Helsinki 14.2.2022

Eduskunnan talousvaliokunnalle asiasta HE 1/2022[1]

Esitys koskee valtion eläkerahastosta (VER) annetun lain muuttamista. Tärkein muutos koskee VERistä valtion talousarvioon vuosittain siirrettävää rahamäärää. Lakia on muutettava koska rahaston koko on jo kasvanut lähelle sitä tavoitetasoa, joka sille on nyt laissa asetettu.

Esityksen mukaan VERistä talousarvioon siirrettävää rahamäärää kasvatetaan vuosittain vuoteen 2028 asti. Esityksen mukaan siirrot kytketään osin siihen, miten rahaston varat suhteessa eläkevastuuseen kehittyvät. Jos rahaston varat suhteessa eläkevastuuseen kasvavat yli 25 prosentin, talousarvioon siirrettävää määrää kasvatetaan edelleen. Esityksessä ei määritellä vastaavaa mekanismia, jolla talousarvioon siirrettävää määrää pienennettäisiin, mikäli rahaston koko pienenee huonojen sijoitustuottojen vuoksi.

Valtion eläkerahasto osana Suomen lakisääteistä työeläkejärjestelmää

Suomen lakisääteinen työeläkejärjestelmä on osittain rahastoiva, mikä tarkoittaa sitä, että osa työikäisten työntekijöiden ja heidän työnantajiensa maksamista eläkemaksuista rahastoidaan ja loput käytetään suoraan samaan aikaan maksettavien eläke-etuuksien rahoittamiseen niin sanotun jakojärjestelmän mukaisesti. VER toteuttaa tätä rahastointia ja siihen liittyvää sijoitustoimintaa valtion eläkejärjestelmään kuuluvien työntekijöiden osalta.

Pidän osittaista rahastointia hyvänä mallina, sillä nähdäkseni rahastointi auttaa hallitsemaan jakojärjestelmään liittyviä riskejä ja päinvastoin. Rahastoinnin oikeata osuutta on toisaalta vaikea määrittää. Joka tapauksessa rahastointiaste, jota usein mitataan rahaston ja eläkevastuiden suhteella, on valtion palveluksessa olevien työntekijöiden työeläkkeiden osalta samaa suuruusluokkaa kuin koko työeläkejärjestelmässä keskimäärin.

Arvio lakiesityksestä

Esitys on tarpeellinen ja se on syytä pyrkiä saattaman voimaan varsin nopeasti. Ilman lakimuutosta oltaisiin mahdollisesti piankin tilanteessa, jossa on epäselvää, kuinka suuria siirtoja talousarvioon VERiltä odotetaan.

Esitys ei nähdäkseni muuta VERin toimintaperiaatteita tai sen toimintaan liittyviä yleisiä tavoitteita. Esitykseen kuuluvaa talousarviosiirron kasvattamista voi perustella - kuten esityksessä tehdään – valtion eläkemenon ennakoidulla pienenemisellä suhteessa palkkasummaan.

Valtion eläkerahaston kehittämisestä

Yksityisten alojen eläkerahastoja hoitavia työeläkeyhtiöitä koskee melko tiukka vakavaraisuussääntely. Vakavaraisuussääntelyn tarve johtuu työeläkeyhtiöiden yhteisvastuusta eli siitä, että sijoitustoiminnan riskit ovat viime kädessä yhtiöiden yhteisiä. VERin toimintaa ei ole tarvetta rajoittaa vastaavalla vakavaraisuussääntelyllä. Tämä mahdollistaa hyvien sijoitustuottojen tavoittelemisen pitkäjänteisellä sijoitustoiminnalla, jossa lyhyen aikavälin tuottojen sallitaan vaihdella huomattavasti. Näin on ainakin siinä tapauksessa, että valtio ei edellytä tarkasti etukäteen määriteltyjä siirtoja rahastosta talousarvioon vaan sallii niidenkin vaihtelevan sijoitustuottojen myötä.

[1] Haluan tuoda esiin, että olen viime syksystä alkaen ollut Valtion eläkerahaston sijoitusneuvottelukunnan jäsen. Neuvottelukunta kokoontuu kahdesti vuodessa ja sen jäsenille maksetaan vain kokouspalkkio. Kyseisellä neuvottelukunnalla ei ole päätösvaltaa Valtion eläkerahaston sijoitustoimintaan.

Nähdäkseni VERin toimintaa tulisi ohjata suuntaan, jossa se voi nykyistäkin paremmin tavoitella pitkän aikavälin sijoitustuottoja hyväksyen tuottojen suurikin vaihtelu lyhyellä aikavälillä. Tällä hetkellä Valtiovarainministeriö ohjaa VERiä tavalla, joka ei nähdäkseni ole koko julkisen talouden näkökulmasta täysin tarkoituksenmukaista. VERin esimerkiksi edellytetään pitävän melko suuren osan sijoituksistaan vähäriskissä korkosijoituksissa. Toisaalta valtio itse myy vastaavia velkakirjoja rahaa lainatessaan. Lopputuloksena voimme ajatella, että julkisen sektorin taseessa on toisella puolella valtion velkaa ja toisella puolella (VERissä) sijoituksia vastaavanlaisiin velkapapereihin. On epäselvää, mikä tällaisen järjestelyn hyöty on koko julkisen talouden näkökulmasta. Olisi myös mielestäni perusteltua pohtia etukäteen, miten toimitaan, mikäli Valtion eläkerahasto kutistuu huonojen sijoitustuottojen myötä voimakkaasti.

Näitä asioita tulisi tarkastella koko julkisen talouden näkökulmasta. Niihin voidaan kuitenkin nähdäkseni hyvin palata myöhemmin.

Kunnioittavasti,

Niku Määttänen

Professori, Helsingin yliopisto ja Helsinki Graduate School of Economics