Eläkeuudistusta koskeva hallituksen esitys

Työeläkevakuuttajat Tela ry:n asiantuntijalausunto eduskunnan työ- ja tasa-arvovaliokunnalle HE 40/2026 käsittelyn yhteydessä.

Eläkeuudistuksella pyrittiin taklaamaan pidemmän aikavälin kestävyyshaasteita

Edellisen, vuoden 2017 eläkeuudistuksen keskeisenä sisältönä oli elinajanodotteeseen sidotun vanhuuseläkeiän käyttöönotto. Tuon uudistuksen tavoitteena oli pidentää suomalaisten työuria ja näin keventää ihmisten elinajanodotteen pitenemisen vaikutuksia eläkejärjestelmälle.

Vuodesta 2010 alkanut syntyvyyden uusi laskusuuntaus jatkui edelleen 2020-luvun alkuvuosina. Vuonna 2024 kokonaishedelmällisyysluku oli 1,25, joka on mittaushistorian alin lukema. Alhaisen syntyvyyden seurauksena työeläkemaksulle ilmeni korotuspaineita 2040-luvulta eteenpäin.

Eläkeuudistuksen tavoitteena on parantaa työeläkejärjestelmän taloudellista kestävyyttä. Pääministeri Orpo täsmensi syksyllä 2023, että eläkeuudistuksen tulisi lisäksi vahvistaa julkista taloutta pitkällä aikavälillä noin 0,4 prosenttiyksikköä suhteessa bruttokansantuotteeseen, mikä vastaa noin 1 miljardia euroa.

Uudistuksen keskeiset vaikutukset

Uudistus vahvistaa eläkejärjestelmän rahoitusta pitkällä aikavälillä. VM:n arvion mukaan uudistus vahvistaa julkista taloutta 0,80 prosenttiyksikköä suhteessa bruttokansantuotteeseen, mikä vastaa noin 2 miljardia euroa.

Yksityisalojen työeläkemaksu kiinnitetään 24,4 prosenttiin lähivuosiksi (2030 saakka). Rahastoinnin kasvattaminen ja paremmat sijoitustuotot keventävät työeläkemaksun nostopaineita. Pitkällä aikavälillä keskimääräinen TyEL-maksu on noin 4 %-yksikköä alempi vuoteen 2090 mennessä kuin ilman uudistusta.

Vanhuuseläkkeen rahastoidun karttuman nosto (0.4→0,5 %) kasvattaa rahastointia. Rahastoiduilla varoilla katettava osuus eläkemenosta kasvaa tulevina vuosikymmeninä. Tämä vahvistaa sukupolvien välistä oikeudenmukaisuutta ja alentaa pienempien työikäisten ikäluokkien maksurasitusta.

On tärkeää kiinnittää huomiota eläkeuudistuksen alkuperäisiin tavoitteisiin sekä keinoihin, jotka uudistuksessa valittiin tavoitteisiin pääsemiseksi. Uudistuksen tavoitteena oli vakauttaa työeläkemaksun nousupaine pitkällä aikavälillä. Tämä toteutetaan sijoitusuudistuksella sekä rahastoinnin vahvistamisella. Molemmat ovat keinoja, jotka vaikuttavat pidemmällä aikavälillä, korkoa korolle -ilmiön seurauksena kasvattaen työeläkevarojen määrää. Työeläkevarojen kasvu auttaa puskuroimaan työeläkemaksun nousupainetta siten, ettei tulevien pienempien ikäluokkien maksurasitus kasva.

Eläkeuudistuksen positiiviset vaikutukset tulevat pidemmällä aikavälillä vain, mikäli rahastointiastetta tai työeläkemaksua ei äkillisesti muuteta. Eläkeuudistuksen tai eläkejärjestelmän näkökulmasta ei ole järkevää alentaa työeläkkeiden rahastointiastetta tai käyttää työeläkevaroja muihin, sinällään tärkeiden yhteiskunnallisten toimintojen rahoittamiseen.

Taloudellisesti kestävä työeläkejärjestelmä tulisi pikemminkin nähdä vahvuutena tilanteessa, jossa muun julkisen talouden tilanne on heikko.

Työeläkejärjestelmää on tarvetta uudistaa määräajoin, kuten tähänkin asti on tehty. On kuitenkin tärkeää, että uudistuksia tehdään pitkäjänteisesti, sukupolvien välistä oikeudenmukaisuutta ja nuorten luottamusta vahvistaen sekä eläkejärjestelmän tarpeista käsin.

Eläkeuudistuksen keskeisiä muutoksia

Vakavaraisuuteen liittyvät muutokset

Vakavaraisuuslaskennan parametrien muutokset alentavat vakavaraisuusrajoja, mutta turvaavuustasoon ei tehdä muutoksia. Muutokset koskettavat pääasiassa yksityisalojen työeläkevakuuttajia.

Työeläkevakuuttajien vakavaraisuudella tarkoitetaan niiden kykyä selviytyä eläkevakuutustoiminnan kohtaamista riskeistä. Riskit kuuluvat toiminnan perusluonteeseen, ja ne voivat liittyä sekä sijoittamiseen että varsinaiseen vakuutustoimintaan. Vakavaraisuutta koskevalla sääntelyllä määritellään työeläkesijoittamisessa sallittu riskitaso ja siten myös raamit sijoitustoiminnassa tavoiteltaville tuotoille.

Vakavaraisuussääntely koskee vain yksityisalojen työeläkevakuuttajia eli työeläkeyhtiöitä, eläkekassoja ja -säätiöitä sekä Merimieseläkekassaa. Eräitä vakavaraisuussääntelyyn liittyviä sijoitusten hajauttamista ja hallinnointia koskevia pykäliä sovelletaan myös Maatalousyrittäjien eläkelaitokseen.

Työeläkevakuuttajien vakavaraisuutta kuvataan erilaisilla tunnusluvuilla, joista keskeisimpiä ovat vakavaraisuuspääoma, vakavaraisuusasema ja vakavaraisuusaste. Vakavaraisuuspääomaan liittyy myös kiinteästi vakavaraisuusraja, joka määritellään kullekin toimijalle erikseen.

Jotta työeläkevakuuttajan toiminta olisi vakavaraista, sen vakavaraisuuspääoman tulee ylittää **vakavaraisuusraja**. Vakavaraisuusraja on työeläkevakuuttajan sijoituskannan rakenteen perusteella laskettu arvo, johon vakavaraisuuspääomaa verrataan. Pääsääntönä on, että mitä riskillisempiä sijoituksia työeläkevakuuttajalla on, sitä suurempi on säädösten siltä vaatima vakavaraisuusraja.

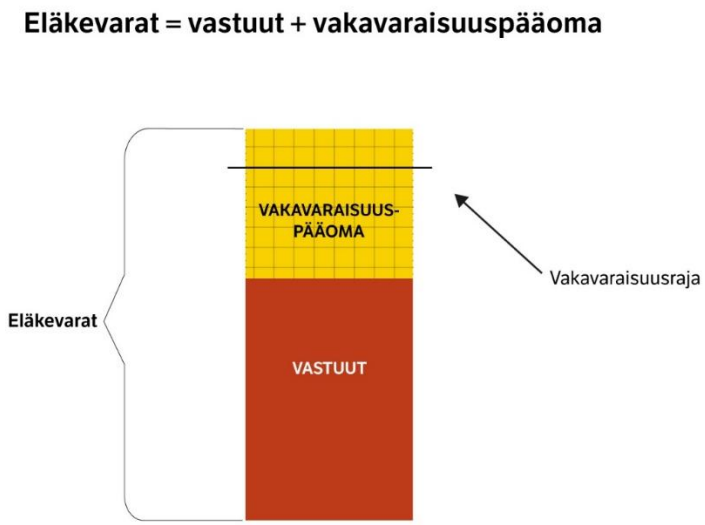
Eläkevakuuttajien vakavaraisuuden laskennassa käytettävien vakioiden arvosta on säädetty valtioneuvoston asetuksella. Hallituksen esitystä valmisteleva työryhmä tarkasteli vakavaraisuuden arvioinnin taustalla olevaa laskentakehikkoa aikaisempaa pidemmältä ajanjaksolta kertyneen datan pohjalta. Työryhmä korjasi myös joitain aikaisemman vakavaraisuuskehikon laskennan virheitä. Työryhmä totesi, että aikaisemmassa vakavaraisuuskehikon laadinnassa olivat ylikorostuneet finanssikriisin kaltaiset huonot sijoitusvaiheet. Päivitetyn datan ja sen pohjalta tarkentuneiden parametrimuutosten seurauksena yksityisalojen työeläkevakuuttajien vakavaraisuusraja alenee noin kolmanneksella. Tämä mahdollistaa riskinkantokyvyn kasvun ja nykyistä riskillisemmän sijoitusallokaation. HE:n valmistelussa sovittiin, että jatkossa vakavaraisuuskehikon parametreja tarkastellaan 5 vuoden välein, jotta voidaan varmistua niiden ajantasaisuudesta.

Vakavaraisuusrajan laskennan yhtenä osana on edellytys turvaavuustasosta: työeläkevakuuttajilla pitää olla vakavaraisuuspääomaa vuoden kuluttua jäljellä kaikissa olosuhteissa 97 prosentin todennäköisyydellä. Eläkesopimuksessa vakavaraisuusrajan turvaavuustasoa oli sovittu tarkistettavan 95 prosenttiin. Sopimuksessa todettiin, että *Mikäli säädöksen kolmikantavalmistelussa ilmenee, että turvaavuustason muutoksen tavoitteena oleva riskinkantokyvyn kohentuminen saavutetaan tätä*

pienemmällä tarkistuksella, turvaavuustasoa täsmennetään sen mukaisesti. (valtioneuvoston asetus eläkelaitoksen vakavaraisuuden laskennassa käytettävien vakioiden arvoista).

Päivitetyn vakavaraisuuskehikon myötä saavutetaan ja osittain ylitetään ne tavoitteet, joita vakavaraisuustarkastelulle oli alun perin eläkesopimuksessa määritelty – ilman, että vakavaraisuusrajan turvaavuustasoa pitäisi alentaa nykyisestä 97 prosentista.

Vakavaraisuuskehikon muutoksen on tarkoitus astua voimaan uudistuksen ensimmäisenä osana 1.7.2026.



Kuvan lähde: Tela

Osaketuottosidonnaisen lisävakuutusvastuun eli OLV:n muutokset

Työeläkevakuuttajien rahastoonsiirtovelvoite eli tuottovaatimus muodostuu kolmesta osasta: kiinteästä rahastokorosta, täydennyskertoimesta ja osaketuottosidonnaisesta OLV-osuudesta. OLV-tuotto mukauttaa tuottovaatimusta suhteessa osakemarkkinoiden vaihteluihin. Koko konsepti eli “osaketuottosidonnainen lisävakuutusvastuu” kehitettiin parikymmentä vuotta sitten nimenomaisesti parantamaan työeläkevakuuttajien mahdollisuuksia lisätä osakesijoitusten osuutta ja pitkän aikavälin sijoitustuottoja.

OLV-tuotto on täydennyskertoimen tapaan arvoltaan muuttuva. OLV-tuoton käyttöönotto siirsi osan yksittäisen työeläkevakuuttajan osakeriskistä tavallaan vakuuttajien yhteiselle vastuulle. OLV-tuotto on nykyisin 20 prosenttia työeläkevakuuttajien kehittyneiltä osakemarkkinoilta saamasta keskimääräisestä tuotosta. Tuotto voi olla myös negatiivinen. Mahdollinen negatiivinen OLV-tuotto pienentää eläkevastuuta ja helpottaa siten vakavaraisuusvaatimusten täyttämistä.

OLV-tuotto siirretään työeläkevakuuttajien taseissa olevaan puskuriin eli osaketuottosidonnaiseen lisävakuutusvastuuseen, josta se siirtyy edelleen tietyin rajoituksin rahasto-osuuksien täydennykseksi ns. iv4-korotuksena. Koska OLV-tuotto voi olla myös negatiivinen, varsinaisen OLV vastuuerän koko on rajattu enimmillään -20 prosenttiin vastuuvelasta. Kukin työeläkevakuuttaja kattaa mahdollisen vajauksen omalla vakavaraisuuspääomallaan.

Hallituksen esityksessä OLV-osuus nousisi 20 prosentista 30 prosenttiin. Samassa yhteydessä OLV-konseptia yksinkertaistetaan, minkä vuoksi OLV:n kautta syntyneet tuotot siirtyvät aiempaa nopeammin rahastojen täydennyksiksi. Tällä hetkellä OLV-tuoton laskennassa on käytetty vain kehittyneiden markkinoiden tuottoja. Jatkossa huomioon otetaan myös kehittyvät markkinat eli käytännössä Kaakkois-Aasia, Itä-Eurooppa, Etelä-Amerikka ja Afrikka. Tämä mahdollistaa sen, että yksityisalojen työeläkevakuuttajat voisivat hakea parempaa tuottoa sijoituksilleen kehittyvillä markkinoilla.

Tällä hetkellä arvioidaan, ettei työeläkevakuuttajien osakesijoitusten painotuksissa tapahdu suuria muutoksia, vaan OLV-tuottovaatimus tulee heijastelemaan laajasti maailman sijoitusmarkkinoiden kehitystä.

OLV:n muutokset tehdään kahdessa vaiheessa. 1.1.2027 OLV-osuus nousee ensin 25 prosenttiin ja 1.7.2027 edelleen 30 prosenttiin. Vaiheistus on tarpeellinen, jotta isoa osakeriskin muutosta ei tarvitse tehdä yhdellä kertaa, vaan se voidaan toteuttaa ajallisesti hajautetummin.

OLV-muutosten myötä yksityisten työeläkevakuuttajien sijoitussalkkujen osakepaino tulee lisääntymään arviolta noin 9 prosenttiyksikköä. Kokonaisuudessaan sijoitustoimintaa koskevien uudistusten myötä yksittäisen työeläkevakuuttajan salkun osakepaino voisi nousta selvästikin yli 70 prosentin. Tällä hetkellä salkkujen osakepaino (sisältäen myös pääomasijoitukset ja sijoitukset listaamattomiin yhtiöihin) vaihtelee keskimäärin 50–60 prosentin välillä. Kasvava osakepaino mahdollistetaan nostamalla osakesijoituksia koskevaa raskaampien vakavaraisuussääntöjen rajaa 65 prosentista 85 prosenttiin. Tämän rajan yli mentäessä vakuuttajalla täytyy olla jokaista rajan yli menevää osakesijoitusta vastaan vahvempi vakavaraisuus, mikä rajoittaa riskinottoa.

Kiinteistösijoituksissa sallitaan luotonottomahdollisuus eli ns. velkavivun käyttö

Eläkesopimuksessa on todettu, että *laajennetaan nykyinen vuokra-asuntosijoittamisen luotonottomahdollisuus koskemaan kaikkia työeläkevakuutusyhtiön tytäryhteisöjen kiinteistösijoituksia. Työeläkevakuutusyhtiön tytäryhteisö voi käyttää vierasta pääomaa kiinteistöjen, asuntojen tai muiden rakennusten omistamiseen, hankintaan ja rakentamiseen ETA-alueella. Selkiytetään sääntelyä, jonka mukaan työeläkevakuutusyhtiö voi jatkossakin taata kiinteistöihin tai rakennuksiin sijoittavan tytäryhteisönsä luottoja. Työeläkevakuutusyhtiön tytäryhteisön ottamat luotot otetaan jatkossakin huomioon työeläkevakuutusyhtiön vakavaraisuuslaskennassa, jolloin ne vaikuttavat vakavaraisuusrajaan. Työeläkevakuutusyhtiön tytäryhteisöjen kiinteistösijoituksiin ottamien luottojen yhteismäärä voi olla korkeintaan 10 prosenttia työeläkevakuutusyhtiön sijoituksista ja 50 prosenttia kaikista kiinteistösijoituksista. Mahdollisuus tällaiseen kiinteistösijoittamiseen säädetään toistaiseksi voimassa olevaksi lainsäädännöksi.*

Velkavipu on yksi nykyaikaisen kiinteistösijoittamisen yleisesti käytössä olevista välineistä. Kiinteistöhankkeiden toteuttamisessa on lähes poikkeuksetta käytössä menettely, jossa osa hankkeesta rahoitetaan velkarahalla. Eläkesijoittaja ei kuitenkaan nykyisin voi näin tehdä, koska lain mukaan vakuutuslaitos ei voi ottaa lainaa. Tästä poikkeuksena on mahdollisuus rahoittaa uudisasuntotuotantoa osittain velkarahalla, mutta kyseessä on määräaikaislain sallima järjestely.

Lainanottokielto koskee nimenomaisesti suoria kiinteistösijoituksia. Sen sijaan esimerkiksi kiinteistörahastojen kautta myös työeläkerahaa on ohjautunut hankkeisiin, joissa käytetään velkavipua parantamaan sijoitusten tuottoa.

Sallimalla työeläkesijoittajille velkavivun käyttö myös suorissa kiinteistösijoituksissa, näkyvyys toiminnan riskeihin paranee. Lisäksi velan hinta todennäköisesti alenee, kun velkarahan marginaali määräytyy suuren vakavaraisen sijoittajan luottokelpoisuuden mukaisesti. Velkavipu ei ole tarpeen kiinteistösijoituksissa riskien kasvattamiseksi vaan kiinteistötuottojen parantamiseksi. Velkavivun käyttö otetaan lainsäädännössä ja vakavaraisuusmääräyksissä huomioon asiaankuuluvalla tavalla, mikä rajoittaa työeläkesijoittajien halukkuutta merkittäviin velkamääriin.

Luotonottomahdollisuus ja sitä kautta parantuva kiinteistösijoitusten tuotto on tärkeää myös yksityisalojen työeläkevakuuttajien sijoitussalkkujen allokaatiomuutosten hallinnan näkökulmasta. Tällä hetkellä työeläkevakuuttajilla on yhteensä noin 22 miljardia euroa kiinteistösijoituksissa (12/2025). On tärkeää, että työeläkevakuuttajien sijoitussalkkujen muutokset tehdään hallitusti, jotteivat muutosten vaikutukset näy voimakkaina muutoksina kiinteistömarkkinoilla.

Kiinteistösijoitusten tuoton paraneminen parantaa kiinteistösijoitusten näkymiä suhteessa muihin omaisuuslajeihin, erityisesti osakesijoituksiin nähden, mikä vähentää tarvetta tehdä nopeita muutoksia salkkujen rakenteissa.

Indeksirajoitin

Hallituksen esityksessä esitetään työeläkejärjestelmässä käyttöönotettavaksi uutta automaattista vakauttajaa. Työmarkkinajärjestöjen sopimuksessa indeksirajoitinta kutsuttiin inflaatiovakauttajaksi, mutta myöhemmässä valmistelussa käyttöön on vakiintunut termi indeksirajoitin.

Indeksirajoitin toimisi siten, että kahden peräkkäisen vuoden tarkastelujaksossa työeläkeindeksi ei saisi kasvaa enempää kuin palkkakerroin samana aikana. Indeksirajoitinta sovelletaan yhtäläisesti kaikissa työeläkelaeissa eli se koskettaisi kaikkia työeläkkeen saajia. Indeksirajoitinta voidaan soveltaa ensimmäisen kerran vuonna 2030 tehtäviin indeksitarkistuksiin.

Palkkakertoimella tarkistetaan vielä alkamattoman eläkkeen perusteena oleva ansiokertymä aina kulloisenkin tarkasteluvuoden tasoon. Palkkakertoimessa palkkojen muutoksella on 80 prosentin painoarvo ja hintojen muutoksen painoarvo on 20 prosenttia.

Työeläkeindeksiä puolestaan käytetään ylläpitämään eläkkeiden ostovoimaa inflaatiota vastaan. Työeläkeindeksissä hintojen muutoksen painoarvo on 80 prosenttia ja palkkojen muutoksen painoarvo 20 prosenttia.

Käytännössä indeksirajoitin siis astuu voimaan sellaisen kahden vuoden jakson jälkeen, jolloin kuluttajahintojen nousu on suurempaa kuin palkkojen nousu samana ajanjaksona. Indeksirajoittimeen liittyy kuitenkin itsessään rajoitin. Indeksirajoitin voi leikata työeläkeindeksin nousua, mutta se ei voi saada negatiivista arvoa, jonka mukaisesti leikkaantuisi varsinaisen työeläkkeen suuruus. Tämä rajoitus täsmennettiin HE:n valmistelutyön aikana.

Historiallista kehitystä vasten tarkasteltuna voidaan arvioida, ettei indeksirajoitin aktivoidu käyttöön kovin usein.

Vanhuuseläkerahastoinnin vahvistaminen

Hallituksen esityksessä esitetään, että vanhuuseläkemaksua aletaan rahastoida 0,4 prosentin sijasta 0,5 prosentin karttuman perusteella. Muutos tarkoittaa vuosittaisen vanhuuseläkerahastoinnin kasvattamista

0,9 prosentilla palkoista. Pidemmällä aikavälillä rahastoinnin kasvattaminen tulee kasvattamaan työeläkevarojen määrää.

Vanhuuseläkerahastoinnin lisäämisen ideana on varautua ennalta tuleviin maksunkorotuspaineisiin rahastoimalla aiempaa suurempi osa karttuvasta eläkkeestä. Se lisää sukupolvien välistä tasapainoa työeläkkeiden rahoittamisessa.

Työeläkesopimuksessa sovittiin lisäksi selvitettävän TyEL:n vanhuuseläkerahastoinnin kehittämistarpeet vuoden 2026 loppuun mennessä tavoitteena riittävä rahastointi, sukupolvien välinen oikeudenmukaisuus ja tasainen maksukehitys. Kirjauksen mukainen valmistelutyö on alkanut alkuvuodesta 2026. Rahastointiselvityksessä arvioidaan kehittämismahdollisuuksia erityisesti sijoitustuottojen kohdistamisesta vanhuuseläkerahastoon ja vanhuuseläkemaksun näkökulmasta. Tuloksena selvityksestä lienee tulossa malleja, jotka vahvistavat nuorten ikäluokkien vanhuuseläkerahastointia.

Eläkejärjestelmän perusperiaatteisiin ei tule muutoksia

Lausunnolla oleva eläkeuudistus ei sisällä muutoksia eläkkeiden kertymiseen tai vanhuuseläkeiän määrittämiseen. Eläkettä maksetaan edelleen loppuelämän ajan ja jo kertyneen eläkkeen arvo säilyy inflaatiolta suojattuna samalla tavalla kuin nykyisinkin, koska ns. palkkakertoimen määräytymiseen ei puututa. Työeläkejärjestelmä on jatkossakin etuusperusteinen ja eläke kertyy samoin ehdoin kaikesta työstä.

Sijoitusriskit voivat toteutua myös positiivisesti – negatiivisia tuottoja järjestelmä kestää pitkään

Toisin kuin julkisen talouden muut sektorit, työeläkejärjestelmän talous on kestävällä pohjalla. Sijoitusriskin lisääminen on työeläkevakuuttajille mahdollista, koska niiden vakavaraisuus kestää – uudistusten jälkeenkin – useiden vuosien mittaisia negatiivisen tuoton kausia. Olisi vaarallista, jos sijoitusriskiä vähennettäisiin sellaisten aikojen sattuessa liian pikaisilla päätöksillä ja heikennettäisiin siten työeläkesijoitusten tuotto-odotusta sekä samalla työeläkejärjestelmää kohtaan tunnettua luottamusta.

Kaikkia talouden toimijoita koskeviin pitkäkestoisiin globaaleihin kriiseihin ei voi täysin varautua etukäteen mekanistisilla malleilla. Jos tulevaisuudessa olisi käsillä mahdollinen syvä finanssikriisi, pandemia, sota tai sen merkittävä uhka, päätöksiä pitää silloin tehdä näiden tilanteiden vaatimalla, kulloinkin erikseen harkittavalla tavalla lainsäädäntöä tarkentaen – kuten on tehty kriisitilanteissa ennenkin.

Kyse on yhteiskunnallisesta arvovalinnasta ja toivotun tulevaisuuden rakentamisesta. Jos tulevaisuuden riskit halutaan poistaa täysin, niin työeläkevakuuttajien – tai kenenkään muunkaan – ei kannattaisi tehdä minkäänlaisia sijoituksia. Työeläkejärjestelmässämme se tarkoittaisi nykyisten ja tulevien ansio- ja etuusperusteisten työeläkkeiden merkittävää leikkaamista eli käytännössä suomalaisten nykymuotoisen vanhuudenturvan alasajoa.

Sijoitusuudistuksen mukanaan tuoman tuottojen vaihtelun lisääntyminen on ollut tiedossa eläkeuudistusta tehtäessä. Vaihtelu tarkoittaa nimenomaan sitä, että riskit voivat toteutua myös positiivisesti. Onkin sovittu, että mahdolliset odotettuakin paremmat tuotot jätetään vahvistamaan työeläkejärjestelmää – eli niitä ei käytetä esimerkiksi työeläkemaksun alentamiseen.