

Hallituksen esitys eduskunnalle työeläkejärjestelmää koskevan lainsäädännön muuttamiseksi

ESITYKSEN PÄÄASIALLINEN SISÄLTÖ

Esityksessä ehdotetaan muutettaviksi työntekijän eläkelakia, merimieseläkelakia, eläkelaitoksen vakavaraisuusrajan laskemisesta ja sijoitusten hajauttamisesta annettua lakia, työeläkevakuutusyhtiöistä annettua lakia sekä eläkesäätiöistä ja eläkekassoista annettua lakia.

Ehdotettujen muutosten tavoitteena on työeläkejärjestelmän rahoituksellisen kestävyysparantaminen ja julkisen talouden vahvistaminen eläkelaitosten sijoitustuottoja lisäämällä. Työntekijän eläkelain ja lain eläkelaitoksen vakavaraisuusrajan laskemisesta ja sijoitusten hajauttamisesta säännöksiä ehdotetaan muutettavaksi siten, että osakeriskin lisääminen on mahdollista rahoitustekniikkaa muuttamalla. Vakavaraisuussäännöksiä ehdotetaan kevennettäväksi niin, että sijoitusriskiä voidaan ottaa enemmän kaikissa sijoitusluokissa. Lisäksi esityksessä ehdotetaan laajennettavaksi luotonottomahdollisuutta koskemaan kaikkia työeläkevakuutusyhtiöiden, Merimieseläkekassan ja eläkesäätiöiden sekä eläkekassojen tytäryhteisöjen kiinteistöinvestiitit.

Rahastointia ehdotetaan vahvistettavaksi siten, että jatkossa vuosittain rahastoidaan enemmän vanhuuseläkkeitä varten tulevien eläkkeiden rahoittamiseksi. Rahastoinnin vahvistaminen on etenkin nuorempien sukupolvien kannalta oikeudenmukaista ja auttaa riskeihin varautumisessa.

Indeksirajoitin ehdotetaan otettavaksi käyttöön vuodesta 2030 alkaen. Indeksirajoitin vaikuttaa maksussa olevien työeläkkeiden vuosittaisiin indeksitarkistuksiin siten, että työeläkeindeksi ei saa kahden peräkkäisen vuoden aikana kasvaa enempää kuin palkkakerroin samana aikana. Työeläkkeet eivät siten voi nousta merkittävästi enempää kuin palkat.

Esitys perustuu pääministeri Petteri Orpon hallitusohjelman kirjaukseen, jonka mukaan huoltosuhteen heikkenemisen sekä talouden kehitykseen, eläkevarojen sijoitustuottoihin ja tulevaan maksukehitykseen liittyvän epävarmuuden takia valmistellaan kolmikantaisesti tarvittavia työeläkelainsäädännön muutoksia rahoituksellisen kestävyysvarmistamiseksi ja riittävän etuustason turvaamiseksi. Ehdotetut muutokset pienentäisivät julkisen talouden kestävyysvajetta noin 0,8 prosenttiyksikköä suhteessa bruttokansantuotteeseen.

Lait on tarkoitettu tulemaan voimaan 1.7.2026. Voimaantuloa porrastettaisiin kuitenkin siten, että työntekijän eläkelain muutokset ja osa merimieseläkelain muutoksista tulisivat voimaan 1.1.2027.

SISÄLLYS

ESITYKSEN PÄÄASIALLINEN SISÄLTÖ	1
PERUSTELUT	5
1 Asian tausta ja valmistelu	5
1.1 Tausta	5
1.2 Valmistelu	6
2 Nykytila ja sen arviointi	6
2.1 Lainsäädäntö ja käytäntö	6
2.1.1 Yleistä työeläkejärjestelmästä	6
2.1.2 Työeläkejärjestelmä osana julkista taloutta kansantalouden tilinpidossa	7
2.1.3 Työeläkkeen karttuminen	8
2.1.4 Työeläkkeen määrään vaikuttavat muut tekijät	8
2.1.5 Yksityisten alojen työeläkkeiden rahoitus	10
2.1.5.1 Yleistä rahoituksesta	10
2.1.5.2 Työeläkevakuutusmaksu	11
2.1.5.3 Rahastonsiirtovelvoite eli tuottovaatimus	11
2.1.5.4 Osaketuottosidonnainen lisävuutusvastuu	12
2.1.6 Yleistä vakavaraisuussäätelyä	13
2.1.6.1 Vakavaraisuussäätelyn kehitys	15
2.1.6.2 Vakavaraisuusrajan laskenta	16
2.1.7 Euroopan unionin lainsäädäntö	18
2.1.8 Yleistä työeläkejärjestelmän riskeistä ja niiden kantamisesta	18
2.1.9 Käytännön sijoitustoiminta yksityisten alojen työeläkejärjestelmässä	19
2.1.9.1 Kiinteistösijoittaminen, luotonotto ja takaus	24
2.1.9.2 Vakavaraisuus	26
2.2 Nykytilan arviointi	26
2.2.1 Indeksit	26
2.2.2 Vanhuuseläkkeiden rahastointi	28
2.2.3 Osaketuottosidonnainen lisävuutusvastuu	28
2.2.4 Vakavaraisuussäätely	30
2.2.5 Luotonotto ja takaus	31
3 Tavoitteet	32
4 Ehdotukset ja niiden vaikutukset	33
4.1 Keskeiset ehdotukset	33
4.2 Pääasialliset vaikutukset	34
4.2.1 Taloudelliset vaikutukset	34
4.2.1.1 Yleistä arvioinnista	34
4.2.1.2 Vaikutukset etuudensaajiin	39
4.2.1.3 Vaikutukset vakuutettuihin	40
4.2.1.4 Vaikutukset eläkelaitoksiin	42
4.2.1.5 Vaikutukset työnantajiin	45
4.2.1.6 Vaikutukset kilpailuun	45
4.2.2 Vaikutukset julkiseen talouteen	46
4.2.2.1 Vaikutukset valtion talouteen	49
4.2.2.2 Vaikutukset työeläkejärjestelmän talouteen	49

4.2.3	Vaikutukset kansantalouteen	61
4.2.4	Vaikutukset työeläkejärjestelmän riskeihin ja riskinkantoon	61
4.3	Muut ihmisiin kohdistuvat ja yhteiskunnalliset vaikutukset	62
4.3.1	Vaikutukset perus- ja ihmisoikeuksiin.....	62
4.3.2	Sukupuolivaikutukset	63
4.3.3	Sukupolvivaikutukset	64
4.3.4	Vaikutukset viranomaisiin	64
4.3.5	Vaikutukset tietojärjestelmiin	65
4.3.6	Vaikutukset työllisyyteen	65
5	Muut toteuttamisvaihtoehdot.....	65
5.1	Vaihtoehdot ja niiden vaikutukset	65
5.1.1	Ei muuteta nykytilaa	65
5.1.2	Tehdään esityksessä ehdotetut muutokset ja alennetaan vakavaraisuuslaskennan turvaavuustaso 95 prosenttiin	67
5.1.3	Vaihtoehtoista tavasta vakauttaa eläkejärjestelmän rahoitusta	69
5.2	Ulkomaisten lainsäädäntö ja muut ulkomailla käytetyt keinot	71
5.2.1	Vertailumaiden sijoitustoiminta.....	71
5.2.2	Vertailumaiden indeksiturva eläkkeissä	74
6	Lausuntopalaute.....	76
6.1	Kommentit nykytilaan	76
6.2	Kommentit ehdotuksista ja niiden vaikutuksista	76
6.3	Kommentit säännöskohtaisiin perusteluihin.....	77
6.4	Kommentit voimaantuloon	77
6.5	Kommentit lakiehdotuksista	78
6.6	Muut kommentit ja yleiset huomiot.....	78
6.7	Toimenpiteet lausuntopalauteen perusteella.....	79
7	Säännöskohtaiset perustelut.....	81
7.1	Laki työntekijän eläkelain muuttamisesta	81
7.2	Laki merimieseläkelain muuttamisesta.....	84
7.3	Laki eläkelaitoksen vakavaraisuusrajan laskemisesta ja sijoitusten hajauttamisesta annetun lain muuttamisesta.....	85
7.4	Laki työeläkevakuutusyhtiöistä annetun lain 5 a §:n muuttamisesta ja 18 §:n väliaikaisesta muuttamisesta.....	88
7.5	Laki eläkesäätiöistä ja eläkekassoista annetun lain 8 luvun 3 §:n muuttamisesta ja 7 luvun 7 §:n väliaikaisesta muuttamisesta	90
7.6	Laki työeläkevakuutusyhtiölaista annetun lain väliaikaisesta muuttamisesta annetun lain voimaantulosäännöksen muuttamisesta.....	90
8	Lakia alemman asteinen sääntely	90
9	Voimaantulo	91
10	Toimeenpano ja seuranta.....	92
11	Suhde perustuslakiin ja säätämisyjärjestys.....	92
	LAKIEHDOTUKSET	94
1.	Laki työntekijän eläkelain muuttamisesta	94
2.	Laki merimieseläkelain muuttamisesta.....	97
3.	Laki eläkelaitoksen vakavaraisuusrajan laskemisesta ja sijoitusten hajauttamisesta annetun lain muuttamisesta.....	99

4. Laki työeläkevakuutusyhtiöistä annetun lain 5 a §:n muuttamisesta ja 18 §:n väliaikaisesta muuttamisesta.....	103
5. Laki eläkesäätiöistä ja eläkekassoista annetun lain 8 luvun 3 §:n muuttamisesta ja 7 luvun 7 §:n väliaikaisesta muuttamisesta	105
6. Laki työeläkevakuutusyhtiöistä annetun lain väliaikaisesta muuttamisesta annetun lain voimaantulosäännöksen muuttamisesta.....	107
LIITTEET.....	108
RINNAKKAISTEKSTIT	108
1. Laki työntekijän eläkelain muuttamisesta	108
2. Laki merimieseläkelain muuttamisesta.....	113
3: Laki eläkelaitoksen vakavaraisuusrajan laskemisesta ja sijoitusten hajauttamisesta annetun lain muuttamisesta.....	116
4. Laki työeläkevakuutusyhtiöistä annetun lain 5 a §:n muuttamisesta ja 18 §:n väliaikaisesta muuttamisesta.....	121
5. Laki eläkesäätiöistä ja eläkekassoista annetun lain 8 luvun 3 §:n muuttamisesta ja 7 luvun 7 §:n väliaikaisesta muuttamisesta	123
6. Laki työeläkevakuutusyhtiöistä annetun lain väliaikaisesta muuttamisesta annetun lain voimaantulosäännöksen muuttamisesta.....	125
ASETUSLUONNOS.....	126
Valtioneuvoston asetus eläkelaitoksen vakavaraisuusrajan laskennassa käytettävien vakoiden arvoista annetun valtioneuvoston asetuksen muuttamisesta	126
MUUT LIITTEET	127
LIITE 1 JA 2.....	127

PERUSTELUT

1 Asian tausta ja valmistelu

1.1 Tausta

Työeläkejärjestelmän rahoituksessa korostuvat tulevana vuosikymmeninä rahastoitujen varojen määrä ja niille saatavat sijoitustuotot. Työeläkevakuutusmaksu on ollut yksityisellä sektorilla jo useamman vuoden pienempi kuin maksettava työeläkemeno. Erotus katetaan suunnitellusti eläkerahastoilla ja niiden tuotoilla. Yksityisellä sektorilla työeläkejärjestelmän rahoitustasapaino eli tulojen ja menojen erotus vaatii pitkällä aikavälillä parantamista. Eläketurvakeskuksen (ETK) pitkän aikavälin laskelmien mukaan yksityisellä sektorilla nykyinen maksutaso ei riittäisi kattamaan tulevaisuudessa eläkkeitä, vaan maksutasoon kohdistuu korotuspainetta. Mitä suuremmiksi sijoitustuotot muodostuvat pitkällä aikavälillä, sitä enemmän pitkän aikavälin maksutason korotuspaine helpottuu.

Eläkelaitokset sijoittavat eläkevaroja lainsäädännön mukaisesti turvaavasti ja tuottavasti. Sijoitusriskinotto- ja myös riskinkantokykyyn vaikuttaa eläkelaitoksen vakavaraisuus. Mitä parempi vakavaraisuus eläkelaitoksella on, sitä riskillisemmin sen on mahdollista sijoittaa ja siten tavoitella parempia sijoitustuottoja eläkerahastoille. Toisaalta hyvä vakavaraisuus turvaa eläkelaitoksen toiminnan heikommassa sijoitusmarkkinatilanteessa ja viime kädessä vakuutetut edut. Jos kokonaisuutena yksityisen sektorin työeläkejärjestelmässä sijoitustuotot paranevat, paranee myös järjestelmän rahoitustasapaino.

Pääministeri Orpon hallitusohjelman mukaisesti tulee valmistella tarvittavat työeläkelainsäädännön muutokset rahoituksellisen kestävyysvarmistamiseksi ja riittävän etuustason turvaamiseksi. Muutoksilla on kaksi tavoitetta. Muutosten tulee vahvistaa julkista taloutta merkittävästi ja vakauttaa eläkevakuutusmaksutasoa pitkällä aikavälillä sääntöpohjaisen vakautusjärjestelmän avulla. Tavoitteiden taustalla on väestön ikärakenteen muutoksen aiheuttama huoltosuhteen heikkeneminen sekä talouden kehitykseen, eläkevarojen sijoitustuottoihin ja tulevaan maksukehitykseen liittyvä epävarmuus. Hallitus täsmensi julkisen talouden kokonaisuuden vahvistamistavoitetta syksyllä 2023 siten, että työeläkelainsäädännön uudistuksilla julkista taloutta tulee vahvistaa vähintään noin 0,4 prosentilla suhteessa bruttokansantuotteeseen (BKT).

Työeläkejärjestelmän uudistamisen selvittämistä varten asetettiin työryhmä ajalle 18.10.2023–31.1.2025. Työryhmän tehtävänä oli selvittää tarvittavat konkreettiset muutokset työeläkejärjestelmän rahoituksellisen kestävyysvarmistamiseksi ja riittävän etuustason turvaamiseksi. Työryhmän rinnalle työmarkkinakeskusjärjestöt asettivat kaksikantaisen eläkeneuvotteluryhmän valmistelevaan ehdotustaan. Eläkeneuvotteluryhmä sai neuvottelutuloksen valmiiksi 19.1.2025, jonka Suomen hallitus katsoi kokonaisuutena täyttävän riittävästi uudistukselle asetetut tavoitteet. Keskeisimpinä ehdotuksina olivat yksityisen sektorin eläkelaitosten sijoitussäätelyn ja rahoitustekniikan muuttaminen niin, että se mahdollistaa riskillisempää työeläkevarojen sijoittamista. Lisäksi ehdotettiin säädettäväksi sääntöpohjainen vakauttaja, jonka avulla työeläkeindeksiä rajoitettaisiin inflaatioshokeissa. Myös rahastointia vanhuuseläkkeitä varten lisättäisiin.

Ehdotetut toimenpiteet on kirjattu selvitystä tehneen työryhmän loppuraporttiin, joka on luettavissa osoitteessa <https://julkaisut.valtioneuvosto.fi/handle/10024/166081>.

1.2 Valmistelu

Sosiaali- ja terveysministeriö (STM) asetti 11.2.2025 työryhmän, jonka tehtävä on ollut valmistella työmarkkinakeskusjärjestöjen tekemän sopimuksen mukaiset työeläkelainsäädännön muutokset hallituksen esityksen muotoon.

Työryhmässä ovat olleet jäseninä Elinkeinoelämän keskusliitto EK, Kunta- ja hyvinvointialue työnantajat KT, Suomen Ammattiliittojen Keskusjärjestö SAK ry, STTK ry, Akava ry sekä valtiovarainministeriön (VM) ja STM:n edustajat. Asiantuntijoina työryhmässä ovat olleet ETK, Eläkesäätiöyhdistys ESY ry, Finanssiala ry ja Työeläkevakuuttajat Tela ry. Työryhmä on kuullut työnsä aikana eri asiantuntijoita kuten Finanssivalvontaa (Fiva).

Työryhmällä on ollut työnsä tukena vakavaraisuusalaryhmä ja vaikutusarviot-alaryhmä.

Hallituksen esitystä on käsitelty kuntien eläkeneuvottelukunnassa, jossa ovat edustettuina kunnallinen työmarkkinalaitos, kunnalliset pääsopijajärjestöt ja kuntatyönantaja, sekä valtion eläkeneuvottelukunnassa, jossa ovat edustettuina valtion henkilöstöä edustavat pääsopijajärjestöt. Lisäksi molemmissa neuvottelukunnissa on asiantuntijajäsen Kevasta.

Hallituksen esitys oli lausuntokierroksella 8.12.2025–4.2.2026.

Hallituksen esityksen valmisteluasiakirjat ovat julkisessa palvelussa osoitteessa <https://stm.fi/hanke?tunnus=STM021:00/2025>.

2 Nykytila ja sen arviointi

2.1 Lainsäädäntö ja käytäntö

2.1.1 Yleistä työeläkejärjestelmästä

Suomessa eläkejärjestelmien tehtävänä on turvata ihmisten toimeentulo vanhuuden, työkyvyttömyyden ja perheenhuoltajan kuoleman varalta. Lakisääteinen eläkejärjestelmä muodostuu useasta rinnakkaisesta järjestelmästä. Työeläkejärjestelmän tehtävänä on taata entisen toimeentulon tason kohtuullinen säilyminen eläkkeellä. Kansaneläkejärjestelmällä ja takuueläkkeellä varmistetaan eläkkeensaajalle riittävä vähimmäistoimeentulo.

Lakisääteisen työeläketurvan sisältö perustuu eri aloja koskeviin eläkelakeihin. Yksityisten alojen työntekijöitä koskevia eläkelakeja ovat työntekijän eläkelaki (395/2006; TyEL) ja merimieseläkelaki (1290/2006; MEL). Yrittäjät vakuutetaan yrittäjän eläkelain (1272/2006; YEL) tai maatalousyrittäjän eläkelain (1280/2006; MYEL) mukaan ja julkisen alan työntekijöitä koskee julkisten alojen eläkelaki (81/2016; JuEL).

Eri työeläkelaeissa on nykyisin eroja lähinnä rahoitusta ja vakuuttamista koskevien säännösten osalta. Vuoden 2005 alusta alkaen työeläke-etuuksia koskevat säännökset yksityisillä ja julkisilla aloilla ovat olleet lähes yhdenmukaiset.

Suomen työeläkejärjestelmä on kattava, sillä vakuuttaminen on pakollista ja lakisääteistä ja se kattaa lähes kaiken ansiotyön. Työeläkejärjestelmä perustuu ansaintaperiaatteelle eli eläke karttuu työansioden perusteella. Samojen työansioden perusteella määräytyy työeläkevakuutusmaksu. Mitä suuremmista ansioista on kyse, sitä suurempi on työeläke ja työeläkevakuutusmaksu. Eläkkeen määräytymiseen ei pääsääntöisesti vaikuta siirtyminen työnantajalta toiselle eikä siirtyminen yksityisten alojen ja julkisten alojen välillä.

Yksityisten alojen työeläkelakien toimeenpano on hajautettu useiden yksityisoikeudellisten eläkelaitosten hoidettavaksi. TyEL:n mukaisen työeläketurvan toimeenpanosta huolehtivat työeläkevakuutusyhtiöistä annetussa laissa (354/1997, TVYL) tarkoitetut työeläkevakuutusyhtiöt ja laissa eläkesäätiöistä ja eläkekassoista (946/2021) tarkoitetut lakisääteistä eläkevakuutusta harjoittavat eläkesäätiöt ja -kassat. Yksityisen alan työnantaja ottaa lakisääteisen eläkevakuutuksen työntekijälleen työeläkevakuutusyhtiöstä tai voi järjestää työntekijöiden eläketurvan eläkekassassa tai eläkesäätiössä.

Maatalousyrittäjien ja apurahansaaajien eläketurvan toimeenpanosta huolehtii Maatalousyrittäjien eläkelaitos (Mela) ja merimiesten eläketurvan toimeenpanosta Merimieseläkekassa (MEK). Muut yrittäjät kuin maatalousyrittäjät voivat järjestää eläketurvansa työeläkevakuutusyhtiössä tai eläkekassassa. Julkisten alojen työntekijöiden eläketurvan toimeenpanosta huolehtii Keva. Hajautetulla toimeenpanolla tavoitellaan riskien hajautusta sekä kilpailun mukanaan tuomia hyötyjä kuten parempia sijoitustuottoja ja kehittyneitä palveluja.

Hajautetusta toimeenpanosta huolimatta eläkettä voi hakea yhdellä eläkehakemuksella. Yleensä koko työeläketurva maksetaan vain yhdestä eläkelaitoksesta, vaikka eläkkeensaajan eläketurva olisikin työuran aikana järjestetty useassa yksityisen tai julkisen alan eläkelaitoksessa. Tätä periaatetta kutsutaan viimeisen eläkelaitoksen periaatteeksi. Eläkelaitos, joka aikanaan maksaa eläkkeen, perii muilta eläkelaitoksilta kyseiseen eläkkeeseen mahdollisesti sisältyvät muiden eläkelaitosten vastuulla olevat eläkeosat ETK:n hoitaman kustannustenjakoselvittelyn mukaan. Yksityisten alojen eläkelaitoksilla on konkurssiyhteisvastuu, joten eläkelaitoksen menettäessä kykynsä huolehtia velvoitteistaan eläkkeensaajat eivät kärsi menetyksiä. Jos eläke tai sen osa uhkaisi jäädä eläkelaitoksen konkurssin johdosta turvaamatta, siitä vastaavat jäljelle jääneet eläkelaitokset yhteisesti määrättävien perusteiden mukaisesti.

Työeläkejärjestelmän toimeenpanemia etuuksia ovat vanhuuseläke, osittainen varhennettu vanhuuseläke, työkyvyttömyyseläke, työuraeläke, kuntoutusetuudet ja perhe-eläke.

2.1.2 Työeläkejärjestelmä osana julkista taloutta kansantalouden tilinpidossa

Suomen yksityisten ja julkisten alojen lakisääteistä työeläkevakuutusta hoitavat eläkelaitokset kuuluvat kansantalouden tilinpidossa julkisyhteisöihin ja ovat siten osa julkista taloutta. Julkisyhteisöjä ovat valtio, paikallishallinto (kuntahallinto ja hyvinvointialuehallinto) ja sosiaaliturvarahastot (työeläkelaitokset ja muut sosiaaliturvarahastot).

Kansantalouden tilinpito on laaja, tilastoihin perustuva kokonaisjärjestelmä, jolla kuvataan kansantalouden toimintaa järjestelmällisesti ja kansainvälisten suositusten mukaisesti. Se kuvaa systemaattisesti sekä kansantalouden rakennetta että siinä tapahtuvia muutoksia. Nykyinen Suomen virallinen sektoriluokitus perustuu Euroopan kansantalouden tilinpidon (EKT 2010) käsikirjaan, jossa sosiaaliturvarahastojen luokitusperusteet ovat säilyneet perusteiltaan ennallaan.

Suomen työeläkejärjestelmä on osa kollektiivista sosiaaliturvajärjestelmää, joka luokitellaan julkisyhteisöihin. Perusteluina tälle ovat suomalaisen työeläkejärjestelmän ominaispiirteet: pakollisuus, kollektiivisuus, lakisääteisyys ja julkisen vallan kontrolli.

Koska työeläkejärjestelmä on osa julkista taloutta, raportoidaan myös työeläkevakuuttajien talous tuloineen, menoineen ja varoineen osana julkista taloutta kansantalouden tilinpidossa. Kansantalouden tilinpidossa kertyneet rahastoimattomat eläkevastuut tai osittain rahastoidut eläkevastuut eivät ole julkisyhteisöjen velkaa. Työeläkejärjestelmälle lasketaan menojen ja

tulojen perusteella yli- tai alijäämä. Työeläkejärjestelmä on ollut tilinpidossa pitkään ylijäämäinen.

Julkisen talouden alijäämä saisi olla enintään 3,0 prosenttia BKT:sta EU:n perussopimukseen liitetyn pöytäkirjan (nro12) liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn mukaisesti. Julkisen talouden alijäämä kokonaisuudessaan muodostuu siihen kuuluvien alasektoreiden yhteenlasketuista luvuista. Näin ollen työeläkejärjestelmän kansantalouden tilinpidon mukainen ylijäämä vähentää koko julkisen sektorin alijäämää. Työeläkejärjestelmän ylijäämää ei voi käyttää valtion, kuntien ja hyvinvointialueiden alijäämien kattamiseen ja julkisen velan vähentämiseen.

2.1.3 Työeläkkeen karttuminen

Työeläke määräytyy vuosiansioiden ja karttumisprosentin mukaan. Työeläkettä karttuu 1,5 prosenttia vuodessa kaikista työansioista 17 ikävuodesta vakuuttamisvelvollisuuden yläikärajaa asti. Eläkettä karttuu myös ansiosidonnaisilta sosiaalietuusajoilta. Eläkettä määrättäessä työuran aikaiset ansiot tarkistetaan palkkakertoimella. Eläke sopeutetaan eliniän muutokseen elinaikakertoimella.

Eläke määräytyy työskentelyajankohtana voimassa olleen lainsäädännön mukaan. Vuoden 2005 uudistuksessa työeläkkeen karttumissääntöjä muutettiin merkittävästi. Uudistuksen tavoitteena oli myöhentää keskimääräistä eläkkeelle siirtymisikää ja sopeuttaa eläkejärjestelmä keskimääräisen elinajan kasvuun. Työeläkettä alkoi karttua aiemmin ja koko vakuutetun työuran ansiot alkoivat kartuttaa eläkettä. Karttumisprosentista tuli ikään sidottu, niin että vanhempia ikäluokkia kannustettiin jatkamaan työssä. Iäkkäämpien korkeammat karttumisprosentit poistuivat siirtymäkauden jälkeen eikä työntekijän työeläkevakuutusmaksua enää vähennetä eläkettä kartuttavasta ansiosta.

Työkyvyttömyyseläkkeeseen lasketaan karttuneen eläkkeen lisäksi eläke tulevalta ajalta eli työkyvyttömyyden alkamisesta ikäluokan alimpaan vanhuuseläkeikään asti. Vakuutetulla on oikeus tulevan ajan eläkkeeseen, jos hänellä on ansioita vähintään 21 024,09 euroa (vuoden 2025 tasossa) eläketapahtumavuotta edeltäneiden kymmenen vuoden aikana. Tulevan ajan eläke määräytyy pääsääntöisesti eläketapahtumavuotta edeltäneiden viiden viimeisen kalenterivuoden ansioiden perusteella.

JuEL:n mukaiset karttumisprosentit ovat pääosin samat kuin yksityisillä aloilla.

2.1.4 Työeläkkeen määrään vaikuttavat muut tekijät

Indeksit

Pitkäaikaisesti maksettavien sosiaaliturvaetuuksien tason kohtuullinen säilyminen on pyritty turvaamaan siten, että nämä etuudet tarkistetaan vuosittain palkka- ja kuluttajahintatasossa tapahtuvat vuotuiset muutokset huomioon ottavalla indeksillä. Myös etuuksien perusteena olevat ansiotulot ja etuuslainsäädännössä olevat tulo- ja ansiorajat tarkistetaan indeksillä.

Maksussa olevat työeläkkeet tarkistetaan vuosittain työeläkeindeksillä ja työeläkelainsäädännössä olevat tulo- ja ansiorajat sekä etuuksien perusteena olevat ansiotulot palkkakertoimella. Työeläkeindeksistä ja palkkakertoimesta säädetään TyEL:ssä, johon viitataan muissa laeissa, joissa työeläkeindeksin tai palkkakertoimen käytöstä säädetään.

Laissa säädetyt ansiorajat, rahamäärät ja rajamäärät tarkistetaan vuosittain tammikuun alusta lukien palkkakertoimella, jossa palkkatason muutoksen painokerroin on 0,8 ja hintatason muutoksen painokerroin on 0,2. Eläkettä laskettaessa vuosiansiot tarkistetaan palkkakertoimella eläkkeen alkamisvuoden tasoon.

Vuodenvaihteessa maksussa oleva eläke tarkistetaan vuosittain tammikuun alusta työeläkeindeksillä, jota laskettaessa palkkatason muutoksen painokerroin on 0,2 ja hintatason muutoksen painokerroin on 0,8.

Palkkakertoimen ja työeläkeindeksin laskennan perusteena käytetään Tilastokeskuksen laskemien ansiotaso- ja kuluttajahintaindeksin vuotuisia muutoksia edellisen kalenterivuoden kolmannella vuosineljänneksellä.

Elinaikakerroin

Elinaikakertoimella eläketurva sopeutetaan yleiseen eliniän muutokseen ja sen tavoitteena on turvata työeläkejärjestelmän rahoituksellinen kestävyys. Elinaikakerrointa sovelletaan eläkkeen alkaessa ja se alentaa pysyvästi maksettavan eläkkeen määrää. Elinaikakerroin määrätään jokaiselle syntymävuosiluokalle erikseen sille vuodelle, jona kukin syntymävuosiluokka täyttää 62 vuotta. Vuodesta 2010 alkaen elinaikakerroin on pienentynyt tai suurentunut kuolevuuden mukaan. Elinajan pidentyessä elinaikakerroin pienenee ja elinajan lyhentyessä elinaikakerroin kasvaa.

Eläkeikä

Työntekijän alin vanhuuseläkeikä määräytyy hänen syntymävuotensa mukaan seuraavasti:

vuonna 1954 ja sitä ennen syntyneellä 63 vuotta,

vuonna 1955 syntyneellä 63 vuotta ja 3 kuukautta,

vuonna 1956 syntyneellä 63 vuotta ja 6 kuukautta,

vuonna 1957 syntyneellä 63 vuotta ja 9 kuukautta,

vuonna 1958 syntyneellä 64 vuotta,

vuonna 1959 syntyneellä 64 vuotta ja 3 kuukautta,

vuonna 1960 syntyneellä 64 vuotta ja 6 kuukautta,

vuonna 1961 syntyneellä 64 vuotta ja 9 kuukautta,

vuosina 1962–1964 syntyneellä 65 vuotta.

Vuonna 1965 ja sen jälkeen syntyneillä alin eläkeikä on sidottu eliniän odotteeseen. Tarkoituksena on, että osa odotettavissa olevasta eliniän pitenemisestä käytettäisiin työssäoloon.

Työkyvyttömyyseläkkeen kertakorotus

Kertakorotuksen tarkoituksena on parantaa erityisesti nuorten työkyvyttömyyseläkkeiden tasoa. Työkyvyttömyyseläkkeeseen lisätään kertakorotus sen kalenterivuoden alusta, johon mennessä eläkkeen alkamisesta on kulunut viisi kalenterivuotta. Korotusta ei lisätä, jos työntekijä on täyttänyt 56 vuotta. Kertakorotusta ei lisätä kuntoutuskorotukseen.

Eläkkeen varhennus ja lykkäys

Osittaisen vanhuuseläkkeen voi ottaa aikaisintaan 61-vuotiaana. Vuonna 1964 syntyneillä alaikäraja nousee 62 ikävuoteen ja vuonna 1965 syntyneistä lähtien alaikäraja sopeutetaan elinajanodotteen muutokseen. Kertyneestä eläkkeestä voi ottaa maksuun 25 tai 50 prosenttia. Eläkettä vähennetään pysyvällä varhennusvähennyksellä, joka on 0,4 prosenttia varhentamattomasta eläkkeestä jokaista varhennuskuukautta kohti.

Jos henkilö siirtyy eläkkeelle oman vanhuuseläkkeen alaikärajan jälkeen, jokainen kuukausi korottaa eläkettä. Korotus on 0,4 prosenttia eläkkeen määrästä.

2.1.5 Yksityisten alojen työeläkkeiden rahoitus

2.1.5.1 Yleistä rahoituksesta

Lakisääteiset työeläkkeet rahoitetaan pääasiassa jakojärjestelmällä eli kunkin vuoden työeläkemaksuilla. YEL:n ja MYEL:n mukaisen vakuutusmaksun maksaa kokonaan yrittäjä itse. Valtio osallistuu MEL-eläkkeiden rahoitukseen vajaalla kolmanneksella eläkemenon määrästä ja yrittäjäeläkkeiden rahoitukseen siltä osin kuin vakuutusmaksut eivät riitä eläkkeiden kustantamiseen. Yrittäjien eläkemaksuista ei kartuteta rahastoja, joten yrittäjien eläkejärjestelmä perustuu kokonaan jakojärjestelmään. Julkisen sektorin työeläkkeet rahoitetaan jakojärjestelmän periaattein, mutta puskurirahastojen tukemina.

TyEL:n ja MEL:n mukaiset työeläkkeet rahoitetaan osittain rahastoivalla periaatteella. Osa työntekijöiden ansaitsemista, tulevaisuudessa maksettavista eläkkeistä rahastoidaan vuosittain etukäteen ja loppuosa rahoitetaan aikanaan eläkettä maksettaessa työnantajilta ja työssäkäyvältä väestöltä kerättävistä työeläkevakuutusmaksuista.

Yksittäinen eläkelaitos vastaa eläkkeestä siltä osin kuin se on rahastoitu kyseessä olevassa eläkelaitoksessa. Loppuosasta eläkelaitokset vastaavat yhteisesti niin kutsuttuina tasauseläkkeinä. Eläkkeiden rahastointiperiaatteet vaihtelevat eläkelajeittain. Rahastoituja eläkeosia on vanhuus- ja työkyvyttömyyseläkkeissä.

TyEL:n ja MEL:n mukaisia vanhuuseläkkeitä varten eläkelaitokset rahastoivat TyEL 174 §:n ja MEL 154 §:n mukaan 0,4 prosentin vuotuista eläkekarttumaa vastaavan määrän ansiotuloista. Tämä tarkoittaa sitä, että 1,5 prosentin vuotuisesta eläkekarttumasta runsaaseen neljännekseen varaudutaan rahastoinnilla eläkkeen karttumishetkellä. Lisäksi rahastoituja eläkeosia tarkistetaan tietyin ehdoin sosiaali- ja terveysministeriön vahvistamilla korotuskertoimilla eli niin sanotuilla iv-kertoimilla, jos osakesijoitukset ovat tuottaneet hyvin ja eläkelaitosten vakavaraisuus on riittävällä tasolla. Lisärahastointi kohdistetaan tällä hetkellä 55 vuotta täyttäneille. Työkyvyttömyyseläkkeitä varten eläkelaitos rahastoi kunkin eläkkeen alkaessa vakuutusmatemaattisin periaattein lasketun erän alkavan eläkkeen maksamista varten vanhuuseläkeikään saakka.

Perhe-eläkkeet, osittain varhennetut vanhuuseläkkeet ja työraueläkkeet kustannetaan kokonaan tasausjärjestelmästä.

TyEL:n ja MEL:n osittain rahastoivassa järjestelmässä osa työeläkevakuutusmaksusta siis menee rahastoitavaksi ja osa sinä vuonna maksettavien eläkkeiden maksuun. Vuonna 2024 tulevia vanhuus- ja työkyvyttömyyseläkkeitä varten rahastoiitiin noin 3,2 miljardia euroa, joka on noin 18 prosenttia eläkemaksusta. Vuoden 2024 eläkemeno oli 20,4 miljardia euroa ja noin 24 prosenttia eläkemenosta kustannettiin rahastoiduilla varoilla. Vanhuuseläkkeiden osalta tasauseläkemeno on noin 75 prosenttia ja työkyvyttömyyseläkkeiden osalta noin 50 prosenttia eläkemenosta.

2.1.5.2 Työeläkevakuutusmaksu

Yksityisten alojen työeläkejärjestelmän rahoituksesta vastaavat työnantajat ja työntekijät TyEL 152 § ja MEL 141 § mukaan. Valtio osallistuu MEL:n mukaisten eläkkeiden kustantamiseen MEL 152 § mukaan.

Työntekijät ja työnantajat maksavat työeläkevakuutusmaksua, joka lasketaan prosentteina työntekijän eläkkeen perusteena olevasta palkasta. Vuonna 2025 TyEL:n mukainen keskimääräinen maksu on yhteensä 24,85 prosenttia palkasta, josta työnantajan maksama osuus on keskimäärin 17,38 prosenttia. Työnantajan keskimääräinen maksu sisältää koronaepidemian tilapäisen alennuksen takaisinmaksusta aiheutuvaa korotusta 0,45 prosenttiyksikköä. Vuoden 2025 takaisinmaksuerä on viimeinen. Työntekijältä perittävä maksuosuus vaihtelee iän mukaan; alle 53-vuotiaiden ja 63 vuotta täyttäneiden työntekijöiden maksama maksu on 7,15 prosenttia ja 53–62-vuotiaiden 8,65 prosenttia. Vuodesta 2026 alkaen työntekijän eläkemaksu on sama kaikenikäisille, kun eläkkeen erisuuruisia karttumia koskeva siirtymäaika on päättynyt. Työntekijältä perittävä maksuosuus määritellään TyEL 153 §:ssä. Työntekijän eläkemaksu on samansuuruinen eri työeläkelakien mukaan vakuutetuilla työntekijöillä. Sosiaali- ja terveysministeriö antaa asetuksella vuosittain työntekijän työeläkevakuutusmaksuprosentin määrän.

Työeläkevakuutusmaksu ei ole kaikille työnantajille samansuuruinen. Jos työnantaja on hoitanut työeläkevakuuttamisen eläkesäätiössä tai eläkekassassa, vakuutusmaksu määräytyy eri perustein ja voi olla siten erisuuruinen kuin työeläkevakuutusyhtiöstä otettuna.

Myös niiden työnantajien, jotka ottavat vakuutuksen työeläkevakuutusyhtiöstä, työeläkevakuutusmaksut vaihtelevat riippuen yrityksen koosta, työkyvyttömyysriskistä, maksun hoitokustannusosan ja asiakashyvitysten suuruudesta. Työeläkevakuutusmaksu määräytyy TyEL 166 §:ssä mainittujen laskuperusteiden mukaisesti. Työeläkevakuutusyhtiöt hakevat vahvistuksen laskuperusteille sosiaali- ja terveysministeriöltä. Työeläkevakuutusyhtiöt antavat tietyin edellytyksin asiakasyrityksilleen asiakashyvityksiä toimintansa ylijäämästä. Asiakashyvitysten suuruus riippuu työeläkevakuutusyhtiön vakavaraisuudesta, johon vaikuttavat työeläkevakuutusyhtiön saamat sijoitustuotot ja vakuutusliikkeen tulos. Työeläkevakuutusyhtiöiden vakuutusmaksun hoitokustannusosa on osittain yhtiökohtainen, jolloin hoitokustannusosa määräytyy eri perustein eri yhtiöissä. Vakuutusmaksut määrätään etukäteen ja ne on lain mukaan määriteltävä vakuutetut edut turvaavalla tavalla.

2.1.5.3 Rahastonsiirtovelvoite eli tuottovaatimus

Rahastonsiirtovelvoite eli työeläkerahastojen tuottovaatimus määrittelee sen, miten TyEL:n ja MEL:n mukaista toimintaa vakuuttavan eläkelaitoksen tulee vuosittain täydentää rahastojaan. Rahastonsiirtovelvoite määräytyy edellä mainittujen eläkelaitosten keskimääräisen

vakavaraisuuden ja toteutuneiden osaketuottojen mukaan. Rahastonsiirtovelvoitteen määrittävät rahoitustekniset kertoimet, joita ovat rahastokorko, täydennyskerroin ja osaketuottokerroin. Rahoitusteknisten kertoimien laskentakaavat on vahvistettu eläkelaitosten laskuperusteissa.

Eläkelaitosten on täydennettävä vastuovelkaansa rahastonsiirtovelvoitteen mukaisilla erillä vuosittain. Jos eläkelaitoksen sijoitukset tuottavat yli rahastonsiirtovelvoitteen, kyseinen erotus kasvattaa eläkelaitoksen vakavaraisuutta. Eläkelaitosten keskimääräisen vakavaraisuuden lisäys kasvattaa puolestaan tulevaa rahastonsiirtovelvoitetta. Jos taas eläkelaitoksen sijoitukset tuottavat alle rahastonsiirtovelvoitteen, vakavaraisuus pienenee.

Rahastokorko on 3 prosenttia ja sillä korotetaan kaikkia vanhuus- ja työkyvyttömyyseläkevastuita. Täydennyskertoimen tarkistukset ja täydennykset osaketuottosidonnaisen lisävuutusvastuun ylitteen osalta kohdistuvat tällä hetkellä 55 vuotta täyttäneiden vanhuuseläkerahastoihin. Täydennyskerrointa vastaava tuotto ohjautuu vanhuuseläkkeiden rahastoitujen osien kasvattamiseen tai pienentämiseen.

Täydennyskerroin määräytyy eläkelaitosten keskimääräisen vakavaraisuuden perusteella. Poikkeuksellisen heikossa sijoitusmarkkinatilanteessa eläkelaitosten vakavaraisuudet heikkenevät voimakkaasti. Riskinkantokyvyn ja toisaalta pitkäjänteisen sijoitustoiminnan ja hyvien sijoitustuottojen tavoittelun mahdollistamiseksi heikossa sijoitusmarkkinatilanteessa täydennyskerroin voi saada myös negatiivisia arvoja. Tällöin vanhuuseläkkeen rahastoitua osaa pienennetään täydennyskertoimella. Pääsääntönä on kuitenkin se, että rahastointia lisätään ja vain merkittävästi alentuneessa vakavaraisuustilanteessa tästä poiketaan. Vakavaraisuuden merkittävä alentuminen tarkoittaa tilannetta, jossa eläkelaitosten keskimääräinen vakavaraisuusaste, eläkevarat jaettuna vastuovelalla, on laskenut vähintään tasolle 120 prosenttia.

ETK laskee täydennyskertoimen arvon eläkelaitoksilta saatujen vakavaraisuustietojen perusteella kuukausittain. Täydennyskertoimen määrittämä osuus rahastonsiirtovelvoitteesta siirretään vanhuuseläkevastuisiin teknisen lisärahastointikertoimen (1i_v) avulla, joka sisältyy eläkelaitoksen laskuperusteisiin.

Osaketuottokerroin puolestaan määräytyy eläkelaitosten keskimääräisten osaketuottojen perusteella. Osaketuottokerroin lasketaan ETK:ssa eläkelaitosten ilmoittamien toteutuneiden osaketuottotietojen perusteella. Kerroin lasketaan kuukausittain ja koko kalenterivuoden osaketuottokerroin määräytyy seuraavan vuoden alussa, kun kaikkien kuukausien tuotot ovat tiedossa. Osaketuottokerrointa vastaavan tuoton viidesosa ohjautuu osaketuottosidonnaiseen lisävuutusvastuuseen, josta varat ohjautuvat edelleen osaketuottosidonnaisen lisävuutusvastuun ylärajan ylittyessä vanhuuseläkkeiden rahastoituihin osiin. Rahastotäydennykset vanhuuseläkevastuisiin osaketuottosidonnaisen lisävuutusvastuun ylärajan ylittyessä siirretään teknisen lisärahastointikertoimen (4i_v) avulla, joka sisältyy eläkelaitoksen laskuperusteisiin.

Myös 53–62-vuotiaiden työntekijöiden työntekijän eläkemaksun korotettu osuus lisätään lisärahastointikertoimen (3i_v) avulla vahvistamaan vanhuuseläkerahastointia. Korotettu eläkemaksu määritettiin viimeisen kerran vuodelle 2025, joten 3i_v -korotus tehdään viimeisen kerran vuodelta 2025. Näiden lisäksi voidaan tehdä myös vanhuuseläkerahastojen tarkistuksia tasausvastuusta lisärahastointikertoimen (2i_v) avulla. Lisärahastoinnin tarkoituksena on vanhuuseläkerahastojen vahvistaminen, jolloin esimerkiksi tulevien vuosien vakuutusmaksujen korotuspainetta voidaan vaimentaa. Vanhuuseläkkeiden rahastoituihin osiin ei tehdä

indeksikorotuksia, kuten eläkkeisiin, joten lisärahastointi toimii myös rahastoitujen osien arvon ja rahastointiasteen säilyttäjänä.

2.1.5.4 Osaketuottosidonnainen lisävakuutusvastuu

Vuoden 2007 eläkeuudistuksessa otettiin käyttöön osaketuottosidonnainen lisävakuutusvastuu. Voimistamalla ja nopeuttamalla vastuuvelan määrän riippuvuutta osakemarkkinoiden heilahteluista osa eläkelaitoskohtaisesta sijoitusriskistä siirrettiin koko eläkejärjestelmän kannettavaksi. Osaketuottosidonnainen lisävakuutusvastuu on vastuovelkaa pienentävä tai kasvattava erä. Aluksi kymmenen prosenttia eläkelaitosten vastuuvelasta perustui eläkelaitosten noteerattujen osakesijoitusten keskituottoon. Kymmenen prosentin tasoon oli tarkoitus siirtyä asteittain viiden vuoden kuluessa. Osaketuottosidonnaiselle lisävakuutusvastuulle säädettiin tuolloin yläraja, 5 prosenttia vastuuvelasta, jonka yläpuolella työeläkelaitos täydentää vanhuuseläkerahastoja osaketuottosidonnaisesta lisävakuutusvastuusta. Osaketuottosidonnaiselle lisävakuutusvastuulle säädettiin myös alaraja, -10 prosenttia vastuuvelasta, jonka alapuolella työeläkelaitos täydentää osaketuottosidonnaista lisävakuutusvastuuta vakavaraisuuspääomastaan.

Vuosina 2008–2012 eläkelaitosten sijoitustoimintaa ja vakavaraisuutta koskevia säännöksiä muutettiin väliaikaisesti kansainvälisen rahoitusmarkkinakriisin johdosta. Tarkoituksena oli yksityisalojen eläkelaitosten vakavaraisuuden vahvistaminen siten, ettei eläkelaitosten tarvitse myydä muun muassa suomalaisia osakeomistuksiaan epäedullisessa markkinatilanteessa. Vakavaraisuuden vahvistamiseksi osaketuottosidonnaisen vastuuvelan määrä nostettiin jo vuonna 2008 kymmeneen prosenttiin vastuuvelasta.

Vuoden 2017 eläkeuudistuksessa eläkelaitosten riskinottokyvyn parantamiseksi osaketuottosidonnaisen vastuuvelan osuutta vastuuvelasta nostettiin ensin 15 prosenttiin vuonna 2017 ja 20 prosenttiin vuonna 2018. Osaketuottosidonnaisen lisävakuutusvastuun yläraja laskettiin viidestä prosentista yhteen prosenttiin. Mitä alempi yläraja on sitä nopeammin varat siirtyvät vastuuvelasta vanhuuseläkerahastoihin.

Osaketuottosidonnaisen lisävakuutusvastuun vaikutuksesta vastuuelka joustaa eläkelaitosten keskimääräisen osaketuoton mukaan vastuuelkaa kasvattavasti tai pienentävästi. Osakekurssien laskiessa osaketuottosidonnainen lisävakuutusvastuu pienenee ja vähentää vastuuelkaa ja samalla vahvistaa vakavaraisuuspääomaa. Osakekurssien noustessa tapahtuu päinvastainen eli osaketuottosidonnainen lisävakuutusvastuu ja vastuuelka kasvavat. Osaketuottosidonnainen lisävakuutusvastuu voi vähentää vastuuvelan määrää enintään 20 prosenttia ja lisätä sitä enintään 1 prosenttia. Jos 1 prosentin yläraja koko työeläkejärjestelmätasolla ylittyy, ylittävä määrä siirretään kasvattamaan vanhuuseläkkeiden rahastoituja osia. Jos 20 prosentin alaraja koko työeläkejärjestelmän tasolla alittuu, osakesidonnaista lisävakuutusvastuuta täydennetään kunkin eläkelaitoksen vakavaraisuuspääomaan sisältyvästä osittamattomasta lisävakuutusvastuusta tai lisävakuutusvastuusta. Eläkelaitokset tasaavat vuosittain osaketuottosidonnaisen lisävakuutusvastuun siten, että se on kullakin eläkelaitoksella suhteessa vastuuelkaan samansuuruinen.

Osaketuottosidonnaisen lisävakuutusvastuun vuotuinen muutos perustuu osakkeiden keskimääräisen vuosituottoon yhdellä prosenttiyksiköllä vähennettynä. Yhden prosenttiyksikön vähentäminen tehdään, jotta rahastoitujen eläkkeiden korotukset ja vastuuvelan kasvu eivät ajan kuluessa johtaisi vakavaraisuusasteen liialliseen alenemiseen. Osakkeiden keskimääräistä vuosituottoa ei kuitenkaan kohdisteta koko vastuuelkaan vaan vastuuvelan viidesosaan. Osakkeiden keskimääräisellä vuosituottooprosentilla tarkoitetaan TyEL:n mukaista toimintaa

harjoittavien eläkelaitosten ja Merimieseläkekassan kehittyneissä valtioissa noteerattujen osakesijoitusten painotettua keskimääräistä vuosituottoa.

Osaketuottosidonnaisuuden aste ohjaa eläkelaitoksia sijoittamaan vähintään viidesosan vastuuvulkaa vastaavista varoista osakkeisiin. Osakesijoituksista voidaan arvioida saatavan pitkällä aikavälillä suurempia sijoitustuottoja kuin vähemmän riskillisistä sijoituskohteista. Osaketuottosidonnainen lisävakuumvastuu tuo työeläkejärjestelmään myös kontrasyklisyyttä heikoissa markkinatilanteissa. Vastuuvulan osaketuottosidonnaisuus vähentää eläkelaitosten tarvetta myydä osakesijoituksia huonossa markkinatilanteessa.

2.1.6 Yleistä vakavaraisuussäntelystä

Vakavaraisuussäntösten tarkoitus on turvata vakuutetut etuudet ja toimia kehikkona, jonka avulla arvioidaan yksittäisten eläkelaitosten kykyä vastata siitä osasta eläkevastuuta, josta ne kantavat itse ensisijaisen riskin. Lisäksi kehikon avulla hajautetussa ja yhteisvastuuseen perustuvassa työeläkejärjestelmässä puututaan tarvittaessa valvonnan keinoin alla kuvatun mukaisesti eläkelaitoksen liialliseen riskinottoon. Vakavaraisuus ei siten kuvaa koko eläkejärjestelmän rahoituksellista vakautta.

Vakavaraisuussäntökset koskevat vain yksityisalojen työeläkelaitoksia. Yksityisalojen vakavaraisuussäntökset ovat tarpeen, koska eläkelaitokset ovat vastuussa rahastoiduista eläkkeenosista varoillaan. Ne myös kilpailevat keskenään varoille saatavilla sijoitustuotoilla, vaikka järjestelmässä on yhteisvastuu niin, että konkurssiin menneen laitoksen varat ja vastuut jaetaan muiden kesken. Vakavaraisuussäntöksillä varmistetaan, että kilpailua ei käydä liiallisella riskinotolla, koska suurten riskien toteutuminen jakautuu kaikkien vastuulle. Yksityisalojen eläkelaitoksista Melalla ei ole vastaavanlaista rahastointia kuin muilla yksityisalojen toimijoilla, eikä se ole mukana yhteisvastuussa. Tämän takia Melaa koskee vain osa vakavaraisuussäntöksistä.

Julkisalojen työeläkevarat ovat pääasiassa puskurirahastoja eläkemenojen ja palkkasumman suhteen kasvun varalta. Julkisyhteisöjen palkansaajien eläkevaroja hoitaa viisi eläkelaitosta, Keva, Valtion Eläkerahasto, Kirkon eläkerahasto, Kelan toimihenkilöiden eläkerahasto ja Suomen Pankin eläkerahasto. Nämä toimijat eivät kilpaile keskenään eikä niillä ole konkurssiyhteisvastuuta, joten tarvetta vakavaraisuussäntöksille ei ole julkisella sektorilla. Sijoitustoiminnan ohjaus perustuu hallintoelinten päättämään sijoituskohteiden tavoiteallokointiin.

Eläkelaitoksen vakavaraisuudella tarkoitetaan eläkelaitoksen kykyä selviytyä sen vastuulla olevista eläkevakuutustoimintaa uhkaavista sijoitus- ja vakuutusriskeistä. Vakavaraisuutta mitataan vakavaraisuuspääomalla, joka on työeläkelaitoskohtainen riskipuskuri. Vakavaraisuuspääomalla tarkoitetaan määrää, jolla eläkelaitoksen varat ylittävät velat ja muut näihin rinnastettavat sitoumukset. Vakavaraisuuspääoman tarkoituksena on toimia riskipuskurina sijoitustoiminnan ja eläkelaitoksen vastuulla olevan vakuutustoiminnan riskejä vastaan. Vakavaraisuuspääoma voi koostua TVYL 16 a §:n, eläkesäätiöistä ja eläkekassoista annetun lain 7 luvun 5 §:n ja MEL 208 §:n mukaisista eristä.

Vakavaraisuuspääoman riittävyyttä mitataan vakavaraisuusrajan avulla. Eläkelaitoksella tulee olla vakavaraisuuspääomaa yli vakavaraisuusrajan osoittaman määrän. Vakavaraisuusrajan laskennasta säädetään eläkelaitoksen vakavaraisuusrajan laskemisesta ja sijoitusten hajauttamisesta annetussa laissa (315/2015). Laki koskee lakisääteistä eläkevakuutusta, jota harjoittaa työeläkevakuutusyhtiö, eläkekassa, eläkesäätiö tai Merimieseläkekassa. Eläkelaitoksen vakavaraisuusrajan laskennassa otetaan huomioon muun muassa eläkelaitoksen

vakuutus- ja sijoitusriskit. Mitä riskillisempi sijoitusjakauma eläkelaitoksella on, sitä korkeampi on vakavaraisuusraja eli pääomavaatimus.

Jos eläkelaitoksen vakavaraisuuspääoma laskee alle vakavaraisuusrajan, eläkelaitoksen on toimitettava Fivalle hyväksyttäväksi taloudellisen aseman tervehdyttämissuunnitelma. Vähimmäispääomavaatimus on yksi kolmasosa vakavaraisuusrajasta. Eläkelaitoksen vakavaraisuuspääoman alittaessa vähimmäispääomavaatimuksen eläkelaitoksen on viipymättä toimitettava Fivalle hyväksyttäväksi lyhyen aikavälin rahoitussuunnitelma. Suunnitelmissa on osoitettava, että eläkelaitoksen vakavaraisuuspääoma ylittää määräajassa vakavaraisuusrajan. Jos toimenpiteet eivät riitä saattamaan eläkelaitosta takaisin lain edellyttämälle vakavaraisuustasolle, eläkelaitos on asetettava selvitystilaan ja purettava.

Vakavaraisuuspääomalla on myös enimmäismäärä. TVYL 18 §:n mukaan työeläkevakuutusyhtiön vakavaraisuuspääoman enimmäismäärä on vakavaraisuusrajan kolminkertainen määrä, kuitenkin vähintään 40 prosenttia vastuuvelasta, josta on vähennetty osoittamatta lisäakuutusvastuu ja erät, joita yrittäjän eläkelain 139 §:n 2 momentin mukaan ei oteta huomioon vakuutusmaksuvastuussa. Lain eläkesäätiöistä ja eläkekassoissa 7 luvun 7 §:n mukaan eläkesäätiön vakavaraisuuspääoman enimmäismäärä on vakavaraisuusrajan kolminkertainen määrä, kuitenkin vähintään viisikymmentä prosenttia vastuuvelasta, josta on vähennetty lisäakuutusvastuu. Eläkekassan vakavaraisuuspääoman enimmäismäärä on vakavaraisuusrajan kolminkertainen määrä, kuitenkin vähintään viisikymmentä prosenttia vastuuvelasta, josta on vähennetty lisäakuutusvastuu ja erät, joita yrittäjän eläkelain 139 §:n 2 momentin mukaan ei oteta huomioon vakuutusmaksuvastuussa. Jos vakavaraisuuspääoma ylittää enimmäismäärän kahtena peräkkäisenä vuotena, eläkelaitoksen täytyy purkaa vakavaraisuuttaan maksunalennuksin.

Vakavaraisuusraja vaikuttaa myös työeläkevakuutusyhtiön mahdollisuuteen jakaa asiakashyvityksiä eli maksunalennuksia vakuutuksenottajille. Työeläkevakuutusyhtiö voi antaa asiakashyvityksiä vain silloin, kun sen vakavaraisuuspääoma on suurempi kuin vakavaraisuusraja. Samoin eläkesäätiö ja -kassa voivat purkaa vakavaraisuuttaan vakuutusmaksun alennuksiin vain, kun vakavaraisuuspääoma on vakavaraisuusrajaa suurempi.

2.1.6.1 Vakavaraisuussäntelyn kehitys

Vuonna 1997 eläkelaitoksen vakavaraisuusraja sidottiin sijoitusomaisuuden riskipitoisuuteen. Säntelyyn on tehty uudistuksia vuonna 2007 ja 2013. Lisäksi vakavaraisuussäntelyä muutettiin tilapäisesti finanssikriisistä johtuvalla määräaikaistavalla vuosina 2008–2012. Vakavaraisuussäntelyä uudistettiin mittavasti vuonna 2017 tullessa uudistuksessa.

Vuonna 2007 voimaan tulneiden eläkelaitosten sijoitustoimintaa koskevien muutosehdotusten päämääränä oli nostaa eläkesijoitusten tuotto-odotusta ja tätä kautta hillitä työeläkemaksun nousupainetta. Tuolloin katsottiin, että vuonna 1997 voimaan tulleen säännösten puitteissa ei ollut riittäviä mahdollisuuksia suurempien sijoitustuottojen tavoitteluun sijoitusriskejä ottamalla. Uudistuksen tavoitteena oli tehdä työeläkesijoittamisen säädöspohjaan sellaisia muutoksia, jotka tekisivät lisätuottojen tavoittelun mahdolliseksi. Erityisesti osakesijoitusten osuutta haluttiin nostaa aikaisemmasta noin kymmenellä prosenttiyksiköllä, koska sekä historian että rahoitusteorian perusteella osakesijoituksista voitiin odottaa saatavan muita sijoituksia parempaa tuottoa. Tavoitteena oli myös yhdenmukaistaa eri eläkelaitostyyppisiä koskevaa säntelyä.

Vuoden 2007 uudistuksessa otettiin käyttöön osaketuottosidonnainen lisäakuutusvastuu, josta on säädetty sekä TyEL 168 §:ssä että TVYL 14 §:ssä. Tarkemmat säädökset on kirjattu

eläkelaitosten laskuperusteisiin. Koska osaketuottosidonnainen lisävuutusvastuu muuttui samansuuntaisesti noteerattujen osakkeiden tuottojen kanssa, eläkelaitokset pystyivät käytännössä suojautumaan osakeriskiltä näiltä osin. Voimistamalla ja nopeuttamalla tällä tavoin vastuuvelan määrän riippuvuutta osakemarkkinoiden heilahteluista osa eläkelaitoskohtaisesta sijoitusriskistä siirrettiin koko eläkejärjestelmän kannettavaksi. Pitkällä aikavälillä riskinä oli koko eläkejärjestelmän tasolla osaketuottosidonnaisen lisävuutusvastuun jääminen alhaiselle tasolle huonojen osaketuottojen myötä. Osaketuottosidonnainen lisävuutusvastuu on vastuuvelkaa pienentävä tai kasvattava erä, jonka johdosta kymmenen prosenttia eläkelaitosten vastuuvelasta perustui eläkelaitosten noteerattujen osakesijoitusten keskituottoon. Kymmenen prosentin tasoon oli tarkoitus siirtyä asteittain viiden vuoden kuluessa. Osaketuottosidonnaisen lisävuutusvastuun määrä olisi voinut vähentää eläkelaitoksen vastuuvelan määrää enintään kymmenen prosenttia ja lisätä sitä enintään viisi prosenttia.

Vuosina 2008–2012 eläkelaitosten sijoitustoimintaa ja vakavaraisuutta koskevia säännöksiä muutettiin väliaikaisesti kansainvälisen rahoitusmarkkinakriisin johdosta. Tarkoituksena oli yksityisalojen eläkelaitosten vakavaraisuuden vahvistaminen siten, ettei eläkelaitosten tarvitse myydä muun muassa suomalaisia osakeomistuksiaan epäedullisessa markkinatilanteessa. Vakavaraisuuden vahvistamiseksi osaketuottosidonnaisen vastuuvelan määrä nostettiin jo vuonna 2008 kymmeneen prosenttiin vastuuvelasta. Lisäksi eläkerahastoja täydennettiin vuoden 2008 osalta vain rahastokoron verran eli kolme prosenttia ja vastuuvelkaan sisältyvää tasausvastuuta rinnastettiin tilapäisesti silloiseen toimintapääomaan eläkelaitosten vakavaraisuuden tukemiseksi. Eläkelaitosten silloista toimintapääoman vähimmäismäärää alennettiin ja se tehtiin riippumattomaksi eläkelaitoksen sijoitusjakaumasta.

Vuonna 2013 eläkelaitosten riskinkantokyvyn vahvistamiseksi eläkelaitosten sijoitus- ja vakuutusriskejä varten olevat puskurit, toimintapääoma ja tasoitusmäärä, yhdistettiin ja muodostettiin uusi puskuri eli vakavaraisuuspääoma. Vakavaraisuuspääomavaatimukseksi määriteltiin vakavaraisuusraja, jonka laskennassa otetaan huomioon sekä sijoitusriski että vakuutusriski ja niiden välinen riippuvuus. Vakavaraisuusrajaa laskettaessa tasoitusmäärä ei ole enää mukana vastuuvelassa, koska tasoitusmäärä sisältyy vakavaraisuuspääomaan eikä sille siten tule laskea vakavaraisuuspääomavaatimusta.

Vuonna 2017 voimaan tulleessa uudistuksessa säädettiin uusi laki eläkelaitoksen vakavaraisuusrajan laskemisesta ja sijoitusten hajauttamisesta (315/2015). Lailla muutettiin eläkelaitosten vakavaraisuusrajan laskentaa ja sijoitusten hajauttamista koskevia säännöksiä. Säädetyllä vakavaraisuusmallilla otetaan huomioon eläkelaitoksen olennaiset ja todelliset sijoitustoiminnan riskit sekä vakuutusriskit aiempaa sääntelyä tarkemmin ja kattavammin. Vakavaraisuusmallin tarkoituksena on kuvata eläkelaitoksen riskejä kokonaisuutena mahdollisimman oikein. Vakavaraisuusmallin lähtökohtana on, että eläkelaitoksen tulee vakavaraisuusrajaa laskiessaan tunnistaa kaikki kuhunkin laitoksen sijoitukseen liittyvät olennaiset riskit. Uudistuksessa korostettiin eläkelaitoksen hallituksen vastuuta vakavaraisuuslaskennassa ja velvoitteita ohjata ja seurata eläkelaitoksen sijoitustoimintaa ja vakavaraisuuslaskentaa. Eläkelaitoksen hallitus vastaa yhtiöoikeudellisten säännösten mukaan siitä, että vakavaraisuuslaskennassa otetaan huomioon sijoituksiin kohdistuvat riskit, ja sitä kautta vakavaraisuuslaskennan oikeellisuudesta.

Vuonna 2017 eläkelaitosten riskinotto- ja riskinottokyvyn parantamiseksi osaketuottosidonnaisen vastuuvelan osuutta vastuuvelasta nostettiin ensin 15 prosenttiin ja vuonna 2018 edelleen 20 prosenttiin. Lisäksi osakesijoitusten enimmäismäärälle asetettiin lainsäädännössä (laki vakavaraisuusrajan laskemisesta ja sijoitusten hajauttamisesta 7 a §) taso, joka on 65 prosenttia sijoituksista. Jos enimmäismäärä ylittyy, vakavaraisuusrajaa korotetaan. Osakesijoitusten

enimmäismäärällä pyritään rajoittamaan eläkelaitosten riskinottoa erityisesti huippusuhdanteessa.

2.1.6.2 Vakavaraisuusrajan laskenta

Vakavaraisuusrajan laskenta tehdään eläkelaitoksen koko sijoitusomaisuuden perusteella. Sijoitusriskien lisäksi laskennassa otetaan huomioon vakuutusriski ja tuottovaatimusriski. Sijoitusten hajauttamista koskevilla säännöksillä pyritään hallitsemaan yhteen yhteisöön ja yhteen kiinteistöön liittyviä riskikeskittymiä ja takaajakohtaisia riskikeskittymiä. Yleissäännöksen mukaan eläkelaitoksen on muutoinkin huolehdittava työeläkevakuutuksen luonteen mukaisesti sijoitusten hajauttamisesta.

Vakavaraisuuslaskennassa riskit otetaan huomioon laissa säädetyn riskiluokituksen mukaisesti. Sijoitusriskienä otetaan huomioon osakeriski, korkoriski, luottomarginaaliriski, valuuttariski, kiinteistöriski ja hyödykeriski. Lisäksi tiettyjen välillisten sijoitusten osalta otetaan huomioon jäännösriski. Myös tuottovaatimusriski ja vakuutusriski otetaan huomioon omina riskiluokkina.

Näiden edellä mainittujen riskiluokkien lisäksi vakavaraisuuslaskennassa otetaan huomioon tiettyihin välillisiin sijoituksiin liittyvä velkaosuus. Lisäksi otetaan huomioon osakkeiden osalta myös keskittymäriski ja basis-riski (jos osakeriskiä vastaan suojaudutaan sellaisella johdannaissijoituksella, joka ei anna täyttä suojaa osakeriskiltä, esimerkiksi johdannaisten kohde-etuus poikkeaa suojattavan osakesalkun jakaumasta, aiheutuu tästä niin sanottua basis-riskiä.) Muiden sijoituslajien osalta keskittymäriski ja vastapuoliriski otetaan huomioon sijoitusten hajauttamista koskevin rajoituksin. Mahdolliset muut yksittäisen eläkelaitoksen kannalta olennaiset sijoituksiin kohdistuvat riskit tulee ottaa huomioon eläkelaitoksen omalla laskentamenetelmällä. Operatiiviset riskit jäävät vakavaraisuuslaskennan ulkopuolelle.

Osakeriskin osalta osakesijoitusten enimmäismäärälle on asetettu lainsäädännössä taso, joka on 65 prosenttia sijoituksista. Jos raja ylittyy, vakavaraisuusrajaa korotetaan. Osakesijoitusten enimmäismäärällä pyritään rajoittamaan eläkelaitosten riskinottoa erityisesti huippusuhdanteessa.

Riskiluokituksessa osakeriski, luottomarginaaliriski ja kiinteistöriski on jaettu useaan luokkaan. Osakeriski on jaettu viiteen eri luokkaan maantieteellisen jaottelun perusteella sekä sen mukaan, ovatko osakkeet noteerattuja eli käydäänkö niistä kauppaa säännellyllä markkinalla. Luottomarginaaliriski on jaettu neljään luokkaan velan, velallisen tai takaajan luottoluokituksen tai velkakirjan liikkeellelaskijan mukaan. Kiinteistöriskiluokkia on kaksi, joista ensimmäiseen kuuluvat asuinkiinteistöt ja rakentamattomat kiinteistöt ja toiseen luokkaan kaupalliset ja muut rakennetut kiinteistöt. Laissa on erikseen säännökset välillisten sijoitusten ja johdannaisten käsittelystä vakavaraisuuslaskennassa.

Nykyisessä vakavaraisuusmallissa eläkelaitoksen tulee kunkin riskiluokan osalta erikseen määrittää riskistä aiheutuva pääomavaade, jota kutsutaan riskiarvoksi. Riskiluokan riskiarvon laskemista varten kullekin riskiluokalle on määritetty tappio-olettama, joka kuvaa tappion suuruutta valitulla todennäköisyydellä. Riskiarvon lisäksi eläkelaitoksen on laskettava jokaiselle riskiluokalle odotettu tuotto. Odotetun tuoton laskentaa varten kullekin riskiluokalle on määritetty tuotto-odotus, joka kuvaa sitä, kuinka paljon kyseiselle riskille altistunut sijoitus keskimäärin tuottaa vuodessa.

Tappio-olettamien laskennassa käytetty todennäköisyys on valittu niin, että osaketyyppisten sijoitusten paino olisi mahdollista olla noin 30–35 prosenttia työeläkelaitosten keskimääräisessä

sijoitusallokaatioissa. Vakavaraisuuslaskennassa käytettävä todennäköisyys on 97 prosenttia. Tämä tarkoittaa sitä, että vakavaraisuusraja kertoo sen vakavaraisuuspääoman määrän, joka 97 prosentin todennäköisyydellä riittää kattamaan työeläkelaitoksen toimintaan liittyvät olennaiset riskit vuoden aikajänteellä. Tätä kutsutaan myös vakavaraisuuslaskennan turvaavuustasoksi.

Kun riskiluokille on laskettu riskiarvot ja odotetut tuotot, riskiluokat yhdistetään vakavaraisuuspääomavaatimukseksi ottamalla huomioon riskiluokkien väliset riippuvuudet korrelaatiokertoimien avulla. Korrelaatiokertoimet kuvaavat sitä, kuinka todennäköisesti kaksi eri riskiä voi toteutua yhtä aikaa. Koska vakavaraisuuslaskennassa huomioon otettavat riskit toteutuvat erittäin harvoin täysin yhtäaikaistena, sijoitusten hajauttaminen eri riskejä sisältäviin kohteisiin tuo hajauttamishyötyä, joka näkyy vakavaraisuusrajaa pienentävänä tekijänä. Jos eläkelaitoksen sijoitukset ylittävät tietyt riskikeskittymiä koskevat rajat, korotetaan eläkelaitoksen vakavaraisuusraja.

Vakavaraisuusraja kuvaa sitä vakavaraisuuspääoman määrää, joka eläkelaitoksella tulee olla vakuutus- ja sijoitusriskejä varten. Vakavaraisuusraja on sitä suurempi, mitä riskillisempiä sijoituksia eläkelaitoksella on. Vakavaraisuusrajan laskennassa eläkelaitoksen sijoitussalkun tappioriski lasketaan suoraan eläkelaitoksen sijoitusomaisuuden määrästä ja se ilmaistaan euromääräisenä lukuna.

Vakavaraisuuslaskennassa käytettävien vakioiden arvot on vahvistettu valtioneuvoston asetuksella. Asetuksella on määritelty riskiluokkien tuotto-odotukset ja tappio-oletamat, riskiluokkien välistä riippuvuutta kuvaavat korrelaatiot sekä eräitä muita vakavaraisuuslaskennassa tarvittavia vakioita. Vakioiden arvot perustuvat erilaisten sijoitusten riskejä ja sijoitusmarkkinoita koskevaan kokemukseräiseen tietoon. Vakavaraisuusrajan laskennassa tarvittavat parametrit on laskettu nykyisin 97 prosentin turvaavuustasolla. Mainitussa valtioneuvoston asetuksessa ei ole säädetty turvaavuustasosta, vaan parametrien suuruudesta. Nykyinen turvaavuustaso on kuvattu vakavaraisuusrajan laskennasta ja sijoitusten hajauttamisesta annetun lain perusteena olevassa hallituksen esityksessä (HE 279/2014 vp, 3 luvun 9 §:n perustelut ja hallituksen esityksen Keskeiset ehdotukset).

Laissa on säädetty STM:lle asetuksenantovaltuuksia ja Fivalle määräysenantovaltuuksia. STM on antanut asetuksella tarkempia säännöksiä velkasitoumuksiin liittyvistä luottoluokituksista ja välillisten sijoitusten riskien huomioon ottamisesta sijoitustyylin mukaan. Fiva on antanut tarkempia määräyksiä hallituksen vastuulla olevien perusteiden laatimisesta ja erilaisista vakavaraisuuslaskentaan liittyvistä yksityiskohdista.

2.1.7 Euroopan unionin lainsäädäntö

Suomen yksityisten alojen lakisääteisen työeläkejärjestelmän erityispiirteenä on toimeenpanon hajauttaminen useille toimijoille. Yksityisten alojen työeläkkeitä hallinnoidaan hajautetusti useissa keskenään kilpailevissa työeläkevakuutusyhtiöissä, eläkesäätiöissä ja -kassoissa. Suomen liittyessä Euroopan yhteisöön liittymissopimukseen kirjattiin, ettei Suomen työeläkejärjestelmään sovelleta Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiiviä henkivakuutuksesta 2002/83/EY. Kirjaus sisältyy myös vakuutusyhtiöiden vakavaraisuussääntelyä koskevan niin sanottu Solvenssi II -direktiivin (Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2009/138/EY vakuutus- ja jälleenvakuutustoiminnan aloittamisesta ja harjoittamisesta) 9 artiklan 3 alakohtaan. Eläkelaitosten vakavaraisuutta koskevat säännökset ovat siten kansallista lainsäädäntöä.

2.1.8 Yleistä työeläkejärjestelmän riskeistä ja niiden kantamisesta

Työeläkejärjestelmään liittyy monenlaisia riskejä. Työeläkejärjestelmään kohdistuu riskejä, jotka voidaan jakaa yhteiskunnallisiin ja työeläkejärjestelmän sisäisiin riskeihin. Yhteiskunnallisiin riskeihin kuuluvat muun muassa syntyvyyden lasku, väestön ikääntyminen, työttömyys, talouden heilahtelut ja elinkustannusten nousu. Järjestelmän sisäisiä riskejä ovat muun muassa sijoitustoiminnan riskit sekä eläkkeiden riittävyyteen ja rahoitukseen liittyvät kysymykset.

Suomen työeläkejärjestelmä on osittain rahastoiva ja pääosin etuusperusteinen. Yhtäältä tämä aiheuttaa tiettyjen riskien korostumista työeläkejärjestelmässä ja toisaalta asettaa tiettyjä reunaehtoja riskien kantamiselle.

Yhteiskunnallisiin riskeihin ei voida pääosin vaikuttaa työeläkejärjestelmästä käsin. Yhteiskunnallisten riskien osalta riskinkantajina ovat pääosin tulevat eläkeläiset eli työssäkäyvä väestö sekä työnantajat. Etuusperusteisessa työeläkejärjestelmässä voimassa olevan lainsäädännön mukaan yhteiskunnallisten riskien toteutumiseen reagoidaan maksutasoa nostamalla. Kuitenkin väestön ikääntymiseen on varauduttu työeläkejärjestelmässä elinajanodotteeseen sidotulla eläkeiällä ja elinaikakertomella, jotka sopeuttavat automaattisesti eläkeikää ja eläkkeen tasoa. Lisäksi aiempina vuosikymmeninä näiden riskien toteutumiseen on reagoitu myös tulevien eläkkeensaajien osalta eläke-etuuksia muuttamalla.

Järjestelmän sisäisistä riskeistä merkittävimmät riskit liittyvät sijoitustoimintaan. Sijoitusvarojen määrä on kasvanut merkittävästi viimeisten vuosikymmenten aikana, jolloin sijoitustoiminnan riskeillä on yhä keskeisempi merkitys. Toisaalta ilman sijoitustoimintaa tai sijoitusriskien välttämistä varoille ei saataisi tuottoja tai tuotot jäisivät hyvin vaatimattomiksi. Tämä heikentäisi työeläkejärjestelmän rahoituksen kestävyyttä.

Osittain rahastoivan järjestelmän myötä eläkelaitokset pääosin kantavat lyhyellä aikavälillä sijoitustoimintaan liittyvät riskit. Toisaalta sijoitusriskiä kannetaan yhteisesti työeläkejärjestelmässä siten, että vastuuvelkaan sisältyy osaketuottosidonnainen lisävakuuusvastuu, jolla osa osakeriskistä on siirretty yksittäiseltä eläkelaitokselta työeläkejärjestelmän yhteiselle vastuulle.

Sijoitusriskejä ovat muun muassa se, että tavoiteltua tuottoa ei saavuteta. Lyhyellä aikavälillä vakavaraisuussäännökset ja vastuuvelan joustot mahdollistavat tavoiteltuun tuottoon sekä muihin sijoitustoimintaan liittyvien riskien kantamista. Pidemmällä aikavälillä tavoitellusta tuotosta poikkeamiseen alaspäin reagoidaan voimassa olevan lainsäädännön mukaan maksutasoa nostamalla, jolloin riskinkantajana on työssäkäyvä väestö.

Kattavampi kuvaus työeläkejärjestelmän riskeistä ja niiden kantamisesta on kuvattu esimerkiksi julkaisussa [Selvitys työeläkejärjestelmän riskeistä](#).

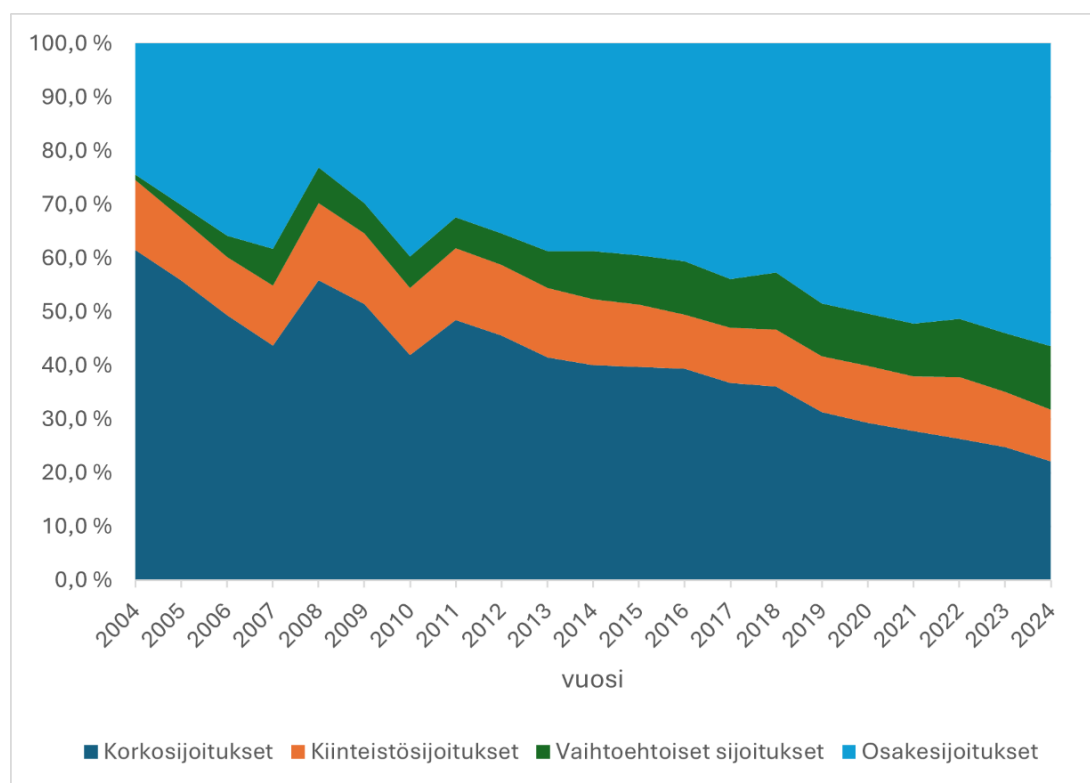
2.1.9 Käytännön sijoitustoiminta yksityisten alojen työeläkejärjestelmässä

Työeläkevakuutusyhtiöitä oli vuoden 2024 lopussa 4 kappaletta, lakisääteistä eläkevakuutusta harjoittavia eläkesäätiöitä 6 kappaletta, ja lakisääteistä eläkevakuutusta harjoittavia eläkekassoja 4 kappaletta. Lisäksi lakisääteistä eläkevakuutusta harjoittavat Mela ja MEK.

Yksityisten alojen eläkelaitosten sijoitusvarojen arvo oli 31.12.2024 noin 172 miljardia euroa. Julkisilla aloilla varoja oli noin 100 miljardia euroa. Koko lakisääteisen työeläkejärjestelmän sijoitusvarojen markkina-arvo oli noin 98 prosenttia suhteessa vuotuisen BKT:een.

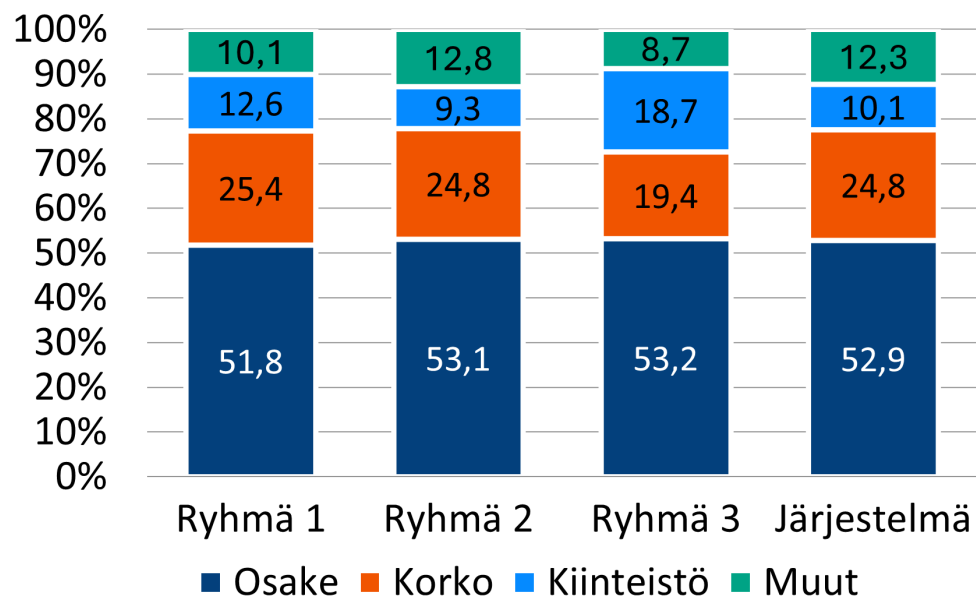
Yksityisten alojen eläkelaitosten suurimmat sijoitusluokat vuoden 2024 lopussa olivat osake- ja osaketyyppiset sijoitukset ja korkosijoitukset. Vuosina 2004–2024 on yksityisten alojen eläkelaitosten sijoituksista ollut noin 24–56 prosenttia sijoitettuna osakkeisiin ja osaketyyppisiin sijoituksiin. Samaan aikaan korkosijoitusten osuus on laskenut noin 62 prosentista noin 22 prosenttiin.

Kuva 1: Sijoitusvarat sijoituslajeittain yksityisellä sektorilla vuosina 2004–2024. Lähde: Työeläkevakuuttajat Tela ry



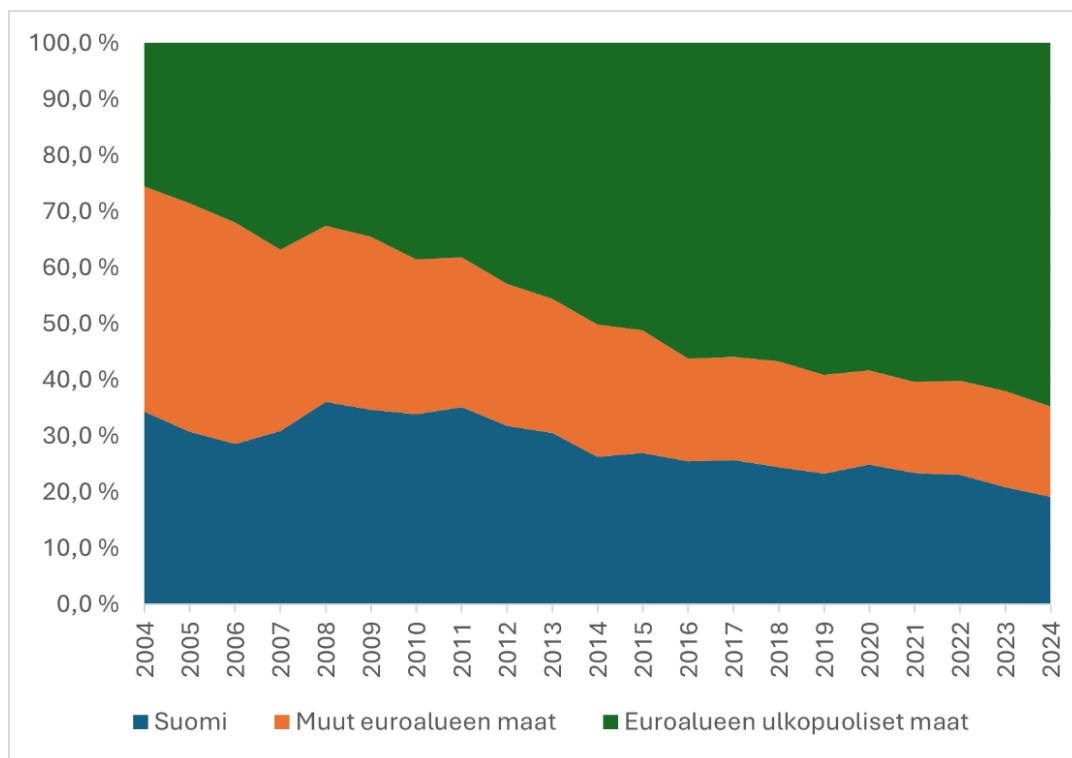
Eläkelaitosten sijoitusallokaatioissa on eroja. Kukin eläkelaitos tekee sijoitustoimintaa oman sijoitusstrategiansa, riskinotto- ja riskinkantokykynsä mukaan. Kuvassa 2 on kuvattu eläkelaitosten sijoitusallokaatioiden eroja ryhmittelemällä eläkelaitokset kolmeen ryhmään: ryhmä 1 sisältää eläkelaitokset, joiden vakavaraisuusaste on keskimääräistä matalampi, ryhmä 2 sisältää eläkelaitokset, joiden vakavaraisuusaste on keskimääräisen tasolla ja ryhmä 3 sisältää eläkelaitokset, joiden vakavaraisuusaste on keskimääräistä korkeampi.

Kuva 2: Yksityisen sektorin eläkelaitosten sijoitusallokaatio 31.12.2024 eläkelaitosryhmittäin osuutena sijoitusvaroista. Lähde: Eläketurvakeskus



Kotimaahan sijoitettujen työeläkevarojen osuus on laskenut vuoden 2004 noin 35 prosentista vuoden 2024 noin 21 prosenttiin. Kotimaisten sijoitusten osuus on Suomen talouden kokoon nähden korkea.

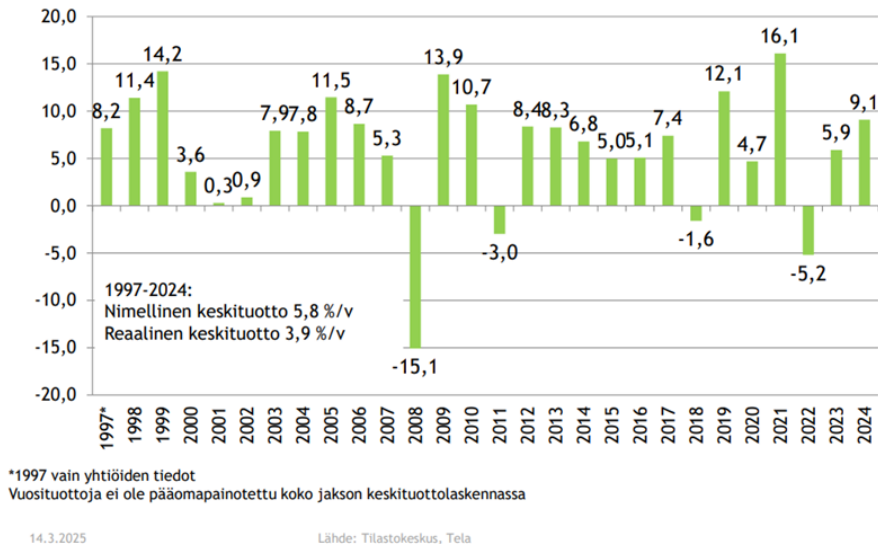
Kuva 3: Sijoitusvarat alueittain yksityisellä sektorilla vuosina 2004–2024. Lähde: Työeläkevakuuttajat Tela ry



Yksityisalojen työeläkesijoitusten vuosittaiset tuotot ovat vaihdelleet aikavälillä 1997–2024. Keskimääräinen vuositason nimellistuotto on kyseisellä aikavälillä ollut 5,8 prosenttia. Kun nimellisestä tuotosta poistetaan inflaation vaikutus, päästään vastaavalla ajalla 3,9 prosentin vuotuisen reaalityötuottoon.

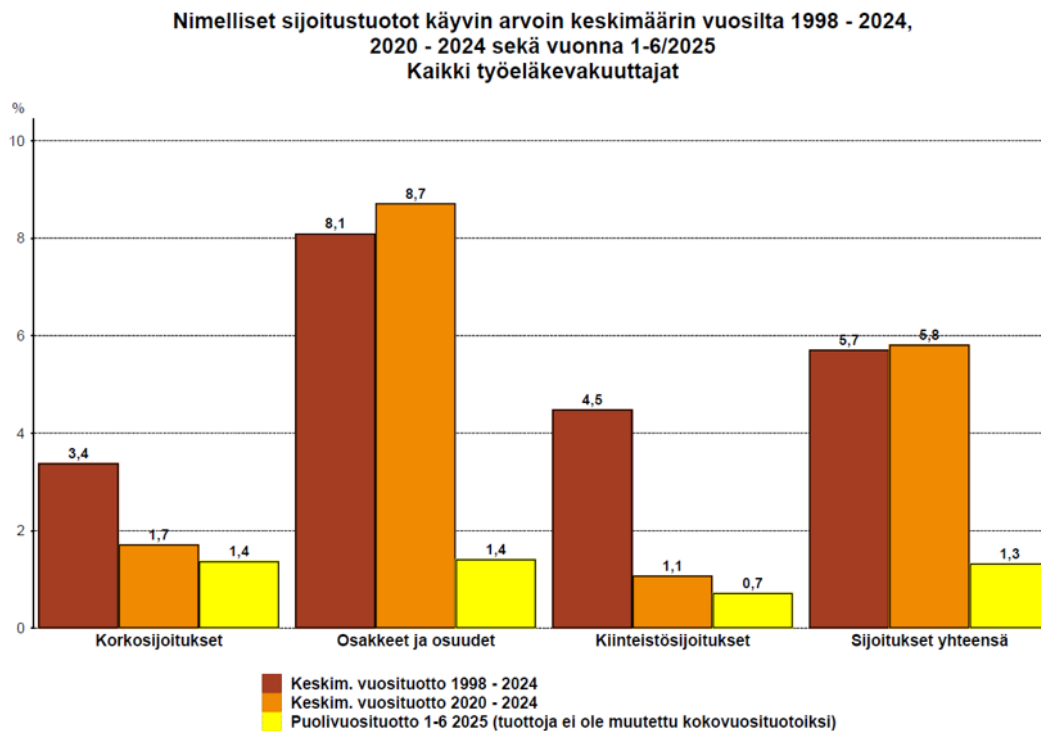
Kuva 4: Yksityisalojen työeläkesijoitusten nimellinen tuotto vuosina 1997–2024. Lähde: Työeläkevakuuttajat TELA ry

Yksityisalojen työeläkesijoitusten nimellinen tuotto 1997-2024, prosenttia sitoutuneesta pääomasta



Pitkäaikaiset sijoitukset osakkeisiin ovat tuottaneet historiallisesti paremmin kuin monet muut sijoituskohteet. Myös eläkelaitosten osakesijoitukset ovat tuottaneet pitkällä aikavälillä hyvin suhteessa muihin sijoituslajeihin (Kuva 5, tarkemmin <https://www.tela.fi/elakevarojen-sijoittaminen/sijoitusten-tuotot/>).

Kuva 5: Nimelliset sijoitustuotot keskimäärin vuosina 1998–2024, 2020–2024 sekä vuonna 1–6/2025. Lähde: Työeläkevakuuttajat TELA ry

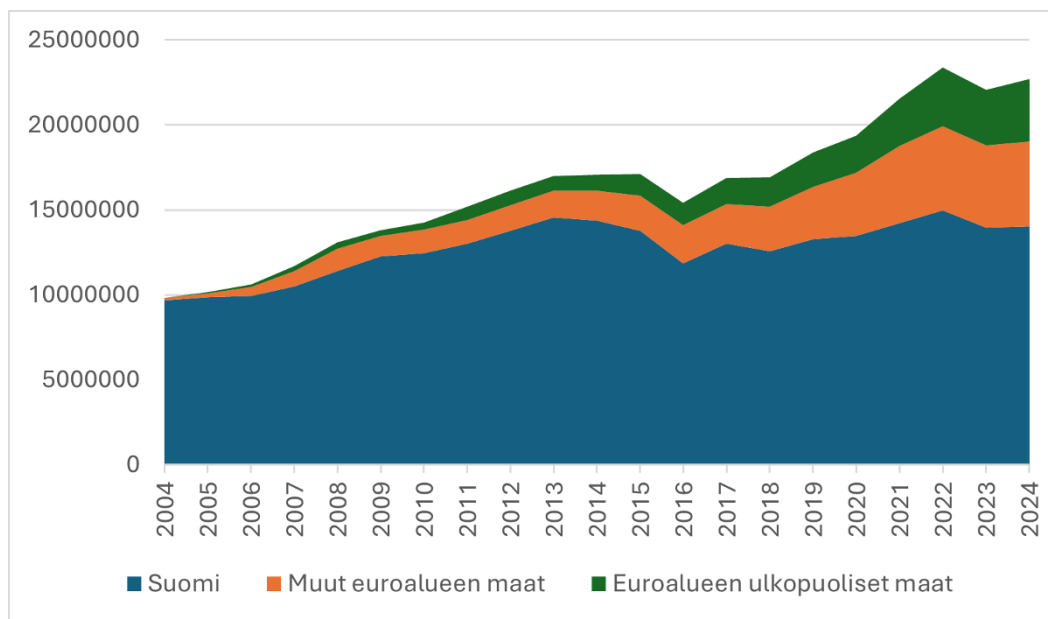


2.1.9.1 Kiinteistösijoittaminen, luotonotto ja takaus

Eläkesijoittajien suorat kiinteistösijoitukset Suomessa on toteutettu sijoituksina kiinteistö- tai asunto-osakeyhtiöiden osakkeisiin tai suorina sijoituksina kiinteistöihin. Epäsuorat kiinteistösijoitukset (kiinteistösijoitusrahastot ja yhteissijoitukset) on tyypillisesti toteutettu sijoituksina kiinteistöpääomarahastoihin. Epäsuoran sijoittamisen etuna on ollut se, että epäsuorissa kiinteistösijoituksissa on mahdollisuus käyttää vierasta pääomaa eli ottaa velkaa ja hakea sitä kautta lisätuottoa kiinteistösijoituksille. Velanoton kautta sijoitukset tosin ovat voineet altistua suuremmalle riskille.

Yksityisellä sektorilla on vuosina 2004–2024 ollut sijoitettuna kiinteistösijoituksiin noin 10–15 prosenttia sijoitusvaroista (Kuva 1). Koko työeläkejärjestelmässä kiinteistösijoituksista on ollut Suomeen sijoitettuna reilusti yli puolet (Kuva 6).

Kuva 6: Kiinteistösijoitukset tuhansina euroina alueittain vuosina 2004–2024 (yksityinen ja julkinen sektori). Lähde: Työeläkevakuuttajat TELA ry



Vakuutusyhtiölain (VYL) 15 luvussa säädetään vakuutusyhtiön luotonotosta ja vakuuden antamisesta. Pääsääntönä on, että vakuutusyhtiö ei voi ottaa luottoa. Pääsääntöön on muutama poikkeus, jolloin luotonotto on sallittu. Vakuutusyhtiö tai sen tytäryhteisö saa ottaa luottoa välttämättömän maksuvalmiutensa hoitamiseksi tai TyEL-takaisineläkevuoksuun tai laissa määritellyt ehdot täyttävänä pääomavainana, oman henkilökuntansa omistamalta henkilöstörahoituksesta sekä liiketoimintaansa liittyvinä tavallomaisina tililuottoina ja muina niihin rinnastettavina luottoina. TyEL-takaisineläkelainausta tarkoittaa sitä, että työeläkevakuutuksen ottaneella työnantajalla on oikeus lainata takaisin omalle työeläkevakuutusyhtiölleen tai eläkesäätiölleen maksamiaan työeläkemaksuja. Lainausmahdollisuus koskee osaa maksujen rahastoitavasta osuudesta. Työeläkevakuutusyhtiöiden työnantaja-asiakkaiden takaisineläkelainausta koskevat ehdot on määritetty TyEL 142 §:n mukaisissa vakuutusehdoissa ja määrästä säädetään TyEL:n 166 §:n mukaisissa laskuperusteissa.

Lisäksi luotonotto on nykyisin sallittua työeläkevakuutusyhtiön tytäryhteisönä olevalle asunto-osakeyhtiölle sillä edellytyksellä, että tilinpäätöksen tai konsernitilinpäätöksen mukaisen vieraan pääoman määrä ei saa ylittää 50 prosenttia taseen loppusummasta. Tästä on säädetty määräaikaikaisella lailla (voimassa 31.12.2027 asti) TVYL 5 a §:ssä. Tämä on poikkeus vakuutusyhtiöiden VYL 15 luvun 1 §:n mukaiseen lainanottokieltoon.

Vakuutusyhtiön on ilmoitettava muista kuin TyEL-takaisineläkelainoista Fivalle Fivan määräysten mukaisesti.

Vakuutusyhtiölain (521/2008) 15 luvun 3 §:n ja sitä edeltäneen vakuutusyhtiölain (611/1997) 1 luvun 4 a §:n ja pykälien perusteluiden (HE 18/1997 vp, HE 149/2003 vp, HE 13/2008 vp) mukaan vakuutusyhtiö saa antaa takauksen tietyin rajoituksin tytäryhteisölleen. Työeläkevakuutusyhtiöihin sovelletaan samoja säädöksiä.

Vakuuden antaminen tytäryhteisön sitoumuksesta edellyttää, että vakuutusyhtiö saa antamalleen vakuudelle turvaavan vastavakuuden tai että sen velkasitoumuksen määrä, josta vakuus annetaan, ja niiden velkasitoumusten määrä, joilla on sama tai parempi etuoikeus tytäryhteisön omaisuuteen kuin ensiksi mainitulla velkasitoumuksella, eivät ole yhteensä suuremmat kuin 80 prosenttia tytäryhteisön omaisuuden käyvästä arvosta. Vakuuksina pidetään sekä esinevakuutta että henkilövakuutta, kuten takausta.

VYL 15 luvun 4 §:n mukaan Fiva voi yksittäisessä tapauksessa vakuutusyhtiön hakemuksesta antaa luvan poiketa luotonottoa ja vakuudenantoa koskevista säännöksistä.

Eläkesäätiöitä ja -kassoja koskevat lähes vastaavat säännökset luotonottokiellosta kuin työeläkevakuutusyhtiöitä. Eläkesäätiön ja eläkekassan on sopeutettava toimintansa sellaiseksi, että se on mahdollista ilman lainanottoa. Eläkesäätiö tai eläkekassa voivat kuitenkin ottaa lainaa, kun kysymyksessä on maksuvalmiuden hoitamiseen tarvittava lyhytaikainen laina, omien toimitilojen hankkimiseen tarvittava laina tai muu erityisen painavasta syystä tarvittava laina, jonka ottamiselle on saatu lupa Fivalta. Eläkesäätiö tai eläkekassa ei saa antaa takausta.

Eläkesäätiöllä on oikeus antaa varojaan vakuutta vastaan velaksi osakkaalle, jonka on suoritettava tästä ja myös muulla perusteella syntyneestä velastaan eläkesäätiölle korkoa. Eläkesäätiön osakkaan suorittaman koron on oltava vähintään TyEL 166 §:n 2 momentissa tarkoitettussa laskuperusteessa käytettävän perustekorona suuruinen.

MEL:ssä ei ole vastaavia säännöksiä lainoja ja takausta koskien kuin laissa eläkesäätiöistä ja eläkekassoista.

2.1.9.2 Vakavaraisuus

Vuoden 2024 lopussa työeläkevakuutusyhtiöiden vakavaraisuuslaskennassa käytetty vastuuvélka oli yhteensä noin 130,0 miljardia euroa. Eläkesäätiöiden, eläkekassojen ja MEK:n vastuuvélka oli vastaavana ajankohtana yhteensä noin 4,0 miljardia euroa. Työeläkevakuutusyhtiöiden vakavaraisuuspääoma oli yhteensä noin 37,8 miljardia euroa. Vakavaraisuusaste oli työeläkevakuutusyhtiöillä keskimäärin noin 129 prosenttia vastuuvélkasta. Eläkesäätiöillä, eläkekassoilla ja MEK:lla vakavaraisuuspääomaa oli yhteensä noin 2,0 miljardia euroa. Vakavaraisuusaste oli eläkesäätiöillä, eläkekassoilla ja MEK:lla keskimäärin 150 prosenttia vastuuvélkasta. Työeläkevakuutusyhtiöillä vakavaraisuuspääoman määrä oli noin 1,6-kertainen vakavaraisuusrajaan verrattuna ja eläkesäätiöillä, eläkekassoilla ja MEK:lla määrä oli noin 2,3-kertainen.

2.2 Nykytilan arviointi

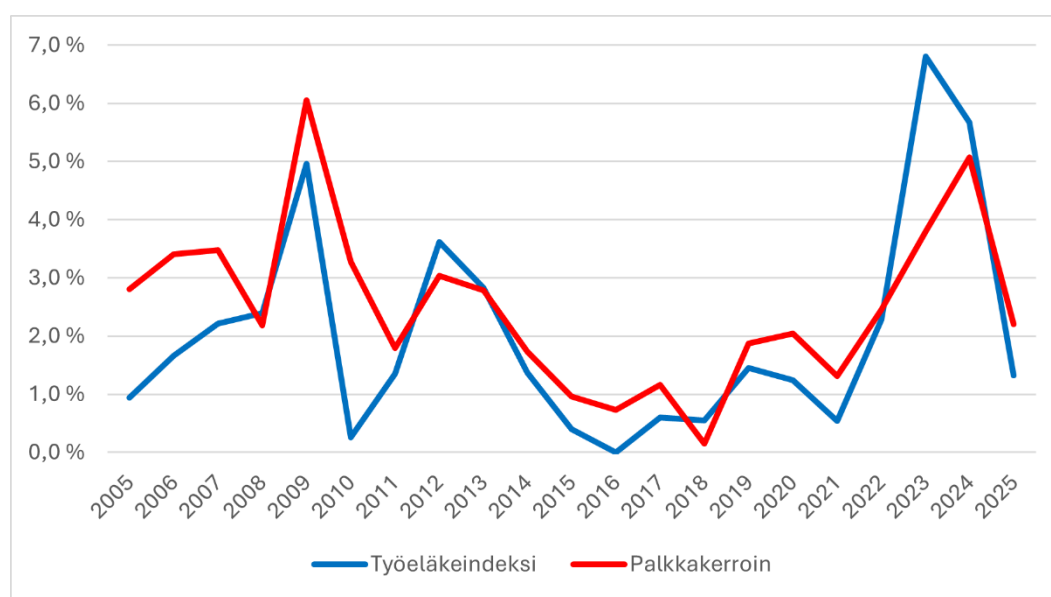
2.2.1 Indeksit

Vakiintuneen tulkinnan mukaan indeksien tarkoituksena on varmistaa eläkkeen alkumäärän kohtuullinen suhde työuran aikaisiin ansioihin ja maksussa olevan eläkkeen ostovoiman kohtuullinen säilyminen. Eläkettä laskettaessa vuosiansiot muutetaan palkkakertoimella eläkkeen alkamisvuoden tasoon. Palkkakertoimen laskennassa ansiotasoindeksiin painoarvo on suurempi kuin kuluttajahintaindeksiin, jolloin eläkettä laskettaessa työuran aikaiset ansiot seuraavat kohtuullisessa määrin yleistä ansiokehitystä. Vastaavasti työeläkeindeksiin laskennassa kuluttajahintaindeksiin painoarvo on ansiotasoindeksiä suurempi, jolloin eläkkeiden indeksikorotukset seuraavat yleisen hintatason kehitystä, ja eläkkeiden ostovoima yleensä paranee. Tavanomaista on, että ansiotasoindeksiin muutos on suurempi kuin kuluttajahintaindeksiin. Tällöin työeläkeindeksiin muutos on suurempi kuin

kuluttajahintaindeksin, jolloin eläkkeiden ostovoima kasvaa enemmän kuluttajahintojen yleiseen muutokseen verrattuna.

Taloudessa esiintyy myös tilanteita, jolloin kuluttajahinnat nousevat yleistä ansiotasoa voimakkaammin ja työeläkeindeksin suhteellinen kasvu ylittää palkkakertoimen suhteellisen kasvun. Näin on tapahtunut esimerkiksi vuosina 2023 ja 2024. Vuoden 2023 työeläkeindeksin kasvu oli 6,8 prosenttia ja palkkakertoimen 3,8 prosenttia. Vuoden 2024 indeksimuutokset olivat vastaavasti 5,7 ja 5,1 prosenttia. Historiallisessa tarkastelussa vuosien 2023 ja 2024 työeläkeindeksien suhteellinen kasvu oli poikkeuksellisen suurta.

Kuva 7: Työeläkeindeksin ja palkkakertoimen muutosprosentti 2005–2025. Lähde: Sosiaali- ja terveystieteiden ministeriö



Koska seuraavan vuoden työeläkeindeksi ja palkkakerroin ovat tiedossa lokakuun loppuun mennessä, eläkkeelle jäävä voi laskea indeksien vaikutuksen eläkkeen määrään ja harkita, jääkö eläkkeelle joulukuun alussa vai seuraavan vuoden tammikuun alussa. Joulukuussa eläkkeen aloittava saa vuodenvaihteessa työeläkeindeksin mukaisen indeksikorotuksen eläkkeeseen. Tammikuussa eläkkeen aloittavalle palkkaa maksetaan ja eläke karttuu vielä joulukuulta ja eläkettä laskettaessa vuosiansiot tarkistetaan palkkakertoimella eläkkeen alkamisvuoden tasoon. Eläkkeelle jäävällä on siten eläkkeen alkamishetken valinnalla jonkin verran mahdollisuus vaikuttaa tulevan eläkkeen määrään vertaamalla indeksien vaikutusta eläkkeeseen. Eläkkeen määräytymisessä käytettävien työeläkeindeksin ja palkkakertoimen ei kuitenkaan ole tarkoitus vaikuttaa eläkkeen alkamishetken valintaan.

Työeläkeindeksin laskennan nykyinen sääntely ei huomioi yleisen ansiotason selvästi ylittävää inflaatiota, esimerkkinä vuoden 2023 työeläkeindeksi. Eläkejärjestelmän näkökulmasta työeläkeindeksin nousun sääntöpohjainen rajoittaminen poikkeuksellisissa olosuhteissa tukisi järjestelmän vakautta pienentämällä eläkemenoa. Tällaisissa poikkeuksellisissa tilanteissa

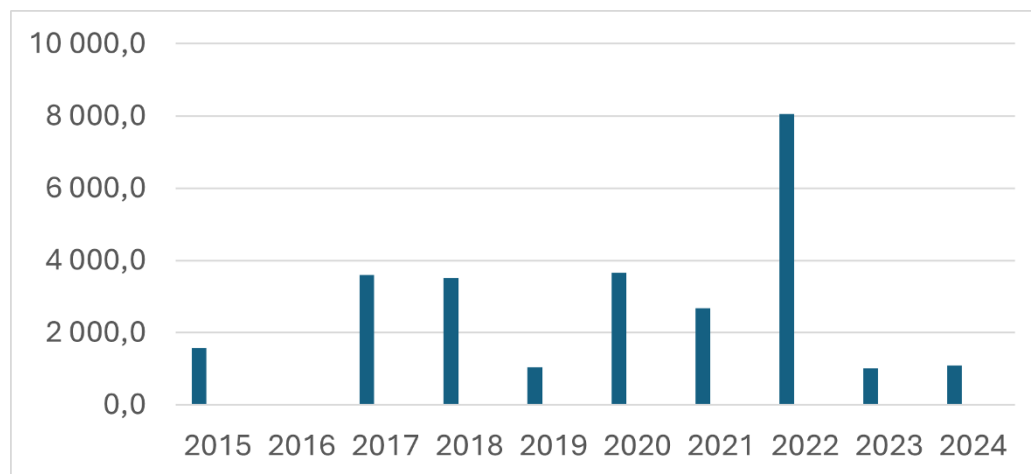
voitaisiin arvioida, että työeläkeindeksin kasvun rajoittaminen säilyttäisi kuitenkin kohtuullisessa määrin eläkkeiden ostovoiman. Normaalitilanteessa kuitenkin eläkkeen muutos ylittää yleisen hintatason muutoksen.

2.2.2 Vanhuuseläkkeiden rahastointi

Vanhuuseläkkeitä varten eläkelaitokset rahastoivat TyEL 174 §:n ja MEL 154 §:n mukaan 0,4 prosentin vuotuista eläkekattumaa vastaavan määrän jokaisen vakuutetun eläkkeen perusteena olevista työansioista. Toisaalta vanhuuseläkkeellä olevien vanhuuseläkerahastoista purkautuu osa kyseisenä vuotena maksettavien vanhuuseläkkeiden kattamiseen.

TyEL:n ja MEL:n vanhuuseläkerahastot ovat vuodesta 2017 kasvaneet 79,3 miljardista eurosta noin 112,3 miljardiin euroon vuonna 2024. Vanhuuseläkerahastoihin tehtävät vuotuiset lisärahastoinnit iv-kertoimien avulla kohdistetaan 55 vuotta täyttäneille. Kuvassa 8 näkyy lisärahastointien euromäärät vuosina 2015–2024.

Kuva 8: Vanhuuseläkerahastoihin tehtyt lisärahastoinnit (iv-korotukset) vuosina 2015–2024.
Lähde: Eläketurvakeskus



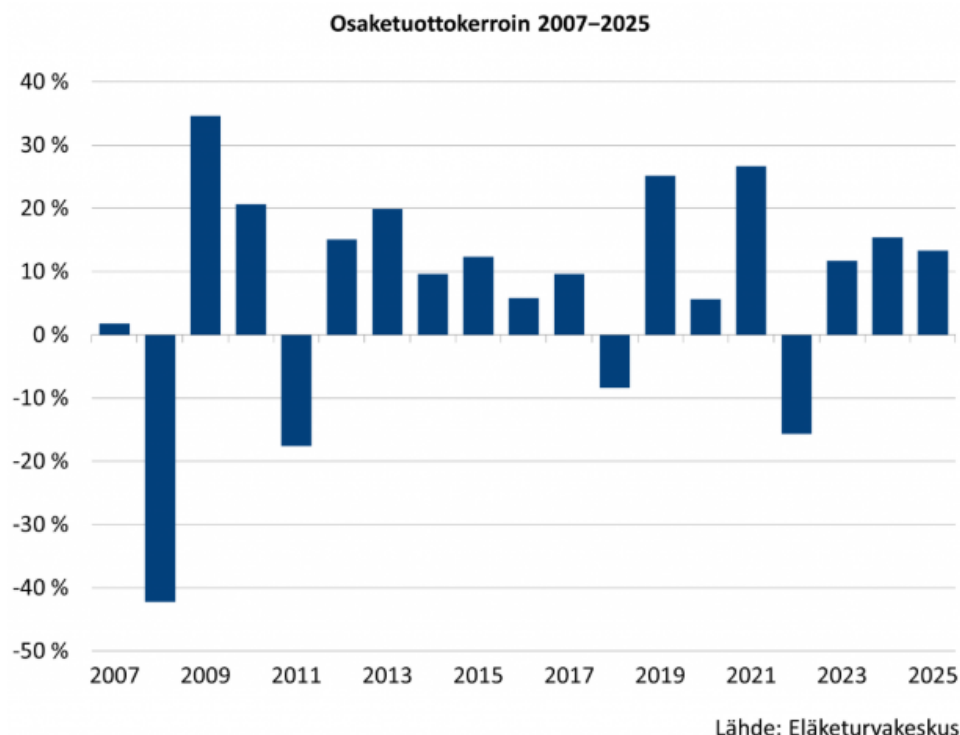
Mitä enemmän vanhuuseläkerahastoja kasvatetaan ja mitä parempia sijoitustuottoja varoille saadaan, sitä enemmän vanhuuseläkkeiden maksamiseen saadaan rahastoista varoja. Näin pienennetään pitkällä aikavälillä työeläkevakuutusmaksun tarvetta. Myös nykyisellä lisärahastoinnilla yli 55-vuotiaille on juuri pyritty vakauttamaan työeläkevakuutusmaksua pitkällä aikavälillä. Vanhuuseläkkeitä varten rahastoitavan osuuden nostaminen 0,4 prosentista vahvistaisi rahastoja ja sijoitustoiminnan onnistuessa auttaisi vakauttamaan tulevia työeläkevakuutusmaksuja.

2.2.3 Osaketuottosidonnainen lisävakuuusvastuu

Osaketuotot ovat vaihdelleet voimakkaasti vuosina 2007–2024, mikä on heijastunut osaketuottokertoimen arvoon (kuva 9). Osaketuottojen vaihteluja puskuroidaan osaketuottosidonnaisella lisävakuuusvastuulla, joka voi olla positiivinen tai negatiivinen.

Osaketuottosidonnainen vastuuvelan osa on toiminut käytännössä, niin kuin aikanaan on tavoiteltu. Osakekurssien laskiessa osaketuottosidonnainen lisävakuutusvastuu on tuonut vastuuvelkaan ja vakavaraisuuteen tavoiteltua joustoa ja mahdollistanut sen, ettei osakkeita tarvitse myydä heikossa markkinatilanteessa.

Kuva 9: Osaketuottokertoimen arvot vuosina 2007–2025. Lähde: Eläketurvakeskus



Edelleen aleneva syntyvyys aiheuttaa painetta eläkevakuutusmaksun nostamiseen tulevaisuudessa. Sijoitustuottojen parantamisella voidaan alentaa työeläkevakuutusmaksun nousupainetta. Vastuuvelan osaketuottosidonnaisuuden asteen nostamisella nykyisestä 20 prosentista voidaan kasvattaa osakkeiden osuutta eläkelaitosten sijoituksissa ja sitä kautta todennäköisesti lisätä sijoitustuottoja. Osaketuottosidonnainen lisävakuutusvastuu toimii osakeriskiä tasoittavana mekanismina.

Osaketuottosidonnaisella lisävakuutusvastuulla on yläraja, jonka yläpuolella työeläkelaitos täydentää vanhuuseläkerahastoja osaketuottosidonnaisesta lisävakuutusvastuusta. Osaketuottosidonnaisella lisävakuutusvastuulla on myös alaraja, jonka alapuolella työeläkelaitos täydentää osaketuottosidonnaista lisävakuutusvastuuta vakavaraisuuspääomastaan. Osaketuottosidonnaisen lisävakuutusvastuun täydentäminen vakavaraisuudesta heikentää eläkelaitoksen riskinkantokykyä ja siten odotettuja sijoitustuottoja, ja voi käytännössä olla mahdotonta. Osaketuottosidonnaisen lisävakuutusvastuun ylärajaa alentamalla voitaisiin kasvattaa ja nopeuttaa osaketuottosidonnaisen lisävakuutusvastuun osalta tehtäviä vanhuuseläkerahastojen

täydennyksiä ja siten vahvistaa vanhuuseläkerahastointia. Alarajaa alentamalla voidaan vahvistaa yksittäisen eläkelaitoksen kykyä kantaa osakeriskiä.

Kuitenkin se, että osaketuottosidonnainen lisävakuuutusvastuu olisi negatiivinen pitkän aikaa, tarkoittaisi, että eläkelaitoksella olisi eräänlaista pitkäaikaista vastuuvajasta. Tämä olisi riskinkantokyvyn osalta perusteltua, mutta se ei tukisi vastuuvelan ensisijaista tehtävää ja luonnetta eläkelaitoksen vastuuna rahastoiduista eläkkeistä nykyisille ja tuleville eläkkeensaajille. Eläkelaitosten tase-erien, erityisesti vanhuuseläkerahastojen ja osaketuottosidonnaisen lisävakuuutusvastuun, väliset suhteet voisivat siten olla kuitenkin selkeämmät. Samalla tavoin se, että osaketuottosidonnainen lisävakuuutusvastuu olisi positiivinen pitkän aikaa, tarkoittaisi, että eläkelaitoksella olisi ylimääräinen, ei ehkä välttämätön puskuri, jonka katteena olisi varoja odottamassa tulevaa käyttöä. Nämä seikat puoltavat nykyistä nopeampaa vanhuuseläkerahastojen täydentämistä tai alentamista osaketuottosidonnaisesta lisävakuuutusvastuusta.

2.2.4 Vakavaraisuussäätely

Vuonna 2017 laajasti uudistettu vakavaraisuussäätely yksityisen sektorin eläkelaitoksia koskien on pääsääntöisesti toiminut hyvin. Säätely on mahdollistanut tuottavaa ja turvaavaa sijoittamista, ja toisaalta säätelyllä on tavoitteensa mukaisesti otettu huomioon eläkelaitoksen olennaiset ja todelliset sijoitustoiminnan riskit sekä vakuutusriskit aiempaa sääntelyä tarkemmin ja kattavammin. Säätely on toiminut kehikkona, jonka avulla arvioidaan yksittäisten eläkelaitosten kykyä vastata siitä osasta eläkevastuuta, josta ne kantavat itse ensisijaisen riskin. Tarvittaessa valvonnan keinoin Fiva on voinut puuttua liialliseen riskinottoon eläkelaitoksen vakavaraisuuden alittaessa lain vaatimuksen.

Työeläkejärjestelmän rahoituksessa korostuvat tulevina vuosikymmeninä rahastoitujen varojen määrä ja niille saatavat sijoitustuotot. Työeläkevakuutusmaksu on ollut yksityisellä sektorilla jo useamman vuoden pienempi kuin maksettava työeläkemeno. Erotus katetaan suunnitellusti eläkerahastoilla ja niiden tuotoilla. Yksityisellä sektorilla työeläkejärjestelmän rahoitustasapaino eli tulojen ja menojen erotus vaatii pitkällä aikavälillä parantamista. ETK:n pitkän aikavälin laskelmien mukaan yksityisellä sektorilla nykyinen maksutaso ei riittäisi kattamaan tulevaisuudessa eläkkeitä, vaan maksutasoon kohdistuu korotuspainetta. Mitä suuremmiksi sijoitustuotot muodostuvat pitkällä aikavälillä, sitä enemmän pitkän aikavälin maksutason korotuspaine helpottuu.

Eläkelaitokset sijoittavat eläkevaroja lainsäädännön mukaisesti turvaavasti ja tuottavasti. Sijoitusriskinottookykyyn vaikuttaa eläkelaitoksen vakavaraisuus. Mitä parempi vakavaraisuus eläkelaitoksella on, sitä riskillisemmin sen on mahdollista sijoittaa ja siten tavoitella parempia sijoitustuottoja eläkerahastoille. Jos kokonaisuutena yksityisen sektorin työeläkejärjestelmässä sijoitustuotot paranevat, paranee myös järjestelmän rahoitustasapaino.

Vakavaraisuussäätelyä kehittämällä voidaan mahdollistaa yksityisellä sektorilla tuottavampi sijoittaminen. Kehittämisessä on kuitenkin tärkeää huolehtia myös turvaavuudesta eli turvata jatkossakin vakuutetut etuudet, ja yhteisvastuuseen perustuvassa työeläkejärjestelmässä puuttua tarvittaessa valvonnan keinoin eläkelaitoksen liialliseen riskinottoon.

Vakavaraisuussäätelyn kehittämisessä käytössä olevaa laskentakehikkoa ei ole tarpeen muuttaa, mutta vakavaraisuusrajan laskennassa käytettävää turvaavuustasoa voitaisiin alentaa ja siten mahdollistaa riskipitoisempaa sijoitustoimintaa.

Vakavaraisuusrajan laskennassa tarvittavien parametrien määrittäminen on tehty nykyisin niin, että vakavaraisuusraja kertoo sen vakavaraisuuspääoman valitulla laskentatavalla arvioituna, mikä riittää 97 prosentin todennäköisyydellä kattamaan työeläkelaitoksen toimintaan liittyvät olennaiset riskit vuoden aikajänteellä. Vakavaraisuusrajan laskennassa tarvittavien parametrien laskennan pohjalla oleva sijoitusmarkkinoita koskeva tilastotieto vaikuttaa myös parametrien arvoihin. Parametrit on laskettu edellisen kerran vuonna 2014, jolloin oli käytettävissä tilastotietoja vuoteen 2012 saakka. Vakavaraisuusrajan laskennassa tarvittavien parametrien laskennan pohjalla olevaa sijoitusmarkkinoita koskevaa tilastotietoa olisi nyt käytettävissä pidemmältä ajalta kuin edellisen kerran valtioneuvoston asetusta annettaessa. Sekä turvaavuustaso että käytettävissä oleva tilastotieto muuttaisivat asetuksen parametrien arvoja. Laskennan parametrien arvot on annettu valtioneuvoston asetuksella eläkelaitoksen vakavaraisuusrajan laskennassa käytettävien vakioiden arvoista. Mainitussa valtioneuvoston asetuksessa ei ole säädetty turvaavuustasosta, vaan parametrien suuruudesta. Nykyinen turvaavuustaso on kuvattu vakavaraisuusrajan laskennasta ja sijoitusten hajauttamisesta annetun lain perusteena olevassa hallituksen esityksessä (HE 279/2014 vp, 3 luvun 9 §:n perustelut ja hallituksen esityksen Keskeiset ehdotukset). Koska kyseessä on työeläkejärjestelmän toimivuuden ja vakuutettujen etujen turvaamisen kannalta keskeinen parametri, vaikka sillä ei ole välitöntä vaikutusta yksilön oikeuksiin ja velvollisuuksiin, tulisi jatkossa turvaavuustasosta säätää suoraan vakavaraisuusrajan laskennasta ja sijoitusten hajauttamisesta annetussa laissa.

Nykyinen turvaavuustaso valittiin vuoden 2017 laajassa vakavaraisuusuudistuksessa niin, että osaketyyppisten sijoitusten painoksi tavoiteltiin noin 30–35 prosenttia työeläkelaitosten keskimääräisessä sijoitusallokaatiossa. Vuoden 2017 vakavaraisuusuudistuksen jälkeen on tehty joitakin säädösmuutoksia, jotka ovat mahdollistaneet sen, että keskimääräinen osakepaino on noussut nykyisin jo noin 50 prosenttiin. Esimerkiksi vuosina 2017–2018 osaketuottosidonnaisen lisäakuutusvastuun osuutta lisättiin 20 prosenttiin vastuuvälästä. Jos sijoitusten riskitasoa halutaan nostaa, se voidaan tehdä esimerkiksi turvaavuustasoa alentamalla. Turvaavuustaso voidaan valita kansallisista lähtökohdista ja sillä asetetaan reunaehdot sille, miten työeläkevaroja voidaan sijoittaa.

Turvaavuustason alentaminen tarkoittaisi käytännössä vakavaraisuussääntöjen keventämistä. Tällöin mahdollistetaan nykyistä riskipitoisempi sijoittaminen kaikissa sijoituslajeissa kunkin eläkelaitoksen oman sijoitusstrategian mukaisesti.

Historiassa toteutuneiden tuottojen valossa osakesijoitukset ovat olleet pitkällä aikavälillä tuottoisia sijoituskohde. Kansainvälisesti vertailtuna suomalaisten yksityisen sektorin eläkelaitosten osakepaino on ollut melko korkea, varsinkin sijoitus- tai vakavaraisuussääntelyä noudattavien toimijoiden joukossa.

Julkisen sektorin eläkelaitos Keva on päättänyt vuonna 2023 nostaa sijoitustensa riskitasoa merkittävästi. Osakepaino on Kevalla noussut yli 60 prosenttiin. Kevaa ei koske vakavaraisuussäännökset, vaan riskitason nosto on tehty Kevan hallituksen päätöksellä. Muutoksella tavoiteltiin aikaisempaa korkeampaa pitkän aikavälin tuottoa sijoitusvarallisuudelle.

Myös yksityisellä sektorilla on mahdollista vakavaraisuussääntelyä muuttamalla mahdollistaa riskipitoisempi sijoittaminen. Tämän lisäksi erityisesti osakesijoitusten määrää on mahdollista nostaa edellä mainitun osaketuottosidonnaisen lisäakuutusvastuun avulla. Osakesijoituksille säädettyä enimmäismäärää on tällöin tarkoituksenmukaista nostaa nykyistä 65 prosentin rajaa korkeammaksi.

2.2.5 Luotonotto ja takaus

Luotonottoa käytetään sijoitustoiminnassa erityisesti kahdesta syystä. Ensinnäkin vierasta pääomaa käyttämällä on mahdollista kasvattaa omalle pääomalle saatavaa tuottoa. Jotta tämä niin sanottu velkavipu toimii, tulee vieraan pääoman kustannuksen olla alhaisempi kuin sillä saatava lisätuotto. Toiseksi luoton ottaminen mahdollistaa sen, että oma pääomapanos jää pienemmäksi. Tämä on erityisesti kiinteistösijoitustoiminnassa tärkeä seikka, sillä siinä käytettävät rahamäärät ovat suuria ja hajautetun kiinteistösalkun muodostaminen vaatii runsaasti pääomia. Velkavipua käytetään yleisesti kiinteistösijoittamisessa.

Nykyinen sääntely on ohjannut työeläkelaitosten kiinteistösijoittamista välillisinä sijoituksina yhtiöihin ja rahastoihin, joissa käytetään velkavipua. Kiinteistösijoittamisen lisäksi työeläkelaitokset käyttävät velkavipua välillisten sijoitusten kautta myös muissa sijoituslajeissa. Lisäksi on nykyinen määräaikaisen lainsäädännön tuoma mahdollisuus luotonottoon työeläkevakuutusyhtiön tytäryhteisönä olevalle asunto-osakeyhtiölle tietyin edellytyksin. Eläkelaitokset pystyvät siten jo nyt käyttämään velkavipua halutessaan ja ne ovat tätä mahdollisuutta myös hyödyntäneet. Määräaikaisen lainsäädännön perusteella työeläkevakuutusyhtiöillä on velkavipua keskimäärin noin 60 miljoonaa euroa per työeläkevakuutusyhtiö, keskihajonnan ollessa noin 80 miljoonaa euroa. Tämä tarkoittaa sitä, että yksittäisen työeläkevakuutusyhtiön osalta velkavipua on keskimäärin noin 0,2 prosenttia kaikista sijoituksista ja keskimäärin 1,1 prosenttia kiinteistösijoituksista. Muiden kiinteistöjen velkavipun osalta työeläkevakuutusyhtiöillä on velkavipua yhteensä noin 5,1 miljardia euroa, mikä on noin 3,1 prosenttia kaikista sijoituksista ja 23,6 prosenttia kiinteistösijoituksista.

Luotonoton käytön laajentaminen tytäryhteisöjen kautta tehtävissä kiinteistösijoituksissa voisi pienentää velan kustannuksia ja parantaa sijoitusten läpinäkyvyyttä verrattuna rahastojen tai vastaavien välillisten sijoitusten kautta tapahtuvaan velkavipun käyttöön. Luotonoton laajentamisella voitaisiin tavoitella osaltaan parempia sijoitustuottoja.

TVYL perustuu VYL:n sisältämälle vakuutusperiaatteelle. VYL on vakuutustoimintaa koskeva kansallinen perussäädös, mikä sisältää keskeiset periaatteet, joihin vakuutusliikkeen toteuttaminen rakentuu. TVYL sääntelee työeläkevakuutusyhtiöiden toimintaan liittyviä erityispiirteitä, kuten hallintoa ja sijoitustoimintaa.

Luotonoton osalta pääsääntönä on, että vakuutusyhtiö ei saa ottaa luottoa. VYL 15 luvun 1 §:ssä säädetään tähän pääsääntöön kuitenkin muutamia poikkeuksia. Lisäksi luotonotto on nykyisin sallittua työeläkevakuutusyhtiön tytäryhteisönä olevalle asunto-osakeyhtiölle tietyin edellytyksin. Tästä on säädetty määräaikaisella lailla TVYL 5 a §:ssä. Tämä on poikkeus vakuutusyhtiöiden VYL 15 luvun 1 §:n mukaiseen lainanottokieltoon.

Työeläkevakuutusyhtiön tehtävänä on hoitaa lakisääteisestä eläkevakuutustoiminnasta kertyviä varoja vakuutusten käsittämät edut turvaavalla tavalla. Työeläkkeitä rahoitetaan vakuutusperiaatteen mukaisesti siten, että työnantajien ja työntekijöiden työeläkevakuutusmaksuilla ja niille saatavilla tuotoilla maksetaan työeläkkeet. Luotonotto tuo uuden elementin vakuutusperiaatteeseen. Nykyiset poikkeukset luotonottoon on tulkittu olevan vakuutusperiaatteen mukaisia.

Nykyistä työeläkevakuutusyhtiöiden määräaikaista poikkeusta luotonottokieltoon on perusteltu sillä, että sillä tavoitellaan vuokra-asuntotuotannon lisäämistä. Poikkeus on ollut määräaikainen ja muun muassa talousvaliokunta ja sosiaali- ja terveystieteiden valiokunta on kannanotoissaan painottanut määräaikaisuuden merkitystä ja velkavipun määrän rajaamista 50 prosenttiin tytäryhtiön taseesta (eduskuntakäsittely HE/202/2014 vp). Sosiaali- ja terveystieteiden valiokunta on

myös todennut, että työeläkevakuutusyhtiöiden sijoitustoiminnan sallitaan tämän poikkeuksen avulla palvelevan muuta kuin sen ensisijaista tarkoitusta ja vähäiseltä vaikuttavalla muutoksella voi olla ennakoitua suurempi periaatteellinen merkitys lainsäädännön jatkokehittämisessä. HE 198/2022 vp:ssä todetaan myös, että määräaikainen poikkeus luotonottokieltoon on ollut periaatteellisesti merkittävä. Poikkeuksen pitäminen määräaikaisena on todettu pitävän työeläkevakuutusyhtiöiden toiminnan tarkoituksen selkeänä.

3 Tavoitteet

Esityksen tavoitteena on pääministeri Orpon hallituksen ohjelman mukaisesti työeläkejärjestelmän rahoituksellisen kestävyuden varmistaminen, riittävän etuustason turvaaminen, eläkevakuutusmaksutason pitkän aikavälin vakauttaminen ja julkisen talouden kokonaisuuden merkittävä vahvistaminen vähintään 0,4 prosentilla suhteessa BKT:een.

Esityksen tavoitteena on, että sijoitusriskiä kasvattamalla saavutetaan parempia sijoitustuottoja, jolloin työeläkejärjestelmän rahoitustasapaino paranisi ja eläkevakuutusmaksutaso vakautuisi pitkällä aikavälillä. Esityksen tavoitteena on kasvattaa eläkelaitosten sijoitusriskiä vakavaraisuussäätelyä keventämällä tai joustavoittamalla sääntöjä, joiden mukaan tehdään vuosittain siirtoja sijoitustuotoista eläkerahastoihin sekä vastuuvelan laskentasääntöjä muuttamalla.

Työeläkevakuutusmaksutason pitkän aikavälin vakauttamista voidaan tavoitella myös lisäämällä työeläkkeiden rahastointia ja rajoittamalla työeläkkeisiin tehtäviä indeksikorotuksia tietyissä erityistilanteissa.

4 Ehdotukset ja niiden vaikutukset

4.1 Keskeiset ehdotukset

Esityksen tarkoituksena on mahdollistaa eläkelaitoksille parempien sijoitustuottojen tavoittelu sijoitusuudistuksella, joka toteutetaan vakavaraisuussäätelyä keventämällä ja rahoitussääntöjä joustavoittamalla. Lisäksi tarkoituksena on rajoittaa työeläkeindeksillä tehtävien etuustarkistuksia tietyissä erityistilanteissa sekä lisätä vanhuuseläkkeiden rahastointia.

Sijoitusuudistus

Osaketuottosidonnaisen lisäakuutusvastuun perusteena olevan osakkeiden keskimääräisen vuosituotto-prosentin mukainen osuus vastuuvelasta ehdotetaan nostettavaksi nykyisestä 20 prosentista 30 prosenttiin. Esityksen mukaan osaketuottosidonnaisen lisäakuutusvastuun ylä- ja alarajat poistettaisiin. Lisäksi osakkeiden keskimääräistä vuosituotto-prosenttia laskettaessa otettaisiin huomioon kaikilla säännellyillä markkinoilla kaupankäynnin kohteena olevat osakkeet nykyisen kehittyneissä valtioissa säännellyllä markkinalla kaupankäynnin kohteina olevien osakkeiden sijaan. Näiden muutosten seurauksena esitetään tehtäväksi joitakin teknisiä täsmennyksiä lainsäädäntöön. Esitetyt muutokset mahdollistaisivat eläkelaitoksille nykyistä korkeamman osakepainon sijoitustoiminnassa, ja niillä vahvistettaisiin yksittäisen eläkelaitoksen kykyä kantaa sijoitusriskiä. Osakesijoituksille esitetään ylärajaksi 85 prosenttia sijoituksista. Esitetyt muutokset kasvattaisivat ja nopeuttaisivat osaketuottosidonnaisen lisäakuutusvastuun osalta tehtäviä vanhuuseläkerahastojen täydennyksiä ja siten muutos vahvistaisi vanhuuseläkerahastointia. Negatiivisten osaketuottojen tilanteessa muutos voisi kuitenkin tarkoittaa jo rahastoitujen vanhuuseläkkeiden ja niistä muodostuneiden rahastojen pienentämistä.

Eläkelaitosten vakavaraisuusrajan laskentaan esitetään muutoksia, joilla kevennettäisiin vakavaraisuussääntelyä, lisättäisiin eläkelaitoksen mahdollisuuksia ottaa enemmän sijoitusriskiä sijoitustoiminnassaan ja mahdollistettaisiin näin parempien sijoitustuottojen tavoittelu. Esityksen mukaan laissa säädettäisiin vakavaraisuusrajan laskennan pohjalla olevien parametrien turvaavuustasosta ja parametrien päivitystiheydestä. Lisäksi sijoituksiin mahdollisesti sisältyvän velkaosuuden huomiointia täsmennettäisiin. Lisäksi esitetään tehtäväksi joitakin täsmennyksiä vakavaraisuusrajan laskentaan. Myös vakavaraisuuspääoman enimmäismäärää työeläkevakuutusyhtiöille ja eläkesäätiöille ja -kassoille ehdotetaan nostettavaksi väliaikaisesti.

Eläkelaitosten luotonoton ja takauksen käytön mahdollisuuksia esitetään lisättäväksi. Työeläkevakuutusyhtiöitä koskien laajennetaan luotonottomahdollisuus koskemaan kaikkia työeläkevakuutusyhtiön tytäryhteisöjen kiinteistösijoituksia. Lisäksi selkiytetään sääntelyä, jonka mukaan työeläkevakuutusyhtiö voi taata kiinteistöihin tai rakennuksiin sijoittavan tytäryhteisön luottoja. Lisäksi luotonottomahdollisuudesta ehdotetaan uusia säännöksiä myös MEK:lle sekä eläkesäätiöille ja eläkekassoille.

Vanhuuseläkerahastoinnin lisääminen

Eläkelaitoksen vastuulla olevaa vanhuuseläkkeen vuotuista karttumaa työansioista ehdotetaan nostettavaksi 0,4 prosentista 0,5 prosenttiin. Muutoksella lisättäisiin vanhuuseläkkeiden rahastointia ja näin helpotettaisiin pitkän aikavälin työeläkevakuutusmaksun korotuspainetta.

Indeksirajoitin

Työeläkeindeksin laskentaan esitetään lisättäväksi sääntöpohjainen vakauttaja (indeksirajoitin), jossa indeksin muutos kahden peräkkäisen vuoden tarkastelujaksossa ei saa olla enempää kuin palkkakertoimen muutos samana aikana. Työeläkeindeksi laskettaisiin ensin samalla tavalla kuin nykyisinkin ja laskennan jälkeen työeläkeindeksin kahden peräkkäisen vuoden tarkastelujakson muutosta verrattaisiin palkkakertoimen vastaavan ajan muutokseen. Jos työeläkeindeksin muutos kahden peräkkäisen vuoden tarkastelujaksolla ylittäisi palkkakertoimen vastaavan ajan muutoksen, työeläkeindeksin arvoksi annettaisiin suurin arvo, jolla sen kahden peräkkäisen vuoden tarkastelujakson muutos ei ylittäisi palkkakertoimen vastaavan ajan muutosta. Lisäksi indeksirajoittimen soveltamista rajoitettaisiin tietyissä tilanteissa eläkkeiden ostovoiman heikentymisen rajoittamiseksi. Lakiviittauksista johtuen muutos vaikuttaisi kaikkien työeläkelakien mukaisiin indeksitarkistuksiin.

4.2 Pääasialliset vaikutukset

4.2.1 Taloudelliset vaikutukset

4.2.1.1 Yleistä arvioinnista

Ehdotetun muutoksen vaikutuksia on arvioitu ETK:n, VM:n ja Fivan tekemillä arviolaskelmilla. Fivan laskelmissa arvioidaan muutoksen vaikutuksia vakavaraisuusrajan laskentaan.

Taloudellisia vaikutuksia arvioitaessa on pyritty jaottelemaan ehdotetut muutokset seuraaviin eläkeuudistuksen sisältämiin osiin: indeksirajoitin, sijoitusuudistus ja vanhuuseläkkeiden rahastoinnin lisääminen. Sijoitusuudistus on vielä jaettu osioihin osaketuottosidonnaiseen lisäakuutusvastuuseen liittyvät muutokset, vakavaraisuussääntelyyn liittyvät muutokset sekä laskuperustemuutokset. Näin on pyritty kuvaamaan sekä ehdotettujen muutosten

kokonaisvaikutusta, mutta myös eri osien vaikutusta kokonaisuudessa. Vaikka vain osa muutoksista on tässä esityksessä ehdotettuja lakimuutoksia, vaikutuksissa on pyritty arvioimaan myös esityksen kohdassa 8 esitettyjen, alemman asteiseen sääntelyyn liittyviä muutoksia, jotta eläkeuudistuksen kokonaisvaikutus tulisi esille. Edellä mainittua jaottelua on tehty myös tämän sääntelytason erilaisuuden takia.

Yhteenveto taloudellisista vaikutuksista

Ehdotetuilla muutoksilla tavoiteltaisiin pääosin parempia sijoitustuottoja ja siten työeläkejärjestelmän rahoituksen kestävyysparantamista. Laskelmien mukaan suurella todennäköisyydellä sijoitusriskin kasvattaminen tuottaisi pitkällä aikavälillä korkeampia sijoitustuottoja ja siten työeläkevakuutusmaksun korotuspaineeseen helpotusta. Sijoitusriskin kasvattaminen lisäisi kuitenkin sijoitustuottojen heiluntaa ja kasvattaisi riskiä työeläkevakuutusmaksun vaihtelulle. Taulukossa 1 on kuvattu TyEL-varojen keskimääräistä sijoitusallokaatiota ehdotetussa uudistuksessa vuosina 2026–2090. Ehdotetut muutokset kasvattaisivat odotusarvoisesti osakesijoitusten osuutta sijoitusvaroista 17 prosenttiyksiköllä.

Taulukko 1: TyEL-varojen keskimääräiset allokaatiopainot ehdotetuissa muutoksissa, nykylain mukaan ja työeläkevakuutusyhtiöiden toteumatieto vuoden 2024 lopussa prosentteina. Lähde: Eläketurvakeskus

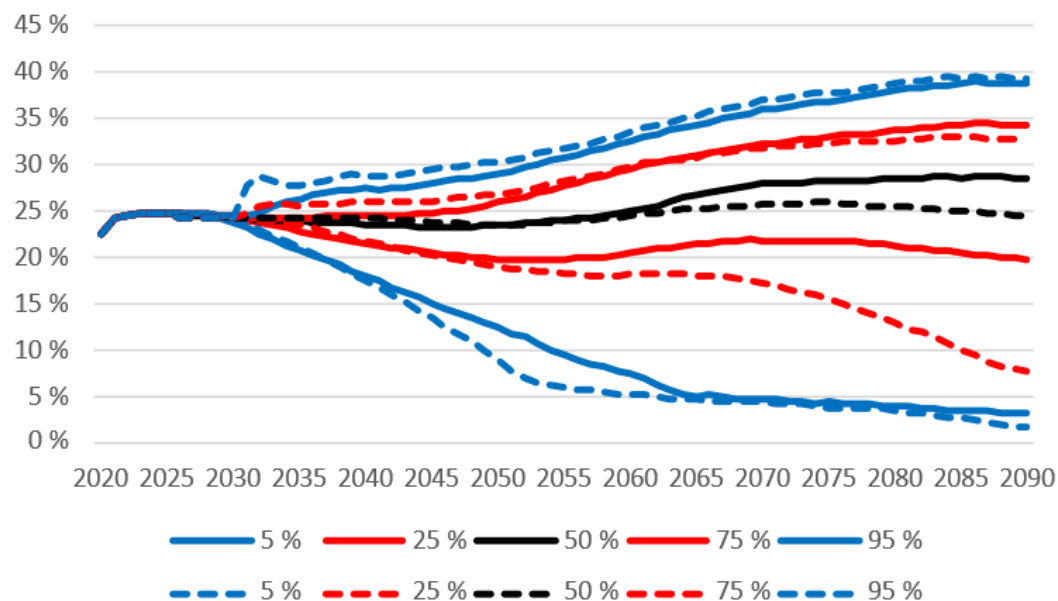
Sijoituslaji	Nykylaki	Uudistus	Muutos	Toteuma 31.12.2024, työeläkevakuutusyhtiöt
Korot	21	13	-8	25
Osakkeet	54	71	17	53
Muut	25	18	-7	22
Yhteensä	100	102	2	100
Luotonoton vaikutus	0	-2	-2	0

Taulukossa 2 on ehdotettujen muutosten vaikutukset työeläkejärjestelmään stokastisten laskelmien mediaanilukuina. Vaikutusten tarkempaa jaottelua on tämän osion alaluvuissa. Esitettyjen muutosten arvioidaan pienentävän pitkällä aikavälillä työeläkemenoa 0,5 prosenttiyksikköä ja keskimääräistä eläkettä 0,5 prosenttiyksikköä. Sijoitustuotot paranisivat pitkällä aikavälillä yksityisellä sektorilla esitettyjen muutosten perusteella 0,5 prosenttiyksikköä. Nämä alentaisivat yksityisen sektorin työeläkevakuutusmaksua pitkällä aikavälillä arvion mukaan 4 prosenttiyksikköä. Kuvassa 10 on TyEL-maksu suhteessa palkkasummaan.

Taulukko 2: Ehdotettujen muutosten vaikutukset mediaanilukuina. Lähde: Eläketurvakeskus

Vuosi	Keski- eläke suhteessa keski- ansioon, nykylä ki	Keski- eläke suhteessa keski- ansioon, uudistuks essa	Työelä- ke- meno- prosent ti palkka- summa sta, kaikki lait, nykylä ki	Työeläke - meno- prosentti palkka- summasta, kaikki lait, muutos uudistuks essa	TyEL- eläke- meno- prosentti palkka- summasta, kaikki lait, nykyläki	TyEL- eläke- meno- prosentti palkka- summasta, kaikki lait, muutos uudistuks sa	Reaali- tuotto, nykylä ki	Reaali- tuotto, muutos uudistu ksessa	TyEL- maksu- prosent ti palkka- summa sta, nykylä ki	TyEL- maksu- prosent ti palkka- summa sta, muutos uudistu ksessa
2024	55,5	-	33,3	-	27,5	-	7,38	-	24,8	-
2030	53,7	0,0	32,2	0,0	27,0	0,0	3,21	0,49	24,4	0,0
2045	49,8	-0,4	30,6	-0,3	27,3	-0,2	3,48	0,38	23,4	0,5
2060	48,4	-0,5	33,6	-0,4	32,0	-0,3	3,73	0,38	24,9	-0,4
2075	47,2	-0,5	37,8	-0,4	36,8	-0,4	3,27	0,37	28,4	-2,4
2090	45,9	-0,5	40,0	-0,5	39,0	-0,5	3,72	0,49	28,5	-4,0

Kuva 10: TyEL maksu suhteessa palkkasummaan nykylain mukaisessa laskelmassa (yhtenäinen viiva) ja eläkeuudistuksen mukaisessa laskelmassa (katkoviiva). Kuvassa mediaani ja eri prosenttipisteet. Lähde: Eläketurvakeskus



Esitettyjen muutosten arvioidaan pienentävän julkisen talouden kestävyysvajetta noin 0,8 prosenttiyksikköä suhteessa BKT:een.

Eläketurvakeskuksen laskentamenetelmä

Vaikutusarviolaskelmissa on otettu kantaa useisiin vaikeasti arvioitaviin tekijöihin. Stokastinen sijoitustuottomalli pyrkii kuvaamaan sijoitusmarkkinoiden toimintaa. Allokaatiosääntö mallintaa, miten eläkelaitokset kohdentavat sijoituksensa eri omaisuuslajeihin eri tilanteissa. Maksunhakusääntö pyrkii mallintamaan prosessia, jolla TyEL-maksu asetetaan vuosittain. Osana maksunhakusääntöä joudutaan ottamaan kantaa tasausvastuun käyttöön. Lisäksi laskelmissa täytyy ottaa kantaa rahastotäydennysten kohdentamiseen. Toisenlaisilla mallinnusvalinnoilla myös laskelmien lopputulokset eroaisivat mahdollisesti merkittävälläkin tavalla.

Vaikutusarviolaskelman pohjalla on keväällä 2024 päivitetty ETK:n pitkän aikavälin deterministinen laskelma, joka jäljittelee valittujen oletusten pohjalta eläkejärjestelmän toimintaa käyttäen keskiarvotekniikkaa. (Kuivalainen ym. 2025, <https://urn.fi/URN:ISBN:978-951-691-388-2>) eläkemenoista, keskimääräisistä eläkkeistä ja TyEL-eläkkeiden rahoituksesta.

Vaikutusarviolaskelmassa otetaan huomioon sijoitustuottojen, ansiotason kasvun ja inflaation epävarmuus stokastisen sijoitustuottomallilla, joka esittää joukon mahdollisia tulevaisuuden skenaarioita tilastollisten todennäköisyyksien perusteella. Nämä stokastiset skenaariot on tuotettu ETK:n Feeniks-mallilla (Hakola 2024, <https://urn.fi/URN:ISBN:978-951-691-386-8>). Feeniks-mallia on päivitetty ottamalla käyttöön ansiotason stokastiikka. Samassa yhteydessä myös sijoitustuottoja tarkennettiin. Tulokset perustuvat 5 000 skenaarioon tuotoista, ansiotason kasvusta ja inflaatiosta. Tulokset esitetään kuvioina, joissa on skenaarioiden mediaani sekä 5, 25, 75 ja 95 prosenttipisteet.

Näissä vaikutusarviossa ei oteta huomioon esimerkiksi väestökehitykseen, työllisyyteen eikä eläkkeiden alkavuuksiin liittyvää epävarmuutta. Erityisesti ennakoimaton 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 kokonaisriskitason lisäys saattaa tulla aliarvioituksi. ETK:n sijoitustuottomalli aliarvioi jossain määrin sijoitustoiminnan riskejä, mutta tarjoaa riittävän luotettavia tuloksia arviointia varten ([Nyberg arvio.pdf](#)).

Kattavamman kuvan uudistukseen liittyvistä riskeistä saa Eläketurvakeskuksen raportista 08/2025, jossa esitetään vaikutusarviolaskelmia vaihtoehtoisella stokastisella sijoitustuottomallilla sekä käsitellään väestöepävarmuutta muun muassa stokastisilla väestölaskelmilla.

Lainsäädäntö ohjaa TyEL-maksun tasoa, mutta vuotuisen maksun tasoon sisältyy merkittävää harkintaa. Tasausmaksu on selkeästi suurin maksun osa muodostaen nykyisin runsaat 80 prosenttia TyEL:n maksutulosta. Tasausmaksu tulee määritellä siten, että tasausvastuu on vähintään 20 prosenttia seuraavan vuoden arvioidusta tasausmenosta. Muut maksun komponentit paitsi tasausmaksu pohjautuvat laskelmiin ilman merkittävää erillistä harkintaa. Laskelmissa joudutaan ottamaan kantaa siihen, miten tätä harkintaa käytetään.

Tasausmaksun suuruus määritetään nykylakilaskelmassa ja eläkeuudistuskaskelmassa samojen periaatteiden mukaan. Laskentamallissa tasausmaksun tasoa ohjaavat deterministisistä laskelmasta saatu maksun ”perusura” ja tasausvastuun määrä. Käytetty maksunhakusääntö pyrkii säilyttämään nykyisen maksutason lähivuosisikymmeninä ja tasausvastuun annetaan vaihdella varsin runsaasti. 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. Käytetyn maksunhakusäännön avulla pyritään minimoimaan teknisluonteisen

mutta tulosten kannalta potentiaalisesti merkittävän oletuksen vaikutusta uudistuksen vaikutusarvioon.

Rahastoituja vanhuuseläkkeitä tarkistetaan eläkelaitosten keskimääräisen vakavaraisuuden 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 uudistuslaskelmassa sovelletaan samoja kohdennuksia. Periaatteessa korotusten kohdentamista olisi mahdollista muuttaa skenaariokohtaisesti, mutta tämä tekisi tulosten tulkitsemisesta erittäin monimutkaista.

Valtiovarainministeriön laskentamenetelmä

VM:n arvio eläkeuudistussopimuksen vaikutuksesta julkisen talouden kestävyyyteen perustuvat ETK:n laskelmiin eläkeuudistuksen vaikutuksista TyEL-maksuun ja eläkemenoihin. Arviossa tarkastellaan uudistuksen vaikutuksia kestävyysvajetta kuvaavaan S2-indikaattoriin. Tarkastelu on tehty hyödyntäen 5000 skenaariota, jotka perustuvat ETK:n stokastiseen mallinnukseen sijoitustuottojen, ansiotason ja inflaation kehityksestä (ks. osio 4.2.1.1).

ETK:n laskelmissa sijoitustuottojen vaihtelut vaikuttavat TyEL-maksuun siten, että korkeat sijoitustuotot mahdollistavat maksun alentamisen ja heikot sijoitustuotot puolestaan pakottavat nostamaan sitä. Sijoitusuudistuksessa yksityisten työeläkelaitosten sijoitusriski kasvaa sääntelyn muutosten seurauksena, jolloin nämä ilmiöt voimistuisivat, mutta mediaaniarvion mukaan TyEL-maksu jäisi nykylakilaskelmaa alemmalle tasolle. TyEL-maksun aleneminen toisaalta kasvattaisi hieman valtionosuuksia YEL- ja MYEL-järjestelmiin, sillä järjestelmien maksutaso on sidottu TyEL-maksuun. Tämä johtuu siitä, että YEL- ja MYEL-järjestelmissä ei ole rahastointia ja valtio maksaa järjestelmien kuluista sen osuuden, jota maksutulot eivät kata.

Uudistukseen sisältyvä indeksirajoitin vaikuttaa työeläkemenoon kaikkien eläkelakien osalta eli se koskee TyEL:n lisäksi myös mm. JuEL-, YEL-, MYEL- ja MEL-eläkkeitä. Indeksirajoittimen myötä työeläkeindeksi ei saisi kahden peräkkäisen vuoden tarkastelujaksossa kasvaa enempää kuin palkkakerroin samana aikana, ja rajoittimen aktivoitumisen ehtojen täyttyessä työeläkkeiden kehitys jäisi nykylakilaskelmaa heikommaksi. Toisaalta työeläkkeiden tason lasku kasvattaisi kansaneläkemenoja ja vähentäisi eläketuloista perittyjä verotuloja.

VM:n laskelmat on tehty kunkin skenaarion osalta seuraavasti:

- TyEL-järjestelmän osalta on huomioitu julkista taloutta vahvistavana tekijänä ainoastaan TyEL-maksun lasku. TyEL-maksun kehityksen voi katsoa kertovan siitä, kuinka paljon lisää verotuloja muiden julkisen talouden sektoreiden on mahdollista kerätä uudistuksen myötä ilman, että kokonaisveroaste kiristyy. Lisäksi TyEL-maksun muutos on diskontattavissa johdonmukaisesti valtionvelan korolla, kuten laskelman muutkin suureet. Perusteena diskonttotermin valinnalle on nykyisen lainsäädännön vaihtoehtoiskustannus: jos uudistusta ei tehtäisi, julkinen sektori velkaantuisi enemmän.
- TyEL-maksun lasku ei laskelmassa johda kokonaistaloudellisiin seurannaisvaikutuksiin, kuten työllisyyden kasvuun, koska laskelmassa oletetaan kokonaisveroasteen olevan kiinnitetty. Tästä oletuksesta seuraa, että TyEL-maksun laskiessa muun verotuksen oletetaan kiristyvän vastaavassa määrin. Lisäksi, koska

kokonaistaloudelliset seurannaisvaikutukset suljetaan pois, oletetaan eläkemaksu- ja veromuutosten mahdollisten vaikutusten kumoavan toisensa.

- Eläkemenojen (kaikkien eläkelakien työeläkkeet sekä kansan- ja takuueläkkeet) muutos vaikuttaa valtion ja kuntien eläketuloista perimiin verotuloihin. Verotulojen oletetaan kasvavan 42 prosentilla eläketulojen kasvaessa ja päinvastoin. Oletus perustuu VM:ssä arvioituun eläketulojen keskimääräisen rajaveroasteeseen.
- Valtionosuuksien muutosten YEL-, MYEL- ja MEL-järjestelmiin arvioidaan vaikuttavan suoraan julkisen talouden kestävyYTEEN siten, että valtionosuuksien vähetessä julkinen talous vahvistuu ja päinvastoin. Valtionosuuksien muutos sisältää sekä edellä kuvatun TyEL-maksun muutoksen kautta tulevan vaikutuksen että YEL-, MYEL- ja MEL-etuuksiin kohdistuvan muutoksen vaikutuksen.
- Muuan muassa Kevan jäsenyhteisöjen ja valtion työntekijöitä koskevan julkisten alojen eläkelain (JuEL) sekä mm. VEKL:n eläkemenon pienemisen arvioidaan vahvistavan suoraan julkista taloutta, sillä näiden lakien osalta eläkemenot rahoitetaan pääosin suoraan julkisin varoin ja julkisten puskurirahastojen kautta. Siltä osin kuin nämä eläkkeet rahoitetaan muuten, mahdollistaa eläkemenon aleneminen eläkemaksujen alentamisen eli luo mahdollisuuden korottaa muuta verotusta ilman, että kokonaisveroaste kiristyy.
- Kansaneläkelaitoksen eläkemenon kasvun arvioidaan suoraan heikentävän julkista taloutta ja päinvastoin, koska kyseessä ovat valtion rahoittamat eläkkeet.

Kaikista edellä mainituista muutoksista on otettu ETK:n laskema euromääräinen muutosarvio eläkeuudistuslaskelman ja nykytilalaskelman erotuksena. Saadut euromääräiset muutokset on kussakin skenaariossa suhteutettu ETK:n arvioon BKT:n kehityksestä samassa skenaariossa, ja näin saadut osittaisvaikutukset on summattu yhteen. Näin on saatu arvio uudistuksen tuomista muutoksista kullekin vuodelle suhteessa BKT:hen.

Tämän jälkeen kullekin skenaariolle on laskettu kestävyysvajelaskelman arvo käyttämällä näitä BKT:hen suhteutettuja muutoksia siten, että vuoden 2090 jälkeen uudistuksen vaikutus on oletettu vakioksi. Tätä varten skenaarioiden BKT:hen suhteutetut muutokset on kunkin vuoden osalta kerrottu VM:n syksyn 2024 ennusteen mukaisella BKT:lla ja sen jälkeen diskontattu valtiovelan korolla. Oletusten mukaan valtiovelan reaalikorko nousee pitkällä aikavälillä 2 prosenttiin (tämä perustuu [EU:n ikääntymisraportin](#) oletukseen.), BKT:n volyymi kasvaa keskimäärin 1,3 prosenttia vuodessa vuosina 2026–2070 (vuoden 2070 jälkeen BKT:n volyymikasvu on 1,0 prosenttia vuodessa) ja inflaatio on pitkällä aikavälillä 2 prosenttia vuodessa.

Tuloksena saatujen skenaarioiden kestävyysvajelaskelmien arvojen jakaumasta on poimittu jakauman mediaani. Mediaanin on katsottu kuvaavan uudistuksen tyypillistä vaikutusta julkiseen talouteen parhaiten, kun halutaan yksi piste-estimaatti.

4.2.1.2 Vaikutukset etuudensaajiin

Indeksirajoitin on esityksen ainoa suoraan työeläke-etuuksiin vaikuttava osa. Muilla uudistuksen osilla ei olisi suoria vaikutuksia etuudensaajiin. Työeläkemaksutasolla voisi kuitenkin olla epäsuoria vaikutuksia työskentelyyn ja ansiotasoon ja sitä kautta myös eläkkeen kertymiseen.

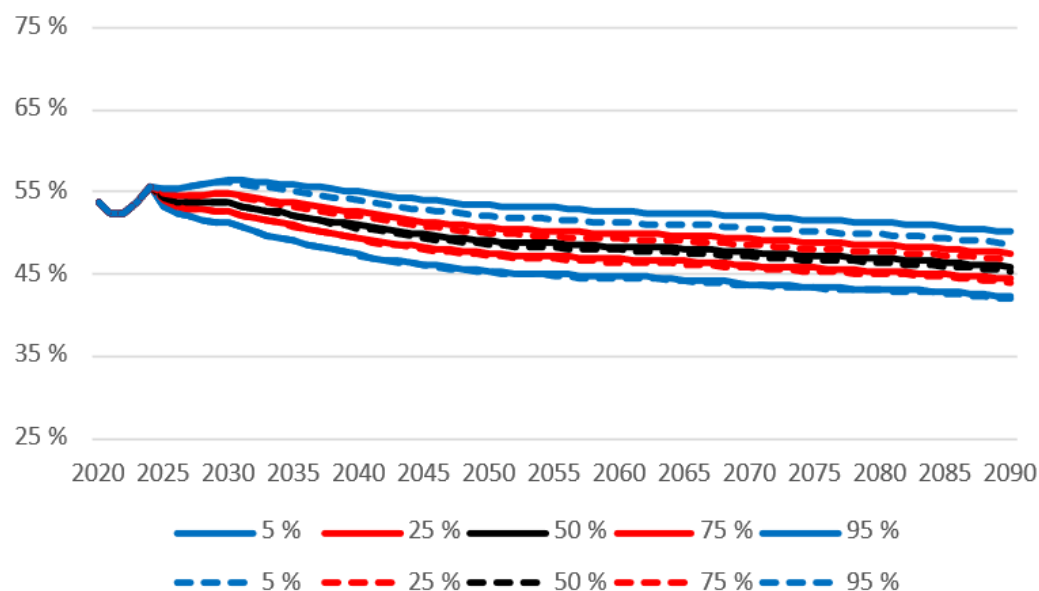
Indeksirajoitin

Indeksirajoitin on esityksen ainoa suoraan työeläke-etuuksiin vaikuttava osa. Mekanismi aktivoituisi varsin satunnaisesti ja todennäköisesti hyvin harvoin. Mekanismi aktivoituisi keskimäärin 7,7 vuoden välein ja aktivoituessaan se pienentäisi työeläkeindeksin tarkistusta keskimäärin 0,78 prosenttiyksikköä.

Aktivoituessaan mekanismi pienentäisi vuodenvaihteessa maksussa olevien eläkkeiden indeksitarkistusta. Mekanismin aktivoitumisen vaikutus eläkkeisiin olisi pysyvä, mikä aiheuttaisi eroja eri vuosina eläkkeelle siirtyvien eläkkeisiin. Pitkään eläkkeellä oleville vaikutus voisi jossain tilanteissa kumuloitua suureksikin. Indeksirajoittimen käyttöönoton seurauksena keskieläke olisi vuonna 2050 keskimäärin 1,1 prosenttia nykyistä lainsäädäntöä matalampi. Keskieläkkeen suhde keskiansioihin olisi vastaavasti noin 0,6 prosenttiyksikköä matalampi. Kuvassa 11 on esitetty ehdotetun indeksirajoittimen vaikutus keskieläkkeen ja keskiansion suhteeseen.

Mekanismi vähentäisi vuosien 2023 ja 2024 poikkeuksellisten indeksikorotusten kaltaisissa tilanteissa kyseenalaisia kannustimia aikaistaa eläkkeellesiirtymistä. Nykyinen lainsäädäntö ei toimi tarkoituksenmukaisella tavalla tällaisissa tilanteissa, kun työeläkeindeksin ja palkkakertoimen välinen indeksiero kumoaa moninkertaisesti varhennusvähennyksen vaikutuksen tietyissä tilanteissa.

Kuva 11: Lakisääteisen keskieläkkeen ja keskiansion suhde nykyisin mukaisessa laskelmassa (yhtenäinen viiva) ja nykyisin mukaisessa laskelmassa, johon on lisätty indeksirajoitin (katkoviiva). Kuvassa mediaani ja eri prosenttipisteet. Lähde: Eläketurvakeskus



Mikäli indeksirajoitinta olisi sovellettu vuoden 2023 indeksikorotukseen, jolloin työeläkeindeksin muutos oli poikkeuksellisen suuri, indeksikorotus olisi ollut noin 2,8

prosenttiyksikköä toteutunutta noin 6,8 prosentin korotusta pienempi. Tällöin esimerkiksi 1800 euron työeläkkeen indeksikorotus olisi ollut noin 50 euroa toteutunutta 122 euron korotusta pienempi.

Indeksirajoitin vaikuttaisi kaikkien työeläkelakien mukaisiin indeksitarkistuksiin. Indeksirajoitinta ei sovellettaisi kansan- ja takuueläkkeisiin.

4.2.1.3 Vaikutukset vakuutettuihin

Vaikutukset vakuutettuihin tulisivat kahta kautta. Indeksirajoitin vaikuttaisi tulevien eläke-etuuksien odotusarvoon. Lähes kaikki esityksen mukaiset uudistuksen osat vaikuttaisivat maksettavaan TyEL-vakuutusmaksuun. Nykylainsäädännön mukaisesti maksun korotuksista puolet kohdistuisi työntekijöille ja puolet työnantajille. Vastaavasti puolet maksun alennuksista kohdistuisi työntekijän ja puolet työnantajan maksuosuuteen.

Indeksirajoitin

Indeksirajoitin ei suoraan vaikuttaisi vakuutettujen eläkekarttumiin, sillä sen vaikutus kohdistuisi jo maksussa oleviin eläkkeisiin. Indeksirajoitin kuitenkin vaikuttaisi epäsuorasti myös tulevien eläkkeensaajien etuuksiin, sillä aikanaan nykyisten ja tulevien vakuutettujen eläkkeisiin kohdistuisi erilainen indeksisuoja, joka olisi odotusarvoisesti nykyistä lainsäädäntöä hieman heikompi.

Indeksirajoitin myös pienentäisi eläkemenon odotusarvoa, joten eläkemaksua olisi perittävä vastaavasti vähemmän.

Sijoitusuudistus

Sijoitusuudistuksen merkittävimmät piirteet vakuutettujen kannalta liittyvät TyEL-maksun muutokseen. Muodollisesti puolet maksun korotuksista ja alennuksista kohdistuisivat työntekijän maksuosuuteen ja puolet työnantajan maksuosuuteen. Laskelmissa kohtaanto on tämän mukainen. Todellisuudessa pitkällä aikavälillä työnantajan maksun muutokset voisivat vaikuttaa myös palkankorotusten suuruuteen, joten todellinen eläkemaksun kohtaanto voisi olla erilainen.

Lähtökohtaisesti vakuutettujen kannalta matala maksutaso olisi parempi kuin korkea. On myös perusteltua ajatella, että tasainen ja ennakoitava maksukehitys olisi poukkoilevaa maksutasoa parempi.

Esityksen mukainen uudistus alentaisi maksua pitkällä aikavälillä, mutta lisäisi maksutason vaihtelua. Nykyiset ja tulevat vakuutetut kantaisivat lisääntyvän sijoitusriskin ennen kaikkea maksuepävarmuutena.

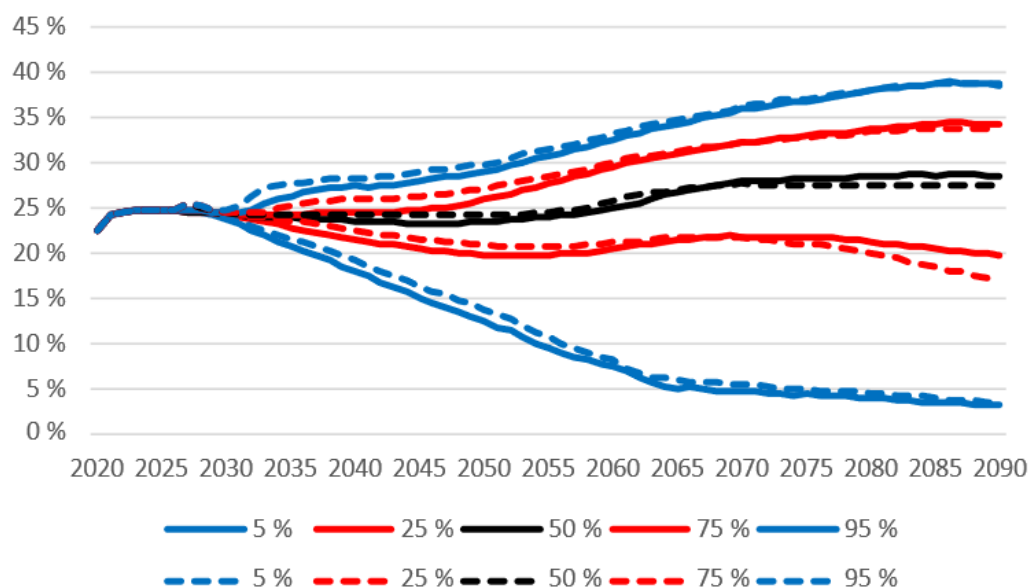
Sijoitusuudistuksen eri osien vaikutuksia TyEL-maksuun käsitellään tarkemmin kohdassa ”Vaikutukset työeläkejärjestelmän talouteen”.

Vanhuuseläkerahastoinnin lisääminen

Vanhuuseläkerahastoinnin lisäämisen ideana on varautua ennalta tuleviin maksunkorotuspaineisiin rahastoimalla suurempi osa kertyvästä eläkkeestä. Tämä vaikuttaisi jonkin verran maksun aikauraan. Vakuutettujen kannalta tämä tarkoittaisi sitä, että maksua

perittäisiin hieman etupainotteisemmin kuin ilman tätä toimenpidettä. Vanhuuseläkerahastoinnin lisääminen hyödyttäisi erityisesti nuoria ja tulevia ikäluokkia nykyisten keski-ikäisten ikäluokkien kustannuksella. Kuvassa 12 on esitetty ehdotetun vanhuuseläkerahastoinnin lisäämisen vaikutus TyEL-maksuun.

Kuva 12: TyEL-maksu suhteessa palkkasummaan nykylain mukaisessa laskelmassa (yhtenäinen viiva) ja nykylain mukaisessa laskelmassa, jossa on huomioitu vanhuuseläkerahastoinnin kasvattaminen (katkoviiva). Kuvassa mediaani ja eri prosenttipisteet. Lähde: Eläketurvakeskus



4.2.1.4 Vaikutukset eläkelaitoksiin

Uudistuksen on tarkoitus vaikuttaa yksityisalojen eläkelaitosten sijoitustoimintaan. Ehdotetuilla muutoksilla tavoitellaan eläkelaitosten riskinottokyvyn parantamista, jotta eläkelaitokset voisivat tavoitella korkeampia sijoitustuottoja ja siten parannettaisiin työeläkejärjestelmän rahoituksen kestävyyttä. Sijoitusriskin lisäämisen vastapainona ehdotetuilla muutoksilla tavoitellaan myös eläkelaitosten riskinkantokyvyn parantumista, jotta eläkelaitokset pystyisivät kantamaan kasvavan sijoitusriskin.

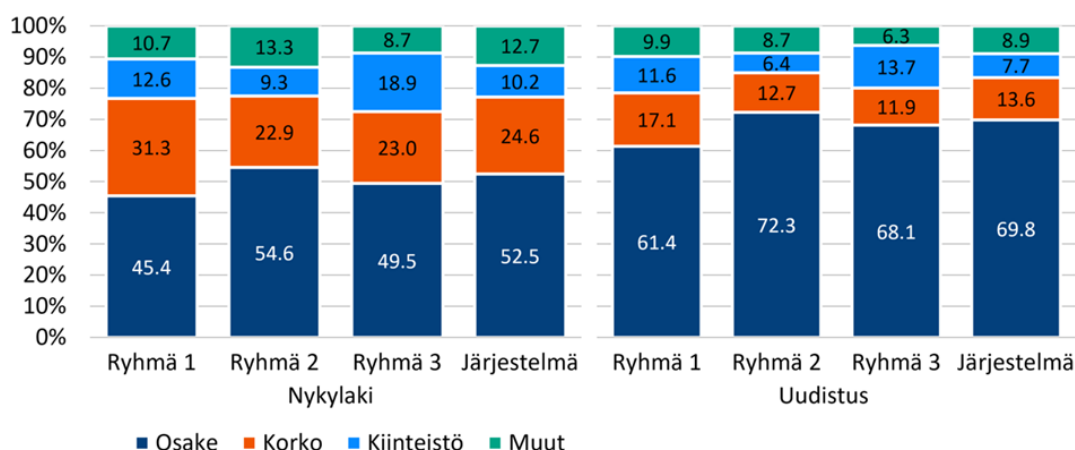
Osaketuottosidonnaisen lisävuutusvastuun osuuden nostaminen nykyisestä siirtäisi eläkelaitosten vastuulla olevaa osakesijoitukseen liittyvää riskiä enemmän eläkejärjestelmän yhteiselle vastuulle ja mahdollistaisi näin osakesijoitusten kasvattamisen eläkelaitosten riskinkantokykyä heikentämättä. Jatkossa osaketuottosidonnaisen lisävuutusvastuun muutosta laskettaessa otettaisiin huomioon myös kehittyvien valtioiden säännellyillä markkinoilla kaupankäynnin kohteena olevat osakkeet, jolloin eläkelaitoksia kannustettaisiin sijoittamaan myös kehittyvien valtioiden osakkeisiin. Osakesijoitusten ylärajan nostaminen nykyisestä 65 prosentista 85 prosenttiin mahdollistaisi myös osakesijoitusten lisäämisen, kun eläkelaitoksella on hyvä vakavaraisuus.

Vakavaraisuusrajan laskennan ja sen perusteena olevien parametrien muutosten seurauksena eläkelaitoksella olisi nykyistä enemmän vakavaraisuutta lisätä sijoitusallokaation riskipitoisuutta eläkelaitoksen oman näkemyksen perusteella. Jatkossa valtioneuvoston asetuksen ja sen parametrien säännönmukaisesta päivityksestä voisi aiheutua molempaan suuntaisia muutoksia eläkelaitosten vakavaraisuusrajiin: päivitys voisi joko pienentää tai suurentaa eläkelaitosten vakavaraisuusrajoja. Päivitys voisi siten mahdollistaa jatkossa joko korkeamman tai matalamman sijoitusriskin. Koska asetus päivitetäisiin kuitenkin useammin kuin nykyisin on tehty, mahdollisten muutosten arvioidaan olevan kuitenkin maltillisempia kuin nyt tehtävät muutokset.

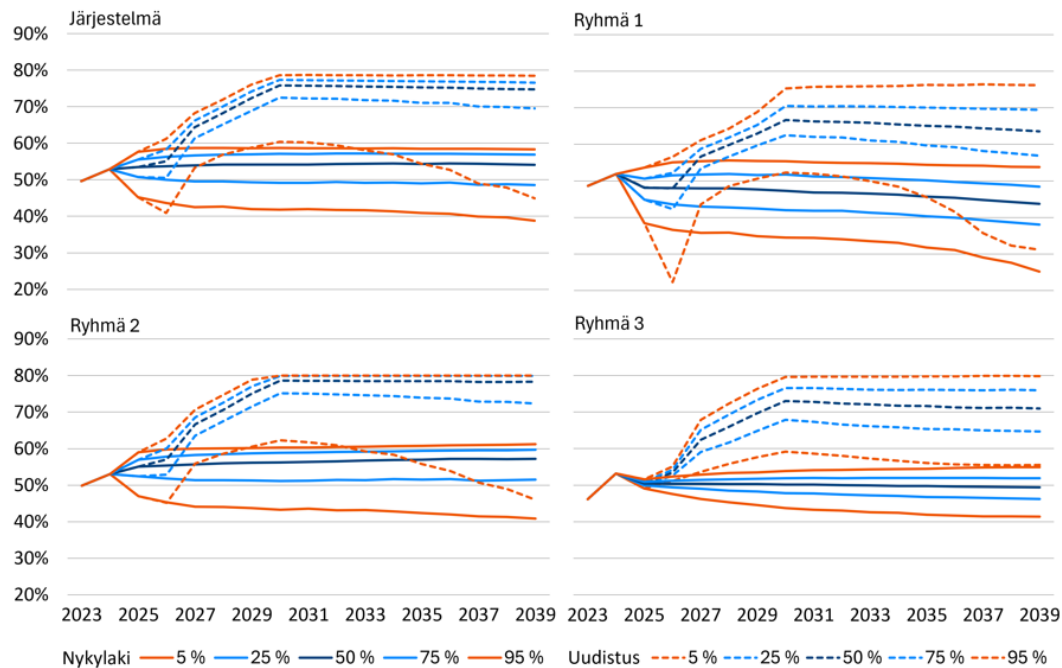
Näin ollen eläkelaitoksien arvioidaan muokkaavan sijoitussalkkujaan eläkeuudistuksessa lisääntyvän riskinkantokyvyn mahdollistamin keinoin. Sijoitussalkun osakepainon nosto voi vaikuttaa muun muassa kiinteistöpainon laskemiseen. Toisaalta luoton salliminen kiinteistösijoituksissa voisi lisätä eläkelaitosten kiinnostusta kiinteistösijoituksiin, kun sijoitus ei sitoisi niin paljon eläkelaitoksen omaa pääomaa. Osakepainon nosto osaketuottosidonnaisen lisävakuutusvastuun liittyvien muutosten perusteella voi yhdenmukaistaa eläkelaitosten sijoitussalkkuja ja näin haastaa hajautusta. Sen sijaan vakavaraisuusrajan laskentaan tehtävät muutokset tukevat hajautusta ja mahdollistavat eläkelaitosten sijoituspäätökset itsenäisesti kunkin eläkelaitoksen oman sijoitusstrategian mukaisesti.

Eläkelaitosten mahdollisuudet muokata sijoitussalkkujaan esitettyjen muutosten mahdollistamaan suuntaan vaihtelevat. Erityisesti nykyisin vakavaraiset ja likvidimmän sijoitussalkun eläkelaitokset voivat toteuttaa muutoksia sijoitusallokaatioonsa nopeammin ja riskipitoisemmin. Kuvassa 13 on arvio siitä, kuinka eläkelaitosten sijoitusallokaatiot voivat muuttua vuoteen 2039 mennessä esitetyssä uudistuksessa. Lisäksi kuvassa 14 on arvio siitä, kuinka eläkelaitosten osakepainot voivat muuttua esitetyssä uudistuksessa. Kuvissa on kuvattu eläkelaitosten sijoitusallokaatioiden eroja ryhmittelemällä eläkelaitokset kolmeen ryhmään: ryhmä 1 sisältää eläkelaitokset, joiden vakavaraisuusaste on keskimääräistä matalampi, ryhmä 2 sisältää eläkelaitokset, joiden vakavaraisuusaste on keskimääräisen tasolla ja ryhmä 3 sisältää eläkelaitokset, joiden vakavaraisuusaste on keskimääräistä korkeampi.

Kuva 13: Yksityisen sektorin eläkelaitosten keskimääräiset sijoitusallokaatiot eläkelaitosryhmittäin nykyisin mukaan ja ehdotettujen muutosten jälkeen osuutena sijoitusvaroista. Lähde: Eläketurvakeskus



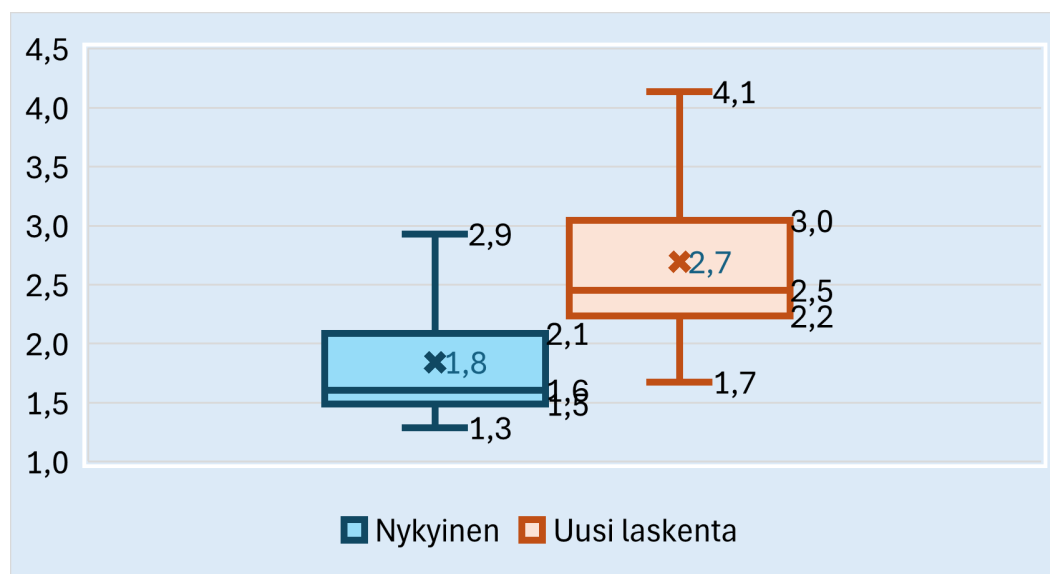
Kuva 14: Yksityisen sektorin osakkeiden osuus sijoitusvaroista eläkelaitosryhmittäin nykylain mukaan ja ehdotettujen muutosten jälkeen. Kuvassa mediaani ja eri prosenttipisteet. Lähde: Eläketurvakeskus



Kuvassa 14 esitetty 5 prosentin prosenttipiste kuvaa huonoimpien tuottoskenaarioiden ääripäätä. Sen poikkeavaa käyttäytymistä selittävät uudistuslaskelmassa osakepainon noston lisäksi muutosten voimaantuloon liittyvä laskentamallin tekninen ratkaisu, joka hillitsee osakepainon äkillistä kasvua uudelle tasolle, sekä korkeamman sijoitusriskin vuoksi vähemmän vakavaraisilla eläkelaitoksilla vakavaraisuuden voimakkaampi heikentyminen huonon tuoton skenaarioissa.

Ehdotetut muutokset vakavaraisuuslaskentaan aiheuttavat välittömästi muutoksia eläkelaitosten vakavaraisuusasemaan, sillä vakavaraisuusrajat alenevat hetkellisesti. Sijoitusten riskillisyyden noustessa ajan kanssa myös vakavaraisuusraja nousee ja vakavaraisuusasema alenee. Kuvassa 15 on eläkelaitosten vakavaraisuusasemien hajonta Fivan laskelmien mukaisesti. Laskelmat on tehty eläkelaitoksille järjestetyn vaikuttavuusharjoituksen tiedoista. Harjoitukseen osallistui 13 eläkelaitosta, joiden osuus koko sektorin sijoitusomaisuudesta on noin 99,9 prosenttia.

Kuva 15: Eläkelaitosten vakavaraisuusaseman muutos ja eläkelaitosten vakavaraisuusasemien hajonta nykyisellä vakavaraisuusrajan laskennalla ja heti vakavaraisuusrajaan ehdotettujen muutosten jälkeen. Lähde: Finanssivalvonta



Sijoitusuudistuksen myötä eläkelaitosten riskienhallinta korostuu ja myös hallituksen vastuu sijoitustoiminnasta ja luotonotosta. Eläkelaitoksen hallituksen olisi jatkossa myös seurattava luotonoton ja takauksen enimmäismäärää ja niiden vaikutusta eläkelaitoksen riskiin.

4.2.1.5 Vaikutukset työnantajiin

Esityksellä ei olisi välittömiä vaikutuksia työnantajiin. Esityksen pääasialliset vaikutukset liittyisivät työeläkejärjestelmän rahoituksellisen tasapainon parantamiseen ja työeläkevakuutusmaksun odotusarvon vakauttamiseen pitkällä aikavälillä. Toteutuessaan tämä tarkoittaisi työnantajille parempaa ennustettavuutta työeläkevakuutusmaksun kehityksessä. Hyöty työeläkevakuutusmaksun pitkän aikavälin korotuspaineen helpottamisesta kohdistuisi sekä työnantajille että työntekijöille alempana työeläkevakuutusmaksuna. Sijoitusriskin lisääminen voisi kuitenkin aiheuttaa nykyistä suurempaa sijoitustuottojen heiluntaa, joka voisi tarkoittaa myös työeläkevakuutusmaksun suurempaa vaihtelua.

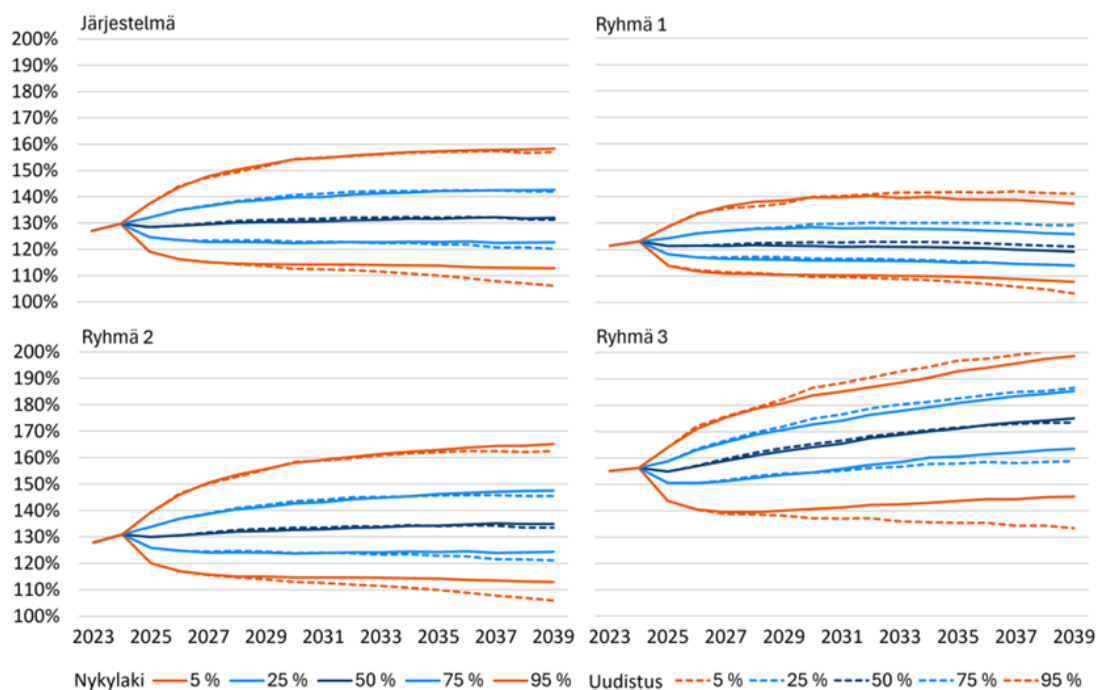
4.2.1.6 Vaikutukset kilpailuun

Vakavaraisuuslaskennan säännöt ovat samat kaikille TyEL:n ja MEL:n mukaista toimintaa harjoittaville eläkelaitoksille. Työeläkevakuutusyhtiöt kilpailevat keskenään työeläkevakuutusmaksun yhtiökohtaisella hoitokustannusosalla ja vakavaraisuuden perusteella maksettavilla asiakashyvityksillä sekä palveluilla. Osaketuottosidonnaisen lisäakuutusvastuun muutosten vuoksi eläkelaitoksia ohjattaisiin sijoittamaan enemmän noteerattuihin osakkeisiin yksittäisen eläkelaitoksen riskinkantokykyä heikentämättä. Osakeriskin lisääminen olisi eläkelaitosten yhteisellä vastuulla. Tämä voisi yhdenmukaistaa työeläkevakuutusyhtiöiden sijoitussalkkuja ja vähentää kilpailua. Toisaalta vakavaraisuusrajan laskennan ja sen perusteena olevien parametrien muutosten toteuttaminen mahdollistaisi sen, että yhtiöt voisivat sijoittaa omalla riskillään enemmän mihin tahansa valitsemiinsa sijoituskohteisiin. Sijoitussalkkujen erilaisuus turvaisi hajautettua työeläkejärjestelmää. Työeläkevakuutusyhtiön onnistuessa sijoitustoiminnassaan muita yhtiöitä paremmin yhtiö voisi jakaa muita yhtiöitä suurempia asiakashyvityksiä ja vahvistaa asemiaan kilpailussa. Toisaalta työeläkevakuutusyhtiön

sijoitustoiminnan epäonnistuessa ja sijoitustuottojen jäädessä jälkeen muista yhtiöistä asiakashyvitykset jäisivät pienemmiksi kuin kilpailevilla yhtiöillä.

Kuvassa 16 on yksityisen sektorin eläkelaitosten vakavaraisuusaste nykylain mukaan ja ehdotettujen muutosten jälkeen vuoteen 2039 mennessä. Ehdotetuilla muutoksilla olisi erisuuruisia vaikutuksia erilaisella vakavaraisuudella olevien eläkelaitosten vakavaraisuuteen. Kuvassa on kuvattu eläkelaitosten sijoitusallokaatioiden eroja ryhmittelemällä eläkelaitokset kolmeen ryhmään: ryhmä 1 sisältää eläkelaitokset, joiden vakavaraisuusaste on keskimääräistä matalampi, ryhmä 2 sisältää eläkelaitokset, joiden vakavaraisuusaste on keskimääräisen tasolla ja ryhmä 3 sisältää eläkelaitokset, joiden vakavaraisuusaste on keskimääräistä korkeampi.

Kuva 16: Yksityisen sektorin eläkelaitosten vakavaraisuusaste nykylain mukaan ja ehdotettujen muutosten jälkeen vuoteen 2039 mennessä. Kuvassa mediaani ja eri prosenttipisteet. Lähde: Eläketurvakeskus



4.2.2 Vaikutukset julkiseen talouteen

VM arvioi eläkeuudistuksen vaikutuksia julkiseen talouteen hyödyntämällä kestävyysvajeen käsitettä (ks. [VM 2023](#) ja [Ahola 2017](#)). Kestävyysvaje muodostuu julkisen talouden tulojen ja menojen pitkän aikavälin erotuksesta ja kertoo siten, kuinka paljon lähitulevaisuudessa tulisi vahvistaa julkista taloutta, jotta se olisi pitkällä aikavälillä tasapainossa. Kestävyysvajelaskelmaa ei tule tulkita kokonaistaloudellisenä arviointimallina, vaan sen tarkoituksena on kuvata pitkän aikavälin julkisen talouden tasapainoon liittyvää rahoituspainetta. Laskelmassa sovelletaan muuttumattoman politiikan oletusta, eli laskenta tehdään nykyisen lainsäädännön pohjalta hyödyntäen väestöennustetta ja ikäryhmäkohtaisten

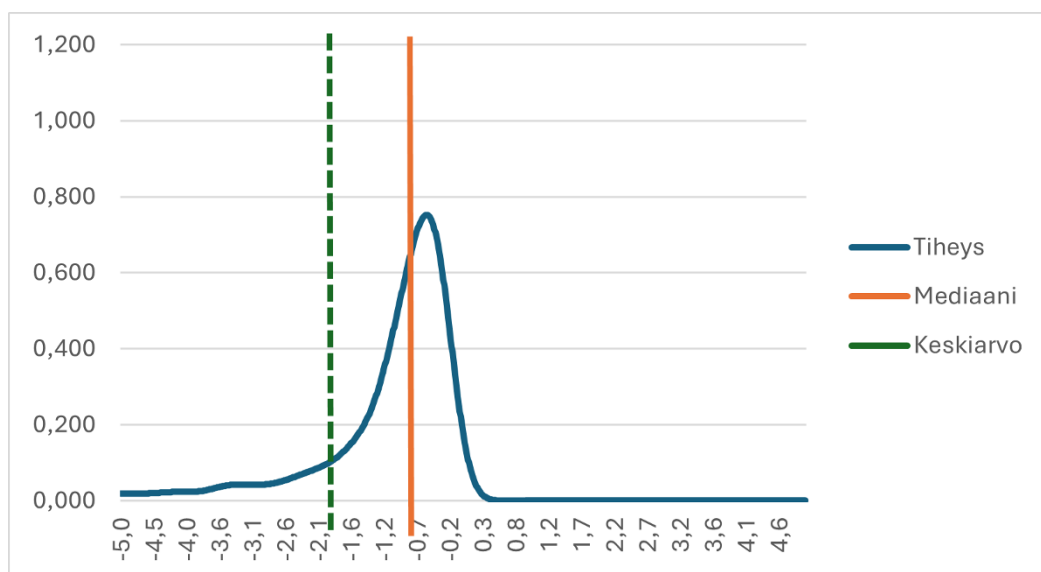
meno-osuuksien sekä talouskehityksen pitkän aikavälin arviota. Kestävyyssvajelaskelmaa hyödynnetään tässä arvioimalla sitä, kuinka eläkeuudistus vaikuttaa kestävyysvajetta kuvaavaan S2-indikaattoriin.

Vaikka TyEL-järjestelmän varoja ei voida käyttää muiden julkisten menojen kattamiseksi, vahvistaisi TyEL-järjestelmän vahvistuminen myös muuta julkista taloutta. Syy tälle on se, että vahvempi eläkejärjestelmä pienentäisi eläkemaksujen nousupainetta, mikä puolestaan jättäisi tilaa muulle verotukselle. Kestävyyssvajekehikossa oletetaan, että kokonaisveroaste pysyy vakiona, jolloin pienemmät eläkemaksut tarkoittaisivat suurempia verotuloja ja täten pienempää kestävyysvajetta.

TyEL-järjestelmän osalta esityksen mukaisen eläkeuudistuksen merkittävimmät suorat vaikutukset kestävyysvajeeseen tulevat siis eläkemaksun muutosten kautta. Eläkeuudistus voi kestävyysvajekehikossa pienentää eläkemaksua kahden mekanismin kautta: Ensiksi, mikäli sijoitusuudistus kasvattaisi eläkelaitosten sijoitustoiminnan tuottoja, voitaisiin entistä suurempi osa eläkemenosta kattaa näillä tuotoilla. Toiseksi eläkesopimuksen osana oleva indeksirajoitin rajoittaa työeläkeindeksin perusteella tehtävät eläkkeiden tarkistukset palkkakertoimen mukaisiin tarkistuksiin, jos kahden vuoden tarkastelussa eläkeindeksin mukainen tarkistus ylittäisi palkkakertoimen mukaisen tarkistuksen. Tämä pienentäisi eläkemenoja ja siten alentaishi eläkemaksua. Vaikka TyEL-järjestelmän suorat vaikutukset kestävyysvajeeseen tulevatkin eläkemaksun kautta, on TyEL:n ja muiden eläkelakien työeläkemenojen muutoksella myös epäsuoria vaikutuksia kestävyysvajeeseen. Näitä vaikutuksia on kuvattu osiossa 4.2.1.1. (Valtiovarainministeriön laskentamenetelmän kuvaus).

Hyödyntämällä ETK:n stokastisen eli satunnaiskulkuihin perustuvan mallin laskelmia voidaan arvioida eläkeuudistuksen vaikutuksia kestävyysvajeeseen, kuten osiossa 4.2.1.1. on esitetty. Mallin tuottamien skenaarioiden avulla lasketaan vaikutus kestävyysvajetta kuvaavaan S2-indikaattoriin kussakin skenaariossa, ja näistä vaikutuksista valitaan lopulta mediaani. Tämän mediaanivaikutuksen mukaan eläkeuudistus pienentäisi kestävyysvajetta noin 0,80 prosenttiyksikköä suhteessa BKT:hen (keskiarvovaikutus on noin 1,72 prosenttiyksikköä suhteessa BKT:hen). Asiaa on havainnollistettu alla olevassa kuviossa, jossa on esitetty S2-indikaattorin muutosten jakauma sekä muutosten mediaani ja keskiarvo. Mediaani- ja keskiarvovaikutusten lisäksi kuvioista havaitaan, että todennäköisyys sille, että uudistuksesta seuraisi nykytilaa heikompi julkisen talouden tulema on pieni. Ehdotettujen uudistusten eri osien vaikutusta voidaan arvioida käyttämällä ETK:n tuottamia skenaarioita, joissa uudistusta on jaettu osiin (sijoitusuudistus, rahastoinnin lisäys, indeksirajoitin). Taulukko 3 esittää näin arvioitujen uudistuksen eri osien kestävyysvajevaikutuksia.

Kuva 17: S2-indikaattorin muutosten jakauma sekä muutosten mediaani ja keskiarvo. Lähde: Valtiovarainministeriö



Mediaanivaikutuksen käyttäminen keskiarvovaikutuksen sijaan perustuu siihen, että sijoitustuottojen volatilitietin ja korkoa korolle -ilmiön vuoksi pitkän aikavälin sijoitustuottoskenaarioiden jakauma on positiivisesti vino (ks. myös [Farago ja Hjalmarsson 2023](#)). Tämä tarkoittaa sitä, että jakauman keskiarvo kasvaa merkittävästi sen mediaania suuremmaksi, koska pienessä määrässä skenaarioita tuotot ovat erityisen korkeita. Vastaavanlaisia negatiivisia uria ei synny, sillä varallisuusasema ei järjestelmässä voi muuttua negatiiviseksi. Positiivisesti vinosta jakaumasta seuraa, että keskiarvoon tai sitä parempaan tuottoon päästään selvästi harvemmin kuin 50 prosentissa tapauksista (mediaani tai sitä parempi tuotto). Koska hyvät sijoitustuotot johtaisivat pienempään eläkemaksuun, seuraisi sijoitustuottojen positiivisesti vinosta jakaumasta se, että eläkemaksun odotusarvo olisi mediaanimaksua matalampi. Tämä puolestaan johtaisi siihen, että keskiarvoinen tai sitä suurempi vaikutus kestävyysvajeeseen saavutettaisiin epätodennäköisemmin kuin mediaanin suuruinen tai sitä suurempi vaikutus – jälkimmäiseen päästäisiin määritelmällisesti 50 prosentin todennäköisyydellä.

Taulukko 3: Ehdotettujen muutosten kestävyysvajevaikutukset eriteltynä osiinsa, prosenttia BKT:sta. Lähde: Valtiovarainministeriö

Sijoitusuudistus	-0,36
Vanhuuseläkerahastoinnin lisääminen	-0,31
Indeksirajoitin	-0,13
Yhteensä	-0,80

Kestävyyssvajevaikutusten lisäksi eläkelaitosten luotonoton käytön laajentamisella kiinteistösijoituksissa voi mahdollisesti olla vaikutuksia julkisyhteisöjen velkaan.

4.2.2.1 Vaikutukset valtion talouteen

Valtio korvaa YEL:n ja MYEL:n mukaisista maksetuista eläkkeistä sen osuuden, joka ylittää vakuutetuilta kyseisenä vuonna kerättyjen eläkemaksujen summan. Vuonna 2025 valtio vastaa arviolta 30 prosentista YEL-eläkemenosta ja 86 prosentista MYEL-eläkemenosta. MEL:n mukaisesta eläkemenosta valtio rahoittaa nykyisen lainsäädännön perusteella 29 prosenttia.

Kevan eläkemenon rahoitetaan Kevan jäsenyhteisöjen työntekijöiden palkkaperusteisella eläkemaksulla, kunnilta ja hyvinvointialueilta perittävällä tasausmaksulla sekä Kevan puskurirahastoluonteisen sijoitusomaisuuden avulla. Hyvinvointialueiden rahoitus on pääosin yleiskatteista valtionrahoitusta, joten hyvinvointialueiden eläkemaksujen aleneminen tai korotuspaineen poistuminen vahvistaisi valtiontaloutta hyvinvointialueiden rahoitusmallin kautta. Kuntien osalta eläkemaksujen aleneminen vahvistaisi pääosin kuntataloutta ja jonkin verran myös valtiontaloutta, sillä valtionosuuksien rahoitetaan noin neljännes kuntien peruspalveluiden menoista vuonna 2025.

Valtion eläkkeet rahoitetaan suoraan valtion talousarviosta, mutta puskurirahastona toimiva Valtion eläkerahasto (VER) tulouttaa varoistaan valtion talousarvioon vuosittain osuuden eläkemenon maksamista varten (vuodesta 2028 lähtien tuloutus on 46,2 prosenttia valtion vuotuisesta eläkemenosta). VEKL eläkkeet rahoitetaan valtion talousarviosta ilman rahastointia.

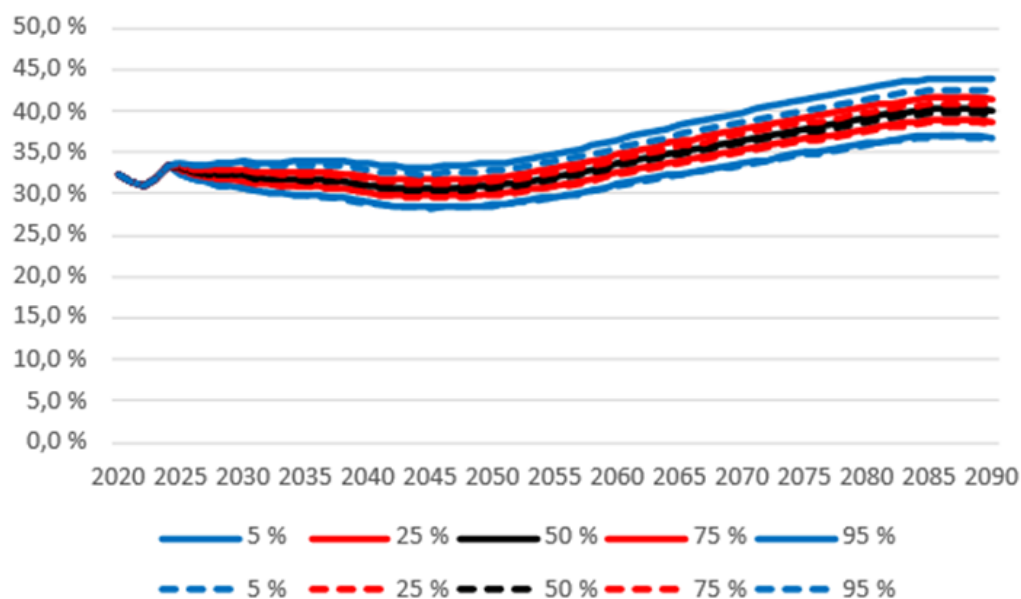
Eläkeuudistukseen sisältyvä indeksirajoitin vaikuttaa työeläkemenoon kaikkien eläkeläisten osalta, joten aktivoituessaan se rajoittaisi myös YEL-, MYEL- ja MEL-etuuksien kasvua, mikä pienentäisi valtion rahoituksen tarvetta näihin eläkejärjestelmiin. Lisäksi muun muassa Kevan jäsenyhteisöjen ja valtion työntekijöitä koskevan julkisten alojen eläkelain (JuEL) sekä lain valtion varoista suoritettavasta eläkkeen korvaamisesta alle kolmivuotiaan lapsen hoidon tai opiskelun ajalta (VEKL) eläkemenon pieneni. Tämä pääosin valtion ja kuntien rahoittamien eläkemenojen pieneminen vahvistaisi suoraan valtion ja kuntien taloutta.

Toisaalta, jos eläkeuudistus alentaisi TyEL-maksua, myös YEL- ja MYEL-maksut laskisivat, mikä kasvattaisi valtion maksamia osuuksia YEL- ja MYEL-etuuksista.

4.2.2.2 Vaikutukset työeläkejärjestelmän talouteen

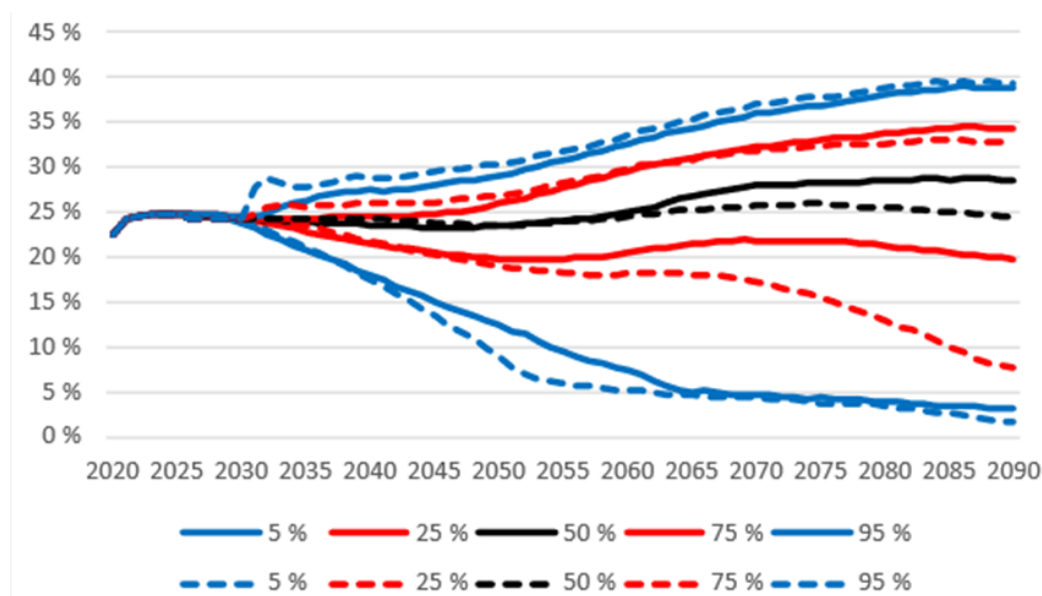
Esityksen mukainen työeläkeuudistus koostuu useasta eri osasta. Ainoa työeläke-etuuksiin vaikuttava muutos on työeläkeindeksiin tehtävä rajoitussääntö eli indeksirajoitin. Kokonaisuudessaan uudistus alentaisi keskimääräistä työeläkemenoa. Vastaavasti myös etuustaso muodostuisi nykyistä lainsäädäntöä matalammaksi. Kuvassa 18 on esitetty työeläkemenon muutos ehdotetussa uudistuksessa.

Kuva 18: Työeläkemenon suhteessa tuloon nykyisin mukaisessa laskelmassa (yhtenäinen viiva) ja eläkeuudistuksen mukaisessa laskelmassa (katkoviiva). Kuvassa mediaani ja eri prosenttipisteet. Lähde: Eläketurvakeskus



Sen sijaan TyEL-rahoitukseen tehtäisiin useita muutoksia. Osa näistä muutoksista olisi lakimuutoksia ja osa laskuperustemuutoksia (katso hallituksen esityksen kohta 8). Mediaanitasolla TyEL-maksu alenisi uudistuksen seurauksena, mutta riskillisemmän sijoittamisen vuoksi maksun vaihtelu kasvaisi aiemmasta. Kuvassa 19 on esitetty eläkeuudistuksen vaikutus TyEL-maksuun.

Kuva 19: TyEL-maksu suhteessa palkkasummaan nykylain mukaisessa laskelmassa (yhtenäinen viiva) ja eläkeuudistuksen mukaisessa laskelmassa (katkoviiva). Kuvassa mediaani ja eri prosenttipisteet. Lähde: Eläketurvakeskus



Uudistus mahdollistaisi myös laajemman luoton ottamisen eläkelaitoksen tytäryhteisön kautta tekemiin kiinteistösijoituksiin. Lisäksi työeläkevakuutusyhtiö voisi antaa takauksen tytäryhteisönsä luoton vakuudeksi. Luoton salliminen kiinteistösijoituksissa voisi lisätä eläkelaitosten kiinnostusta kiinteistösijoituksiin, kun sijoitus ei sitoisi niin paljon eläkelaitoksen omaa pääomaa. Eläkelaitokset ovat Suomen suurimpia kiinteistösijoittajia, joten niiden sijoituspäätöksillä on vaikutusta kiinteistömarkkinoihin. Arvion mukaan luotonotto voisi nostaa eläkelaitosten sijoitusten tuotto-odotusta keskimäärin noin 0,03 prosenttiyksikköä, mutta samalla se lisäisi myös riskejä. Tuotto-odotukseen vaikuttaisi lisäksi mahdollisiin kiinteistöjärjestelyihin liittyvä varainsiirtovero.

Indeksirajoitin

Indeksirajoitin on työeläkejärjestelmän talouden kannalta ajoittain aktivoituva säästömekanismi. Vakauttajan aktivoituminen vaatisi, että ansiotaso olisi kahden vuoden tarkastelujaksolla kasvanut hintatasoa hitaammin.

Mekanismi aktivoituisi keskimäärin 7,7 vuoden välein ja aktivoituessaan se pienentäisi työeläkeindeksin tarkistusta keskimäärin 0,78 prosenttiyksikköä. Aktivoituessaan mekanismi pienentäisi kaikkia maksussa olevien eläkkeiden indeksitarkistuksia samassa suhteessa. Vaikutus näihin eläkkeisiin jäisi pysyväksi ja yksittäisen aktivoitumisen vaikutus eläkemenosta poistuisi lopullisesti vasta, kun kaikki aktivoitumishetken eläkeläiset olisivat kuolleet ja myös mahdolliset näiden eläkkeiden perusteella määritellyt perhe-eläkkeet olisivat myös päättyneet.

Mekanismilla ei olisi suoraa eläkemaksutasoa vakauttavaa vaikutusta. Mekanismi vakauttaisi kuitenkin työeläkemenoa suhteessa palkkasummaan tietynlaisten inflaatioshokkien tapauksessa. Esimerkiksi mikäli indeksirajoitinta olisi sovellettu vuoden 2023 indeksikorotukseen, järjestelmätasolla vuoden 2023 työeläkemeno olisi ollut noin 881 miljoonaa euroa toteutunutta työeläkemenoa pienempi. Työtulosummasta tämä olisi ollut noin 0,8 prosenttia.

Mekanismi vähentäisi vuosien 2023 ja 2024 poikkeuksellisten indeksikorotusten kaltaisissa tilanteissa kyseenalaisia kannustimia aikaistaa eläkkeellesiirtymistä. Nykyinen lainsäädäntö ei toimi tarkoituksenmukaisella tavalla tällaisissa tilanteissa, kun työeläkeindeksin ja palkkakertoimen välinen indeksiero kumoaa moninkertaisesti varhennusvähennyksen vaikutuksen tietyissä tilanteissa. Näistä ei-toivottavista kannustinvaikutuksista aiheutuvat kustannukset jäävät nykyllä lainsäädännössä työeläkejärjestelmän kollektiivin maksettaviksi. Indeksirajoitin vähentäisi olennaisesti tällaisia ei-toivottavia kannustimia, mutta ei poistaisi niitä kokonaan. Kannustinten muutosten vaikutukset eivät sisälly esitettäviin numeerisiin arvioihin.

Vanhuuseläkerahastoinnin lisääminen

Vanhuuseläkerahastoinnin lisääminen kasvattaisi vanhuuseläkerahastoja ja kasvattaisi rahastoista maksettavaa osuutta vanhuuseläkemenosta vuosikymmenten viiveellä. Lähivuosina vanhuuseläkerahastoinnin lisääminen yhdistettynä vuoteen 2030 saakka kiinnitettyyn kokonaismaksutason tarkoitaisi, että tasausmaksu olisi aiempaa pienempi. Tämän seurauksena vanhuuseläkerahastoinnin kasvattaminen vähentäisi joustovaraa maksun asettamiselle 2030-luvulla.

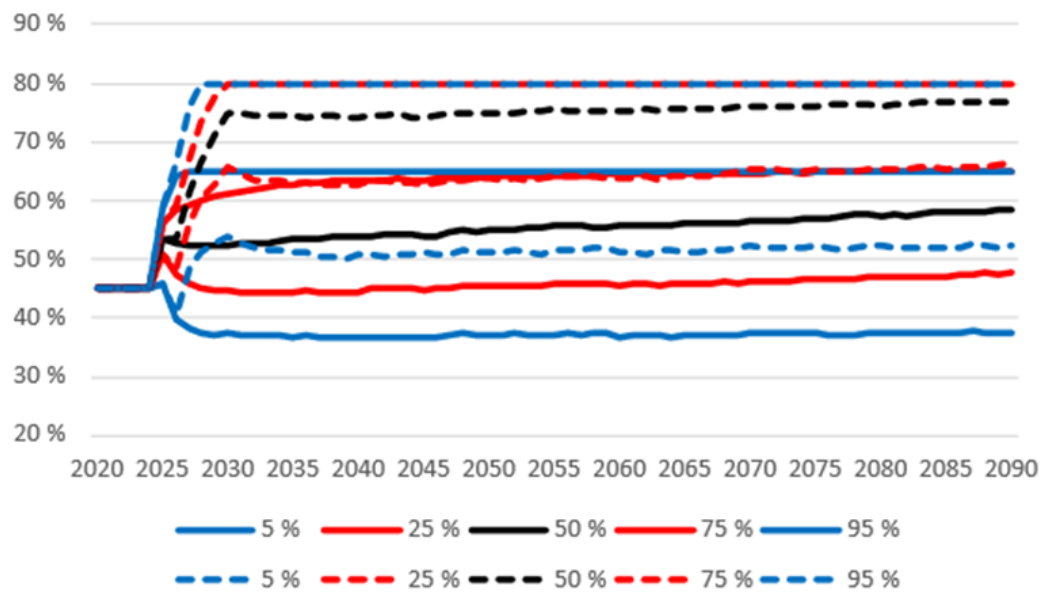
Osaltaan täydennyskertoimen negatiivisuuden mahdollisuus nykyllä lainsäädännön mukaisesti sekä ehdotetut OLV:n perusteella tehtävät mahdollisesti negatiiviset vanhuuseläkerahastojen lisätarkistukset lisääisivät vastaavasti joustovaraa maksun asettamiselle, mutta kokonaisuudessaan vanhuuseläkerahastoihin kertyisi kuitenkin enemmän varoja kuin ilman vanhuuseläkerahastojen lisätäydennyksiä.

Kokonaisuudessaan tämä toimenpide kasvattaisi hieman perittävän TyEL-maksun mediaania vuosina 2027–2067. Vuodesta 2068 alkaen maksun mediaani sen sijaan alenisi.

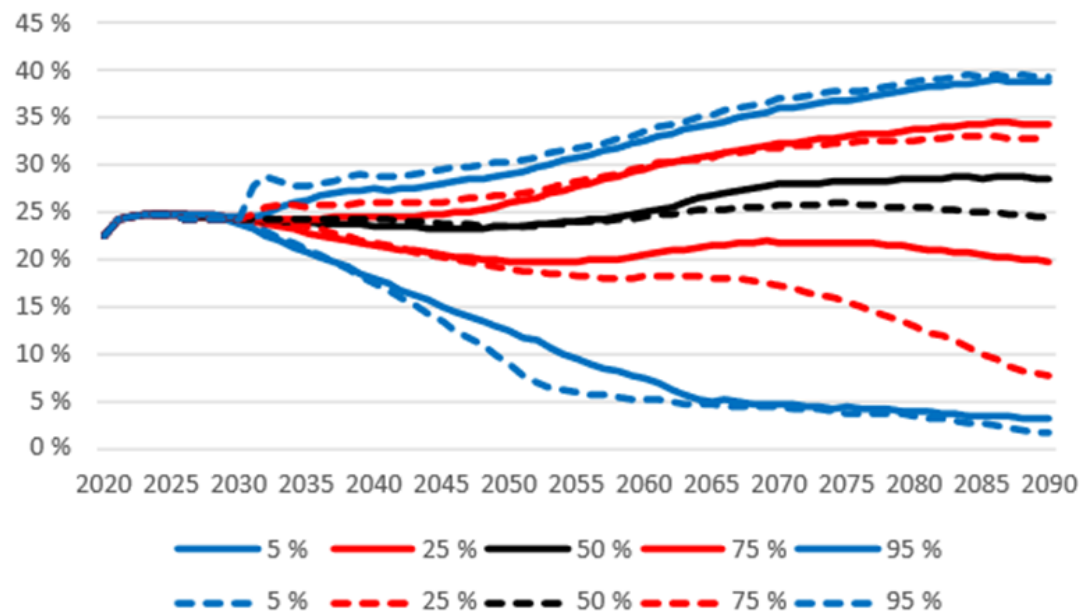
Sijoitusuudistus

Rahoitusteorian mukaisesti korkeampi tuotto-odotus voidaan saavuttaa hyväksymällä korkeampi sijoitusriski. Sijoitusuudistus mahdollistaisi TyEL-laitoksille aikaisempaa suuremman sijoitusriskin ottamisen. Riskin kasvattamisella tavoitellaan suurempia tuottoja eläkevaroilta, mutta on myös mahdollista, että sijoitusriskit toteutuisivat. Tällöin varoja ei olisi suunnitellussa määrin käytettävissä eläkkeiden maksamiseen. Etuusperusteisessa järjestelmässä tämä johtaisi tarpeeseen korottaa TyEL-maksua. Sijoitusriskin nostaminen vaikuttaisi sijoitusvarojen osakepainoon. Kuvassa 20 on esitetty uudistuksen vaikutus osakkeiden osuuteen. Kuvassa 21 on esitetty uudistuksen vaikutus TyEL-maksuun.

Kuva 20: Osakkeiden osuus sijoitusvaroista nykyllä mukaisessa laskelmassa (yhtenäinen viiva) ja eläkeuudistuksen mukaisessa laskelmassa (katkoviiva). Kuvassa mediaani ja eri prosenttipisteet. Lähde: Eläketurvakeskus



Kuva 21: TyEL maksu suhteessa palkkasummaan nykylain mukaisessa laskelmassa (yhtenäinen viiva) ja eläkeuudistuksen mukaisessa laskelmassa (katkoviiva). Kuvassa mediaani ja eri prosenttipisteet. Lähde: Eläketurvakeskus



Osaketuottosidonnaiseen lisävuutusvastuuseen (OLV) tehtävillä muutoksilla ohjattaisiin TyEL-laitoksia sijoittamaan suurempi osa varoistaan noteerattuihin osakkeisiin.

Vakavaraisuusrajan laskennan ja sen perusteena olevien valtioneuvoston asetuksella annettavien parametrien päivittämisellä pyritäisiin puolestaan lisäämään laitosten mahdollisuuksia ottaa omalla riskillään enemmän sijoitusriskiä missä tahansa sijoitusluokassa kuten esimerkiksi pääomasijoituksissa, muissa noteeraamattomissa osakkeissa, hedge-rahastoissa tai kiinteistöissä.

Sijoitusuudistus on jaettu tässä yhteydessä kolmeen osaan: osaketuottosidonnaiseen lisävuutusvastuuseen liittyviin muutoksiin, vakavaraisuusmuutoksiin sekä laskuperustemuutoksiin. Laskuperustemuutoksista erityisesti täydennyskertoimen laskukaavan muuttaminen on olennainen osa kokonaisuutta, vaikka se ei olekaan varsinainen lakimuutos. Jaottelu on osittain keinotekoinen, sillä eri sijoitusuudistuksen osilla on merkittäviä yhteisvaikutuksia. Sama ominaisuus on kuitenkin millä tahansa jaottelulla ja valittu esitystapa on perusteltu erityisesti säädöshierarkian perusteella. Selkeyden vuoksi eri OLV-muutokset luokitellaan kuitenkin samaan luokkaan riippumatta niiden asemasta säädöshierarkiassa.

Laskelmissa esitetään näitä vaikutuksia sekä koko sijoitusuudistuksen kokonaisuudesta että eri tekijöistä erikseen. Yhteisvaikutusten takia on olennaista merkitystä, missä järjestyksessä eri osatekijät otetaan mukaan laskelmaan.

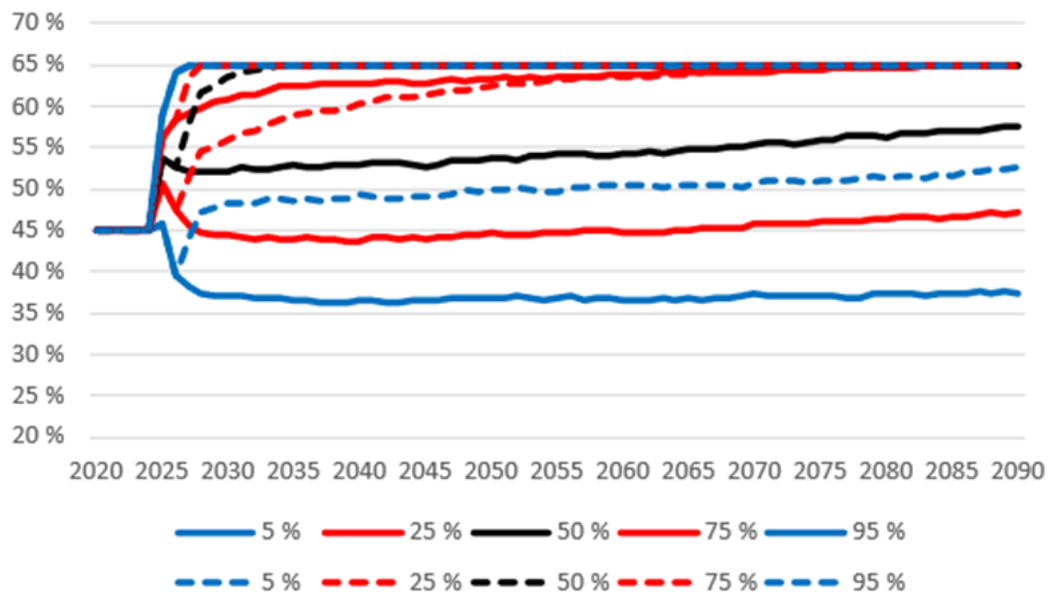
Laskelmissa ensin tehtävä sijoitusriskiä kasvattava toimenpide näyttäytyy aina vaikuttavimpana. Tämä johtuu siitä, että OLV-muutosten ja vakavaraisuusmuutosten yhdistelmässä rajat sijoitusriskin kasvattamiselle alkavat tulla vastaan. Osakepainolle esitetään säädettäväksi 85 prosentin yläraja, mutta laskelmissa on oletettu, että järjestelmätasolla osakepaino ei voisi kasvaa yli 80 prosentin, jotta eläkkeiden maksua varten tarvittava likviditeetti ei vaarantuisi. Toinen perustelu tälle valinnalle on se, että järjestelmätasolla 85 prosentin ylärajan saavuttaminen vaatisi, että kaikki laitokset sijoittaisivat osakkeisiin maksimaalisen määrän, mikä ei ole uskottavaa. Korkeilla osakepainoilla kasvava osakkeiden osuus pienentäisi muiden hyvätuottoisten sijoitusten osuutta, minkä takia osakepainon kasvattamisen vaikutus tuotto-odotukseen pieneneisi korkeilla osakepainoilla.

Laskelmat ovat aina ehdollisia käytettävälle sijoitustuottojen, sijoitustoiminnan ja TyEL-maksukehityksen mallinnukselle. Eläkeuudistuksen kokonaisuudesta esitetään vaihtoehtoisia laskelmia Eläketurvakeskuksen raportissa 08/2025.

Osaketuottosidonnainen lisävuutusvastuu

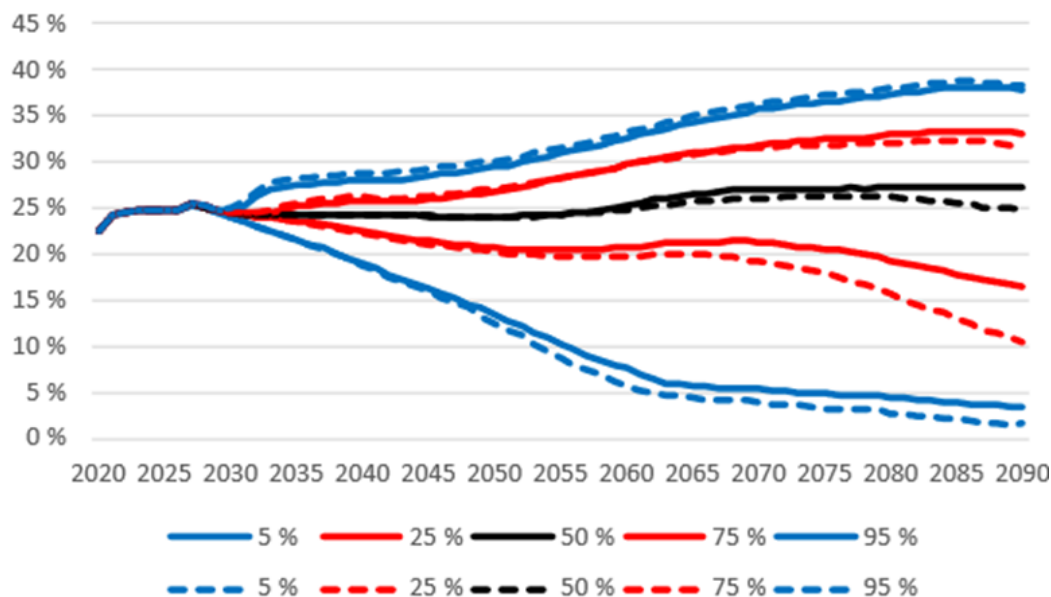
Osaketuottosidonnaiseen lisävuutusvastuuseen esitettävien muutosten ajatuksena on ohjata TyEL-laitokset sijoittamaan suurempi osa sijoituksistaan noteerattuihin osakkeisiin. Kokonaisuudessaan OLV-muutokset kasvattaisivat osakepainoa 9 prosenttiyksiköllä (kuva 22). Tämä kasvattaisi laskelmissa keskimääräistä vuosituottoa 0,2–0,3 prosenttiyksikköä.

Kuva 22: Osakkeiden osuus sijoitusvaroista nykyisin mukaisessa laskelmassa, jossa on huomioitu indeksirajoitin ja vanhuuseläkerahastoinnin kasvattaminen (yhtenäinen viiva) ja vastaava laskelma, jossa on lisäksi huomioitu OLV:n muutokset (katkoviiva). Kuvassa mediaani ja eri prosenttipisteet. Lähde: Eläketurvakeskus



Kokonaisuudessaan työeläkejärjestelmä ottaisi OLV-muutosten seurauksena aiempaa enemmän osakeriskiä. Huonojen osaketuottojen tapauksessa tämä voisi tarkoittaa tulevaisuudessa nykyainsäädäntöä korkeampia TyEL-maksuja. Kuvassa 23 on esitetty OLV-muutosten vaikutus TyEL-maksuun.

Kuva 23: TyEL-maksu suhteessa palkkasummaan nykylain mukaisessa laskelmassa, jossa on huomioitu indeksirajoitin ja vanhuuseläkerahastoinnin kasvattaminen (yhtenäinen viiva) ja vastaava laskelma, jossa on lisäksi huomioitu OLV:n muutokset (katkoviiva). Kuvassa mediaani ja eri prosenttipisteet. Lähde: Eläketurvakeskus



OLV-muutoksilla lievennetään mahdollisen osakekurssien äkillisen laskun tuomaa eläkelaitosten vakavaraisuusriskiä. OLV-muutosten myötä osakeriskistä siirretään nykyistä suurempi osa yksittäiseltä eläkelaitokselta työeläkejärjestelmän yhteiselle vastuulle.

Esitykseen sisältyvien OLV-muutosten vaikutuksia on mahdollista eritellä. Myös tässä erittelyssä järjestyksellä on merkitystä. Osaketuottosidonnaisuuden asteen kasvattaminen kymmenellä prosenttiyksiköllä ilman muita OLV-muutoksia kasvattaisi osakepainoja keskimäärin 6 prosenttiyksikköä. Kun tähän lisätään OLV:n laskukaavamuutokset laskuperusteissa, osakepaino nousisi vielä 3 prosenttiyksikköä lisää. Näin OLV-muutokset kasvattaisivat osakepainoa keskimäärin yhteensä 9 prosenttiyksikköä.

Ylläkuvatut erittelyt kuvaavat vaikutuksia, jos OLV-muutokset tehdään nykylakiin ja nykyisiin laskuperusteisiin.

Erityisesti OLV:in laskukaavamuutos ilman laskuperustemuutoksissa kuvattua täydennyskertoimen muutosta kasvattaisi merkittäväällä tavalla laitosten vakavaraisuuspääomia vanhuuseläkerahastoinnin kustannuksella. Jos OLV-muutosten vaikutusta laskee täydennyskerroinmuutoksen jälkeen, OLV-muutokset kasvattaisivat osakepainoa vähemmän, keskimäärin noin 3 prosenttiyksikköä.

OLV:in mukaiset vanhuuseläkerahastojen tarkistukset olisivat jatkossa lähes yhtä todennäköisesti positiivisia ja negatiivisia. Positiivisten osaketuottojen tilanteessa vanhuuseläkerahastointi vahvistuisi nopeammin kuin nykytilanteessa. Negatiivisiin tarkistuksiin voi ajatella liittyvän periaatteellisia ongelmia. Negatiivisten osaketuottojen tilanteessa muutos voisi tarkoittaa jo rahastoitujen vanhuuseläkkeiden ja niistä muodostuneiden rahastojen pienentämistä. Negatiiviset osaketuotot eivät välttämättä tarkoita vanhuuseläkerahastojen pienentämistä kokonaisuudessaan, sillä vanhuuseläkerahastoja täydennetään vuosittain myös rahastokorolla ja täydennyskertoimella. Negatiivisten osaketuottojen tilanteessa muutos tarkoittaisi myös osittain maksuperusteisen rahastoinnin

korostamista ja eläkelaitosten vastuun pienenemistä vanhuuseläkkeiden rahastoiduista osista. Toisaalta negatiivisten tarkistusten salliminen tekisi rahastoinnin dynamiikasta avoimempaa. Jatkossa yksilötason rahastointi vastaisi tarkemmin summatason rahastointia. Nykylainsäädännön mukaan näin ei ole, koska osaketuottosidonnainen lisävakuutusvastuu voi olla negatiivinen, mutta OLV:sta tehdään täydennyksiä vanhuuseläkerahastoihin vain OLV:n ylärajan ylittyessä.

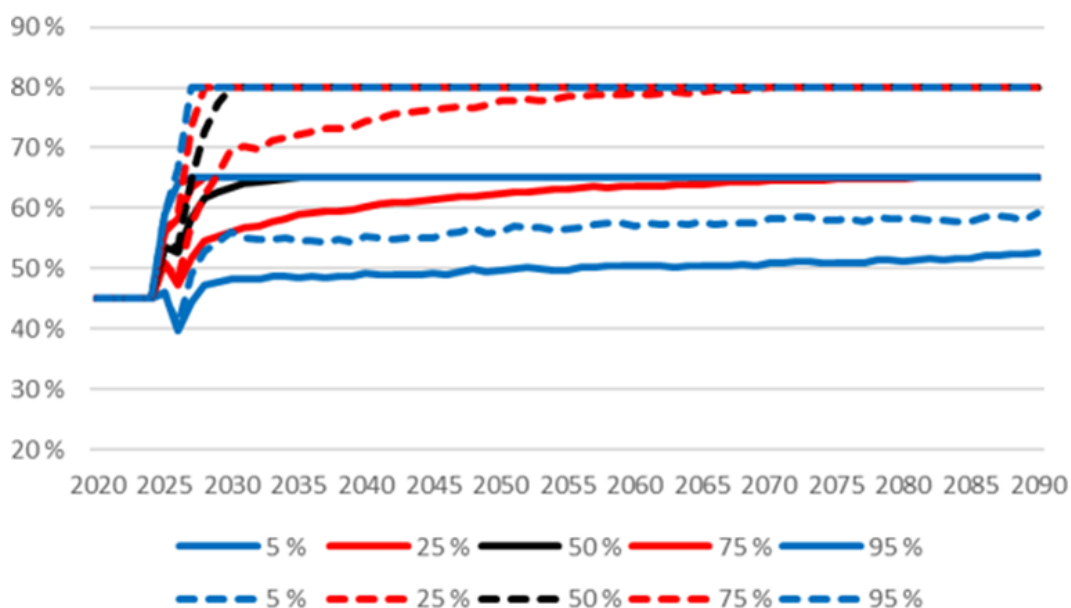
Vakavaraisuusmuutokset

Ehdotetuista vakavaraisuusmuutoksista merkittävin on valtioneuvoston asetuksen päivittäminen vakavaraisuuslaskennassa tarvittavien parametrien osalta. Tämän lisäksi vakavaraisuuslaskennan turvaavuustasosta (97 prosenttia) ja valtioneuvoston asetuksen päivystiheydestä säädettäisiin jatkossa laissa. Muutokset aiheuttaisivat vakavaraisuusrajojen alenemisen muutoshetkellä eli vakavaraisuussäännöt kevenisivät. Tämä mahdollistaisi korkeamman sijoitusriskin ottamisen. OLV-muutoksista poiketen nämä muutokset eivät ohjaisi sijoittamaan johonkin tiettyyn sijoitusluokkaan, vaan laitos voisi kasvattaa sijoitusriskiä missä tahansa omaisuusluokassa. Jatkossa valtioneuvoston asetuksen ja sen parametrien säännönmukaisesta päivityksestä voisi aiheutua molemman suuntaisia muutoksia eläkelaitosten vakavaraisuusrajoihin: päivitys voisi joko pienentää tai suurentaa eläkelaitosten vakavaraisuusrajoja. Päivitys voisi siten mahdollistaa jatkossa joko korkeamman tai matalamman sijoitusriskin. Koska asetus päivitetäisiin jatkossa kuitenkin useammin kuin nyt on tehty, mahdollisten muutosten arvioidaan olevan kuitenkin maltillisempia kuin nyt tehtävät muutokset.

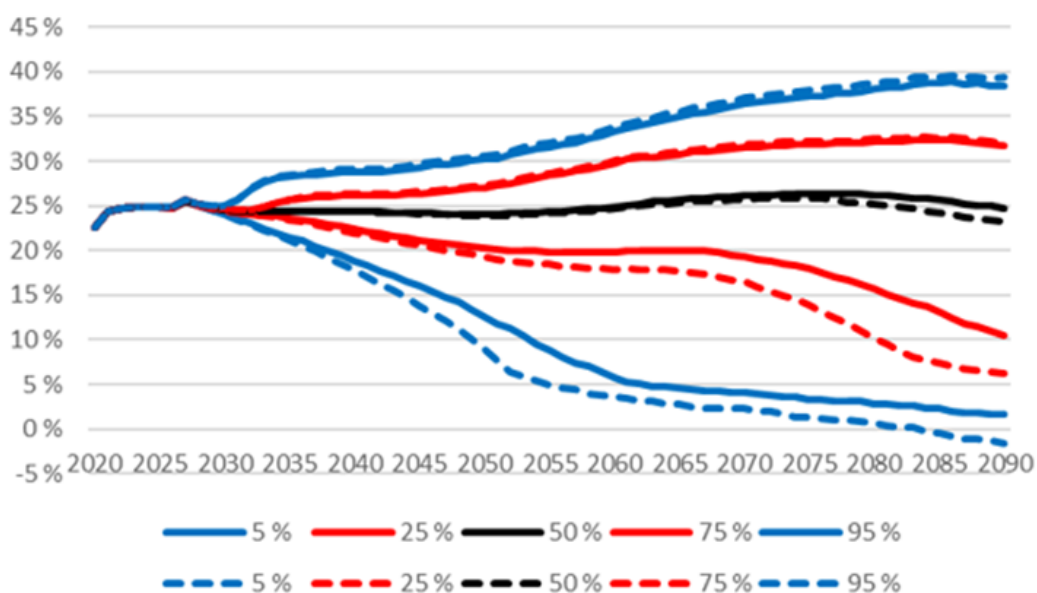
Muita ehdotettuja vakavaraisuusmuutoksia ovat luotonoton käytön laajentaminen kiinteistösijoituksissa, pienehkö korjaus valuuttariskin huomioimisessa ja tuottovaatimuksen laskennassa sekä takaisinlainauksen rajoittaminen.

Kokonaisuudessaan vakavaraisuusmuutokset ainoana muutoksena kasvattaisivat keskimääräistä osakepainoa 13 prosenttiyksikköä. OLV-muutosten ja laskuperustemuutosten jälkeen tehtynä nämä muutokset kasvattaisivat osakepainoa keskimäärin noin 14 prosenttiyksikköä (kuva 24). Muutokset alentaisivat keskimäärin perittävää maksutasoa, mutta myös korkeiden eläkemaksujen todennäköisyys kasvaisi (kuva 25).

Kuva 24: Osakkeiden osuus sijoitusvaroista nykylain mukaisessa laskelmassa, jossa on huomioitu indeksirajoitin, vanhuuseläkerahastoinnin kasvattaminen ja OLV:n muutokset (yhtenäinen viiva) ja vastaava laskelma, jossa on lisäksi huomioitu vakavaraisuussäätelyyn ehdotetut muutokset (katkoviiva). Kuvassa mediaani ja eri prosenttipisteet. Lähde: Eläketurvakeskus



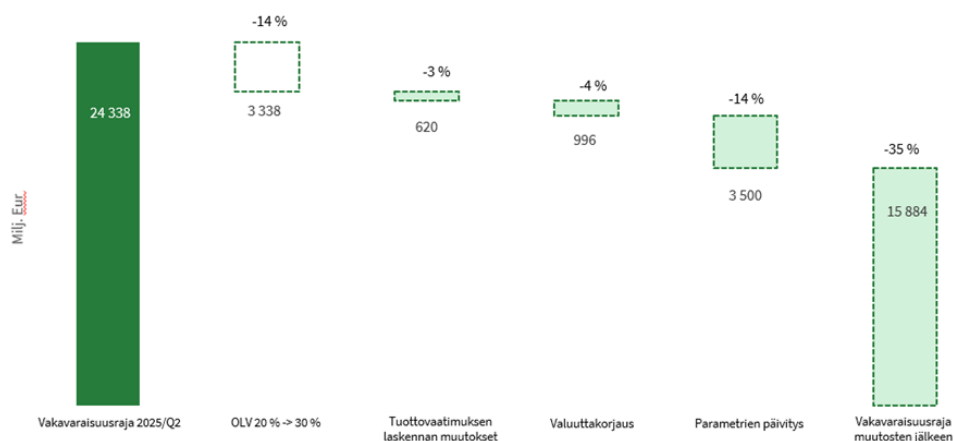
Kuva 25: TyEL-maksu suhteessa palkkasummaan nykylain mukaisessa laskelmassa, jossa on huomioitu indeksirajoitin, vanhuuseläkerahastoinnin kasvattaminen ja OLV:n muutokset (yhtenäinen viiva) ja vastaava laskelma, jossa on lisäksi huomioitu vakavaraisuussäätelyyn ehdotetut muutokset (katkoviiva). Kuvassa mediaani ja eri prosenttipisteet. Lähde: Eläketurvakeskus



Vakavaraisuusmuutosten vaikutukset Finanssivalvonnan laskelmien mukaisesti

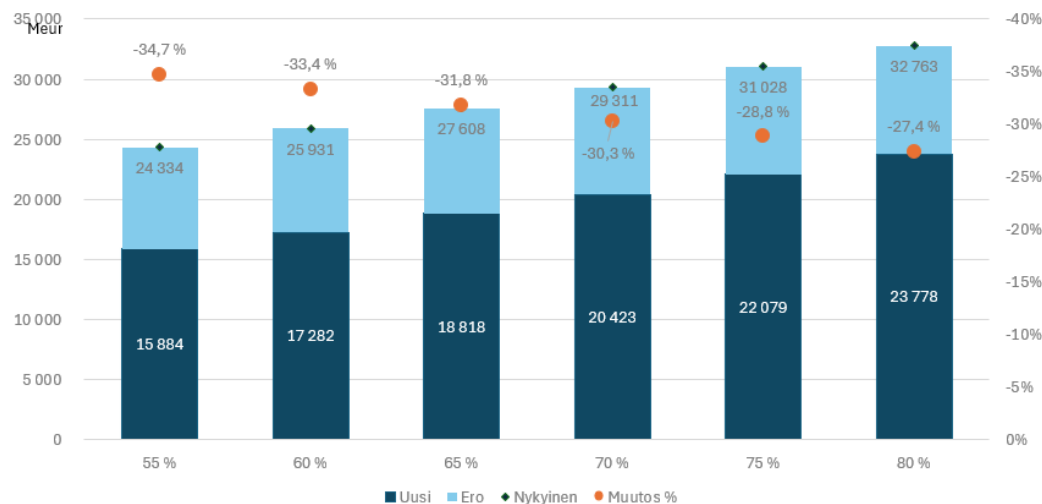
Muutoksia eläkelaitosten vakavaraisuusrajoihin arvioitiin tarkemmin Fivan tietojen perusteella. Kuvassa 26 on kuvattu eri muutosten vaikutus eläkelaitosten yhteenlaskettuun vakavaraisuusrajaan. Osaketuottosidonnaisuuden asteen nosto 20 prosentista 30 prosenttiin vaikuttaa vakavaraisuusrajoihin -14 prosenttia, vaikka se ei varsinaisesti ole vakavaraisuusmuutos. Jos eläkelaitokset nostaisivat osakepainoaan 10 prosenttiyksiköllä suhteessa vastuovelkaan, osaketuottosidonnaisuuden asteen nosto ei vaikuttaisi vakavaraisuusrajaan. Valtioneuvoston asetuksen parametrien päivitys uuden käytettävissä olevan tilastotiedon pohjalta vaikuttaisi vakavaraisuusrajaan -14 prosenttia. Valuuttakorjaus laskennan muutos vaikuttaisi -4 prosenttia. Muut vakavaraisuusrajan laskennan muutokset vaikuttaisivat yhteensä vakavaraisuusrajaan -3 prosenttia. Yhteensä nämä kaikki muutokset vaikuttaisivat eläkelaitosten yhteenlaskettuun vakavaraisuusrajaan -35 prosenttia. Ilman osaketuottosidonnaisuuden asteen muutosta vaikutus olisi -21 prosenttia, mikä tarkoittaisi vakavaraisuussääntelyn kevenemistä 21 prosentilla.

Kuva 26: Eläkelaitosten yhteenlaskettu vakavaraisuusraja miljoonina euroina vuoden 2025 toisen kvartaalin lopussa ja eri muutosten vaikutus eläkelaitosten yhteenlaskettuun vakavaraisuusrajaan miljoonina euroina. Lähde: Finanssivalvonta



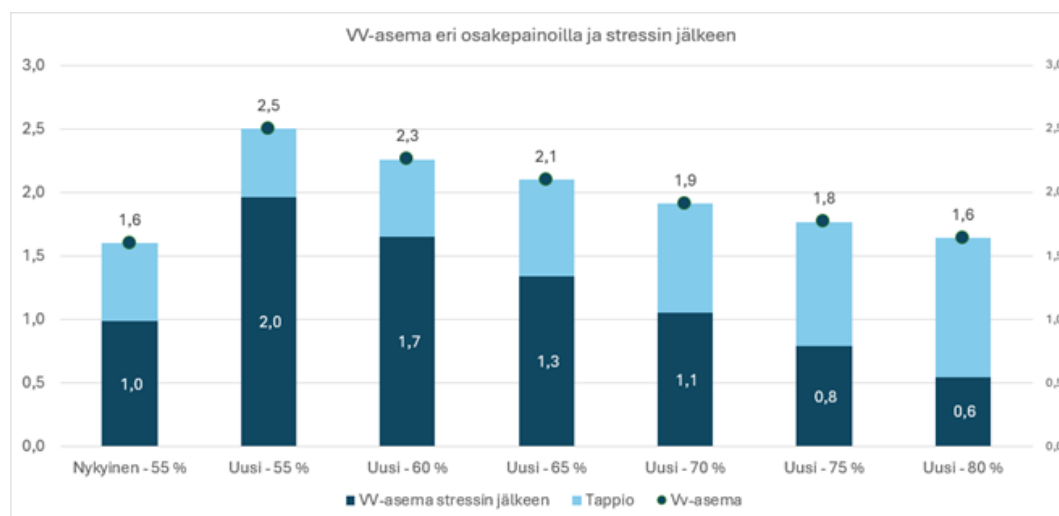
Fiva arvioi esitettyjä muutoksia myös erilaisilla eläkelaitosten sijoitussalkuilla. Näissä laskelmissa lähtökohtana on eläkelaitosten sijoitussalkut vuoden 2025 toisen kvartaalin lopussa. Laskelmat on tehty eläkelaitoksille järjestetyn vaikuttavuusharjoituksen tiedoista. Harjoitukseen osallistui 13 eläkelaitosta, joiden osuus koko sektorin sijoitusomaisuudesta on noin 99,9 prosenttia. Laskelmissa eläkelaitosten osakepainoa on lisätty pienentämällä muiden sijoitusluokkien osuutta salkuissa. Näiden laskelmien perusteella nähdään, että osakepainon noustessa ero nykyisen ja ehdotetun vakavaraisuusrajan laskennan välillä pienenee.

Kuva 27: Eläkelaitosten yhteenlaskettu vakavaraisuusraja miljoonina euroina (vasen asteikko) vuoden 2025 toisen kvartaalin lopussa nykyisellä ja ehdotetulla tavalla laskettuna eri osakepainoilla sekä tapojen ero prosentteina (oikea asteikko). Lähde: Finanssivalvonta



Fiva arvioi myös eläkelaitosten stressinkestävyyttä erilaisia shokkeja vastaan. Kuvassa 28 näkyy osakesijoituksiin (listatut ja listaamattomat) kohdistuneen 33 prosentin tappion vaikutus vakavaraisuuteen eri osakepainoilla. Laskelmissa ei huomioitu täydennyskertoimen muutosta (koska kyseessä yön yli shokki). Laskelmien mukaan ehdotettujen muutosten jälkeen eläkelaitosten riskinkestävyys paransi nykyisellä osakepainolla. Toisaalta osakepainoa on mahdollista kasvattaa nykyisen riskinkantokyvyn puitteissa. Jos laskelmissa olisi huomioitu hetkellisten vaikutusten lisäksi esimerkiksi täydennyskertoimen tuoma nopeampi vaikutus vastuuvelan kehitykseen, eläkelaitosten riskinkantokyky olisi vielä vahvempi.

Kuva 28: Eläkelaitosten vakavaraisuusasema vuoden 2025 toisen kvartaalin tiedoilla yön yli tapahtuvassa shokissa (osakkeet -33 prosenttia) erilaisilla osakepainoilla. Lähde: Finanssivalvonta



Laskuperustemuutokset

Laskuperustemuutoksiin lasketaan tässä yhteydessä täydennyskertoimen kaavan muutos, maksutason kiinnittäminen vuoteen 2030 asti sekä työeläkevakuutusyhtiöiden asiakashyvityksiin liittyvän hyvityssäännön muuttaminen.

Maksutason kiinnittäminen 24,4 prosenttiin vuoteen 2030 on suurella todennäköisyydellä mahdollista. Jos kuitenkin sijoitukset tuottaisivat erityisen huonosti, olisi sellainenkin tilanne mahdollista, ettei lainsäädännön mukaan tällaista maksua voitaisi vahvistaa laskuperusteissa. Tätä todennäköisempi olisi tilanne, että maksussa olisi oleellinen nousupaine heti 2031 alkaen. Vanhuuseläkerahastoinnin kasvattaminen pienentäisi osaltaan joustovaraa asettaa maksu halutulle tasolle.

Laskelmissa hyvityssäännön muuttamisella ei ole merkittävää vaikutusta, koska muutos olisi niin pieni ja laskelmien maksutasona käsitellään hyvitettyä TyEL-maksua.

Selvästi olennaisin laskuperustemuutoksista on täydennyskertoimen laskukaavan muutos. Muutos on mitoitettu niin, että se yhdessä OLV-muutosten ja vakavaraisuusmuutosten kanssa muodostaisi toimivan kokonaisuuden.

Täydennyskertoimen laskukaavaa muutettaisiin niin, että korkeilla vakavaraisuusasteilla vanhuuseläkerahastojen täydennyksiä tehtäisiin olennaisesti nykyistä enemmän. OLV:n kaavamutoksen ja täydennyskerroinmuutoksen seurauksena rahastotäydennysten painopiste siirtyisi täydennyskertoimella tehtyjen täydennysten suuntaan.

4.2.3 Vaikutukset kansantalouteen

Vaikutukset kansantalouteen tulisivat mahdollisten työeläkemaksujen muutosten kautta. Jos eläkeuudistus pienentäisi työeläkemaksua ja sen seurauksena kokonaisveroaste alenisi, kasvattaisi verokiilan pieneminen taloudellista toimeliaisuutta ja täten kansantaloutta. Tällöin julkisen talouden vahvistuminen olisi kuitenkin todennäköisesti pienempää kuin tilanteessa, jossa kokonaisveroaste ei muuttuisi. Toisaalta, jos kokonaisveroaste ei muuttuisi, vaan työeläkemaksun aleneminen korvautuisi verotuksen tai muiden veronluonteisten maksujen

nousulla, ei työeläkemaksun alenemisella olisi vaikutusta verokiilaan eikä täten myöskään kansantalouden kasvuun.

Eläkelaitosten sijoitusallokaatioiden muuttuminen riskipitoisemmaksi altistaisi koko kansantalouden aikaisempaa suuremmalle kokonaisriskille. Nämä riskit olisivat suurempia kuin laskelmien perusteella voisi olettaa, sillä niissä ei ole otettu reaalitaloudellisia tai väestöllisiä riskejä. Tämän lisäksi kaikkeen mallinnukseen kuuluu niin sanottu malliriski, eli riski siitä, että mallinnusvalinnat eivät riittävässä määrin pysty kuvaamaan tulevaisuuden kehitystä.

4.2.4 Vaikutukset työeläkejärjestelmän riskeihin ja riskinkantoon

Työeläkejärjestelmään liittyy monenlaisia riskejä, joista osa korostuisi ehdotettujen muutosten myötä. Haasteena olisi, että heikkenevän väestökehityksen, etuusperusteisten eläkkeiden, suurten eläkevarojen ja riskipitoisen sijoittamisen muodostama yhdistelmä tarkoittaa, että eläkkeiden rahoitustasapaino olisi epästabiili ja voisi muuttua nopeastikin sijoitusmarkkinoiden myllerryksessä. Uudistus kasvattaisi tätä epävarmuutta.

Jos työeläkejärjestelmän riskejä tarkastellaan jakamalla riskit yhteiskunnallisiin riskeihin ja työeläkejärjestelmän sisäisiin riskeihin, ehdotetut muutokset korostaisivat erityisesti työeläkejärjestelmän sisäisiä riskejä.

Yhteiskunnallisten riskien, kuten esimerkiksi väestön tai työllisyyden kehitykseen liittyvien riskien osalta tilanne ei juurikaan muuttuisi ehdotettujen muutosten jälkeen. Riskien todennäköisyys ja riskien kantaminen ei muuttuisi. Yhteiskunnallisten riskien osalta jatkossakin riskinkantajina olisivat pääosin tulevat eläkeläiset eli työssäkäyvä väestö sekä työnantajat. Etuusperusteisessa työeläkejärjestelmässä voimassa olevan lainsäädännön mukaan yhteiskunnallisten riskien toteutumiseen reagoitaisiin maksutasoa nostamalla. Kuitenkin väestön ikääntymiseen on varauduttu työeläkejärjestelmässä elinajanodotteeseen sidotulla eläkeiällä ja elinaikakertoimella, jotka sopeuttavat automaattisesti eläkeikää ja eläkkeen tasoa. Lisäksi aiempina vuosikymmeninä näiden riskien toteutumiseen on reagoitu myös tulevien eläkkeensaajien osalta eläke-etuuksia heikentämällä eli etuuslainsäädäntöä muuttamalla tai rahoitussääntöjä muuttamalla. Tämä olisi jatkossakin mahdollista.

Ehdotettuihin muutoksiin sisältyy kuitenkin vanhuuseläkerahastoinnin kasvattaminen, joka pitkällä aikavälillä helpottaisi osaltaan väestön huoltosuhteen heikkenemisestä aiheutuvaa työeläkemaksun nousupainetta.

Järjestelmän sisäisten riskien, kuten esimerkiksi sijoitustoimintaan liittyvien riskien osalta tapahtuisi joitakin muutoksia. Ehdotettuihin muutoksiin sisältyvä sijoitusuudistus kasvattaisi työeläkejärjestelmän varoihin liittyvää sijoitusriskiä, ja siten myös riskiä työeläkemaksun vaihtelulle pitkällä aikavälillä. Riskin lisäys toteutettaisiin monilta osin siten, että riskinkantoa siirrettäisiin yksittäiseltä eläkelaitokselta työeläkejärjestelmän yhteiselle vastuulle, kuten erityisesti osaketuottosidonnaiseen lisävarausvastuuseen ehdotetuilla muutoksilla tehtäisiin. Sijoitusriskin lisääminen ei siten kasvattaisi pelkästään yksittäisen eläkelaitoksen sijoitusriskiä, vaan riskin kantaisi enenevässä määrin työeläkejärjestelmä kokonaisuutena. Riskinkantajina olisivat siten jatkossa enemmän työssäkäyvä väestö ja työnantajat työeläkemaksun maksajina.

Sijoitusriskin kasvattaminen korostaisi kunakin ajankohtana tehtäviä harkintaan perustuvia päätöksiä. Etuusperusteisessa työeläkejärjestelmässä voimassa olevan lainsäädännön mukaan sijoitusriskien toteutumiseen reagoitaisiin maksutasoa nostamalla. Vastaavasti hyvät sijoitustuotot mahdollistaisivat maksutason alentamisen. Lainsäädäntö asettaa kuitenkin ainoastaan yleisluonteisia reunaehtoja sille, milloin maksutasoa muutetaan. Näin ollen

maksutasoon liittyvät harkinnanvaraiset päätökset vaikuttaisivat positiivisten ja negatiivisten riskien kohdistumiselle eri sukupolvien välillä.

Toisaalta sijoitusriskin lisäämisellä tavoiteltaisiin parempia sijoitustuottoja ja siten työeläkejärjestelmän rahoituksen kestävyysparantamista ja tämän riskin hallintaa. Vaikka sijoitustuottojen heilunta aiheuttaisi jatkossa enemmän vaihtelua myös työeläkemaksulle, laskelmien mukaan suurella todennäköisyydellä sijoitusriskin kasvattaminen tuottaisi pitkällä aikavälillä korkeampia sijoitustuottoja ja siten työeläkemaksun korotuspaineeseen helpotusta.

4.3 Muut ihmisiin kohdistuvat ja yhteiskunnalliset vaikutukset

4.3.1 Vaikutukset perus- ja ihmisoikeuksiin

Ehdotuksella ei olisi merkittäviä vaikutuksia perus- ja ihmisoikeuksiin. Esityksessä ehdotettu indeksirajoitin liittyy perustuslain 15 §:ssä säädettyyn omaisuuden suojan periaatteeseen, joka on keskeinen työeläkelakeja muutettaessa. Perustuslakivaliokunta on pitänyt henkilön itselleen ansaitsemaa eläke-etua perustuslaissa turvattuna omaisuudensuojan piiriin kuuluvana.

Työeläkeindeksi on mekanismi, jonka avulla eläkkeiden tasoa tarkistetaan säännöllisesti palkkojen ja hintojen muutosten perusteella. Työeläkeindeksi suojaa jo maksussa olevaa eläkettä hintojen nousua vastaan. Eduskunnan perustuslakivaliokunta on arvioinut useissa kannanotoissaan työeläkeindeksiä koskevia lakimuutoksia. Tällöin valiokunta on pitänyt mahdollisena muuttaa indeksiä tavallisella lailla eikä myöskään ole katsonut indeksiturvan heikentämisen vaativan käsittelyä perustuslain säätämisyjärjestyksessä.

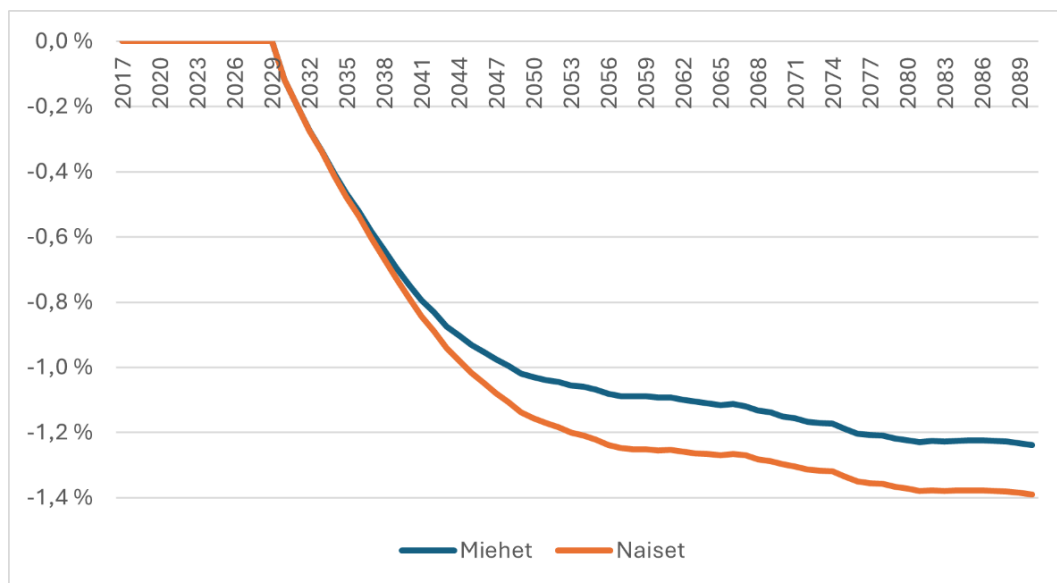
Ehdotettua indeksirajoitinta sovellettaisiin vuodesta 2030 lähtien tietyissä erityistilanteissa maksussa oleviin eläkkeisiin. Ihmisillä olisi siten aikaa sopeutua muutokseen. Lisäksi esityksessä rajoitettaisiin indeksirajoittimen vaikutusta niin, että mikäli indeksirajoitin olisi viemässä positiivista työeläkeindeksin muutosta negatiiviseksi, muutos rajattaisiin vähintään nollan suuruiseksi. Lisäksi mikäli työeläkeindeksin muutos olisi negatiivinen jo ennen indeksirajoittimen soveltamista, ei indeksirajoitinta sovellettaisi ollenkaan. Omaisuuden suojan piirissä oleva ansaittu työeläke ei siten vähentyisi indeksirajoitinta sovellettaessa nykyistä indeksisääntöä enempää.

4.3.2 Sukupuolivaikutukset

Ehdotuksella ei olisi merkittäviä sukupuolivaikutuksia. Rahoitukseen liittyvät muutokset kohtelisivat sukupuolia samalla tavalla. Indeksirajoittimen mahdollinen vaikutus kohdistuisi hieman enemmän naisiin, sillä naiset elävät keskimäärin pidempään, minkä vuoksi naisten eläkkeet ovat pidempään maksussa.

Ehdotuksen keskimääräinen vaikutus keskieläkkeisiin (joissa on mukana Kelan eläkkeet ja perhe-eläkkeet) olisi naisilla -1,4 prosenttia ja miehillä -1,2 prosenttia pitkällä aikavälillä. Eroa selittää naisten pidempi keskimääräinen elinaika, jolloin indeksirajoitin voisi tulla sovellettavaksi useammin.

Kuva 29: Keskieläkkeen muutos prosentteina miehillä ja naisilla eläkeuudistuksessa. Lähde: Eläketurvakeskus



4.3.3 Sukupolvivaikutukset

Eläkejärjestelmän tarkoituksena on tasata tuloja yli elinkaaren. Suomen etuusperusteisessa eläkejärjestelmässä kukin sukupolvi on rahoitusvastuussa edeltävien sukupolvien eläkkeistä. Osittainen rahastointi helpottaa osittain rahoitusta, mutta ei poista tätä viimekäteistä rahoitusvastuuta. Eri sukupolvet kohtaavat eläkejärjestelmän hyvin eri tilanteissa.

Esityksen merkittävin muutos sukupolvivaikutusten kannalta olisi yksityisen sektorin työeläkevarojen sijoittaminen aiempaa riskipitoisemmin. Lähtökohtaisesti tämä uudistus parantaisi eläkejärjestelmän rahoitustilannetta pitkällä aikavälillä, mikä helpottaisi nuoriin ikäluokkiin kohdistuvaa maksupainetta.

Sijoitusuudistus toisaalta myös kasvattaisi sijoitusriskiä, jonka kantaisivat erityisesti nykyiset nuoret ja tulevat sukupolvet. Tässä vaikutusarviossa esitettävät laskelmat pyrkivät kuvaamaan tätä epävarmuutta, mutta parhaimmillaankin laskelmat voivat kuvata tosielämän epävarmuutta vain osittain. TyEL:n sijoitusriski ei ole riippumaton talouden muista riskeistä, vaan usein sijoitusriskit realisoituvat tilanteissa, jossa taloudella menee muutenkin huonosti.

Lähtökohtaisesti sijoitusriski näkyisi maksuepävarmuutena. Vaihtoehto huonojen sijoitustuottojen tapauksessa olisi nostaa maksua tai tehdä eläkemenoja leikkaavia uudistuksia. Perustuslain omaisuuden suojan vuoksi eläke-etuuksien mahdolliset muutokset kohdistuvat tyypillisesti työikäisiin ja tuleviin sukupolviin. Myöskään maksutason muutokset eivät ehdi juurikaan vaikuttaa näiden ikäluokkien maksamiin maksuihin. Kummassakin tapauksessa riskin kantaisivat nuoret ikäluokat. Toisaalta jos sijoitustuotot toteutuisivat riittävän positiivisina pitkällä aikavälillä, kuten laskelmien mukaan voisi olettaakin, rahoitustilanne työeläkejärjestelmässä paranisi ja maksun korotuspaine helpottaisi.

Indeksirajoitin vaikuttaisi aktivoituessaan kaikkien nykyisten ja tulevien eläkeläisten työeläkkeisiin. Indeksirajoitin tulisi voimaan siten, että sitä voitaisiin soveltaa aikaisintaan vuoden 2030 indeksitarkistuksiin. Vaikutus kohdistuisi täysimääräisesti kaikkiin niihin, jotka siirtyvät työeläkkeelle indeksirajoittimen voimaantuloa edeltävänä vuotena tai sen jälkeen.

Nykyisiin eläkeläisiin indeksirajoitin vaikuttaisi vain osittain, sillä se ei teoriassakaan voisi vaikuttaa kuin vuoden 2029 jälkeisiin indeksikorotuksiin.

Nuorempien sukupolvien kannalta positiivinen muutos uudistuksessa olisi TyEL:n ja MEL:n vanhuuseläkkeiden rahastoinnin kasvattaminen, mikä todennäköisesti kasvattaisi eläkevaroja pitkällä aikavälillä.

4.3.4 Vaikutukset viranomaisiin

Esityksellä ei arvioida olevan mainittavia vaikutuksia viranomaisten toimintaan. Sosiaali- ja terveysministeriölle ei aiheutuisi merkittävää lisätyötä lakimuutosten ja alemman asteisten säädösten tultua voimaan. Fivalle ei myöskään arvioida aiheutuvan merkittävää vaikutusta. Muutos valtioneuvoston asetuksen eläkelaitoksen vakavaraisuusrajan laskennassa käytettävien vakoiden arvoista päivitystiheydessä tarkoittaisi sekä STM:lle että Fivalle lisätyötä viiden vuoden välein parametrien päivitystyössä. Fivan määräyskokoelmaan voisi tulla joitakin täsmennyksiä lakiviittausten osalta. ETK:lle muutosten toimeenpanosta ei aiheutuisi merkittävää vaikutusta. Säännönmukaisiin laskentaprosesseihin, kuten täydennyskertoimen tai indeksien laskentaan, ei tulisi muutoksia. Ainoastaan laskentaohjelmiin täytyisi tehdä tarvittavat muutokset, kun suureiden laskentakaavoihin tulisi muutoksia.

4.3.5 Vaikutukset tietojärjestelmiin

Esityksellä ei arvioida olevan juurikaan vaikutuksia eläkejärjestelmän tietojärjestelmiin, sillä tietojärjestelmiin tehtävät muutokset olisivat pieniä. Muutokset saataisiin tehtyä ylläpitotöiden ohessa. ETK:n osalta muutokset liittyisivät laskentaan ja laskentaohjelmat muokattaisiin sen mukaisesti.

Arek Oy on suomalaisten eläkelaitosten omistama yhtiö, joka rakentaa, ylläpitää ja kehittää eläkevakuuttamisessa tarvittavia yhteisiä tietojärjestelmäpalveluita. Arekin osalta tietojärjestelmämuutokset liittyisivät ainoastaan vanhuuseläkkeen rahastoinnin muutokseen. Tämä laskenta on rakennettu Arekiin siten, että muutos hoituisi parametrin muutoksen kautta ja varsinaista laskentaa ei tarvitsisi muuttaa.

4.3.6 Vaikutukset työllisyyteen

VM on arvioinut eläkeuudistuksen työllisyysvaikutuksia perustuen [Gruberin ym. \(2022\)](#) tutkimuksessa käytettyyn menetelmään. Mahdolliset työllisyysvaikutukset olisivat seurausta indeksirajoittimesta, joka pienentäisi maksussa olevien eläke-etuuksien kasvua ja täten vaikuttaisi eläköitymispäätöksiin liittyviin kannustimiin tilanteissa, joissa palkkakerroin olisi kahden vuoden tarkastelujaksolla kasvanut työeläkeindeksiä hitaammin. Etuuksien kasvun rajoittaminen vaikuttaisi eläköitymispäätöksiin kahta kautta: tulevat eläke-etuudet olisivat pienempiä, mikä vähentäisi kannustimia jäädä eläkkeelle, ja toisaalta työstä saatava eläkekattuma olisi pienempi, mikä puolestaan vähentäisi työnteon kannustimia. Gruberin ym. (2022) tutkimuksen pohjalta arvioituna nettovaikutus työllisyyteen olisi positiivinen, mutta vähäinen. Vähäinen vaikutus johtuu siitä, että indeksirajoittimella olisi keskimäärin vain pieni vaikutus maksussa oleviin eläke-etuuksiin.

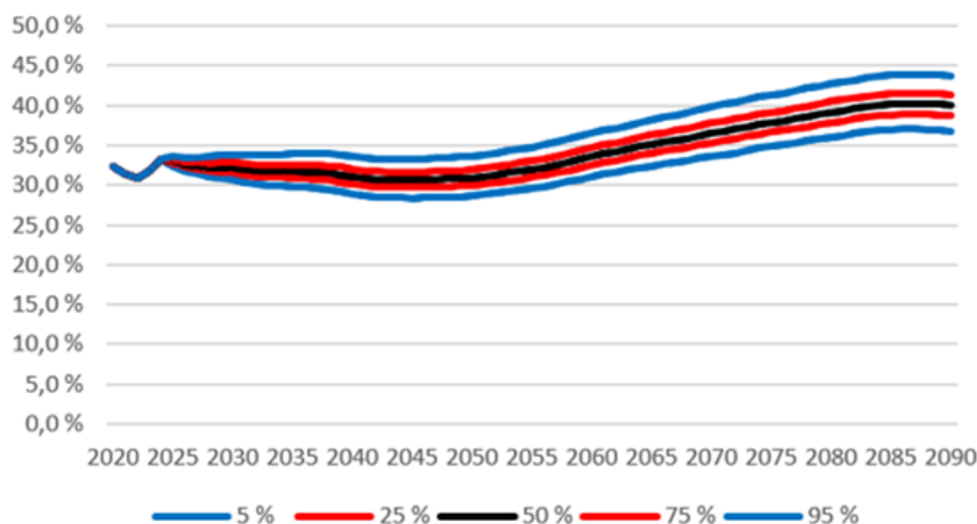
5 Muut toteuttamisvaihtoehdot

5.1 Vaihtoehdot ja niiden vaikutukset

5.1.1 Ei muuteta nykytilaa

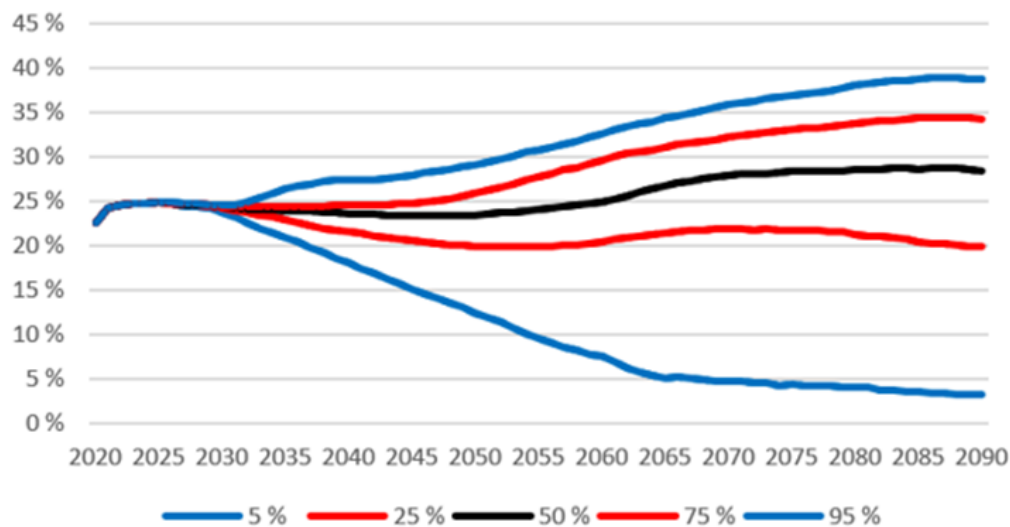
Yhtenä vaihtoehtona ehdotetuille muutoksille olisi säilyttää nykyinen sääntely ennallaan. Tämä tarkoittaisi eläkevarojen sijoitustuottojen ja sijoitusriskin säilymistä kutakuinkin ennallaan nykyisen sääntelyn puitteissa. Myös indeksiturva ja vanhuuseläkkeiden rahastointi säilyisivät ennallaan. Työeläkemeno (kaikkien työeläkelakien mukaan) olisi ETK:n laskelmien mukaan kuvan 30 mukainen.

Kuva 30: Työeläkemeno suhteessa työtulosummaan nykylain mukaisessa laskelmassa. Kuvassa mediaani ja eri prosenttipisteet. Lähde: Eläketurvakeskus

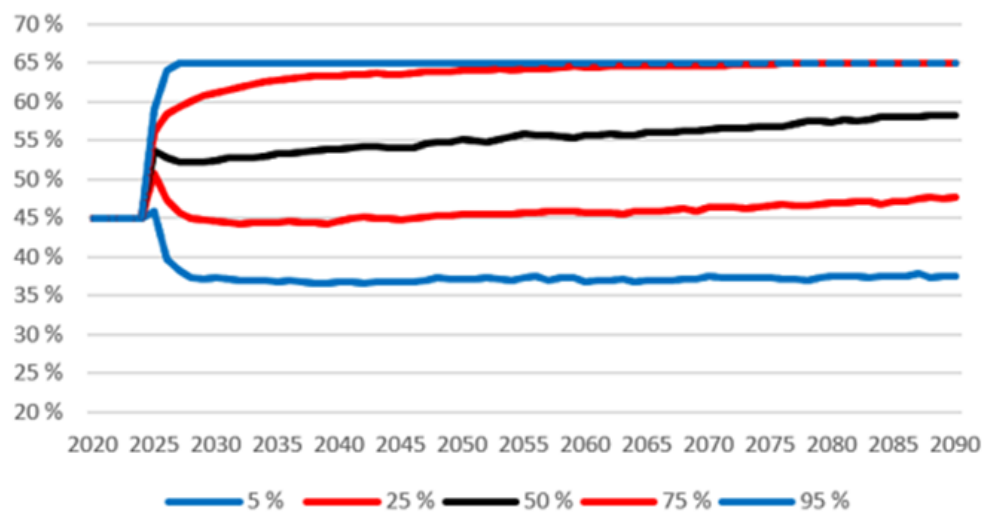


Kuvassa 31 ja 32 on kuvattu nykytilan mukainen TyEL-maksu eri prosenttipisteissä sekä eläkelaitosten keskimääräinen osakepaino. Nykytilan säilyttäminen tarkoittaisi sitä, että TyEL-maksuun sisältyvä pitkän aikavälin korotuspaine säilyisi, eikä nykyisellä maksutasolla todennäköisesti pystyttäisi rahoittamaan työeläkemenoa. Pitkän aikavälin rahoituksen kestävyyttä ei pystyttäisi siten turvaamaan, joten tätä vaihtoehtoa ei pidetty tavoitteen mukaisena.

Kuva 31: TyEL-maksu suhteessa palkkasummaan nykylain mukaisessa laskelmassa. Kuvassa mediaani ja eri prosenttipisteet. Lähde: Eläketurvakeskus



Kuva 32: Yksityisen työeläkejärjestelmän sijoitusvarojen osakepaino nykytilanteessa. Kuvassa mediaani ja eri prosenttipisteet. Lähde: Eläketurvakeskus



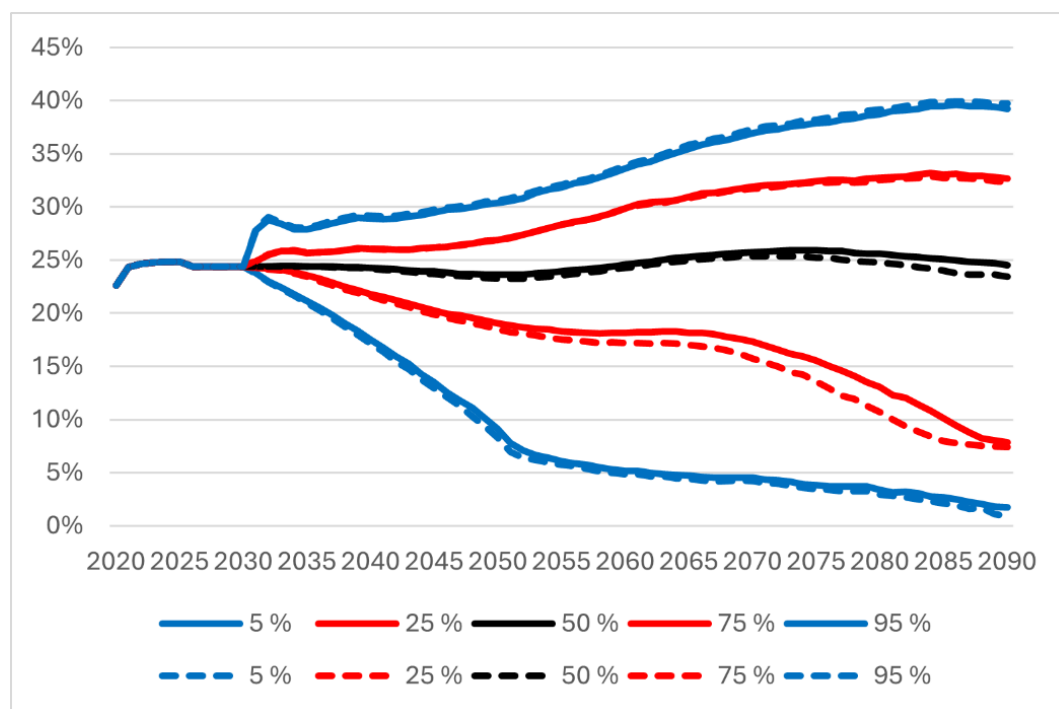
5.1.2 Tehdään esityksessä ehdotetut muutokset ja alennetaan vakavaraisuuslaskennan turvaavuustaso 95 prosenttiin

Yhtenä vaihtoehtona vakavaraisuuslaskennan muutoksissa olisi alentaa vakavaraisuusrajan laskennan pohjalla olevaa turvaavuustasoa 95 prosenttiin. Turvaavuustaso voidaan valita kansallisista lähtökohdista ja sillä asetetaan reunaehdot sille, miten työeläkevaroja voidaan sijoittaa. Turvaavuustason alentaminen tarkoittaisi käytännössä vakavaraisuussääntöjen

keventämistä. Tällöin mahdollistettaisiin nykyistä riskipitoisempi sijoittaminen kaikissa sijoituslajeissa kunkin eläkelaitoksen oman sijoitusstrategian mukaisesti.

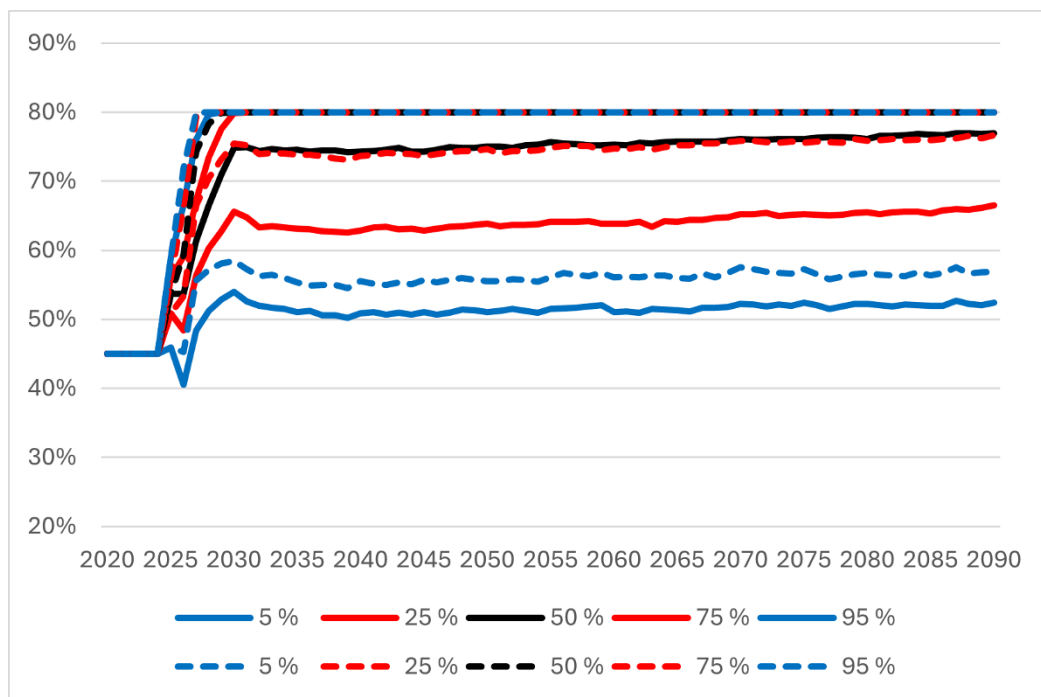
Jos esityksen mukaiset muutokset toteutettaisiin ja lisäksi vakavaraisuuslaskennan pohjalla olevaa turvaavuustasoa alennettaisiin nykyisestä 97 prosentista 95 prosenttiin, TyEL-maksu alenisi aavistuksen mediaanitasolla esitettyjä muutoksia enemmän (kuva 33).

Kuva 33: TyEL-maksu esitettyjen muutosten tapauksessa (yhtenäinen viiva) ja vaihtoehtoisessa mallissa (katkoviiva). Kuvassa mediaani ja eri prosenttipisteet. Lähde: Eläketurvakeskus



Osakepaino eläkejärjestelmässä kasvaisi vaihtoehtoisessa mallissa esitettyjä muutoksia enemmän (kuva 34).

Kuva 34: Yksityisen työeläkejärjestelmän sijoitusvarojen osakepaino esitettyjen muutosten tapauksessa (yhtenäinen viiva) ja vaihtoehtoisessa mallissa (katkoviiva). Kuvassa mediaani ja eri prosenttipisteet. Lähde: Eläketurvakeskus



Eläkelaitosten vakavaraisuusrajat alenisivat vaihtoehtoisessa mallissa noin 48 prosenttia, kun vain esityksen mukaiset muutokset alentaisivat eläkelaitosten vakavaraisuusrajoja noin 35 prosenttia (ilman eläkelaitosten osakepainon noston vaikutuksia).

Koska jo esitettyjen muutosten vaikutus on vakavaraisuussääntelyä merkittävästi keventävä ja eläkeuudistukselle asetetut tavoitteet täyttyvät jo niiden myötä, ei nähty tarkoituksenmukaisena alentaa turvaavuustasoa.

Vakavaraisuussäännösten tarkoitus on turvata vakuutetut etuudet ja toimia kehikkona, jonka avulla arvioidaan yksittäisten eläkelaitosten kykyä vastata siitä osasta eläkevastuuta, josta ne kantavat itse ensisijaisen riskin. Lisäksi kehikon avulla hajautetussa ja yhteisvastuuseen perustuvassa työeläkejärjestelmässä Fiva voi puuttua tarvittaessa valvonnan keinoin eläkelaitoksen liialliseen riskinottoon eläkelaitoksen vakavaraisuuden alittaessa lain vaatimuksen. Liian suuri vakavaraisuussääntelyn keventäminen olisi heikentänyt edellä mainittuja tavoitteita.

5.1.3 Vaihtoehtoisesta tavasta vakauttaa eläkejärjestelmän rahoitusta

Työeläkejärjestelmän rahoitusta voidaan vakauttaa eri tavoin. Tässä esityksessä ehdotetaan useita muutoksia, joilla hillittäisiin pitkän aikavälin työeläkevakuutusmaksun nousupainetta. Yhtenä muutoksena esitetään indeksirajoitinta. Se rajoittaa työeläkeindeksin perusteella tehtävät eläkkeiden tarkistukset palkkakertoimen mukaisiin tarkistuksiin, jos kahden vuoden tarkastelussa eläkeindeksin mukainen tarkistus ylittäisi palkkakertoimen mukaisen tarkistuksen.

Kansainvälisiä esimerkkejä indeksiturvan rajoittamisesta ja myös erilaisista vakautusjärjestelmistä on esitelty luvussa 5.2.2.

Vakauttaja voidaan määritellä ehdolliseksi säännöksi, joka ohjaa maksutasoa, etuuksia tai molempia ilman erillisiä päätöksiä ja harkintaa siten, että eläketurvan rahoitus vahvistuu. Ehdollisuus tarkoittaa, että maksu- tai etuustaso riippuu jostain ulkoisesta, havaittavasta muutoksesta. Vakauttajat voidaan jakaa kahteen ryhmään: kokonaisvakauttajiin ja osittaisvakauttajiin.

Kokonaisvakauttajalla tarkoitetaan mekanismia, joka sopeuttaa eläketurvan kokonaisuutta riippumatta siitä, mikä tekijä aiheuttaa sopeutustarpeen. Tällainen sopeutusjärjestelmä edellyttää laaja-alaista arviointia, jossa otetaan huomioon työeläkejärjestelmän keskeiset sitoumukset ja käytettävissä olevat resurssit. Automaattisen kokonaisvakauttajan toiminta perustuu työeläkejärjestelmän rahoituksellisen tasapainon arviointiin useiden muuttujien perusteella. Muuttujien muodostaman kokonaisarvion pohjalta määritellään järjestelmän rahoituksen yli- tai alijäämä ja tämän perusteella voidaan sopeuttaa maksuja, etuuksia tai molempia.

Osittaisvakauttajalla tarkoitetaan puolestaan mekanismia, jolla sopeutetaan rahoitusta yksittäisen tekijän tai muuttujan perusteella ottamatta kantaa järjestelmän rahoitukselliseen kokonaisuuteen. Tarkasteltava muuttuja voisi olla esimerkiksi toteutunut palkkasumma tai toteutuneet sijoitustuotot. Suomessa on jo käytössä kaksi osittaisvakauttajaa: elinaikakerroin ja eläkeiän sitominen eliniänodotteeseen.

Kuvatun kokonaisvakauttajan etuna olisi se, että se ottaisi huomioon kattavasti keskeiset eläkkeiden rahoitukseen liittyvät tekijät. Vakautusjärjestelmällä voitaisiin jakaa riskejä oleellisesti nykyistä tasaisemmin ja nykyistä laajemmalle joukolle. Jatkuvan sopeutuksen seurauksena tarve suurille kertaluontoisille muutoksille vähenisi. Jatkuva sopeutus vaatisi kuitenkin todennäköisesti monimutkaista lainsäädäntöä ja laskentaa, joka monimutkaistaisi työeläkejärjestelmää entisestään. Lisäksi jatkuva sopeutus etuuksiin heikentäisi etuusperusteista työeläkejärjestelmää.

Tässä hallituksen esityksessä ehdotettu indeksirajoitin olisi omiaan vakauttamaan työeläkemenoa suhteessa palkkasummaan reaalian ansiotason alentuessa. Nykyisten indeksintähtäimien takia reaalian ansiotason alentuessa aikainen eläkkeen nosto voisi olla vakuutetun kannalta järkevä valinta. Uusi indeksisääntö vähentäisi kannusteita tällaiseen käyttäytymiseen.

Indeksirajoitin ei ole kuitenkaan varsinaisesti maksutason vakauttaja. Se ei välttämättä sopeuttaisi eläkkeitä alaspäin tilanteessa, jossa maksun nousupaine olisi ilmeinen. Se voisi myös johtaa maksussa olevien eläkkeiden indeksitarkistusten pysyvään alentamiseen, vaikka työeläkejärjestelmän rahoitustilanne ei sitä edellyttäisi.

Tässä hallituksen esityksessä esitetyn uudistuksen eri elementit tuottaisivat yhdessä pitkällä aikavälillä maksun korotuspainetta hillitsevän lopputuloksen. Sijoitusuudistuksen sijoitustuottojen parantamiseen tähtäävät toimet, lyhyen aikavälin maksutason vakioiminen, vanhuuseläkerahastoinnin lisääminen ja indeksirajoitin tuottaisivat kokonaisuudessaan pitkällä aikavälillä maksutason nousua riittävästi hillitsevän lopputuloksen. Ottaen huomioon myös edellä kuvatun kokonaisvakauttajaan liittyvät juridiset haasteet ja monimutkaisuuden, kokonaisvaltaisempaa vakauttajaa ei pidetty tässä uudistuksessa tarkoituksenmukaisena, kuten ei myöskään indeksirajoitinta laajempaa osittaisvakauttajaa.

5.2 Ulkomaiden lainsäädäntö ja muut ulkomailla käytetyt keinot

5.2.1 Vertailumaiden sijoitustoiminta

Koska yksi keskeisistä esityksen tavoitteista on sijoitustuottojen kasvattaminen, ulkomaiden lainsäädäntöä ja muita ulkomailla käytettyjä keinoja on arvioitu erityisesti sijoitustuottojen ja sijoitusallokaatioiden kannalta.

ETK on tehnyt kansainvälistä sijoitustuottovertailua vuodesta 2018 lähtien vuosittain, [Eläkevarojen sijoitustuotot vuonna 2024 - Eläketurvakeskus](#). ETK:n sijoitustuottovertailu kattaa 24 työeläketoimijaa Pohjois-Euroopasta ja -Amerikasta sekä Aasiasta yhteensä yhdeksästä maasta. Vertailuun on valittu kattavuudeltaan ja sijoitusvarallisuudeltaan keskeisiä toimijoita kunkin maan eläkejärjestelmästä. Mukana olevat toimijat ovat pysyneet pääsääntöisesti samana.

Eläkesijoittajat on jaettu vakavaraisuussäntelyn alaisiin ja muihin toimijoihin eli puskurirahastoihin. Suomessa vakavaraisuussäntely koskee vain yksityisalojen työeläkevakuuttajia eli työeläkevakuutusyhtiöitä, eläkekassoja ja -säätiöitä. Muissa maissa työmarkkinaeläketoimijat noudattavat vastaavanlaisia joko kansallisia tai yleiseurooppalaisia (Solvenssi II) vakavaraisuussäntöjä. Tämän vertailun työeläkevakuutusyhtiöt ja eläkekassat soveltavat omaa kansallista säntelykehikkoa (ks. tarkemmin toimijakohtaiset tiedot).

Työeläkesijoittajat on jaettu riskinottomahdollisuuksien mukaan kahteen ryhmään:

Toimijakohtaiset sijoitussäännöt (puskurirahastot): Ruotsin lakisääteiset työeläkerahastot (AP1-AP6), Kanadan lakisääteinen työeläkerahasto (CPPIB), Norjan Valtion kansainvälinen eläkerahasto (SPU), Japanin lakisääteinen eläkerahasto (GPIF), Etelä-Korean lakisääteinen eläkerahasto (NPS), Keva, Valtion Eläkerahasto (VER), Kirkon eläkerahasto (KER).

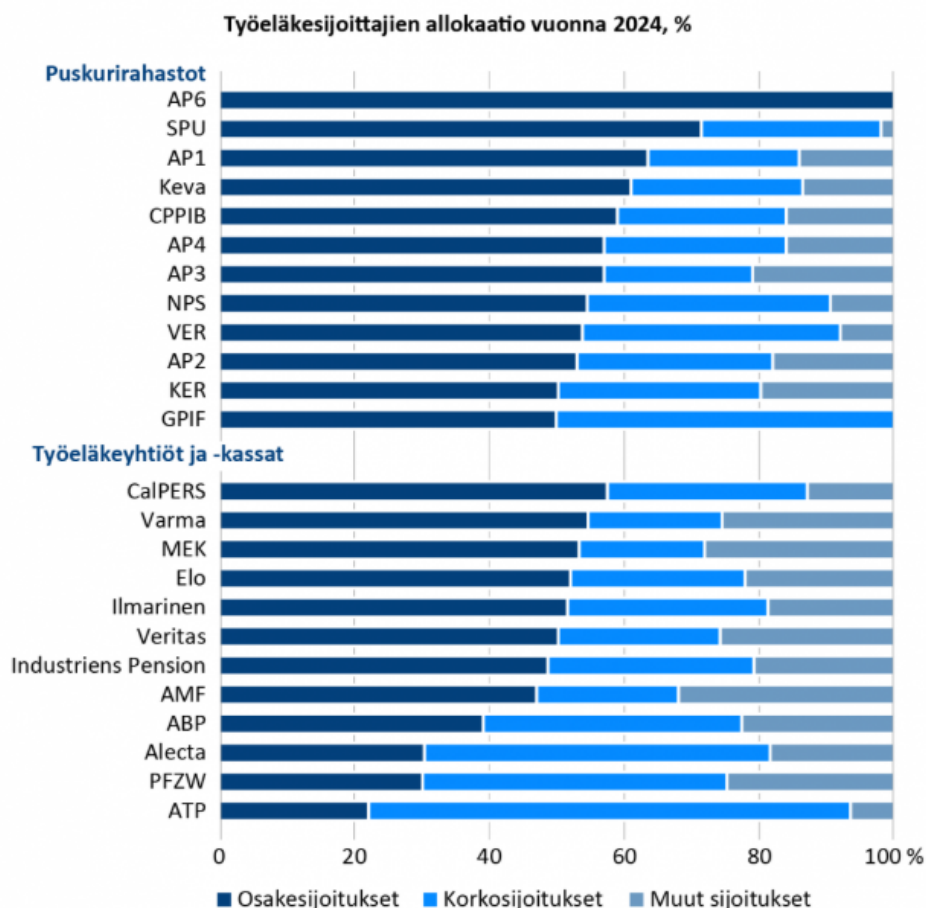
Vakavaraisuussäntelyn piirissä olevat toimijat: Kalifornian osavaltion henkilöstön eläkerahasto (CalPERS), Hollannin julkisen sektorin työeläkerahasto ABP ja terveydenhoidon eläkerahasto PFZW, Ruotsin työmarkkinaeläkeyhtiöt Alecta ja AMF, Tanskan ATP-töeläkerahasto ja Tanskan Teollisuusliiton työmarkkinaeläkeyhtiö Industriens Pension (IP), Suomen työeläkevakuutusyhtiöt (Elo, Ilmarinen, Varma, Veritas) ja Merimieseläkekassa (MEK).

Vertailu kertoo eri toimijoiden toteutuneet vuosituotot. Sijoitustoiminnan tuloksen kannalta keskeisiä ovat erityisesti seuraavat tekijät:

- Työeläkesijoittajien allokaatio,
- Sijoitustoiminnan kulut,
- Vertailujakson lähtövuosi ja pituus vaikuttavat tulokseen. Vuosittaiset tuottovaihtelut ovat suuria. Pidemminkin aikavälin keskituotot riippuvat valitusta ajankohdasta,
- Valuutta-alue ja valuuttakurssin vaihtelut tuovat eroja tuloksiin. ETK:n vertailussa tuotot on ilmoitettu kansallisessa valuutassa eli samassa, jossa eläkkeet maksetaan,
- Vakavaraisuussäntely ja muu sijoitustoiminnan riskiä rajoittava säätely asettavat reunaehdot sijoitustoiminnalle,

- Reaalituotto antaa pitkän ajan tuotoista vertailukelpoisemman kuvan poistamalla inflaation vaikutuksen. Reaalituoton laskennassa on käytetty OECD.Stat:n kuluttajahintaindeksin sijoitusvuoden keskiarvoa, joka kuvaa inflaation vaikutusta koko vuoden aikana.

Kuva 35: Työeläkesijoittajien allokaatio vuonna 2024, prosenttia. Lähde: Eläketurvakeskus



Allokaatioiden osakepainot vaihtelivat AP6-rahaston 100 prosentista ATP:n 22 prosenttiin. Puskurirahastoilla on keskimäärin korkeammat osakepainot (61 prosenttia) kuin vakavaraisuussäntelyyn kuuluvilla toimijoilla (45 prosenttia). Osakekategoria sisältää myös pääomasijoitukset ja noteeraamattomat osakkeet.

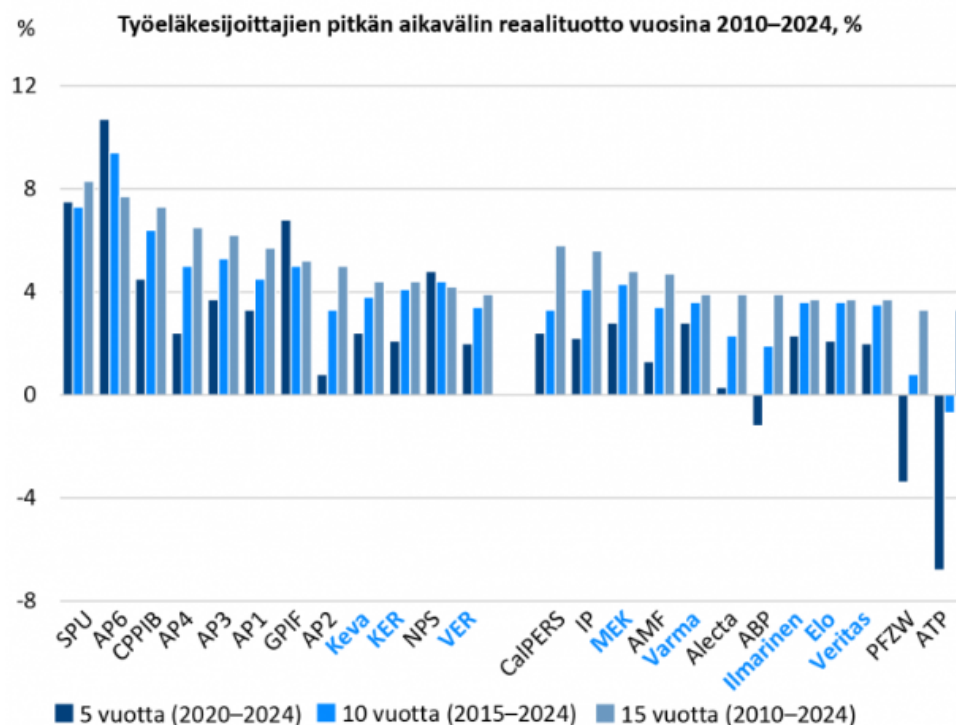
Viiden vuoden (2020–2024) tuotot jäivät pääsääntöisesti pidemmän aikavälin tuottoja matalammiksi. Tähän vaikuttaa erityisesti vuosi 2022, joka oli heikoin sijoitusvuosi sitten vuoden 2008 finanssikriisin. Kaikkien toimijoiden keskimääräinen viiden vuoden tuotto oli 2,4 prosenttia.

Kymmenen vuoden (2015–2024) tuotot olivat 4,0 prosenttia. Pisimmällä 15 vuoden ajanjaksolla (2010–2024) keskituotto oli 5,0 prosenttia.

Puskurirahastot ovat keränneet työeläkeyhtiöitä ja -kassoja korkeammat reaalitytuotot pitkällä aikavälillä, keskimäärin 5,7 prosenttia. Koko vertailun suurimmat reaalitytuotot 15 vuoden ajanjaksolla on kerännyt Norjan puskurirahasto SPU 8,3 prosentin reaalitytuotolla.

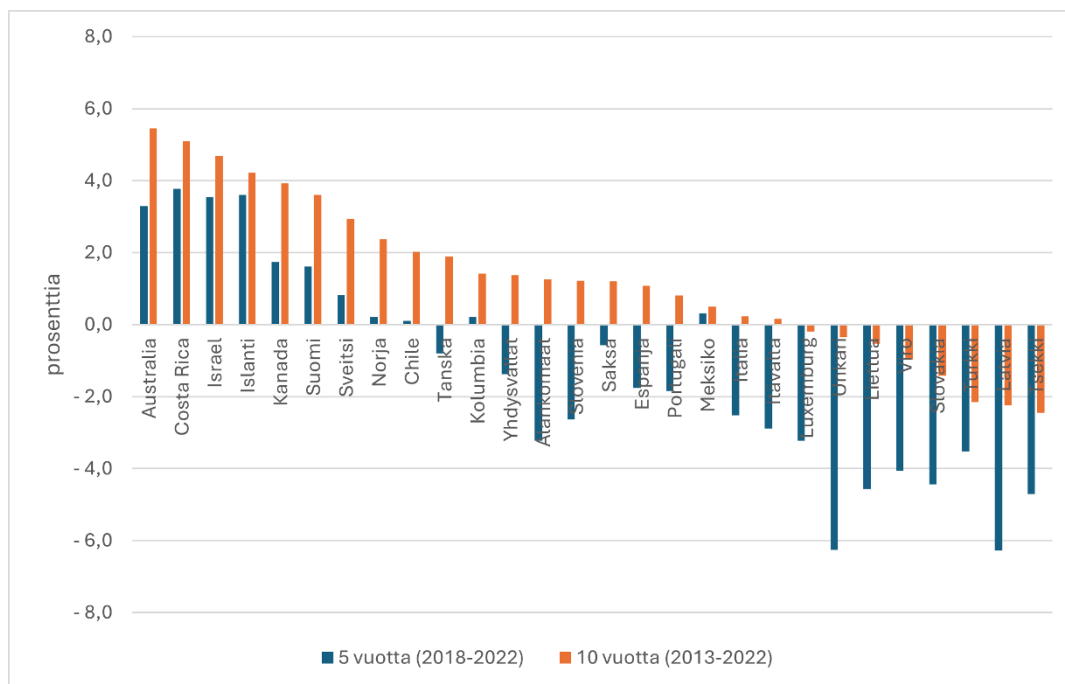
Työeläkevakuutusyhtiöiden ja -kassojen 15 vuoden reaalitytuotto oli noin 4,2 prosenttia. Korkein tuotto oli CalPERS:llä 5,8 prosenttia.

Kuva 36: Työeläkesijoittajien reaalitytuotto vuosina 2010–2024, prosenttia. Lähde: Eläketurvakeskus



Myös OECD on tehnyt sijoitustuottovertailua eläkeoimijoiden kesken. Kuvassa 37 on esitetty eläkeoimijoiden sijoitustuottoja maittain.

Kuva 37: Eri maiden eläkeoimijoiden reaalisia sijoitustuottoja vuosina viimeisten 5 ja 10 vuoden aikana. Lähde: Pensions at a Glance 2023, OECD



5.2.2 Vertailumaiden indeksiturva eläkkeissä

Koska esityksen tavoitteena on työeläkejärjestelmän rahoituksellisen kestävyysparantaminen ja yhtenä osana tätä esitetään säädettäväksi indeksirajoitin, ulkomaiden lainsäädäntöä ja muita ulkomailla käytettyjä keinoja on arvioitu erityisesti tämän tavoitteen näkökulmasta.

Maksussa olevien työeläkkeiden tarkistuksiin sovelletaan muissa maissa Suomen tapaan pääsääntöisesti erilaisia hintojen- ja palkkojen muutosta seuraavia yhdistelmäindeksejä tai pelkästään hintojen muutokseen perustuvia hintaindeksejä. Osassa maita on lisäksi käytössä niin sanottuja sopeutusindeksejä. Pelkästään palkkojen muutokseen perustuvat indeksit ovat harvinaisia.

Tässä hallituksen esityksessä esitetty indeksirajoitin on erityinen mekanismi, jonka taustalla oleva ajatus – hillitä automaattisia eläkekorotuksia, jos inflaatio ylittää palkkakehityksen kestävämmällä tavalla – esiintyy muissakin maissa, mutta eri tavoin toteutettuna. Yhteistä niille on pyrkimys suojata eläkejärjestelmän rahoituksellista kestävyyttä. Mekanismin taustalla vaikuttavat kunkin maan eläkejärjestelmät erityispiirteineen. Suomen työeläkejärjestelmässä on jo aiemmin varauduttu väestön ikääntymiseen elinajanodotteeseen sidotulla eläkeiällä ja elinaikakertomella, jotka sopeuttavat automaattisesti eläkeikää ja eläkkeen tasoa, ja suojaavat myös osaltaan työeläkejärjestelmän rahoituksellista kestävyyttä.

Tavanomaisesti hintatason nousun vaikutus eläkkeisiin indeksoidaan täysimääräisesti säännöllisin väliajoin, useimmiten vuosittain, jotta eläkkeiden reaaliarvo ja ostovoima säilyvät. OECD on nostonut esille indeksimekanismin lisäksi myös indeksitarkistusten tiheyden merkityksen eläkkeiden reaaliarvon säilyttämisessä erityisesti korkean inflaation aikana. Mitä

tiheämmin tarkistus tehdään, sitä paremmin eläkkeet seuraavat hintojen kehitystä. Tämä on huomioitu osassa maita, joissa voidaan tehdä aikaistettuja tarkistuksia inflaation ylittäessä tietyn rajan (esimerkiksi Kypros, Belgia, Luxemburg, Tsekki ja Slovakia). Toisaalta joissain EU-maissa sekä Britanniassa on kriisiaikoina tai tiukan budjettikurin alla päätetty väliaikaisesti rajoittaa tai jähdyttää hintaindeksiin perustuva tarkistus ilman erillistä vakauttajaa. Indeksitarkistuksia on voitu myös tehdä myös myöhemmin suunnitellusta aikataulusta (esimerkiksi Portugali).

Seuraavassa esitetään lyhyesti pääpiirteissään joissakin muissa maissa käytössä olevia mekanismeja, jotka voivat muistuttaa esitettyä indeksirajoitinta, mutta toimivat hieman eri tavalla. Tarkemmin eri maiden indeksiturvaa on kuvattu ETK:n verkkosivuilla [Indeksiturva kansainvälisesti - Eläketurvakeskus](#). Mekanismin taustalla vaikuttavat kunkin maan eläkejärjestelmät erityispiirteineen. Esitetyissä maissa indeksointia rajoitetaan eri perustein, kuten eläketason tai talouskasvun ja maksutulojen muutoksen perusteella. Jälkimmäinen makrotalouteen nojaava indeksointi on lähellä vakauttajatyypistä indeksointia, joka liittyy eläkkeiden rahoitukseen ja rahoitukselliseen kestävyyyteen vaikuttavien tekijöiden muutokset eläke-etuuksiin.

Esimerkkejä maista, joissa eläkkeen taso rajaa indeksointia

Suurempien eläkkeiden osalta indeksitarkistuksia on osassa maita rajoitettu. Esimerkiksi EU-maista Italiassa, Itävallassa, Latviassa, Portugalissa ja Tšekissä on otettu käyttöön eriytettyjä indeksintäytöksi eläkkeen suuruuden mukaan, jolloin vain tietyn rajan alittavat eläkkeet indeksoidaan täysimääräisesti.

Esimerkkejä maista, joissa eläkkeiden indeksointi on sidottu talouskasvuun ja maksutuloihin

EU-maista esimerkiksi Liettuassa ja Romaniassa on eläkkeiden indeksoinnissa käytössä mekanismi, jonka mukaan indeksointiin vaikuttaa talouskasvu tai maksutulo. Liettuassa indeksointi voidaan keskeyttää, jos BKT ja palkkasumma laskevat useana peräkkäisenä vuotena edellyttäen, että eläkemenot eivät ylitä maksutuloja. Romaniassa eläkkeitä indeksoidaan hintojen sekä reaali-palkkojen positiivisen kehityksen mukaisesti, mutta indeksitarkistus voi kuitenkin olla enintään sosiaalivakuutusmaksutulon kasvun mukainen.

Esimerkkejä maista, joissa on käytössä vakauttajatyypiset indeksit

ETK on [raportissaan 10/2020](#) (<https://urn.fi/URN:ISBN:978-951-691-306-6>) kuvannut eläkkeiden rahoituksen automaattisia vakauttajia Alankomaissa, Japanissa, Kanadassa, Ruotsissa ja Saksassa. Raportissa kuvataan myös kyseisten maiden eläkejärjestelmien sisältöä ja kehitystä. Kyseisissä maissa on käytössä vakauttajatyypisiä indeksointeja, joka liittyy eläkkeiden rahoitukseen ja rahoitukselliseen kestävyyyteen vaikuttavien tekijöiden muutokset eläke-etuuksiin.

Esimerkiksi Ruotsissa vakautusmekanismin laukaiseva tekijä on vastuiden ja varojen välinen tasapaino, jota seurataan vuosittain. Vanhuuseläkejärjestelmän sopeutuminen maksutulojen ja eläkemenojen vaihteluihin toteutetaan indeksoinnin avulla. Vakautusmekanismi toimii tasapainoindeksi, joka reagoi eläkejärjestelmän taloudelliseen tasapainoon. Indeksitarkistus voi olla negatiivinen.

Tasapainotilanteessa sopeutusindeksi lasketaan keskimääräisten tulojen kehityksen vuosimuutoksen perusteella niin, että muutoksesta vähennetään 1,6 prosenttiyksikön reaali-palkkakehitys (ns. kasvunormi). Toisaalta sama kasvunormi sisältyy eläkkeen alkutason laskentaan, kun eläkepääoma muunnetaan eläkkeeksi ja se korottaa maksuun tulevaa ansioeläkettä.

Ruotsin vakautusmekanismin tavoitteena oli alun perin täysin automaattisesti sopeutuva järjestelmä ilman päätöksentekijöiden puuttumista, mutta tämä ei kuitenkaan toteutunut, ja mekanismeja on säädetty muutamaa otteeseen.

6 Lausuntopalaute

Luonnos hallituksen esitykseksi julkaistiin 8.12.2025 sähköisessä lausuntopalvelussa, jossa se oli lausuntokierroksella 4.2.2026 saakka. Lausuntopyyntö lähetettiin lausuntopalvelun kautta 22 taholle. Lisäksi lausuntopyyntö oli julkisesti kaikkien vastattavissa.

Lausuntoja saatiin yhteensä 25 kappaletta. Lausunnon antoivat Eläketurvakeskus, Finanssivalvonta (Fiva), Elinkeinoelämän Keskusliitto EK, Kunta- ja hyvinvointialuetyönantajat KT, Akava ry, Suomen Ammattiliittojen Keskusjärjestö SAK ry, STTK ry, Eläkeläisliittojen etujärjestö EETU ry, Eläkesäätiöyhdistys ESY ry, Finanssiala ry, Työeläkevakuuttajat TELA ry, Keskinäinen Työeläkevakuutusyhtiö Elo, Maatalousyrittäjien eläkelaitos (Mela), Merimieseläkekassa, Elinkeinoelämän tutkimuslaitos ETLA, Nuorisola ry, Mikro- ja yksinyrittäjät ry (Myry), Suomen Yrittäjät ry, Pääomasijoittajat ry, AKI-liitot ry, Kiinteistönomistajat ja rakennuttajat Rakli ry (Rakli), ja muutamat yksityishenkilöt. Lisäksi kilpailu- ja kuluttajavirasto ilmoitti, ettei sillä ole asiaan lausuttavaa. Lausuntoyhteenveto on tallennettu Hankeikkunaan.

Useat lausunnonantajat pitivät hallituksen esitysluonnoksen ehdotuksia kannatettavina (mm. ETK, FA, Tela, SAK, STTK, Mela, Myry, AKI-liitot ry) ja uudistusta tärkeänä työeläkejärjestelmän rahoituksellisen kestävyuden näkökulmasta. EK ja KT pitivät esitystä hyvin laadittuna, eikä niillä ollut huomautettavaa lakiluonnoksen sisältöön.

6.1 Kommentit nykytilaan

Lausunnonantajat katsoivat, että Suomen työeläkejärjestelmä on toimiva, lähtökohtaisesti vakaalla pohjalla eikä sen eläkkeiden rahoituspohja ole suuressa määrin haasteellinen. Samalla katsottiin, että työeläkejärjestelmän rahoituksellisen kestävyuden vahvistaminen edellyttää, että eläkevarojen sijoittaminen voi nojata nykyistä vahvemmin pitkän aikavälin tuottoihin.

Fiva kiinnitti huomiota siihen, että esityksen nykytilaa koskevassa tekstissä on viitattu useaan otteeseen siihen, että valvonnan keinoin on tarvittaessa mahdollista puuttua yhtiön liialliseen riskinottoon. Fiva totesi, että voimassa olevan sääntelyn puitteissa liiallisen riskinoton määrittäminen ja siihen puuttuminen on valvonnassa käytännössä haastavaa ainakin niin kauan kuin yhtiön vakavaraisuuspääoma ylittää vakavaraisuusrajan eikä mitään velvoittavaa sääntelyä muutoin rikota. Fiva voi puuttua riskinottoon pääasiallisesti vasta siinä vaiheessa, kun vakavaraisuuspääoma alittaa vakavaraisuusrajan. Lisäksi Fivan mukaan esityksessä olisi syytä kertoa esimerkiksi sijoitustoiminnan järjestämistä koskevan yleissäännöksen (TVYL 26 §) ja erityisesti turvaavuuden osalta, miten se suhteutuu esityksessä ehdotettuihin riskinoton rajoihin.

EETU ry katsoi, että eläkejärjestelmään liittyy myös muita kehittämistarpeita, joista keskeisin liittyy eläkkeensaajien tuloeroihin ja sukupuolten välisiin eläke-eroihin.

Nuorisola ry katsoi, että Suomen työeläkejärjestelmä on kansainvälisesti vahva ja rahastoiva, mutta nuorten luottamus järjestelmään on selvästi heikompi kuin vanhemmilla ikäluokilla.

6.2 Kommentit ehdotuksista ja niiden vaikutuksista

Fiva ehdotti eläkelaitoksen vakavaraisuusrajan laskemisesta ja sijoitusten hajauttamisesta annettuun lakiin (315/2015) muutosta yleissäännökseen koskien hajauttamista (4 §). Lain 4 §:ään olisi Fivan mukaan tarpeellista lisätä kohta, jossa työeläkelaitoksien hajauttamisessa olisi otettava nykyistä yksiselitteisemmin huomioon myös työeläkelaitosten maksuvalmius, jotta työeläkelaitoksilla olisi riittävästi likvidiä sijoitusomaisuutta maksuvalmiuden turvaamiseksi. Lisäksi Fiva totesi, että uudistuksen vaikutuksia on kuvattu esityksessä kattavasti, monipuolisesti ja ymmärrettävästi, mutta ehdotti muutamaan yksittäiseen lauseeseen täsmennyksiä.

ESY:n mukaan hallituksen esitys onnistuu päätavoitteissaan, eli se tulee pitkällä aikavälillä vahvistamaan työeläkejärjestelmän rahoituksellista kestävyyttä työeläkelaitosten sijoitustuottoja kasvattamalla. Tämä perustuu riskiperusteisen vakavaraisuusmallin kehittämiseen tavalla, joka mahdollistaa aikaisempaa tuottohakisempaa sijoittamisen. Työeläkelaitosten riskinkantokyky siis nousee.

Suomen Yrittäjät ry piti ehdotettavia muutoksia oikean suuntaisina, mutta melko pieninä suhteessa haasteisiin.

AKI-liitot näki esityksen hyvänä puolena sen, että vanhuuseläkkeen rahastointia on tarkoitus lisätä, millä on tarkoitus vakauttaa työeläkemaksuja ja lieventää työssä käyvien sukupolvien maksurasitusta pitkällä aikavälillä.

Pääomasijoittajat ry piti hallituksen esitysluonnoksen keskeisiä ehdotuksia oikeansuuntaisina ja tarkoituksenmukaisina työeläkejärjestelmän rahoituksellisen kestävyuden vahvistamiseksi. Erityisesti sijoitussääntelyn ja vakavaraisuussääntelyn kehittämistä siten, että eläkelaitoksilla on aiempaa paremmat edellytykset pitkäjänteiseen ja tuottavampaan sijoitustoimintaan pidettiin välttämättömänä edellytyksenä esitykselle asetettujen tavoitteiden saavuttamiseksi.

Rakli ry kannatti ehdotettua lakimuutosta, joka mahdollistaa työeläkevakuutusyhtiöille maltillisen velkavivun käytön kiinteistösiioittamisessa. Rakli ry:n näkemyksen mukaan lakiesitys oli näiltä osin huolellisesti laadittu ja se huomioi yleisimmät kiinteistösiioittamisessa käytettävät rakenteet.

6.3 Kommentit säännöskohtaisiin perusteluihin

EETU ry katsoi, että 98 §:n yhdenvertaisuutta on arvioitava lähemmin.

Nuorisola ry yhtyi esityksen arvioon siitä, että indeksirajoitin on perustuslain 15 §:n omaisuudensuojan näkökulmasta hyväksyttävissä, mutta korosti, että eläkejärjestelmän hyväksyttävyys ei voi perustua yksinomaan perustuslain minimivaatimusten täyttymiseen. Säännöskohtaisia perusteluja olisi syytä täydentää erittelemällä selkeämmin, miten indeksirajoitin, sijoitussääntelyn keventäminen ja rahastoinnin lisääminen vaikuttavat eri ikäluokkien maksurasitukseen, eläkekertymään ja riskien jakoon koko elinkaaren aikana.

6.4 Kommentit voimaantuloon

Pääomasijoittajat ry piti tärkeänä, että ehdotettujen muutosten voimaantulo toteutetaan hallitusti ja ennakoitavasti. Työeläkevarojen sijoittaminen perustuu pitkään sijoitushorisonttiin ja edellyttää vakaata sääntely-ympäristöä.

AKI-liitot ry katsoi, että uudistuksessa keskeistä on riittävän pitkä siirtymäaika, etenkin indeksikorotusrajoittimen osalta ja kannatti sitä, että muutos tulee voimaan vasta vuodesta 2030 alkaen.

EETU ry piti kannatettavana, että indeksirajoitusta sovellettaisiin vasta vuodesta 2030 alkaen eikä heti.

Nuorisoala ry piti perusteltuna, että esityksen keskeiset muutokset toteutetaan vaiheittain ja riittävän pitkällä siirtymäajalla, jotta vaikutuksia voidaan seurata ja tarvittaessa korjata. Nuorten ja tulevien sukupolvien kannalta on tärkeää, että voimaantulon yhteydessä sovitaan myös seurantajaksosta ja arviointipisteistä, joissa tarkastellaan erityisesti nuorille kohdistuvia vaikutuksia ja mahdollisia korjaustarpeita sukupolvien välisen oikeudenmukaisuuden näkökulmasta.

6.5 Kommentit lakiehdotuksista

ESY ry:n mukaan valtioneuvoston asetukseen tulisi ehkä myös määritellä, minkälaiset muutokset antavat aiheen päivittää parametreja. ESY ry katsoi myös, että olisi tehtävä muutos, joka mahdollistaisi eläkesäätiöiden ja eläkekassojen takaukset omille tytäryhteisöilleen. ESY ry ehdotti lisäksi eläkelaitosten vakavaraisuuspääoman ylärajan väliaikaisen korotuksen vakainaistamista. ESY ry toi esille myös elinkeinotulon verotuksesta annettuun lakiin tehtävän muutoksen eläkesäätiöille ja eläkekassoille.

AKI-liitot ry piti olennaisena TyEL 99 §:ään esitettyä 4 momenttia, joka estää työeläkeindeksin laskemisen indeksikorotusrajoittimen soveltamisen seurauksena.

Nuorisoala ry totesi ehdotettujen muutosten mahdollistavan odotusarvoisesti korkeammat tuotto-odotukset, mutta lisäisi epävarmuutta tulevien sukupolvien tulevasta maksutasosta ja eläkkeiden rahoituksesta.

6.6 Muut kommentit ja yleiset huomiot

Palkansaajajärjestöt (Akava, SAK, STTK) totesivat, että vuoden 2017 eläkeuudistus on arvioiden mukaan toiminut hyvin, ja työeläkejärjestelmä on nykytilanteessa vakaalla pohjalla. Epäedullinen väestörakenne ja oletettua heikompi syntyvyyskehitys heikentävät kuitenkin järjestelmän rahoituksellista kestävyyttä pitkällä aikavälillä. Nyt valmisteltu ehdotus vastaa tähän tarpeeseen. Hallituksen esitysluonnoksessa esitetyt muutokset sijoitustoimintaan ja rahastoinnin vahvistamiseen keventävät pitkällä aikavälillä työeläkemaksun nousupainetta ja parantavat sukupolvien välistä oikeudenmukaisuutta. Järjestöt kannattivat hallituksen esitysluonnosta, joka perustuu työmarkkinakeskusjärjestöjen sopimukseen.

Fiva ehdotti esityksessä ehdotettujen muutosten johdosta hallituksen kelpoisuutta koskevan sääntelyn täydentämistä siten, että hallituksen kollektiivinen osaamisvaade sisältäisi yksiselitteisesti sekä sijoitustoiminnan että riskienhallinnan asiantuntemuksen. Fiva totesi lisäksi, että vakavaraisuuslaskennan pohjalla olevien parametrien päivitys säännöllisesti on lähtökohtaisesti kannatettava asia, mutta se voi johtaa myötäsykliisyyteen.

Tela ry piti perusteltuna sijoittaa eläkevaroja entistä enemmän osakemarkkinoille, koska sijoittamisen horisontti on erittäin pitkä ja tulevien vuosien eläkemenokehitys voidaan arvioida varsin tarkasti. Hallituksen esitysluonnokseen sisältyvät keinot – tuottovaatimuksen sitominen aikaisempaa enemmän osakemarkkinatuottoihin ja vakavaraisuusvaatimusten keventäminen – toimivat tässä tarkoituksessa oikeaan suuntaan. Sijoitussalkkuihin tehtävien muutosten suorittamiseen on myös varauduttu asianmukaisin siirtymäsäännöksin. Myös esitykseen sisältyvä mahdollisuus käyttää velkavipua kiinteistösijoittamisen tehostamisessa oli Tela ry:n mielestä kannatettava. Se parantaa sijoitustuottoja ja helpottaa samalla osakesijoitusten lisäämisestä johtuvan kiinteistösijoitusten vähentämisen hallittua toteuttamista. Tela piti vanhuuseläkerahastoinnin lisäämistä yhtenä luonnoksen tärkeimmistä uudistuksista ja luonnokseen kirjattuja säännöksiä työeläkeindeksin kasvun rajoittamisesta sellaisina, että niiden vaikutus yksilöille on varsin kohtuullinen.

EETU ry totesi, että indeksirajoitin on periaatteellisesti merkittävä muutos työeläkejärjestelmässä ja voisi heikentää tulevien ja nykyisten eläkeläisten luottamusta indeksisuojan pysyvyyteen.

ETLA totesi, että hallituksen esitys lakimuutoksista pohjautuu työmarkkinajärjestöjen väliseen sopimukseen työeläkeuudistuksen toteuttamiseksi. Keskeinen osa uudistusta on sijoittamiseen ja vakavaraisuuteen kohdentuvan sääntelyn muuttaminen niin, että yksityisen sektorin työeläkelaitokset voivat sijoittaa nykyistä enemmän osakkeisiin ja ottaa muutokin enemmän sijoitusriskiä. Tältä osin uudistukselle on hyvät perusteet, koska aiempi sääntely on johtanut keskimääräisten tuottojen jäämiseen selvästi matalammiksi kuin kansainvälisillä verrokeilla, joilla ei vastaavaa säätelyä ole.

Sijoitusuudistus tulee kasvattamaan riskinottoa ja keskimääräistä sijoitusten tuottoa. Kun tuottojen vaihtelu tulee kasvamaan, paine työeläkemaksujen vaihtelulle kasvaa.

ETLA totesi, että hallitusohjelman keskeinen tavoite maksujen vakautumisesta ei toteutunut, sillä maksujen vaihtelu kasvaa uudistuksen jälkeen. Samoin jäi luomatta hallitusohjelmaan kirjattu väline maksujen automaattiseksi vakauttajaksi. Vakauttaja olisi vähentänyt tarvetta uusille eläkeuudistuksille, joiden ajoitus ja sisältö jäävät nyt arvailujen varaan.

Nuorisola ry esitti, että hallituksen esityksen jatkovalmistelussa ja tulevaisissa eläkeuudistuksissa toteutetaan systemaattinen ja läpinäkyvä sukupolvivaikutusten arviointi, jossa tarkastellaan erikseen nuorten maksurasitusta, eläkekertymää ja etuuksia, käynnistetään selvitys sukupolvirahastointiin perustuvista ratkaisuksista, vahvistetaan sijoitusriskin kasvun valvontaa ja raportointia, erityisesti riskien kohdentumisen osalta eri sukupolville, varmistetaan nuorten pysyvä ja rakenteellinen osallistuminen eläkeuudistusten valmisteluun ja eläkejärjestelmän kestävyyttä parantavat toimet kytetään tiiviisti mielensterveyspalvelujen, työhyvinvoinnin ja nuorten työkyvyttömyyden ehkäisyn vahvistamiseen.

Myry piti hallituksen esitysluonnosta tarkoituksenmukaisena ja hyvin perusteltuna kokonaisuutena, joka vahvistaa työeläkejärjestelmän rahoituksellista kestävyyttä ja vakauttaa työeläkemaksun pitkän aikavälin kehitystä. Esitysluonnokseen sisältyvät uudistukset, joiden tavoitteena on parantaa eläkevarojen tuottopotentiaalia ja turvata työeläkkeiden rahoitus tuleville sukupolville, olivat Myryn mukaan kannatettavia.

6.7 Toimenpiteet lausuntopalautteen perusteella

Lausunnoissa esitettyjen huomioiden perusteella esityksen nykytilaa ja nykytilan arviointia on täsmennetty eläkelaitosten valvonnan keinojen osalta.

Esitykseen on lausuntopalautteen perusteella tehty pieniä muutoksia nykytilan kuvaukseen, nykytilan arviointiin, keskeisiin ehdotuksiin, pääasiallisiin vaikutuksiin ja säännöskohtaisiin perusteluihin. Lausuntopalautteen johdosta tehtyjen muutosten lisäksi jatkovalmistelussa esitykseen on tehty myös pieniä sanamuototarkennuksia ja täsmennetty lakiehdotuksia, voimaantuloa ja kohtaa Suhde perustuslakiin ja säätämisjärjestys.

Lausunnoissa kiinnitettiin huomiota ehdotetun indeksirajoittimen tarpeettomuuteen ja ongelmallisuuteen. Kuten esityksessä on kuvattu, indeksirajoitin on työeläkejärjestelmän kannalta ajoittain aktivoituva säästömekanismi. Mekanismi aktivoituisi varsin satunnaisesti ja todennäköisesti hyvin harvoin. Mekanismi vähentäisi vuosien 2023 ja 2024 poikkeuksellisten indeksikorotusten kaltaisissa tilanteissa kyseenalaisia kannustimia aikaistaa eläkkeelle siirtymistä. Lisäksi indeksirajoittimen soveltamista rajoitettaisiin tietyissä tilanteissa eläkkeiden ostovoiman heikentymisen rajoittamiseksi. Näin ollen indeksirajoitin on perusteltu ja aktivoituessaan tehokas työeläkejärjestelmän rahoituksen kohentaja, eikä esitykseen nähty jatkovalmistelussa tarvetta muutoksille.

Lausunnoissa esitettiin ehdotus esityksen täydentämisestä erittelyllä, josta kävisi ilmi ehdotettujen muutosten tarkka vaikutus eri ikäluokkien maksurasitukseen, eläkekertymään ja riskien jakoon koko elinkaaren aikana. Esityksessä on arvioitu muutosten vaikutuksia pitkän aikavälin maksuun, eläkemenoon, eri sukupolville sekä riskeihin ja riskin kanton. Näistä kaikista ei ole mahdollista tehdä numeerista arviota, mutta esityksessä on pyritty kuvaamaan edellä mainittuja osa-alueita niin kattavasti kuin mahdollista, eikä jatkovalmistelussa esitystä ole täydennetty tältä osin.

Lausunnoissa kiinnitettiin huomiota siihen, että muutoksia tulisi seurata ja arvioida mahdollisia korjaustarpeita erityisesti nuorten sukupolvien osalta. Esityksen toimeenpano ja seuranta -kohdassa kerrotun mukaisesti viimeistään vuonna 2035 tehdään tämän esityksen mukaisten muutosten vaikutusten tarkastelu erityisesti riittävän etuustason ja eläkejärjestelmän rahoituksellisen kestävyuden näkökulmasta. Lisäksi voimassa olevan lainsäädännön mukaan (TyEL 218 a §) sosiaali- ja terveysministeriö tekee viiden vuoden välein kokonaisarvion työurien kehityksestä sekä työeläkejärjestelmän taloudellisesta ja sosiaalisesta kestävydestä työeläkejärjestelmän kehittämisen ja poliittisen päätöksenteon tueksi. Ensimmäinen arvio tehdään vuonna 2026. Eläketurvakeskus on julkaissut osana eläkeuudistuksen valmistelua sosiaali- ja terveysministeriön toimeksiannosta edellä mainitun arvion väliraportin vuonna 2025 [Työurien kehitys ja työeläkejärjestelmän sosiaalinen ja taloudellinen kestävyys](#). Osana arviota tarkastellaan myös sukupolvikysymystä. Sosiaali- ja terveysministeriö on myös käynnistänyt osana eläkeuudistuksen jatkovalmistelua kolmikantaisen selvityksen vanhuuseläkerahastoinnin kehittämistarpeista tavoitteena riittävä rahastointi, sukupolvien välinen oikeudenmukaisuus ja tasainen maksukehitys.

Lausunnoissa esitettiin ehdotus esityksen täydentämisestä sijoitustoiminnan järjestämistä koskevan yleissäännöksen (esimerkiksi työeläkevakuutusyhtiöille TVYL 26 §) osalta niin, että avattaisiin, kuinka säännöksen turvaavuusvaatimus suhtautuu riskinoton lisäämiseen säädettyjen rajojen puitteissa. Tässä hallituksen esityksessä ei esitetä muutoksia yleissäännökseen tai vakavaraisuussäätelyn perusperiaatteeseen, jonka mukaan vakavaraisuudeltaan lain vaatimuksen ylittävä eläkelaitos toimii vakuutetut edut turvaten, eikä ylitä liiallisen riskinoton rajoja. Jatkovalmistelussa ei siten pidetty tarkoituksenmukaisena tehdä esitykseen muutoksia tältä osin.

Lausunnoissa esitettiin ehdotus eläkelaitoksen vakavaraisuusrajan laskemisesta ja sijoitusten hajauttamisesta annetun lain 4 §:ään, missä lisättäisiin kohta eläkelaitosten maksuvalmiuden huomioimisesta nykyisten tuottavuus- ja turvaavuustavoitteiden rinnalla. Nykyinen

eläkelaitosten sääntely vaatii eläkelaitosten riskienhallinnalta varojen ja vastuiden hallinnan sekä sijoitusten kattamisen lisäksi, että riskienhallinnan piiriin kuuluu myös maksuvalmius (likviditeettiriski) ja keskittymäriskin sekä operatiivisten riskien hallinta. Riskienhallinnan lisäksi eläkelaitos ottaa kantaa sijoitussuunnitelmassaan maksuvalmiuden ylläpitämisen vaatimuksiin. Nykyinen sääntely sisältää siten kattavasti maksuvalmiuden huomioimisen eläkelaitoksen toiminnassa, joten jatkovalmistelussa ei tehty tämän osalta esitykseen muutoksia.

Lausunnoissa esitettiin ehdotus eläkelaitoksen hallituksen kelpoisuutta koskevan sääntelyn täydentämistä siten, että hallituksen kollektiivinen osaamisvaade sisältäisi yksiselitteisesti sijoitustoiminnan ja riskienhallinnan asiantuntemuksen. Työeläkevakuutusyhtiöistä annettua lakia on äskettäin (213/2025) täsmennetty hallitusten jäsenten vaatimusten osalta niin, että hallituksessa on kokonaisuutena oltava myös hyvä sijoitustoiminnan asiantuntemus. Lain esitöissä täsmennetään, että sijoitustoiminnan asiantuntemukseen kuuluu osana ymmärtää sijoitusriskin varalle laadittuja säännöksiä, jotka luovat työeläkevakuutusyhtiön vakavaraisuudelle pohjan. Tärkeimpiä niistä ovat vakavaraisuussäännökset ja vaatimukset työeläkevakuutusyhtiön riskienhallinnasta. Jatkovalmistelussa ei siten pidetty tarkoituksenmukaisena tehdä esitykseen muutoksia tämän asian osalta.

Lausunnoissa esitettiin ehdotus eläkelaitosten vakavaraisuuspääoman ylärajan väliaikaisen korotuksen vakinaistamisesta. Esityksessä on perusteltu kattavasti, miksi väliaikainen muutos on riittävä. Tämän takia ehdotuksen perusteella ei jatkovalmistelussa tehty esitykseen muutoksia.

Lausunnoissa kiinnitettiin huomiota siihen, että eläkesäätiöille ja eläkekassoille ei säädetä takauksen käyttämisen mahdollisuudesta. Kuten esityksen nykytilassa on kuvattu, eläkesäätiöt ja eläkekassat eivät voi antaa takausta. Esityksen valmistelun aikana todettiin, että eläkesäätiöt ja eläkekassat poikkeavat työeläkevakuutusyhtiöistä muun muassa rahoituksensa ja työnantajan vastuun osalta, joilla on merkittävä vaikutus asiaan. Takauksen mahdollistaminen myös eläkesäätiöille ja eläkekassoille olisi vaatinut perusteellista selvittämistä, johon ei tämän esityksen valmistelun yhteydessä ollut mahdollisuutta. Tämän takia ehdotuksen perusteella ei jatkovalmistelussa tehty esitykseen muutoksia.

Lausunnoissa esitettiin elinkeinotulon verotuksesta annettuun lakiin muutosta eläkesäätiöiden ja eläkekassojen osalta. Muutosehdotusta perusteltiin vakavaraisuuspääoman enimmäismäärän muutoksella. Tällä esityksellä muutettaisiin vain väliaikaisesti vakavaraisuuspääoman enimmäismäärää koskevaa sääntelyä, joten ei ole tarkoituksenmukaista tehdä muutosta elinkeinotulon verotuksesta annettuun lakiin tässä yhteydessä.

Lisäksi lausunnoissa esitettiin yksittäisiä ehdotuksia eläke-etuuksien muuttamiseksi. Tämä hallituksen esitys perustuu työmarkkinakeskusjärjestöjen tekemään sopimukseen työeläkelainsäädännön muuttamiseksi. Pääministeri Orpon hallitus on katsonut sopimuksen täyttävän kokonaisuutena riittävästi uudistukselle asetetut tavoitteet. Sen perusteella tässä hallituksen esityksessä ei ehdoteta muita eläke-etuuksien muutoksia kuin indeksirajoitin. Tämän takia ehdotuksen perusteella ei jatkovalmistelussa tehty esitykseen muutoksia.

7 Säännöskohtaiset perustelut

7.1 Laki työntekijän eläkelain muuttamisesta

98 §. Eläkkeiden indeksitarkistus. Työeläkeindeksin laskenta olisi jatkossa kaksivaiheinen ja nykyinen pykälä jaettaisiin uusiksi 1 ja 2 momenteiksi ja uudessa 3 momentissa säädettäisiin vertailusta palkkakertoimeen. Uudessa 4 momentissa säädettäisiin 3 momentin soveltamisesta.

Lakiviittauksista johtuen muutos vaikuttaisi kaikkien työeläkelakien mukaisiin indeksitarkistuksiin.

Pykälän 1 momentissa säädettäisiin maksussa olevien eläkkeiden indeksitarkistuksesta ja sen ajankohdasta, joka vastaa voimassa olevaa säännöstä.

Pykälän 2 momenttiin siirrettäisiin nykyisen pykälän säännös työeläkeindeksin laskemisesta. Työeläkeindeksi laskettaisiin samalla tavalla kuin nykyisin eli palkkatason muutoksen painokerroin olisi 0,2 ja hintatason muutoksen painokerroin olisi 0,8. Työeläkeindeksin määräytymisen pääsääntö ei siten muuttuisi.

Pykälän 3 momentti olisi uusi. Momentissa säädettäisiin indeksirajoittimesta. Sen mukaan 2 momentin mukaisesti lasketun työeläkeindeksin muutosta kahden peräkkäisen vuoden tarkastelujaksolla verrattaisiin palkkakertoimen muutokseen vastaavana aikana. Mikäli 2 momentin mukaisesti lasketun työeläkeindeksin muutos kahden peräkkäisen vuoden tarkastelujaksolla ylittäisi palkkakertoimen muutoksen vastaavana aikana, työeläkeindeksin arvoksi annetaan 2 momentin pääsäännöstä poiketen suurin arvo, jolla työeläkeindeksin muutos kahden peräkkäisen vuoden tarkastelujaksolla ei ylitä palkkakertoimen muutosta vastaavana aikana. Muutoksella tässä tarkoitettaisiin suhteellista eli prosentuaalista muutosta. Esimerkiksi laskettaessa vuoden 2030 työeläkeindeksiä tarkasteltaisiin työeläkeindeksin ja palkkakertoimen muutosta vuodesta 2028 vuoteen 2030. Koska työeläkeindeksi annetaan sosiaali- ja terveysministeriön asetuksella kokonaislukuna ja palkkakerroin kolmen desimaalin tarkkuudella, annettavan työeläkeindeksin kahden peräkkäisen vuoden tarkastelujaksoson muutos ei välttämättä olisi yhtä suuri kuin palkkakertoimen vastaavan ajan muutos. Tämän vuoksi momentin sanamuotona olisi, että työeläkeindeksin arvoksi annetaan suurin arvo, jolla sen muutos ei ylitä palkkakertoimen vastaavan ajan muutosta.

Pykälän 4 momentti olisi uusi. Momentissa säädettäisiin ehdotetun 3 momentin mukaisen indeksirajoittimen soveltamisesta. Ehdotettua 3 momentin indeksirajoitinta sovellettaisiin, jos 2 momentin mukaisesti lasketun työeläkeindeksin arvo olisi suurempi tai yhtä suuri kuin viimeksi annetun työeläkeindeksin arvo. Jos tässä tapauksessa 3 momentin mukaisen indeksirajoittimen soveltamisen jälkeen työeläkeindeksin arvo olisi pienempi kuin viimeksi annetun työeläkeindeksin arvo, työeläkeindeksin arvo olisi sama kuin viimeksi annetun työeläkeindeksin arvo. Soveltamissääöksellä tavoiteltaisiin sitä, että uusi indeksirajoitin ei pienentäisi työeläkeindeksiä ja siten rajoitettaisiin eläkkeiden ostovoiman heikentymistä tilanteissa, joissa työeläkeindeksin arvo olisi jäämässä poikkeuksellisen pieneksi.

168 §. Laskuperusteiden laatiminen. Pykälän 2 momentissa ehdotetaan nostettavaksi osaketuottosidonnaisen lisävarakuutusvastuun perusteena olevan osakkeiden keskimääräisen vuosituottoprosentin mukainen osuus tämän lain mukaisesta vastuuvelasta nykyisestä 20 prosentista 30 prosenttiin. Muutos siirtäisi eläkelaitosten vastuulla olevaa osakesijoituksiin liittyvää riskiä enemmän eläkejärjestelmän yhteiselle vastuulle ja mahdollistaisi näin osakesijoitusten kasvattamisen eläkelaitosten riskinkantokykyä heikentämättä ja sitä kautta todennäköisesti lisäisi sijoitustuottoja. Momentissa määritellyn vastuuvelan käsitettä täsmennettäisiin niin, että jatkossa vastuuvelasta vähennettäisiin myös tämän pykälän mukainen osaketuottosidonnaisen lisävarakuutusvastuun määrä. Muutos johtuu siitä, että jatkossa osaketuottosidonnainen lisävarakuutusvastuu olisi osaketuottojen lyhytaikainen puskurirahasto, jossa säilyisi kertyneiden osaketuottojen määrä vain noin vuoden ajan, eikä tälle osuudelle olisi tarkoituksenmukaista laskea 30 prosentin osuutta. Momentin sanamuotoa esitetään täsmennettäväksi vuosituottoprosentin osalta, jotta termistö olisi yhtenevä koko momentissa.

Pykälän 2 momenttia ehdotetaan muutettavaksi siten, että ennen osaketuottosidonnaisen lisävuutusvastuun vuosittaista laskentaa ei jatkossa tarvitsisi huomioida tämän lain 170 §:n mukaisesta soveltamisesta mahdollisesti seuraavaa vähennystä, vaan vain 171 §:n mukainen vähennys. Muutos johtuu siitä, että jatkossa osaketuottosidonnainen lisävuutusvastuu olisi osaketuottojen lyhytaikainen puskurirahasto, jossa säilyisi kertyneiden osaketuottojen määrä vain noin vuoden ajan, sillä osaketuottosidonnaisten lisävuutusvastuiden yhteismäärä siirrettäisiin vuosittain 171 §:n mukaisesti vanhuuseläkerahastoihin. Mahdollisten laskuperustemuutosten kustannusten kattaminen ei siten olisi mahdollista osaketuottosidonnaisesta lisävuutusvastuusta. Tämän kohdan viittausta ehdotetaan lisäksi täsmennettäväksi siten, että jatkossa viitattaisiin selkeyden vuoksi 171 §:n sijaan 171 §:n 2 momenttiin.

Pykälän 2 momenttia ehdotetaan muutettavaksi lisäksi niin, että nykyisin osaketuottosidonnaiselle lisävuutusvastuulle asetettu alaraja, 20 prosenttia vastuuvastuusta, poistettaisiin. Tällä voitaisiin vahvistaa yksittäisen eläkelaitoksen kykyä kantaa osakeriskiä ja pitkäjänteinen sijoitustoiminta myös huonossa markkinatilanteessa.

Pykälän 2 momentissa ehdotetaan myös poistettavaksi vaatimus osaketuottosidonnaisen lisävuutusvastuun tasaamisesta kaikille eläkelaitoksille samansuuruisena suhteessa vastuuvastuun osana tämän lain 179 §:n mukaisen kustannusten selvittelyä. Jatkossa osaketuottosidonnainen lisävuutusvastuu olisi osaketuottojen lyhytaikainen puskurirahasto, jossa säilyisi kertyneiden osaketuottojen määrä vain noin vuoden ajan ennen osaketuottojen siirtämistä vanhuuseläkkeiden rahastoihin, joten tasaamiseen ei olisi enää tarvetta. Nykyisin osaketuottosidonnainen lisävuutusvastuu puskuroi osaketuottoja jatkuvasti, jolloin tasaamista on tarvittu.

Pykälän 3 momenttia ehdotetaan muutettavaksi niin, että osakkeiden keskimääräistä vuosituottoa prosenttia laskettaessa otettaisiin huomioon kaikilla säännellyillä markkinoilla kaupankäynnin kohteena olevat osakkeet nykyisen kehittyneissä valtioissa säännellyillä markkinalla kaupankäynnin kohteina olevien osakkeiden sijaan. Tämä kuvaisi paremmin ja kattavammin keskimääräisiä osaketuottoja. Lisäksi pykälässä tehtäisiin kielellisiä korjauksia.

170 §. Vastuuvastuun laskuperusteiden muuttaminen. Pykälän 1 momenttia ehdotetaan muutettavaksi niin, että tämän lain 168 §:n vaatimuksista johtuvien vanhuuseläkkeitä varten laskettavan vastuuvastuun laskuperustemuutoksista aiheutuvien kustannusten kattamiseen ei jatkossa voitaisi ensisijaisesti käyttää tämän lain 168 §:n mukaisen osaketuottosidonnaisen lisävuutusvastuun määrää. Koska jatkossa osaketuottosidonnainen lisävuutusvastuu olisi osaketuottojen lyhytaikainen puskurirahasto, jossa säilyisi kertyneiden osaketuottojen määrä vain noin vuoden ajan, mahdollisten laskuperustemuutosten kustannusten kattaminen ei olisi mahdollista suoraan osaketuottosidonnaisesta lisävuutusvastuusta. Kustannukset voitaisiin kattaa jatkossakin ensisijaisesti varoilla, jotka olisi tarkoitettu tämän lain 171 §:ssä tarkoitettujen vanhuuseläkerahastojen tarkistuksiin. Jatkossa 171 §:n mukaisiin tarkistuksiin sisältyisi myös osaketuottosidonnaisesta lisävuutusvastuusta aiheutuvat tarkistukset, jolloin mahdollisten laskuperustemuutoksista aiheutuvien kustannusten kattamiseen tarkoitettavat voitaisiin saada asiallisesti osaketuottoista kuten ennenkin, mutta teknisesti ei enää suoraan 168 §:n mukaisesta osaketuottosidonnaisesta lisävuutusvastuusta vaan 171 §:n mukaisista tarkistuksista. Lisäksi pykälässä tehtäisiin kielellisiä korjauksia.

171 §. Vanhuuseläkevastuun tarkistaminen. Pykälän 2 momenttia ehdotetaan muutettavaksi siten, että vanhuuseläkkeiden rahastoihin osia tarkistettaisiin jatkossa vuosittain eläkelaitosten osaketuottosidonnaisten lisävuutusvastuiden yhteismäärän perusteella. Muutoksessa osaketuottosidonnaisen lisävuutusvastuun nykyinen yläraja, yksi prosentti vastuuvastuusta,

poistettaisiin, koska tarkoituksena olisi kasvattaa ja nopeuttaa osaketuottosidonnaisen lisävuutusvastuun osalta tehtäviä vanhuuseläkerahastojen lisätäydennyksiä ja siten vahvistaa vanhuuseläkerahastointia. Tarkistukset voisivat jatkossa olla positiivisia tai negatiivisia riippuen eläkelaitosten keskimääräisten osaketuottojen suuruudesta. Positiivisten osaketuottojen tilanteessa vanhuuseläkerahastointi vahvistuisi nopeammin kuin nykytilanteessa. Negatiivisten osaketuottojen tilanteessa muutos voisi tarkoittaa jo rahastoitujen vanhuuseläkkeiden ja niistä muodostuneiden rahastojen pienentämistä. Negatiiviset osaketuotot eivät välttämättä tarkoita vanhuuseläkerahastojen pienentämistä kokonaisuudessaan, sillä vanhuuseläkerahastoja tarkistetaan vuosittain myös rahastokorolla ja täydennyskertoimella. Negatiivisten osaketuottojen tilanteessa muutos tarkoittaisi myös osittain maksuperusteisen rahastoinnin korostamista ja tältä osin eläkelaitosten vastuun pienenemistä vanhuuseläkkeiden rahastoiduista osista.

Pykälän 4 momenttia ehdotetaan muutettavaksi siten, että jatkossa 1 ja 2 momentin mukaisiin tarkistuksiin tarkoitettuja varoja voitaisiin käyttää 170 §:n mukaisten vanhuuseläkkeitä varten laskettavan vastuuvelan laskuperustemuutoksista aiheutuvien kustannusten kattamiseen. Nykyisin edellä mainitut laskuperustemuutokset on voitu rahoittaa 168 §:n 2 momentissa tarkoitettulla osaketuottosidonnaisen lisävuutusvastuun määrällä tai tämän pykälän 2 ja 3 momentissa mainituilla täydennyksillä. Koska jatkossa osaketuottosidonnainen lisävuutusvastuu olisi osaketuottojen lyhytaikainen puskurirahasto, jossa säilyisi kertyneiden osaketuottojen määrä vain noin vuoden ajan ennen osaketuottojen siirtämistä vanhuuseläkkeiden rahastoituihin osiin tämän pykälän mukaisesti, mahdollinen vastuuvelan laskuperustemuutoksista aiheutuvien kustannusten kattaminen olisi mahdollista tehdä vain esitetyllä tavalla. Viittaus momenttiin 3 poistettaisiin turhana, sillä tarvittavat tarkistukset on säädetty 1 ja 2 momenteissa. Momentissa 3 säädetään vain tarkistusten kohdentamisesta. Lisäksi viittauksessa pykälän 1 ja 2 momenttiin jatkossa käytettäisiin termiä tarkistus aiemman täydennys-termin sijaan, sillä molempien viitattavien momenttien sanamuoto puhuisi jatkossa tarkistuksista.

174 §. *Eläkelaitoksen vastuu vanhuuseläkkeestä.* Pykälän kohtaan 1 ehdotetaan muutosta. Työeläkelaitoksen vastuulla olevaa vanhuuseläkkeen vuotuista karttumaa työansioista ehdotetaan nostettavaksi 0,4 prosentista 0,5 prosenttiin. Muutoksella lisättäisiin vanhuuseläkkeiden rahastointia. Mitä enemmän vanhuuseläkerahastoja kasvatetaan ja mitä parempia sijoitustuottoja varoille saataisiin, sitä enemmän vanhuuseläkkeiden maksamiseen saataisiin rahastoista varoja ja näin helpotettaisiin pitkän aikavälin työeläkevakuutusmaksun korotuspainetta. Pykälän ruotsinkieliseen tekstiin ehdotetaan tehtäväksi kielellinen tarkennus.

201 §. *Tiedot vanhuuseläkevastuiden tarkistamiseksi.* Pykälästä ehdotetaan poistettavaksi maininta kehittyneistä valtioista, sillä jatkossa 168 §:ssä säädetyn osaketuottosidonnaisen lisävuutusvastuun vuotuisen muutoksen perusteena olevan osakkeiden keskimääräisen vuosituoton laskennassa huomioitaisiin kaikki säännellyllä markkinalla kaupankäynnin kohteina olevat osakesijoitukset nykyisen vain kehittyneissä valtioissa säännellyllä markkinalla kaupankäynnin kohteina olevien osakesijoitusten sijaan. Pykälän ruotsinkieliseen otsikkoon ehdotetaan tehtäväksi kielellinen tarkennus.

7.2 Laki merimieseläkelain muuttamisesta

154 §. *Eläkekassan vastuu vanhuuseläkkeestä.* Pykälän kohtaan 1 ehdotetaan vastaavaa muutosta kuin työntekijän eläkelain 174 §:ään. Pykälän ruotsinkieliseen tekstiin ehdotetaan tehtäväksi joitakin kielellisiä tarkennuksia.

205 §. *Sijoituksia koskevat rajoitukset.* Pykälän 2 momenttiin tehtäisiin tekninen muutos, jolla Vakuutusvalvonta muutetaan Finanssivalvonnaksi. Pykälään ehdotetaan lisättäväksi uudet 5–8 momentit työeläkevakuutusyhtiöistä annetun lain 5 a §:n 1–4 momenttien mukaista kiinteistösijoitustoiminnan luotonottoa koskevaa muutosta vastaavasti. Pykälän ruotsinkieliseen tekstiin ehdotetaan tehtäväksi joitakin kielellisiä tarkennuksia.

215 §. *Sovellettavat säännökset.* Pykälän 4 momentin 3 kohtaa ehdotetaan täsmennettäväksi siten, että Eläketurvakeskuksella olisi oikeus saada Merimieseläkekassalta tarvittavat tiedot vanhuuseläkevastuiden tarkistamiseksi. Voimassa olevan säännöksen mukaan Merimieseläkekassaan sovelletaan työntekijän eläkelain 201 §:ää tietojen antamisesta Eläketurvakeskukselle vanhuuseläkevastuiden täydennyskertoimien laskemiseksi. Työntekijän eläkelain 201 §:ssä säädetään Eläketurvakeskuksen oikeudesta saada tietoja eläkelaitoksilta vanhuuseläkevastuiden tarkistamiseksi. Eläkelaitoksilta saatavat tiedot sisältävät vanhuuseläkkeiden eläkevastuun täydennyskertoimen laskemiseksi tarvittavien tietojen lisäksi työntekijän eläkelain 168 §:n 3 momentissa tarkoitetun keskimääräisen vuosituottoprosentin laskemiseksi tarvittavat tiedot. Työntekijän eläkelain mukaan eläkelaitoksella tarkoitetaan työeläkevakuutusyhtiötä, eläkekassoja ja eläkesäätiötä. Työntekijän eläkelain 168 §:n 3 momentin perusteella keskimääräisen vuosituottoprosentin laskemisessa otetaan huomioon eläkelaitosten lisäksi myös Merimieseläkekassan osaketuotot.

Nykyisen vakiintuneen soveltamiskäytännön mukaan Eläketurvakeskus on saanut Merimieseläkekassalta täydennyskertoimen laskemiseen tarvittavien tietojen lisäksi myös osakkeiden keskimääräisen vuosituottoprosentin laskemiseen tarvittavat tiedot, vaikka merimieseläkelain 215 § tai työntekijän eläkelain 201 § ei tätä nimenomaisesti sääntelee. Tiedot sisältävät kuitenkin julkisuuslain nojalla salassa pidettäviä tietoja (Laki viranomaisten toiminnan julkisuudesta (621/1999) 24 §:n 1 mom. 20 kohta), joten tietojen luovuttamisesta salassapitosäännösten estämättä olisi säädettävä lailla. Tämän johdosta säännökseen tehtäisiin tarvittava tarkennus, jotta Eläketurvakeskuksen tiedonsaantioikeudet kertoimien laskentaa varten olisivat vakiintuneen soveltamiskäytännön mukaiset.

7.3 Laki eläkelaitoksen vakavaraisuusrajan laskemisesta ja sijoitusten hajauttamisesta annetun lain muuttamisesta

7 a §. *Osakesijoitusten enimmäismäärä.* Pykälää ehdotetaan muutettavaksi siten, että eläkelaitoksen osakesijoitusten enimmäismäärää nostettaisiin nykyisestä 65 prosentista 85 prosenttiin. Tämän esityksen mukaisella eläkeuudistuksella lisättäisiin eläkelaitosten riskinotto- ja riskinkantokykyä ja siten mahdollistettaisiin osakeriskin kasvattaminen. Riskinottokyvyn kasvattaminen olisi mahdollista vakavaraisuussäntelyä muuttamalla, ja lisäksi erityisesti osakesijoitusten määrää olisi mahdollista nostaa osaketuottosidonnaisen lisävakuutusvastuun osuutta lisäämällä. Osakesijoituksille säädettyä enimmäismäärää olisi tällöin tarkoituksenmukaista nostaa nykyistä 65 prosentin rajaa korkeammaksi. Jo nykyisin voimassa olevan lainsäädännön mukaan osakesijoitusten paino voisi olla tässä pykälässä säädettyä korkeampi, sillä enimmäismäärän ylittyessä vakavaraisuusrajaa korotetaan tämän lain 8 §:ssä säädetyn mukaisesti. Ylittyminen on myös jatkossa mahdollista ja sääntely säilyy tältä osin muuttumattomana. Pykälän ruotsinkieliseen tekstiin ehdotetaan tehtäväksi kielellinen tarkennus.

9 §. *Vakavaraisuuslaskennassa käytettävien vakioiden arvojen vahvistaminen.* Pykälää ehdotetaan muutettavaksi niin, että pykälään lisättäisiin vakavaraisuusrajan laskennassa tarvittavien parametrien laskentaa ohjaava sijoitustoiminnan riskillisyyttä kuvaava turvaavuuksitaso. Vakavaraisuusrajan laskennassa tarvittavien parametrien määrittäminen on tehty nykyisin niin, että vakavaraisuusraja kertoo sen vakavaraisuuspääoman määrän, joka tässä

laissa valitulla laskentatavalla arvioituna riittää 97 prosentin todennäköisyydellä kattamaan työeläkelaitoksen toimintaan liittyvät olennaiset riskit vuoden aikajänteellä. Tätä todennäköisyyttä kutsutaan myös vakavaraisuuslaskennan turvaavuustasoksi. Lisäksi vakioden arvojen määrittelyssä on huomioitu sijoitusmarkkinoita ja erilaisten sijoitusten riskejä koskeva kokemusperäinen tieto.

Laskennan parametrien arvot on annettu valtioneuvoston asetuksella eläkelaitoksen vakavaraisuusrajan laskennassa käytettävien vakioden arvoista. Mainitussa valtioneuvoston asetuksessa ei ole säädetty turvaavuustasosta, vaan parametrien suuruudesta. Koska kyseessä on työeläkejärjestelmän toimivuuden ja vakuutettujen etujen turvaamisen kannalta keskeinen parametri, jatkossa turvaavuustasosta säädettäisiin lailla.

Turvaavuustason suuruus valittaisiin kansallisista lähtökohdista ja sillä asetettaisiin reunaehdot sille, miten riskillisesti työeläkevaroja voitaisiin sijoittaa. Esityksessä ehdotetaan turvaavuustaso säädettäväksi 97 prosentiksi. Tämä tarkoittaa sitä, että eläkelaitoksen vakavaraisuuspääoman ollessa vakavaraisuusrajalta, vuoden kuluttua eläkelaitoksen vakavaraisuuspääoma on nollaa suurempi 97 prosentin todennäköisyydellä.

Lisäksi ehdotetaan, että vakavaraisuuslaskennassa käytettävien vakioden arvot annettaisiin valtioneuvoston asetuksella viiden vuoden välein. Vakavaraisuusrajan laskennassa tarvittavien parametrien laskennan pohjalla oleva sijoitusmarkkinoita koskeva tilastotieto vaikuttaa parametrien arvoihin. Tämän takia on tärkeää, että asetusta päivitetäisiin säännöllisin väliajoin ja näin saataisiin vakavaraisuusrajan laskennassa tarvittavat parametrit pysymään ajantasaisina. Vakavaraisuusrajan laskennassa tarvittavien parametrien laskennan pohjalla olevaa sijoitusmarkkinoita koskevaa tilastotietoa on tämän esityksen mukaista eläkeuudistusta tehdessä käytettävissä pidemmältä ajalta kuin edellisen kerran valtioneuvoston asetusta annettaessa. Tämä uusi tilastotieto aiheuttaa monelta osin parametrimuutoksia valtioneuvoston asetukseen, joka tullaan antamaan tämän uudistuksen yhteydessä.

Muutokset aiheuttavat vakavaraisuusrajojen alenemisen eli vakavaraisuussäännöt kevenevät. Tämä mahdollistaisi nykyistä riskipitoisempaa sijoittamista kaikissa sijoituslajeissa kunkin eläkelaitoksen oman sijoitusstrategian mukaisesti. Jatkossa valtioneuvoston asetuksen ja sen parametrien päivityksestä voisi aiheutua molemmien suuntaisia muutoksia eläkelaitosten vakavaraisuusrajoihin: päivitys voisi joko pienentää tai suurentaa eläkelaitosten vakavaraisuusrajoja.

Lisäksi pykälässä tehtäisiin kielellisiä korjauksia.

12 §. Riskiluokan riskiarvon laskeminen. Pykälää ehdotetaan muutettavaksi niin, että pykälässä säädettyä riskiarvon kaavaa muutettaisiin. Kaavasta poistettaisiin velkaosuuden huomiointi. Muutos johtuisi siitä, että sijoitusten velkaosuus L_i huomioitaisiin erikseen uusissa pykälissä 13 a ja 13 b. Pykälästä poistettaisiin tarpeettomana velkaosuus L_i ja velanoton riskiä kuvaava vakio τ . Vakion τ poistaminen huomioitaisiin myös valtioneuvoston asetuksessa.

13 §. Riskiluokan odotetun tuoton laskeminen. Pykälää ehdotetaan muutettavaksi niin, että pykälässä säädettyä odotetun tuoton kaavaa muutettaisiin. Kaavasta poistettaisiin velkaosuuden huomiointi. Muutos johtuisi siitä, että sijoitusten velkaosuus L_i huomioitaisiin erikseen uusissa pykälissä 13 a ja 13 b. Pykälästä poistettaisiin tarpeettomana velkaosuus L_i ja vako m_6 .

13 a §. Velkaosuuden huomiointi. Pykälä olisi uusi. Pykälässä kuvattaisiin velkaosuuden huomiointi odotetun tuoton ja riskiarvon laskennassa. Nykyisin velkaosuus huomioidaan 12 ja 13 §:ssä suoraan, mutta laskennan nyt tarkentuessa, olisi tarkoituksenmukaista säätää asiasta

erillisessä pykälässä. Velkaosuuden huomioon ottaminen tarkoittaisi käytännössä sitä, että suurempien velkaosuuksien tapauksessa sijoitukseen kohdistuvien riskien tappio-olettamia korotettaisiin, minkä johdosta kyseeseen tulevien riskiluokkien riskiarvot kasvaisivat.

Pykälän kohdassa 1 säädettäisiin riskiarvon laskennassa käytettävästä tappio-olettamasta velkaa sisältävien sijoitusten osalta. Riskiarvoa laskettaessa velkaosuus huomioitaisiin tappio-olettamassa jakamalla ensin tappio-olettama sijoituksen velattomalla osuudella. Tähän lisättäisiin sijoituksen velkaosuuden ja velattoman osuuden osamäärä kerrottuna termillä, joka saadaan lisäämällä korkoriskiluokan tuoton odotusarvoon kyseisen odotusarvon ja korkoriskiluokan tuoton odotusarvon erotus, joka olisi kerrottu sijoituksen velkaosuudella.

Pykälän kohdassa 2 säädettäisiin odotetun tuoton laskennassa käytettävästä tuoton odotusarvosta velkaa sisältävien sijoitusten osalta. Odotettua tuottoa laskettaessa velkaosuus huomioitaisiin tuotto-odotuksessa lisäämällä tuoton odotusarvoon kyseisen odotusarvon ja korkoriskiluokan tuoton odotusarvon erotus, joka olisi kerrottu sijoituksen velkaosuudella. Velkaosuus tulisi ottaa huomioon samansuuruisena kuin riskiluokan riskiarvon laskennassa.

13 b §. Kiinteistösijoitusten velkaosuuden huomiointi. Pykälä olisi uusi. Pykälässä säädettäisiin tässä esityksessä muutettavaksi esitetyn työeläkevakuutusyhtiöistä annetun lain 5 a §:n mukaisten kiinteistösijoitusten, joihin liittyy työeläkevakuutusyhtiön antama takaus, velkaosuuden huomiointi odotetun tuoton ja riskiarvon laskennassa. Nykyisin velkaosuus huomioidaan 12 ja 13 §:ssä suoraan, mutta laskennan nyt tarkentuessa ja kiinteistösijoitusten luotonoton ja takauksen mahdollisuuksia lisättäessä, on selkeämpää säädellä asiasta erillisessä pykälässä. Pääsääntö velkaosuuden huomioinnille olisi säädetty uudessa 13 a §:ssä, mutta työeläkevakuutusyhtiöiden kiinteistösijoituksista, joihin liittyy työeläkevakuutusyhtiön antama takaus velalle, olisi tarpeen säätää erikseen, jotta näihin sijoituksiin liittyvä riski tulisi tarkoituksenmukaisella tavalla huomioitua.

Pykälän 1 momentissa säädettäisiin, että työeläkevakuutusyhtiöistä annetun lain 5 a §:n mukaisten kiinteistösijoitusten, joihin liittyy työeläkevakuutusyhtiön antama takaus, riskiarvoa laskettaessa tarkoitetaan terminä A_i yksittäisen sijoituksen i määrää kokonaisuutena. Tämä tarkoittaa sijoituksen kokonaismäärää eli niin sanottua GAV:ia (gross asset value), joka sisältää sijoituksen velkaosuuden. Tämä tarkoittaisi käytännössä sitä, että kyseeseen tulevien riskiluokkien riskiarvot kasvaisivat.

Pykälän 2 momentissa säädettäisiin työeläkevakuutusyhtiöistä annetun lain 5 a §:n mukaisten kiinteistösijoitusten, joihin liittyy työeläkevakuutusyhtiön antama takaus, odotetun tuoton laskennassa käytettävästä tuoton odotusarvosta. Odotettua tuottoa laskettaessa velkaosuus huomioitaisiin tuotto-odotuksessa vähentämällä tuoton odotusarvosta korkoriskiluokan odotusarvo, joka olisi kerrottu sijoituksen velkaosuudella. Velkaosuus tulisi ottaa huomioon samansuuruisena kuin riskiluokan riskiarvon laskennassa.

15 §. Valuuttariski. Pykälän 2 momenttiin ehdotetaan lisättäväksi viittaus uuteen 13 a §:ään. Koska sijoituksissa, joissa on mukana velkaosuutta, sijoituksen riskiarvo ja odotettu tuotto laskettaisiin uuden pykälän 13 a §:n mukaisesti, tarvittaisiin tässä viittaus uuteen 13 a §:ään. Lisäksi koska kiinteistösijoituksissa, joissa on mukana velkaosuutta ja työeläkevakuutusyhtiön antama takaus, sijoituksen riskiarvo ja odotettu tuotto laskettaisiin uuden 13 b §:n mukaisesti, tarvittaisiin tässä lisäksi viittaus uuteen 13 b §:ään.

17 §. Tuottovaatimusriski ja vakuutusriski. Pykälää ehdotetaan muutettavaksi niin, että tuottovaatimusriskiluokan riskiarvon ja odotetun tuoton laskukaavaa muutettaisiin. Muutos on tarpeen siksi, että vastuuvelan tuottovaatimusta eli rahastoonsiirtovelvoitetta muutetaan

vähentämällä jatkossa tuottovaatimuksen laskennassa osaketuottokertoimen arvosta rahastokoron ja täydennyskertoimen arvot. Tämä muutos heijastuu myös tuottovaatimusriskiin, jolloin laskukaavoja on tarpeen muuttaa vastaavalla tavalla. Pykälän ruotsinkieliseen tekstiin ehdotetaan tehtäväksi joitakin kielellisiä tarkennuksia.

Pykälässä säädettyjen vakioiden C ja D arvot muuttuisivat myös edellä kuvatun muutoksen johdosta. Vakioiden uudet arvot annettaisiin valtioneuvoston asetuksella.

24 §. Eläkelaitoksen hallituksessa vahvistettavat perusteet. Pykälään lisättäisiin uusi kohta 5 sijoituksiin liittyvän velkaosuuden ja siihen liittyvän takauksen käyttämisestä koskeviksi perusteiksi, jotka hallituksen olisi vahvistettava. Tässä esityksessä laajennetaan eläkelaitoksen mahdollisuuksia ottaa luottoa kiinteistösijoitustoiminnassa. Lisäksi työeläkevakuutusyhtiöille esitetään takauksen antamisen mahdollisuutta työeläkevakuutusyhtiöistä annetun lain 5 a §:ssä mukaisille kiinteistösijoituksille. Esitetyllä uudella pykälän 5 kohdalla korostettaisiin hallituksen roolia luotonottoon ja takaukseen liittyvien riskien huomioon ottamisessa.

Perusteista tulisi käydä ilmi ainakin velkaosuuden ja takauksen enimmäismäärä sekä velkaosuudesta ja takauksesta aiheutuva enimmäisriski eläkelaitokselle. Säännökseen tehtävällä lisäyksellä korostettaisiin hallituksen vastuuta ja velvoitteita ohjata ja seurata erityisesti eläkelaitoksen kiinteistösijoitustoimintaan liittyvien riskien huomioimista vakavaraisuuslaskennassa ja eläkelaitoksen tytäryhteisön luotonottoa koskevia raja-arvoja. Perusteet tulisi laatia siten, että Finanssivalvonta voisi niiden perusteella arvioida riskien huomioon ottamisen lainmukaisuutta sekä velkaosuuden ja takauksen vaikutusta eläkelaitoksen vakavaraisuusrajaan.

Pykälän kohtaan 4 ehdotetaan tehtäväksi uuden 5 kohdan johdosta tekninen muutos. Kohdan lopussa oleva piste muutetaan puolipisteeksi, sillä kohta ei olisi luettelon viimeinen.

Pykälän ruotsinkieliseen tekstiin ehdotetaan tehtäväksi joitakin kielellisiä tarkennuksia.

7.4 Laki työeläkevakuutusyhtiöistä annetun lain 5 a §:n muuttamisesta ja 18 §:n väliaikaisesta muuttamisesta

5 a §. Luotonotto ja takaus kiinteistösijoitustoiminnassa. Pykälässä säädettäisiin luotonotosta ja takauksen antamisesta kiinteistösijoitustoiminnassa. Nykyistä tytäryhteisöinä olevien asunto-osakeyhtiöiden luotonottomahdollisuutta laajennettaisiin kaikkiin tytäryhteisöihin, joiden pääasiallisena tarkoituksena on työeläkevakuutusyhtiön puolesta suoraan tai välillisesti omistaa kiinteää omaisuutta. Kyseessä olisi poikkeus vakuutusyhtiölaissa säädettyyn lainanottokieltoon, joka edelleen on pääperiaate.

Säännöksessä tarkoitettulla tytäryhteisöllä tarkoitetaan työeläkevakuutusyhtiön omistamaa ei-keskinäistä eli ns. tavallista kiinteistöosakeyhtiötä, työeläkevakuutusyhtiön omistamaa keskinäistä kiinteistöosakeyhtiötä ja työeläkevakuutusyhtiön omistamaa asunto-osakeyhtiötä. Lisäksi tytäryhteisö voi olla kommandiittiyhtiö, jossa työeläkevakuutusyhtiö voi olla osuuden omistaja ja joka on tyypillinen holdingyhtiörakenne. Käytännössä tämä kattaisi siten kaikki muut kuin työeläkevakuutusyhtiön omassa taseessa olevat kiinteistöt.

Kiinteänä omaisuutena pidettäisiin tytäryhteisön omistamia ja hallinnoimia kiinteistöjä ja tarpeistona käytettävää irtaimistoa kuten rakennuksia sekä kiinteän omaisuuden käyttöoikeuksia. Kiinteää omaisuutta ovat siten erilaiset kiinteistöt, joihin sisältyisi mm. metsäkiinteistöt ja tontit sekä muut maa-alueet. Kiinteistöjen, asuntojen tai muiden rakennusten olisi sijaittava Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa.

Pykälän 2 momentin mukaan työeläkevakuutusyhtiön tytär yhteisö voisi käyttää vierasta pääomaa kiinteistöjen omistamiseen ja hankintaan sekä asuntojen tai muiden rakennusten omistamiseen, hankintaan ja rakentamiseen. Tämä sisältäisi myös kiinteistöomaisuuden ylläpidon, joka sisältää huolto- ja kunnostamistoimet.

Pykälän 3 momentin mukaan työeläkevakuutusyhtiön tytär yhteisöjen ottamien luottojen yhteismäärä voisi olla korkeintaan kymmenen prosenttia kaikista työeläkevakuutusyhtiön sijoituksista ja 50 prosenttia kaikista työeläkevakuutusyhtiön kiinteistösijoituksista.

Laskettaessa kymmenen prosentin osuutta työeläkevakuutusyhtiön kaikista sijoituksista tarkoitetaan kaikkien sijoitusten määrällä sijoitusten käypää arvoa. Kiinteistösijoitusten osalta tämä tarkoittaa kiinteistösijoitusten nettoarvoa. Kuitenkin tässä pykälässä tarkoitettujen työeläkevakuutusyhtiön tytär yhteisöjen kautta tehtyjen kiinteistösijoitusten osalta nettoarvoon lisätään tytär yhteisöjen luotot (bruttoarvo).

Laskettaessa 50 prosentin osuutta kaikista työeläkevakuutusyhtiön kiinteistösijoituksista, kiinteistösijoitusten määrällä tarkoitetaan kiinteistösijoitusten nettoarvoa. Kuten edellä, työeläkevakuutusyhtiön tytär yhteisöjen kautta tehtyjen kiinteistösijoitusten osalta, kiinteistösijoitusten määrällä tarkoitetaan kuitenkin sijoituksen bruttoarvoa.

Luotonoton määrällinen rajoittaminen suhteessa työeläkevakuutusyhtiön kiinteistösijoitusten määrään ja suhteessa työeläkevakuutusyhtiön sijoitusten määrään pitää tytär yhteisöjen kautta toteutetun luotonoton kohtuullisena ja rajoitettuna. Tämä on tärkeää riskin rajaamiseksi.

Pykälän 4 momentissa säädettäisiin, että luotonottoa koskevaa sääntelyä sovellettaisiin myös toisessa Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa sijaitsevaan tytär yhteisöön rinnastettavaan yhtiöön ja yhteisöön. Tämä takaisi pääomien vapaata liikkuvuutta. Työeläkejärjestelmän sijoitustoiminnan katsotaan kuuluvan EU:n pääomamarkkinoiden vapaan liikkuvuuden piiriin (SEUT 63-65).

Pykälän 5 momentissa säädettäisiin kiinteistösijoitustoimintaan liittyvästä takauksen antamisesta. Työeläkevakuutusyhtiö voisi antaa takauksen nimenomaan tässä pykälässä säädetyn luoton vakuudeksi. Sen lisäksi mitä säädetään vakuutusyhtiölain 15 luvun 3 §:ssä vakuuden antamisesta tytär yhteisölle, sovellettaisiin myös tämän pykälän mukaisen tytär yhteisön sitoumukseen.

Vakuutusyhtiölain mukaan työeläkevakuutusyhtiö saa antaa vakuuden vain omasta sitoumuksestaan sekä vakuutusyhtiölain 1 §:n 3 momentissa tarkoitetun tytär yhteisönsä sitoumuksesta. Vakuuden antaminen tytär yhteisön sitoumuksesta edellyttää, että vakuutusyhtiö saa antamalleen vakuudelle turvaavan vastavakuuden tai että sen velkasitoumuksen määrä, josta vakuus annetaan, ja niiden velkasitoumusten määrä, joilla on sama tai parempi etuoikeus tytär yhteisön omaisuuteen kuin ensiksi mainitulla velkasitoumuksella, eivät ole yhteensä suuremmat kuin 80 prosenttia tytär yhteisön omaisuuden käyvästä arvosta.

Riskinkantamisen näkökulmasta emoyhtiö ei yleensä vastaa tytär yhtiöidensä veloista, ellei se ole antanut niille esimerkiksi takauksia tai muita sitoumuksia. Emoyhtiö kantaa normaalisti riskin vain siitä, että se menettää sijoitetun pääoman, mikäli tytär yhtiö menee konkurssiin. Takaukseen liittyy kuitenkin erottamattomasti se, että takaajalle siirtyy osa taloudellisesta riskistä. Jos työeläkevakuutusyhtiö antaa takauksen tytär yhteisönsä luotosta, riski luotosta siirtyy viimekädessä työeläkevakuutusyhtiölle. Näistä syistä riskin rajaamiseksi 3 momentissa säädettyt enimmäisrajoitukset luotonotolle ovat tarpeelliset.

18 §. *Siirrot ositettuun ja osittamattomaan lisävakuutusvastuuseen.* Pykälän 1 momentissa ehdotetaan vakavaraisuuspääoman enimmäismäärää nostettavaksi väliaikaisesti. Nykyisin enimmäismäärä on vakavaraisuusrajan kolminkertainen määrä, kuitenkin vähintään 40 prosenttia vastuuvälästä. Ehdotuksen mukaan enimmäismäärä olisi vakavaraisuusrajan 3,5-kertainen määrä, kuitenkin vähintään 40 prosenttia vastuuvälästä.

Säännöksen tarkoituksena on, että jos vakavaraisuutta on riskillisyyteen nähden hyvin turvaavasti, ylijäämä palautetaan kohtuusperiaatteen mukaan vakuutuksenottajille. Ylitystä ei jaeta välittömästi, vaan siitä jaetaan yksi kolmasosa, jos vakavaraisuuspääoma ylittää toisena peräkkäisenä vuonna enimmäismäärän. Tällä on haluttu huomioida nopeat ja tilapäiset sijoitusomaisuuden heilahdukset.

Vakavaraisuusrajan laskentaan ja laskennan pohjalla olevien parametreihin esitettyjen muutosten johdosta eläkelaitosten vakavaraisuusrajat alenisivat muutosten voimaantulohetkellä. Eläkelaitosten oletettaisiin ottavan muutoksen seurauksena enemmän sijoitusriskiä, joka näkyisi vakavaraisuusrajan nousuna. Koska muutosten voimaantulon jälkeen voisi jonkun aikaa olla tilanne, jossa vakavaraisuuspääomaa olisi sijoitustoiminnan riskillisyyteen nähden hyvin turvaavasti, ehdotetaan vakavaraisuuspääoman enimmäismäärää nostettavaksi määräaikaisesti, jotta vakavaraisuuspääomaa ei jouduttaisi tarpeettomasti purkamaan tilanteessa, jossa vakavaraisuutta tarvittaisiin kasvavan sijoitusriskin puskurointiin. Joillakin eläkelaitoksilla voisi olla myös sellainen sijoitussalkku, jonka muokkaamiseen riskipitoisemmaksi menee enemmän aikaa, joten vakavaraisuuspääoman enimmäismäärän nosto väliaikaisesti auttaisi tilannetta, jotta eläkelaitokset eivät joutuisi vakavaraisuusrajan laskentaan tehtävien muutosten takia tekemään sijoitussalkkunsu muutoksia epäedullisesti tai kyseiset eläkelaitokset olisivat lainsäädännön muutosten vuoksi pakotettuja alentamaan perittävää työeläkemaksua. Ehdotettu väliaikainen muutos olisi siten perusteltu eläkelaitosten toimintavapauden näkökulmasta. Sijoitusriskin nousun myötä vakavaraisuuspääoman määrä sijoitustoiminnan riskillisyyteen nähden asettuisi voimaantulovaiheen jälkeen riittävälle tasolle, eikä vakavaraisuuspääoman enimmäismäärää olisi tarpeen korottaa pysyvästi.

7.5 Laki eläkesäätiöistä ja eläkekassoista annetun lain 8 luvun 3 §:n muuttamisesta ja 7 luvun 7 §:n väliaikaisesta muuttamisesta

7 luku Vastuuvälä, vakuutusmaksut ja vakavaraisuus

7 §. *Lisävakuutusvastuu ja vakavaraisuuspääoman enimmäismäärä.* Pykälän 2 momenttiin ehdotetaan vastaavaa muutosta kuin työeläkevakuutusyhtiöistä annetun lain 18 § 1 momenttiin. Eläkesäätiön vakavaraisuuspääoman enimmäismäärä olisi vakavaraisuusrajan 3,5-kertainen määrä, kuitenkin vähintään 50 prosenttia vastuuvälästä, josta on vähennetty lisävakuutusvastuu. Eläkekassan vakavaraisuuspääoman enimmäismäärä olisi vakavaraisuusrajan 3,5-kertainen määrä, kuitenkin vähintään 50 prosenttia vastuuvälästä, josta on vähennetty lisävakuutusvastuu ja erät, joita yrittäjän eläkelain 139 §:n 2 momentin mukaan ei oteta huomioon vakuutusmaksuvastuussa. Lisäksi pykälässä tehtäisiin kielellisiä korjauksia.

8 luku Varat ja sijoittaminen

3 §. *Lainoja ja takausta koskevat rajoitukset.* Pykälään ehdotetaan lisättäväksi uudet 4–7 momentit työeläkevakuutusyhtiöistä annetun lain 5 a §:n 1–4 momenttien mukaista kiinteistösijoitustoiminnan luotonottoa koskevaa muutosta vastaavasti.

7.6 Laki työeläkevakuutusyhtiölaista annetun lain väliaikaisesta muuttamisesta annetun lain voimaantulosäännöksen muuttamisesta

Lailla muutettaisiin työeläkevakuutusyhtiöistä annetun lain väliaikaisesta muuttamisesta annetun lain (1353/2014) voimaantulosäännös, sellaisena kuin se on laissa 932/2022. Voimaantulosäännöksestä jätettäisiin päättymisajankohta pois, jolloin työeläkevakuutusyhtiöistä annetun lain 5 a § muutoksineen muuttuu toistaiseksi voimassa olevaksi ja väliaikaisen lain soveltamista koskeva momentti poistuisi.

8 Lakia alemman asteinen sääntely

Eläkelaitoksen vakavaraisuusrajan laskennassa käytettävien vakioiden arvoista annettua valtioneuvoston asetusta (447/2015) on tarkoitus muuttaa liitteessä esitetyn asetusluonnoksen mukaisesti.

TyEL 166 §:n mukaan työeläkevakuutusyhtiön ja eläkekassan on haettava vakuutusmaksujen ja vastuuvelan laskuperusteille STM:n vahvistus. TyEL 167 §:n mukaan STM:n asetuksella säädetään eläkesäätiöiden vastuuvelan laskuperusteet. MEL 202 §:n mukaan STM antaa asetuksella eläkekassalle vakuutusteknisen vastuuvelan sekä työnantajan eläkevakuutusmaksun korotuksen ja alennuksen laskuperusteet. Eläkeuudistuksesta johtuen näitä laskuperusteita tultaisiin muuttamaan rahastoonsiirtovelvoitteen osalta. Lisäksi laskuperusteisiin sisältyvän täydennyskertoimen laskukaavaa muutettaisiin niin, että korkeilla vakavaraisuusasteilla vanhuuseläkerahastojen täydennyksiä tehtäisiin nykyistä enemmän. Lisäksi osaketuottosidonnaisen lisävakuutusvastuun ja tasausvastuun laskukaavaa muutettaisiin. Myös laskuperusteissa määriteltyä asiakashyvitysten tasoa alennettaisiin ja TyEL-eläkevakuutusmaksun taso kiinnitettäisiin vuosiksi 2026–2030 24,4 prosenttiin palkoista.

TyEL 168 §:ään ehdotetun muutoksen perusteella TyEL 183 §:n 2 momentin mukaisia kustannustenjakoperusteita tultaisiin muuttamaan poistamalla tarpeettomana perusteista osaketuottosidonnaisen lisävakuutusvastuun suhteellista osuutta koskeva vuotuinen tasaaminen eläkelaitosten kesken.

TyEL 142 §:n mukaan tarkempia määräyksiä vakuutuksen toimeenpanosta annetaan sosiaali- ja terveysministeriön vahvistamissa vakuutusehdoissa. Eläkeuudistuksesta johtuen vakuutusehtoja tultaisiin muuttamaan niin, että työeläkevakuutusyhtiön vakuutuksenottajakohmainen takaisinlainausoikeus rajattaisiin enintään 10 miljoonaan euroon. Maksuvalmiutensa tai vakavaraisuutensa varmistamiseksi työeläkevakuutusyhtiö voisi kuitenkin rajoittaa takaisinlainausoikeutta siten, että lainattava määrä olisi 12 kuukauden aikana enintään 10 prosenttia vakuutuksenottajan kulloinkin nostamatta olevan takaisinlainausoikeuden määrästä.

9 Voimaantulo

Lait ehdotetaan tulemaan voimaan 1.7.2026.

Työntekijän eläkelain muutosten ehdotetaan tulevan kuitenkin voimaan 1.1.2027, koska muutossäännösten toimeenpano on yksinkertaisempaa ja selkeämpää säännösten tullessa voimaan vuoden alusta kuin keskellä vuotta. Työntekijän eläkelain muutoksia vastaavat merimieseläkelain muutokset olisi tarpeen saattaa voimaan vastaavassa aikataulussa.

Työntekijän eläkelain 168 § 2 momentin mukaisesti osaketuottosidonnaisen lisävakuutusvastuun perustetta laskettaessa ehdotettuun 30 prosenttiin siirryttäisiin asteittain

ajallisen hajautuksen takia niin, että 30 prosentin tilalla käytettäisiin neljäsosaa ajalla 1.1.2027–30.6.2027. Muutos tulisi kasvattamaan eläkelaitosten sijoitusvarojen osakkeiden osuutta, ja tämä olisi sijoitusriskien hallinnan vuoksi syytä toteuttaa asteittain.

Selvyyden vuoksi voimaantulon yhteydessä säädettäisiin, että vuoden 2026 viimeisen osakkeiden keskimääräisen vuosituotto-prosentin laskennassa, osaketuottosidonnaisen lisävakautusvastuun suhteellista osuutta koskevassa vuotuisessa tasaamisessa ja osaketuottosidonnaisen lisävakautusvastuun alarajassa vuodelta 2026 sovellettaisiin työntekijän eläkelain 168 §:ää sellaisena kuin se on 31.12.2026, koska nämä laskennat vuotta 2026 koskien tehtäisiin käytännössä vasta vuonna 2027 eli muutosten voimaantulon jälkeen.

Ehdotetut muutokset vakavaraisuusrajan laskentaan aiheuttaisivat eläkelaitosten vakavaraisuusrajojen alenemisen ja heti lain voimaantulua tilanteen, jossa vakavaraisuuspääomaa olisi sijoitustoiminnan riskillisyyteen nähden hyvin turvaavasti. Jotta vakavaraisuuspääomia ei jouduttaisi tarpeettomasti purkamaan, ehdotetaan vakavaraisuuspääoman enimmäismäärää nostettavaksi määräaikaaisesti niin, että työeläkevakuutusyhtiöistä annetun lain 18 §:n 1 momentti sekä eläkesäätiöistä ja eläkekassoista annetun lain 7 luvun 7 §:n 2 momentti olisivat voimassa 31.12.2029 asti.

Työeläkeindeksin laskentaan ehdotettuja työntekijän eläkelain 98 §:n 3 ja 4 momenttia sovellettaisiin 1.1.2030 ja sen jälkeen tehtäviin indeksitarkistuksiin, jotta työntekijällä, yrittäjällä ja etuudensaajalla jäisi riittävä varautumisaika ehdotettuihin muutoksiin.

Vanhuuseläkkeiden rahastointiin ehdotetun muutoksen (työntekijän eläkelain 174 §:n 1 momentti ja merimieseläkelain 154 § 1 momentti) soveltamista tarkennettaisiin niin, että muutosta sovellettaisiin työhön, joka on tehty 1.1.2027 lukien. Tällä täsmennettäisiin sitä, että muutos koskisi vain uutta karttuvaa vanhuuseläkettä ja sen perusteella tehtävää rahastointia.

10 Toimeenpano ja seuranta

Sosiaali- ja terveysministeriö laatii viimeistään vuonna 2035 selvityksen eläkelaitosten luotonottomahdollisuuden laajentamisen vaikutuksista ja mahdollisista korjaustarpeista. Viimeistään vuonna 2035 tehdään tämän esityksen mukaisten muutosten vaikutusten tarkastelu erityisesti riittävän etuustason ja eläkejärjestelmän rahoituksellisen kestävyysnäkökulmasta.

Lisäksi voimassa olevan lainsäädännön mukaan (TyEL 218 a §) sosiaali- ja terveysministeriö tekee viiden vuoden välein kokonaisarvion työurien kehityksestä sekä työeläkejärjestelmän taloudellisesta ja sosiaalisesta kestävyydestä työeläkejärjestelmän kehittämisen ja poliittisen päätöksenteon tueksi. Ensimmäinen arvio tehdään vuonna 2026.

11 Suhde perustuslakiin ja säätämisjärjestys

Esityksessä ehdotettujen lakimuutosten valtiosääntöoikeudellinen arviointi perustuu pääasiassa perustuslain 15 §:n mukaiseen omaisuudensuojaan. Tältä kannalta on tarkasteltava ehdotettua muutosta, joka koskee työntekijän eläkelain 98 §:ään lisättävää indeksirajoitinta ja sen rajoittamista.

Eduskunnan perustuslakivaliokunta on käsitellyt indeksimuutoksia useissa kannanotoissaan ja on eri yhteyksissä lähtökohtaisesti pitänyt henkilön itselleen ansaitsemaa eläke-etua perustuslaissa turvatuksi omaisuuden suojan alaisuuteen kuuluvana. Perustuslakivaliokunta on todennut, että indeksijärjestelmän tarkoituksena on turvata eläkkeensaajalle kulutustason kohtuullinen säilyminen (PeVL 27/1993 vp). Valtiosääntöoikeudellisesti on merkittävää, että

indeksimuutos ei vaikuta jo erääntyneisiin eläke-eriin eikä myöskään johda eläkkeiden määrien alenemiseen (PeVL 13/1995 vp).

Perustuslakivaliokunta on kannanotoissaan hyväksynyt sen, että indeksimuutoksista voidaan säätää tavallisella lailla. Perustuslakivaliokunta on todennut eläkeoikeuksien perustuslainsuojassa olevan kysymys nimenomaan ansaituksi katsotun konkreettisen taloudellisen edun, ei sen sijaan esimerkiksi tietyn voimassa olevan eläkejärjestelmän suojaamisesta (PeVL 4/1994 vp ja PeVL 13/1995 vp). Valtiosäännön mukaisena lähtökohtana on siten pidetty sitä, että tavallisella lailla voidaan säätää eläkejärjestelmän sisällöstä myös palvelussuhteessa oleviin vaikuttavasti. Tavallisella lailla järjestettäviin, jollei jostakin erityisestä syystä muuta johdu, ovat kuuluneet muun muassa säännökset eläkeiästä, eläkkeen kertymisestä ja eläkkeiden tavoitetasosta. Tarkoitettunlaisen erityisen syyn on katsottu voivan muodostua lähinnä siitä, että eläkejärjestelyn muutokset toteutetaan tavalla, joka joltain osin saisi aikaan ansaittuina pidettävien eläke-etujen kohtuuttoman heikentymisen (PeVL 13/1995 vp, s. 2/I, PeVL 60/2002 vp, s. 2/II, PeVL 30/2005 vp, s/VII).

Perustuslakivaliokunta on todennut, että muutosten vaikutuksia tulisi pehmentää ainakin sellaisten henkilöiden kannalta, jotka ovat pian muutosten voimaantulon jälkeen täyttämässä eläkeiän. Lausunnossaan PeVL 60/2002 vp perustuslakivaliokunta totesi, että asteittaisella toteuttamisella pyritään pehmentämään muutosten vaikutuksia erityisesti lähitulevaisuudessa eläkeiän saavuttaville henkilöille. Tätä voidaan valiokunnan mukaan pitää osoituksena suojata valtiosääntöoikeudellisesti merkittävällä tavalla tällaisten ikäryhmien oikeutettuja odotuksia, joita vähän aikaa ennen eläketapahtumaa toteutettavat eläkejärjestelmien ennakoimattomat muutokset voisivat muutoin horjuttaa. Oleellista valiokunnan mielestä on myös se, että muutos ei kohdistu vain johonkin eläkeläisryhmään vaan se on yleinen ja pysyväisluonteiseksi tarkoitettu koko eläkejärjestelmän muutos (PeVL 60/2002 vp). Perustuslainmukaisuutta arvioitaessa merkitystä on ollut myös sillä, että muutos on ollut vaikutukseltaan vähäinen (PeVL 13/1995 vp).

Lisäksi perustuslakivaliokunta on antanut aiemmissa lausunnoissaan merkitystä sille, että muutos ei ole johtanut eläkkeiden määrien alenemiseen (PeVL 13/1995 vp). Esitykseen sisältyvässä indeksirajoitinta koskevassa ehdotuksessa on rajoitin, joka lieventää indeksirajoittimen vaikutusta tietyissä tilanteissa. Ansaittu työeläke ei siten vähentyisi indeksirajoitinta sovellettaessa nykyistä indeksisääntöä enempää. Lisäksi muutosta sovelletaan vasta vuonna 1.1.2030 tai sen jälkeen tehtäviin indeksitarkistuksiin, joten työntekijällä, yrittäjällä tai eläkkeensaajalla olisi riittävä varautumisaika muutokseen eli muutoksen vaikutuksia on pyritty pehmentämään. Indeksirajoitinta koskeva ehdotus on lisäksi vaikutukseltaan vähäinen eikä se vaikuta jo erääntyneisiin eläke-eriin. Ehdotettu muutos noudattaa siten perustuslakivaliokunnan aiempia kannanottoja.

Hallitus katsoo, että ehdotettava muutos indeksiin on melko vähäinen eikä se ole ristiriidassa perustuslain 15 §:n kanssa.

Edellä olevan perusteella hallitus katsoo, että esityksessä ehdotetut lait voidaan käsitellä tavallisen lain säätämisyksessä.

Edellä esitetyn perusteella annetaan eduskunnan hyväksyttäviksi seuraavat lakiehdotukset:

1.

Laki

työntekijän eläkelain muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti
muutetaan työntekijän eläkelain (395/2006) 98 §, 168 §:n 2 ja 3 momentti, 170 §:n 1 momentti, 171 §:n 2 ja 4 momentti, 174 §:n 1 kohta ja 201 §, sellaisina kuin niistä ovat 168 §:n 2 momentti, 170 §:n 1 momentti ja 171 §:n 4 momentti laissa 950/2021, 168 §:n 3 momentti laissa 694/2019, 171 §:n 2 momentti ja 201 § laissa 357/2022 sekä 174 §:n 1 kohta laissa 69/2016, seuraavasti:

98 §

Eläkkeiden indeksitarkistus

Maksussa oleva eläke tarkistetaan vuosittain tammikuun alusta lukien indeksillä (*työeläkeindeksi*).

Työeläkeindeksiä laskettaessa palkkatason muutoksen painokerroin on 0,2 ja hintatason muutoksen painokerroin 0,8.

Jos 2 momentin mukaisesti lasketun työeläkeindeksin muutos kahden peräkkäisen vuoden tarkastelujaksolla ylittää palkkakertoimen vastaavan ajan muutoksen, työeläkeindeksin arvo on 2 momentissa säädetystä poiketen suurin arvo, jolla työeläkeindeksin muutos kahden peräkkäisen vuoden tarkastelujaksolla ei ylitä palkkakertoimen vastaavan ajan muutosta. Muutoksella tarkoitetaan suhteellista muutosta.

Edellä 3 momenttia sovelletaan, jos 2 momentin mukaisesti lasketun työeläkeindeksin arvo on suurempi tai yhtä suuri kuin viimeksi annetun työeläkeindeksin arvo. Jos tällöin 3 momentin soveltamisen jälkeen työeläkeindeksin arvo on pienempi kuin viimeksi annetun työeläkeindeksin arvo, työeläkeindeksin arvo on sama kuin viimeksi annetun työeläkeindeksin arvo.

168 §

Laskuperusteiden laatiminen

Vastuuvelan laskuperusteisiin on sisällyttävä osaketuottosidonnaista lisävuutusvastuuta koskevat perusteet. Laskuperusteet on laadittava siten, että osaketuottosidonnaisen lisävuutusvastuun perusteena on osakkeiden keskimääräisen vuosituottoprosentin 30 prosentin mukainen osuus tämän lain mukaisesta vastuuvelasta, josta on vähennetty tämän pykälän mukainen osaketuottosidonnaisen lisävuutusvastuun määrä, työeläkevakuutusyhtiöistä annetun lain 14 §:n 2 momentissa tarkoitettu osittamaton lisävuutusvastuu ja vakuutuksenottajille ositettu lisävuutusvastuu sekä eläkesäätiöistä ja eläkekassoista annetun lain 7 luvun 2 §:n 2 momentissa tarkoitettu lisävuutusvastuu. Ennen osaketuottosidonnaisen lisävuutusvastuun vuosittaista laskentaa tehdään tämän lain 171 §:n 2 momentin mukainen vähennys.

Osakkeiden keskimääräisellä vuosituottoprosentilla tarkoitetaan tämän lain mukaista toimintaa harjoittavien eläkelaitosten ja Merimieseläkekassan eläkelaitoksen vakavaraisuusrajan laskemisesta ja sijoitusten hajauttamisesta annetun lain (315/2015) 11 §:ssä tarkoitettulla säännellyllä markkinalla kaupankäynnin kohteina olevien osakkeiden keskimääräistä vuosituottoa vähennettynä yhdellä prosenttiyksiköllä. Keskimääräinen vuosituottoprosentti lasketaan eläkelaitosten osaketuottojen painotettuna keskiarvona siten, että yksittäisen eläkelaitoksen tai Merimieseläkekassan vaikutus prosenttiin ei ole liian suuri suhteessa muihin eläkelaitoksiin. Keskimääräisen vuosituottoprosentin laskee Eläketurvakeskus eläkelaitosten antamien tietojen perusteella.

170 §

Vastuuvelan laskuperusteiden muuttaminen

Jos vastuuvelan laskuperusteita muutetaan 168 §:ssä säädettyjen vaatimusten johdosta siten, että eläkkeistä ja karttuneista eläkeoikeuksista aiheutuvan vastuun määrä kasvaa, tästä aiheutuvat kustannukset sisällytetään 179 §:ssä tarkoitettuihin työeläkelaitosten yhteisesti vastattaviin kustannuksiin. Jos kuitenkin muutos kohdistuu vanhuuseläkkeitä varten laskettavan vastuuvelan laskuperusteisiin, muutoksesta aiheutuvat kustannukset katetaan ensisijaisesti varoilla, jotka muutoin olisi käytettävä 171 §:ssä tarkoitettuun rahastoinnin lisäämiseen.

171 §

Vanhuuseläkevastuun tarkistaminen

Vanhuuseläkkeiden rahastoituja osia tarkistetaan 1 momentin mukaisen tarkistuksen lisäksi vuosittain eläkelaitosten 168 §:n 2 momentin mukaisten osaketuottosidonnaisten lisävakuuksivastuiden yhteismäärän perusteella.

Edellä 1 ja 2 momentin mukaisiin tarkistuksiin tarkoitettuja varoja voidaan käyttää 170 §:n mukaisten vanhuuseläkkeitä varten laskettavan vastuuvelan laskuperustemuutoksista aiheutuvien kustannusten kattamiseen.

174 §

Eläkelaitoksen vastuu vanhuuseläkkeestä

Kukin työeläkelaitos on vastuussa:

1) työntekijän ja eläkkeensaajan vanhuuseläkkeen siitä osasta, joka perustuu työntekijän ennen ensimmäisen vanhuuseläkkeen alkamiskuukautta edeltävän kuukauden loppua tekemään työhön ja joka vastaa 0,5 prosentin vuotuista eläkkeen karttumaa käyttäen eläkeikänä 65 vuotta tai, jos vanhuuseläkkeen osa perustuu työntekijän 65 vuoden täyttämivuoden jälkeiseen työhön, työntekijän ikää työntekovuonna, ja laskettuna sosiaali- ja terveysministeriön vahvistamien tai antamien laskuperusteiden mukaan; eläkelaitoksen vastuuseen ei kuitenkaan lueta 96 §:n mukaisesta vuosiansioiden palkkakertoimella tarkistamisesta tai eläkkeen alkamisen jälkeen tehdystä 98 §:n mukaisesta indeksitarkistuksesta johtuvaa korotusta eikä elinaikakertoimesta johtuvaa muutosta;

201 §

Tiedot vanhuuseläkevastuiden tarkistamiseksi

Eläketurvakeskuksella on oikeus määräämässään ajassa ja muodossa salassapitosäännösten ja muiden tiedon saantia koskevien rajoitusten estämättä saada eläkelaitokselta 171 §:n 1 momentissa tarkoitetun eläkevastuun täydennyskertoimen laskemiseksi tarvittavat tiedot eläkelaitoksen vastuuvelasta ja vakavaraisuuspääomasta sekä 168 §:n 3 momentissa tarkoitetun keskimääräisen vuosituottoprosentin laskemiseksi tarvittavat tiedot eläkelaitoksen vakavaraisuusrajan laskemisesta ja sijoitusten hajauttamisesta annetun lain 11 §:ssä tarkoitetulla säännellyllä markkinalla kaupankäynnin kohteina olevien osakesijoitusten määrästä ja tuotosta.

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 20 .

Sen estämättä, mitä 168 §:n 2 momentissa säädetään, osaketuottosidonnaisen lisävakutusvastuun perusteena on osakkeiden keskimääräisen vuosituoton mukainen neljäsosa mainitussa momentissa tarkoitetusta vastuuvelasta 30 päivään kesäkuuta 2027.

Tämän lain 98 §:n 3 ja 4 momenttia sovelletaan 1 päivänä tammikuuta 2030 ja sen jälkeen tehtäviin indeksitarkistuksiin.

Tämän lain 174 §:n 1 momenttia sovelletaan työhön, joka on tehty 1 päivänä tammikuuta 2027 tai sen jälkeen.

2.

Laki

merimieseläkelain muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti
muutetaan merimieseläkelain (1290/2006) 154 §:n 1 kohta, 205 §:n 2 momentti ja 215 §:n 4 momentin 3 kohta, sellaisena kuin niistä on 154 §:n 1 kohta laissa 78/2016, ja
lisätään 205 §:ään, sellaisena kuin se on osaksi laissa 642/2014, uusi 5–8 momentti seuraavasti:

154 §

Eläkekassan vastuu vanhuuseläkkeestä

Eläkekassa on vastuussa:

1) työntekijän ja eläkkeensaajan vanhuuseläkkeen siitä osasta, joka perustuu työntekijän ennen ensimmäisen vanhuuseläkkeen alkamiskuukautta edeltävän kuukauden loppua tekemään työhön ja joka vastaa 0,5 prosentin vuotuista eläkkeen karttumaa käyttäen eläkeikänä 65 vuotta tai, jos vanhuuseläkkeen osa perustuu työntekijän 65 vuoden täyttämivuoden jälkeiseen työhön, työntekijän ikää työntekovuonna, ja laskettuna sosiaali- ja terveysministeriön vahvistamien tai antamien laskuperusteiden mukaan; eläkekassan vastuuseen ei kuitenkaan lueta 101 §:n mukaisesta vuosiansioiden palkkakertomella tarkistamisesta tai eläkkeen alkamisen jälkeen tehdystä 102 §:n mukaisesta indeksitarkistuksesta johtuvaa korotusta eikä elinaikakertomesta johtuvaa muutosta;

205 §

Sijoituksia koskevat rajoitukset

Eläkekassa ei saa ilman Finanssivalvonnan lupaa hankkia kirjanpitolain 1 luvun 5 §:ssä tarkoitettua määräysvaltaa muuta liikettä kuin vakuutusliikettä harjoittavassa yhteisössä, jollei yhteisön toimintaa voida pitää työeläkevakuutusliikkeeseen liittyvänä ja tämän kannalta tarkoituksenmukaisena tai jollei kysymyksessä ole asunto- tai kiinteistöyhteisö.

Eläkekassan tytäryhteisö, jonka pääasiallisena tarkoituksena on eläkekassan puolesta suoraan tai välillisesti omistaa kiinteää omaisuutta, saa ottaa lainaa kiinteistösijoitustoiminnassaan.

Eläkekassan tytäryhteisö saa käyttää vierasta pääomaa kiinteistöjen omistamiseen ja hankintaan sekä asuntojen ja muiden rakennusten omistamiseen, hankintaan, rakentamiseen ja ylläpitoon Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa.

Eläkekassan tytäryhteisöjen ottamien lainojen yhteismäärä saa olla korkeintaan kymmenen prosenttia kaikista eläkekassan sijoituksista ja 50 prosenttia kaikista eläkekassan kiinteistösijoituksista.

Mitä edellä tässä pykälässä säädetään tytäryhteisöstä, sovelletaan myös toisessa Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa sijaitsevaan siihen rinnastettavaan yhtiöön ja yhteisöön.

215 §

Sovellettavat säännökset

Tätä lakia toimeenpantaessa sovelletaan tässä luvussa säädetyn lisäksi, mitä säädetään työntekijän eläkelain:

3) 201 §:ssä tietojen antamisesta Eläketurvakeskukselle vanhuuseläkevastuiden tarkistamiseksi;

Tämä laki tulee voimaan päivänä _____ kuuta 20 .

Tämän lain 154 §:n 1 kohta ja 215 §:n 4 momentin 3 kohta tulevat kuitenkin voimaan 1 päivänä tammikuuta 2027.

3.

Laki

eläkelaitoksen vakavaraisuusrajan laskemisesta ja sijoitusten hajauttamisesta annetun lain muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti

muutetaan eläkelaitoksen vakavaraisuusrajan laskemisesta ja sijoitusten hajauttamisesta annetun lain (315/2015) 7 a, 9 ja 12 §, 13 §:n 1 momentti, 15 §:n 2 momentti, 17 §:n 1 ja 2 momentti sekä 24 §:n 1 momentin 4 kohta, sellaisina kuin niistä ovat 7 a § laissa 99/2016, 17 §:n 1 momentti laissa 359/2022 ja 17 §:n 2 momentti laissa 956/2021, sekä *lisätään* lakiin uusi 13 a ja 13 b § sekä 24 §:n 1 momenttiin uusi 5 kohta seuraavasti:

7 a §

Osakesijoitusten enimmäismäärä

Eläkelaitoksen sijoituksista enintään 85 prosenttia saa olla osakesijoituksia. Osakesijoituksilla tarkoitetaan 11 §:n 1 momentissa tarkoitetuille riskiluokille 1–5 altistuneiden sijoitusten yhteismäärää. Jos johdannaissopimuksen kohde-etuutena on osakesijoitus, johdannaissopimuksen osakeriskille altistuneella määrällä tarkoitetaan johdannaissopimuksen 19 §:n 3 momentissa tarkoitettua deltavasta-arvoa.

9 §

Vakavaraisuuslaskennassa käytettävien vakioden arvojen vahvistaminen

Vakavaraisuuslaskennassa käytettävien vakioden arvoista säädetään valtioneuvoston asetuksella viiden vuoden välein siten kuin jäljempänä säädetään. Vakioden arvot määritellään niin, että vuoden kuluttua siitä hetkestä, kun eläkelaitoksen vakavaraisuuspääoma on vakavaraisuusrajalla, eläkelaitoksen vakavaraisuuspääoma on nollaa suurempi 97 prosentin todennäköisyydellä. Vakioden arvot määritellään ottaen huomioon sijoitusmarkkinoita ja erilaisten sijoitusten riskejä koskeva kokemusperäinen tieto. Sosiaali- ja terveysministeriön tulee kuulla asetuksen valmistelussa Finanssivalvontaa.

12 §

Riskiluokan riskiarvon laskeminen

Kullekin riskiluokalle j lasketaan riskiarvo kaavalla

$$V_j = \sum_i A_i S_j$$

missä A_i on riskiluokassa j tarkoitetulle riskille altistuneen yksittäisen sijoituksen i määrä ja S_j riskiluokalle j määritelty tappio-olettama.
Riskiluokan j tappio-olettamasta S_j säädetään valtioneuvoston asetuksella.

13 §

Riskiluokan odotetun tuoton laskeminen

Kullekin riskiluokalle j lasketaan odotettu tuotto kaavalla

$$\mu_j = \sum_i m_j A_i$$

missä A_i on riskiluokassa j tarkoitetulle riskille altistuneen yksittäisen sijoituksen i määrä ja m_j riskiluokan j tuoton odotusarvo.

13 a §

Velkaosuuden huomiointi

Sijoituksen velkaosuus otetaan huomioon siten, että sen lisäksi, mitä 12,13 ja 14 §:ssä säädetään:

1) riskiarvoa laskettaessa tappio-olettama S_j korvataan kaavalla

$$\frac{1}{1-L_i} S_j + \frac{L_i}{1-L_i} (m_6 + L_i (m_j - m_6))$$

missä L_i on sijoitukseen sisältyvä velkaosuus ja m_6 on 11 §:n 1 momentin 6 kohdassa tarkoitetun korkoriskiluokan tuoton odotusarvo;

2) odotettua tuottoa laskettaessa tuoton odotusarvo m_j korvataan kaavalla

$$(m_j + L_i (m_j - m_6))$$

missä L_i on sijoitukseen sisältyvä velkaosuus ja m_6 on 11 §:n 1 momentin 6 kohdassa tarkoitetun korkoriskiluokan tuoton odotusarvo.

13 b §

Kiinteistösijoitusten velkaosuuden huomiointi

Sen lisäksi, mitä 12 ja 14 §:ssä säädetään, työeläkevakuutusyhtiöistä annetun lain 5 a §:n mukaisten kiinteistösijoitusten, joihin liittyy työeläkevakuutusyhtiön antama takaus, velkaosuus otetaan huomioon siten, että riskiarvoa laskettaessa tarkoitetaan terminä A_i yksittäisen sijoituksen i määrää kokonaisuutena.

Sen lisäksi, mitä 13 ja 14 §:ssä säädetään, työeläkevakuutusyhtiöistä annetun lain 5 a §:n mukaisten kiinteistösijoitusten, joihin liittyy työeläkevakuutusyhtiön antama takaus, velkaosuus otetaan huomioon siten, että odotettua tuottoa laskettaessa tuoton odotusarvo m_j korvataan kaavalla

$$m_j - L_i m_6,$$

missä L_i on sijoitukseen sisältyvä velkaosuus ja m_6 on 11 §:n 1 momentin 6 kohdassa tarkoitetun korkoriskiluokan tuoton odotusarvo.

15 §

Valuuttariski

Muille kuin 1 momentissa tarkoitetuille valuuttariskille altistuneille sijoituksille lasketaan riskiarvo 12 §:n sekä 13 a §:n 1 kohdan tai 13 b §:n mukaisesti ja odotettu tuotto 13 §:n sekä 13 a §:n 2 kohdan tai 13 b §:n mukaisesti.

17 §

Tuottovaatimusriski ja vakuutusriski

Tuottovaatimusriskiluokan riskiarvo lasketaan sen estämättä, mitä 12 §:ssä säädetään, kaavalla

$$V_j = ((1 - \lambda)(k + b) + C - \lambda S_j) A_j,$$

jossa k on vastuuvelan laskemisessa käytettävä diskonttauskorko, b on laskentahetkeä seuraavana päivänä voimassa oleva työntekijän eläkelain (395/2006) 171 §:n 1 momentissa tarkoitettu eläkevastuun täydennyskerroin, S_j on tuottovaatimusriskille määritelty tappio-olettama ja A_j on vastuuvelka, josta on vähennetty työeläkevakuutusyhtiöistä annetun lain 14 §:n 2 momentissa tarkoitettu osittamaton ja ositettu lisävuutusvastuu, eläkesäätiöistä ja eläkekassoista annetun lain 7 luvun 2 §:n 2 momentissa tarkoitettu lisävuutusvastuu sekä erät, joita yrittäjän eläkelain (1272/2006) 139 §:n 2 momentin mukaan ei oteta huomioon vakuutusmaksuvastuussa.

Tuottovaatimusriskin odotettu tuotto lasketaan sen estämättä, mitä 13 §:ssä säädetään, kaavalla

$$\mu_j = -((1 - \lambda)(k + b) + D + \lambda m_j) A_j,$$

missä m_j on tuottovaatimusriskille määritelty tuoton odotusarvo, A_j on 1 momentissa määritelty vastuuvelka ja λ on työntekijän eläkelain 168 §:n 2 momentissa tarkoitettu osaketuottosidonnaisuuden aste.

24 §

Eläkelaitoksen hallituksessa vahvistettavat perusteet

Eläkelaitoksen hallituksen on vahvistettava ja liitettävä sijoitussuunnitelmaansa:

4) 14 §:ssä tarkoitetun korko- ja luottomarginaaliriskille altistuneiden sijoitusten duraation laskemista koskevat perusteet;

5) sijoituksiin sisältyvän velkaosuuden ja siihen liittyvän takauksen käyttämistä koskevat perusteet, joista on käytävä ilmi ainakin velkaosuuden ja takauksen enimmäismäärä sekä velkaosuudesta ja takauksesta aiheutuva enimmäisriski eläkelaitokselle.

Tämä laki tulee voimaan päivänä _____ kuuta 20 ____.

4.

Laki

työeläkevakuutusyhtiöistä annetun lain 5 a §:n muuttamisesta ja 18 §:n väliaikaisesta muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti
muutetaan työeläkevakuutusyhtiöistä annetun lain (354/1997) 5 a § ja väliaikaisesti 18 §:n 1 momentti, sellaisina kuin ne ovat, 5 a § laissa 1353/2014 ja 18 §:n 1 momentti laissa 96/2016, seuraavasti:

5 a §

Luotonotto ja takaus kiinteistösijoitustoiminnassa

Työeläkevakuutusyhtiön tytäryhteisö, jonka pääasiallisena tarkoituksena on työeläkevakuutusyhtiön puolesta suoraan tai välillisesti omistaa kiinteää omaisuutta, saa ottaa muutakin kuin vakuutusyhtiölain 15 luvun 1 §:ssä tarkoitettua luottoa kiinteistösijoitustoiminnassaan.

Työeläkevakuutusyhtiön tytäryhteisö saa käyttää vierasta pääomaa kiinteistöjen omistamiseen ja hankintaan sekä asuntojen tai muiden rakennusten omistamiseen, hankintaan, rakentamiseen ja ylläpitoon Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa.

Työeläkevakuutusyhtiön tytäryhteisöjen ottamien luottojen yhteismäärä saa olla korkeintaan kymmenen prosenttia kaikista työeläkevakuutusyhtiön sijoituksista ja 50 prosenttia kaikista työeläkevakuutusyhtiön kiinteistösijoituksista.

Mitä edellä tässä pykälässä säädetään tytäryhteisöstä, sovelletaan myös toisessa Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa sijaitsevaan siihen rinnastettavaan yhtiöön ja yhteisöön.

Työeläkevakuutusyhtiö voi antaa takauksen tässä pykälässä säädetyn luoton vakuudeksi. Mitä vakuutusyhtiölain 15 luvun 3 §:ssä säädetään vakuuden antamisesta tytäryhteisölle, sovelletaan myös tämän pykälän mukaisen tytäryhteisön sitoumukseen.

18 §

Siirrot ositettuun ja osittamattomaan lisäakuutusvastuuseen

Työeläkevakuutusyhtiön vakavaraisuuspääoman enimmäismäärä on vakavaraisuusrajan 3,5-kertainen määrä, kuitenkin vähintään 40 prosenttia vastuuvastausta, josta on vähennetty osittamaton lisäakuutusvastuu ja erät, joita yrittäjän eläkelain 139 §:n 2 momentin mukaan ei oteta huomioon vakuutusmaksuvastuussa. Jos työeläkevakuutusyhtiön vakavaraisuuspääoma on kahtena peräkkäisenä vuonna suurempi kuin vakavaraisuuspääoman enimmäismäärä, työeläkevakuutusyhtiön on jälkimmäisestä vuodesta lukien siirrettävä vuosittain ositettuun lisäakuutusvastuuseen määrä, joka on yksi kolmasosa siitä määrästä, jolla yhtiön vakavaraisuuspääoma ylittää sen enimmäismäärän. Jos ylityksen voidaan katsoa olevan luonteeltaan pysyvä, yhtiön on järjestettävä toimintansa siten, että yhtiön vakavaraisuuspääoma palautuu enimmäismäärää pienemmäksi.

Tämä laki tulee voimaan päivänä _____ kuuta 20 ____ .
Tämän lain 18 §:n 1 momentti on voimassa 31 päivään joulukuuta 2029.

5.

Laki

eläkesäätiöistä ja eläkekassoista annetun lain 8 luvun 3 §:n muuttamisesta ja 7 luvun 7 §:n väliaikaisesta muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti
muutetaan väliaikaisesti eläkesäätiöistä ja eläkekassoista annetun lain (946/2021) 7 luvun 7 §:n 2 momentti, ja
lisätään 8 luvun 3 §:ään uusi 4–7 momentti seuraavasti:

7 luku

Vastuuelka, vakuutusmaksut ja vakavaraisuus

7 §

Lisävakuutusvastuu ja vakavaraisuuspääoman enimmäismäärä

Eläkesäätiön vakavaraisuuspääoman enimmäismäärä on vakavaraisuusrajan 3,5-kertainen määrä, kuitenkin vähintään 50 prosenttia vastuuelasta, josta on vähennetty lisävakuutusvastuu. Eläkekassan vakavaraisuuspääoman enimmäismäärä on vakavaraisuusrajan 3,5-kertainen määrä, kuitenkin vähintään 50 prosenttia vastuuelasta, josta on vähennetty lisävakuutusvastuu ja erät, joita yrittäjän eläkelain 139 §:n 2 momentin mukaan ei oteta huomioon vakuutusmaksuvastuussa. Lisävakuutusvastuuta voidaan kartuttaa vakuutusmaksuilla vakavaraisuuspääoman enimmäismäärään saakka.

8 luku

Varat ja sijoittaminen

3 §

Lainoja ja takausta koskevat rajoitukset

Eläkelaitoksen tytäryhteisö, jonka pääasiallisena tarkoituksena on eläkelaitoksen puolesta suoraan tai välillisesti omistaa kiinteää omaisuutta, saa ottaa lainaa kiinteistösijoitustoiminnassaan.

Eläkelaitoksen tytäryhteisö saa käyttää vierasta pääomaa kiinteistöjen omistamiseen ja hankintaan sekä asuntojen ja muiden rakennusten omistamiseen, hankintaan, rakentamiseen ja ylläpitoon Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa.

Eläkelaitoksen tytäryhteisöjen ottamien lainojen yhteismäärä saa olla korkeintaan kymmenen prosenttia kaikista eläkelaitoksen sijoituksista ja 50 prosenttia kaikista eläkelaitoksen kiinteistösijoituksista.

Mitä edellä säädetään tytäryhteisöstä, sovelletaan myös toisessa Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa sijaitsevaan siihen rinnastettavaan yhtiöön ja yhteisöön.

Tämä laki tulee voimaan päivänä _____ kuuta 20 .

Tämän lain 7 luvun 7 §:n 2 momentti on voimassa 31 päivään joulukuuta 2029.

6.

Laki

työeläkevakuutusyhtiöistä annetun lain väliaikaisesta muuttamisesta annetun lain voimaantulosäännöksen muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti
muutetaan työeläkevakuutusyhtiöistä annetun lain väliaikaisesta muuttamisesta annetun lain
(1353/2014) voimaantulosäännös, sellaisena kuin se on laissa 932/2022, seuraavasti:

Tämä laki tulee voimaan 1 päivänä tammikuuta 2015.

Tämä laki tulee voimaan päivänä _____
kuuta 20 ____.

Helsingissä 26.3.2026

Pääministeri

Petteri Orpo

Sosiaaliturvaministeri Sanni Grahn-Laasonen

1.

Laki

työntekijän eläkelain muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti

muutetaan työntekijän eläkelain (395/2006) 98 §, 168 §:n 2 ja 3 momentti, 170 §:n 1 momentti, 171 §:n 2 ja 4 momentti, 174 §:n 1 kohta ja 201 §, sellaisina kuin niistä ovat 168 §:n 2 momentti, 170 §:n 1 momentti ja 171 §:n 4 momentti laissa 950/2021, 168 §:n 3 momentti laissa 694/2019, 171 §:n 2 momentti ja 201 § laissa 357/2022 sekä 174 §:n 1 kohta laissa 69/2016, seuraavasti:

Voimassa oleva laki

Ehdotus

98 §

98 §

Eläkkeiden indeksitarkistus

Eläkkeiden indeksitarkistus

Maksussa oleva eläke tarkistetaan vuosittain tammikuun alusta lukien indeksillä (*työeläkeindeksi*), jota laskettaessa palkkatason muutoksen painokerroin on 0,2 ja hintatason muutoksen painokerroin 0,8.

(uusi 3–4 momentti)

Maksussa oleva eläke tarkistetaan vuosittain tammikuun alusta lukien indeksillä (*työeläkeindeksi*).

Työeläkeindeksiä laskettaessa palkkatason muutoksen painokerroin on 0,2 ja hintatason muutoksen painokerroin 0,8.

Jos 2 momentin mukaisesti lasketun työeläkeindeksin muutos kahden peräkkäisen vuoden tarkastelujaksolla ylittää palkkakertoimen vastaavan ajan muutoksen, työeläkeindeksin arvo on 2 momentissa säädetystä poiketen suurin arvo, jolla työeläkeindeksin muutos kahden peräkkäisen vuoden tarkastelujaksolla ei ylitä palkkakertoimen vastaavan ajan muutosta. Muutoksella tarkoitetaan suhteellista muutosta.

Edellä 3 momenttia sovelletaan, jos 2 momentin mukaisesti lasketun työeläkeindeksin arvo on suurempi tai yhtä suuri kuin viimeksi annetun työeläkeindeksin arvo. Jos tällöin 3 momentin soveltamisen jälkeen työeläkeindeksin arvo on pienempi kuin viimeksi annetun työeläkeindeksin arvo,

työeläkeindeksin arvo on sama kuin viimeksi annetun työeläkeindeksin arvo.

168 §

168 §

*Laskuperusteiden laatiminen**Laskuperusteiden laatiminen*

Vastuuvelan laskuperusteisiin on sisällyttävä osaketuottosidonnaista lisävakuumusvastuuta koskevat perusteet. Laskuperusteet on laadittava siten, että osaketuottosidonnainen lisävakuumusvastuu voi vähentää eläkelaitoksen vastuuvelkaa enintään määrällä, joka on 20 prosenttia eläkelaitoksen tämän lain mukaisesta vastuuvelasta, josta on vähennetty työeläkevakuutusyhtiöistä annetun lain 14 §:n 2 momentin mukainen osittamaton lisävakuumusvastuu ja vakuutuksenottajille ositettu lisävakuumusvastuu sekä eläkesäätiöistä ja eläkekassoista annetun lain 7 luvun 2 §:n 2 momentissa tarkoitettu lisävakuumusvastuu. Osaketuottosidonnaisen lisävakuumusvastuun on oltava kussakin eläkelaitoksessa yhtä suuri suhteessa edellä tarkoitettuun vastuuvelkaan. Osaketuottosidonnaisen lisävakuumusvastuun vuotuisen muutoksen perusteena on osakkeiden keskimääräisen vuosituoton mukainen osuus edellä tarkoitettun vastuuvelan viidesosasta. Vuotuista muutosta koskeva tarkastelu tehdään ennen tämän lain 170 ja 171 §:n soveltamisesta mahdollisesti seuraavaa vähennystä. Laskuperusteisiin on sisällytettävä osaketuottosidonnaisen lisävakuumusvastuun suhteellista osuutta koskeva vuotuinen tasaaminen eläkelaitosten kesken osana 179 §:n mukaisten kustannusten selvittelyä. Jos osaketuottosidonnainen lisävakuumusvastuu alittaa tasaamisen jälkeen edellä tarkoitettun 20 prosentin alarajan, täydennetään alitus kunkin eläkelaitoksen osittamatonta lisävakuumusvastuuta tai lisävakuumusvastuuta vähentämällä.

Osakkeiden keskimääräisellä vuosituottoprosentilla tarkoitetaan tämän lain mukaista toimintaa harjoittavien

Vastuuvelan laskuperusteisiin on sisällyttävä osaketuottosidonnaista lisävakuumusvastuuta koskevat perusteet. Laskuperusteet on laadittava siten, että osaketuottosidonnaisen lisävakuumusvastuun perusteena on osakkeiden keskimääräisen vuosituottoprosentin 30 prosentin mukainen osuus tämän lain mukaisesta vastuuvelasta, josta on vähennetty tämän pykälän mukainen osaketuottosidonnaisen lisävakuumusvastuun määrä, työeläkevakuutusyhtiöistä annetun lain 14 §:n 2 momentissa tarkoitettu osittamaton lisävakuumusvastuu ja vakuutuksenottajille ositettu lisävakuumusvastuu sekä eläkesäätiöistä ja eläkekassoista annetun lain 7 luvun 2 §:n 2 momentissa tarkoitettu lisävakuumusvastuu. Ennen osaketuottosidonnaisen lisävakuumusvastuun vuosittaista laskentaa tehdään tämän lain 171 §:n 2 momentin mukainen vähennys.

Osakkeiden keskimääräisellä vuosituottoprosentilla tarkoitetaan tämän lain mukaista toimintaa harjoittavien eläkelaitosten ja Merimieseläkekassan

eläkelaitosten ja Merimieseläkekassan eläkelaitoksen vakavaraisuusrajan laskemisesta ja sijoitusten hajauttamisesta annetun lain (315/2015) 11 §:ssä tarkoitetulla kehittyneissä valtioissa säännellyllä markkinalla kaupankäynnin kohteina olevien osakkeiden keskimääräistä vuosituottoa vähennettynä yhdellä prosenttiyksiköllä. Keskimääräinen vuosituottoprosentti lasketaan eläkelaitosten osaketuottojen painotettuna keskiarvona siten, että yksittäisen eläkelaitoksen tai Merimieseläkekassan vaikutus prosenttiin ei ole liian suuri suhteessa muihin eläkelaitoksiin. Keskimääräisen vuosituottoprosentin laskee Eläketurvakeskus eläkelaitosten antamien tietojen perusteella.

eläkelaitoksen vakavaraisuusrajan laskemisesta ja sijoitusten hajauttamisesta annetun lain (315/2015) 11 §:ssä tarkoitetulla säännellyllä markkinalla kaupankäynnin kohteina olevien osakkeiden keskimääräistä vuosituottoa vähennettynä yhdellä prosenttiyksiköllä. Keskimääräinen vuosituottoprosentti lasketaan eläkelaitosten osaketuottojen painotettuna keskiarvona siten, että yksittäisen eläkelaitoksen tai Merimieseläkekassan vaikutus prosenttiin ei ole liian suuri suhteessa muihin eläkelaitoksiin. Keskimääräisen vuosituottoprosentin laskee Eläketurvakeskus eläkelaitosten antamien tietojen perusteella.

170 §

Vastuuvelan laskuperusteiden muuttaminen

Jos vastuuvelan laskuperusteita muutetaan 168 §:n vaatimusten johdosta siten, että eläkkeistä ja karttuneista eläkeoikeuksista aiheutuvan vastuun määrä kasvaa, tästä aiheutuvat kustannukset sisällytetään 179 §:ssä tarkoitettuihin työeläkelaitosten yhteisesti vastattaviin kustannuksiin. Jos kuitenkin muutos kohdistuu vanhuuseläkkeitä varten laskettavan vastuuvelan laskuperusteisiin, muutoksesta aiheutuvat kustannukset katetaan ensisijaisesti vähentämällä 168 §:n 2 momentissa tarkoitetun osaketuottosidonnaisten lisävakuutusvastuun määrää tai varoilla, jotka muutoin olisi käytettävä 171 §:ssä tarkoitettuun rahastoinnin lisäämiseen.

170 §

Vastuuvelan laskuperusteiden muuttaminen

Jos vastuuvelan laskuperusteita muutetaan 168 §:ssä säädettyjen vaatimusten johdosta siten, että eläkkeistä ja karttuneista eläkeoikeuksista aiheutuvan vastuun määrä kasvaa, tästä aiheutuvat kustannukset sisällytetään 179 §:ssä tarkoitettuihin työeläkelaitosten yhteisesti vastattaviin kustannuksiin. Jos kuitenkin muutos kohdistuu vanhuuseläkkeitä varten laskettavan vastuuvelan laskuperusteisiin, muutoksesta aiheutuvat kustannukset katetaan ensisijaisesti varoilla, jotka muutoin olisi käytettävä 171 §:ssä tarkoitettuun rahastoinnin lisäämiseen.

171 §

Vanhuuseläkevastuun tarkistaminen

171 §

Vanhuuseläkevastuun tarkistaminen

Jos eläkelaitosten osaketuottosidonnaisten lisävuutusvastuiden yhteismäärä on suurempi kuin yksi prosentti eläkelaitosten 168 §:n 2 momentissa tarkoitettujen osaketuottosidonnaisen lisävuutusvastuun laskennan perusteena olevien vastuovelkojen yhteismäärästä, ylittävä osuus on käytettävä tämän pykälän 1 momentissa tarkoitettujen rahastoitujen osien tarkistuksiin.

Edellä 2 ja 3 momentin mukaisiin täydennyksiin tarkoitettuja varoja voidaan käyttää 170 §:n mukaisten vanhuuseläkkeitä varten laskettavan vastuuvelan laskuperustemuutoksista aiheutuvien kustannusten kattamiseen.

174 §

Eläkelaitoksen vastuu vanhuuseläkkeestä

Kukin työeläkelaitos on vastuussa:

1) työntekijän ja eläkkeensaajan vanhuuseläkkeen siitä osasta, joka perustuu työntekijän ennen ensimmäisen vanhuuseläkkeen alkamiskuukautta edeltävän kuukauden loppua tekemään työhön ja joka vastaa 0,4 prosentin vuotuista eläkkeen karttumaa käyttäen eläkeikänä 65 vuotta tai, jos vanhuuseläkkeen osa perustuu työntekijän 65 vuoden täyttämivuoden jälkeiseen työhön, työntekijän ikää työntekevuoona, ja laskettuna sosiaali- ja terveysministeriön vahvistamien tai antamien laskuperusteiden mukaan; eläkelaitoksen vastuuseen ei kuitenkaan lueta 96 §:n mukaisesta vuosiansioiden palkkakertoimella tarkistamisesta tai eläkkeen alkamisen jälkeen tehdystä 98 §:n mukaisesta indeksitarkistuksesta johtuvaa korotusta eikä elinaikakertoimesta johtuvaa muutosta;

201 §

Vanhuuseläkkeiden rahastoituja osia tarkistetaan 1 momentin mukaisen tarkistuksen lisäksi vuosittain eläkelaitosten 168 §:n 2 momentin mukaisten osaketuottosidonnaisten lisävuutusvastuiden yhteismäärän perusteella.

Edellä 1 ja 2 momentin mukaisiin tarkistuksiin tarkoitettuja varoja voidaan käyttää 170 §:n mukaisten vanhuuseläkkeitä varten laskettavan vastuuvelan laskuperustemuutoksista aiheutuvien kustannusten kattamiseen.

174 §

Eläkelaitoksen vastuu vanhuuseläkkeestä

Kukin työeläkelaitos on vastuussa:

1) työntekijän ja eläkkeensaajan vanhuuseläkkeen siitä osasta, joka perustuu työntekijän ennen ensimmäisen vanhuuseläkkeen alkamiskuukautta edeltävän kuukauden loppua tekemään työhön ja joka vastaa 0,5 prosentin vuotuista eläkkeen karttumaa käyttäen eläkeikänä 65 vuotta tai, jos vanhuuseläkkeen osa perustuu työntekijän 65 vuoden täyttämivuoden jälkeiseen työhön, työntekijän ikää työntekevuoona, ja laskettuna sosiaali- ja terveysministeriön vahvistamien tai antamien laskuperusteiden mukaan; eläkelaitoksen vastuuseen ei kuitenkaan lueta 96 §:n mukaisesta vuosiansioiden palkkakertoimella tarkistamisesta tai eläkkeen alkamisen jälkeen tehdystä 98 §:n mukaisesta indeksitarkistuksesta johtuvaa korotusta eikä elinaikakertoimesta johtuvaa muutosta;

201 §

*Tiedot vanhuuseläkevastuiden
tarkistamiseksi*

Eläketurvakeskuksella on oikeus määrittää ajassa ja muodossa salassapitosäännösten ja muiden tiedon saantia koskevien rajoitusten estämättä saada eläkelaitokselta 171 §:n 1 momentissa tarkoitetun eläkevastuun täydennyskertoimen laskemiseksi tarvittavat tiedot eläkelaitoksen vastuuvelasta ja vakavaraisuuspääomasta sekä 168 §:n 3 momentissa tarkoitetun keskimääräisen vuosituohtoprosentin laskemiseksi tarvittavat tiedot eläkelaitoksen vakavaraisuusrajan laskemisesta ja sijoitusten hajauttamisesta annetun lain 11 §:ssä tarkoitetulla kehittyneissä valtioissa säännellyllä markkinalla kaupankäynnin kohteina olevien osakesijoitusten määrästä ja tuotosta.

*Tiedot vanhuuseläkevastuiden
tarkistamiseksi*

Eläketurvakeskuksella on oikeus määrittää ajassa ja muodossa salassapitosäännösten ja muiden tiedon saantia koskevien rajoitusten estämättä saada eläkelaitokselta 171 §:n 1 momentissa tarkoitetun eläkevastuun täydennyskertoimen laskemiseksi tarvittavat tiedot eläkelaitoksen vastuuvelasta ja vakavaraisuuspääomasta sekä 168 §:n 3 momentissa tarkoitetun keskimääräisen vuosituohtoprosentin laskemiseksi tarvittavat tiedot eläkelaitoksen vakavaraisuusrajan laskemisesta ja sijoitusten hajauttamisesta annetun lain 11 §:ssä tarkoitetulla säännellyllä markkinalla kaupankäynnin kohteina olevien osakesijoitusten määrästä ja tuotosta.

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 20 .

Sen estämättä, mitä 168 §:n 2 momentissa säädetään, osaketuottosidonnaisen lisävuutusvastuun perusteena on osakkeiden keskimääräisen vuosituoton mukainen neljäsosa mainitussa momentissa tarkoitetusta vastuuvelasta 30 päivään kesäkuuta 2027.

Tämän lain 98 §:n 3 ja 4 momenttia sovelletaan 1 päivänä tammikuuta 2030 ja sen jälkeen tehtäviin indeksitarkistuksiin.

Tämän lain 174 §:n 1 momenttia sovelletaan työhön, joka on tehty 1 päivänä tammikuuta 2027 tai sen jälkeen.

2.

Laki

merimieseläkelain muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti
muutetaan merimieseläkelain (1290/2006) 154 §:n 1 kohta, 205 §:n 2 momentti ja 215 §:n 4 momentin 3 kohta, sellaisena kuin niistä on 154 §:n 1 kohta laissa 78/2016, ja lisätään 205 §:ään, sellaisena kuin se on osaksi laissa 642/2014, uusi 5–8 momentti seuraavasti:

Voimassa oleva laki

154 §

Eläkekassan vastuu vanhuuseläkkeestä

Eläkekassa on vastuussa:

1) työntekijän ja eläkkeensaajan vanhuuseläkkeen siitä osasta, joka perustuu työntekijän ennen ensimmäisen vanhuuseläkkeen alkamiskuukautta edeltävän kuukauden loppua tekemään työhön ja joka vastaa 0,4 prosentin vuotuista eläkkeen karttumaa käyttäen eläkeikänä 65 vuotta tai, jos vanhuuseläkkeen osa perustuu työntekijän 65 vuoden täyttämivuoden jälkeiseen työhön, työntekijän ikää työntekovuonna, ja laskettuna sosiaali- ja terveysministeriön vahvistamien tai antamien laskuperusteiden mukaan; eläkekassan vastuuseen ei kuitenkaan lueta 101 §:n mukaisesta vuosiansioiden palkkakertoimella tarkistamisesta tai eläkkeen alkamisen jälkeen tehdystä 102 §:n mukaisesta indeksitarkistuksesta johtuvaa korotusta eikä elinaikakertoimesta johtuvaa muutosta;

Ehdotus

154 §

Eläkekassan vastuu vanhuuseläkkeestä

Eläkekassa on vastuussa:

1) työntekijän ja eläkkeensaajan vanhuuseläkkeen siitä osasta, joka perustuu työntekijän ennen ensimmäisen vanhuuseläkkeen alkamiskuukautta edeltävän kuukauden loppua tekemään työhön ja joka vastaa 0,5 prosentin vuotuista eläkkeen karttumaa käyttäen eläkeikänä 65 vuotta tai, jos vanhuuseläkkeen osa perustuu työntekijän 65 vuoden täyttämivuoden jälkeiseen työhön, työntekijän ikää työntekovuonna, ja laskettuna sosiaali- ja terveysministeriön vahvistamien tai antamien laskuperusteiden mukaan; eläkekassan vastuuseen ei kuitenkaan lueta 101 §:n mukaisesta vuosiansioiden palkkakertoimella tarkistamisesta tai eläkkeen alkamisen jälkeen tehdystä 102 §:n mukaisesta indeksitarkistuksesta johtuvaa korotusta eikä elinaikakertoimesta johtuvaa muutosta;

205 §

Sijoituksia koskevat rajoitukset

Eläkekassa ei saa ilman Vakuutusvalvontaviraston lupaa hankkia kirjanpitolain 1 luvun 5 §:ssä tarkoitettua määräysvaltaa muuta liikettä kuin vakuutusliikettä harjoittavassa yhteisössä, jollei yhteisön toimintaa voida pitää työeläkevakuutusliikkeeseen liittyvänä ja tämän kannalta tarkoituksenmukaisena tai jollei kysymyksessä ole asunto- tai kiinteistöyhteisö.

(uusi 5–8 momentti)

215 §

Sovellettavat säännökset

Tätä lakia toimeenpantaessa sovelletaan tässä luvussa säädetyn lisäksi, mitä säädetään työntekijän eläkelain:

205 §

Sijoituksia koskevat rajoitukset

Eläkekassa ei saa ilman *Finanssivalvonnan* lupaa hankkia kirjanpitolain 1 luvun 5 §:ssä tarkoitettua määräysvaltaa muuta liikettä kuin vakuutusliikettä harjoittavassa yhteisössä, jollei yhteisön toimintaa voida pitää työeläkevakuutusliikkeeseen liittyvänä ja tämän kannalta tarkoituksenmukaisena tai jollei kysymyksessä ole asunto- tai kiinteistöyhteisö.

Eläkekassan tytäryhteisö, jonka pääasiallisena tarkoituksena on eläkekassan puolesta suoraan tai välillisesti omistaa kiinteää omaisuutta, saa ottaa lainaa kiinteistösijoitustoiminnassaan.

Eläkekassan tytäryhteisö saa käyttää vierasta pääomaa kiinteistöjen omistamiseen ja hankintaan sekä asuntojen ja muiden rakennusten omistamiseen, hankintaan, rakentamiseen ja ylläpitoon Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa.

Eläkekassan tytäryhteisöjen ottamien lainojen yhteismäärä saa olla korkeintaan kymmenen prosenttia kaikista eläkekassan sijoituksista ja 50 prosenttia kaikista eläkekassan kiinteistösijoituksista.

Mitä edellä tässä pykälässä säädetään tytäryhteisöstä, sovelletaan myös toisessa Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa sijaitsevaan siihen rinnastettavaan yhtiöön ja yhteisöön.

215 §

Sovellettavat säännökset

Tätä lakia toimeenpantaessa sovelletaan tässä luvussa säädetyn lisäksi, mitä säädetään työntekijän eläkelain:

Voimassa oleva laki

3) 201 §:ssä tietojen antamisesta
Eläketurvakeskukselle
vanhuuseläkevastuiden täydennyskertoimien
laskemiseksi;

Ehdotus

3) 201 §:ssä tietojen antamisesta
Eläketurvakeskukselle
vanhuuseläkevastuiden *tarkistamiseksi*;

*Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta
20 .*

*Tämän lain 154 §:n 1 kohta ja 215 §:n 4
momentin 3 kohta tulevat kuitenkin voimaan 1
päivänä tammikuuta 2027.*

3.

Laki

eläkelaitoksen vakavaraisuusrajan laskemisesta ja sijoitusten hajauttamisesta annetun lain muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti

muutetaan eläkelaitoksen vakavaraisuusrajan laskemisesta ja sijoitusten hajauttamisesta annetun lain (315/2015) 7 a, 9 ja 12 §, 13 §:n 1 momentti, 15 §:n 2 momentti, 17 §:n 1 ja 2 momentti sekä 24 §:n 1 momentin 4 kohta, sellaisina kuin niistä ovat 7 a § laissa 99/2016, 17 §:n 1 momentti laissa 359/2022 ja 17 §:n 2 momentti laissa 956/2021, sekä

lisätään lakiin uusi 13 a ja 13 b § sekä 24 §:n 1 momenttiin uusi 5 kohta seuraavasti:

Voimassa oleva laki

Ehdotus

7 a §

7 a §

Osakesijoitusten enimmäismäärä

Osakesijoitusten enimmäismäärä

Eläkelaitoksen sijoituksista enintään 65 prosenttia saa olla osakesijoituksia. Osakesijoituksilla tarkoitetaan 11 §:n 1 momentissa tarkoitetuille riskiluokille 1–5 altistuneiden sijoitusten yhteismäärää. Jos johdannaissopimuksen kohde-etuutena on osakesijoitus, johdannaissopimuksen osakeriskille altistuneella määrällä tarkoitetaan johdannaissopimuksen 19 §:n 3 momentissa tarkoitettua deltavasta-arvoa.

Eläkelaitoksen sijoituksista enintään 85 prosenttia saa olla osakesijoituksia. Osakesijoituksilla tarkoitetaan 11 §:n 1 momentissa tarkoitetuille riskiluokille 1–5 altistuneiden sijoitusten yhteismäärää. Jos johdannaissopimuksen kohde-etuutena on osakesijoitus, johdannaissopimuksen osakeriskille altistuneella määrällä tarkoitetaan johdannaissopimuksen 19 §:n 3 momentissa tarkoitettua deltavasta-arvoa.

9 §

9 §

Vakavaraisuuslaskennassa käytettävien vakioiden arvojen vahvistaminen

Vakavaraisuuslaskennassa käytettävien vakioiden arvojen vahvistaminen

Vakavaraisuuslaskennassa käytettävien vakioiden arvot annetaan valtioneuvoston asetuksella siten kuin jäljempänä säädetään. Vakioiden arvot määritellään ottaen huomioon sijoitusmarkkinoita ja erilaisten sijoitusten riskejä koskeva kokemusperäinen tieto. Sosiaali- ja terveysministeriön tulee kuulla asetuksen valmistelussa Finanssivalvontaa.

Vakavaraisuuslaskennassa käytettävien vakioiden arvoista säädetään valtioneuvoston asetuksella viiden vuoden välein siten kuin jäljempänä säädetään. Vakioiden arvot määritellään niin, että vuoden kuluttua siitä hetkestä, kun eläkelaitoksen vakavaraisuuspääoma on vakavaraisuusrajalla, eläkelaitoksen vakavaraisuuspääoma on nollaa suurempi 97 prosentin todennäköisyydellä. Vakioiden

arvot määritellään ottaen huomioon sijoitusmarkkinoita ja erilaisten sijoitusten riskejä koskeva kokemusperäinen tieto. Sosiaali- ja terveysministeriön tulee kuulla asetuksen valmistelussa Finanssivalvontaa.

12 §

Riskiluokan riskiarvon laskeminen

Kullekin riskiluokalle j lasketaan riskiarvo kaavalla

$$V_j = \sum_i A_i \min \left[(1 + \tau L_i) S_j; 1 \right],$$

missä A_i on riskiluokassa j tarkoitetulle riskille altistuneen yksittäisen sijoituksen i määrä ja L_i tähän sijoitukseen sisältyvä velkaosuus sekä S_j riskiluokalle j määritelty tappio-olettama.

Riskiluokan j tappio-olettamasta S_j ja velanoton riskiä kuvaavan vakion τ arvosta säädetään valtioneuvoston asetuksella.

12 §

Riskiluokan riskiarvon laskeminen

Kullekin riskiluokalle j lasketaan riskiarvo kaavalla

$$V_j = \sum_i A_i S_j,$$

missä A_i on riskiluokassa j tarkoitetulle riskille altistuneen yksittäisen sijoituksen i määrä ja S_j riskiluokalle j määritelty tappio-olettama.

Riskiluokan j tappio-olettamasta S_j säädetään valtioneuvoston asetuksella.

13 §

Riskiluokan odotetun tuoton laskeminen

Kullekin riskiluokalle j lasketaan odotettu tuotto kaavalla

$$\mu_j = \sum_i \left(m_j + L_i (m_j - m_6) \right) A_i,$$

missä A_i on riskiluokassa j tarkoitetulle riskille altistuneen yksittäisen sijoituksen i määrä ja L_i tähän sijoitukseen sisältyvä velkaosuus sekä m_j riskiluokan j tuoton odotusarvo. Vakiolla m_6 tarkoitetaan korkoriskiluokan tuoton odotusarvoa.

13 §

Riskiluokan odotetun tuoton laskeminen

Kullekin riskiluokalle j lasketaan odotettu tuotto kaavalla

$$\mu_j = \sum_i m_j A_i,$$

missä A_i on riskiluokassa j tarkoitetulle riskille altistuneen yksittäisen sijoituksen i määrä ja m_j riskiluokan j tuoton odotusarvo.

(uusi)

13 a §

Velkaosuuden huomiointi

Sijoituksen velkaosuuks otetaan huomioon siten, että sen lisäksi, mitä 12,13 ja 14 §:ssä säädetään:

1) riskiarvoa laskettaessa tappio-olettama S_j korvataan kaavalla

$$\frac{1}{1-L_i} S_j + \frac{L_i}{1-L_i} (m_6 + L_i (m_j - m_6))$$

missä L_i on sijoitukseen sisältyvä velkaosuuks ja m_6 on 11 §:n 1 momentin 6 kohdassa tarkoitetun korkoriskiluokan tuoton odotusarvo;

2) odotettua tuottoa laskettaessa tuoton odotusarvo m_j korvataan kaavalla

$$(m_j + L_i (m_j - m_6))$$

missä L_i on sijoitukseen sisältyvä velkaosuuks ja m_6 on 11 §:n 1 momentin 6 kohdassa tarkoitetun korkoriskiluokan tuoton odotusarvo.

13 b §

(uusi)

Kiinteistösijoitusten velkaosuuden huomiointi

Sen lisäksi, mitä 12 ja 14 §:ssä säädetään, työeläkevakuutusyhtiöistä annetun lain 5 a §:n mukaisten kiinteistösijoitusten, joihin liittyy työeläkevakuutusyhtiön antama takaus, velkaosuuks otetaan huomioon siten, että riskiarvoa laskettaessa tarkoitetaan terminä A_i yksittäisen sijoituksen i määrää kokonaisuutena.

Sen lisäksi, mitä 13 ja 14 §:ssä säädetään, työeläkevakuutusyhtiöistä annetun lain 5 a §:n mukaisten kiinteistösijoitusten, joihin liittyy työeläkevakuutusyhtiön antama takaus, velkaosuuks otetaan huomioon siten, että odotettua tuottoa laskettaessa tuoton odotusarvo m_j korvataan kaavalla

Voimassa oleva laki

Ehdotus

$$m_j - L_i m_6$$

missä L_i on sijoitukseen sisältyvä velkaosuus ja m_6 on 11 §:n 1 momentin 6 kohdassa tarkoitetun korkoriskiluokan tuoton odotusarvo.

15 §

Valuuttariski

Muille kuin 1 momentissa tarkoitetuille valuuttariskille altistuneille sijoituksille lasketaan riskiarvo 12 §:n ja odotettu tuotto 13 §:n mukaisesti.

15 §

Valuuttariski

Muille kuin 1 momentissa tarkoitetuille valuuttariskille altistuneille sijoituksille lasketaan riskiarvo 12 §:n sekä 13 a §:n 1 kohdan tai 13 b §:n mukaisesti ja odotettu tuotto 13 §:n sekä 13 a §:n 2 kohdan tai 13 b §:n mukaisesti.

17 §

Tuottovaatimusriski ja vakuutusriski

Tuottovaatimusriskiluokan riskiarvo lasketaan sen estämättä, mitä 12 §:ssä säädetään, kaavalla

$$V_j = (k + b + C - \lambda S_j) A_j$$

jossa k on vastuuvelan laskemisessa käytettävä diskonttauskorko, b on laskentahetkeä seuraavana päivänä voimassa oleva työntekijän eläkelain (395/2006) 171 §:n 1 momentissa tarkoitettu eläkevastuun täydennyskerroin, S_j on tuottovaatimusriskille määritelty tappio-olettama ja A_j on vastuuvelka, josta on vähennetty työeläkevakuutusyhtiöistä annetun lain 14 §:n 2 momentissa tarkoitettu osittamaton ja ositettu lisävakuuutusvastuu, eläkesäätiöistä ja eläkekassoista annetun lain 7 luvun 2 §:n 2 momentissa tarkoitettu lisävakuuutusvastuu

17 §

Tuottovaatimusriski ja vakuutusriski

Tuottovaatimusriskiluokan riskiarvo lasketaan sen estämättä, mitä 12 §:ssä säädetään, kaavalla

$$V_j = ((1 - \lambda)(k + b) + C - \lambda S_j) A_j$$

jossa k on vastuuvelan laskemisessa käytettävä diskonttauskorko, b on laskentahetkeä seuraavana päivänä voimassa oleva työntekijän eläkelain (395/2006) 171 §:n 1 momentissa tarkoitettu eläkevastuun täydennyskerroin, S_j on tuottovaatimusriskille määritelty tappio-olettama ja A_j on vastuuvelka, josta on vähennetty työeläkevakuutusyhtiöistä annetun lain 14 §:n 2 momentissa tarkoitettu osittamaton ja ositettu lisävakuuutusvastuu, eläkesäätiöistä ja eläkekassoista annetun lain 7 luvun 2 §:n 2 momentissa tarkoitettu lisävakuuutusvastuu

Voimassa oleva laki

sekä erät, joita yrittäjän eläkelain (1272/2006) 139 §:n 2 momentin mukaan ei oteta huomioon vakuutusmaksuvastuussa.

Tuottovaatimusriskin odotettu tuotto lasketaan sen estämättä, mitä 13 §:ssä säädetään, kaavalla

$$\mu_j = -(k + b + D + \lambda m_j) A_j,$$

missä m_j on tuottovaatimusriskille määritelty tuoton odotusarvo, A_j on 1 momentissa määritelty vastuovelka ja λ on työntekijän eläkelain 168 §:n 2 momentissa tarkoitettu osaketuottosidonnaisuuden aste.

24 §

Eläkelaitoksen hallituksessa vahvistettavat perusteet

Eläkelaitoksen hallituksen on vahvistettava ja liitettävä sijoitussuunnitelmaansa:

4) 14 §:ssä tarkoitetun korko- ja luottomarginaaliriskille altistuneiden sijoitusten duraation laskemista koskevat perusteet.

(uusi)

Ehdotus

sekä erät, joita yrittäjän eläkelain (1272/2006) 139 §:n 2 momentin mukaan ei oteta huomioon vakuutusmaksuvastuussa.

Tuottovaatimusriskin odotettu tuotto lasketaan sen estämättä, mitä 13 §:ssä säädetään, kaavalla

$$\mu_j = -((1 - \lambda)(k + b) + D + \lambda m_j) A_j,$$

missä m_j on tuottovaatimusriskille määritelty tuoton odotusarvo, A_j on 1 momentissa määritelty vastuovelka ja λ on työntekijän eläkelain 168 §:n 2 momentissa tarkoitettu osaketuottosidonnaisuuden aste.

24 §

Eläkelaitoksen hallituksessa vahvistettavat perusteet

Eläkelaitoksen hallituksen on vahvistettava ja liitettävä sijoitussuunnitelmaansa:

4) 14 §:ssä tarkoitetun korko- ja luottomarginaaliriskille altistuneiden sijoitusten duraation laskemista koskevat perusteet;

5) sijoituksiin sisältyvän velkaosuuden ja siihen liittyvän takauksen käyttämistä koskevat perusteet, joista on käytävä ilmi ainakin velkaosuuden ja takauksen enimmäismäärä sekä velkaosuudesta ja takauksesta aiheutuva enimmäisriski eläkelaitokselle.

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 20 .

4.

Laki

työeläkevakuutusyhtiöistä annetun lain 5 a §:n muuttamisesta ja 18 §:n väliaikaisesta muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti
muutetaan työeläkevakuutusyhtiöistä annetun lain (354/1997) 5 a § ja väliaikaisesti 18 §:n 1 momentti, sellaisina kuin ne ovat, 5 a § laissa 1353/2014 ja 18 §:n 1 momentti laissa 96/2016, seuraavasti:

Voimassa oleva laki

Ehdotus

5 a §

5 a §

Asunto-osakeyhtiön luotonotto

***Luotonotto ja takaus
kiinteistösijoitustoiminnassa***

Työeläkevakuutusyhtiön tytäryhteisönä oleva asunto-osakeyhtiö saa ottaa muutakin kuin vakuutusyhtiölain 15 luvun 1 §:ssä tarkoitettua luottoa edellyttäen, että sen tilinpäätöksen mukaisen vieraan pääoman määrä ei ylitä 50 prosenttia taseen loppusummasta. Jos asunto-osakeyhtiön on laadittava konsernitilinpäätös, koskee mainittu 50 prosentin raja konsernitilinpäätöksen taseen loppusummaa.

Mitä edellä säädetään asunto-osakeyhtiöstä, sovelletaan myös toisessa Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa sijaitsevaan siihen rinnastettavaan yhtiöön ja yhteisöön.

Työeläkevakuutusyhtiön tytäryhteisö, jonka pääasiallisena tarkoituksena on työeläkevakuutusyhtiön puolesta suoraan tai välillisesti omistaa kiinteää omaisuutta, saa ottaa muutakin kuin vakuutusyhtiölain 15 luvun 1 §:ssä tarkoitettua luottoa kiinteistösijoitustoiminnassaan.

Työeläkevakuutusyhtiön tytäryhteisö saa käyttää vierasta pääomaa kiinteistöjen omistamiseen ja hankintaan sekä asuntojen tai muiden rakennusten omistamiseen, hankintaan, rakentamiseen ja ylläpitoon Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa.

Työeläkevakuutusyhtiön tytäryhteisöjen ottamien luottojen yhteismäärä saa olla korkeintaan kymmenen prosenttia kaikista työeläkevakuutusyhtiön sijoituksista ja 50 prosenttia kaikista työeläkevakuutusyhtiön kiinteistösijoituksista.

Mitä edellä tässä pykälässä säädetään tytäryhteisöstä, sovelletaan myös toisessa Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa sijaitsevaan siihen rinnastettavaan yhtiöön ja yhteisöön.

Työeläkevakuutusyhtiö voi antaa takauksen tässä pykälässä säädetyn luoton vakuudeksi. Mitä vakuutusyhtiölain 15 luvun 3 §:ssä säädetään vakuuden antamisesta tytäryhteisölle, sovelletaan myös tämän

Voimassa oleva laki

Ehdotus

*pykälän mukaisen tytäryhteisön
sitoumukseen.*

18 §

18 §

*Siirrot ositettuun ja osittamattomaan
lisävakuutusvastuuseen*

*Siirrot ositettuun ja osittamattomaan
lisävakuutusvastuuseen*

Työeläkevakuutusyhtiön vakavaraisuuspääoman enimmäismäärä on vakavaraisuusrajan kolminkertainen määrä, kuitenkin vähintään 40 prosenttia vastuuvasta, josta on vähennetty osittamaton lisävakuutusvastuu ja erät, joita yrittäjän eläkelain 139 §:n 2 momentin mukaan ei oteta huomioon vakuutusmaksuvastuussa. Jos työeläkevakuutusyhtiön vakavaraisuuspääoma on kahtena peräkkäisenä vuonna suurempi kuin vakavaraisuuspääoman enimmäismäärä, työeläkevakuutusyhtiön on jälkimmäisestä vuodesta lukien siirrettävä vuosittain ositettuun lisävakuutusvastuuseen määrä, joka on yksi kolmasosa siitä määrästä, jolla yhtiön vakavaraisuuspääoma ylittää sen enimmäismäärän. Jos ylityksen voidaan katsoa olevan luonteeltaan pysyvä, yhtiön on järjestettävä toimintansa siten, että yhtiön vakavaraisuuspääoma palautuu enimmäismäärää pienemmäksi.

Työeläkevakuutusyhtiön vakavaraisuuspääoman enimmäismäärä on vakavaraisuusrajan 3,5-kertainen määrä, kuitenkin vähintään 40 prosenttia vastuuvasta, josta on vähennetty osittamaton lisävakuutusvastuu ja erät, joita yrittäjän eläkelain 139 §:n 2 momentin mukaan ei oteta huomioon vakuutusmaksuvastuussa. Jos työeläkevakuutusyhtiön vakavaraisuuspääoma on kahtena peräkkäisenä vuonna suurempi kuin vakavaraisuuspääoman enimmäismäärä, työeläkevakuutusyhtiön on jälkimmäisestä vuodesta lukien siirrettävä vuosittain ositettuun lisävakuutusvastuuseen määrä, joka on yksi kolmasosa siitä määrästä, jolla yhtiön vakavaraisuuspääoma ylittää sen enimmäismäärän. Jos ylityksen voidaan katsoa olevan luonteeltaan pysyvä, yhtiön on järjestettävä toimintansa siten, että yhtiön vakavaraisuuspääoma palautuu enimmäismäärää pienemmäksi.

*Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta
20 .*

*Tämän lain 18 §:n 1 momentti on voimassa
31 päivään joulukuuta 2029.*

5.

Laki

eläkesäätiöistä ja eläkekassoista annetun lain 8 luvun 3 §:n muuttamisesta ja 7 luvun 7 §:n väliaikaisesta muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti
muutetaan väliaikaisesti eläkesäätiöistä ja eläkekassoista annetun lain (946/2021) 7 luvun 7 §:n 2 momentti, ja
lisätään 8 luvun 3 §:ään uusi 4–7 momentti seuraavasti:

Voimassa oleva laki

Ehdotus

7 luku

7 luku

Vastuovelka, vakuutusmaksut ja vakavaraisuus

Vastuovelka, vakuutusmaksut ja vakavaraisuus

7 §

7 §

Lisävakuutusvastuu ja vakavaraisuuspääoman enimmäismäärä

Lisävakuutusvastuu ja vakavaraisuuspääoman enimmäismäärä

Eläkesäätiön vakavaraisuuspääoman enimmäismäärä on vakavaraisuusrajan kolminkertainen määrä, kuitenkin vähintään viisikymmentä prosenttia vastuvelasta, josta on vähennetty lisävakuutusvastuu. Eläkekassan vakavaraisuuspääoman enimmäismäärä on vakavaraisuusrajan kolminkertainen määrä, kuitenkin vähintään viisikymmentä prosenttia vastuvelasta, josta on vähennetty lisävakuutusvastuu ja erät, joita yrittäjän eläkelain 139 §:n 2 momentin mukaan ei oteta huomioon vakuutusmaksuvastuussa. Lisävakuutusvastuuta voidaan kartuttaa vakuutusmaksuilla vakavaraisuuspääoman enimmäismäärään saakka.

Eläkesäätiön vakavaraisuuspääoman enimmäismäärä on vakavaraisuusrajan 3,5-kertainen määrä, kuitenkin vähintään 50 prosenttia vastuvelasta, josta on vähennetty lisävakuutusvastuu. Eläkekassan vakavaraisuuspääoman enimmäismäärä on vakavaraisuusrajan 3,5-kertainen määrä, kuitenkin vähintään 50 prosenttia vastuvelasta, josta on vähennetty lisävakuutusvastuu ja erät, joita yrittäjän eläkelain 139 §:n 2 momentin mukaan ei oteta huomioon vakuutusmaksuvastuussa. Lisävakuutusvastuuta voidaan kartuttaa vakuutusmaksuilla vakavaraisuuspääoman enimmäismäärään saakka.

Voimassa oleva laki

Ehdotus

8 luku

8 luku

Varat ja sijoittaminen

Varat ja sijoittaminen

3 §

3 §

Lainoja ja takausta koskevat rajoitukset

Lainoja ja takausta koskevat rajoitukset

(uusi 4–7 momentti)

*Eläkelaitoksen tytär yhteisö, jonka
pääasiallisena tarkoituksena on
eläkelaitoksen puolesta suoraan tai välillisesti
omistaa kiinteää omaisuutta, saa ottaa lainaa
kiinteistösijoitustoiminnassaan.*

*Eläkelaitoksen tytär yhteisö saa käyttää
vierasta pääomaa kiinteistöjen omistamiseen
ja hankintaan sekä asuntojen ja muiden
rakennusten omistamiseen, hankintaan,
rakentamiseen ja ylläpitoon Euroopan
talousalueeseen kuuluvassa valtiossa.*

*Eläkelaitoksen tytär yhteisöjen ottamien
lainojen yhteismäärä saa olla korkeintaan
kymmenen prosenttia kaikista eläkelaitoksen
sijoituksista ja 50 prosenttia kaikista
eläkelaitoksen kiinteistösijoituksista.*

*Mitä edellä säädetään tytär yhteisöstä,
sovelletaan myös toisessa Euroopan
talousalueeseen kuuluvassa valtiossa
sijaitsevaan siihen rinnastettavaan yhtiöön ja
yhteisöön.*

*Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta
20 .*

*Tämän lain 7 luvun 7 §:n 2 momentti on
voimassa 31 päivään joulukuuta 2029.*

6.

Laki

työeläkevakuutusyhtiöistä annetun lain väliaikaisesta muuttamisesta annetun lain voimaantulosäännöksen muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti
muutetaan työeläkevakuutusyhtiöistä annetun lain väliaikaisesta muuttamisesta annetun lain (1353/2014) voimaantulosäännös, sellaisena kuin se on laissa 932/2022, seuraavasti:

Voimassa oleva laki

Ehdotus

Tämä laki tulee voimaan 1 päivänä tammikuuta 2015 ja on voimassa 31 päivään joulukuuta 2027.

Tämä laki tulee voimaan 1 päivänä tammikuuta 2015.

Tätä lakia sovelletaan 31 päivään joulukuuta 2039 sellaisiin työeläkevakuutusyhtiön tytäryhteisöinä oleviin asunto-osakeyhtiöihin, jotka on perustettu lain voimassa ollessa.

Tämä laki tulee voimaan _____ päivänä _____ kuuta 20__.

Valtioneuvoston asetus

eläkelaitoksen vakavaraisuusrajan laskennassa käytettävien vakoiden arvoista annetun valtioneuvoston asetuksen muuttamisesta

Valtioneuvoston päätöksen mukaisesti
kumotaan eläkelaitoksen vakavaraisuusrajan laskennassa käytettävien vakoiden arvoista annetun valtioneuvoston asetuksen (447/2015) 2 § ja
muutetaan 4 § ja asetuksen liitteet 1 ja 2 sellaisina kuin niistä ovat 4 § asetuksessa 384/2022 ja liite 1 asetuksessa 313/2017 seuraavasti

4 §

Eläkelaitoksen vakavaraisuusrajan laskemisesta ja sijoitusten hajauttamisesta annetun lain 17 §:n 4 momentissa tarkoitettu vakavaraisuuden alentumista kuvaava vakio C on -0,011 ja odotettua täydennyskertoimen kasvua kuvaava vakio D on 0,001.

Tämä asetus tulee voimaan päivänä _____
kuuta 20 .

Liite 1

Riskiluokka	Riskiluokka	Tappio-olettama S_i	Tuoton odotusarvo m_i
1	Osakeriski, Eurooppa	0,270	0,090
2	Osakeriski, Pohjois-Amerikka	0,250	0,090
3	Osakeriski, muut kehittyneet valtiot	0,270	0,090
4	Osakeriski, kehittyvät valtiot	0,270	0,090
5	Osakeriski, muut	0,270	0,100
6	Korkoriski	0,030	0,033
7	Luottomarginaaliriski, AAA-AA valtiot	0,000	0,000
8	Luottomarginaaliriski, AAA-AA	0,010	0,005
9	Luottomarginaaliriski, A-BBB	0,020	0,010
10	Luottomarginaaliriski, BB tai alle	0,040	0,025
11	Kiinteistöriski, asunnot	0,090	0,065
12	Kiinteistöriski, kaupalliset	0,140	0,070
13	Valuuttariski	0,130	0,000
14	Hyödykeriski	0,270	0,045
15	Tuottovaatimusriski	0,303	0,080
16	Vakuutusriski	0,008	0,000
17	Jäännösriski	1,000	0,150
18	Muut	*	0,000

* = Eläkelaitos määrittää vakion eläkelaitoksen vakavaraisuusrajan laskemisesta ja sijoitusten hajauttamisesta annetun lain 21 §:ssä mainitulla tavalla

Liite 2

Riskiluokka	p _{ij}	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18
Osakeriski, Eurooppa	1	1,00	0,80	0,70	0,70	0,70	0,20	0,00	0,60	0,70	0,70	0,20	0,20	0,00	0,00	0,87	0,20	0,00	*
Osakeriski, Pohjois- Amerikka	2	0,80	1,00	0,70	0,70	0,70	0,20	0,00	0,60	0,70	0,70	0,20	0,20	0,00	0,00	0,81	0,20	0,00	*
Osakeriski, muut kehittyneet valtiot	3	0,70	0,70	1,00	0,70	0,70	0,20	0,00	0,60	0,70	0,70	0,20	0,20	0,00	0,00	0,82	0,20	0,00	*
Osakeriski, kehittyvät valtiot	4	0,70	0,70	0,70	1,00	0,70	0,20	0,00	0,60	0,70	0,70	0,20	0,20	0,00	0,00	0,74	0,20	0,00	*
Osakeriski, muut	5	0,70	0,70	0,70	0,70	1,00	0,00	0,00	0,60	0,70	0,70	0,20	0,20	0,00	0,00	0,78	0,20	0,00	*
Korkoriski	6	-	-	-	-	-	1,00	0,00	0,40	0,40	-0,40	0,00	0,00	0,00	0,00	0,24	0,20	0,00	*
Luotto- marginaali- riski, AAA-AA valtiot	7	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	*
Luotto- marginaali- riski, AAA-AA	8	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,40	0,00	1,00	0,90	0,80	0,00	0,00	0,00	0,00	0,69	0,20	0,00	*
Luotto- marginaali- riski, A-BBB	9	0,70	0,70	0,70	0,70	0,70	0,40	0,00	0,90	1,00	0,90	0,00	0,00	0,00	0,00	0,80	0,20	0,00	*
Luotto- marginaali- riski, BB tai alle	10	0,70	0,70	0,70	0,70	0,70	0,40	0,00	0,80	0,90	1,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,79	0,20	0,00	*
Kiinteistö- riski, asunnot	11	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1,00	0,80	0,00	0,00	0,12	0,20	0,00	*
Kiinteistöriski, kaupalliset	12	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,80	1,00	0,00	0,00	0,12	0,20	0,00	*
Valuuttariski	13	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1,00	0,00	0,25	0,00	0,00	*
Hyödykeriski	14	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1,00	0,00	0,00	0,00	*
Tuottovaatimusriski	15	0,87	0,81	0,82	0,74	0,78	0,24	0,00	0,69	0,80	0,79	0,12	0,12	0,25	0,00	1,00	0,19	0,00	*
Vakuutusriski	16	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,00	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,00	0,00	0,19	1,00	0,00	*
Jäännösriski	17	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1,00	*

Riskiluokka	ρ_{ij}	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18
Muut	18	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	1,00

* = Eläkelaitos määrittää vakion eläkelaitoksen vakavaraisuusrajan laskemisesta ja sijoitusten hajauttamisesta annetun lain 21 §:ssä mainitulla tavalla