22.5.2025

Rahoitusmarkkinaosasto
Helka Liu, erityisasiantuntija

Lisätuloutukset Valtion eläkerahastosta talousarvioon ja arviolaskelmat vaihtoehtoiskustannuksista valtiolle

Vastaus valtiovarainvaliokunnan kysymykseen koskien Valtion eläkerahastosta (VER) tehtävien lisätuloutusten aiheuttamia vaihtoehtoiskustannuksia valtiolle.

Taustaa

Pääministeri Orpon hallitus linjasi 23.4.2025 puoliväliriihessä julkisen talouden suunnitelmasta vuosille 2026–2029. Puoliväliriihessä linjattiin, että Valtion eläkerahastosta valtion talousarvioon siirrettävää määrää nostetaan nykyisestä vuosittain 1,2 prosenttiyksiköllä siten, että vuoden 2028 siirto on 46,2 % eläkemenosta. Lisäksi vuodelta 2027 Valtion eläkerahastosta tehtävää siirtoa lisätään kertaluonteisesti 18,7 prosenttiyksikköä siten, että vuoden 2027 valtion talousarvioon rahastosta siirrettävä määrä on yhteensä 63,9 % valtion vuotuisesta eläkemenosta.

Valtion eläkerahastosta annetun lain (VER-laki) nykyiset siirtoja koskevat säännökset on vahvistettu lain muutoksilla vuonna 2022. Talousarvioon siirrettävä määrä eläkemenosta oli vuonna 2023 40 %, vuonna 2024 41 % ja on vuonna 2025 42 %. Vuodelle 2026 määrä on voimassa olevan lain siirtymäsäännöksen mukaan 43 % ja vuodelle 2027 44 %. Vuodesta 2028 alkaen määrä on lain mukainen 45 %.

Siirrot muuttuisivat vuosittain seuraavasti puoliväliriihessä esitettyjen talousarviosiirtojen osalta:

2025, siirto pysyy ennallaan 42 %:ia.

2026, siirto kasvaa 43 %:sta 44,2 %:iin.

2027, siirto kasvaa 44 %:sta 63,9 %:iin (1,2 prosenttiyksikön vuosittainen siirto + 18,7 prosenttiyksikön lisäsiirto).

2028, siirto kasvaa 45 %:sta 46,2 %:iin, jonka jälkeen vuosittainen siirto pysyy 46,2 %:ssa myös tulevina vuosina.

Euromääräisesti siirrot valtion talousarvioon olisivat arvioiden mukaan vuosittain noin 66 miljoonaa euroa vuosina 2026–2029 ja lisäksi vuonna 2027 tehtävä 18,7 %:n lisäsiirto valtion talousarvioon olisi noin 1050 miljoonaa euroa.

Laskelma vaihtoehtoiskustannuksista

Valtiolle lisätuloutuksesta aiheutuvia vaihtoehtoiskustannuksia voidaan arvioida vertailemalla Valtion eläkerahaston (myöh. VER) sijoituksilleen saamaa tuottoa valtion velanhoidon korkokustannukseen. Taustalla on ajatus siitä, että valtio voi vähentää velkaa tehtävillä lisäsiirroilla talousarvioon, mutta menettää samalla oletetun tuoton sijoituksille.

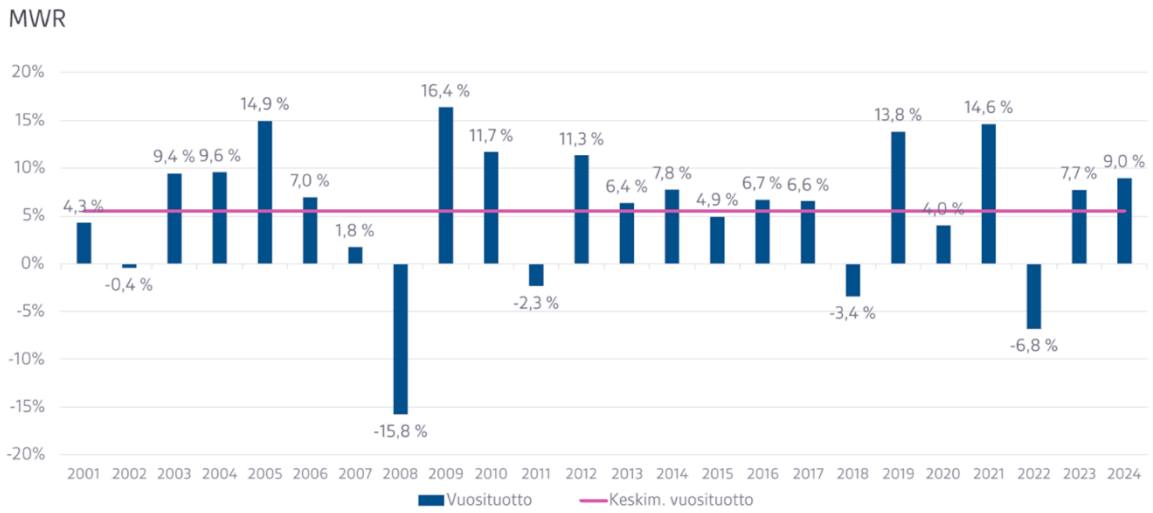
Arviolaskelmissa voidaan käyttää VERin sijoitusten tuottona esimerkiksi sijoitusten keskimääräistä historiatietoon perustuvaa vuosituottoa ajalta 2001–Q1/2025 (5,5 %) ja valtion velan hintana kumulatiivista efektiivistä vuotuista keskikorkoa samalta ajanjaksolta (2,5 %). Arviolaskelmissa on huomioitu, että tehdyt lisäsiirrot vähentävät sijoituksia pysyvästi myös tulevina vuosina ja se, että lisäksi tuotoille saatavat tuotot menetetään (korkoa korolle). Oheisessa taulukossa on arvioidut vaihtoehtoiskustannukset vuositasolla.

Lisätuloutukset (Milj. €)	**2026**	**2027**	**2028**	**2029**
Vuotuiset lisätuloutukset valtion talousarvioon VERistä	66	1116	66	66
Vuotuinen vaihtoehtoiskustannus (Milj. €)	**2026**	**2027**	**2028**	**2029**
8,0 % tuotto-oletus ja 2,5 % velanhoidon kustannus	3,6	65,2	72,4	80,0
5,5 % tuotto-oletus ja 2,5 % velanhoidon kustannus	2,0	35,5	38,6	41,7
2,5 % tuotto-oletus ja 2,5 % velanhoidon kustannus	0,0	0,0	0,0	0,0

Lisäksi tulee huomioida, että 1,2 prosenttiyksikön korotus valtion talousarvioon tehtäviin siirtoihin on pysyvä myös vuoden 2029 jälkeisinä vuosina.

Laskelmaan liittyy epävarmuustekijöitä, koska sijoitusmarkkinoiden lähivuosien kehitystä tai valtion velanottoon liittyvää korkotason kehitystä ei voida varmuudella ennustaa. Molempiin vaikuttaa talouden ja rahoitusmarkkinoiden yleinen kehitys. Vaihtoehtoiskustannus voi muuttua merkittävästi sijoitustuottojen poiketessa keskimääräisestä historiallisesta vuosituotosta. Historiatietoon perustuvat positiiviset vuosituotot eivät takaa tulevia tuottoja sijoitusten osalta. Lisäksi valtion velanhoidon kustannuksiin sisältyy epävarmuutta. Valtion velanhoidon efektiivinen kustannus vuonna 2024 oli noin 2 % ja historiatietoon perustuva kumulatiivinen vuotuinen keskikorko 2001–2025/Q1 on noin 2,5 %, mutta velanhoidon kustannukset voivat myös nousta tai laskea nykytilanteeseen verrattuna.

Alla olevassa kuviossa näkyy VERin vuosittaisia sijoitustuottoja vuodesta 2001 lähtien.



Alla olevissa taulukoissa on kuvattu mahdollisia korkoeroskenaarioita eri tuotto-oletuksilla ja velanhoidon kustannuksella sekä niiden pohjalta laskettuja kumulatiivisia vaihtoehtoiskustannuksia 2026–2029 eri skenaarioissa.

Vaihtoehtoiskustannus (Korkoero, %)		Tuotto-oletus **2,5 %**	**5,5 %**	**8,0 %**
Velanhoidon kustannus	**1,5 %**	1,0 %	4,0 %	6,5 %
	2,5 %	0,0 %	3,0 %	5,5 %
	3,5 %	-1,0 %	2,0 %	4,5 %

Kumulatiivinen vaihtoehtoiskustannus (Milj. €)		Tuotto-oletus **2,5 %**	**5,5 %**	**8,0 %**
Velanhoidon kustannus	**1,5 %**	38,5	158,6	264,1
	2,5 %	0,0	117,8	221,3
	3,5 %	-37,7	77,7	179,3

Velan maksaminen pois hyödyntäen VERin sijoitusvarallisuutta voidaan nähdä osaltaan riskienhallinnallisena toimena, koska sijoitustuottoihin liittyy epävarmuutta, mutta velanoton kustannukset tulee maksaa joka tapauksessa. Lisäksi valtion velkaantuessa lisää on riskinä valtion lainanoton kustannuksen kasvu. Huomioitavaa on myös, että valtion velkaantumista rajoittavat Euroopan unionin finanssipoliittiset säännöt.

Valtion velka on kasvanut merkittävästi 2008 finanssikriisistä lähtien, jolloin valtionvelka oli noin 54 miljardia euroa nykyhetken noin 175 miljardiin euroon (huhtikuu 2025). Lisäksi velka on kasvanut suhteessa BKT:hen vuoden 2008 noin 28 %:sta vuoden 2024 noin 61 %:iin.

Valtion eläkerahastoa koskevan lain 6 §:ssä on säädetty, että mikäli rahaston varat suhteessa eläkevastuuseen ovat yli 25 prosenttia kahtena peräkkäisenä varainhoitovuotena, lisätään valtion talousarvioon siirrettävää määrää 3 prosenttiyksikköä yli laissa määritetyn tavallisen siirron, kunnes rahaston varat ovat alle 25 prosenttia eläkevastuusta. VERin sijoitukset ovat viime vuosina tuottaneet odotettua paremmin ja voimassa olevan lain mukaisilla talousarviosiirroilla on todennäköisempää, että 25 prosentin rahastointiaste saavutetaan ja talousarvioon tehdään 3 prosenttiyksikön lisätuloutus.