusuraa suurempaan maksun epävakauteen pidemmällä aikavälillä. Tämä ei ole yllättävää, sillä sijoitustuottouudistuksen keskeisenä tavoitteena on kasvattaa eläkeyhtiöiden sijoitusportfolioiden riskillisyyttä.

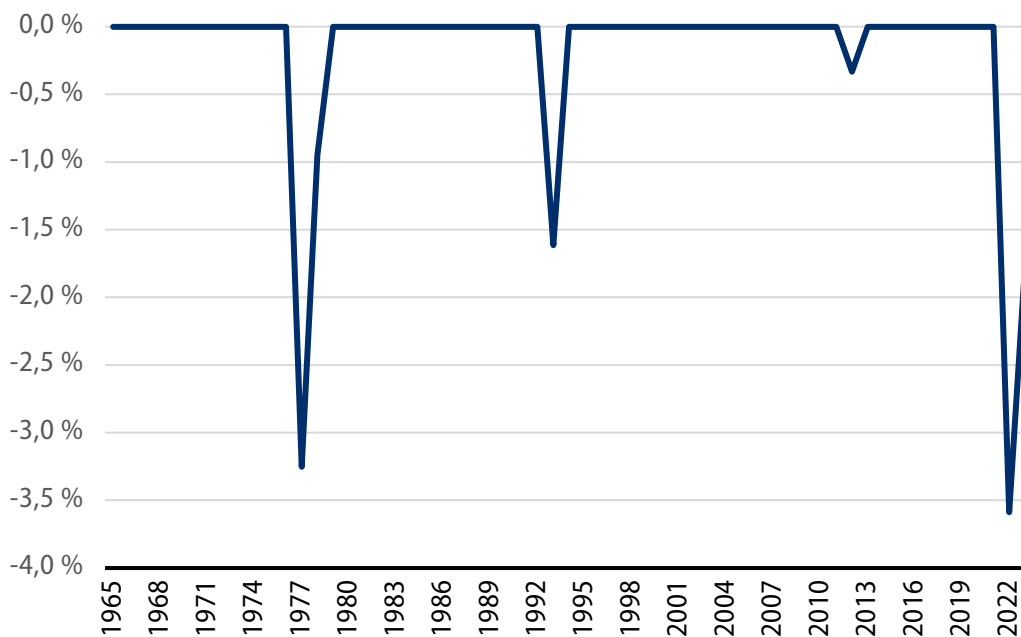
**Kuvio 7.** Eläkevakuutusmaksun suhteellinen varianssi stokastisissa sijoitustuottomalleissa. Kuvaaja kertoo, miten paljon eläkevakuutusmaksun varianssi kasvaa suhteessa nykytilaan. Valtiovarainministeriön laskelmat Eläketurvakeskuksen laskelmien perusteella.



Vanhuuseläkerahastoinnin muutos ei sinänsä ole uusi ratkaisu, vaan nykyjärjestelmän osan säätämistä. Käytännössä vanhuuseläkerahastoinnin kasvattaminen tarjoaa nykyistä hieman enemmän suojaa väestömuutosten vaihtelua vastaan. Tämän mittakaavaa ei tässä yhteydessä ole mahdollista tarkastella stokastisten väestökennarioiden puuttumisen seurauksena. Stokastisilla väestöennusteilla varustetuilla eläkejärjestelmää kuvaavilla malleilla voitaisiin kuitenkin tehdä kuvioita 7 vastaavia kuvioita myös tästä näkökulmasta tarkasteltuna.

Kuviossa 8 on havainnollistettu inflaatiovakauttajan toiminnan merkitystä kokonaisuuden kannalta. Kuvaajassa on laskettu kahden vuoden inflaation ja ansiotasokehityksen poikkeamia (Käytännössä inflaatiovakauttaja toimii palkkakertoimen perusteella; kuvaajassa on yksinkertaistettu asiaa ja verrattu inflaatiota ja ansiotasoindeksiä.). Kuvaajasta havaitaan, että tapahtumat, joissa inflaatio on merkittävästi palkkatason kehitystä nopeampaa, ovat melko harvinaisia ja satunnaisia. Ne kytkeytyvät suuriin kriiseihin. On tärkeä kuitenkin huomata, että aktivoituvalla inflaatiovakauttajalla on pysyvä vaikutus sen kohteena olevien henkilöiden eläkkeisiin, joten vakauttajan taloudellinen mittakaava ei ole merkityksetön.

**Kuvio 8.** Karkea arvio inflaatiopakautajan aktivoitumisesta historian perusteella. Valtiovarainministeriön laskelmat Tilastokeskuksen tietojen perusteella



### 4.3 Sosiaali- ja terveysministeriön arvio

Sosiaali- ja terveysministeriö viittaa arviossaan valtiovarainministeriön tuottamaan arvioon uudistuksen numeerisista vaikutuksista. Uudistukselle asetettu tavoite julkisen talouden vahvistamiseen toteutuu ja ylittyy.

Syntynyt sopimus sisältää yhden osittaisen sääntöpohjaisen vakauttajan eli niin sanotun inflaatiopakautajan, jonka kautta työeläkeindeksiä rajoitettaisiin palkkakertoimen suuruiseksi niinä vuosina, kun työeläkeindeksi olisi suurempi kuin palkkakerroin kahden peräkkäisen vuoden tarkastelussa. Muutoksen tavoitteena on rajoittaa inflaatiopiikkien vaikutusta työeläkeindeksin laskennassa ja siten hillitä eläkemenon kasvua. Lisäksi sopimukseen on kirjattu sääntöpohjaiseksi vakauttajaksi vanhuuseläkerahastoinnin lisääminen. Tällä pyritään varautumaan heikkenevään huoltosuhteeseen ja siten hillitsemään pitkän aikavälin korotuspainetta.

Syntyneeseen sopimukseen on kirjattu asioita, joilla pyritään hillitsemään pitkän aikavälin korotuspainetta. Sijoitusuudistuksen tavoitteena on maksun korotuspaineen hellittäminen. Näiden lisäksi lyhyellä aikavälillä (2026–2030) maksu vakioidaan 24,4 prosenttiin. Lisäksi työmarkkinakeskusjärjestöjen tavoitteena on tasainen

ja tarkoituksenmukainen maksukehitys sekä etuuksien ja niiden rahoituksen turvaaminen myös pitkällä aikavälillä. Maksutason muuttamiseen suhteudutaan pidättyväisesti tilanteissa, joissa eläkejärjestelmän rahoituksellista kestävyyttä parantavat tai heikentävät ennakoimattomat tilapäiset muutokset. Työmarkkinakeskusjärjestöt sitoutuvat määräajoin tarkastelemaan järjestelmän kestävyyttä ja riittävää etuustasoa, ja tarvittaessa esittämään tarpeellisia muutoksia työeläkejärjestelmään.

Syntyneeseen sopimukseen sisältyvä sijoitusuudistus kasvattaa työeläkejärjestelmän sijoitusriskiä, ja siten myös riskiä työeläkemaksun vaihtelulle pitkällä aikavälillä. Riskin lisäys toteutetaan monilta osin siten, että riskinkantoa siirretään yksittäiseltä työeläkelaitokselta työeläkejärjestelmän yhteiselle vastuulle.

Sopimuksen pohjalta on mahdollista käynnistää säädösvalmistelu niin, että hallituksen esitys uudistuksesta olisi annettavissa kevätkaudella 2026.

## 5 Taustamateriaalit

Työurien kehitys ja työeläkejärjestelmän sosiaalinen ja taloudellinen kestävyys. Sosiaali- ja terveysministeriön toimeksiannosta tehty TyEL 218 a §:n mukaisen selvityksen väliraportti. Eläketurvakeskuksen raportteja 01/2025. <https://urn.fi/URN:ISBN:978-951-691-388-2>

Valtiovarainministeriön alustava arvio eläkesopimuksen vaikutuksista 24.1.2024  
[Muistio](#)

ISSN pdf: 2242-0037  
ISBN pdf: 978-952-00-8689-3



Sosiaali- ja  
terveysministeriö

[stm.fi/julkaisut](http://stm.fi/julkaisut)  
[julkaisut.valtioneuvosto.fi](http://julkaisut.valtioneuvosto.fi)