

TYÖELÄKE – TEHOKAS MONITAHOKAS

REIJO VANNE
23.6.2025

SISÄLLYS

1.	Yksi instituutio, monta identiteettiä	3
2.	Yksi-, kaksi- vai kolmikanta?	5
3.	”Työeläke on jatkopalkkaa”	7
3.1	Vanhan liiton näkemys	8
3.2	Uudempia näkemyksiä	9
4.	”Työeläke on sijoitus”	17
4.1	Tuotto sukupolviittain	18
4.2	Kulutusmahdollisuuksia yli elinkaaren	21
5.	Työeläke on ennen kaikkea vakuutus: ”Minä suojelen sinua kaikelta...”	26
5.1	Suojaa toimeentuloriskeiltä ja suhdanteilta	27
5.2	Kaikelta ei voi suojautua	29
5.3	Ovatko riskit hallinnassa	30
6.	”Työeläke on sosiaaliavustus”	35
6.1	Tulontasausta osallisten kesken vai kunkin omalla elinkaarella?	36
6.2	Eläkekatto – suunnittelija päättää, ketä katto suojaa	37
7.	Monitahokas suorakulmaisissa kehyksissä	38
7.1	Työeläkevakuutusmaksusta tuli vero ja samalla sille saatava vastine hävisi?	39
7.2	Mihin ylijäämät katoavat, kun velat eivät vähene?	40
7.3	Uudet finanssipoliittiset säännöt	42
8.	Syökö työeläkejärjestelmä hapen muulta julkiselta taloudelta?	44
	Liite: Julkisen EDP-bruttovelan muutoksen komponenttien erottelu	52
	Lähteet	54

1.

**YKSI INSTITUUTIO,
MONTA
IDENTITEETTIÄ**

Työeläkejärjestelmän missio – toimeentulon varmistaminen 1,6 miljoonalle suomalaiselle – on niin selvä, että työeläkeinstituutio ei ole identiteettikriisissä. Silti työeläkejärjestelmää voi katsoa eri näkökulmista. Esittelen tässä tekstissä joitakin näkökulmia ja ajattelutapoja, joita olen havainnut pitkällä työeläkealan urallani.

Kutsun työeläkejärjestelmää – tuttavallisemmin ”työeläkettä” – monitahokkaaksi, koska se kuvaa mielestäni järjestelmän perusolemusta. Ensinnäkin työeläkkeisiin liittyy paljon matematiikkaa. Toisekseen tätä ”oliota” kääntelemällä, eri taustoihin ja intresseihin suhteuttamalla ja eri näkemyksistä lähtien tulkitsemalla siitä tulee esiin monia puolia, jotka ovat myös julkisen keskustelun käyttövoima. Sana ”tehokas” on perusteltu juuri sen takia, että työeläke on monitahoisuutensa vuoksi tehokas herättämään keskustelua.

Monitahokas on suljettu kappale, jonka pinta koostuu monikulmioista eli tahkoista. Niiden leikkausviivoja taas kutsutaan särmiiksi ja särmiä leikkauspisteitä kärjiksi. Järjestelmän eri ”puolet” ovat siis särmiä ja kärkiä kautta yhteydessä toisiinsa. Työeläke on epäsäännöllinen monitahokas: sen tahkot ovat erikokoisia ja niillä kullakin on erilainen merkitys eri aikoina.

Näitä tahkoja eli näkökulmia ovat seuraavissa luvuissa työeläkejärjestelmän näkeminen ”oudoksuttavana päätöksentekona”, ”jatkopalkkana”, ”sijoitusohjelmalla”, ”vakuutusena”, ”sosiaaliavustuksena” ja ”julkisena taloutena” tai jopa ”pyramidihuijauksena”.

2.

**YKSI-, KAKSI- VAI
KOLMIKANTA?**

Työmarkkinaosapuolet ovat osallistuneet työeläkelainsäädännön valmisteluun sopimalla lainmuutosten pääpiirteistä joko omasta aloitteestaan tai poliittisten päätöksentekijöiden toimeksiannosta. Lakiesitykset on tältä pohjalta laadittu valtionhallinnossa. Kyse on nimenomaan pääpiirteistä sopimisesta. Muutaman sivun sopimuspaperista on saattanut inspiroitua satoja sivuja taustaselvityksiä, perustelu- ja lakitekstejä.

Työmarkkinaosapuolten keskeinen rooli valmistelussa herättää toisinaan ihmetystä ja tuohtumustakin joillakin tahoilla. Menettelyn hyvät puoletkin ymmärretään: muutoksilla on laaja – joskaan ei täydellinen – tuki. Työnantajat ja työntekijät ovat usein eri mieltä toivottavasta muutosten suunnasta. Tästä lähtökohtaisesta erimielisyydestä seuraa, että neuvottelutulokset eivät ole puhdasta jonkin tahon onnistunutta edunvalvontaa lainsäädäntöön saakka.

Työmarkkinaosapuolten aseman voi kliseisesti sanoa perustuvan ”historiallisiin syihin”, mutta valmisteluroolille on pätevämpikin perustelu. Työntekoon liittyvät eläke-edut ja -velvoitteet ovat kehittyneissä talouksissa osa työsuhteiden ehtoja – joskaan eivät lakisääteisiä niin tarkasti ja laajasti kuin Suomessa. Työsuhteiden ehdot määräytyvät työmarkkinoilla ja Suomen tapauksessa työeläkkeiden osalta siis kollektiivisesti, vaikka työsuhteen ehdot muuten määräytyisivätkin ryhmittäin tai yksilöllisesti. Yhdenmukaisten ehtojen etu on se, että ne eivät itsessään ole työsuhteen solmimisen tai päättämisen eli työvoiman liikkuvuuden esteitä. Otsikon sanalle ”tehokas” on tässä piirteessä katetta.

Työeläkkeisiin liittyvät työsuhteiden ehdot ovat olleet todellisuutta vuosikymmeniä ja niiden oletetaan olevan todellisuutta ainakin vuosikymmenten ajan myös tulevaisuudessa. Muissa kuin työeläkkeisiin suoraan liittyvissä työmarkkinasopimuksissa on menneisyydessä lähes poikkeuksetta otettu huomioon se, mitä työeläkkeistä on sovittu. Esimerkiksi sopimuspalkkojen korotukset ovat voineet olla pienempiä, jotta tarpeellisille työeläkevakuutusmaksujen korotuksille on saatu ”liikkumavaraa”.

3.

**”TYÖELÄKE ON
JATKOPALKKAA”**

3.1 Vanhan liiton näkemys

Edellisessä luvussa kuvatuista työeläkkeiden ja muiden työmarkkinasopimusten välisistä yhteyksistä sekä ilmeisesti työeläkkeen ”lanseerauksen” aikaan tehdyn viestinnän takia vanhimmissa ikäryhmissä työeläke saatetaan nimetä ja mieltää *jatkopalkaksi*.

Euroopan ihmisoikeustuomioistuimen (EIT) tuore ratkaisu kahteen valitukseen lienee sinetöinyt sen, että työeläke ei ole ainakaan tuloverotuksessa käsitteellisesti rinnastettavissa palkkaan. Valitusten tekijät olivat entisiä Suomen korkeimman oikeuden tuomareita. He pitivät palkan ja työeläkkeen erilaista verokohtelua ikäsyriintänä. EIT ei ottanut valituksia käsittelyynsä. EIT:n ratkaisun mukaan palkka ja eläke eivät ole rinnastettavissa toisiinsa. Helsingin Sanomien taloustoimittaja Juha-Pekka Raeste kirjoitti EIT:n ratkaisun tarkoittavan, että työeläke ei ole ”viivästettyä palkanmaksua” (HS 7.3.2025). Työeläkealan konkari Timo Viherkenttä puolestaan luonnehti EIT:n kantaa näin: ”Tuomioistuimien korosti suorastaan ponnekkaasti palkkatulon ja eläketulon eriluonteisuutta.” (Viherkenttä 2025).

Joidenkin mielestä työtulo ja työeläke ovat kuitenkin luonteeltaan niin samanlaisia, että eläkkeen eli ”jatkopalkan” tulisi seurata nykyisten työntekijöiden palkkakehitystä mahdollisimman hyvin. Tämän näkökulman mukaisesti kertyneitä eläkeoikeuksia ja maksussa olevia eläkkeitä tarkistettiin ansiotasoindeksin muutoksia seuraten vuoteen 1976 asti.

Vuonna 1962 voimaan tulleen työntekijän eläkelain TEL:n perusteella eläkkeitä alettiin maksaa ihmisille, jotka olivat syntyneet 1800- ja 1900-lukujen taitteessa. Kenelläkään heistä ei luonnollisesti ollut eläkekertymää heti lain tultua voimaan. Siksi poikkeussäännöllä mahdollistettiin se, että jos työsuhde oli ollut voimassa lain tullessa hyväksytyksi, eläkkeenä sai osan siitä määrästä, joka työsuhteesta olisi kertynyt, jos laki olisi ollut voimassa. Lisäksi säädettiin säännös palkkaan suhteutetusta vähimmäistyöeläkkeestä. Ensimmäiset eläkeläispolvet saivat siis jonkin verran eläkettä tai eläkkeenlisää, josta he eivät itse (tai heidän työnantajansa) olleet maksaneet.

Työeläkkeiden rahoitus rakentui yleisemminkin sen varaan, että pääosan kulloisistakin menoista rahoittivat työssä olevat, joille vastavuoroisesti kirjattiin eläkekertymää. Tätä kutsutaan jakojärjestelmärahoitukseksi. Pieni osa maksuista säästetään ja otetaan sijoitustuottoineen käyttöön, kun maksaja siirtyy eläkkeelle.

Vastoin yleistä käsitystä 1940-luvun loppupuolella syntyneet niin sanotut suuret ikäluokat eivät siis keksineet työeläkejärjestelmää, saati olleet ensimmäisiä eläkeläisiä. Esimerkiksi työeläkelakien voimaantulovuonna 1962 suuret ikäluokat olivat teini-iässä ilman äänioikeutta. Varhaisimpia eläkeläissukupolvia luonnehti pikemminkin se, että he olivat tavalla tai toisella kärsineet seurauksineen sisällissodasta, talvisodasta ja jatkosodasta. Heihin on vaikea liittää mielikuvaa muiden kustannuksella eläneistä siipiveikoista.

Ketjua, jossa työssä olevat vuorollaan maksavat pääosan eläkkeellä olevien eläkkeistä, on ollut ”pakko” jatkaa, jotta mikään sukupolvi ei joutuisi maksamaan kaksia eläkkeitä eli pääosaa eläkkeellä olevien eläkkeistä ja koko omaa eläkettään rahoitukseen säästämällä.

Suuret ikäluokat, heidän edeltäjänsä ja heidän jälkeensä aina 1980-luvulle asti syntyneet ovat kuitenkin päässeet osalliseksi yhdestä edusta: Työeläkejärjestelmä on ollut kaikkien näiden ikäpolvien työurien ajan – tai ainakin heidän työuriansa alkuosan ajan – niin sanotussa kypsymissivaiheessa. Työeläkemenot ovat olleet pieniä, koska vasta osa vanhusväestöstä on ollut työeläkelakien piirissä – eivätkä toisaalta lakien piirissä olevatkaan ole tehneet koko työuraansa lain voimassaoloaikana. Mitä varhaisemmista vuosista on kysymys, sitä pienempiä menot ovat olleet. Kypsyminen on tarkoittanut luonnollisesti menojen kasvua vuosi vuodelta, kun yhä

suurempi joukko suomalaisia on kerryttänyt itselleen työeläkettä. Tarkkaan ottaen vuonna 1962 voimaan tulleet työeläkelait eivät vaikuta vieläkään täysimääräisesti (!), sillä 90 vuoden ikää lähestyvät ja sitä vanhemmat eivät ole kerryttäneet itselleen eläkettä työuransa alkuvuosina – koska laki ei ole ollut voimassa. [Työeläkejärjestelmän ”kypsymistä” kuvataan tarkemmin luvussa 8.]

”Jatkopalkan” rahoittavat siis suurimmaksi osaksi muut tahot kuin eläkkeensaajat itse tai heidän entiset työnantajansa. Lienee kohtuullista, että maksajien pääosan intressi otetaan huomioon ”jatkopalkkaa” mitoitettaessa. Toinen työeläkkeen jatkopalkkaluonnetta laimentava näkökohta on se, että eläkkeensaajat eivät pääsääntöisesti vaikuta tuotantoelämän tapahtumiin reaaliaikaisesti. Joskin on selvää, että osa heidän työnsä tuottamista, yleiseen kansantaloudelliseen työn tuottavuuteen vaikuttavista tekijöistä on tunnetusti hyvinkin pitkävaikutteisia.

Nämä näkökohdat tulevat kuitenkin huomioon otetuiksi työeläkkeiden maksu- ja eläketasoa pitkällä aikavälillä määrittävin säännöksin ja päätöksin, joiden valmistelussa työmarkkinaosapuolet ovat mukana. Ovathan tulevaisuudessa maksettavat vakuutusmaksut ja kertyvät eläkeoikeudet puolestaan osa tulevaisuuden työsuhteiden ehtoja!

3.2 Uudempia näkemyksiä

Työeläkkeen tarkistussäännötkään eivät ole enää vuosikymmeniin perustuneet tiukkaan jatkopalkka-ajatteluun. Vuoden 1977 alussa siirryttiin ns. puoliväli-indeksiin, jossa kuluttajahintojen ja ansiotason muutokset määrittivät vuosittaisen työeläkkeen määrän tarkistusindeksin ”kertoimen” yhtä suurella 50 prosentin painoarvolla. Muutoksen taustalla ei tosin ollut työeläkkeen olemukseen liittyvä pohdinta, vaan se, että joissakin tapauksissa työeläkkeet olivat indeksitarkistusten ansiosta ylittäneet vertautuvan palkkatason. Asiantilaa sanottiin ”ylieläkeongelmaksi”. Kuten jäljempänä kuvaan, vuonna 2025 on päädytty valmistelemaan seuraavaa indeksisäännön muutosta samantapaisesta syystä.

Työeläkejärjestelmän jatkuvaa kehittämistä kuvaa hyvin se, että vuoden 1977 muutoksen ja nyt tekeillä olevan muutoksen välissä indeksisääntöihin tehtiin kaksi merkittävää muutosta myös 1990-luvulla. Toinen niistä oli tilapäinen ja toinen puolestaan pysyvä. Pysyvä muutos oli se, että maksussa olevan työeläkkeen tarkistusindeksin laskukaavassa kuluttajahintojen muutoksen painoarvo on nyt 80 prosenttia ja ansiotason muutoksen painoarvo 20 prosenttia. Tätä sääntöä nimitetään edelleen ”taitetuksi indeksiksi”. Historiallinen syy nimitykselle on se, että alun perin 65 vuotta nuorempien eläkkeisiin sovellettiin edelleen puoliväli-indeksiä, mutta kun saaja täytti 65 vuotta, puoliväli-indeksi ”taittui” uudeksi indeksiksi.

Työeläkekertymää suojaava perustuslain mukainen omaisuudensuoja. Mutta mitä se tarkoittaa, jos kerran eläkkeen suuruutta määrittävää vuosittaista tarkistusta eli työeläkeindeksin laskukaavaa voidaan kuitenkin muuttaa? Perustuslakivaliokunta on muutaman kerran ottanut kantaa siihen, mikä on työeläketarkistusten ”ankkuri”. Vallitsevan perustuslain tulkinnan mukaan ankkuri on työeläkkeen ostovoima. Tarkistusten tulisi siis olla sellaisia, että maksussa olevien työeläkkeiden ostovoima ei systemaattisesti alene. Työeläkeindeksin pisteluvun suhteellinen muutosvauhti ei siis saa systemaattisesti jäädä jälkeen kuluttajahintaindeksin pisteluvun suhteellisesta muutoksesta. Tulkinta koskee indeksipisteluvun eikä yksittäisten maksussa olevien eläkkeiden muutosta. Niiden ostovoiman muutoksiin vaikuttaa se, miten eläkkeen alkaminen ja indeksitarkistukset ajoittuvat suhteessa toisiinsa (vrt. graafinen esitys sivulla 10).

Ostovoiman systemaattisen alenemisen kielto on jossain määrin tulkinnanvarainen: Kuinka pitkään jatkunut tai minkä mittaluokan aleneminen on ”systemaattista”? Ainakin voi sanoa, että yhdessä tarkistuksessa toteutuva aleneminen ei ole systemaattista. Julkisessa keskustelussa on kuitenkin esitetty myös näkemyksiä, joiden mukaan perustuslakivaliokunnan tulkinta on ”väärä” – tai että sitä ei voida (tai haluta) taloudellisista syistä noudattaa.

Hintatasoankkurista irrottautuminen ilmenee myös tammikuussa 2025 julkistettuun eläkeuudistukseen sisältyvässä inflaatiopakauttajassa. Inflaatiopakauttaja on uusi työeläkkeiden indeksitarkistuksen määräytymiseen vaikuttava mekanismi. Se hillitsee työeläkkeisiin tehtäviä vuotuisia indeksikorotuksia, jos kuluttajahinnat nousevat palkkoja nopeammin kahden vuoden ajanjaksolla. Teknisesti se sidotaan työeläkeindeksiin ja palkkakertoimen kehitykseen.

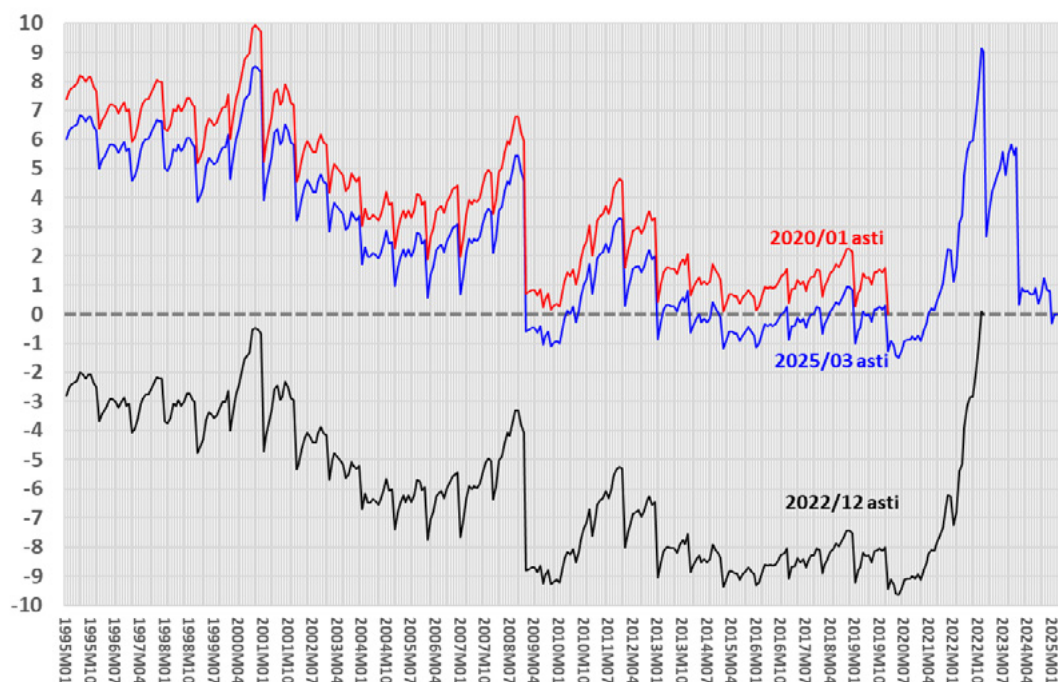
Muutoksen pontimena on muun ohessa epäilemättä ollut se ”pöyritys”, jota eri tahoilla on tunnettu ja ilmaistu sen takia, että vuosina 2023 ja 2024 työeläkkeiden indeksitarkistus ylitti useilla prosenttiyksiköillä ansiotason muutoksen. Työeläkkeet nousivat työeläkeindeksiin ansiotasoindeksikomponentin takia kuitenkin vähemmän kuin kuluttajahinnat.

Voisi tulkita niinkin, että tulossa oleva muutos on pieni askel pois ostovoimaan ankkuroidusta omaisuudensuojatulkinnasta kohti uudenlaista jatkopalkkatulkintaa. Jos nykysäännön työeläkeindeksi nousee enemmän kuin ansiotasoindeksi, se jo sellaisenaan alentaa sillä kertaa työeläkkeiden ostovoimaa. Lisäksi kahden vuoden sääntöön perustuva ”inflaatiopakauttaja” saattaa entisestään voimistaa alenemaa.

Seuraavat kuviot kuvaavat nykysäännösten voimassaoloaikana maksussa olleiden tai alkaneiden työeläkkeiden ostovoiman kehitystä.

Kuvio 1. Työeläkkeen ostovoiman muutos, joka on kumuloitunut eläkkeen alkamiskuukaudesta (tai yleisemmin kustakin maksukuukaudesta) tammikuuhun 2020, joulukuuhun 2022 ja maaliskuuhun 2025 mennessä alkamis- tai maksukuukauden mukaan, % alkueläkkeestä.

Lähde: Tilastokeskus, kuluttajahintaindeksi; omat laskelmat.



Kuvio 1 esittää työeläkkeen kumuloituneita ostovoiman muutoksia x-akselin kuukaudesta siihen kuukauteen saakka, jonka mukaan kukin kuvaaja on nimetty. Vanhin alkamiskuukausi on tammikuu 1995, joka on ensimmäinen mahdollinen eläkkeen alkamiskuukausi siten, että kaikki työeläkkeen indeksitarkistukset tähän päivään saakka on tehty niin sanotun taitetun indeksin mukaan – eli palkkojen painoarvo 20 prosenttia ja kuluttajahintojen 80 prosenttia. Toinen edellytys on, että saaja oli täyttänyt 65 vuotta viimeistään vuonna 1995. Nuorempien eläkkeensaajien eläke tarkistettiin vuoteen 2004 saakka edelleen puoliväli-indeksillä.

Tammikuu 2020 ja joulukuu 2022 olivat historiallisia kuukausia maksussa olleiden työeläkkeiden ostovoiman näkökulmasta.

Tammikuu 2020 on toistaiseksi viimeinen kuukausi, jolloin kaikkien työeläkkeensaajien eläkkeen ostovoima oli noussut alkueläkkeeseen verrattuna. Joulukuu 2022 puolestaan on toistaiseksi viimeinen kuukausi, jolloin kaikkien työeläkkeensaajien – paitsi tietysti juuri tuossa kuussa eläkkeelle siirtyneiden – työeläkkeen ostovoima oli alentunut alkueläkkeeseen verrattuna.

Sininen kuvaaja esittää eri aikoina alkaneiden (maksettujen) työeläkkeiden ostovoiman kumulatiivisen muutoksen maaliskuuhun 2025 mennessä. Vuosien 2023 ja 2024 indeksitarkistukset aiheuttivat paljon kohua ja uudistushalua ja näyttävät johtavan lainmuutokseen. Indeksitarkistukset näinä vuosina olivat kuitenkin kauempaa katsoen varsin epädramaattisia. Ne vain nostivat eri aikoina eläkkeille siirtyneiden eläkkeiden ostovoimat ylös vuoden 2022 lopun kuopasta lähelle lähtöruutua eli esimerkiksi vuoden 2020 alun tasoa. Dramatiikka aiheutuu siitä, että palkkojen ja eläkkeiden muutokset tapahtuvat eriaikaisesti – palkkojen muutos tässä tapauksessa suurelta osin tulevaisuudessa – ja ehkä siitä, että vuoden 2022 puolivälin tienoon ja vuoden 2023 lopun välillä eläkkeelle siirtyneet ovat päässeet nopeasti ”kiinni” sellaisiin kumuloituneisiin eläkkeen ostovoiman nousuihin, joita aikaisemmat sukupolvet ovat joutuneet kumuloimaan vähintään 15 vuotta.

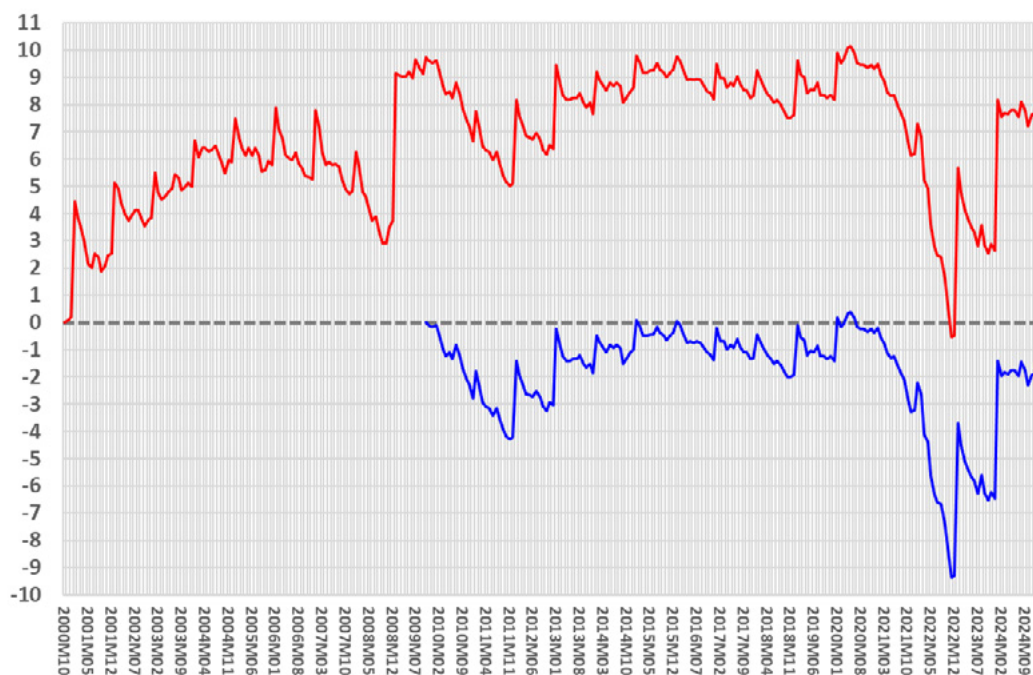
Voisi odottaa, että työeläkeindeksin pieni reaalianسیون sidoksissa oleva osa huolehtisi siitä, että työeläkkeisiin kumuloituu reaalinousua melko tasaisella vauhdilla ja näin ollen ostovoiman kasvu olisi lähes suorassa suhteessa siihen, kuinka kauan kukin on eläkkeellä ollut.

Kuvion perusteella näin ei ole käynyt, vaan kuvaajista erottuu onnellisten ja onnettomien tähtien alla eläkkeelle siirtyneitä kuukausikohorteja. Jo erikseen mainittujen onnekkaiden lisäksi huomio kiinnittyy niihin vaatimattomiin ja jopa kumulatiivisestikin negatiivisiin muutoksiin, jotka ovat kohdanneet erityisesti monia vuosien 2013–2020 aikana eläkkeelle siirtyneitä. Toisaalta kauan eläkkeellä olleiden joukossa on myös melko suurta vaihtelua.

Kuviossa 2 onkin yhden onnekkaan ja vähemmän onnekkaan kuukausikohortin työeläkkeen kumuloitunut ostovoiman muutos kuukausi kuukaudelta.

Kuvio 2. Lokakuusta 2000 ja lokakuusta 2009 alkaen maksussa olleiden työeläkkeiden ostovoiman kumulatiivinen muutos kuukausittain maaliskuuhun 2025 asti, prosenttia alkueläkkeestä.

Lähde: Tilastokeskus, kuluttajahintaindeksi; omat laskelmat.



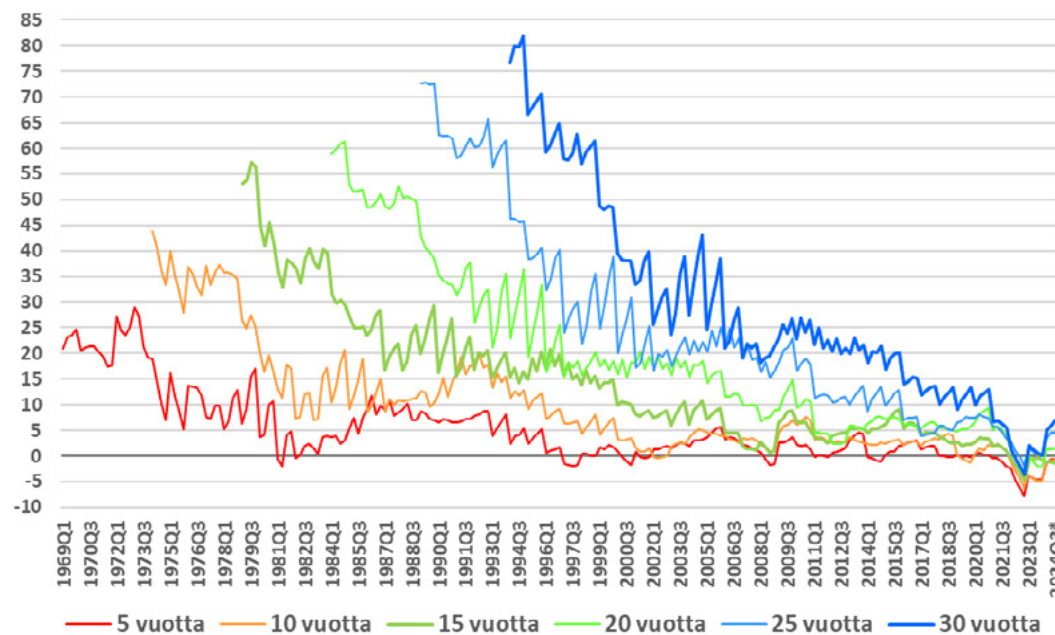
Lokakuussa 2000 eläkkeelle siirtyneet (punainen kuvaaja) ovat vain ohikiitäneen hetken marras- ja joulukuussa 2022 kokeneet sen, että eläkkeen ostovoima on hieman alempi kuin alussa. Vastaavasti lokakuussa 2009 eläkkeelle siirtyneet (sininen kuvaaja) ovat vain ohikiitäneet hetket tammikuussa ja toisella vuosineljänneksellä 2020 kokeneet sen, että eläkkeen ostovoima on hieman korkeampi kuin alussa. Heillä edes 15 vuoden eläkkeellä olo ei ole tähän mennessä riittänyt ostovoiman vähäisimpäänkään kasvuun.

Vaikka toisen eläkeläiskohortin eläke on ostovoimaltaan systemaattisesti alkueläkettä korkeampi ja toisen systemaattisesti alkueläkettä alempi, ostovoimat eivät ajan oloonkaan karkaa käsistä kumpaankaan suuntaan.

Kuviossa 3 kuvataan toteutunutta työeläkkeen kumulatiivista ostovoiman muutosta eläkkeellä oloajan mukaan eri aikoina.

Kuvio 3. Työeläkkeen kumulatiivinen ostovoiman muutos suhteessa alkueläkkeen ostovoimaan tarkasteluajankohdan (x-akseli) ja eläkkeelle oloajan mukaan, %.

Lähde: Tilastokeskus, kuluttajahintaindeksi; omat laskelmat.



Kuvaajaviuhkan kulku konkretisoi sen, että vuosikymmeniä sitten eläkkeen ostovoiman kasvussa oli todella merkitystä sillä, miten kauan henkilö oli ollut eläkkeellä. Sen sijaan viime vuosina tällä ei ole ollut sanottavaa merkitystä. Kuvaajat ovat ajan oloon lähestyneet nolaa eli sitä, että ostovoima on alkueläkkeen ostovoiman suuruinen riippumatta siitä, kuinka kauan eläkkeensaaja on eläkkeellä ollut. Kehitys johtuu ansiotason painon alenemisesta työeläkkeiden tarkistusindeksissä ja reaali-palkkojen kasvun hidastumisesta.

Esimerkiksi vuoden 1995 alussa 20 vuotta eläkkeellä olleen eli vuoden 1975 alussa eläkkeelle siirtyneen henkilön eläkkeen ostovoima oli kohonnut 19 prosenttia koko eläkeaikana. Vuoden 2024 alussa 20 vuotta eläkkeellä olleen eläkkeen ostovoima oli noussut vain 1,3 prosenttia alkueläkkeestä.

Havaitussa kehityksessä voi nähdä oikeudenmukaisuuden pilkahduksen: entisaikoina työeläkkeiden korvausaste (oma eläke suhteessa omaan työtuloon työuran loppuvuosina) oli alempi kuin nykyään, koska työeläkelait eivät olleet voimassa työuran alkupuolella ja työeläkekertymät olivat ”vajaita”. Oli siis oikeaa politiikkaa, että pienet eläkkeet nousivat vauhdikkaammin.

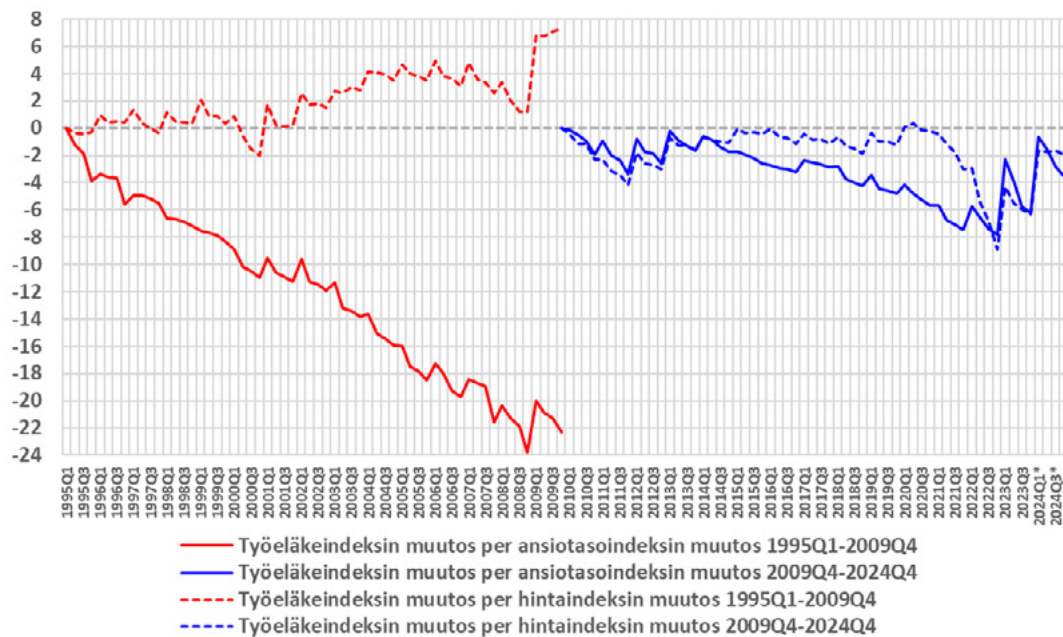
Vaikka perustuslainäkökuulmassa korostuu eläkkeiden ja kuluttajahintojen muutosten suhde, sekä vanhassa että uudessa ”jatkopalkka-ajattelussa” kiinnitetään edelleen huomiota siihen, miten työeläkkeiden ja palkkojen suhde muuttuu. Sitä paitsi ostovoiman muutosvauhtien erot eri ajanjaksoilla johtuvat juuri reaali-ansiotason muutosvauhtieroista näillä ajanjaksoilla, jos tarkistusindeksin painot eivät muutu.

Kuvio 4 esittää työeläkkeiden ja palkkojen suhteen kumuloituneita muutoksia. Vertailun vuoksi kuvio sisältää myös työeläkkeen ostovoiman muutokset samoilla ajanjaksoilla. Palkkojen muutosta kuvataan yleisen ansiotasoindeksiin pisteluvun muutoksella. Tilastokeskus julkistaa pisteluvut neljännesvuosittain, joten kuvion aika-askleet ovat vuosineljänneksiä.

Jokaisen työeläkkeensaajan työeläke seuraa työeläkeindeksiä tarkasti. Sen sijaan yksittäisten työntekijöiden palkkojen ja työntekijäryhmien keskipalkkojen muutosvauhteissa on suuriakin eroja.

Kuvio 4. Työeläkeindeksin pisteluvun kumulatiivinen suhteellinen muutos suhteessa ansiotasoindeksi- ja kuluttajahintaindeksin pistelukujen kumulatiiviseen suhteelliseen muutokseen aikaväleillä 1995Q1–2009Q4 (punaiset viivat) ja 2009Q4–2024Q4 (siniset viivat), %.

Lähde: Tilastokeskus, kuluttajahintaindeksi, ansiotasoindeksi; omat laskelmat.



Kuviossa 4 historia on jaettu kahteen yhtä pitkään 15 vuoden ajanjaksoon. Näistä aikaisempi jakso eli vuodet 1995–2009 sisältää sattumoisin sekä Suomen talouden edellisen ”kultaisen ajan” – eli Nokia-klusterin nousun 1990-luvun laman jälkeen – että sen jälkeisen aikakauden eli globaalin finanssikriisin ensitahdit. Jälkimmäinen jakso puolestaan on monin eri indikaattorein sekä eri yhteyksissä todettu kitukasvun ja muidenkin kärsimysten aikakaudeksi.

Aikakaudet erottuvat tässäkin yhteydessä toisistaan kuin päivä ja yö. Työeläkkeen ostovoima on ensimmäisellä 15 vuoden aikajaksolla kasvanut noin seitsemän prosenttia, jälkimmäisellä taas supistunut noin kaksi prosenttia. Jos työeläkkeiden ostovoimaa verrataan palkkojen muutokseen, jälkimmäinen jakso näyttyy ”jatkopalkka-ajattelun uudelta tulemiselta” – työeläkkeiden ja palkkojen suhde aleni toisella jaksolla vain alle neljä prosenttia.

Ensimmäisellä jaksolla palkat nousivat yli 20 prosenttia enemmän kuin eläkkeet: työeläkeindeksin pisteluku kasvoi 33,5 prosenttia ja ansiotasoindeksin pisteluku 71,8 prosenttia. Työeläkeindeksin ja ansiotasoindeksin pistelukujen suhde muuttui siis kertoimella $1,335/1,718 = 0,777$ eli aleni alkuajankohdan 100 prosentista 77,7 prosenttiin, ts. suhdeluku aleni 22,3 prosenttia, joka on punaisen yhtenäisen viivan päätearvo.

Jaksojen välinen ero johtuu reaali-palkkojen nousun hidastumisesta ja pysähtymisestä jälkimmäisellä jaksolla. Aiemmalla jaksolla reaali-palkat nousivat 38 prosenttia ja jälkimmäisellä 1,6 prosenttia.

Reaali-palkkojen nousuvauhdilla on merkitystä myös työeläkkeiden rahoituksessa: mitä korkeampi palkkojen nousuvauhti on, sitä pienempi vakuutusmaksu riittää eläkkeiden rahoittamiseen. Eläkkeitäkin kertyy sitä nopeammin, mitä nopeampi on reaali-palkkojen nousu, mutta korkeampi reaali-nousuvauhti pitää yllä suu-

rempaa eroa kulloistenkin keskipalkkojen ja keskimääräisten maksussa olevien eläkkeiden välillä, koska eläkkeillä on vahva sidonnaisuus kuluttajahintaindeksiin. Mitä nopeampaa reaali-palkkojen nousu on, sitä nopeampaa on myös työeläkkeiden ostovoiman koheneminen. Samaan aikaan siis eläkkeiden ostovoima paranee ja työeläkkeiden rahoitus helpottuu.

Työeläkkeiden ostovoima on noussut voimakkaammin, mutta suhde palkkoihin laskeutunut enemmän kulta-ajalla kuin sen jälkeen. Työeläkkeiden korkeampaa palkkasidonnaisuutta ajava liike aktivoitui kansalaisaloitteen tekemiseen vasta 2010-luvun puolivälissä, joten voinee siis sanoa, että tällaisen yhteiskunnallisen liikehdinnän ja kansalaisaktiivisuuden kenraalit ”käyvät edellistä sotaa”.

“Työeläkkeiden suhde palkkoihin laski enemmän 1990-luvun loppu- ja 2000-luvun alkuvuosina kuin sen jälkeen. Kuitenkin työeläkkeiden korkeampaa palkkasidonnaisuutta ajava liike aktivoitui kansalaisaloitteen tekemiseen vasta 2010-luvun puolivälissä. Voinee siis sanoa, että tällaisen yhteiskunnallisen liikehdinnän kenraalit ”käyvät edellistä sotaa.”

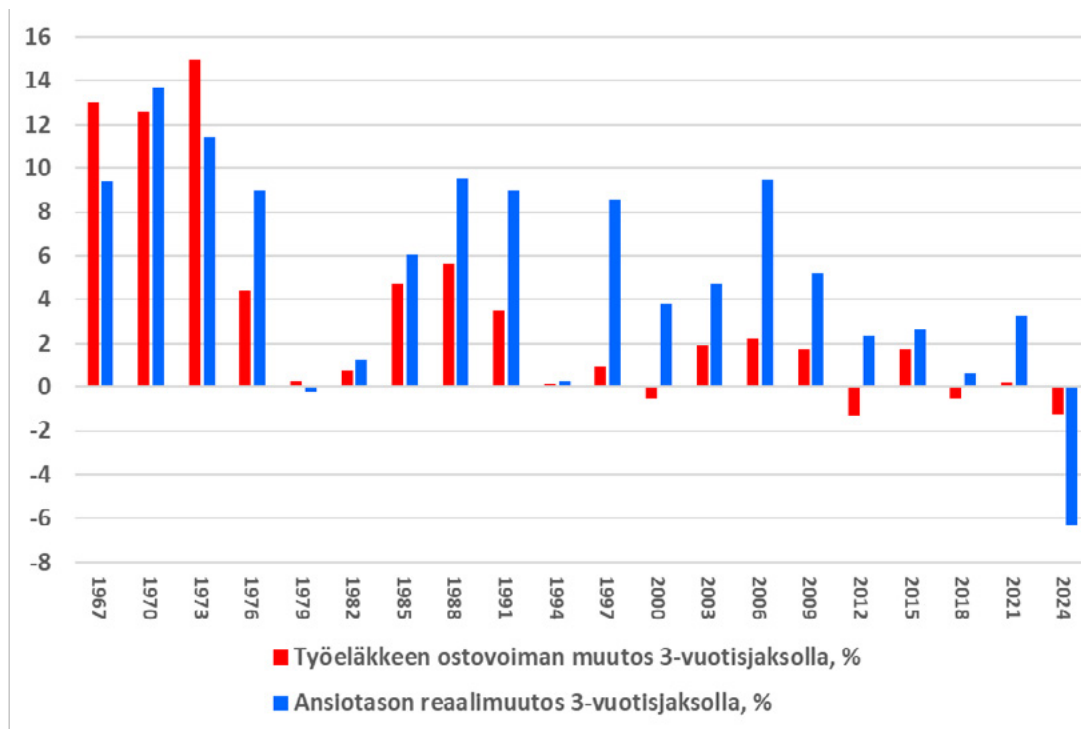
Kahta 15 vuotisperiodia kuvaavat graafit saavat päätteleään, että Suomen taloudessa on noin 15 vuotta sitten tapahtunut regiimin muutos: tuottavuuden kasvun karakterisoimasta taloudesta on siirrytty matalilla palkoilla kilpailemaan pyrkivään talouteen.

Matala tuottavuuden kasvu on ollut yleistä kehittyneissä talouksissa, mutta Suomessa se on ollut erityisen matalaa. Murto (2024, s. 25) kiinnittää eri artikkeleista kokoamiinsa tilasto- ja tutkimustietoihin viitaten huomiota siihen, että vuosina 2008–2023 työn tuottavuuden kasvu Suomessa (3,2 prosenttia koko jaksolla ja keskimäärin 0,2 prosenttia vuodessa) on ollut vain neljäsosan tai peräti vain kahdeksasosan siitä, mitä se on ollut muissa kehittyneissä länsimaissa. Toki niissäkin keskimääräinen vuotuinen kasvuvauhti on ollut 1–1,5 prosenttia, jotka ovat pitkän aikavälin historiavertailussa melko matalia lukuja.

Kuvio 5 osoittaa, että 1990-luvun puolivälissä käynnistyneen ja noin 15 vuotta kestäneen reaali-palkkojen nousun kulta-aikaluonne on suhteellinen: vielä kultaisempia aikoja oli lain voimassaolon alkuvuosina.

Kuvio 5. Työeläkkeiden ostovoiman muutos ja ansiotasoindeksin reaali-muutos kolmevuotisjaksoilla, %. Jaksot päättyvät x-akselilla ilmoitetun vuoden ensimmäisellä neljänneksellä ja alkavat siitä kolme vuotta taaksepäin.

Lähde: Tilastokeskus, kuluttajahintaindeksi, ansiotasoindeksi; omat laskelmat.



Edellä kulta-ajaksi nimettyä aikaa (tässä 5 kolmevuotisjaksoa vuoden 1994 alusta vuoden 2009 ensimmäiselle vuosineljännekselle) kultaisempia olivat jaksot alkuvuosien 1964–1976 ja 1982–1991 välillä. Reaalipalkat nousivat nopeasti ja työeläkkeiden ostovoimakin kasvoi nopeammin kuin sen jälkeen. Työeläkkeen ostovoiman kasvu johtui reaali-palkkojen noususta ja palkkojen suuremmasta painosta työeläkkeiden tarkistusindeksissä. Ensimmäisellä kulta-ajalla paino oli 100 ja jälkimmäisellä 50 prosenttia. Uusimmalla kulta-ajalla (1994–2009) paino oli vuotta 1995 lukuun ottamatta enää 20 prosenttia. Viimeisten viidentoista vuoden aikana reaali-palkkojen nousu on ollut vaatimatonta, eikä painotuksella ei ole ollut suurtakaan merkitystä – paitsi että vuosina 2023 ja 2024 palkkojen matala painotus oli eduksi työeläkkeiden tason näkökulmasta.

4.

**”TYÖELÄKE ON
SIJOITUS”**

4.1 Tuotto sukupolvittain

Sijoitukset, sijoittaminen ja varojen tuotto liittyvät työeläkkeisiin monesta suunnasta. Yhden tarkastelutavan mukaan työeläkevakuutusmaksuista ja aikanaan maksettavista työeläkkeistä muodostuvaa ajallista kokonaisuutta pitäisi yksilötasolla verrata vaihtoehtoihin sijoituksiin ja niiden tuottoon. Tämän näkemyksen mukaan ei ole kyse edellisessä luvussa esitellystä jatkopalkasta, eikä sen paremmin vakuutuksesta tai sosiaaliavustuksesta. (Jälkimmäistä kahta monitahokkaan tarkastelukulmaa tai tulkintaa esitellään tarkemmin seuraavissa luvuissa.)

Tavanomaisiin sijoituksiin ei sisälly varojen tuottoa takaavaa omaisuudensuojaa, vaikka yksityinen omistus toki sinänsä olisikin suojassa. Työeläkkeessä on sijoituskulmasta rajoitettu alasuuntaista riskiä muun muassa eläkkeiden ja eläkeoikeuksien omaisuudensuojatulkinnalla. Alasuuntaisen riskin suojaamisesta joutuu maksamaan tavalla tai toisella. Kun työeläkettä tarkastellaan vaihtoehtoisena sijoituksena, suojauskustannusten tai yleisesti riskien vertailu jätetään tavallisesti huomiotta.

Yksilötasolla työeläkkeen tuotto vaihtelee suuresti erityisesti sen mukaan, kuinka kauan ihminen ehtii olla eläkkeellä ennen kuolemaansa. Sukupolvi- eli kohorttikohdaisissa laskelmissa eläkkeellä oloajasta ja muista yksilöllisistä tapahtumista johtuva vaihtelu tasoittuu ja jäljelle jää vaihtelu syntymävuoden mukaan.

”Työeläkkeen ostovoiman näkökulmasta nuoremmat ikäluokat ovat voittajia. Sijoitetun pääoman eli työeläkemaksun tuotto taas on sitä parempi, mitä aikaisemmin nykyeläkeläinen on syntynyt.”

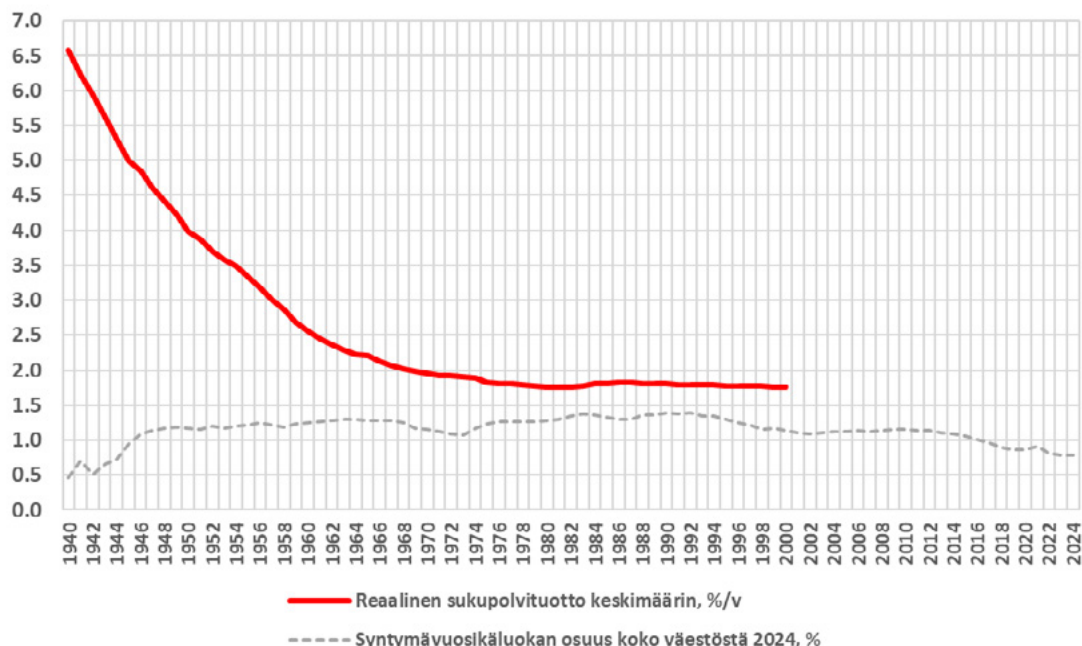
Työeläkkeen ostovoiman näkökulmasta nuoremmat ikäluokat ovat voittajia. Eläkkeiden ostovoima on keskimäärin sitä korkeampi, mitä myöhemmin syntyneestä kohortista on kysymys. Tämä johtuu siitä, että reaaliansio työuralla on sitä korkeampi, mitä myöhemmin henkilö on syntynyt – siitä huolimatta, että reaali-palkkojen nousu on edeltävät 15 vuotta ollut vaatimatonta.

Jos taas tarkastellaan työeläkettä ”sijoitetun pääoman” eli työeläkemaksun tuottona, se on keskimäärin sitä parempi, mitä aikaisemmin nykyeläkeläinen on syntynyt. (Tuottoprosentit voidaan datan saatavuuteen liittyvistä syistä laskea pitkältä ajalta vain volyymitaan suurimman eläkeläin eli nykyisen TyEL:n (aikaisemmin TEL, LEL, TaEL) maksuista ja eläkkeistä.)

Kuviossa 6 on Eläketurvakeskuksen viimeksi julkaisemien laskelmien tuloksia.

Kuvio 6. Työeläkevakuutusmaksuille eläkkeenä saatava reaalityttö, ns. sisäinen tuotto, vuosina 1940–2000 syntyneiden syntymävuoden mukaan, %/v, sekä näiden syntymävuosikohorttien osuus koko väestöstä vuoden 2024 lopussa, %.

Lähteet: Tilastokeskus, väestörakenne; Tikanmäki ym. 2022.



Realityttö on alle kaksi prosenttia vuodessa vuonna 1969 ja sen jälkeen syntyneillä. Tuottoprosenttien aleneminen päättyy noin 1,8 prosenttiin. Tuottoprosenttien erot johtuvat ensi sijassa siitä, että työeläkemaksut ovat nousseet vuoteen 2017 asti, mutta etuuksia on leikattu, joten tuotto maksetuille maksuille on pienentynyt.

Puhtaassa jakojärjestelmässä työeläkemaksua pitää nostaa, jos eläkemeno kasvaa nopeammin kuin palkkasumma. Suomessa eläkemenon nopeampi kasvu on johtunut siitä, että eläkkeellä oloajat ovat pidentyneet enemmän kuin työurat ja siitä, että eläketaso on noussut, koska yhä suurempi osa työurista on ajoittunut työeläkeläikien voimassa oloaikaan (ts. eläkejärjestelmän kypsymisestä). Osuutensa on ollut myös sukupolvien kokoeroilla.

Vaikka etuussäännöksissä onkin ollut eroja eri aikoina, ne eivät ole olleet ratkaisevalla tavalla erilaisia. Eri sukupolvien eläkemaksuilleen saama keskimääräinen realityttö lasketaan perustietojen saatavuuden takia vain yksityisalojen työntekijöiden vakuutusmaksu- ja eläkeaikaurien perusteella. Luvun 8 aineistossa on viitteitä siitä, että kun tarkastellaan myös Kelan maksamia eläkkeitä, sukupolvien kohtaamat tuottoerot eivät ole koko lakisäätteisessä eläkejärjestelmässä niin suuret kuin ne yksityisalojen työntekijöiden järjestelmän perusteella laskettuina ovat.

Julkisessa keskustelussa väitellään usein siitä, ovatko ”nykyiset eläkeläiset” itse maksaneet työeläkkeensä. Vastaus on, että eivät ole. Tarkemmin sanottuna *mikään sukupolvi ei maksa kokonaan työeläkkeitään*, sillä kaikki saavat positiivista realityttöä vakuutusmaksuilleen.

Kuviossa 6 on myös sukupolvien nykyisten kokoerojen kuvaaja, jota on jatkettu vuonna 2024 syntyneisiin saakka, vaikka tuottolaskelmat päättyvätkin vuonna 2000 syntyneisiin. Oletettavasti myös vuosina 2001–2024 syntyneiden saama tuotto on samaa tasoa, johon se vakiintuu jo 1970-luvun lopulla syntyneillä.

Syntymävuosiluokkien koon kuvaajasta ilmenee, että ”uuden ajan suuret ikäluokat” ovat syntyneet noin vuosina 1982–1994 ja ”uuden ajan pienet ikäluokat” tunnetusti viime kymmenen vuoden aikana. Tosin tällä kertaa pieniä ikäluokkia on jo nyt syntyneet kauemmin kuin niin sanottuja alkuperäisiä pieniä ikäluokkia. Syntyneiden lukumäärän suhteellinen pieneneminen on nykyajassa sattumoisin samaa luokkaa kuin 1970-luvun alkupuolen pienten ikäluokkien suhteessa 1940-luvun loppupuolen suurten ikäluokkien lukumäärään.

Nettomaahanmuutto kasvattanee tulevaisuudessa sekä uusia suuria että pieniä ikäluokkia. Pienet ikäluokat kasvanevat suhteellisesti enemmän, koska iän takia muuttajia kertyy pieniin ikäluokkiin enemmän. Muuttoliike ei kuitenkaan liene niin voimakkaasti painottanutta, että sukupolvien kokoerot tasoittuisivat merkittävästi.

Jää nähtäväksi, toistuuko historia myöhemminkin siinä määrin, että uudet suuret ja uudet pienet ikäluokat voivat puolin ja toisin kaivaa historiallisten esikuviansa argumentit ja pamfletit naftaliinista. Tällä kertaa työeläkkeiden sukupolviuotoissa ei kuitenkaan näyttäisi olevan suurtakaan eroa. Taulukko 1 kuvaa, miten tuottoerot ovat katoamassa sukupolvien vaihtumisen myötä.

Taulukko 1. Sukupolvien koot vuosina 2024 ja 2034 TyEL:n mukaisen sisäisen tuoton suuruusluokan mukaan.

Lähteet: Tilastokeskus, väestörakenne, väestöennuste; Tikanmäki ym. 2022.

Syntymävuosiluokat	Reaalituottoluokka, %/v	Väestöosuus 2024, %	Väestöosuus 2034, %
-1953	yli 3,5	16	8
1954–1968	2,0–3,5	19	16
1969-	alle 2,0	65	76

Vuoden 2034 väestön ikäjakauma sisältää Tilastokeskuksen vuoden 2024 väestöennusteessa käytetyn arvion tulevasta nettomaahanmuutosta. Muuttoliikkeen ennustettavuus on nykyisin epävarmempaa kuin aiemmin, ja eri tahojen arviot nettomaahanmuuton kehityksestä eroavatkin toisistaan poikkeuksellisen paljon.

Työeläkevakuutusmaksu on yhtä suuri riippumatta siitä, missä iässä se maksetaan tai siitä, kuinka paljon työvuosia on jäljellä eläkkeelle siirtymiseen. Maksun vastineeksi saatavan eläkkeen nykyarvo (pääoma-arvo) riippuu kuitenkin siitä, miten kauan on aikaa eläkkeen alkamiseen. Nuorena maksetuille eläkemaksuille saadaan alempi sisäinen tuotto kuin lähellä eläkeikää maksetuille.

Jos eläke aika kestää esimerkiksi 24 vuotta ja reaaliensiot kasvavat keskimäärin 1,5 prosenttia vuodessa, laskennallisesti 30 vuotta ennen eläkeikää maksetulle eläkemaksulle kertyy 1,76 prosentin vuotuinen sisäinen tuotto ja kymmenen vuotta ennen eläkeikää maksetulle eläkemaksulle tuotto on 2,30 prosenttia. Koska työeläkemaksu on pakollinen, melkein kaikki osallistuvat sekä ”epäedulliseen” että ”edulliseen” vaiheeseen. Edellä kuvatuissa sukupolvikohtaisissa luvuissa on otettu huomioon erot sisäisissä tuotoissa elinkaariajoituksen mukaan. Raportoidut luvut ovat keskiarvoja.

”Korkeat” sisäiset tuotot työuran loppupuolella ovat eräänlainen kannustin jatkaa työuraa. Tämä tekijä on jäänyt huomiotta työuran jatkamiskannustimia koskevassa keskustelussa.

Työeläkejärjestelmää nimitetään tai epäillään toisinaan pyramidihuijaukseksi (”Ponzi scheme”), koska järjestelmän toiminta edellyttää uusien ”jäsenten” liittymistä peliin ja aikaisemmin liittyneet saavat tuottoa myöhemmin liittyneiden maksamista maksuista (esim. Talouselämä 2024: Mikko Kautolle esitetty kysymys tai Hanén 2025).

Työeläkkeeseen ei kuitenkaan liity pyramidihuijauksen piirteitä sen enempää kuin esimerkiksi osakemarkkinoihin perustuvassa yksilöllisessä eläkejärjestelyssä. Osakkeiden arvon säilyminen, tuotot sekä kulutukseen tarvittavien tuotteiden ja palvelusten saatavuus edellyttävät tuotantoa, jota ”uudet sukupolvet” pyörittävät jossain päin maailmantaloutta ja myös sitä, että osakemarkkinoiden ostolaidalla on toimijoita eläkkeellä olevien myydessä osakkeita toimeentulonsa pitimiksi. Ihmiskäsien ja -aivojen välttämättömyydestä tuotannolle päästään eroon ehkä vasta jonkinlaisen superkeinoälyn myötä.

4.2 Kulutusmahdollisuuksia yli elinkaaren

Työuran jälkeiseen aikaan varautumisella tavoitellaan toimeentulon eli kulutusmahdollisuuksien tasaamista omalla elinkaarella. Tähän voidaan pyrkiä paitsi Suomessa käytössä olevalla lakisääteisellä kollektiivisella sosiaalivakuutuksella, sen ohella tai sijaan myös yksilöllisellä säästämällä.

Varautumisajan kulutusmahdollisuus tarkoittaa sitä tuloa, joka jää kun ”varautumiskustannukset”, esimerkiksi työeläkemaksu tai yksilöllinen säästäminen on vähennetty ansiotuloista. Keskeinen kysymys on, missä suhteessa kukin haluaa eläkeaikaisen kulutusmahdollisuutensa olevan verrattuna työuran aikaisiin mahdollisuuksiin.

Aiemmin työeläkkeen korvaussuhde on ollut 60 prosenttia bruttopalkasta. Kun työntekijän työeläkemaksu on seitsemän prosenttia bruttopalkasta, kulutusmahdollisuuksien suhde on 64,5 prosenttia $[(0,6 \times \text{bruttopalkka}) / (0,93 \times \text{bruttopalkka})]$.

Työeläkejärjestelmän tuottoa yksilölliseen säästämiseen verrattaessa saatetaan laskea, paljonko osakevarallisuutta kertyisi, jos työeläkkeen sijasta säästäisi 24,4 prosenttia eli työeläkemaksun verran palkastaan osakkeisiin. Jos näin todella tehtäisiin, silloin kulutusmahdollisuuksien suhdeluku eläkkeelle jäädessä olisi korkea. [Kerros olisi (työeläke) / $(0,756 \times \text{bruttopalkka})$]. Samalla se kuitenkin tarkoittaisi, että työuran aikana olisi käytössä vain 75,6 prosenttia bruttopalkasta ja tästä vähennettäisiin luonnollisesti vielä verot. Tässä yhteydessä en käsittele verotusta.

Vaikka työeläkemaksu on yhteensä 24,4 prosenttia bruttopalkasta, se ei tarkoita, että tämä osuus olisi mahdollista käyttää itse säästämiseen. Silti useissa laskelmissa oletetaan vähintään implisiittisesti, että säästäjän käytettävissä olisi myös työnantajan maksama työeläkemaksu eli noin 18 prosenttia bruttopalkasta. Todellinen säästämisaste olisi tässä tapauksessa 0,244/1,18 eli 20,7 prosenttia. (Joka itse asiassa on myös vertailukelpoinen työeläkemaksu laskettuna bruttopalkan ja työnantajakomponen summasta.)

Edellä oleva ei ole saivartelua. Tarkoitus on vain osoittaa, että työeläkkeen ja yksilöllisen säästämisen vertailua tulisi tehdä vertailukelpoisilla luvuilla. Esimerkiksi kansainvälisissä vertailuissa järjestelmäerot voivat aiheuttaa väärinkäsityksiä tai datavajeita, jonka seurauksena korvaussuhteet ja säästämisasteet tulevat virheellisesti verratuiksi.

Kun julkisessa keskustelussa korostetaan työeläkejärjestelmän luonnetta sijoituksena, tuottoa verrataan yleensä tasaiseen eli riskittömältä vaikuttavaan osaketuottoon. Tämän oletetaan olevan yleensä 7–10 prosenttia vuodessa. Asiyhteydestä ei ole aina selvää, tarkoittaako keskustelija reaalisia vai nimellisiä tuottoja. Jos esimerkiksi 10 000 euron sijoituksen oletetaan tuottavan kahdeksan prosenttia vuodessa 30 vuoden ajan, tuon ajan päättyessä varoja on 100 630 euroa. Jos taas tarkoitetaan nimellistä tuottoa ja inflaatiovauhti on esimerkiksi kaksi prosenttia vuodessa, kolmessakymmenessä vuodessa sijoituksen arvo eli ostovoima on kasvanut vain 55 530 euroon sijoituksen tekohetken rahassa.

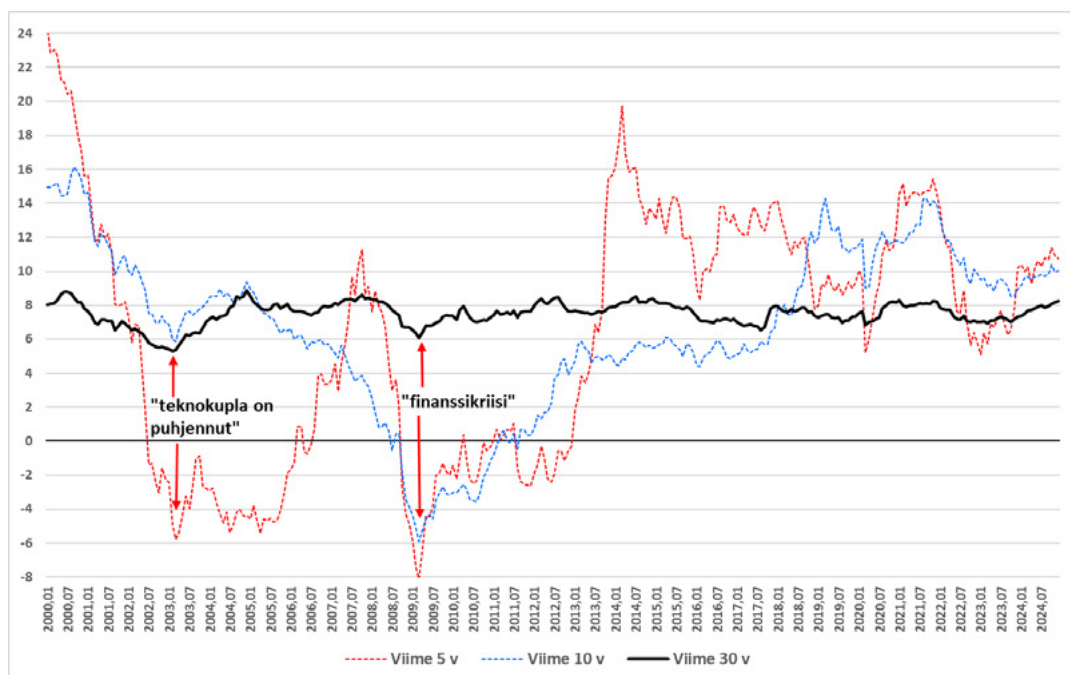
Kuviot 7 ja 8 esittävät esimerkinomaisesti keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä havaittua reaalisten keskituottojen tasoa ja vaihtelua. Osakehinnat, osingot ja inflaatio-

aineisto ovat Yhdysvalloista. Ne kuvaavat siis hyvin valikoituneen ja kehittyneen osakemarkkinan tapahtumia. Toisaalta yhdysvaltalaisen osakkeiden yhteenlaskettu markkina-arvo on yli puolet maailman pörssinoteerattujen osakkeiden yhteenlasketusta arvosta. Havainnoista saa siis kiinnikohdan osaketuottoja koskeville odotuksille.

Osaketuotto-odotuksilla ja tuottovaihtelulla on relevanssia sekä yksilöllisesti toteutetussa sijoituksiin perustuvassa eläkevarautumisessa että kollektiivisessa työeläketaloudessa. Ero on siinä, että jaettujen riskien ja vakavaraisuussäädösten työeläketaloudessa kaikki maailmantalouden myrskyt eivät tule sellaisinaan läpi vakuutetun tai eläkeläisen talouteen.

Kuvio 7. Reaalinen osakekeskituotto Yhdysvaltain markkinoilla kuukausiajankohdista 2000/1 – 2024/12 taaksepäin edellisten 5, 10, ja 30 vuoden aikana, %/v.

Lähteet: Shiller (shillerdata.com), omat laskelmat.



Oleellista kuviossa 7 on se, että viiden ja kymmenen vuoden ajanjaksoilta löytyy sekä suuria positiivisia että suuria negatiivisia reaalista vuosikeskituottoja. Suomen järjestelmässä työeläkevakuuttajien sijoitustoiminnan näkökulmasta viisi vuotta on lyhyt ajanjakso. Mutta yksilöllisessä eläkevarautumisessa viisikin vuotta voi tuntua pitkältä ajalta, jos se osuu niihin vuosiin, jolloin oli tarkoitus siirtyä eläkkeelle, mutta varoja on säästössä suunniteltua vähemmän.

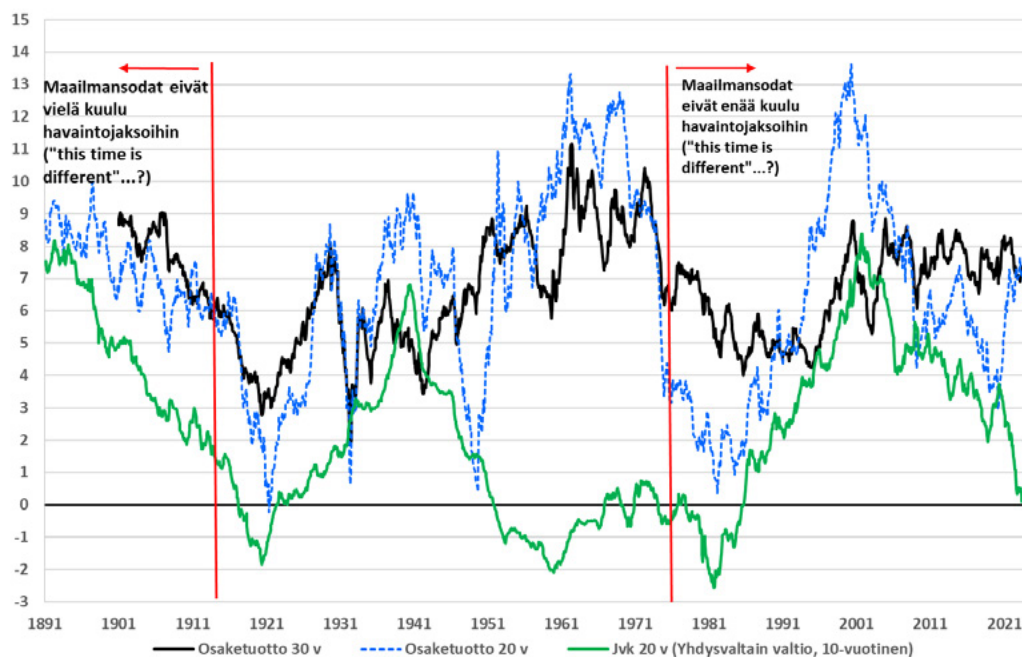
Sen sijaan kolmekymmentä vuotta on jo aikahorisontti, joka näyttää tasoittavan keskituottovaihtelua huomattavasti. Reaalinen vuotuinen keskituotto vaihtelee välillä 5–9 prosenttia. Aineisto antaa aiheen odottaa yhdysvaltalaisista osakkeista keskimäärin 7 prosentin vuosituottoa. Hieman varovaisuutta sisältävä odotus voisi tämän perusteella olla keskimäärin 6 prosenttia vuodessa. Edellisten kymmenen vuoden aikana Suomen osakemarkkinoiden vuotuinen reaalituotto on jäänyt noin puoleen Yhdysvaltain markkinan tuotosta.

Valmistelussa olevan suomalaisten työeläkevakuuttajien sijoitusuudistuksen vaikutuksia voidaan arvioida eläkeuudistussopimuksen mukaan viimeistään 10 vuoden kuluttua. Arvioiden mukaan osakkeiden keskipaino työeläkevakuuttajien sijoituksissa asettuu uudistuksen myötä 66 prosenttiin. Tästä voi päätellä saman kuin stokastisista simulaatioista, joissa on laskettu todennäköisyyksiä eri skenaarioille

sijoituksien tuotolle: voi käydä niin tai voi käydä noinkin. Pitkällä aikavälillä sekä ylä- että alasuuntaiset riskit ovat melko suuria ja TyEL-maksun luottamusväli hyvin leveät. Yhdysvaltain markkinan toteutunut kehitys on stokastisten simulaatioiden näkökulmasta vain yksi ainoa realisaatio. Kuviossa 7 pahin kymmenvuotisjakso päättyi finanssikriisiin jälkeiseen aikaan. Tuon jakson reaalityttö on ollut noin -6 prosenttia vuodessa. Paras kymmenvuotisjakso taas päättyi noin vuoteen 2021, jonka aikana tuottokeskiarvo on Yhdysvalloissa ollut noin 14 prosenttia vuodessa.

Kuvio 8. Reaalinen osakekeskituotto 20 ja 30 vuoden jaksoilta Yhdysvaltain markkinoilla ja Yhdysvaltain valtion kymmenvuotisten joukkovelkakirjojen reaalin keskituotto 20 vuoden jaksoilta kuukausiajankohdista 1891/1–2024/12 taaksepäin, reaalin %/v.

Lähteet: Shiller (shillerdata.com), omat laskelmat.



Kuviossa 8 on 30 vuoden osakekeskituottoja edellistä kuviota pidemmältä ajanjaksoilta (musta kuvaaja). Kuvaajan ensimmäinen piste (8,7 prosenttia) on reaalin keskituotto vuoden 1871 alusta vuoden 1901 alkuun. Arvo on tammikuun 1901 kohdalla. Kuvaajan viimeinen piste (8,3 prosenttia) on reaalin keskituotto vuoden 1995 joulukuusta vuoden 2024 joulukuuhun. Korkeimmat tuotot ajoittuvat 1960-luvulla päättyneisiin jaksoihin. Jaksoihin sisältyvät 1930-luvun lamasta toipuminen, maailmansota ja kiivain jälleenrakennus. Tosin jälleenrakennus tapahtui pääosin muualla kuin Yhdysvalloissa. Jaksoihin, jotka päättyivät 1940-luvun alkupuolella, ajoittuvat sekä ensimmäinen että toinen maailmansota. Kaikkien aikojen alimmat keskituotot – noin 1,9 prosenttia – eivät kuitenkaan osu sinne, vaan vuoden 1929 pörssiromahduksen jälkeiseen ja Yhdysvaltain talouden niin sanotun suuren laman aikaan 1930-luvun alussa.

Toisen maailmansodan jälkeisen ajan korkein 30 vuoden keskituotto on 9 prosenttia (Tammikuu 1974–tammikuu 2004) vuodessa ja alin noin 4 prosenttia (Syyskuu 1955–syyskuu 1985). Koko 150 vuoden ajanjaksolla – kun mukaan ei sisällytetä yhtään yhteistä havaintokuukautta – on viisi erillistä 30-vuotiskautta. Niiden vuotuiset reaaliset keskituotot ovat olleet aikajärjestyksessä 8,3 prosenttia (päätyi joulukuussa 1904), 4,3 % (päätyi joulukuussa 1934), 9,8 % (päätyi joulukuussa 1964), 4,5 % (päätyi joulukuussa 1994) ja 8,3 prosenttia (päätyi joulukuussa 2024).

Tällä aineistolla laskettaessa kaksikymmentä vuotta (sininen kuvaaja) riittää osakesijoittamisen aikajänteenä siihen, että positiiviset ja negatiiviset tuotot kumoavat toisensa niin, että negatiivisia keskituottoja ei enää esiinny. Silti suurien sotien väleissä olevina ”normaaliaikoinakin” löytyy hyvin lähellä nollaa olevia keskituottoja.

“Aikasarjat USA:n osakemarkkinoilta kuvaavat, että viiden ja kymmenen vuoden ajanjaksoilta löytyy suuria positiivisia ja suuria negatiivisia reaalisia vuosikeskituottoja. Yksilöllisessä eläkevarautumisessa viisi vuotta voi olla pitkä aika, jos se osuu niihin vuosiin, jolloin oli tarkoitus siirtyä eläkkeelle. Sijoitushorisonttina kolmekymmentä vuotta tasoittaa keskituottovaihtelua huomattavasti.”

Joukkovelkakirjojen keskimääräisissä reaalitytuotoissa (vihreä kuvaaja) on 20-vuotijaksoilla yllättävän suurta vaihtelua. Ei ole yllätys, että toisen maailmansodan sisältävinä ajanjaksoina korkotuotot ovat negatiivisia. Negatiivisen tuoton jaksoja esiinnytty kuitenkin myös sen jälkeen – viimeiset päättyvät 1980-luvun puolivälissä. Sota-aikana syntyneet velat menettivät reaaliarvoaan.

Osake- ja joukkovelkakirjatuotot muuttuvat yleensä samaan aikaan ja samaan suuntaan, paitsi 1950–1970-luvuilla ja 2020-luvulla päättyneellä jaksolla.

Olen artikkelissani (Vanne 2019) tarkastellut, millaisia säästämistä vaadittaisiin, jos henkilö pyrkisi yksilöllisellä säästämällä, niiden tuotoilla ja säästöjen purkamisella simuloimaan työeläkemaksuja ja työeläkkeitä. Tällainen simulaatorakenne näyttää melkein poikkeuksetta olevan myös niissä esimerkeissä ja keskusteluissa, joissa pohditaan tai tarjotaan vaihtoehtoa kollektiiviselle työeläkejärjestelmälle. Siis sen sijaan, että vaihtoehtona olisi esimerkiksi rakenne tai malli, jossa työuran aikana säästetään, ja kertyneillä varoilla ostetaan eläkkeelle jäädessä vakuutuslaitokselta elinikäinen annuiteetti eli eläke.

Taulukon 2 esimerkkilaskelmissa ansiotason reaalinousu on 1,5 prosenttia vuodessa. Eläkesäästäjä valitsee korvaussuhdetavoitteen ja tämä korvaussuhde on laskettu edellä kuvatulla ”oikealla” tavalla eli eläkerahoitus on vähennetty palkasta, johon alkueläkettä verrataan. Tätä valintaa varioidaan alla olevassa taulukon sarakkeissa välillä 40–100 prosenttia. Eläkesäästäjä valitsee myös eläkkeensä ”indeksiin” eli sen, millä painolla hän haluaa eläkkeensä seuraavan reaaliansioiden nousua. Tätä valintaa varioidaan taulukon ensimmäisessä sarakkeessa välillä 0–100 prosenttia.

Jos eläkkeellä kulutukseen käytettävä rahamäärä seuraa kuluttajahintojen muutosta, kulutusmahdollisuudet vakioituvat ja tasoittaminen ainakin tämän elinkaaren osan yli toteutuu. Saattaa kuitenkin olla, että jonkun mielestä tavoitteena pitää olla sellainen kulutusmahdollisuuksien tasoittaminen, joka enemmän tai vähemmän seuraa yleistä kulutusmahdollisuuksien muutosta yhteiskunnassa. Tämän tavoitteen voimakkuus heijastuu ”indeksiparametrissa”. Saman parametrin arvo (ansiotasoindeksiin paino eläkkeiden tarkistusindeksissä) on ollut keskustelun kohteena myös Suomen nykyisen työeläkejärjestelmän ensi hetkistä alkaen – ja on edelleen, tosin enimmäkseen muista, esimerkiksi poliittisista syistä kuin elinkaaren kulutusmahdollisuuksien ikäprofiilin näkökulmasta.

Suomessa käytössä oleva työeläkejärjestelmä suojaa ihmisiä niin monilta riskeiltä, että näitä riskinhallintaominaisuuksia on vaikea simuloida yksilöllisellä järjestelyllä. Esimerkiksi vanhuuden toimeentuloriskiltä jokainen suomalainen on suojattu täy-

sin – suomeksi se tarkoittaa sitä, että työeläke jatkuu loppuelämän ajan sen pituudesta riippumatta. Yksilöllisessä säästämässä tämä tarkoittaa tietysti yleensä sitä, että säästäjä varautuu selvästi keskimääräistä pitempään elinaikaan. Samalla nykyiseen työeläkkeeseen sisältyvä perhe-eläke huoltajan kuolemanriskin varalta tulee jollain tavoin otetuksi huomioon: jos ihmisen elinaika on lopulta lyhyt, yksilöllisiä sijoitusvaroja jää perinnöksi, ”perhe-eläkkeeksi”. Sen sijaan nykyisen järjestelmän tarjoamaa työkyvyttömyysriskiä on mahdoton hallita yksilöllisellä säästämällä: säästämisäika voi jäädä liian lyhyeksi, jos työkyvyttömyys kohtaa selvästi ennen suunniteltua eläkeikää.

Myöskään sijoitusriski ei ole yksilöllisessä säästämässä yksittäisen vakuutetun kannalta hallittavissa siinä määrin kuin työeläkkeessä. Laskentaesimerkissä on oletettu työuran aikaisten sijoitusten olevan 70–80-prosenttisesti osakkeita ja sijoitusten keskimääräisen reaaliuoton olevan 5 prosenttia vuodessa. Tämä ei ole ainakaan varovainen oletus. Eläkeaikana sijoituksista 70–80 prosenttia on korkosijoituksissa ja reaaliuotto 3 prosenttia vuodessa. Sijoitusriski on tässä ”hallittu” perinteisellä tavalla eli olettamalla tuotto tasaiseksi.

Taulukko 2. Työtuloista kulutukseen jäävä osuus, kun eläkesäästäminen on vähennetty ja säästäjä valitsee korvausastetavoitteen ja painon, jolla eläke seuraa yleistä reaaliansioiden muutosta.

Eläkkeen ja reaalisen yleisen ansiotason muutoksen suhde eläkeaikana, %	Säästämisajan kesto, eläkeajan kesto	Alkueläke suhteessa loppupalkkaan, josta eläkesäästäminen on vähennetty (korvausaste), %			
		100	80	60	40
		Työtuloista säästämisen jälkeen muuhun käyttöön jäävä osuus, %			
100	42 v, 35 v	76	80	84	89
50	42 v, 35 v	78	82	86	90
20	42 v, 35 v	79	83	87	91
20	36 v, 41 v	73	77	82	87
20	48 v, 29 v	85	88	90	93
0	42 v, 35 v	80	84	87	91

Taulukon lukujen käsittelyyn liittyvät laskukaavat on raportoitu mainitun artikkelin sivulla 44 (Vanne 2019).

Taulukon soluista työeläkettä lähimpänä lienevät rivit, joissa säästäjä tavoittelee 20 prosentin painoa reaaliansion muutokselle sekä 42 tai 36 vuoden säästämisäikää ja vastaavasti 35 tai 41 vuoden eläkeaikaaan varautumista. Ensin mainittu on ”tulevaisuuden työura” ja siihen liittyvä laskennallinen eläkeikä, joka varautumissyistä on laskelmassa yli kymmenen vuotta keskiarvoa pitempi. Ääritapauksissa tämäkään ei riitä.

Jos säästäjä tavoittelee 60 prosentin korvausastetta, hän voi työuran aikana kuluttaa tuloistaan 82–87 prosenttia. Jos hän tavoittelee 80 prosentin korvausastetta, hän voi kuluttaa työtuloistaan 77–83 prosenttia. Jos työeläkkeen alkueläke on 60 prosenttia bruttopalkasta, kuten mediaani on myöhemmin esiteltävän aineiston mukaan, työeläkkeessä vertailukelpoinen korvausaste on $60 / (100 - 7,15) = 64,6$ prosenttia ja vakuutusmaksujen jälkeen jäävä työuran aikainen kulutusmahdollisuus $92,85 / 118 = 79$ prosenttia tuloista.

5.

**TYÖELÄKE ON
ENNEN KAIKKEA
VAKUUTUS:**

**”MINÄ SUOJELLEN
SINUA KAIKELTA...”**

5.1 Suojaa toimeentuloriskeiltä ja suhdanteilta

Suomen työeläkejärjestelmän toimijoiden kesken nykyinen työeläke nähdään ennen muuta vakuutuksena: Eläkelaitosten virallisissa nimissä esiintyy sana vakuutus. Työeläkemaksu on vakuutusmaksu. Asiakkaiden eli yritysten kanssa tehdään vakuutus sopimuksia. Työtulojen ansaitsijat ovat vakuutettuja, ja työeläkkeet ovat samalla vakuutus korvauksia.

Kirjoitin alussa, että työeläke ei pöde identiteettikriisiä. Nimenomaan vakuutus näkökulmasta on vaikea ymmärtää sitä, että toimiala ajoittain joutuu tilastojen julkisyhteisöluokituksensa takia esimerkiksi käytettävissä olevaksi pelimerkiksi muun julkisen talouden ongelmien takia.

Vakuutus on riskienhallintaa ja riskien hajuttamista eli tasaamista. Tasaaminen tarkoittaa, että vakuutuksen kautta kaikki tietyille riskille alttiit kantavat riskin realisoinnin kustannukset tasaisemmin kuin jos kustannukset kantaisivat vain ne, joihin riski osuu ja he joutuisivat maksamaan tästä syntyneet kustannukset.

Työeläkevakuutuksen ”järki” juontuu siitä, että suurin osa ihmisistä haluaa välttää tai ainakin rajata riskejä, joita omaan toimeentuloon liittyy. Työkyvyn väheneminen iän tai sairauden takia kohdistuu ennen pitkää melkein kaikkiin ihmisiin. Tätä perusasiaa on vaikea välttää. Sen sijaan paljonkin on tehtävissä sen eteen, että toimeentulo siitä huolimatta jatkuu.

Vakuutuksella on säästämiseen verrattuna se etu, että vähempikin riittää: sen sijaan, että varaudutaan maksimaalisen pitkään työuran jälkeiseen toimeentuloaikaan, riittääkin varautuminen keskimääräiseen aikaan. Lisäksi kulutusmahdollisuudet ovat vakuutuksessa työuran aikana korkeammat kuin yksilöllisessä varautumisessa.

Vakuutukseen maksetaan omalla tulotasolla keskimääräinen maksu. Maksuprosentti on kunakin ajankohtana sama kaikille. Lyhyen aikaa eläkkeellä olevat tarvitsevat korvauksia keskimääräistä vähemmän ja pitkään elävät keskimääräistä enemmän, ja vakuutus tasaa ohjaamalla rahaa enemmän viimeksi mainituille.

Taulukko 3 kuvaa, missä määrin työeläke on suojannut toimeentuloa vuonna 2017 eläkkeelle siirtyneiden ”pääjoukolla” eli niillä, jotka siirtyivät vakaasta työstä työeläkkeelle. Vakaa työ tarkoittaa, että työtuloja oli eikä niissä ollut katkoja vuosina 2013–2015. Taulukossa on korvaussuhde eli työeläke suhteessa taakse jääneeseen työtuloon. Työeläke on keskiarvo vuosilta 2018–2020 ja työtulo keskiarvo vuosilta 2013–2015. Työtulojen ja työeläkkeen lisäksi vakuutetuilla voi olla muitakin tuloja ja kaikkiin tuloihin kohdistuu tuloverotus. Taulukossa on myös nettotulojen suhde mainituilta eläke- ja työvuosilta.

Taulukko 3. Vuonna 2017 vakaasta työstä työeläkkeelle siirtyneiden korvaussuhteiden ja nettotulosuhteiden (nettotulot työeläkkeellä per nettotulot työvuosina) jakauma tulokymmenyksittäin.

Lähde: Rantala ym. (2023).

Eläkettä edeltävä tulokymmenys	Korvaussuhde			Nettotulosuhde		
	P10	Md	P90	P10	Md	P90
1.	67	160	644	75	117	273
2.	39	78	133	64	82	116
3.	32	62	98	62	77	107
4.	31	60	85	61	76	106
5.	32	60	81	60	75	103
6.	33	59	77	60	75	106
7.	33	58	75	59	75	104
8.	34	58	74	58	74	105
9.	35	57	73	57	74	110
10.	27	53	72	52	77	122

Jako eläkettä edeltäviin tulokymmenyksiin on tehty vuosien 2013–2016 työtulojen perusteella. Eri vuosien tulot on laskelmissa saatettu vuoden 2020 rahanarvoon elinkustannusindeksillä.

Suurimmalla osalla eli seitsemällä tulokymmenyksellä korvaussuhteen mediaani on noin 60 prosenttia. Se on ehkä hieman yllättävää, sillä järjestelmässä ei enää ole korvaussuhteen ”tavoitetasoa”, vaikka aiemmin juuri 60 prosentin korvaussuhteen taso ainakin jossain mielessä oli olemassa. Yllättävää on myös se, kuinka matalia ovat alimman kymmenyksen korvaussuhteet (P10) – sekä yhtäältä se, kuinka korkeita ovat ylimmän kymmenyksen korvaussuhteet (P90). Pääsääntöisesti korvaussuhteen vaihtelussa on kyse työurien pituuseroista ja ansiotulon ikäprofileista eli siitä, onko tulo noussut tai laskenut voimakkaasti työuran loppupuolella. Laskeva tulotaso nostaa korvaussuhdetta ja nouseva alentaa. Tämä selittää myös ylimmän tulokymmenyksen muita matalampaa korvaussuhdetta.

Luvussa 3 käsittelin sitä, millaista vaihtelua työeläke- ja hintaindeksi aiheuttaa eläkkeen ostovoimaan eläkeaikana. Tämä vaihtelu aiheuttaa samalla eläkkeen vaihtelua suhteessa työuran loppuvuosien työtuloon. Rantalan ym. (2023) artikkelissa eläkekeskiarvon laskenta päättyy vuoteen 2020. Vuoden 2022 joulukuuhun mennessä vuoden 2020 joulukuussa alkaneen eläkkeen ostovoima oli alentunut lähes kymmenen prosenttia. Jos korvaussuhde oli alussa 60 prosenttia, joulukuussa 2022 se oli enää 54,6 prosenttia suhteessa loppuvuosien palkkaan. Vuoden 2025 tammiukuuhun mennessä korvaussuhde oli palautunut 59,7 prosenttiin. Korvaussuhteen ”jatkoa” eläkkeellä oloaikana tulisi siis tarkastella suhteessa omiin työaikaisiin tuloihin – eikä töitä vielä paikkivan työkaverin tai ”seuraajan” tuloihin.

Korvaussuhteissa on huomionarvoista myös niiden nopea lasku lyhyessä ajassa. Tämä ilmenee Eläketurvakeskuksen Työeläkeindikaattorit-julkaisujen tiedoista. Vuoden 2017 jälkeen alkaneiden eläkkeiden korvaussuhteiden keskiarvo ja mediaani ovat jopa muutaman prosenttiyksikön alempia kuin vuoden 2017 korvaussuhteet (Eläketurvakeskus 2024).

Työeläke on vakuutusluonteensa mukaisesti tärkein toimeentulon takaaja työuran jälkeen, mutta se ei välttämättä ole ainoa tulonlähde. Työeläkkeen, muiden tulojen ja verotuksen jälkeen eläkeaikaiset nettotulot olivat suurella joukolla noin 75 prosenttia suhteessa työuran loppuvuosien nettotuloihin. Sekä kotimaisissa että kansainvälisissä kyselyissä suurin osa ilmoittaa tavoitteenaan olevan, että eläkeaikainen tulotaso olisi 70–80 prosenttia työuran aikaisesta toimeentulosta. Nettotuloindikaattorissa työuran tulo on työeläkemaksun ja verojen jälkeinen tulo. Tässä indikaattorissa työuran ja eläkeaikaisen tulo suhde tulee työeläkemaksun osalta ”oikein” lasketuksi. Eläke siis suhteutetaan tuloon, josta työeläkemaksu on vähennetty.

Lukujen valossa työeläke ei näytä olevan ainakaan suuresti väärin mitoitettu, sillä muu toimeentuloon vaikuttava huomioon otettuna päädytään ”tavoitevyöhykkeelle”. Monien eläkkeellä olevien mielestä työeläke on ”liian pieni”. Julkisuudessa on esitetty myös sitä näkemystä, että työeläkkeen keskimääräisissä korvaussuhteissa olisi alentamisen varaa (Harjanne ym. 2024). Jälkimmäiseen liittyy ajatus siitä, että painopistettä tulisi siirtää kollektiivisesta vakuutuksesta omaan varautumiseen eli säästämiseen. Oman eläkesäästämisen lisäämisen puolesta käytettiin julkisia puheenvuoroja myös valmisteilla olevaa eläkeuudistusta silmällä pitäen.

Talouden suhdannevaihtelut (esimerkkinä osaketuotot kuviossa 7) ovat riski sekä yksilöllisessä että kollektiivisessa varautumisessa. Työeläkkeissä näihin vaihteluihin varautuminen on eläkelaitosten vastuulla. Suhdannevaihtelut vaikuttavat sijoitustuottoihin sekä maksutuloon työllisyyden ja ansiotason vaihdellessa. Viime vuosina on jälleen havaittu, että myös inflaatiovauhdin ja siten maksettavien eläkkeiden muutokset voivat olla suuria.

Eläkelaitoksilla on puskurivaroja vaihteluiden varalta. Toinen vaihtoehto olisi se, että aina suurehkojen negatiivisten muutosten sattuessa nostettaisiin maksuja tai leikattaisiin eläkkeitä. Positiivisten muutosten sattuessa pitäisi toimia päinvastoin. Ilman puskurivaroja työnantajien, työntekijöiden ja eläkkeensaajien olisi kannettava suhdannevaihteluiden työeläketalouteen aiheuttamat riskit. Rahastoivassa mallissa ja sen vakavaraisuussäätelyn mukaisissa puskureissa rajataan näin ollen myös maksajien riskejä.

5.2 Kaikelta ei voi suojautua

Kaikkiin yhteiskuntaan ja talouteen pitkällä aikavälillä vaikuttaviin kehityskulkuihin ei voida täysin varautua eläkelaitosten toimin – ei yhdessä eikä erikseen. Elinajanvaihtelu vakuutetussa populaatiossa – lähellä keskiarvoa – voidaan vielä hyvin hallita eläkelaitoksissa, jopa ”vakiomaksulla”. Tilanne on toinen, jos keskiarvossa eli elinajanodotteessa on pitkäaikainen muutostrendi, kuten kauan on ollut: suomalaisten odotettavissa oleva elinikä on kasvanut pitkään – vain vuonna 2024 se pieneni aavistuksen. Tämän vuoksi asiakkaiden ja vakuutettujen suojaaminen vanhuuden ”riskiltä” ei ole enää samoilla parametreilla mahdollista, koska vakioeläkeikä ja eläketasolla kustannus kasvaisi sukupolvi sukupolvelta. Joko maksuja, eläkeikää tai eläke-etuuksia on pitänyt muuttaa.

Edellisten 10–15 vuoden aikana on näyttänyt siltä, että syntyvyyden aleneminen tai ainakin matala syntyvyys sekä olematon tuottavuuden kasvu ovat vähintään pitkäaikaisia, jos eivät pysyviä ilmiöitä. Samanaikaisesti ja erityisesti viime vuosina kasvanut nettomaahanmuutto on jossain määrin kompensoinut negatiivisten trendien vaikutusta.

Syntyvyyden alenemiseen luonnollinen reaktio olisi rahastoinnin kasvattaminen, siis lisäpääoman kerääminen kenties ”pieniä sukupolvia” tulevaisuudessa rasittavilta ”suurilta ikäluokilta”, joiden eläkkeitä ”pienten sukupolvien” pitäisi rahoittaa jakojärjestelmällä. Näin ei tehdä, vaan pyritään siihen, että eläkelaitokset erillisinä tai kollektiivisesti kykenisivät kantamaan jo realisoituneen riskin lisäämällä toista riskiä eli sijoitusriskiä ja nostamalla varojen tuotto-odotusta.

Tilanteessa, jossa yhteiskunnassa, kansantaloudessa tai maailmantaloudessa vaikuttavat muutokset johtavat vastaansanomattomaan työeläketalouden epätasapainoon ja ”jotain” on välttämättä tehtävä vakuutusmaksuille tai eläke-etuuksille, sukupolvet altistuvat poliittiselle riskille. Tasapainotuspäätöksiä on vaikea saada toimimaan niin, että ne koskevat kaikkia tahoja jossain määrin tasapuolisesti – eikä päätöksenteossa välttämättä tätä tavoitellakaan.

Kyse on myös usein tulkitsijan tunteesta: Julkisesta keskustelusta saa käsityksen, että tähänastiset viime vuosikymmenten sopeutukset ovat keski-ikää nuorempien mielestä kohdistuneet pelkästään heihin. Keski-ikää vanhempien ja varsinkin eläkeläisten mielestä sopeutukset ovat kohdistuneet pelkästään heihin.

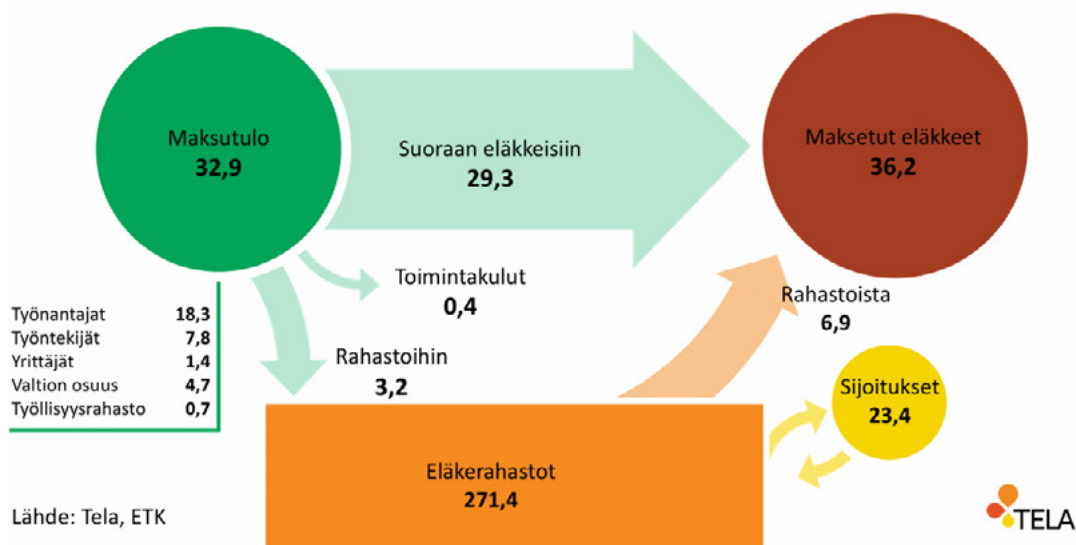
5.3 Ovatko riskit hallinnassa?

Lyhyt vastaus: riskit ovat mitä todennäköisimmin erittäinkin hallinnassa. Tuoreen eläkeuudistuksen sijoitustuottoihin keskittyvien simulaatioiden mukaan eläkemaksutaso voi uudistuksessa hiukan alentua tai hiukan nousta – mutta todennäköisemmin kuitenkin alentua.

”Kaikki tähän asti tehdyt deterministiset laskelmat ovat osoittaneet, että taloudellinen kestävyys on hallinnassa. Tutkimustulosten mukaan työeläkevakuuttajien varat sekä laskentahetken tasoon vakioidut maksu- ja verorahoitusprosentit riittävät nykysäännösten mukaisten etuuksien rahoittamiseen periaatteessa ikuisuuteen asti.”

Oheinen kuvio esittää yksityisten ja julkisten alojen työeläkkeisiin liittyviä rahavirtoja vuonna 2024. Eläkemenojen rahoitus tulee maksutuloista ja sijoitusvaroista. Sijoitusten tuotto on tuona vuonna ylittänyt eläkkeiden rahoitukseen johdetun rahavirran. Huonoina sijoitustuottovuosina sijoitusvaroista saatetaan ottaa enemmän rahoitusta kuin sijoitustuotto on ollut.

Kuvio 9. Yksityisten ja julkisten alojen työeläkejärjestelmän rahavirrat 2024, mrd. euroa.



Työeläkemaksuja ja valtionosuuksia kertyi yhteensä 33,2 miljardia euroa. (Tässä yhteydessä valtion- ja Työllisyysrahaston osuudet eläkkeiden rahoitukseen on yhdistetty varsinaiseen maksutuloon. Näitä rahoituskomponentteja käsitellään tarkemmin luvussa 8.)

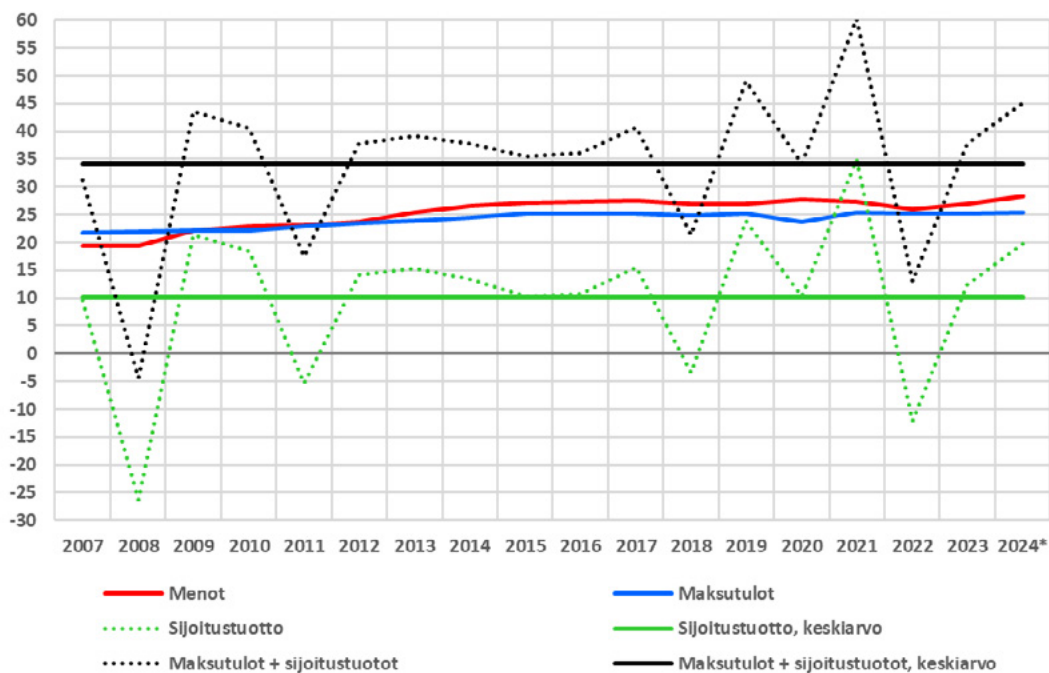
Kertyneestä maksutulosta eläkkeisiin käytettiin 29,3 miljardia, rahastoon siirrettiin 3,2 miljardia ja toimintakuluja rahoitettiin 0,4 miljardilla eurolla.

Eläkkeitä maksettiin vuonna 2024 yhteensä 36,2 miljardia euroa, josta sanotun 29,5 miljardin lisäksi 6,9 miljardia otettiin rahastoista. Nettomääräisesti sijoitusten tuottoja ja varoja käytettiin siis 3,7 miljardia. Sijoitustuotot olivat 23,4 miljardia, joten rahastoihin niistä jäi 19,7 miljardia euroa.

Sijoitustuotoista jäi siis paljon ”ylijäämää”. Kuvioissa 10 ja 11 tarkastellaan, minkä suuruisia TyEL:n ja julkisten alojen eläkejärjestelmien rahavirrat ovat olleet aiemmin.

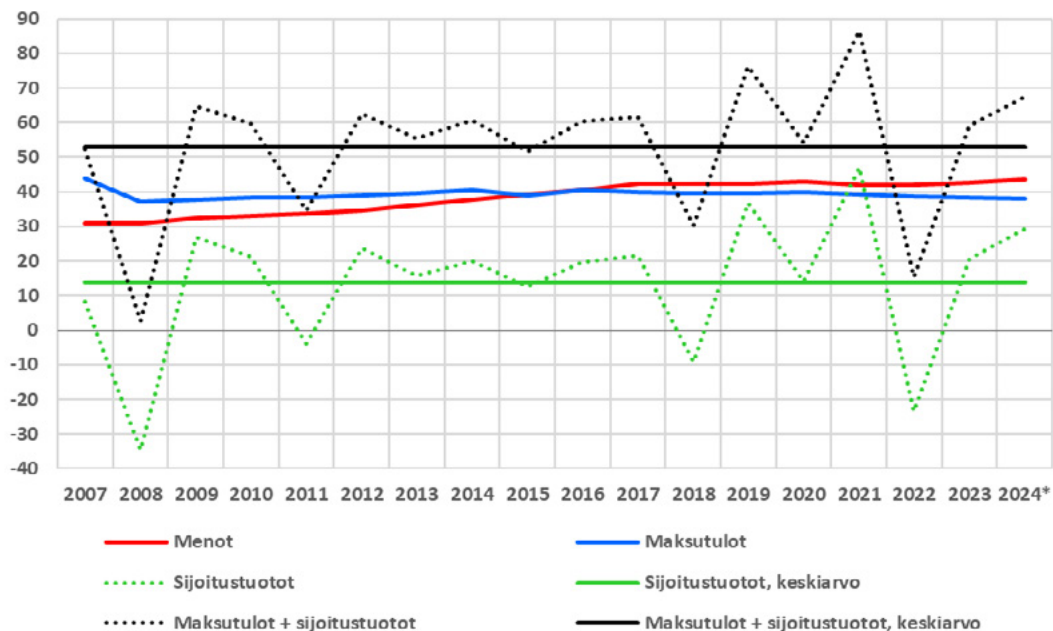
Kuvio 10. Työntekijän eläkelain (TyEL:n) mukaisiin työeläkkeisiin liittyvät keskeiset rahavirrat suhteessa vastaavaan palkkasummaan 2007–2024, %.

Lähde: Eläketurvakeskuksen tilastotietokanta.



Kuvio 11. Julkisten alojen työeläkkeisiin liittyvät keskeiset rahavirrat suhteessa vastaavaan palkkasummaan 2007–2024, %.

Lähde: Eläketurvakeskuksen tilastotietokanta.



Kuvioissa maksutuloon sisältyvät myös valtion- ja Työllisyysrahaston osuudet.

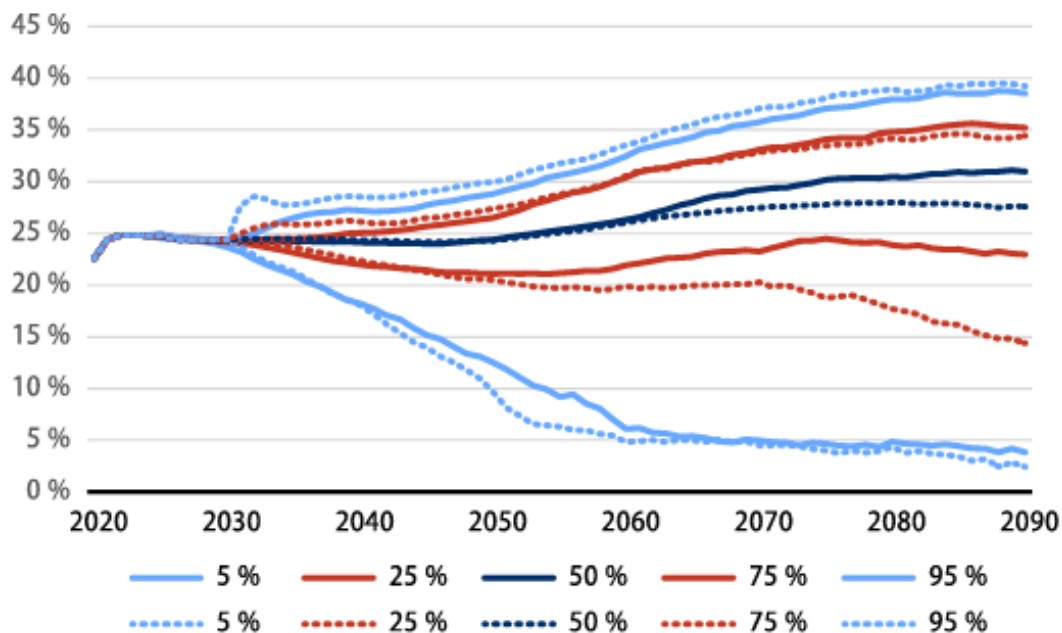
Rahastoivissa järjestelmissä eläkemeno on jo useita vuosia sitten ylittänyt maksutulon pysyvästi. Toisaalta huomio kiinnittyy myös siihen, että maksutulon ja sijoitustuoton summa on viime vuosina ylittänyt eläkemenon keskimäärin yli kymmenellä prosenttiyksiköllä suhteessa palkkasummaan (mustan keskiarvoviivan ja punaisen menoviivan erotus). Voi kysyä, miksi ei rahoitukseen ole käytetty enemmän sijoitusvaroja ja alennettu maksuprosentteja. Selitys liittyy siihen, että eläkevarojen määrän pitäisi pysyä vähintään eläkemenojen muutosvauhdissa, muuten sijoitustuotot suhteessa eläkemenoon alkavat vakioisella sijoitustuotto prosentilla alentua suhteessa eläkemenoon ja ennen pitkää alenema joudutaan korvaamaan maksuprosentin korotuksella.

Rahastovien eläkejärjestelmien eläkemenojen nimelliskasvu lienee noin 3,5 prosenttia vuodessa pitkällä aikavälillä. Jos sijoitusten nimellinen tuotto prosentti on esimerkiksi 6 (vastaa reaalityottoa noin 4 prosenttia, jos inflaatiövauhti on 2 prosenttia), vähintään 60 prosenttia sijoitustuotoista pitää jättää varoihin.

TyEL-eläkemenojen suhde vastaavaan palkkasummaan on tällä hetkellä noin 27 prosenttia. Valmistuilla olevan uudistuksen jälkeinen menoprosentti on arvion mukaan likipitään samalla tasolla vielä 2045, mutta on vuonna 2060 jo 31,8 prosenttia ja 38,4 prosenttia vuonna 2090 (STM 2025). TyEL:n maksutasonäkymiä valottaa kuvio 12.

Kuvio 12. TyEL:n maksuprosentin ennustejakauma (nykylaki: yhtenäiset viivat, uudistussopimus: katkoviivat).

Lähde: STM 2025.



Kuviossa 12 TyEL:n maksutaso pysyy stokastisten maksusimulaatioiden mediaanin mukaan olennaisesti alempana kuin edellä kuvattu menotaso. Kuvioista päätellen on yli 25 prosentin todennäköisyys, että maksussa on alennusvaraa. Toisaalta on myös noin 25 prosentin todennäköisyys, että ajaudutaan yli 35 prosentin maksutason, jos siis ei reagoi mitenkään muulla tavoin pitkällä aikavälillä huonoiksi osoittautuviin sijoitustuottoihin.

Sijoitusriski on ainoa simulaatioissa huomioon otettu riski – eikä riski ole kaavailun uudistuksen seuraus, vaan se vaikuttaa nykylainkin oloissa. Kuvio demonstroi myös sitä, että riski voi tarkoittaa myös sitä, että käy hyvin. Varsinkin sijoituksissa riskiin sisältyy myös positiivisen yllätyksen mahdollisuus. Vakuutuksen idea on sulkea vakuutetulta pois niin sanottu *alasuuntainen* riski eli se, että käy huonosti. Hyvän onnen seurauksista aina selvittää.

Toistaiseksi kaikki tähän asti tehdyt deterministiset laskelmat ovat osoittaneet, että työeläkejärjestelmä kokonaisuutena on taloudellisesti kestävä, vaikka koko julkinen talous ei olekaan. Kestävyys tarkoittaa sitä, että varat ja laskentahetken tasoon vakioidut maksu- ja verorahoitusprosentit riittävät yli ajan eli periaatteessa ikuisuuteen asti laskentahetken säännösten mukaisten etuuksien rahoittamiseen.

Ensimmäinen koko työeläkejärjestelmän kattavan laskelman julkaisivat Vaittinen ja Vanne (2013, s. 22) ja viimeksi Eläketurvakeskus (2025, Kuivalainen ym.). Näissä ja kaikissa välilläkin tehdyissä, metodeiltaan hieman vaihdelleissa laskelmissa on päädytty siihen, että koko työeläkejärjestelmä on jonkin verran peräti kestävyysyllijäämäinen. Tulosten yhdenmukaisuus on jossain määrin yllättävää, koska väestöennusteet ovat muuttuneet ajan oloon haastavammiksi syntyvyyden alenemisen takia, ja tuottavuuden kasvu on pysynyt vaatimattomana. Toisaalta ko. aikavälillä on tehty yksi merkittävä eläkeuudistus, joka tuli voimaan vuonna 2017, on korotettu TyEL:n maksuja – ja työntekijöiden maksuja yleisemminkin – ja nettomaahanmuutto on kasvanut.

Edellä mainitussa vuoden 2025 julkaisussa laskettiin myös se, millainen vakiomaksutaso (sisältäen valtionosuudet) riittäisi etuuksien rahoittamiseen koko työeläkejärjestelmässä yli ajan, jos maksu otettaisiin käyttöön laskentahetkellä eli vuonna 2024. Vertailukelpoinen vallitseva maksutaso oli 29,1 prosenttia. Tulevaisuudessa rahoitus hallittaisiin 28,5 prosentin maksutasolla (mt. s. 70).

6.

**”TYÖELÄKE ON
SOSIAALIAIVUSTUS”**

6.1 Tulontasausta osallisten kesken vai kunkin omalla elinkaarella?

Viime aikoina on alkanut esiintyä puheenvuoroja, joissa työeläke vähintään viitteellisesti rinnastetaan opintotukeen, toimeentulotukeen ja muihin sosiaaliavustustyyppisiin tulonsiirtoihin. Saattaa olla, että tulkintaa on vauhdittanut julkisen talouden epätasapaino ja se, että työeläkkeet ovat tilastoissa julkista taloutta, vaikka epätasapaino on valtiontaloudessa. Sitä paitsi julkisten menojen kasvuvauhtia pitäisi Euroopan unionin uusien finanssipoliittisten sääntöjenkin mukaan hidastaa (ks. luku 7) ja kaikki leikkauskohteet käyvät.

Jos pitää työeläkettä jonkinlaisena sosiaaliavustuksena, on luonnollisesti omituista, että kymmenet tuhannet ihmiset saavat eläkettä esimerkiksi yli 3 000 euroa kuukaudessa. Kansalaiskeskusteluissa toistuu ajatus: ”Ei kukaan tarvitse noin suurta eläkettä.” Työeläkkeeseenkin halutaan tarveharkintaa tai verojärjestelmän ulkopuolella toteutettua jyrkempää ”progressiota”.

Rahoituksesta esitetään toisinaan käsityksiä, joiden mukaan pienituloiset työeläkevakuutusmaksun maksajat rahoittavat suurta eläkettä saavien eläkkeitä. Näin ei ole. Vakuutusmaksuista kirjataan, paljonko vakuutetulle kertyy työtulonsa perusteella lisää eläkettä. Näitä yksilötietoja ei risteytetä muiden tietojoukkojen kanssa. Jos välttämättä haluaa kuitenkin pohtia, kuka rahoittaa yksittäisten eläkkeensaajien suurenpuoleisia eläkkeitä, niin olisi loogista ajatella, että rahat ovat peräisin suurituloisilta ja suuria vakuutusmaksuja maksavilta, työssäkäyviltä vakuutetuilta. Pienituloisten vakuutusmaksuja taas menee pientä eläkettä saavien eläkkeiden rahoittamiseen.

“Rahoituksesta esitetään toisinaan käsityksiä, joiden mukaan pienituloiset työeläkevakuutusmaksun maksajat rahoittavat suurta eläkettä saavien eläkkeitä. Näin ei ole.”

Suuri työeläke ei ole omituista myöskään siitä näkökulmasta, että työeläkevakuutus on Suomessa keskeinen väline tulojen tasoittamisessa yli elinkaaren – kaikilla tulotasoilla. Suurta eläkettä ovat edeltäneet korkeat työeläkkeen rahoittamiseen korva-merkityt vakuutusmaksut.

Usein viitataan esimerkiksi siihen, että monissa maissa lakisääteinen järjestelmä kattaa kokonaan vain pienituloisten elinkaaritulot. Suomeksi sanottuna siis vain pienituloisimpien toimeentuloa suojataan eläkeiässä eli heitä ei päästetä äärimmäiseen köyhyyteen. Mutta jos työtulot ovat tarpeeksi korkeat, lakisääteinen järjestelmä ei enää ”rajan” ylittävien tulojen osalta tue elinkaaritulojen tasaamista. Tässä tilanteessa kansalaisen pitää siirtyä lakisääteisestä osaksi jotakin muuta järjestelmää tasauksen jatkamiseksi.

Tällainen järjestelmä on toki mahdollinen elinkaaren tulojen tasaamisen osalta. Mutta jos Suomessa halutaan säilyttää vakuutus myös yksilöllisen työkyvyttömyysriskin, yksilöllisen pitkän elinajan tai yksilöllisen sijoitusriskin varalta, niin vieläkin ei päästäisi täysin yksilölliseen maailmaan. Näihin riskeihin varautuminen ei onnistuisi täysin vapaaehtoisesti ja omavalintaisesti. Syy on siinä, että muuten vakuutuksen tarjoajat altistuisivat asiakaskunnan ”haitalliselle valikoitumiselle” (engl. adverse selection). Riskien jakajien pooli olisi siis liiketaloudellisesti kannattamaton asiakasryhmä. Siksi elinkaaritulojen ulkopuolisten riskien jakamisen lisäjärjestelmät olisivat joka tapauksessa kollektiivisia ja todennäköisesti joidenkin ehtojen täytyessä myös pakollisia.

6.2 Eläkekatto – suunnittelija päättää, ketä katto suojaa

Julkisessa keskustelussa nousee säännöllisesti esiin ajatus siitä, että työeläkkeissä pitäisi olla jonkinlainen ”katto” eli yläraja. Jos ajattelee eläkettä sosiaaliavustuksena – joissa maksujen (eli verojen) ja etuuksien välillä ei ole yhteyttä – niin eläkekatto kuulostaa äkkiseltään ehkä kohtuulliselta. Onhan monilta leikattu jo muitakin ”etuuksia”.

Mutta koska työeläke ei ole sosiaaliavustus, eläkekatto voi tarkoittaa hyvinkin montaa asiaa. Lopputulos riippuu siitä, miten eläkekaton rahoitussäännöt muotoillaan. Vaikka eläkekatto olisi kaikissa tapauksissa leikkaus julkisiin menoihin, vasta rahoitussääntöjen muotoilu kertoisi, olisiko kyseessä kohennus myös julkisen talouden alijäämään.

Jos siis eläkekatto halutaan rakentaa, on tehtävä valintoja.

Ensimmäiseksi on valittava, leikataanko heti maksussa olevia eläkkeitä eli jo kertyneitä eläkeoikeuksia. Jos leikataan, pitää purkaa tai ”tulkita uudelleen” työeläkkeen perustuslain suoja. Lisäksi pitää olla välittämättä siitä, että työnantajat ja työntekijät ovat maksaneet vakuutusmaksut, esimerkiksi työnantaja otaksuen näin turvaavansa työntekijälle palkkaan suhteutetun eläkkeen. Maksu on saattanut aikoinaan vaikuttaa työehtosopimuksissa ja työsopimuksissa sovittuihin palkkoihin niitä alentavasti. Kansalaiset tulevat yllätetyiksi, sillä he eivät ole voineet tietää, että elinkaaritulojen tasaukseen olisi pitänyt varautua myös muin tavoin enemmän kuin tuli tehtyä.

“Jos siis eläkekatto halutaan rakentaa, on tehtävä valintoja: Leikataanko heti maksussa olevia eläkkeitä ja ‘tulkitaan uudelleen’ perustuslain takaama suoja työeläkkeille? Tai jos eläkekattoa sovelletaan vasta tulevaisuuden eläkkeisiin, niin maksetaanko vakuutusmaksu myös työtuloista, joista ei kerry eläkettä – vaikka menettelyn voi tulkita tarkoittavan työtulojen korkeimman marginaaliveron kiristämistä 10–30 prosentilla?”

Jos eläkekatto sovelletaan vasta tulevaisuudessa kertyviin eläkkeisiin, pitää valita, maksetaanko vakuutusmaksu myös niistä työtuloista, joista ei kerry eläkettä. Jos maksu kerätään kaikista tuloista, menettelyn voi tulkita työtulojen korkeimman marginaaliveron kiristämiseksi 10–30 prosentilla, kun maksaja menettää rajapalkan ylitteestä kertyvän eläkkeen nykyarvon, vaikka maksaa vastaavan maksun. Kun työeläke näin saa sosiaaliavustuksen luonnetta (maksulla ei ole yhteyttä etuuteen), vakuutusluonne häviää. Työntekijä joutuu järjestämään elinkaaritulojensa tasausta muulla tavoin, esimerkiksi työnantajan tarjoamalla lisäeläkejärjestelyllä, vaikka työnantaja on jo kertaalleen maksanut eläkemaksun. Kannustin työtulojen ”muuntamiseen” pääomatuloiksi vahvistuu.

Jos eläkemaksua ei kerätä muista kuin niistä työtuloista, joista kertyy eläkettä, osa nykyeläkkeiden rahoitus pohjasta eli työtulosummasta jää pois ja jäljelle jäävään työtulosummaan pitää kohdistaa korkeampi maksu, koska nykyeläkkeiden kustannus pysyy aluksi entisellä tasolla. Suurituloiset ja heidän työnantajansa siis vapautetaan osasta työeläkemaksua ja pienituloisilta kerätään lisää ilman, että se näkyisi eläkkeen lisäkertymänä. Lisämaksua maksavat myös suurituloiset – siltä osin kuin heidän tulonsa ei ylitä maksukattoa. Suurituloisten tarve tasata elinkaarituloa uusilla tavoilla aiheutuu myös tässä, mutta toisaalta työnantaja ja työntekijä maksavat vähemmän lakisääteisestä eläkkeestä.

7.

**MONITAHOKAS
SUORAKULMAISISSA
KEHYKSISSÄ**

7.1 Työeläkevakuutusmaksusta tuli vero ja samalla sille saatava vastine hävisi?

Kansantalouden tilinpidossa yksityisten ja julkisten alojen työeläkelaitokset luokitellaan julkisyhteisöiksi. Nykyinen noudatettava tilinpidon standardi määrittellään Euroopan kansantalouden tilinpidon (EKT 2010) käsikirjassa.

Ennen vuotta 1993 yksityisalojen työeläkelaitokset olivat tilinpidossa vakuutuslaitoksia ja siis yrityssektorissa. Suomessa noudatettiin silloin globaalia SNA 68-standardia (The System of National Accounts) vuodelta 1968. Tilastokeskus siirsi vuonna 1993 tehdyllä päätöksellä kaikki lakisääteisiä työeläkkeitä toimeenpanevat laitokset tilastoissa julkisyhteisöihin. Siten niiden taloustoimet luetaan julkisen talouden virtoihin ja varantoihin. Euroopan yhteisöjen (EY, nykyinen Euroopan unioni) jäsenmaissa noudatettiin tuolloin standardia EKT 1979. Euroopan unionin tilastoviranomainen Eurostat vahvisti vuonna 1997 työeläkelaitosten luokittelun julkisyhteisöihin. Seuraava SNA- ja EKT-standardi otettaneen käyttöön tämän vuosikymmenen lopulla.

Eurostatin päätöksessä keskeisiä kriteereitä olivat laissa säädetty pakollinen osallistuminen järjestelmään, yksilökohtaisten riskien puuttuminen ja kollektiivinen vastuu (Koistinen-Jokiniemi 2016).

Luokituspäätös ei siis ollut Suomen hätäpäissä ja puolisalaa kehitlemä luovan tilinpidon sovellus, jotta täytettäisiin julkistaloutta koskevat EY:n jäsenyyuskriteerit, vaikka tämän sisältöisiä kaupunkilegendoja liikkeukin.

Luokituksesta seuraa se, että työeläkelaitosten talous vaikuttaa julkiseen velkaan, jäämään, nettovarallisuuteen ja veroasteeseen. Työeläkelaitoksilla ei ainakaan toistaiseksi ole ollut ”oikeaa” velkaa, mutta sijoituksiin liittyvien johdannaisten asettajilta vastaanotetut käteisvakuudet lasketaan työeläkelaitosten velaksi. Muiden suomalaisten julkisyhteisöjen velkoja työeläkelaitoksille ei lasketa julkiseen ns. EDP-velkaan, vaikka EDP-velka onkin bruttovelkakäsite. Julkisyhteisöjen väliset velat ovat toisen velkaa ja toisen saatavia ja ne nettoutetaan toisiaan vastaan tässä yhteydessä.

Työeläkelaitoksille maksettavat työeläkevakuutusmaksut ovat kansantalouden tilinpidossa ja monissa muissa tilastoissa tai laskelmissa veroja. Ennen julkisyhteisöiksi luokittelua laskettiin kahta veroastetta (kerätyt verot suhteessa bruttokansantuotteeseen). Sitä suhdelukua, jossa yksityisalojen työeläkemaksut olivat mukana, sanottiin kokonaisveroasteeksi. ”Pelkkä” veroaste ei sisältänyt yksityisalojen työeläkemaksuja.

Viisikymmentä vuotta sitten (1973) kokonaisveroasteen ja veroasteen erotus oli 2,4 prosenttiyksikköä. Vuonna 2024 erotus olisi ollut 7,0 prosenttiyksikköä. Jos myös julkisten alojen työnantajien ja työntekijöiden maksamat vakuutusmaksut olisi vähennetty veroasteesta, vuonna 2024 veroaste olisi ollut 10,0 prosenttiyksikköä alempi kuin oikea luku. Näillä veroasteluvuilla Suomi olisi ollut kevyen verotuksen maita kehittyneiden maiden ryhmässä.

Viherkenttä (2020) on käsitellyt työeläkevakuutusmaksun ”veroluonnetta” monipuolisesti.

”Työeläkelaitoksille maksettavat työeläkevakuutusmaksut ovat kansantalouden tilinpidossa ja monissa muissa laskelmissa veroja. Yksi yleinen veron tärkeä tunnusmerkki on se, että verolle ei saa välitöntä vastinetta. Työeläkevakuutusmaksun maksamisen yhteydessä vakuutetulle kuitenkin kirjataan lisää eläkeoikeutta. Tätä positiivista seikkaa ei oteta huomioon esimerkiksi laskelmissa työnteon kannusteista tai verokiiloista.”

Yksi yleinen veron tärkeä tunnusmerkki on se, että verolle ei saa välitöntä vastinetta. Työeläkevakuutusmaksun maksamisen yhteydessä vakuutetulle kuitenkin kirjataan lisää eläkeoikeutta. Tätä positiivista seikkaa ei oteta huomioon esimerkiksi laskelmissa työnteon kannusteista tai verokiiloista, vaikka eläkemaksu puolestaan on täysimääräisesti negatiivisessa vaakakupissa. Laskelmissa oletetaan implisiittisesti, että nykyiset vakuutetut ja potentiaaliset tulevat vakuutetut arvottavat eläkekertymän arvon nolaksi muun muassa työhön osallistumispäätöksissään. Työeläkemaksuilla rahoitetaan eläkekertymää, mutta eläkekertymä ei tarkalleen ottaen ole kiinnitetty eläkemaksuihin, vaan ansioihin eli työtuloon, johon eläkemaksut perustuvat.

Työeläkemaksu ei siis ole samalla tapaa vastikkeeton kuin vero, vaikka maksun ja lisäkertymän arvon suhde vaihtelee. Työeläkemaksun maksamisen aikaan lisäkertymän arvoa voi eri tilanteissa etukäteen haarukoida arvioimalla esimerkiksi keskiarvojen avulla eläkkeen alkamiseen kuluva aika ja eläkeajan kesto. Vielä suurempi lisäkertymien arvovaihtelu havaittaisiin, jos laskelmat tehtäisiin sitten, kun kaikki on ohi.

Työeläkkeitä rahoitetaan vakuutusmaksujen lisäksi ”oikeilla” veroilla eli valtionosuuksilla ja Työllisyysrahaston rahoitusosuuksilla eli työttömyysvakuutusmaksuilla. Tämä rahoitus oli 1,9 prosenttia suhteessa bruttokansantuotteeseen vuonna 2023, joten kaikkiaan työeläkerahoituksen vaikutus veroasteeseen oli 9,8 + 1,9 eli 11,7 prosenttiyksikköä. Tästä aiheesta on enemmän tekstiä ja kuvioita myöhemmin.

7.2 Mihin ylijäämät katoavat, kun velat eivät vähene?

Julkisten menojen ja niiden rahoituksen yhteys on yleensä suoraviivainen: jos menot ylittävät verotulot, velka kasvaa. Jos tulot ylittävät menot, velka supistuu. Julkisen velan suhde bruttokansantuotteeseen (velkasuhde) muuttuu jäämän lisäksi itse bruttokansantuotteen nimellisestä muutoksesta.

Euroopan unionin perussopimuksen mukaan julkinen alijäämä saisi olla enintään kolme prosenttia ja julkinen bruttovelka (EDP-velka) enintään 60 prosenttia suhteessa bruttokansantuotteeseen. Nämä ovat voimassa edelleen vuonna 2024 voimaan tulleiden finanssipoliittisten sääntöjenkin oloissa.

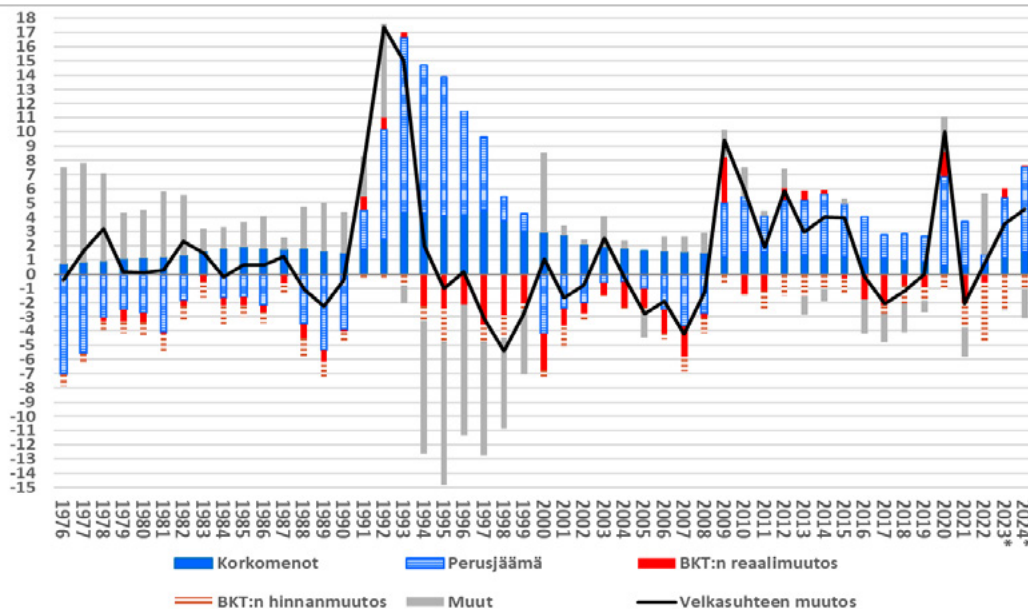
Pääosin työeläkejärjestelmän rahastoinnin takia velkasuhteen riippuvuus jäämästä poikkeaa ja on poikennut Suomessa edellä hahmotellusta ”yksinkertaisesta kaavasta”.

Kuviossa 13 velkasuhteen vuotuinen muutos hajotetaan tekijöihinsä. Hajotelman tekijöiden suuruus on vähäisessä määrin riippuvainen siitä järjestyksestä, jossa tekijöiden lasketaan vaikuttaneen velkasuhteeseen. Tässä laskelmassa olen erotellut ne seuraavassa järjestyksessä: julkisen velan korkomenot, bruttokansantuotteen reaalikasvu, bruttokansantuotteen hinnanmuutos, perusjäämä ja muut. Muuttuja ”muut” on residuaali, joka täsmäyttää tekijöiden summan toteutuneeseen velkasuh-

teen muutokseen. Kuvio alkaa vuoden 1976 muutoksesta, vaikka silloin ja pitkään sen jälkeen ei EU:n jäämä- ja velkasääntöjä tai EDP-velan laskentasääntöjä vielä ollut olemassa.

Kuvio 13. Julkisen velan (EDP-velan) bruttokansantuotesuhteen (velka/bruttokansantuote) muutos ja muutoksen tekijät 1976–2024, %-yksikköä.

Lähde: Tilastokeskus, kansantalouden tilinpito ja omat laskelmat.



Korkomenot ovat luonnollisesti joka vuosi nostaneet velkasuhdetta, ja ne on tässä liitetty pääomaan heti seuraavan vuoden alussa ennen sen vuoden toteutunutta bruttokansantuotteen muutosta. Bruttokansantuotteen muutos on jaettu kahteen tekijään, reaaliiseen ja hintatekijään (punaiset pylväiden osat). Lopuksi lisätään tarkasteluvuoden perusjäämä suhteessa saman vuoden bruttokansantuoteeseen.

Velkasuhteen muutoksen hajotelma komponentteihin on selostettu liitteessä.

Reaalikasvu vuosina kasvu on alentanut velkasuhdetta siitä, mitä se olisi ollut edellisen vuoden lopun velan ja velkaan liitettyjen korkomenojen jälkeen. Negatiivinen reaaliikasvu on puolestaan kasvattanut velkasuhdetta, esimerkiksi 1990-luvun laman, finanssikriisin jälkeen ja vuoden 2020 pandemian takia. Bruttokansantuotteen hinnanmuutos (ns. bkt-deflaattorin muutos) on ainoa tekijä, joka on ajanjaksolla aina alentanut velkasuhdetta. Inflaatio saa uutta merkitystä EU:n uusien finanssipoliittisten sääntöjen myötä, koska bkt-deflaattorin muutosvauhti on yksi tekijä netto-perusmenojen muutosvauhtirajoitteessa.

Toisaalta tässä ajassa on aikaisempaa enemmän poliittisia jännitteitä ja luonnonvaarojen käyttöön, luonnon tasapainoon sekä ilmastonmuutoksen vaikutuksiin liittyviä epävarmuuksia, joista ”inflaatiotsunamit” saattavat saada voimaa ja inflaatiopurkauksia sattua tiheämmin kuin muutamana viime vuosikymmenenä.

Yksi inflaation seuraus on velkasuhteiden aleneminen. Jopa maltillisen inflaatiovauhdin oloissa on sillä ollut merkitystä velkasuhteissa. Työeläkejärjestelmän inflaatiopakauttaja saattaa jännitteisessä maailmassa tulla tiheämmin käyttöön kuin miltä lähihistorian perusteella voisi arvioida.

Seuraavaksi lisätty tekijä perusjäämä (suhteessa tarkasteluvuoden bruttokansantuoteeseen) on toisina ajanjaksoina alentanut, toisina nostanut velkasuhdetta. Kuvioista ilmenee, että nykyinen velkaa yhtäjaksoisesti kartuttanut perusjäämäjakso on alkanut vuonna 2009.

Harmaa pylvään osa, ”muut”, sisältää paljon työeläkejärjestelmän vaikutusta. Tätä osaa eivät EU:n vanhat eivätkä uudet finanssipoliittiset säännöt tunnista. Työeläkejärjestelmän kontribuutio perusjäämään on jaksolla aina ollut positiivinen. Tämä ylijäämä ei kuitenkaan ole ohjautunut eikä ohjaudu bruttovelan lyhentämiseen kuten ”yksinkertaisen kaavan” mukaan tapahtuisi, vaan varojen kasvuun. Koko julkisen talouden perusjäämässä termi on mukana ja kun se ei vähennä velkaa, vastatermi on muuttujassa ”muut” lisäämässä velkaa, jotta summa täsmäisi. Tosielämässä yhteys ilmenee ulkopuolisten, kenties komission virkamiestenkin ihmettelynä, miksi Suomen velan muutosta ei saa täsmäämään perusjäämän ym. tekijöiden avulla.

Toinen työeläkejärjestelmälähtöinen osa muuttujassa ”muut” liittyy EDP-bruttovelan laskentatapaan. Vaikka kyse on bruttovelasta, julkisyhteisöjen keskinäiset velat sulautetaan. Jos työeläkevaroja on sijoitettu Suomen muiden julkisyhteisöjen velkaan, tätä velkaa ei lasketa bruttovelkaan. Jos siis työeläkevaroja sijoitetaan lisää esimerkiksi Suomen valtion velkainstrumentteihin, EDP-velka supistuu ja muutos näkyy muuttujassa ”muut”. Sama vaikutus on esimerkiksi siirrolla Valtion Eläkerahastosta valtiontalouteen, koska varojen vähenemisestä ei pidetä kirjaa. Jos taas valtionvelkaan sijoittamista vähennetään, bruttovelka kasvaa tästä syystä.

Esimerkiksi 1990-luvun suurissa velkasuhdetta vähentävissä muuttujan ”muut” arvoissa on pääosin kysymys siitä, että työeläkevaroja sijoitettiin suurin määrin Suomen valtion joukkovelkakirjoihin. Sittemmin sijoituksia on vähennetty ja 2000-luvun alun velkasuhdetta kasvattavat ”muut”-muuttujan arvot kuvaavat tätä.

Muuttuja ”muut” sisältää muutakin kuin työeläkejärjestelmän vaikutuksia. Esimerkiksi jos valtio ottaa velkaa vaikkapa tulevia alijäämiä, nykyisiä korkoja ja tulevia korkonäkymiä silmällä pitäen ja liittää velalla hankitut varat toistaiseksi ”kassavaroihin” tai muun muotoiseen varallisuuteen, bruttovelka kasvaa syystä, jota ei voi selittää perusjäämällä, vaan tekijällä, joka tässä on ”muut” ja josta Valtiontalouden tarkastusviraston asiantuntijat käyttävät nimitystä virta-varanto-korjauserä (Strifler ym. 2024).

7.3 Uudet finanssipoliittiset säännöt

Edellä todettiin, että työeläketalous on historiassa aiheuttanut perusjäämissä ja velkasuhteissa Euroopan unionin finanssipoliittisten sääntöjen valossa epäjohtonmukaista liikehdintää. EU:ssa hyväksyttiin vuonna 2024 uudet finanssipoliittiset säännöt. Epäjohtonmukaisen liikehdinnän mahdollisuus säilyy uusienkin sääntöjen oloissa.

Ongelma on se, että EU:n säännöt eivät perusmuodossa tunnista oikealla tavalla rahavirtoja, joiden kohde tai lähde on julkinen rahoitusvarallisuus kuten työeläkevarat. Toinen tulkinta on, että julkisia rahoitusvaroja ei pitäisi olla olemassa. Varallisuuden kasvattaminen näyttää rahojen häviämiseltä kuin mustaan aukkoon tai kansallisiin termein kuin kankkulan kaivoon. Toisaalta varojen myyminen velan lyhentämiseksi tai keskinäinen lainaaminen vaikuttaa rahojen ilmestymiseltä kuin taivaan lahjana. Tätä on tarkoitus hyödyntää valtiontaloudessa vuonna 2027. Keskinen ym. (2025) kiinnittävät aivan oikein huomiota ongelmiin, epäjohtonmukaisuuksiin ja mahdollisuuksiin ”tempuilla” varojen näkymättömyydellä. Kirjoittajien mukaan nettovelan kehityksellä pitäisi olla merkitystä komission velkakestävyysanalyysissä.

Henrikssonin ym. (2024) ja Keskinen ym. (2025) mukaan Suomelle on myönnetty ”työeläkepoikkeus” työeläkevaroihin ja työeläkesektorin ylijäämiin liittyen eli tehdään ns. virta-varanto-korjauksia.

Uusien finanssipoliittisten sääntöjen mukaan julkisen bruttovelan ja alijäämän normit ovat samat kuin aiemmin eli 60 ja 3 prosenttia suhteessa bruttokansantuotteen. Työeläkejärjestelmällä on häviävän pieni määrä ”velkaa”, joka lasketaan julkiseen bruttovelkaan (EDP-velkaan), joten työeläkejärjestelmään ei kohdistu velasta johtuvaa sopeutuspainetta. Jää nähtäväksi, miten tulevan uudistuksen johdosta mahdollistuvaa velkaa käsitellään EDP-laskennassa.

Työeläkejärjestelmä on julkisen talouden jäämän laskentasääntöjen mukaan ”pysyvästi” ylijäämäinen, joten työeläkkeet eivät ole ongelma jäämäkriteerien kannalta. Työeläkejärjestelmän ylijäämä johtuu siitä, että varojen tuottoa ei käytetä kokonaan tilivuoden eläkkeisiin, vaan suuri osa liitetään pääomaan muun muassa, jotta varojen reaaliarvo ei alenisi eivätkä tulevat rahoitusmahdollisuudet heikkenisi. Toisaalta realisoimattomia arvonmuutoksia (jotka ovat keskimäärin positiivisia ja melko suuria) ei oteta huomioon julkisen talouden jäämälaskelmassa. Työeläkesijoitusten tuottoraportoinnin käytäntöjä soveltaen työeläkesektorin ylijäämät olisivat yleensä suuremmat kuin julkisen talouden jäämälaskelmissa.

Velka- ja alijäämänormien rikkomistilanteisiin on laadittu monia sääntöjä ja rajoitteita eli turvalausekkeita, joilla pyritään korjaamaan liian suurta velkasuhdetta rajatun sopeutumisjakson aikana (Talouspolitiikan arviointineuvosto 2025). Suomen velkasuhde on liian korkea, joten 7 vuoden mittaiseksi sovittu sopeutumisjakso on alkanut.

Suomen ja työeläketaloudenkin kannalta tärkein sääntö on ns. nettoperuserusmenojen muutosrajoite, joka johdetaan maan velkakestävydestä (Henriksson ym. 2024). Netto-sanalla viitataan siihen, että tarkastellaan peruserusmenojen muutoksia, mutta niistä vähennetään eräitä termejä, kuten tulojen lisäykset uusien päätösten johdosta tai lisätään esimerkiksi veronkevennyksien vaikutukset (Talouspolitiikan arviointineuvosto 2025). Maksetut työeläkkeet kuuluvat peruserusmenoihin, mutta voiko rahastoista saatavan rahoituksen kasvua pitää ”aktiivisena tulotoimena”, kun siihen vaikuttavia päätöksiä on tehty ja tehdään pitkin matkaa?

Jos julkisyhteisöjen tulot seuraavat nimellisen bruttokansantuotteen muutosvauhtia, menojen muutosvauhti suhteessa nimellisen bruttokansantuotteen muutosvauhtiin sekä menojen bkt-suhteen lähtötaso ratkaisevat alijäämän bkt-suhteen muutoksen suuruuden. EU:n finanssipoliittisiin sääntöihin sisältyvä nettoperuserusmenojen rajoitesääntö edellyttää, että Suomen julkiset nettoperuserusmenot kasvavat enintään vauhdilla, joka alittaa bruttokansantuotteen vuotuisen nimelliskasvun keskimäärin 0,5 prosenttiyksiköllä.

Tulisiko työeläkejärjestelmän kantaa meno-osuuttaan vastaava osa, jotta se ei ”rasitaisi” muita sektoreita 0,5 prosenttiyksikön aleneman täyttymisessä ja merkittävää se paineita työeläkemenojen leikkaamiseen? Työeläkemenojen osuus julkisista nettoperuserusmenoista on enintään neljäsosa, eli ”vastuu” olisi $0,25 * 0,5 = 0,125$ prosenttiyksikköä. Eläketurvakeskuksen julkaiseman dataliitteen mukaan työeläkemenojen suhde bruttokansantuoteeseen alenee sekä sopeutusjaksolla että sen jälkeen vielä monta vuotta. Keskimääräinen alenema vuotta kohti on kuitenkin pienempi kuin työeläkemenojen bkt-suhteen perusteella laskettuna olisi.

8.

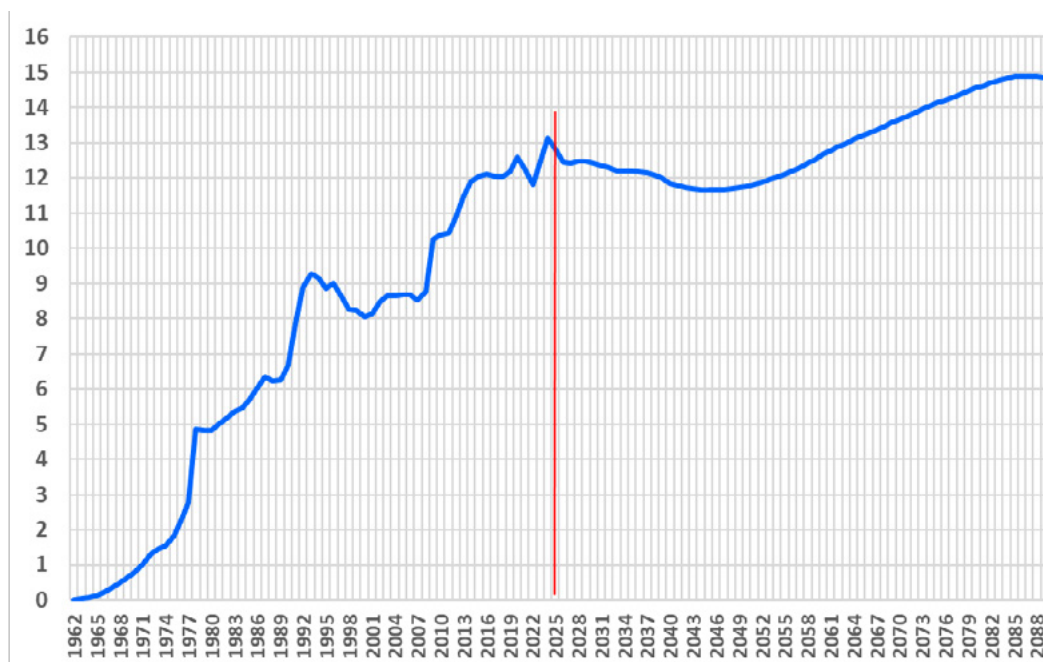
**SYÖKÖ
TYÖELÄKE-
JÄRJESTELMÄ
HAPEN MUULTA
JULKISELTA
TALOUDelta?**

Hankaloittaako työeläkejärjestelmä suomalaista liiketoimintaa kasvattamalla alati veroastetta ja syökö se vielä samalla hapen myös muulta julkiselta taloudelta? Kuvio L1 voi ohjata punaisen katkoviivan avulla jakamaan tältä osin mielikuvan eri aikakausiin. Toki silti näyt työeläkkeistä hapenimijöinä saattavat monilla hallita mielikuvia tulevaisuudessakin.

“Yksityisalojen työeläkerahoituksen tuottama nousupaine veroasteeseen hävisi kymmenisen vuotta sitten ja kaikkien muiden eläkkeiden osalta jo 30 vuotta sitten. Vuoden 2013 jälkeen lakisääteisten eläkkeiden rahoituksen vaikutus verorasitukseen ei ole kasvanut.”

Kuvio L1. Työeläkemenot suhteessa bruttokansantuotteeseen 1962–2090, %.

Lähteet: Tilastokeskus, Eläketurvakeskuksen tilastotietokanta (historia), Eläketurvakeskus (2025), raportin dataliite (ennuste, nykylaki).



Punaisesta katkoviivasta (2015) eteenpäin ainakin vuoteen 2050 saakka kuva on tyystin toinen kuin menneisyydessä.

Eläkejärjestelmän kypsyminen: Alkuvuosina myös eläkeläisiä oli ”vähän”, sillä esimerkiksi lain viidennen voimassa olovuoden 1967 lopussa vanhuuseläkkeellä oli väkeä vain kuudesta ikäluokasta, vuosina 1897–1902 syntyneet. Heitä vanhemmille ei maksettu työeläkettä. Joka vuosi työeläkkeellä olevien ikäluokkien lukumäärä kasvoi yhdellä. Tästä kaikesta seurasi se, että rahoitettava eläkemeno oli aluksi ”pieni” ja niin myös tarvittava työeläkemaxprosentti. Eläkemeno kuitenkin kasvoi vauhdilla uusien eläkeläisikäluokkien myötä ja niin myös tarvittava maksuprosentti. Joillakin elämä on jatkunut vielä 100 vuotta täytettyäkin, mutta vuona 1997 lain voimaantulosta oli kulunut 35 vuotta ja vanhuuseläkkeellä oli lopulta ”koko sarja” eli 65–100-vuotiaat, vanhimmat ikäryhmät luonnollisesti rajusti harventuneina.

Eläkkeellä olevien ikäluokkien lukumäärän kasvu voimaantulosta kuluneen ajan mukaan on osa ns. eläkejärjestelmän kypsyä. Täysi kypsyminen edellyttää täyden eläkekertymän takia myös sitä, että kaikilla ikäluokilla myös koko työura – ei pelkästään eläkeikä – on ajoittunut lain voimassa oloaikaan. Esimerkiksi vuonna 1935 syntynyt ja siis 90 vuotta vuonna 2025 täyttävä henkilö oli lain voimaantullessa ”jo” 26- tai 27-vuotias, joten pienellä osalla nykyisistäkin eläkeläisistä eläkekertymä on ”vajaa”, koska laki ei ole ollut voimassa työuran alkuvuosina.

Rahastoinnin takia maksutulojen aikaprofiili on eri kuin menojen aikaprofiili. Työeläkemenot ovat pitkään ylittäneet niiden maksu- ja verorahoituksen (tilastoissa kaikki veroja) eli sen rahoituksen, joka tarvitaan rahastoista saatavan rahoituksen lisäksi. Menojen ja verorahoituksen erotukseen ei ole käytetty eikä ole sallittuakaan käyttää velkarahoitusta, vaan erotus on katettu sijoitusvaroista ja niiden tuotosta. Pelkkä menojen tarkastelu antaa puutteellisen ja liian synkän kuvan työeläkkeiden aiheuttamasta verorasituksesta.

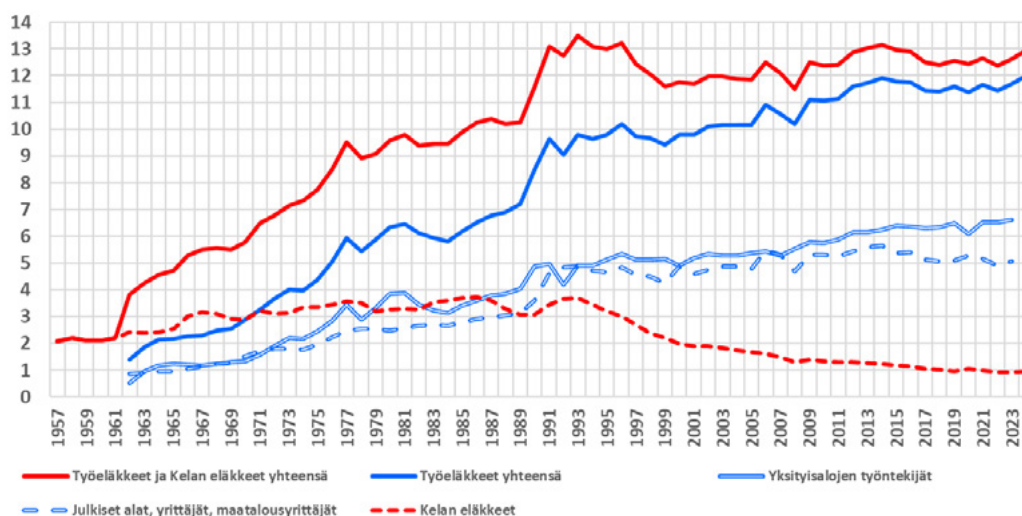
Kuviossa L2 kuvataan työeläkerahoituksen ja Kelan maksamien eläkkeiden rahoituksen vaikutusta veroasteeseen. Työeläkkeiden tason nousu vuosikymmenten mittaan ja vuonna 1996 voimaan tullut kansaneläkkeen täysi työeläkevähenteisyys (ns. pohjaosan poisto) ovat supistaneet Kelan maksaman eläkemenon suhdetta bruttokansantuotteeseen. Kelan maksamien eläkkeiden rahoitus on kuvaajissa laskeutu eläkemenon kautta, koska Kelan eläkkeet on tarkastelluilla aikaväleillä rahoitettu jakojärjestelmällä. Vuoteen 1995 asti kerättiin vakuutetun kansaneläkevakuutusmaksua ja vuoteen 2009 asti työnantajan kansaneläkemaksua. Kelan eläkkeisiin liittyvät toimintakulut eivät ole menoluvuissa mukana.

Työeläkkeiden rahoitus kuvaajissa sisältää eri tavoin yhdisteltyinä työnantajien, työntekijöiden ja yrittäjien vakuutusmaksut, valtionosuudet merenkulkijoiden, yrittäjien, maatalousyrittäjien ja valtion työntekijöiden työeläkkeiden rahoitukseen sekä Työllisyysrahaston ja sen edeltäjän kautta saadun työeläkerahoituksen.

Luvut vuodelta 2024 ovat alustavia tietoja.

Kuvio L2. Veroastevaikutus järjestelmittain: työeläkkeiden ja Kelan maksamien eläkkeiden vakuutusmaksu- ja verorahoitus suhteessa bruttokansantuotteeseen eli rahoituksen veroastekontribuutio 1957–2024*, %.

Lähteet: Tilastokeskus, ETK:n tilastotietokanta, Kelan tilastolliset vuosikirjat.



Lakisääteisten eläkkeiden rahoituksesta ei ole enää noin 30 viime vuoteen aiheutunut trendinomaista muutosta veroasteeseen, vaan muutokset ovat olleet vuotuista tai suhdannevaihtelua (punainen yhtenäinen viiva). Työeläkerahoituksesta nousutrendi on hävinnyt noin 10 vuotta sitten (sininen yhtenäinen viiva), muista kuin

yksityisalojen työntekijöiden työeläkkeistä jo 30 vuotta sitten. Yksityisten alojen työntekijöiden työeläkkeet ja muut työeläkkeet on kuviossa eroteltu toisistaan sanotun trendieron ja myös sen takia, että yksityisalojen työntekijöiden TyEL on ainoa järjestelmä, jonka rahoitukseen muut julkisen sektorin osat eivät osallistu vakuutusmaksuin tai veroista rahoittamalla.

Tarkalleen ottaen valtio osallistuu yksityisalojen työntekijöistä merenkulkijoiden työeläkkeiden rahoitukseen, mutta tarvittava rahoitus oli vain 0,02 prosenttia suhteessa bruttokansantuotteeseen esimerkiksi vuonna 2023. Kuviossa yksityisalojen työntekijöiden eläkkeiden rahoituksen kuvaaja alkaa vuonna 1962. Merenkulkijoiden työeläkelaki (merimieseläkelaki MEL) tuli kuitenkin voimaan jo vuonna 1957.

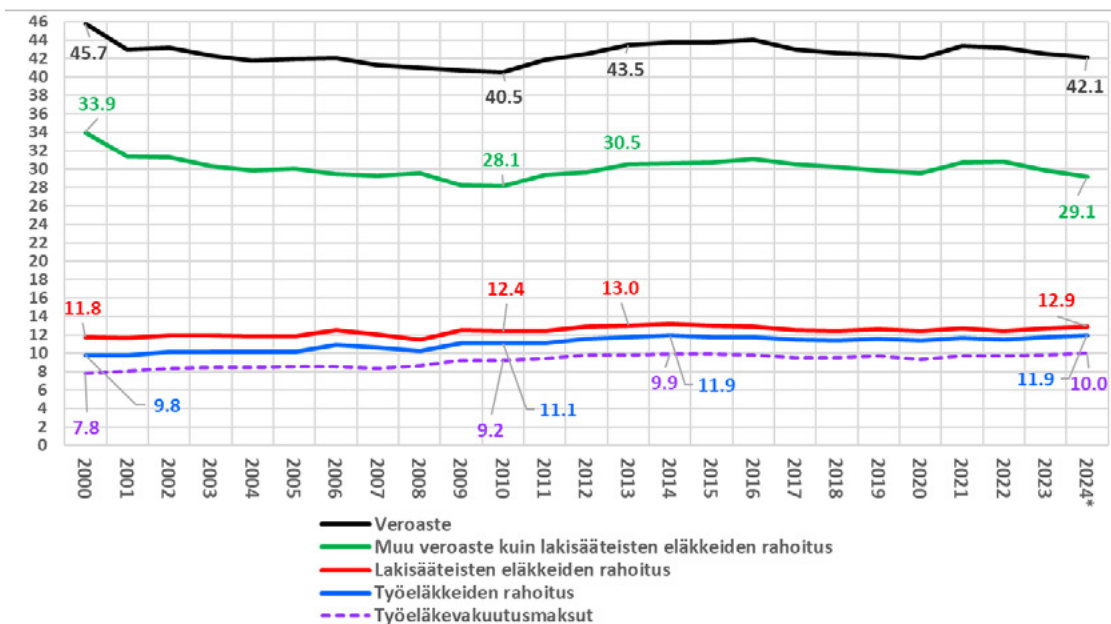
Kelan eläkkeiden ja työeläkkeiden rahoituksen ”yhteenlasku” kuviossa L2 ei ole graafinen esitystempu. Työeläkkeiden taso on vuosikymmenten mittaan noussut muun muassa järjestelmän kypsymisen takia. Mitä useammalle ja mitä enemmän on kertynyt työeläkettä, sitä vähemmän on ollut tarvetta Kelan maksamille eläkkeille. Yksityisalojen työntekijöiden eläkelain (TEL:n) mukaan palkansaajille kertyi aluksi työeläkettä 23 vuotta täytettyä, ja laki tuli voimaan heinäkuussa 1962. Vuonna 1940 syntyneet ovat varhaisin kokonainen ”kalenterivuosisikohortti”, jonka oli mahdollista kerryttää eläkettä heti 23 vuotta täytettyä.

Kelan maksamien eläkkeiden rahoitus on pysyvästi yksityisalojen työntekijöiden rahoitusta alempi vasta vuodesta 1987 alkaen. Eri sukupolvien eläkemaksuilleen saama keskimääräinen reaali tuotto lasketaan perustietojen saatavuuden takia vain yksityisalojen työntekijöiden vakuutusmaksu- ja eläkeaikaurien perusteella. Erityisesti Kelan eläkkeiden rahoituksen kuvaaja viittaa siihen, että sukupolvien kohtaamat tuottoerot eivät ole koko lakisääteisessä eläkejärjestelmässä niin suuret kuin ne yksityisalojen työntekijöiden järjestelmän perusteella laskettuina ovat.

Kuvio L3 valaisee veroasteen ja sen eläkerahoitukseen liittyvien osien kehitystä 2000-luvulla. Myös tässä luvut vuodelta 2024 ovat alustavia tietoja.

Kuvio L3. Veroaste ja eläkkeiden rahoitus 2000–2024*, prosentteina suhteessa bruttokansantuotteeseen.

Lähteet: Tilastokeskus, kansantalouden tilinpito; Eläketurvakeskuksen tilastotietokanta.



Veroasteessa on 2000-luvun mittaan vallinnut laskeva, joskaan ei monotoninen trendi. Sangen tunnettu asiointila on se, että useimpina vuosina viime 15 vuoden aikana veroastetta olisi pitänyt nostaa, jotta julkisen velan suhde bruttokansantuot-

teeseen ei olisi noussut. Edeltävällä 1990-luvulla veroasteet olivat selvästi esimerkiksi nykyisiä korkeammalla ja kehitys huipentui historian (ja nähtävästi myös tulevaisuuden) korkeimpaan veroasteeseen 45,7 prosenttiyksikköön vuonna 2000.

Varsin dramaattisesti verotusta kevennettiin sitten 2000-luvun ensimmäisellä vuosikymmenellä. ”Muu veroaste” (vihreä viiva) aleni 5,8 prosenttiyksikköä aikavälillä 2000–2010. Sen jälkeen tämä veroaste nousi yli kaksi prosenttiyksikköä kolmessa vuodessa. Viime kymmenenä vuotena muutokset ovat olleet pieniä. Valtiovarainministeriön tuoreimman katsauksen mukaan veroaste pysyy ainakin vuoteen 2027 asti samalla tasolla kuin vuonna 2023 (VM 2025).

Kaikkien lakisääteisten eläkkeiden veroastevaikutus on kasvanut tällä vuosituhanella 1,1 prosenttiyksikköä 11,8:sta 12,9 prosenttiyksikköön. Vuoden 2013 jälkeen lakisääteisten eläkkeiden rahoituksen aiheuttama verorasitus ei ole noussut.

Työeläkevakuutusmaksut työnsivät veroastetta vastavirtaan muihin veroihin verrattuna vuosituhanen ensimmäisellä vuosikymmenellä (violetti katkoviiva), yhteensä 1,4 prosenttiyksikköä ylöspäin. Muut eläkerahoituskomponentit pysyivät entisellään tai alenivat. Tältä ajalta saattaa olla siellä täällä vallitseva käsitys, että työeläkkeet ”syövät” jatkuvasti rahoitusmahdollisuuksia muilta julkisilta tehtäviltä tai nostavat veroastetta.

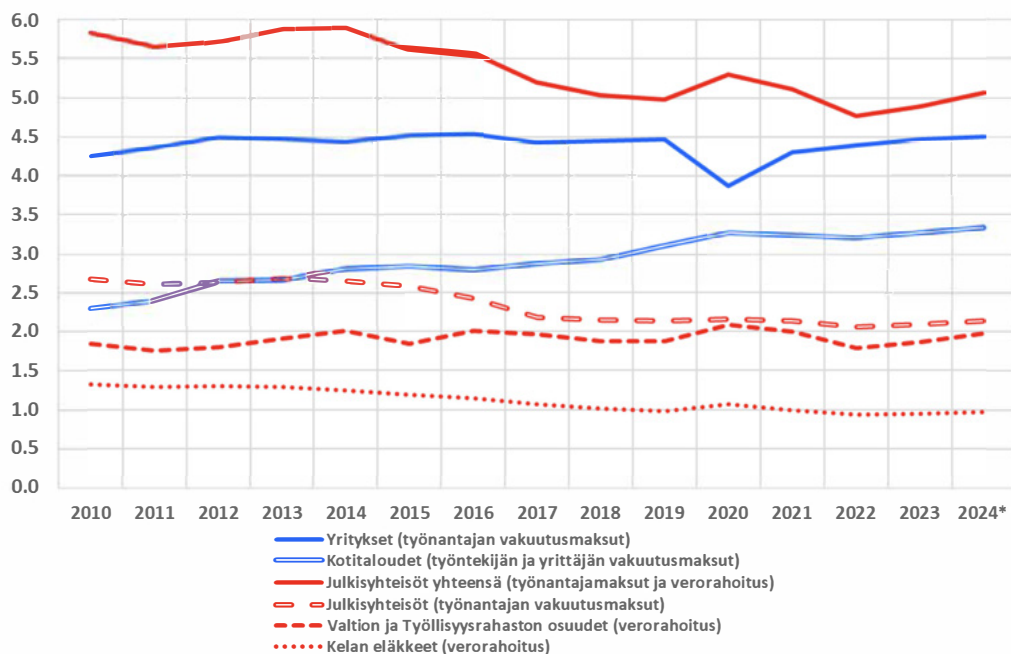
Vakuutusmaksujen lisäksi työeläkkeitä rahoitetaan valtionosuuksien ja Työllisyysrahaston kautta (kuviossa sininen yhtenäinen viivakuvaaja sisältää myös nämä). Viime kymmenen vuoden aikana sekä työeläkevakuutusmaksujen (10,0 prosenttia vuonna 2024) että koko työeläkerahoituksen (11,9 prosenttia vuonna 2024) suhde bruttokansantuotteeseen on pysynyt lähes muuttumattomana. Vakuutusmaksuissa nousu oli 0,1 prosenttiyksikköä.

Kuvio L4 esittää kansantalouden sektorien, yritysten, kotitalouksien ja julkisyhteisöjen osuutta eläkerahoituksesta. Julkisyhteisöt ovat rahoituksessa sekä saajia että maksajia, ja valtaosa julkisyhteisöjen tuloista on yrityksiltä ja kotitalouksilta perittyjä veroja, mutta tässä kuvataan sitä rahoitusta, josta julkisyhteisöt välittömästi vastaavat eli eläkerahoitusta, joka on julkisyhteisöjen taloudessa (myös) menosarakkeessa.

Yritykset maksavat TyEL:n työnantajamaksut. Kotitalouksien maksamiin olen tässä laskenut yksityisten ja julkisten alojen työntekijöiden maksamat työeläkevakuutusmaksut sekä yrittäjien ja maatalousyrittäjien maksamat YEL- ja MYEL-vakuutusmaksut. Julkisyhteisöjen taloudessa eläkerahoitus koostuu valtio-, alue- ja kuntatyönantajien sekä eräiden pienten julkisyhteisöjen JuEL-maksuista, Työllisyysrahaston rahoittamasta työttömyysajan eläkerahoituksesta, valtion työntekijöiden eläkkeiden rahoituksen valtionosuudesta (työnantajan ominaisuudessa maksetut vakuutusmaksut sisältyvät JuEL-erään), valtionosuudesta MEL:n, YEL:n ja MYEL:n rahoituksessa sekä Kelan maksamien eläkkeiden rahoituksesta.

Kuvio L4. Lakisääteisten eläkkeiden rahoituksen veroastevaikutus kansantalouden sektorin mukaan 2010-2024, prosenttiyksiköinä suhteessa bruttokansantuotteeseen.

Lähteet: Tilastokeskus, Eläketurvakeskuksen tilastotietokanta.



Punaiset viivat kuvaavat julkisyhteisöjen eläkerahoitusmenoja. Yhtenäinen viiva saadaan katkoviivakuvaajien summana. Lakisääteisten eläkkeiden rahoittamiseen ohjattujen julkisyhteisöjen menojen bkt-suhde on tarkastelujakson aikana alentunut noin prosentin, mikä lienee vahvassa ristiriidassa yleisen mielikuvan kanssa. Aleneminen on peräisin julkisyhteisöjen työnantajamaksujen ja Kelan eläkkeiden rahoituksen supistumisesta. Valtion- ja Työllisyysrahaston osuuksien taso on pysytellyt 2 prosenttiyksikön tienoilla ilman muutostrendiä.

Myöskään yritysten työeläkerahoitusrasituksessa ei ole muutostrendiä, kun maksut suhteutetaan bruttokansantuotteeseen, vaan bkt-suhde on ollut noin 4,5 prosenttiyksikön tienoilla lukuun ottamatta vuotta 2020, jolloin työnantajamaksua alennettiin pandemian aiheuttaman shokin vaikutusten tasoittamiseksi. Vuonna 2020 keräämättä jääneen rahoituksen kompensointi myöhempien vuosien työnantajamaksun korotuksella päättyy vuonna 2025.

Kotitalouksien maksamien työeläkemaksujen bkt-suhde on tarkastelujakson aikana noussut noin prosenttiyksiköllä. Nousu on peräisin yksityis- ja julkisten alojen työntekijöiltä kerätystä maksuista, sillä yrittäjiltä ja maatalousyrittäjiltä kerättyjen työeläkemaksujen bkt-suhde on vaihdellut 0,5 prosenttiyksikön ympärillä. Työntekijöiden työeläkemaksujen bkt-suhteen nousun syynä on muun muassa 2010-luvulla tehty ns. kilpailukyky sopimus, jonka mukaan maksuosuutta siirrettiin työnantajilta työntekijöille.

Kuviossa L3 työeläkevakuutusmaksujen yhteismäärä oli 10,0 prosenttiyksikköä suhteessa bruttokansantuotteeseen vuonna 2024. Kuvion L4 yritysten maksamat (sininen yhtenäinen viiva) 4,5, julkisyhteisötyönantajien maksamat 2,1 ja kotitalouksien maksamat 3,3 prosenttiyksikköä summautuvat pyörityseron kanssa tähän.

Kuvion L3 mukaan kaikkien lakisääteisten eläkkeiden vaatiman maksu- ja verorahoituksen bkt-suhde oli 12,9 prosenttiyksikköä vuonna 2024. Tähän sisältyvät pyö-

ristyserot huomioon otettuina edellä sanotun 10,0 prosenttiyksikön lisäksi kuviossa L4 näytetyt valtion- ja Työllisyysrahaston osuudet 2,0 sekä Kelan eläkkeiden rahoitus 1,0 prosenttiyksikköä.

Työeläkkeiden vaikutuksesta verorasitukseen on edellä sanotun lisäksi hyvä pitää mielessä se, että julkisten alojen palkat ja työeläkevakuutusmaksut ja sekä muut sosiaalivakuutusmaksut (eli palkansaajakorvaukset yhteensä) rahoitetaan veroilla. Myös se verotulo, joka lopulta ohjautuu työntekijän ja työnantajan työeläkevakuutusmaksuihin, kirjautuu veroihin ja veroasteeseen. Sama rahavirta kirjautuu toiseen kertaan veroihin, kun julkiset työnantajat siirtävät työnantajan ja työntekijän vakuutusmaksut työeläkelaitoksille (Savela 2017). ”Kaksinkertainen verokirjanpito” on viime vuosina nostanut veroastetta noin 3 prosenttiyksikköä.

Tilastointitapa perustuu kansainväliseen standardiin, mutta koska järjestelmien rahoitus eroaa maittain, standardin vaikutukset veroasteisiin vaihtelevat maittain. Esimerkiksi valtionosuusrahoitus, joka tulee ”aitojen verojen” (ei vakuutusmaksujen) kautta, lasketaan veroasteeseen vain kertaalleen. Veroaste alenisi, jos julkisten alojen vakuutusmaksurahoitusta korvattaisiin ”aidoilla veroilla”.

Työeläkevakuutusmaksut ovat vähennyskelpoisia työntekijöiden, yrittäjien ja yksityisalojen työnantajien (eli yritysten) tuloverotuksessa eli ne vähentävät tuloverokertymää. Vakuutusmaksut ovat ”marginaalisia” negatiivisia eriä veronmaksajien verotettavassa tulossa. Marginaaliveroaste on eri tapauksissa vaikeasti arvioitavissa. Valtio, kunnat ja aluetalouslyksiköt eivät kuitenkaan maksa veroa. Työeläkkeet ovat vuorostaan veronalaista tuloa eläkkeensaajien tuloverotuksessa.

Taulukossa L1 on arvio siitä, paljonko verotulot muuttuivat vakuutusmaksujen vähennyskelpoisuuden ja eläkkeiden veronalaisuuden vaikutuksesta vuonna 2023 verrattuna siihen, että verovähennyksiä ei olisi saanut eikä eläketuloa olisi verotettu.

Taulukko L1. Työeläkevakuutusmaksujen ja työeläkkeiden verokohtelun vaikutus tuloverokertymään, arvio vuodelta 2023.

Lähteet: Eläketurvakeskuksen tilastotietokanta, omat laskelmat.

Eläkelaki	Tuloverot eläkkeistä			Vakuutusmaksuista saatavan verovähennyksen vero vaikutus		
	Vero, %	Eläketulo milj. e	Vero milj. e	Marginaalivero, %	Vakuutusmaksut milj. e	Vero vaikutus milj. e
Yksityisalojen työntekijät (TyEL, MEL)	23	18900	4300	40	5400	-2200
- Työnantajien maksut				15	12200	-1800
Julkisten alojen työntekijät (JuEL)	23	12500	2900	40	2200	-900
Yrittäjät ja maatalousyrittäjät (YEL, MYEL)	20	2700	500	35	1300	-500
- Työllisyysrahaston rahoittajat				20	600	-100
Summa		34100	7700		21700	-5500

Yksityisalojen työntekijöiden eläkelakien perusteella maksettavista eläkkeistä kertyvien tuloverojen ja työntekijöiden ja työnantajien vakuutusmaksujen perusteella saamien verovähennysten nettovaikutus tuloverokertymään oli 4300 – 2200 – 1800 = 300 miljoonaa euroa. Yrittäjien ja maatalousyrittäjien järjestelmän nettovaikutus oli nolla. Julkisten alojen työntekijöiden järjestelmästä kertyi nettomääräistä verotuloa arviolta 2 miljardia euroa. Suuruusluokkia voi karkeasti luonnehtia niin, että yksityisalojen eläkejärjestelmien vaikutus tuloveroihin oli nettomääräisesti lähellä nollaa. Julkisten alojen järjestelmien eläkemenosta palautui julkisyhteisöille eli työnantajille noin 2 miljardia. Tämä oli noin kaksi kolmasosaa siitä rahoituksesta, jonka valtio ohjasi verorahoista valtion työntekijöiden eläkkeisiin vakuutusmaksujen lisäksi (eli ”budjettirahoituksesta”).

Vakuutusmaksujen verovähennykset vähensivät tuloverokertymää arviolta 5,5 miljardia euroa eli noin 2 prosenttiyksikköä suhteessa bruttokansantuotteeseen vuonna 2023. Noin 1,7 prosenttiyksikköä tästä verojen alenemasta johtui yksityisalojen eläkkeitä varten perityistä vakuutusmaksuista. Kerättyjen vakuutusmaksujen bkt-suhde oli noin 9,8 prosenttia vuonna 2023, joten verovähennykset huomioon otettuina vakuutusmaksujen nettokontribuutio veroasteeseen oli noin 7,8 prosenttiyksikköä.

Eläketuloista perittiin tuloveroja arviolta noin 7,7 miljardia euroa. Työeläkejärjestelmän nettovaikutus tuloveroihin oli siten 7,7–5,5 eli 2,3 miljardia euroa vuonna 2023. Tämä oli noin 0,8 prosenttia suhteessa bruttokansantuotteeseen. Vuonna 2023 työeläkkeiden rahoituksesta aiheutuneen 11,7 prosenttiyksikön lisäksi maksettujen vakuutusmaksujen ja eläkkeiden nettovaikutus tuloverokertymään nosti veroastetta siis arviolta 0,8 prosenttiyksikköä. Viimeksi mainittu erä ei ole työeläkejärjestelmää rahoitusvirtojen lisäksi aiheutuva ”rasitus”. Päinvastoin: eläkkeisiin kohdistuvan tuloverotuksen takia osa eläkerahoituksesta ikään kuin palautuu veronsaajille.

**LIITE:
JULKISEN
EDP-BRUTTO-
VELAN MUUTOKSEN
KOMPONENTTIEN
EROTTELU**

Merkitään

$d(t-1)$, $d(t)$ = julkinen velka suhteessa vuoden bruttokansantuotteeseen edellisen ($t-1$) ja tarkasteluvuoden (t) lopussa,

r = vuonna t maksettujen korkojen suhde vuoden $t-1$ bruttokansantuotteeseen,

g = bruttokansantuotteen reaalin muutosaste vuonna t suhteessa vuoden $t-1$ bruttokansantuotteeseen,

v = bruttokansantuotteen arvon (arvo sisältää reaalisen ja hinnanmuutoksen) muutosaste vuonna t suhteessa vuoden $t-1$ bruttokansantuotteen arvoon, ja

s = vuoden t perusjäämä suhteessa vuoden t bruttokansantuotteeseen.

Lasketaan

$d' = (1+r) \cdot d(t-1)$ = velkasuhde vuoden t lopussa ensimmäisen muutostekijän jälkeen, eli kun korkomenot olisi liitetty velkaan, mutta vuonna t ei tapahtuisi muita velkasuhteeseen vaikuttavia muutoksia,

$d'' = (1+r) \cdot d(t-1) / (1+g)$ = velkasuhde vuoden t lopussa, kun korkomenojen liittäminen lisäksi bruttokansantuotteen reaalin muutos on otettu huomioon,

$d''' = (1+r) \cdot d(t-1) / (1+v)$ = velkasuhde vuoden t lopussa, kun korkomenojen liittäminen lisäksi bruttokansantuotteen reaali- ja hinnanmuutos on otettu huomioon,

$d'''' = d''' + s$ = velkasuhde vuoden t lopussa, kun korkomenojen ja bruttokansantuotteen reaali- ja hinnanmuutos sekä perusjäämä on otettu huomioon,

$100 \cdot (d' - d(t-1))$ = korkomenojen vaikutus velkasuhteeseen vuonna t prosenttiyksiköinä,

$100 \cdot (d'' - d')$ = bruttokansantuotteen reaalin muutoksen vaikutus velkasuhteeseen vuonna t prosenttiyksiköinä,

$100 \cdot (d''' - d'')$ = bruttokansantuotteen hinnanmuutoksen vaikutus velkasuhteeseen vuonna t prosenttiyksiköinä,

$100 \cdot s$ = perusjäämän vaikutus velkasuhteeseen vuonna t prosenttiyksiköinä, ja

$100 \cdot (d(t) - d'''') = 100 \cdot (d(t) - d''' - s) =$ muiden tekijöiden vaikutus velkasuhteeseen vuonna t prosenttiyksiköinä.

LÄHTEET

Lähteet

Eläketurvakeskus (2024), Työeläkeindikaattorit 2024: työeläkkeet nyt ja tulevaisuudessa
<https://www.julkari.fi/handle/10024/149934>.

Eläketurvakeskus (Kuivalainen, S. ym. 2025), Työurien kehitys ja työeläkejärjestelmän sosiaalinen ja taloudellinen kestävyys, sosiaali- ja terveysministeriön toimeksiannosta tehty TyEL 218 a §:n mukaisen selvityksen väliraportti, Eläketurvakeskuksen raportteja 01/2025
<https://www.julkari.fi/bitstream/handle/10024/150808/2025-01-raportti.pdf?sequence=1&isAllowed=y>

Eläketurvakeskuksen raportin 01/2025 dataliite
<https://www.julkari.fi/handle/10024/150808>.

Hanén, L. (2025), Kaatuuko eläkejärjestelmämme? Entä onko YEL pyramidihuijaus?,
 Taloustaito 6.5.2025
<https://www.taloustaito.fi/blogit/liisa-hanen/kaatuuko-elakejarjestelmamme-enta-onko-yel-pyramidi-huijaus/#0199df9b>

Harjanne, A., Lundstedt, T. ja Pyykkönen, J. (2024), Sukupolvien välinen oikeudenmukaisuus, eläkejärjestelmä, ympäristö ja tulevaisuuden liikkumavara, Libera.
<https://www.libera.fi/julkaisut/sukupolvien-valinen-oikeudenmukaisuus/>.

Henriksson, M., Kekäläinen, A. ja Lehtimäki, J. (2024), EU:n finanssipoliittisten sääntöjen uudistus, Kansantaloudellinen aikakauskirja 2/2024
<https://journal.fi/kak/article/view/145600/93448>.

Keskinen, P., Pesola, S. ja Sainio, M. (2025), EU:n finanssipoliittiset säännöt uudistuksen jälkeen – ensimmäisiä havaintoja toimeenpanosta, Kansantaloudellinen aikakauskirja 1/2025
<https://journal.fi/kak/article/view/157475>.

Koistinen-Jokiniemi, P. (2016), Ainutlaatuinen työeläkejärjestelmä – yksityistä vai julkista sektoria, Tieto & trendit
<https://stat.fi/tietotrendit/artikkelit/2016/ainutlaatuinen-tyoelakejarjestelma-yksityista-vai-julkista-sektoria>.

Murto, R. (2024), Miksi Suomi pysähtyi, suuntaviittoa uuteen talouskasvuun, Otava, Helsinki.

Raeste, Juha-Pekka (2025), EIT: Raippavero saa sattua eläkeläisiin, HS 7.3.2025.

Rantala, J., Pyy-Martikainen, M. ja Riihelä, M. (2023), Tulojen muuttuminen eläkkeelle siirryttäessä, Kansantaloudellinen aikakauskirja 4/2023
<https://www.julkari.fi/bitstream/handle/10024/148004/Tulojen-muuttuminen-elakkeelle-siirrytaessa.pdf?sequence=1&isAllowed=y>.

Savela, O. (2017), ”Verot valtion maksettavaksi”, Tieto & trendit
<https://stat.fi/tietotrendit/blogit/2017/verot-valtion-maksettavaksi>.

Sosiaali- ja terveysministeriö (2025), Työeläkejärjestelmän uudistamista selvittävän työryhmän loppuraportti, STM Raportteja ja muistioita 2025:7
https://julkaisut.valtioneuvosto.fi/bitstream/handle/10024/166081/STM_2025_7_rap.pdf?sequence=1&isAllowed=y.

Strifler, M., Kangasräsiö, S. ja Kokkinen, A. (2024), Finanssipolitiikan valvonnan arvio 2023: Hallituksen pyrkimys taittaa julkisen talouden velkasuhteen kasvu on perusteltu – lisää toimia tarvitaan, Kansantaloudellinen aikakauskirja 1/2024
<https://journal.fi/kak/article/view/143145>.

