

Varautua ja tasata



Varautua ja tasata

Valtion Eläkerahaston vaiheet

Veijo Åberg
Mikko Laakso

Kannen kuva: Jukka Fordell
Sivujen 11, 27, 35, 47 ja 71 kuvat: Jukka Fordell
Sivun 87 kuva: Sakke Yrjölä / Vire Design Oy
Sivujen 90–93 kuvat: Manu Rantanen
Graafinen suunnittelu: Jouni Peltola
Paino: Otavan Kirjapaino Oy, Keuruu 2010
ISBN 978-951-53-3256-1

Sisällys

VER 20 vuotta	7
Saatteeksi	9
I "Ahman kitaan" turvaan	11
"Pedagoginen rahasto"	12
Miksi eläkerahasto?	14
Kriitikot astuvat esiin	18
Kuin klubiaskin kannesta	21
<i>Valtion eläkkeet</i>	24
II Kassanhallinnan väline	27
Rahaston pohja vankaksi	28
Rahastoinnin teoria ja käytäntö	32
III Sijoittamisen ensiaskeleet	35
Suuntana TEL-järjestelmä?	36
Varovasti rahoitusmarkkinoille	42
IV Parempaa tuottoa hakemaan	47
Suuri tavoite uhkaa karata	48
Vakuutuslaitos vai ei?	51
Eläkerahaston uusi kuosi	55
<i>Eläkejärjestelmää uudistamalla pidempään työuriin</i>	58
Kohti osakemarkkinoita	60
Monipuolistuva salkku	63
V Turbulentti maailma	71
Uusi sijoitushorisontti	72
VER:n asema valinkauhassa	75
Ohjaus vai valvonta?	78
<i>Matalan profiilin omistaja</i>	79
Finanssikriisi ja lama	82
VI Kohti eläkepommin purkua	87
Ennustamisen vaikeus	88
<i>"Salkunhoitaja on 'aina' duunissa"</i>	90
Viitteet	94
Lähteet ja kirjallisuus	103
Valtion Eläkerahaston hallitus	108

Kirjassa käytettyjä lyhenteitä

Akava-JS ..	Akavan julkisen sektorin neuvottelujärjestö
ARA	Valtion asuntorahasto (myöh. Asumisen rahoitus- ja kehittämiskeskus)
Deva	Demokraattinen Vaihtoehto
ETK	Eläketurvakeskus
EMU	European Monetary Union, Euroopan talous- ja rahaliitto
HE	Hallituksen esitys
HS	Helsingin Sanomat
JHL	Julkisten ja hyvinvointialojen liitto
JHTT	Julkishallinnon ja -talouden tilintarkastaja
JUKO	Julkisalan koulutettujen neuvottelujärjestö
Keva	Kuntien eläkevakuutus
KHT	Keskuskauppakamarin hyväksymä tilintarkastaja
KVTEL ...	Kunnallisten viranhaltijain ja työntekijäin eläkelaki
LEL	Lyhytaikaisissa työsuhteissa olevien eläkelaki
LTJ	Liikelaitosten Työnantajyhdistys (myöh. Liikenne- ja Erityisalojen Työnantajat)
OM	Oikeusministeriö
SAK	Suomen Ammattiliittojen Keskusjärjestö
SKDL	Suomen Kansan Demokraattinen Liitto
STTK	Suomen Teknillisten Toimihenkilöjärjestöjen Keskusliitto
STTK-J...	STTK:n julkisten alojen ammattijärjestö
TEL	Työntekijäin eläkelaki
VATT	Valtion taloudellinen tutkimuskeskus
VEL	Valtion eläkelaki
VER	Valtion Eläkerahasto
VERL	Valtion eläkerahastolaki
VK	Valtiokonttori
VM	Valtiovarainministeriö
VTY	Valtion Yhteisjärjestö

VER 20 vuotta

Ajatus VER:n 20-vuotiskatsauksesta syntyi jo viisi vuotta sitten. Meillä oli halu kerätä yksiin kansiin tietämys yhden eläkerahaston, Valtion Eläkerahaston, alkutaipaleesta ja kehittämisestä.

Erityisesti 1990-luvun eri vaiheet olivat useiden eläkkeelle siirtyneiden ihmisten muistissa. Tämä arvokas tietämys haluttiin koota yhteen.

Valtion Eläkerahasto on esimerkki varallisuuserästä, jolla on pitkä horisontti. Valtion kertynyt eläkevastuu – kuten eläkevastuu aina – ulottuu moniksi vuosikymmeniksi eteenpäin. Sukupolvien välisen oikeudenmukaisuuden näkökulmasta säästämisen ja kuluttamisen tulisi ajoittua oikeudenmukaisesti. Kunkin ikäpolven tulee säästää eläkettä varten osuuteensa, ja tämä osuus voidaan käyttää kun eläkemeno toteutuvat. Lisäksi eläkerahastoinnilla voidaan varautua ja tasoittaa erisuuruisten ikäluokkien aiheuttamia kustannusvaikutuksia. Valtiolla erityisesti tämä jälkimmäinen näkökulma on tärkeä.

Valtion Eläkerahaston synty on yhteydessä omaan aikakauteensa ja ympäröivään maailmaan. Taustalla olivat Suomen yksityisen sektorin eläkejärjestelmä, Kevan kehittyminen ja valtion 1980-luvun lopun hyvä rahoitus-tilanne. Näiden yhdistelmänä oli mahdollista, että myös valtio varautui tulevaisuuteen. Euroopassa on useassa maassa perustettu vastaavia valtiollisia eläkerahastoja. Norjassa on The Government Pension Fund, Irlannissa on NPRF, Ranskassa on FRR ja Ruotsissa on AP-rahastot.

Valtion Eläkerahaston synty ajoittui hyvään aikaan, laman kynnykselle vuodelle 1990. Valitettavasti sitä seuranneet vuodet ovat olleet Suomelle ja julkiselle taloudelle niin haastavia, että se on jättänyt pakottavat jälkensä

myös eläkerahaston kerryttämiselle. Etenemme nyt kuitenkin kohti suuren ikäluokkien eläkemenojen huippuvuotta 2030. Eläkerahasto on yhtenä tekijänä varautumassa ja tasaamassa siitä aiheutuvaa kustannusrasitusta.

Kirjaprojekti toteutettiin kirjoittajien Veijo Åbergin ja Mikko Laakson avustuksella vuoden 2009 kuluessa. Haluamme osoittaa suuret kiitokset heille. Teos kokoaa monien henkilöiden näkökulmia ja kommentteja, jotka kirjoittajat ovat ansiokkaasti keränneet yhteen. Kiitämme suuresti kaikkia niitä henkilöitä, jotka ovat kaukoviisaasti olleet luomassa valtiolle eläkerahastointia, ja niitä, jotka ovat nyt antaneet tarinansa yhteiseen tietoon. Saimme kattavan yhteenvedon VER:n 20-vuotisesta matkasta.

Helsingissä 11. maaliskuuta 2010

Toimitusjohtaja

TIMO LÖYTTYNIEMI

Valtion Eläkerahasto

Saatteeksi

Kaksi vuosikymmentä on verrattain lyhyt periodi historialliselle katsaukselle. Ajan riento on ollut kuitenkin sen verran rajua, että Suomi ja maailma näyttävät vuonna 2010 kovin erilaisilta kuin 1990: Suomen taloudessa on koettu kaksi lamaa, Neuvostoliitto on lakannut olemasta, Suomi on liittynyt Euroopan Unionin jäseneksi ja saanut uuden valuutan, ja vuonna 1990 harva oli kuullut internetistä.

Suuret mullistukset antavat hyvän syyn dokumentoida tapahtumia aiempaa tiheämmällä aikavälillä. Suuri osa 20 vuoden takaisista politiikan ja talouselämän toimijoista on vielä tavoitettavissa, joten asetelma lähihistorian kirjoittamiselle on tässä mielessä otollinen.

Tämän teoksen tavoitteena on luoda tiivis katsaus vuonna 1990 toimintansa aloittaneen Valtion Eläkerahaston (VER) vaiheisiin. Tarkoituksena ei ole niinkään kuvata VER:n päivittäistä toimintaa vaan sitä, millaisia tavoitteita rahastolle on asetettu 20 vuoden aikana ja millainen rooli rahastolle on kulloinkin annettu. Valtion Eläkerahastolla on kiinnekohtia niin valtionalouteen, työmarkkinajärjestelmään kuin eläkepolitiikkaan, ja toivomme teoksen antavan tältä osin uutta tietoa.

Suuren kiitoksen ansaitsevat teosta varten haastattelun antaneet ”historian tekijät”, joilta olemme saaneet arvokkaita vihjeitä ja taustatietoa; luetelo heistä on teoksen lopussa. Työtämme ovat ohjanneet Valtion Eläkerahaston toimitusjohtaja Timo Löyttyniemi ja hallintojohtaja Seija Kettunen, joiden tuki ja asiantuntemus tutkimustyön aikana on ollut kullannarvoista. Kiitämme myös VER:n henkilökuntaa ystävällisestä ja avuliaasta suhtautumisesta työhömmme.

Janne Kirjasniemi avusti työtä aloitettaessa kirjallisuuden kokoamisessa ja kollegamme Antti Parpola luki ja kommentoi tekstejämme työn kuluessa. Tulkinnoista ja teoksen puutteista vastaavat toki kirjoittajat itse.

Helsingissä 5. maaliskuuta 2010

VEIJO ÅBERG ja MIKKO LAAKSO
Oy Spiritus Historiae Ab

I "Ahman kitaan" turvaan

Valtion eläkerahasto on kelpo konstruktio, mutta vain sillä edellytyksellä, että se johtaa tiukempaan menokuriin kuin mitä muuten toteutuisi.

Sixten Korkman
muistiossaan 1.8.1989



”Pedagoginen rahasto”

Valtiovarainministeriöllä oli keväällä 1989 käsissään harvinainen ongelma. Vuosia jatkuneen suotuisan talouskehityksen myötä valtion kassaan oli kertynyt runsaasti ”ylimääräisiä” verotuloja, ja seuraavan vuoden budjetista oli tulossa useita miljardeja markkoja ylijäämäinen. Valtion menot olivat aiempina vuosina kasvaneet voimakkaasti, mutta nyt talouden ylikuumentamisen merkit olivat selvät, ja menojen kasvua haluttiin hillitellä. Ministeriön budjettiosastolla vahvistui käsitys, että ylijäämä oli siirrettävä tavalla tai toisella syrjään seuraavassa talousarviossa.

Vaihtoehtoja näin suurelle siirrolle budjetin ulkopuolelle ei juuri ollut. ”Valtion velka oli supistunut niin olemattomaksi, ettei sen lyhentäminen ollut vaihtoehto”, muistelee silloinen apulaisbudjettipäällikkö Raimo Sailas.¹ Ratkaisuksi tuli siirtää rahaa erilliseen rahastoon, jonka tehtävänä oli koota varoja valtion tulevia eläkkeitä varten.

”Aloite tuli ministeriön johdon, budjettiosaston ja kansantalousosaston suunnasta”, Veikko Liuksia ministeriön henkilöstöosastolta eli Valtion työmarkkinalaitokselta muistelee.² ”En tiedä, kuka sen ensiksi silloin 1989 lausui. Minua voi epäillä, Erkki Virtasta voi epäillä, Sixten Korkman on yksi ehdokas”, Sailas puolestaan toteaa. ”Erkki Liikanen oli tietysti ministeri. Se ei olisi toteutunut ilman, että hän lähti siihen mukaan. Usein ajatuksella on monta isää, eikä jälkikäteen voi selvittää, kuka se oli.”³

Harri Holkerin (kok) sinipunahallituksen valtiovarainministeri Erkki Liikanen (sd) asettui vahvasti tukemaan ajatusta eläkkeiden rahastoinnista ja rahojen siirtämisestä syrjään tulevaisuutta varten: hänen mielestään rahoille oli muodostettava ”ahman kita”, turvapaikka, jonne poliitikot eivät uskaltaisi työntää kättään.⁴ Liikasen näytettyä vihreää valoa rahastoajatukselle ministeriössä muodostettiin kesällä 1989 ”pikatyöryhmä”, joka sai tehtäväkseen valmistella hallituksen budjettiriiheen esityksen valtion eläkerahaston perustamisesta. Työryhmän puheenjohtajaksi nimettiin Tapio

Leskinen budjettiosastolta, ja sen jäseniksi tulivat Pertti Tuhkanen (budjettiosasto), Sixten Korkman (kansantalousosasto), Jorma Tuukkanen (kansantalousosasto), Jukka Wuolijoki (Valtiokonttori) sekä Veikko Liuksia.

Valmiita malleja tällaiselle järjestelylle oli vain vähän, muutamia vertailukohtia toki. Ylimääräisiä kassavaroja oli siirretty budjetin ulkopuoliseen rahastoon aiemminkin, vuonna 1970 Valtion suhdannerahastoon ja vuonna 1975 Valtion investointirahastoon. Toisaalta Kuntien eläkevakuutus (Keva) oli alkanut vuoden 1988 alusta lukien rahastoida varoja tulevia eläkemenoja silmälläpitäen (ks. s. 16–17), ja tämä järjestelmä tunnettiin myös valtiovarainministeriössä hyvin.

Työllä oli kiire, eikä työryhmällä ollut suoraa esikuvaa nyt kaavailulle rahastolle huolimatta aiemmista esimerkeistä. ”Kyllä se oli uniikki ratkaisu. Se lähti kassatilanteesta, eikä esikuvia ehditty edes katsoa. Työryhmässä istuneillekin se oli sellaista ideointia”, Liuksia muistelee.⁵ Työryhmän jäsenet lähestyivät asiaa eri näkökulmista: budjettiosastolle kyse oli valtion kassasta, työmarkkinalaitos pohti eläkepolitiikkaa ja kansantalousosasto säästämistä. Kesällä 1989 hetki oli sikäli otollinen, että kaikki kolme näkökohtaa voitiin yhdistää vaivatta. Kysymys oli vain rahaston muodosta.

Työryhmässä Korkman toi esille sen näkökannan, että eläkerahastot täyttivät keskeistä tehtäväänsä, jos ne lisäsivät kansantalouden säästämistä. Näin tapahtui hänen mukaansa silloin, kun ”rahaston kasvun verran suuremmat eläkemeno” johtivat valtion muiden menojen tiukempaan hillintään. Korkman korosti, että valtiolla oli tulevaisuuteen liittyviä sitoumuksia, ”näkömätöntä velkaa”, joka tulisi saattaa näkyväksi ja johon tuli varautua pitämällä velkaantumisen muuten riittävän vähäisenä.

Hän piti parhaana ratkaisuna puhtaasti kirjanpidollisen rahaston perustamista, koska ”tiukempi menokuri” oli hänelle valtion eläkerahastoinnin keskeinen tavoite. Sen toteuttamiseksi ei tarvittu varojen keräämistä ja kierrättämistä rahoitusmarkkinoiden kautta. Korkmanin mielestä eläkerahaston varat oli järkevintä sijoittaa lainaamalla ne takaisin valtiolle vaikka-

pa TEL-takaisinlainauksesta maksetulla korolla.⁶

Tällainen malli, jossa raha siirrettiin budjetin ulkopuolelle ja lainattiin sitten takaisin, herätti työryhmässä myös kritiikkiä: se olisi vain kirjanpidollinen tempu eikä todellinen rahasto. Korkman vastasi tähän luonnehtimalla mallia ”pedagogiseksi rahastoksi”. ”Siinä on se pedagoginen vaikutus, että näin syntyvä eläkekustannus tulee näkyväksi. Kun tämä huomataan, ei voida velkaantua niin kauheasti. Ja myös valtion velka eläkerahastolle tulee näkyväksi, se on taseessa oleva erä, velkasumma kasvaa ja se on pahannäköinen”, Jukka Wuolijoki muistelee työryhmän keskusteluja.⁷

Erilaisista näkökulmista huolimatta työryhmä valmisteli heinä-elokuussa 1989 esityksen, joka hyväksyttiin ilman erityistä keskustelua hallituksen budjettiriihessä elokuussa 1989.⁸ Lakiesitys valtion eläkerahastosta annettiin eduskunnalle samana syksynä vuoden 1990 budjettikäsittelyn yhteydessä.

Miksi eläkerahasto?

Valtion Eläkerahaston perustamisen akuutti syy oli poikkeuksellisen hyvä kassatilanne, mutta rahastointiajatuksen taustalla oli kauaskantoisempiaakin seikkoja. Johtavien virkamiesten ja poliittisten päättäjien ajattelussa valtasi 1980-luvun jälkipuoliskolla alaa käsitys, jonka mukaan päätöksen-
teon tuli valtionhallinnossa perustua samantapaiseen taloudelliseen ajatteluun kuin yritysmaailmassa. Kustannuksia haluttiin ryhtyä kohdentamaan sille yksikölle, jonka toiminnasta ne aiheutuivatkin; tällaisen menettelyn toivottiin lisäävän valtionhallinnon yksiköiden kustannustietoisuutta.

”Ajatuksena oli se, että kaikki toiminnasta aiheutuvat todelliset kustannukset täytyy saada näkymään toiminnan kustannuksina – etteivät kustannukset ole jonkun muun maksettavana eri aikana tai eri kohdasta budjettia”, Jukka Wuolijoki toteaa.⁹

Koska eläkkeet oli aina katettu yksikön talousarvion ulkopuolelta muualta valtion talousarviosta, ei yksittäisillä virastoilla ja laitoksilla ollut min-

käänlaista käsitystä aiheuttamastaan eläkekustannuksesta. Kokonaiskuva häänsi entisestään se, ettei valtio perinyt hallintoyksiköiltään eläkekustannuksia vastaavia maksuja.¹⁰

Epätyydyttävänä pidetyn tilanteen korjaaminen oli aloitettu vuonna 1987. Tuolloin valtion liikelaitoksista annettiin laki, jossa niiden maksettavaksi säädettiin eläkemaksu. Valtioneuvosto päätti lokakuussa 1988, että Valtiokonttori vahvistaisi vuosittain liikelaitoskohtaiset eläkemaksut ”vaakuutusmatemaattisia täyden rahastoinnin periaatteita noudattaen” ja että ne suoritettaisiin vuosittain ennakkomaksuina Valtiokonttorin määrää-



Suuret ikäluokat täyttivät 1950-luvun alusta lähtien suomalaisten kansakoulujen ja muiden opinahjojen luokkahuoneet. Helsingin Lapinlahden kansakoulun oppilaat säntäävät vuonna 1961 joululomilleen todistusten jaon jälkeen. Lehtikuva / Pertti Jenytn.

mällä tavalla. Eläkemaksuja perittiin siis aluksi vain talousarvion ulkopuolella olevilta liikelaitoksilta, jotka tulouttivat eläkemaksut valtion budjettiin. Valtion Eläkerahaston perustamisvalmistelujen yhteydessä eläkemaksujen perintää suunniteltiin aloitettavaksi liikelaitosten lisäksi myös virastoilta ja laitoksilta. Silloin vuosittaiset summat kasvaisivat miljardeihin markkoihin vuodessa.¹¹

Myös huoli tulevaisuuden eläkkeistä oli aito. Juuri 1980-luvun loppupuolella alettiin valtionhallinnossa ensi kertaa vakavasti laskea ns. suurten ikäluokkien eläkkeistä aiheutuvaa kustannusrasitusta ja todettiin, että 2000-luvulla eläkemenot paisuisivat perin suuriksi. Suomessa oli syntynyt 1940-luvun jälkipuoliskolla vuosittain noin 100 000 lasta, kun esimerkiksi 1990- ja 2000-luvuilla noin 50 000–60 000 uutta suomalaista näki päivänvalon. Suurten ikäluokkien siirtymisen eläkkeelle pelättiin aiheuttavan suuren luokan ”eläkepommein”, jonka rahoittamiseksi oli syytä rahastoida varoja etukäteen. Eläkerahaston perustamisen avulla katsottiin voitavan tasata valtion eri vuosien eläkemenoja tallettamalla syntyvää eläkevelkaa vastaava summa.¹²

Valtionhallinnon piirissä käydyt pohdinnat näkyivät myös Valtion Eläkerahastoa koskevassa lakiesityksessä. Esityksen perusteluissa todettiin, että valtio oli – lukuun ottamatta eräitä pienempiä julkisia eläkejärjestelmiä – ainoa lakisääteisistä eläkejärjestelmistämme, joka ei ollut rahastoimalla varautunut tulevien eläkevastuiden kattamiseen.

Tekstissä viitattiin myös kunnallisessa eläkejärjestelmässä (KVTEL) vuonna 1988 toteutettuun muutokseen. Aiemmin kuntien ja kuntainliittojen henkilöstön eläkevastuut katettiin puhtaasti jakojärjestelmän mukaisella rahoitustavalla. Eläkemenot jaettiin jokaiselta varainhoitovuodelta jäsenyhteisöjen eli kuntien ja kuntainliittojen vastattaviksi niiden viranhaltijoilleen ja työntekijöilleen maksamien palkkojen suhteessa. KVTEL-järjestelmään oli kuitenkin yli 20 vuoden aikana ehtinyt kertyä huomattavat kattamattomat eläkevastuut. Niinpä vuoden 1988 alusta KVTEL-järjestel-

mästä tuli osittain rahastoiva, eli osa tulevista eläkevastuista katettiin etukäteen.¹³

Valtion Eläkerahaston perustamista perusteltiin lakiesityksessä myös eläkemenojen tulevalla kasvulla. Työeläkemenot olivat vuonna 1987 noin 25 miljardia markkaa, ja eläkemenojen odotettiin kaksinkertaistuvan suhteessa palkkasummaan vuoteen 2030 mennessä. Sosiaali- ja terveystieteiden arvion mukaan kaikki sosiaalimenot kolminkertaistuisivat samalla aikavälillä siten, että vuonna 2030 niihin kului 275 miljardia markkaa.

Rahaston tarvetta perusteltiin eläkevastuun kattamisen ohella säästämisen lisäämisellä. Työeläkejärjestelmien säästämisvaikutuksia kansantalouteen haluttiin vahvistaa muun muassa siitä syystä, että säästämisaste oli Suomessa 1980-luvulla alentunut. Sen kohottaminen oli tärkeää vaihtotaseen suuren alijäämän supistamisen vuoksi sekä kansantalouden yleisen hyvinvoinnin takia: ”Eläkkeiden rahastointi – pitäessään yllä säästämistä ja investointeja – tukee kansantuotteen ja varallisuuden kasvua ja helpottaa tulevien eläkkeiden rahoitusmahdollisuuksia.”¹⁴

Lakiesitys määritteli rahaston tehtävän ytimekkäästi:

”Valtion palvelukseen perustuvien tulevien eläkkeiden, perhe-eläkkeiden ja niihin verrattavien muiden etujen maksamiseen varautumiseksi ja näistä eduista valtiolle aiheutuvien menojen tasaamiseksi on valtion eläkerahasto.” Eläkerahastosta tulisi valtion tulo- ja menoarvion ulkopuolinen rahasto, jota hoitaisi valtiokonttori. Valtion virastot ja laitokset veloitettaisiin suorittamaan rahastolle syntyvää eläkevastuuta vastaavaa vuotuista eläkemaksua, jonka perusteet määräisi valtioneuvosto. Eläkemaksun suuruudesta ja suorittamisesta päättäminen jätettiin valtiokonttorille.

Monelta osin lakiesitys noudatti Korkmanin hahmottelemia suuntaviivoja: rahaston varat lainattiin takaisin valtiolle valtioneuvoston vuosittain päättämällä korolla, jota määriteltäessä otettaisiin huomioon TEL-järjestelmässä vakuutusmaksulainasta perittävä korko.¹⁵ Samaan hallituksen esitykseen nivottiin myös lakiesitys valtion liikelaitoksista annetun lain 25

§:n muuttamisesta, jossa määrättiin liikelaitosten eläkemaksusta: ”Liikelaitos maksaa henkilöstönsä eläkkeiden sekä palvelussuhteista johtuvien henkilöstön omaisten perhe-eläkkeiden kattamiseksi valtion eläkerahastoon tuloutettavan eläkemaksun, jonka perusteet määrää valtioneuvosto.”¹⁶

Kriitikot astuvat esiin

Kaikki eivät kuitenkaan olleet vakuuttuneita eläkerahaston perustamisen tarpeellisuudesta. Valtion Eläkerahaston kaltainen budjetin ulkopuolinen rahasto oli monille ajatuksena uusi, ja sen perustaminen herätti myös vastustusta. Valtion eläkkeet oli vuosikymmenien ajan rahoitettu niin sanotun jakojärjestelmän mukaisesti. Tämä järjestelmä perustui siihen, ettei tuleviin eläkekustannuksiin varauduttu etukäteen, vaan eläkkeisiin varattiin valtion tulo- ja menoarviossa vuosittain sen verran varoja kuin kyseisen vuoden eläkkeiden maksamiseen tarvittiin.

”Perinteisesti ajattelu oli sellaista, että valtio pystyy aina maksamaan velvoitteensa, eikä valtio rahasto”, Veikko Liuksia muistelee. Monien eläkeasiantuntijoidenkin mukaan valtio olisi jatkossakin kyennyt hoitamaan eläkevelvoitteensa samalla tavalla, ilman erityisen eläkerahaston myötävaiikutusta.¹⁷

Eläkerahastohankkeen julkistaminen elokuun 1989 budjettiriihen yhteydessä saikin aikaan kritiikkiä. Monilla tahoilla tieto useiden miljardien markkojen siirrosta uuteen rahastoon herätti kummastusta ja kysymyksiä. Kenties näkyvimmäksi kriitikoksi nousi moninkertainen ministeri ja valtiovarainministeriön entinen budjettipäällikkö Esko Rekola, joka – toisin kuin monet muut – osasi lukea budjettipapereita ja näki niiden perustelujen taakse. Hän kirjoitti Uudessa Suomessa syksyn 1989 aikana useita hanketta arvostelevia kolumneja ja kiinnitti huomiota niin kiireiseen valmisteluun kuin rahaston eduskunnan budjettivaltaa rajoittavaan vaikutukseen sekä kansantaloudellisiin seurauksiin.

Rekola kiteytti arvostelunsa kolumnissaan ”Eläkerahasto vedetty vasemmasta hihasta” lokakuussa 1989:

”Eläkerahastoa kiirehditään ensi vuoden suurten verotulojen sitomisen nimellä. Se on näennäisperustelu. Varauksia voitaisiin tehdä valtion suhdannerahastoon. Kassavaroja osataan taas sitoa pois markkinoilta muutoinkin.

Yleisvaikutelmaksi jää, että uusi rahasto on vedetty hihasta – nimenomaan vasemmasta. Budjetin ulkopuolisia rahastoja aina muulloin vastustava valtiovarainministeriö on löytänyt mahdettavan työkalun kansantalouden pääomien ohjailuun.”¹⁸

”Hänen perusajatuksensa oli se, ettei voi tehdä niin, että valtio kerää rahastoa ja lainaa sitten rahastosta, jolloin valtion ja rahaston välille jää velkasuhde. Näin synnytetään vain näennäisvaikutuksellinen ulkopuolinen orgaani, jolle syntyy käytettävissä olevaa varaa, jolla valtio voi tehdä mitä hyvänsä”, Jukka Wuolijoki pohti Rekolan kritiikkiä.¹⁹

Wuolijoki myöntää Rekolan osuneen oikeaan: ”Meidän ’hidden agenda’ oli, että rahat lopulta jätetään rahastoon. Annetaan budjetin osaston hetken aikaa lainata niitä, niin saadaan kone käyntiin ja ruvetaan vasta sitten säätämään

Ministeri Esko Rekolan kolumni Uudessa Suomessa 24.10.1989. Rekola arvosteli syksyn 1989 aikana toistuvasti Valtion Eläkerahaston perustamiskaavailuja.

Tiistai 24.10.1989



ESKO
REKOLA

Eläkerahasto vedetty vasemmasta hihasta

Eduskunnalle on nyt annettu esitys valtion eläkerahaston perustamisesta. Kun kyseessä on hyvin suuren luokan uudistus, esitys on valmisteltu hiljaisuudessa virkatyönä. Lausuntoja rahaston kansantaloudellisista ja eläkepoliittisista vaikutuksista ei ole hankittu. ”Parkinsonin laki” toteutuu tavarammillaan. Keskusteluhan salitaan vain pienistä asioista.

Lakiesitys merkitsee vuosittain miljardoissa liikkuvaa uutta lakisääteistä menoa. Valtioneuvosto päättää virastoilta ja laitoksilta perittävät eläkemaksut. Ne otetaan sitten menoina budjetin, vaikka ne ylittävät asianomaisena vuonna maksettavat eläkkeet.

Tavoitteena on, että rahaston pääoma olisi 20 vuoden kuluttua nykyrahassa yli 50 miljardia markkaa. Tämä summa kerättäisiin sis. veronmaksajilta etukäteen vuoden 2010 jälkeisiä valtion menoja varten.

Miten mahtavan rahaston varat sitten sijoitetaan? Varat kerättyvät valtion keskuskirjanpidossa olevalle yhdistylle, niin kuin lain kamreerityylinen ilmaus kertoo. Sitten kun vuotuiset eläkkeet on maksettu, niitä voidaan lainata valtiolle budjetin katteeksi.

Mitä näin ei lainata, kuuluu valtion kassavaroihin. Niiden ”lallettamisesta tai muusta sijoittamisesta korkea tuottavalla tavalla” oikeuttaa taas voimassa oleva asetus valtiovarainministeriön päättämään.

Esityksessä pyritään kertomaan, että rahastointi ei loukkaisi eduskunnan budjettivaltaa. Perusteluna lausutaan, että ”rahaston ne varat, joita ei kulloinkin tarvittaisi eläkemenojen maksamiseen, sijoitettaisiin tulo- ja menoarvion katteeksi, jolloin niiden käyttämisestä päättäisi eduskunta”.

Tämä lause poikkeaa lakitekstistä ja perustelujen toisesta kohdasta. Niiden mukaan osa varoista voisi jäädä muulla tavoin sijoitettavaksi.

Esityksen kansantaloudelliset ja rahapolittiset vaikutukset vaativat vielä avoimen ja asiantuntevan arvioinnin. Lukija voi vain kysyä, mitä esim. tarkoittaa perustelujen lause, jonka mukaan ”varoja ei sijoiteta rahoitusmarkkinoiden kautta muiden sektorien käyttöön”. Kuitenkin ne ovat valtion tileillä ja osa niistä kiertää Postipankin kautta markkinoille.

Esityksessä ei ole edes pyritty lain säännöksiin turvaamaan rahaston pääoman sijoittamista kansantalouden terveitä kehityksiä ja talouspolitiikan vaatimuksia tukevalla tavalla. Varojen sijoittaminen jää valtiovarainministeriön varsin vapaseen harkintaan.

Eläkerahastosta voidaan toki esittää myönteistakin puolia. Ne olisi punnittava sitä vastaan, että rahasto lisää lähivuosien kymmeniksi verozastusta sekä trukettaa valtion otetta pääomavirtojen ohjailussa.

Eläkerahastoa kiirehditään ensi vuoden suurten verotulojen sitomisen nimellä. Se on näennäisperustelu. Varauksia voitaisiin tehdä valtion suhdannerahastoon. Kassavaroja osataan taas sitoa pois markkinoilta muutoinkin.

Yleisvaikutelmaksi jää, että uusi rahasto on vedetty hihasta nimenomaan vasemmasta. Budjetin ulkopuolisia rahastoja aina muulloin vastustava valtiovarainministeriö on löytänyt mahtavan työkalun kansantalouden pääomien ohjailuun.

Ministeri Esko Rekola on toiminnut pitkään valtionhallinnon keskeisillä virkapaikoilla sekä useaan otteeseen valtioneuvoston jäsenenä.

ruuveja. Lopulta vähennetään lainausta valtiolle ja aletaan jättää rahaa oikeasti sinne rahastoon. Näin kävikin, meidän agendamme toteutui myöhemmin. Esko Rekola haistoi tämän alun alkaen, mutta hän ei uskonut, että me saamme joku päivä pysäytettyä tämän takaisinlainaamisen.”²⁰

Rekolan ohella arvostelua tuli yksityisten eläkelaitosten suunnalta. Eläketurvakeskus laati elokuussa 1989 muistion, jossa valtiovarainministeriön työryhmän esitystä luonnehdittiin ”valtaisaksi kehityshankkeeksi”, jota tuli selvittää olennaisesti laajemmin kuin ”budjettisalaisuuden varjelemissa työryhmässä”. Muistion mukaan valtion eläkerahastoinnin eläkepoliittinen argumentointi pohjautui vain siihen toteamukseen, että vastaava rahastointi oli toteutettu sekä yksityisellä että kuntasektorilla. Ne perusteet, jotka olivat valideja syitä eläkerahastointiin näillä sektoreilla, eivät kuitenkaan päteneet valtionalouteen.

Muistion laatineen Markku Hännisen mielestä eläkerahaston perustamista parempi ratkaisu olisi ollut mitoittaa tulevista julkisen puolen palkankorotuksista osa vakuutetun maksuosuudeksi. Sillä olisi katettu sitä valtion eläkejärjestelmän kustannusta, joka aiheutui yleiseen tasoon nähden paremmista etuuksista – vielä tuohon aikaan valtion eläke-edut olivat parempia kuin vaikkapa yksityisellä sektorilla. Tämän maksuosuuden valtiovalta olisi Hännisen mukaan voinut rahastoida sopivalla tavalla.²¹

Valtiovarainministeriössä ei Eläketurvakeskuksen suhtautumista ymmärretty. Jorma Tuukkanen ihmetteli, miksi valtiovalta ei saisi varautua tulevaisuudessa voimakkaasti kasvaviin eläkemenoihinsa. Hänen mielestään oli vain osoitus järkevistä taloudenhoidosta, että ennakolta varauduttiin tiedossa oleviin suuriin menojen lisäyksiin. Tuukkasen mukaan järkevää varautumista oli nimenomaan säästämisasteen nostaminen yksityisen eläkevakuutussektorin tavoin: ”Jos tässä ei onnistuta, käy vielä niin, että kymmenen vuoden päästä, kun suurten ikäluokkien varhaiseläkeoikeus alkaa, aktiiviväestöllä on tuolloin ’eläketaakan’ lisäksi hoidettavanaan vielä nykyistä suurempi ulkomainen velka.”²²

Kuin klubiaskin kannesta

Kritiikki seurasi Valtion Eläkerahastoa myös eduskuntaan, jonka käsitteilyyn lakiesitys eteni lokakuussa 1989. Muuan kokenut kansanedustaja lohkaisi valmistelijoille lakiesityksestä: ”Pojat on nyt kyllä klubiaskin kanteen piirustaneet tämmöisen hässäkän.”²³ Esko Rekola puolestaan kutsuttiin valiokuntakäsittelyyn asiantuntijaksi.

Lain lähetekeskustelussa ainoan puheenvuoron piti Demokraattisen Vaihtoehdon (Deva)* kansanedustaja Marjatta Stenius-Kaukonen, joka ilmoitti eduskuntaryhmänsä vastustavan eläkerahaston perustamista. Stenius-Kaukonen mielestä hallitus ei ollut esittänyt riittäviä perusteita sille, että valtion eläkkeiden maksamisessa siirryttäisiin osittain rahastoivaan järjestelmään. Devan eduskuntaryhmä piti edelleen käyttökelpoisena eläkkeiden maksamista budjetin kautta. Stenius-Kaukonen toisti kielteisen kantansa myöhemmin myös sosiaalivaliokunnan antaessa lausuntoa lakiesityksestä.²⁴

Sosiaalivaliokunnassa valtionvarainministeriön puheenvuoron käytti eläkerahaston keskeisiin valmistelijoihin kuulunut neuvotteleva virkamies Veikko Liuksia. Hän muistutti kansanedustajille, että valtion kattamaton eläkevastuu oli noin 180 miljardia markkaa, ja että Suomessa eläkeläisten määrän kasvu olisi vuosituhannen vaihteessa varhaiseläkejärjestelyjen takia nopeimpia maailmassa.²⁵

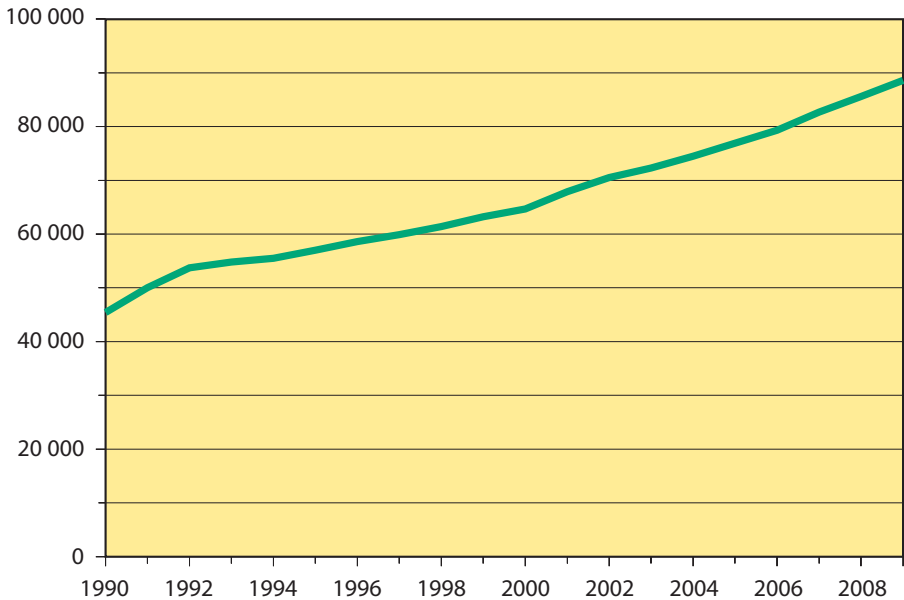
Sosiaalivaliokunta asettui puoltamaan hallituksen esitystä. Se esitti kuitenkin toiveinaan, että eläkevarojen takaisinlainausmahdollisuutta selvitettäisiin valtion liikelaitosten osalta ja etteivät eläkerahastoinnin johdosta kasvavat virastojen ja laitosten menot vaikuttaisi ”valtion ja valtion liikelaitosten palvelujen kehittämisen kannalta kielteisellä tavalla”. Stenius-Kaukonen ohella eriävän mielipiteen sosiaalivaliokunnan lausuntoon jätti

* Demokraattinen Vaihtoehto (Deva) oli vuosina 1986–1990 toiminut suomalaisen vasemmistopuolue, jonka muodosti pääasiassa Suomen Kommunistisesta Puolueesta erotettu vähemmistösiipi.

vät oppositiosta SKDL:n kansanedustaja Pekka Leppänen sekä Keskustan edustajat Matti Väistö ja Annikki Koistinen. He kaikki arvostelivat lain pikaista ja salaista valmistelua.

Kritiikkiä herätti myös se, ettei valtion virastojen ja laitosten henkilökuntaa ollut suunnitteluvaiheessa kuultu. Eläkerahaston perustamisen taustalla olivat opposition kansanedustajien mielestä muun muassa suhdannepoliittiset syyt. Pitivätpä Väistö ja Koistinen eläkerahastoa pääministeri Harri Holkerin hallituksen suuren verouudistuksen epäonnistumisen peittelynäkin: ”Vaikuttaa siltä, että rahastoinnin avulla pyritään esittämään perusteluja sille, että valtiolle kerätään aiempaa merkittävästi enemmän veroja.”²⁶

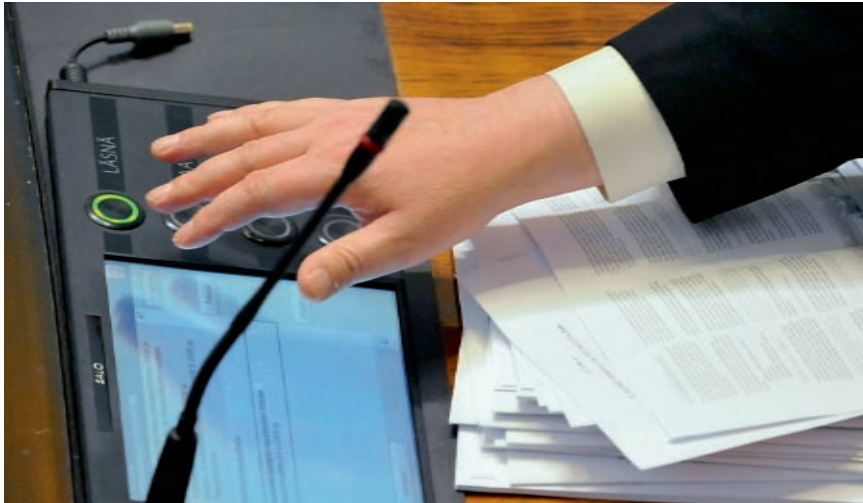
Valtion eläkevastuun kehitys 1990–2009, milj. €



Valtion eläkevastuu kaksinkertaistui kahdessa vuosikymmenessä. Eläkevastuu on pystytty laskemaan luotettavasti vasta vuodesta 2006 alkaen, joten vuosien 1990–2005 luvut eivät ole yhtä tarkasti laskettuja. Lähde: Valtiokonttori.

Valtiovarainvaliokunta päätyi mietinnössään suosittamaan lakiesityksen hyväksymistä, ei tosin ilman poliittiseen päätöksentekoon kuuluvia so-
raääniä. Opposition Keskustaa edustaneet seitsemän valiokunnan jäsentä
liittivät mietinnön oheen vastalauseen, jonka mukaan Valtion Eläkerahas-
ton kansantaloudellisia ja eläkepoliittisia vaikutuksia ei ollut lainkaan sel-
vitetty ”kiireen ja käytetyn valmistelutavan takia”. Kyseiset kansanedustajat
olivat myös sitä mieltä, että eläkerahaston perustamisen keskeisenä motii-
vina olivat suhdannepoliittiset syyt. Siksi hallituksen esitys olisi pitänyt hy-
lätä ja koko hanke valmistella uudelleen perusteellisesti, jotta asiaa voitai-
siin harkita uudelleen vuoden 1991 tulo- ja menoarvion yhteydessä.²⁷

Valtiovarainvaliokunnan käsittelyssä lakiesitykseen tehtiin vielä merkit-
tävä muutos. Alun perin valtiovarainministeriö esitti, että eläkkeet voitai-
siin myös maksaa eläkerahastosta. Kävi kuitenkin ilmi, ettei eläkerahasto
olisi voinut sitä tehdä ilman perustuslain muutosta. Tällaiset menot oli



Valtion Eläkerahaston perustaminen herätti eduskunnassa keskustelua, mutta lopul-
ta sitä koskeva laki hyväksyttiin äänestyksessä selvin numeroin joulukuussa 1989. Leh-
tikuva / Pekka Sakki.

Valtion eläkkeet

Valtion eläkejärjestelmän juuret ovat Ruotsin vallan ajan käsityksissä, joiden mukaan virkamies oli erottamaton ja valtiolla oli velvollisuus turvata hänen elatuksensa. Autonomian aikana annetuilla ohjesäännöillä ja keisarillisilla julistuksilla syntyi virkaeläkejärjestelmä, jossa virkamiesten yleinen eläkeikä aleni vuoteen 1866 mennessä 63 vuoteen. Virkamieseläke oli säännöllisen palkan suuruinen, mikä ei kuitenkaan palkkausjärjestelmän vuoksi merkinnyt samaa ansiotasoa kuin virassa olevalta virkamieheltä.³²

Itsenäisyyden ajan alussa, vuonna 1924, valtion varsinaisten virkamiesten eläkeoikeutta järjesteltiin uudelleen lailla. Sen mukaan eläkkeen saamisen edellytyksenä oli 63 vuoden saavutettu eläkeikä tai virkamiehen tuleminen pysyvästi kykenemättömäksi hoitamaan virkaansa ennen tämän iän saavuttamista. Laki määräsi, että virkamieseläkkeet olivat 60 % eläkkeen perusteena olevasta palkasta. Virkamiesten eläkelainsäädäntöä muutettiin vuonna 1950 siten, että tämä prosenttiosuus nousi 64–66 %:iin. Jo tätä ennen, vuonna 1942, olivat ylimääräisten tointon haltijat saaneet lakiin perustuvan eläkeoikeuden.

Oma selkeä ryhmänsä olivat ”valtion pysyvässä työssä olevat työntekijät” – modernimmalla kielellä työsopimussuhteinen henkilökunta – joiden eläkeasiat järjestettiin asetuksella vuonna 1925. Tätä eläkeoikeutta yhtenäistettiin vuonna 1960 virkamiesten eläkelain säännösten kanssa muun muassa siten, että eläkkeen määräytymisprosentti korotettiin enintään 66:een.³³

Työeläkelain (1962) voimaantulon jälkeen valtion eläkejärjestelmää oli jälleen tarkennettava, sillä yksityisen sektorin uudessa järjestelmässä oli eräitä etuja, jotka valtion palveluksessa olevilta puuttuivat. Virkamiehiltä edellytettiin eläkkeen saamisen ehtona vähintään 10 vuoden palvelusta, minkä lisäksi tilapäiset toimihenkilöt, päätoimiset tuntiopettajat ja puolustusvoimien värvätty henkilökunta olivat vielä eläketurvan ulkopuolella. Tämä palvelusaikavaatimus nojautui ikaikaiseen ”uskollisen palvelijan periaatteeseen” (Teivo Pentikäinen): jos virkamies oli valtiolle ”uskoton” eroamalla palveluksesta ennen eläkeikää, menetti hän eläkkeensä. Ongelmana oli myös se, ettei valtion eläkekeitä ollut koordinoitu muiden eläkejärjestelmien kanssa. Näin virkamies saattoi saada täyden 66%:n eläkkeen ohella myös kansaneläkkeen sekä vaikkapa tapaturman sattua vielä muitakin eläkkeitä.³⁴

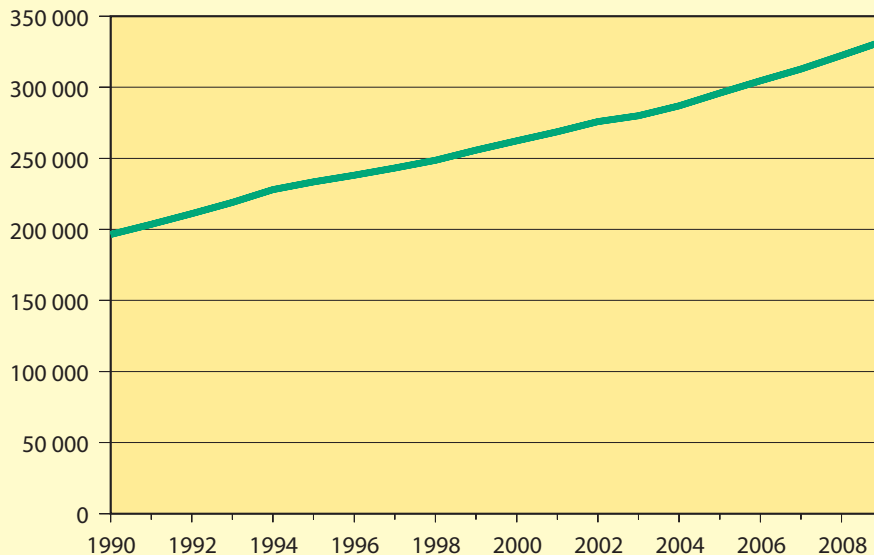
Näitä pulmia pyrittiin ratkomaan säätämällä Valtion eläkelaki (VEL), joka tuli voimaan vuoden 1967 alussa. Lain tarkoituksena oli saattaa valtion vanhuus- ja työky-

vyttömyyseläkkeet vastaamaan työntekijäin eläkelain periaatteita sekä ulottaa eläketurva tilapäisiin työntekijöihin ja muihin vielä valtion eläke-etujen ulkopuolella olleisiin henkilöihin.

Julkisoikeudelliset viranhaltijat ja työntekijät tulivat ansaintaperiaatteen mukaisen eläketurvan piiriin työeläkejärjestelmän esimerkin mukaisesti. Näin virkamieskunta ja valtion toimihenkilöt saivat ansioihinsa suhteutetun vanhuus- ja työkyvyttömyyseläkkeen. Vanhuuseläkkeen eläkeiäksi tuli 63 vuotta, ja työkyvyttömyyseläkkeeseen oikeutetuksi katsottiin henkilö, joka oli 18 vuotta täytettyään ollut työsuhteessa vähintään kuusi kuukautta.

Myös työeläkelaisissa ollut eläketurvan jatkuvuuden periaate toteutui VEL:n myötä, ja pitkään vallinnut valtion henkilöstön "eläkeorjuus" päättyi.³⁵ Valtion eläkejärjestelmä säilyi tämän jälkeen pääosin samanlaisena 1980-luvun lopulle saakka.

Valtion eläkeläisten määrä 1990–2009



Valtion eläkelain mukaista eläkettä nauttivien määrä on kahdessa vuosikymmenessä noussut lähes 70 %. Lähde: VER.

lainsäädännön mukaan suoritettava valtion budjetista, koska eduskunnan budjettivalta oli loukkaamaton. Näin ollen valiokunta esitti perustuslaki-valiokunnan lausuntoon nojaten lakiehdotuksen muuttamista siten, että rahastosta voitiin vuosittain tulo- ja menoarviossa siirtää valtiovarastoon määrä, joka vastasi enintään $\frac{3}{4}$ valtion palvelukseen perustuvista eläkkeistä aiheutuvasta vuotuisesta menosta. Näin VEL:n mukaiset eläkkeet maksettiin vastedeskin budjetin momentilta.²⁸ Suuri valiokunta päätti joulukuun alkupuolella 1989 esittää lakiehdotuksen hyväksymistä valtiovarainvaliokunnan esittämässä muodossa.²⁹

Lakiesityksen toisessa ja kolmannessa käsittelyssä eduskunnan täysistunnossa keskustelua hallitsivat edelleen opposition kansanedustajat. Keskustan Mauri Pekkarisen mielestä eläkerahaston perustamista tarkoituksenmukaisempaa olisi ollut siirtää varat suhdannerahastoon, ”joka on paljon oikeaoppisempi toimenpide nimenomaan suhdannepoliittisessa mielessä”. Kolmannessa käsittelyssä lakiesityksen – ja samalla myös siihen kytkeytyneen valtion liikelaitoksista annetun lain 25 §:n muuttamisen – hylkäämistä esitti Stenius-Kaukonen, jota kannatti hänen oman eduskuntaryhmänsä edustaja Marja-Liisa Löyttyjärvi. Ratkaisevassa äänestyksessä lakiesitys kuitenkin hyväksyttiin selvin numeroin 105–38; poissa oli 56 kansanedustajaa.³⁰

Eduskuntakäsittelyn jälkeen laki valtion eläkerahastosta tuli voimaan vuoden 1990 alusta lukien. Rahaston alkupääomaksi siirrettiin valtiovarainministeriön suunnitelman mukaan vuoden 1990 budjetissa 4,4 miljardia markkaa. Summalla katettiin kollektiivisesti valtion virastojen työnantajamaksut kyseiseltä vuodelta, jolloin virastot eivät vielä suorittaneet eläkemaksua omista budjeteistaan. Valtion liikelaitokset suorittivat sen sijaan rahastolle työnantajain eläkemaksuna 1,6 miljardia markkaa. Lisäksi valtio perusti Suomen Pankkiin erityistilin, jonne se keräsi varoja eläkerahastoa varten. Tilille maksettiin samaa TEL-takaisinlainauskorkoa, jonka yksityiset eläkerahastot saivat lainatessaan työeläkemaksutulojaan takaisin yrityksille; korko oli 9,5 % vuonna 1990.³¹

II Kassanhallinnan väline

Valtion Eläkerahaston varat ovat valtion kassavaroja.

VER:n vuosikertomus 1993



Rahaston pohja vankaksi

Valtioneuvoston päätöksellä uutta Valtion Eläkerahastoa alettiin kartuttaa vuonna 1990 ohjaamalla täyden rahastoinnin periaatteella kerätyt valtion virastojen, laitosten ja liikelaitosten eläkemaksut rahastoon. Eläkemaksu määrättiin prosentteina henkilöstön palkkasummasta, johon ei kuitenkaan laskettu mukaan LEL-palkkoja. Sosiaali- ja terveysministeriön vahvistamia, vuoden 1961 työeläkelain mukaisen perusvakuutuksen kuolevuutta, syntyvyyttä, avioisuutta ja perheellisyyttä koskevia erityisperusteita käytettäisiin soveltuvin osin perusteina eläkemaksuja määrättäessä. Päätöksessä laskettiin pääomalle saatavan neljän prosentin reaalityttö, jonka katsottiin kattavan ansiotason ja eläkkeiden arvioidun reaalinousun sekä näiden lisäksi tulevan korkotuoton.³⁶

Eläkemaksuprosentti saattoi olla joko yleinen taikka virasto- tai laitospohjainen, ja sen vahvisti valtiokonttori. Ne virastot ja laitokset, joiden osalta eläkemaksuprosentti määrättiin virasto- tai laitospohjaisesti, määräsi valtiovarainministeriö. Näiden prosenttilukujen suuruus saattoi virastoittain ja laitoksittain vaihdella suurestikin. Esimerkiksi vuonna 1993 liikelaitospohjaiset eläkemaksuprosentit vaihtelivat 18–23,4 %:n välillä, ja puolustusvoimissa sekä rajavartiolaitoksessa työskenteleville, sotilaseläkeoikeutta tuottavissa tehtävissä toimiville henkilöille vahvistettiin korkeimmat maksuprosentit, enimmillään 46 %:n suuruiset. Valtion yleinen työnantajan eläkemaksuprosentti sen sijaan oli tuolloin 22 %.³⁷

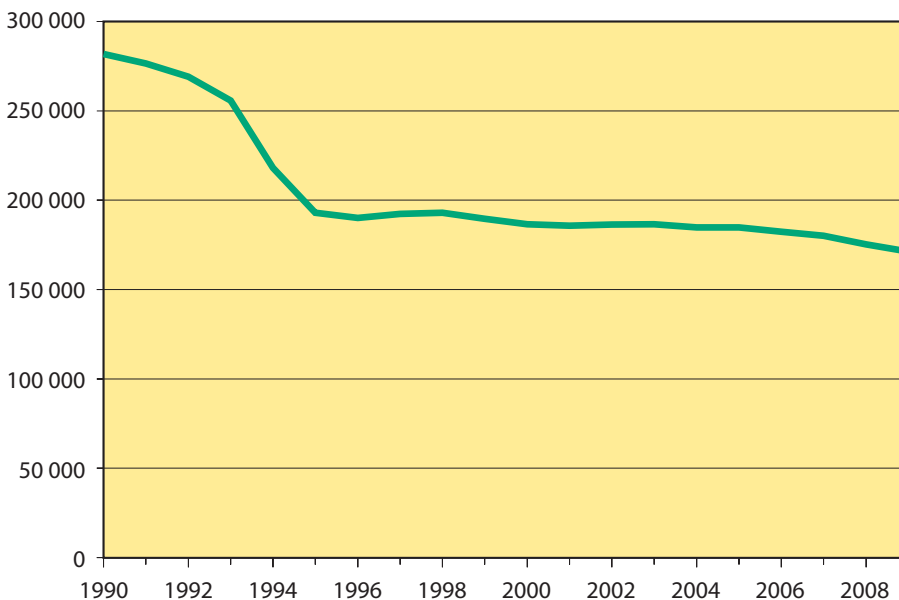
Valtion Eläkerahastosta tuli puhtaasti kirjanpidollinen rahasto. Valtio lainasi VER:n varoja takaisin TEL-maksuperustekorkoa vastaavalla korolla, joka vaihteli vuosittain. Lisäksi valtio saattoi lain mukaan siirtää rahastosta budjettiin summan, joka vastasi $\frac{3}{4}$ vuotuisista eläkemenosta. ”Valtiolla oli työeläkejärjestelmien tapaan täysi takaisinlainausoikeus, jota se myös käytti täysimääräisesti alkuvuosina. Rahastoa hoiti Valtiokonttori. Rahastolla ei ollut omaa henkilökuntaa eikä sijoituspolitiikkaakaan tarvinnut

miettiä”, valtiosihteeri Eino Keinänen muisteli myöhemmin Valtion Eläke-
rahaston alkutaivalta.³⁸

Valtion Eläkerahastoa perustettaessa tähtäin asetettiin 20 vuoden pää-
hän, vuoteen 2010, jolloin rahastoituna oli määrä olla 1,5 kertaa valtion
vuotuisia palkkakustannuksia vastaava summa. Tämä päämäärä oli ident-
tinen TEL-järjestelmän rahastointitavoitteen kanssa, jota valtio siis lähti
seuraamaan. Valtion Eläkerahastoa koskevan lakiesityksen perusteluissa
arvioitiin, että valtion eläkkeitä varten olisi vuonna 2010 rahastoituna 53,1
miljardia markkaa vuoden 1990 hintatasossa.

Käytännössä tavoitteen toteuttaminen edellytti sitä, että rahastoon siir-
rettäisiin seuraavan kahden vuosikymmenen aikana suhteellisesti enem-

Valtion työntekijämäärä 1990–2009



Valtion eläkelain piiriin kuuluvien palkansaajien määrä laski 1990-luvulla voimakkaas-
ti muun muassa valtion laitosten yhtiöittämisten seurauksena. 2000-luvulla kehitys
on ollut maltillisempaa, mutta suunta on sama. Lähde: Valtiokonttori.

män varoja kuin TEL-järjestelmässä, jonka piirissä osa eläkkeistä oli jo ennestään rahastoitu.³⁹ Vuosi 2010 ei valikoitunut tavoiteasetannan määrävuoodeksi sattumalta. Tuolloin suurista ikäluokista ensimmäinen, vuonna 1945 syntyneet, saavuttaisi suomalaisen eläkejärjestelmän merkkipäälun, 65 vuoden iän.

Tämän tavoitteen ongelmallisuus huomattiin kuitenkin pian, sillä valtion henkilöstö oli vähenemässä muun muassa valtion liikelaitosten yhtiöittämisen takia. Niinpä rahastointitavoitteen sitominen palkkasummaan osoittautui hankalaksi, ja sen olisi itse asiassa pitänyt olla jonkin verran korkeampi kuin TEL-järjestelmässä.⁴⁰ Vuosina 1993–1995 monet keskeiset valtion liikelaitokset, kuten Posti-Tele ja Valtion Rautatiet yhtiöitettiin. Sen seurauksena kymmeniä tuhansia uusien osakeyhtiöiden työntekijöitä siirtyi pois valtion eläkejärjestelmästä muiden eläkejärjestelmien, lähinnä TEL:n piiriin.

Ratkaisu ei ollut itsestään selvä, sillä aluksi oli vahvasti esillä ajatus, että ainakin vanha henkilökunta pysyisi valtion eläkejärjestelmässä yhtiöittämisestä huolimatta. Yhtiöitettävien liikelaitosten johtokin oli taipuvainen tälle kannalle.⁴¹ Lopulta kuitenkin kaikki uusien yhtiöiden työntekijät siirrettiin TEL-järjestelmään.

Valtiolle jäi kuitenkin vastattaviksi siirtyvän henkilökunnan vanhat, jo kertyneet eläkevastuut. Näiden kompensoimiseksi uusille yhtiöille säädettiin niin sanotut siirtymämaksut, joita näiden työntekijöiden uusi eläkelaitos maksoi valtiolle korvauksena kymmenen vuoden ajan yhtiöittämisen jälkeen. Siirtymämaksun maksamisen edellytyksenä oli kuitenkin se, että uudessa yhtiössä oli vähintään 200 valtion palveluksesta siirrettävää virkattai työsuhteessa ollutta henkilöä.⁴²

Siirtymämaksut ohjattiin Valtion Eläkerahastoon vuonna 1992 liikelaitosten yhtiöittämissä valmisteltaessa. Siirtymämaksut toivat lisää tuloa Eläkerahastolle, joskin niiden kokonaismerkitys oli melko vähäinen. Vuosittasolla siirtymämaksut olivat suurimmillaan 450 miljoonaa markkaa vuonna



Lamavuosisen talouspolitiikan kärkihahmot. Pääministeri Esko Aho (istumassa) neuvottelemassa budjettipäällikkö Raimo Sailaksen (vas.) ja valtiovarainministeri Iiro Viinasen kanssa hallituksen iltakoulun yhteydessä Smolnassa 30.9.1992. Lehtikuva / Heikki Saukkomaa.

1996. Eläkerahaston vuotuiset tulot 1990-luvun alkupuoliskolla olivat kokonaisuudessaan noin 7 miljardin markan luokkaa.⁴³

Rahastoinnin teoria ja käytäntö

Pohja rahaston nopealle karttumiselle oli periaatteessa vahva, mutta käytäntö oli hieman toinen. 1990-luvun alussa iskenyt talouslama johti valtion nopeaan velkaantumiseen vuodesta 1991 lähtien, ja tavoite Eläkerahaston kartuttamisesta jäi valtionalouden vaikeuksien varjoon. Keväällä 1991 aloittanut pääministeri Esko Ahon (kesk) hallitus käynnisti menoleikkaukset ja asetti tavoitteekseen julkisen talouden tasapainotuksen, mihin kuuluivat muun ohessa myös työnantajien ja työntekijöiden sosiaalivakuutusmaksujen korotukset. Valtio joutui varaamaan pelkästään vakavan pankkikriisin hoitoon vuoden 1994 loppuun mennessä noin 80 miljardia markkaa, ja valtion velka kohosi vuoden 1995 alussa yli 300 miljardin markan. Valtion rahantarve oli huutava.⁴⁴

Eläkerahastolle kaavailtu ”pedagoginen” rooli menetti näissä oloissa merkityksensä. ”Laman aikana pedagogiikkaa tuli aivan riittävästi muualta”, lamaan ajan budjettipäällikkönä toiminut Sailas toteaa.⁴⁵ Rahaston varat olivat lain mukaan valtion kassavaroja, ja lama-aikana niitä käytettiin sen mukaisesti.

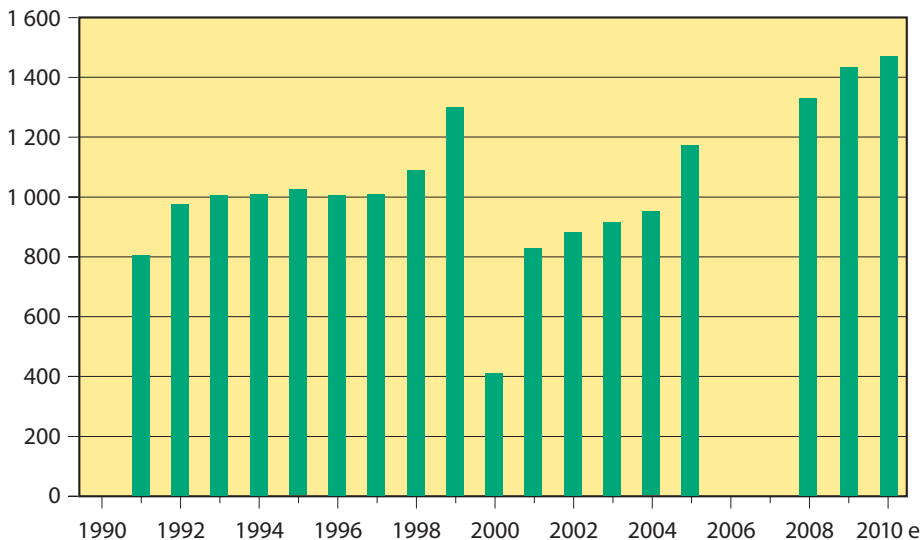
Valtio otti Eläkerahastosta vuosina 1990–1992 sekä 1994 yhteensä 12,3 miljardia markkaa suoria lainoja, joiden reaalin tuotto rahastolle oli varsin pieni. Lisäksi valtiovarainministeriö käytti pitkin 1990-lukua varsin laajasti hyväkseen oikeutta siirtää Eläkerahaston varoja budjetin katteeksi. Näitä siirtoja tehtiin vuosina 1991–1993 yhteensä lähes 16,6 miljardin markan edestä.⁴⁶

Siirrot valtion talousarvioon olivat alusta lähtien suurin rahaston kasvua säätelevä tekijä, ja niiden seurauksena rahasto karttui hitaasti. Valtion Eläkerahastossa oli vuoden 1992 päättyessä varoja noin 10,4 miljardia

markkaa ja vuotta myöhemmin 12,3 miljardia sen jälkeen kun lain sallimat siirrot valtion talousarvioon oli tehty.⁴⁷ Nämä siirrot olivat 1990-luvulla suuruudeltaan 4–8 miljardia markkaa vuodessa; kaikkiaan valtio nosti Eläkerahastosta varoja omiin tarpeisiinsa vuosikymmenen aikana noin 57 miljardia markkaa (vastaa noin 10 miljardia euroa).⁴⁸

Valtiontalouden ajankohtaiset tarpeet syrjäyttivät näin Valtion Eläkerahaston hoidolle asetetut tavoitteet, mikä aiheutti monenlaisia hankaluuksia. Valtio siirsi rahastosta talousarvioon enemmän varoja kuin se tuloutti vuosittain rahastolle eläkemaksuja, eikä näillä siirroilla ollut yhteyttä eläkemaksuja vastaavista vastuista suoritettaviin menoihin. Tällainen käytäntö sekä esti rahaston karttumista suunnitellusti että syrjäytti eläkevastuun aktuaariselle kirjaamiselle asetetut tavoitteet.

Varojen siirto valtion budjettiin 1990–2010, milj. €



Budjettisiirrot ovat olleet suurin Valtion Eläkerahaston kasvua määrittävä tekijä. Siirtoja pienennettiin selvästi 2000-luvun alussa ja uudelleen 2006–2007, jolloin suotuisa valtiontalouden tilanne salli rahaston kartuttamisen. Lähde: VER.

Eläkevastuun määrä tehtiin vuodesta 1995 lähtien näkyväksi siten, että Eläkerahaston taseessa tai sen liitetiedoissa ilmoitettiin valtion palveluksessa perustuvista eläkkeistä aiheutuva eläkevastuu sekä eläkevastuun kattamaton osa. Valtiovarainministeriössä ja Valtiokonttorissa pidettiin ongelman perussyynä eläkkeiden maksatuksen irrottamista rahastosta alkuperäisen suunnitelman vastaisesti: tällä tavoin menetellen rahastoon kerättyjä eläkemaksuja ei myöskään tosiasiallisesti käytetty alkuperäiseen tarkoitukseensa.⁴⁹

III

Sijoittamisen ensiaskeleet

Mielestämme valtion eläkerahastoa tulee edelleen kehittää todelliseksi eläkemenojen huippua vuosina 2005–2020 tasaavaksi rahastoksi. Eläkerahasto ei saa olla satunnaisia poliittisia tarpeita tyydyttävä vippikassa.

Akava-JS:n, STTK-J:n ja VTY:n muistio eduskunnan valtiovarainvaliokunnan verojaostolle 22.9.1998



Suuntana TEL-järjestelmä?

Työmarkkinoilla solmittiin marraskuun 1991 markan devalvaation jälkitun- nelmissa kaksivuotinen tulopoliittinen kokonaisratkaisu 29.11.1991. Tupon yhteydessä sovittiin, että vuoden 1993 alusta lukien työntekijöiltä aletaan periä kolmen prosentin työeläkemaksua. Tämä koski luonnollisesti myös valtion työntekijöitä, ja heidän työeläkemaksunsa alettiin tilittää Valtion Eläkerahastoon. Maksu säädettiin aluksi vain vuodelle 1993.

Palkansaajat osallistuivat näin entistä enemmän itse oman eläketurvan- sa rahoittamiseen, sillä kyseinen eläkemaksu vähensi työnantajan makset- tavaksi säädettyä eläkemaksua. Maksun osittaisella siirrolla työnantajil- ta palkansaajille pyrittiin lyömään kaksi karpästä yhdellä iskulla. Yhtääl- tä tällä operaatiolla parannettiin yritysten kilpailukykyä ja toisaalta lisät- tiin palkansaajien vastuunottoa eläketurvastaan. Työntekijän eläkemaksun erityisasemaa korosti se, että Valtiokonttorin oli Valtion Eläkerahaston kir- janpidossa eriteltävä sen seurauksena koostuvat varat valtion virastojen ja laitosten sekä valtion liikelaitosten eläkemaksuista muodostuvista varoista sekä valtion eläkerahaston muista varoista.⁵⁰

”Työntekijän eläkemaksun käyttöönottoa edelsi aika laaja periaatteelli- nen keskustelu ay-liikkeen piirissä”, nykyinen STTK:n puheenjohtaja Mik- ko Mäenpää muistelee. ”Yleisen eläkejärjestelmän osalta oli merkittävim- piä hyviä uudistuksia, että palkansaajat lähtivät itse kantamaan vastuuta yksityisen sektorin eläkejärjestelmän rahoituksesta. Se korosti valtiosekto- rin erilaista tilannetta ja jatkuvaa riskiä siitä, mitä kädestä suuhun elämi- nen voi merkitä, jos mennään yllättävän huonoja aikoja kohti. Me ajatte- limme, että valtion budjetti on hyvä puskuri suuria suhdannevaihteluita vastaan, mutta valtion henkilöstön eläkkeiden ei pitäisi olla suhdannevaiht- eluriskin osana. Ministerit vakuuttivat, että valtion eläkerahat ovat tur- vassa eikä rahaston rahoja käytetä budjetin katteeksi – mutta kun tuli krii- si, niin heti niitä käytettiin.”⁵¹



Valtiohallan suunnitelmat leikata eläkkeitä nostivat marraskuussa 1991 eläkkeensaajat takajaloilleen, ja Eduskuntatalon edustalla nähtiin harvinainen mielenilmaus, eläkeläisten mielenosoitus. Lehtikuva / HS / Jarmo Matilainen.

Marraskuun 1991 kokonaisratkaisun liitteeseen kirjattiin myös seuraavat lauseet:

”Selvitetään kysymykset jotka liittyvät nykyisen rahastointijärjestelmän jatkamiseen eli aiheuttaako työntekijän eläkemaksu muutostarpeita nykyiseen järjestelmään. Samoin selvitetään työntekijäjärjestöjen tarve ja mahdollisuudet osallistua työntekijämaksuista kertyviä varoja koskevaan päätöksentekoon.

Nämä kysymykset ja muut järjestelmän jatkamiseen liittyvät yksityiskohdat selvitetään syyskuun 1992 loppuun mennessä.”⁵²

Asiat eivät kuitenkaan edenneet palkansaajajärjestöjä tyydyttävällä tavalla.

la syksyyn 1992 mennessä. Eläkepoliittisesti tärkeä ratkaisu eli sopimus valtion eläkkeiden sopeuttamisesta TEL-järjestelmän tasoiseksi – käytännössä valtion eläke-etujen leikkaus – tehtiin syksyllä 1992, mutta Valtion Eläkerahastoa koskevat päätökset jäivät auki.

Kun keskusjärjestöt neuvottelivat tupon toisen vuoden palkkoista marraskuussa 1992, valtion palkansaajajärjestöt panivat kovan kovaa vastaan.

”Oli neuvoteltu koko yö, ja neuvottelijat kokoontuivat allekirjoittamaan sopimusta. Silloinen STTK-J:n puheenjohtaja Mikko Mäenpää sanoi, että tämä ei ole vielä valmis: Valtion Eläkerahasto pitää muuttaa todelliseksi eläkerahastoksi, joka sijoittaa myös valtiovaraston ulkopuolelle ja jonka hallinnossa ovat mukana myös palkansaajien edustajat. Neuvottelimme sitten valtion palkansaajajärjestöjen kanssa vajaassa tunnissa ne sanamuodot, jotka tulivat sopimukseen. Tupon allekirjoitus Etelärannassa viivästyí sen tunnin”, silloinen Valtion työmarkkinalaitoksen toimistopäällikkö Teuvo Metsäpelto muistelee. ”Palkansaajapuoli ei halunnut maksaa eläkemaksuja, jos ei ollut varmuutta siitä, että ne menevät eläkkeiden rahoittamiseen.”⁵³

Mäenpään mukaan tilanne oli kiperä: ”Asiaa oli pidetty esillä ja vaadittukin, mutta se ei ollut mennyt eteenpäin. Muistan, että väänsin sitä riskillä – että mitähän tästä tulee, tuleeko poliittinen skandaali? Poliitikot eivät tietenkään tykänneet, että heitä kiristettiin viime hetkellä. Jouduimme siinä painostamaan paitsi työnantajia myös valtiovarainministeriötä. Ainoaksi keinoksi jäi, että ei hyväksytä tupoa.”⁵⁴

Palkansaajajärjestöjen painostus puri, ja 25.11.1992 solmittuun tulopoliittisen sopimuksen tarkistamissopimukseen kirjattiin periaate, että Valtion Eläkerahastoa tuli kehittää yksityisen sektorin työeläkejärjestelmän rahastojen suuntaan. Sopimuksen TEL-järjestelmää koskevassa osassa oli puolestaan jo sovittu, että työeläkeyhtiöt tulisivat muuttamaan yhtiöjärjestyksiään siten, että työmarkkinajärjestöjen edustus yhtiöiden hallinnossa turvattaisiin. Niinpä myös Valtion Eläkerahaston hallintoa piti uudistaa

tähän suuntaan.⁵⁵ Tarkistamissopimuksessa sovittiin myös, että työntekijän eläkemaksusta tuli vuoden 1994 alusta lukien pysyvä.

Valtiovarainministeriö asetti tammikuussa 1993 työryhmän, joka ryhtyi selvittämään, mitä toimenpiteitä tupo-ratkaisuun sisältynyt Eläkerahaston kehittämistä koskeva kohta käytännössä edellytti. Työryhmän puheenjohtajaksi määrättiin budjettipäällikkö Raimo Sailas. Siihen tulivat jäseniksi valtiosektorin ammattiliittojen edustajien lisäksi valtion puolelta neuvotteleva virkamies Veikko Liuksia, työmarkkinajohtaja Sakari Kajander ja Valtiokonttorin tuore pääjohtaja Jukka Wuolijoki.⁵⁶



Tulopoliittinen kokonaisratkaisu vuosille 1992–1993 allekirjoitettiin Säätytalolla 29.11.1991. Tupossa sovittiin mm. palkansaajien eläkemaksun käyttöönotosta vuoden 1993 alusta lukien. Lamatunnelmissa tavanomaisten samppanjalasien sijaan kilisteltiin limonadia muovimukeista. Vasemmalla STK:n puheenjohtaja Krister Ahlström, keskellä valtiovarainministeri Iiro Viinanen ja oikealla SAK:n puheenjohtaja Lauri Ihalainen. Lehtikuva / Heikki Saukkomaa.

Työryhmän kesäkuussa 1993 jättämässä muistiossa esitettiin useita muutoksia Valtion Eläkerahaston toimintaan, joista merkittävin oli johtokunnan perustaminen. Sen mukaan Eläkerahaston kehittäminen ”TEL-järjestelmän suuntaan” edellytti rahaston hallinnon uudistamista. Eläkeyhtiöissä rahaston varojen sijoituspolitiikasta ja rahastoinnista päätti yhtiön hallitus, jossa työmarkkinajärjestöillä oli edustus. Jotta palkansaajajärjestöillä olisi mahdollisuus osallistua ja vaikuttaa Eläkerahaston päätöksentekoon, oli rahastolle työryhmän mielestä laadittava samanlainen päätöksentekojärjestelmä.

Käytännössä muistio esitti Eläkerahastolle perustettavaksi johtokuntaa, jossa näillä järjestöillä olisi edustus. Vaikka Valtiokonttori edelleen hoitaisi rahaston kirjanpidon budjettisiirtoineen ja takaisinlainauksineen, saisivat palkansaajajärjestöt vaikutusvaltaa siihen osaan rahaston varoja, joka olisi sijoitettavissa myös valtiontalouden ulkopuolelle. Työryhmä esitti johtokunnan muodostettavaksi samoin periaattein kuin eläkevakuutusyhtiöissä oli 1970-luvun puolivälistä lähtien noudatettu: valtion, valtiotyönantajan sekä mahdollisesti liikelaitosten sekä palkansaajien edustus rakentuisi 1+3+3-pohjalle. Lisäksi muistiossa ehdotettiin, että valtion liikelaitoksilla olisi oikeus lainata eläkemaksunsa takaisin samoin ehdoin kuin TEL-järjestelmässä oli yksityisillä yrityksillä.⁵⁷

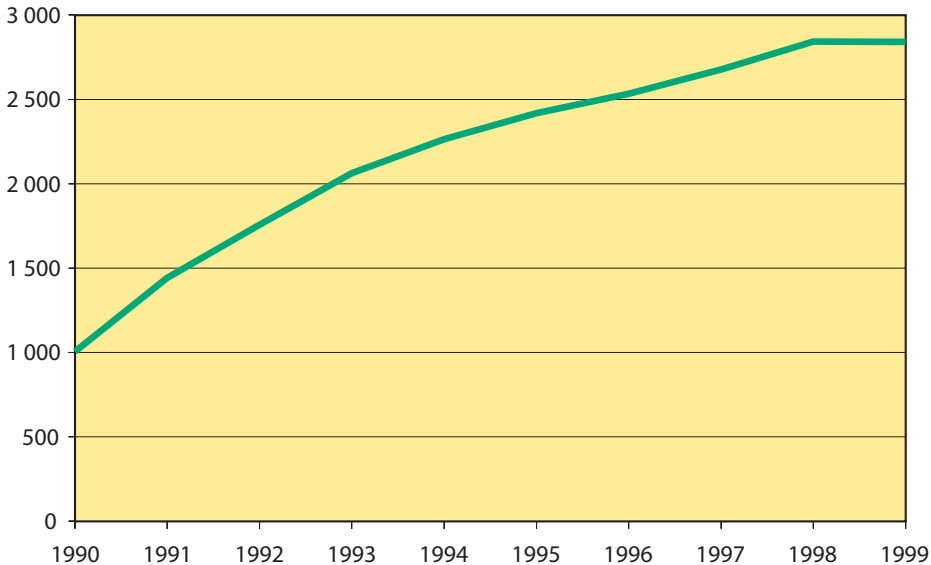
Näiden esitysten toteuttaminen edellytti muutoksia Valtion Eläkerahastosta säädettyyn lakiin, ja tämä prosessi hoidettiin syksyn 1993 kuluessa. Valtiovarainministeriö sai oikeuden määrätä kolmeksi vuodeksi kerrallaan rahaston johtokunnan, johon kuului puheenjohtaja ja enintään kuusi jäsentä. Kolme jäsentä sekä näiden henkilökohtaiset varajäsenet oli määrättävä valtion virkamiesten ja työntekijäin edustavimpien keskusjärjestöjen ehdottamista henkilöistä.

Johtokunnan tehtävä oli vastata rahastosta sekä päättää sen sijoitusperiaatteista, ja Valtiokonttori hoiti edelleen tarvittavan käytännön työn. Eläkerahaston varoja voitiin vastaisuudessa lainata valtion liikelaitoksille val-

tiovarainministeriön määrämällä tavalla. Se osuus rahaston varoista, jota ei siirretty valtiovarastoon, voitiin sijoittaa ”turvaavalla ja tuottavalla tavalla”.

Työntekijäin eläkemaksusta koostuvia varoja saatiin siirtää valtion talousarvioon enintään yhtä suuri osuus kuin TEL-järjestelmässä käytettiin keskimääräisen eläkkeistä aiheutuvan vastuun tasaamiseen. Käytännössä vain työntekijäin eläkemaksun rahastoituva osuus voitiin alkuvaiheessa sijoittaa valtiontalouden ulkopuolelle. Tämä summa oli vuonna 1994 suuruudeltaan noin 553 miljoonaa markkaa, kun rahaston koko pääoma oli tuolloin noin 12,4 miljardia markkaa.⁵⁸ Työntekijöiden eläkemaksun käyttöönotto käynnisti siten prosessin, jossa vähitellen etäännyttiin Sixten Kork-

VER:n sijoitusvarojen kehitys 1990–1999, milj. €



Valtion Eläkerahasto kasvoi 1990-luvun kuluessa selvästi toivottua hitaammin suurten budjettisiirtojen ja varovaisen sijoituspolitiikan seurauksena. Vuosikymmenen lopussa kasvu seisahtui täysin. Lähde: VER.

manin ”pedagogisesta” mallista kohti mallia, jossa varoja enenevässä määrin sijoitettiin myös valtiontalouden ulkopuolelle.

Valtion Eläkerahaston ensimmäisen, 1.3.1994 kolmivuotisen toimikautensa aloittaneen johtokunnan puheenjohtajaksi valtiovarainministeriö nimesi valtion uuden työmarkkinajohtajan Teuvo Metsäpellon ja jäseniksi budjettineuvos Pekka Saarisen, Valtiokonttorin pääjohtajan Jukka Wuolijoen, toimitusjohtaja Pertti Saarelan Liikelaitosten työnantajayhdistys LTY ry:stä, neuvottelujohtaja Antti Tuomen Akava ry:stä, puheenjohtaja Mikko Mäenpään STTK-J ry:stä ja puheenjohtaja Raimo Ranniston Valtion Yhteisjärjestö VTY ry:stä. Johtokunta otti pysyväksi asiantuntijaksi Veikko Liuksian ja sihteeriksi toimistopäällikkö Seija Kettusen Valtiokonttorista.⁵⁹

Varovasti rahoitusmarkkinoille

Valtion Eläkerahaston sijoitustoiminnan käynnistäminen vei oman aikansa. Rahaston johtokunta hyväksyi tammikuussa 1995 johtokunnan työjärjestyksen, jonka valtiovarainministeriö vahvisti maaliskuussa. Työjärjestyksen mukaan johtokunta päätti rahaston sijoitusperiaatteista. Niistä tuli käydä ilmi sallitut sijoittamisen välineet ja kohdealueet, näiden keskinäiset suhteet sekä tuottovaatimukset ja riskitaso. Johtokunta vahvisti tästä lähin vuosittain sijoitustoiminnan yleissuunnitelman ja valvoi sen toteutumista, kun taas Valtiokonttori vastasi muuten rahaston hoitamisesta. Valtiokonttorin tehtävänä oli toimittaa johtokunnalle neljännesvuosittain selonteko, jonka perusteella johtokunta valvoi sijoitustoimintaa. Tästä raportoinnista tuli Eläkerahastossa pysyvä käytäntö.⁶⁰

Sijoitustoiminnan periaatteita pohtiessaan johtokunta tukeutui tiukasti Valtion Eläkerahastosta annettuun lakiin. Lain mukaan rahaston varat oli sijoitettava ”turvaavasti ja tuottavasti”, ja näistä kahdesta tavoitteesta turvaavuus oli alkuvuosina tuottavuutta tärkeämpi. Erityinen huomio kiin-

nitettiin sijoitusten pääoma-arvon säilymiseen, tuoton turvaavuuteen pitkällä aikavälillä sekä realisointimahdollisuuksiin ja riskitekijöiden minimoimiseen. Turvaavuus merkitsi johtokunnan mielestä sijoitusten laaja-alaista hajautusta.

Valtion ohjaava käsi näkyi selvästi siinä, että varoja ryhdyttiin alkuun sijoittamaan työllisyyttä vahvistaviin investointeihin ja asuntotuotantoa edistäviin kohteisiin – lamastahan oltiin vasta vähitellen toipumassa. Sijoituksia suunnattiin ”turvaaviin hyvätuottoisiin joukkovelkakirjalainoihin tai vastaaviin”. Tavoiteltavin sijoituskohde sisälsi kaikki edellä esitetyt vaatimukset.⁶¹

Kovin suuria riskejä johtokunta ei ollut valmis ottamaan: ”Rahaston varoja ei sijoiteta ulkomaisiin kohteisiin, rakennuksiin, kiinteistöihin eikä sellaisiin riskialojen korko- tai johdannaisinstrumentteihin, joilla ei ole turvaavaa vakuutta.” Nimellistuottovaatimukseksi nostettiin sosiaali- ja terveysministeriön vahvistaman takaisinlainauskoron suuruinen tuotto. Korko- ja markkinariskit pyrittiin pitämään sellaisella tasolla, joka pitkällä aikavälillä turvaisi rahastolle vaadittavan reaalituoton. Sijoitusten tuli lisäksi olla purettavissa vuonna 2010 tai sen jälkeen, jolloin itse rahastokin alun perin oli tarkoitus purkaa.

Eläkerahaston toiminnallisten riskien näin kasvaessa haluttiin sen valvontaa tehostaa. Rahaston hallintoa, taloutta ja tilejä tarkastamaan valittiin vuodesta 1995 lähtien kaksi valtiovarainministeriön valitsemaa tilintarkastajaa, joiden molempien tuli olla joko Keskuskauppakamarin hyväksymiä tilintarkastajia (KHT) tai julkishallinnon ja -talouden tilintarkastajan (JHTT) tutkinnon suorittaneita henkilöitä.⁶²

Vuonna 1995 aloitettu Eläkerahaston sijoitustoiminta suuntautui kokonaan korkoinstrumentteihin. Ensimmäiset sijoitukset korkomarkkinoille tehtiin maaliskuussa 1995, ja koko 1990-luvun jälkipuoliskon VER sijoitti varansa lähinnä valtion ja muun julkishallinnon markkamääräisiin joukkovelkakirjalainoihin, joita laskivat liikkeelle muun muassa Kera Oyj, Val-

tion asuntorahasto ARA ja Kuntien asuntoluotto Oy. Ensimmäisenä aktiivisena sijoitusvuonna varoja sijoitettiin markkinoille yhteensä 1 048 miljoonaa markkaa, joista kertyi 57 miljoonan verran korkotuottoja.⁶³

Valtaosa sijoituksista tehtiin kuitenkin valtion joukkovelkakirjalainoihin, koska edelleenkin vain työntekijäin eläkemaksun rahastoituvaa osuutta voitiin sijoittaa muihin kuin valtion liikkeelle laskemiin sitoumuksiin. Eläkerahasto hankki vuonna 1998 valtion joukkovelkakirjalainoja 2 527 miljoonan markan edestä, ja samana vuonna seuraavaksi suurin sijoitus (164 miljoonaa markkaa) tehtiin Valtion asuntorahaston vastaaviin lainoihin. Listan kolmantena olivat Kera Oyj:n (myöhempi Finnvera) 61 miljoonalla markalla hankitut lainat.⁶⁴

Laajeneva rahoituspohja tarjosi myös 1990-luvun jälkipuoliskolla VER:lle mahdollisuuksia kasvattaa jossakin määrin sijoitustoimintaansa. Työnantajan eläkemaksua ryhdyttiin vuodesta 1998 lähtien maksamaan myös peruskoulujen ja lukioiden sekä eräiden muiden koulujen palveluksessa olleista työntekijöistä. Historiallisista syistä näiden koulujen opettajat ja muu henkilökunta olivat kuuluneet valtion eläkejärjestelmän piiriin, vaikka he olivat kuntien palveluksessa. Aikaisemmin nämä eläkkeet oli rahoitettu suoraan valtion varoista, eivätkä kunnat työnantajina olleet osallistuneet niiden kustannuksiin.

Maan hallitus teki helmikuussa 1996 vuoden 1997 valtion talousarvion kehysneuvotteluissa periaatepäätöksen opettajien eläkemaksun toteuttamisesta vuoden 1997 alusta lukien. ”Kuntien ja valtion välisistä kokonaistaloudellisista syistä” päätettiin hanketta lykätä vuodelle elokuun 1996 budjettiriihessä. Noin 45 000 opettajan muodostama kattamaton eläkevastuu oli yhteensä noin 40 miljardia markkaa: jos heistä olisi jo vuonna 1996 maksettu työnantajan eläkemaksua, olisi siitä kertynyt VER:n pääomaan noin 1,5 miljardin markan summa.⁶⁵

Lakimuutokselle oli selkeät perusteet, sillä kyseisten koulujen henkilöstö oli tuolloin ainoa ryhmä koko työeläkejärjestelmässämme, jonka osal-

ta työnantaja ei suorittanut eläkemaksua. Maksun puuttumisen vuoksi valtion eläkejärjestelmän rahoitukseen syntyi vajausta, jota mikään taho ei täyttänyt. Eläkemaksun suuruus oli 7% palkkasummasta vuonna 1998, 10% vuonna 1999, 13% vuonna 2000, 16% vuonna 2001 ja siitä eteenpäin se määräytyi VER:sta annetun lain mukaisesti kuten muutkin työnantajan eläkemaksut.

Valtiolle muutos merkitsi myös selvää säästöä. Eläkerahastosta voitiin lisääntyvien eläkemaksujen vuoksi siirtää valtion talousarvion katteeksi 500 miljoonaa markkaa enemmän heti vuonna 1998, kun taas kuntien valtionosuudet lisääntyivät tästä syystä vain 342 miljoonaa markkaa. Valtion eläkemenojen maksaminen helpottui myös pitkällä tähtäimellä, sillä vastaisuudessa kaikkien valtion eläkejärjestelmissä olleiden henkilöiden eläketurvaa rahastotiin.⁶⁶

Toinen lisätulon lähde oli työttömyysvakuutusmaksu, jota oli palkansaajilta peritty vuodesta 1993 lähtien yksivuotisilla laeilla. Maksun taustalla oli syvän talouslaman aikaansaama työttömien määrän moninkertaistuminen ja siitä johtunut sosiaalivakuutusmaksujen voimakas nousupaine. Valtiovalta alkoi arvioida uudelleen vakuutusmaksujen jakautumista työnantajien ja palkansaajien kesken, mikä johti työttömyysvakuutusmaksuvelvoitteen ulottamiseen myös palkannauttijoihin. Nämä maksut tilitettiin alkuvuosina Työttömyyskassojen keskuskassalle, ja valtion palveluksessa olleen henkilöstön osalta maksut peri Valtiokonttori. Valtion Eläkerahasto pääsi näistä varoista osalliseksi ensi kerran vuonna 1995, jolloin Valtiokonttori ryhtyi tilittämään puolet perimistään palkansaajan työttömyysvakuutusmaksuista Eläkerahastoon.⁶⁷

Valtion Eläkerahastoon siirrettiin vuonna 1995 työntekijäin työttömyysvakuutusmaksuja noin 188 miljoonan markan verran. Tämän rahaliikenteen merkitys Eläkerahastolle kasvoi hieman vuonna 1997, kun Valtiokonttorin ohella myös vakuutuslaitokset velvoitettiin tilittämään valtion eläkejärjestelmään kuuluvilta henkilöiltä pidätetyistä maksuista puolet Työttö-

myyskassojen keskuskassalle ja puolet Eläkerahastoon. Tämän tulonlähteen suuruuteen vaikutti luonnollisesti myös maksun määräytymisperuste, joka vaihteli 1990-luvulla vuosittain: esimerkiksi vuonna 1995 se oli 1,87 % palkasta ja vuonna 1998 puolestaan 1,4 %.⁶⁸

Vaikka Valtion Eläkerahaston sijoitustoiminta pääsikin 1990-luvun toisella puoliskolla toden teolla käyntiin, ei rahasto siltikään karttunut alkuperäisten suunnitelmien mukaisesti. Tilannetta helpotti jonkin verran se, ettei valtio käyttänyt pahimman talouslaman hellittäessä vuosina 1995–1998 oikeuttaan lainata sitä osuutta rahaston varoista, jota ei käytetty siirtoon valtion talousarvioon – tai valtiovarastoon, kuten tätä siirtoa kuvattiin vielä 1990-luvulla hieman vanhahtavaa kieltä käyttäen.⁶⁹

IV

Parempaa tuottoa hakemaan

Valtion eläkerahaston viime vuosien kasvuvauhti ei riitä alkuperäisen rahastointitavoitteen saavuttamiseen, vaan tavoite edellyttäisi rahastoinnin lisäämistä.

HE 129/1999, Valtion eläkerahastolain muutos, lain perustelut



Suuri tavoite uhkaa karata

Suomen valtio velkaantui vuodesta 1991 lähtien lähes koko vuosikymmenen ajan. Vaikka maan talous oli kääntynyt jo kasvu-uralle, vuonna 1995 eduskuntavaalien jälkeen Ahon hallitusta seurannut Paavo Lipposen (sd) sateenkaarihallitus sai perinnökseen valtion yhä kasvavan velkataakan. Valtiontalouden tasapainottamisesta tuli yksi hallituksen keskeisistä tehtävistä. Urakkaan meni koko vaalikausi, sillä vasta hallituksen viimeinen, vuoden 1999 budjetti saatiin puristettua ylijäämäiseksi.

Tavoite saavutettiin osittain Valtion Eläkerahaston kustannuksella. Valtio oli aiempina vuosina siirtänyt Eläkerahastosta valtion budjettiin 6–6,5 miljardia markkaa (vastaa runsasta miljardia euroa v. 2010), mutta vuoden 1999 budjetissa siirrettävää määrää lisättiin 7,75 miljardiin markkaan. Tämä oli täysin lainmukaista, sillä summa jäi alle $\frac{3}{4}$ vuotuisista eläkemenoista.

Siirto tuli yllättäen – ja toisaalta taas ei. ”Kyllä koko ajan oli jännitetty työmarkkinalaitoksen eläkeihmisten – me painotimme kuitenkin aina sanaa ”eläke” – ja budjettipuolen välillä, samasta rahasta aina kilpailtiin. Meillä oli pidempi jänne eli eläkkeet ja heillä lyhyempi jänne eli budjetin tasapainottaminen. Kyllähän se aiheutti kovan tarpeen ottaa rahaa enemmän kuin rahastoinnin tavoiteuralla pysyminen olisi mahdollistanut. Kun sitä oli helppo ottaa, sitä sitten otettiin”, Veikko Liuksia muistelee asettelmaa.⁷⁰

Yli miljardin markan ylimääräinen siirto sai VER:n johtokunnan takajaloilleen. Johtokunnassa käytiin syyskuussa 1998 asiasta keskustelua varsin suurin kirjaimin, ja pöytäkirjaan kirjattiin harvinaiset terveiset valtiovarainministeriölle: ”Johtokunta katsoi, että talousarvioon siirrettävän määrän lisääminen heikentää eläkerahaston alkuperäisen, yhteisesti sovitun rahastointitavoitteen toteutumista ja työmarkkinaosapuolten sopimusta marraskuulta 1997 eläkerahaston käytöstä EMU-puskurina suhdannevaihtelujen tasaamisessa.”⁷¹

Valtion Eläkerahaston toimintakertomukseen vuodelta 1999 sama asia kirjattiin lakonisesti: ”Vuonna 1999 poikkeuksellisen suuren talousarvioon siirron jälkeen eläkerahaston varoja ei jäänyt valtiolle lainattavaksi.”⁷²

”Lähtökohta oli, että näin ei voi jatkua, jotain pitää tehdä”, Veikko Liuk-sia kuvaa syksyn 1998 tunnelmia. Jo muutamien vuosien ajan oli ollut selvää, ettei Eläkerahasto karttunut riittävän nopeasti, jotta vuoden 2010 rahastointitavoite olisi saatu näköpiiriin. Eläkerahaston poikkeuksellinen ”tyhjennys” vuoden 1999 budjetin katteeksi huipensi tämän kehityksen ja herätti konkreettisiin toimiin suunnan kääntämiseksi.

Huolimatta Valtion Eläkerahastolle 1990-luvun kuluessa ohjatuista uusista maksuista (siirtymämaksut, työttömyysvakuutusmaksut, opettajien eläkemaksut) rahaston tulot eivät vuoden 1994 jälkeen juuri lisääntyneet. Niinsanotun budjettivaltion henkilöstömäärä ja palkkasumma pienenevät liikelaitostamisten ja yhtiöittämisten seurauksena, ja toisaalta valtion yleinen eläkemaksuprosentti sekä palkansaajan työttömyysvakuutusmaksuprosentti laskivat 1990-luvun puolivälissä.

Rahaston johtokunta totesi lisäksi keväällä 1997, että sijoitustoimintaan käytetty työntekijäin eläkemaksuista koostunut, uusi rahastoituva osuus oli 1990-luvun lopulla pienenevässä. TEL-järjestelmässä oli vuoden 1997 alussa tehty olennaisia rahastointiasteeseen vaikuttavia muutoksia, jotka pienensivät TEL-maksun rahastoituvaa osaa: se oli vuonna 1996 vielä 44,29 %, mutta seuraavana vuonna se laski 36,15 %:iin. Koska lain mukaan VEL-työntekijöiden eläkemaksusta oli Eläkerahastossa pidettävä vähintään yhtä suuri osuus kuin TEL-eläkemaksussa oli rahastoituvaa osuutta, vaikutti tämä TEL-järjestelmässä tehty ratkaisu suoraan myös Eläkerahaston toimintaan.⁷³

Vaikka Valtion Eläkerahaston sijoitustoiminta pääsikin 1990-luvun toisella puoliskolla toden teolla käyntiin, ei pelkkiin korkoinstrumentteihin sijoittanut rahasto siltikään karttunut alkuperäisten suunnitelmien mukaisesti. Laskennalliset korkotuotot supistuivat lisäksi vuodesta 1999 läh-

tien, jolloin valtio lakkasi maksamasta rahaston keskuskirjanpidon yhdys-tilillä olleille varoille korkoa. Valtiolla lainattujen varojen kiinteästä korosta oli luovuttu jo 1.1.1998 alkaen, mistä lähtien korkojen taso sidottiin vastaamaan muuttuvia rahamarkkinoita.⁷⁴

Tilanne alkoi vähitellen hermostuttaa johtokunnassa edustettuna olleita ammattijärjestöjä. Kun johtokunta käsitteli huhtikuussa 1997 kuluvan vuoden sijoitustoiminnan periaatteita, jättivät Akava-JS, STTK-J ja VTY yhteisen muistion aiheesta. Ammattijärjestöt esittivät, että Eläkerahaston sijoitustoiminnan tuli taata ”hyvä, turvaava tuotto sijoitetuille eläkevaroille”. Tuottotason tuli ylittää vähintään TEL-järjestelmän laskuperustekorona tasolle.⁷⁵

Järjestöt olivat tyytymättömiä myös sijoituskohteiden vähäiseen määrään. Niiden mielestä Eläkerahaston olisi kannattanut harkita siirtymistä TEL-eläkeyhtiöiden kaltaisiin sijoitusmalleihin, jolloin uusina rahoitusinstrumentteina otettaisiin käyttöön muun muassa sijoituslainat ja vaikkapa valtionyhtiöiden osakkeet, joita olisi voitu merkitä osakeantien yhteydessä. VER:n oli myös syytä varautua ulkomaansijoitusten aloittamiseen joukkovelkakirjojen kautta Euroopan Unionin alueella viimeistään silloin, kun pitkään kaavailtu yhtenäisvaluutta toteutuisi. Sen sijaan kiinteistöjen suora omistus ei ollut etujärjestöjen mielestä tarkoituksenmukaista. Sijoitustoiminnan monipuolistuessa VER:n käytännön toimintaa piti lisäksi järjestellä uudelleen. Järjestöt esittivät harkittavaksi, ostaisiko Eläkerahasto tulevaisuudessa sijoituspalveluja niiden tarjoajilta, palkkattaisiinko sille omaa henkilökuntaa vai jatkaisiko Valtiokonttori edelleen rahaston varojen hoitamista.⁷⁶

Ajatus korkomarkkinoita laajemmasta sijoitustoiminnasta ei ollut uusi. ”Kyllä osakkeista puhuttiin Valtion Eläkerahaston perustamisesta alkaen. Vuonna 1989, kun oli juuri eletty hulluja vuosia, rahamarkkinapelin pelaaminen julkisella rahalla nähtiin pahimpana peikkona mitä voitiin ajatella: eiväthän valtion virkamiehet ja Valtiokonttori ryhtyisi veronmaksajien ra-

hoilla pelaamaan, ei missään tapauksessa”, Jukka Wuolijoki muistelee ilma-
piiriä. ”Me vakuutimme, että näin ei ole tarkoituskaan tehdä, sijoitamme
vain turvallisille korkomarkkinoille. Sitten kun osakemarkkinat menivät
vuosia hyvin ja yksityiset eläkeyhtiöt sijoittivat osakkeisiin, alettiin kysellä,
miksi Valtion Eläkerahasto ei tuota yhtä hyvin kuin nämä muut.”⁷⁷

Eläkerahaston kehitys askarrutti myös valtiovarainministeriötä. Minis-
teriö perusti Veikko Liuksian johtaman nelihenkisen työryhmän, joka sai
tammikuun lopussa 1998 valmiiksi Eläkerahaston tilaa ja tulevaisuutta kä-
sittelevän muistion. Sen mukaan VER ei silloisessa muodossaan toteutta-
nut ”erityisen hyvin eläkkeiden rahastoinnin keskeistä tavoitetta eli kulu-
tumahdollisuuksien siirtämistä tulevaisuuteen”. Tällä toteamuksella työ-
ryhmä viittasi siihen, että rahaston perustamisen keskeisiä syitä oli ollut
kansantalouden säästämisen lisääminen. Säästämisellä voitiin saada val-
tiontalous ylijäämäiseksi ja valtion velka pienemmäksi sekä näin luoda ti-
laa tulevaisuuden kasvaville eläkemenoilte. Tämä tavoite olisi toteutunut
paremmin, jos rahasto olisi voinut käyttää entistä laajemmin mahdolli-
suuksiaan sijoittaa varojaan ”myös valtiontalouden ulkopuolelle EMU- ja
valtiontalouden lainanottotarpeet huomioon ottaen”.

Työryhmän laskelmien mukaan alkuperäinen rahastointitavoite – 1,5
kertaa valtion vuotuinen palkkasumma – saavutettaisiin suunnitelmien
mukaan vuonna 2010, mikäli rahastosiirrot valtion budjettiin säilyisivät
tulevaisuudessa nimellisesti vuoden 1998 tasolla eli 6,5 miljardin markan
(noin 1,1 mrd. euron) suuruisina vuosittain.⁷⁸

Vakuutuslaitos vai ei?

Eläkerahaston pulmia pohdittiin vuonna 1998 myös Valtiokonttorissa,
jossa pohdittiin koko viraston tulevaisuutta. Valtiokonttorille oli 1980- ja
1990-luvuilla kertynyt runsaasti uusia tehtäviä, toisaalta vakuutustyyppi-
siä, toisaalta finanssipolitiikkaan kuuluvia, joita tuntui vaikealta sovittaa

samaan organisaatioon. Esimerkkinä ristiriitaisesta roolista voi todeta, että Valtiokonttori oli valtion joukkovelkakirjalainojen liikkeellelaskija – ja toisaalta Valtion Eläkerahaston puolesta sijoitti eläkerahoja samoihin papereihin.⁷⁹

Valtiokonttori ei suinkaan toiminut asiassa omin päin, vaan hankkeen valmistelu käynnistettiin valtiovarainministeriön kanssa solmitun tulossopimuksen pohjalta. Tulossopimuksen mukaan Valtiokonttori sitoutui kehittämään vuoden 1998 aikana mallin, ”jonka mukaan valtion vakuutusluonteiset toiminnot järjestetään aidon vakuuttamisen periaattein”.⁸⁰

Jukka Wuolijoen johtama Valtiokonttorin sisäinen työryhmä esitti marraskuussa 1998 Valtiokonttorin jakamista kahtia. Vakuutusluonteisia tehtäviä varten perustettaisiin Valtion vakuutuslaitos, jonka toimintamallissa valtion eläkevastuiden rahastointi sekä etuuksien ja vakuutusmaksujen määräytyminen tapahtuisi vastaavin perustein kuin yksityisissä eläkevakuutusjärjestelmissä. Tämä vakuutuslaitos huolehtisi myös etuuksien kustantamisesta siltä osin kuin sen rahastoille oli niistä syntynyt vastuita.

Eläkerahasto oli vain osa vakuutuslaitoksen toimialaa, sillä työryhmä selvitteli vastaavan toimintamallin käyttöönottoa myös tapaturma- ja vahinkovastuiden osalta. Vakuutuslaitoksen perustamisen yhteydessä eläkevarojen sijoitustoiminta irrotettaisiin valtion likvidien kassavarojen sijoittamisesta: jälkimmäinen jäisi erillisen valtion finanssiviraston hoidettavaksi, samoin kuin valtion velanhoidon ja kirjanpidon tehtävät. Jokaista vakuutuslajia varten vakuutuslaitokseen perustettaisiin omat vakuutus tekniset rahastonsa, kuten eläkevakuutusrahasto, tapaturmavakuutusrahasto ja liikennevakuutusrahasto. Valtion Eläkerahaston varallisuus siirrettäisiin uuteen eläkevakuutusrahastoon.⁸¹

Wuolijoen työryhmä kaavaili Valtion vakuutuslaitoksesta itsenäistä julkisoikeudellista laitosta, joka hoitaisi valtion lakisääteisiä vakuutuksia. Vakuutettuina olisivat valtion vakuutusjärjestelmien piiriin kuuluvat palkansaajat ja organisaatioyksiköt, ja vakuutuslaitoksen toiminnasta säädettäi-

siin erillisellä lailla. Laitoksen toimintapiirin tuli olla lakisääteisesti rajattu, eikä se osallistuisi vakuutusmarkkinoiden kilpailuun. Koska vakuutuslaitoksen perustamishanke kosketti läheisesti Valtion Eläkerahastoa, esitelti Wuolijoki ajatusta myös rahaston johtokunnalle heti marraskuussa 1998.⁸²

Eläkerahaston johtokunnassa edustettuina olleet työmarkkinajärjestöt – Akava-JS, STTK-J ja VTY – ottivat Valtion vakuutuslaitoksen perustamiseen yhteisen, myönteisen kannan. Niiden mielestä oli tärkeää, että valtion eläkevastuiden rahastointi sekä etuuksien ja vakuutusmaksujen määräytyminen tapahtuisi vastaavin perustein kuin yksityisissä eläkevakuutusjärjestelmissä. Järjestöt korostivat, että rahastoitavien varojen sijoitustoiminnan tuli vastedes olla itsenäistä ja valtion budjettitalouden välittömistä intresseistä riippumatonta. Työmarkkinajärjestöt pitivät myös tärkeänä, että Valtion Eläkerahaston varallisuus siirrettäisiin uudistuksen yhteydessä eläkevakuutusrahastoon. Järjestöt halusivat ensi sijassa turvata Eläkerahaston kasvun; sen rinnalla organisatoriset kysymykset olivat sivuseikka.⁸³

Valtiovarainministeriö asetti oman työryhmänsä pohtimaan vakuutuslaitosmallin toteuttamista joulukuussa 1998, juuri vuoden 1999 budjettikohinan jälkimainingeissa. ”Aloite tuli meiltä työmarkkinalaitoksesta, me koimme, että meillä oli vastuu Eläkerahastosta”, Veikko Liuksia muistelee tilannetta. Hänet nimitettiin myös tämän Valtion Eläkerahaston kehittämistyöryhmän puheenjohtajaksi.⁸⁴

Työryhmä sai mietintönsä valmiiksi maaliskuun 1999 lopussa. VER:n ongelmia ruotiessaan työryhmä korosti suomalaisen eläkejärjestelmän taloudelliseen kestävyYTEEN kohdistuvan ”demografisen riskin” merkitystä. Suurten ikäluokkien eläkkeelle jääminen vuoden 2010 jälkeen oli nostamassa vanhushuoltosuhteen selvästi Euroopan keskiarvoa korkeammalle tasolle, ja eläkeikäisten määrän raju kasvu aiheuttaisi työssäkäyvien maksuihin ja veroihin korotuspaineita. Valtiontalouden tila oli työryhmän mielestä otollinen eläkerahastoinnin lisäämiseen: ”Jos nyt ei kyetä rahas-

toimaan, kun budjetti on tasapainoinen, voidaan kysyä, milloin sitten käytään.”⁸⁵

Valtion tapa käyttää VER:iä kassanhallintansa välineenä aiheutti Liuksian työryhmän mukaan monia ongelmia. Eläkerahastosta vuosittain tehtävät siirrot budjettiin olivat keskeinen keino vaikuttaa rahaston kokoon: ”Rahastoinnin tarkoitus toteutuisi, jos budjettisiirtojen pienentäminen pienentäisi aidosti valtion budjetin menoja ja sitä kautta velkaantumista. Tämä tavoite toteutuisi nykyistä paremmin jos rahaston kasvu otetaan huomioon budjetin menokehystä supistavana tekijänä.”

Vaikka Eläkerahasto oli teknisesti valtion talousarvion ulkopuolinen rahasto, olisi mietinnön mukaan ollut kuvaavampaa puhua budjetin ”sisäpuolisesta” rahastosta, koska tosiasiasa sen tulot kiersivät rahaston kautta takaisin budjettiin. Valtion talousarvion menojen kattaminen kasvattamalla siirtoa eläkerahastosta oli lopultakin lyhytjänteinen keino tasapainottaa budjetti, koska se lisäsi kattamattomia eläkevastuita eli niin sanottua näkymätöntä eläkevelkaa.⁸⁶

Mietinnössä päädyttiin yleisellä tasolla esittämään Valtion Eläkerahaston valvonnan parantamista, sijoitustoiminnan tehostamista ja monipuolistamista sekä sijoitusvarojen hoidon ulkoistamista. Rahaston itsenäisyyttä suhteessa Valtiokonttoriin tuli lisätä ”organisatorisilla järjestelyillä”, mikä tarkoitti Eläkerahaston oman henkilökunnan palkkaamista. Vanhan rahastointitavoitteen saavuttaminen oli syytä turvata lailla, ja eläkkeitä ryhdyttäisiin maksamaan rahastosta sen jälkeen, kun sitä koskeva lainsäädäntö saataisiin muutettua. ”Ajateltiin, että eläkkeet maksettaisiin rahastosta ja budjetista siirretään rahaa rahastoon – siis päinvastoin kuin aikaisemmin”, Liuksia muistelee työryhmän pohdintoja.⁸⁷ Jotta tavoitteeseen päästäisiin, piti rahastointia lisätä tulevina vuosina hyvin voimakkaasti. Nämä kaikki uudistukset piti työryhmän mielestä toteuttaa lainmuutoksella. Mietinnössä otettiin kielteinen kanta Valtion vakuutuslaitoksen perustamiseen: se oli ”tarpeettoman järeä keino” eläkerahastoinnin ongelmien ratkaisemiseksi.⁸⁸

Valtiovarainministeriön finanssipolitiikan keskusteluryhmä (Fipoke) keskusteli keväällä 1999 Valtion Eläkerahaston kehittämistä tilanteesta, jossa aiheesta oli kaksi keskenään kilpailevaa esitystä: Valtiokonttorin ja ministeriön työryhmien ehdotukset. Fipoke totesi, että kummallakin selvityksellä oli ”samat päämäärät ja yhteinen huoli” eläkerahastoinnin tavoitteiden karkaamisesta. Ministeriön oman muistion lähtökohtana oli ollut puhtaasti eläkerahastoinnin näkökulma, jossa muu vakuutustoiminta ja Valtiokonttorin organisaatioon liittyneet tekijät olivat jääneet vähemmälle huomiolle.⁸⁹

Valtion vakuutuslaitos jäi loppujen lopuksi vain paperille, sillä ministeriön mielipide ratkaisi asian. Uuden julkisoikeudellisen laitoksen perustamista pidettiin valtiovarainministeriössä monin tavoin ongelmallisena, sekä käytännön järjestelyiden että poliittisen vastuun suhteen. ”Budjetti-osasto ja myös me halusimme pitää näin keskeisen osan valtiontaloutta ministeriön ohjauksessa”, työmarkkinajohtaja Teuvo Metsäpelto toteaa.⁹⁰ Periaatteellisesti kyse oli myös siitä, että valtio ei perinteisesti vakuuta mitään, eikä tästä periaatteesta haluttu luopua.

Eläkerahaston uusi kuosi

Valtion Eläkerahaston uudistamista ryhdyttiin valmistelemaan Liuksian työryhmän linjausten mukaan. Eläkerahastoa koskevan lain muuttaminen oli lokakuuhun 1999 mennessä edennyt niin pitkälle, että Veikko Liuksia saattoi esitellä ehdotetun lainmuutoksen keskeisiä kohtia rahaston johtokunnalle. Mistään suurista yllätyksistä ei enää siinä vaiheessa ollut kyse, vaan hanke eteni valtiovarainministeriössä jo aikaisemmin sovittujen suuntaviivojen mukaisesti.⁹¹

Lakiesityksen mukaan rahaston vuotuinen kasvu oli tarkoitus turvata mitoittamalla rahastosta vuosittain talousarvioon tehtävän siirron enimmäismäärä rahastointitavoitteen mukaisesti. Näin ei ollut menetelty aikai-

semmin, vaan budjettiin voitiin siirtää summa, joka vastasi kolmea neljäsosaa vuotuisista eläkemenoista. Se vastasi yli kymmentä miljardia markkaa, joka tuolloin oli enemmän kuin rahaston vuosittainen tulokertymä. Pitkän tähtäimen laskelmat osoittivat, että siirron enimmäismäärän rajoittaminen yhteen kolmasosaan eläkemenosta toteuttaisi tavoitellun kasvun.⁹²

VER:n toiminta sijoitusmarkkinoilla kärsi myös lievästä imago-ongelmasta, mikä lakiesityksen perusteluissakin todettiin: rahaston sijoitustoimintaa saatettiin pitää liian suoraan valtion toimintana, ja tätä vaikutelmaa haluttiin uudessa laissa hälventää. Sen vuoksi rahaston tuli voida tehdä sijoituksia omissa nimissään ja aikanaan voida myös realisoida niitä. Nämä ratkaisut edellyttivät rahaston varojen hallinnan ja toimivallan selkeämpää määrittelyä myös lainsäädännössä. VER:n sijoitustoimintaa haluttiin myös monipuolistaa ”samalla tavoin kuin muissakin työeläkejärjestelmissä”. Eläkerahasto saisi näin valtuudet laajentaa sijoitustoimintaansa osakemarkkinoille, rahamarkkinasijoitusten hajauttamiseen Suomen rajojen ulkopuolelle sekä muihin sijoituksiin. Erotuksena työeläkeyhtiöistä VER:n sijoitustoiminnan ulkopuolelle rajattiin kuitenkin suora kiinteistöomistus.⁹³

Vaikka lakiesityksen perusteluosassa korostettiin, että Valtion Eläkerahasto toimisi edelleen Valtiokonttorin hoitamana, olivat myös esitetyt organisatoriset muutokset merkittäviä. Rahastosta tulisi toimivaltainen organisaatio, joka hoitaisi sille säädettyä tehtävää. Niinpä rahastolla olisi selkeästi määritelty toimivalta päättää rahastoituvien varojen sijoittamisesta ja rahasto toimisi omissa nimissään, vaikka varat olisivatkin viime kädessä valtion varoja. Toimivallan käyttäjäksi esitettiin johtokuntaa, joka ohjaisi sijoitustoimintaa ja vastaisi rahastosta.⁹⁴ VER sai myös oikeuden palkata omaa henkilöstöä.

Sijoittamisen merkitystä korostettiin määräämällä, että johtokunnassa oli oltava riittävä sijoitustoiminnan asiantuntemus. Rahaston sijoituksia

tehtäessä oli huolehdittava sijoitusten varmuudesta, tuotosta ja rahaksi muutettavuudesta sekä niiden asianmukaisesta monipuolisuudesta ja hajauttamisesta. Näin vanha muotoilu sijoitustoiminnan ”turvaavuudesta ja tuottavuudesta” jäi historiaan.

Eläkerahasto veloitettiin laatimaan aikaisempaa selvästi perinpohjaisempi vuosittainen sijoitussuunnitelma. Siinä oli erityisesti otettava huomioon ”rahaston luonne ja sijoitustoiminnan vaatimukset”. Sijoitussuunnitelmasta oli käytävä ilmi, minkälainen oli rahaston hajautussuunnitelma, miten sen omistuksista muissa yhteisöissä johtuvia oikeuksia käytettiin ja ne periaatteet, joita noudatettiin omaisuudenhoitajia valittaessa. Eläkerahaston sijoitustoimintaa valvovaksi viranomaiseksi tuli Vakuutusvalvontavirasto.⁹⁵

Rahaston nopeammasta karttumisesta pyrittiin lakimuutoksen yhteydessä myös huolehtimaan. Vastaisuudessa VER:sta voitiin vuosittain valtion talousarviossa siirtää valtiovarastoon määrä, joka vastasi vuodesta 2001 alkaen enintään 1/3:aa ja vuodesta 2006 alkaen enintään puolta valtion eläkejärjestelmän piiriin kuuluvaan palvelukseen perustuvista eläkkeistä aiheutuvasta vuotuisesta menosta. Rahastointitavoitetta täsmennettiin siten, että vuonna 2010 oli rahastoituna oltava määrä, joka vastasi puoltatoista kertaa valtion eläkejärjestelmän piiriin kuuluvan henkilöstön palkkasummaa edellisenä vuonna, vähintään kuitenkin 20 prosenttia näistä eläkkeistä aiheutuvasta eläkevastuusta.⁹⁶

Eduskunta hyväksyi lainmuutokset loppusyksyllä 1999, ja ne astuivat voimaan vuoden 2000 alussa. Uusi lainsäädäntö merkitsi Valtion Eläkerahastolle suurinta uudistusta perustamisen jälkeen. Kirjanpidollisesta rahastosta tuli oikeastaan vasta nyt todellinen, toimiva eläkerahasto, jolla oli reaaliset mahdollisuudet toteuttaa lain määrittämää tarkoitustaan. Samalla VER loittoni Valtiokonttorista aiempaa itsenäisemmäksi toimijaksi.

Eläkejärjestelmää uudistamalla pidempiin työuriin

Eläkeläisten määrän kasvu ja elinajan pidentyminen ovat parin viime vuosikymmenen aikana johtaneet muutoksiin suomalaiseen työeläkejärjestelmään sekä yksityisellä että julkisella sektorilla. Merkittävimmät uudistukset toteutuivat vuoden 2005 eläkeuudistuksessa, jossa tehtiin joukko työurien jatkamista koskevia ratkaisuja. Lisäksi vuonna 2006 tuli voimaan uusi valtion eläkelaki sekä työntekijän eläkelaki.

Lainsäätäjien tarkoitus oli myöhentää keskimääräistä eläkkeelle siirtymisikää 2–3 vuodella ja sopeuttaa eläkejärjestelmä keskimääräisen eliniän kasvuun. Suurten ikäluokkien aiheuttamien kasvavien eläkekustannusten ohella vanhuuseläkettä nautitaan tilastollisesti pitempään kuin vielä muutamia vuosikymmeniä sitten, mikä sekin aiheuttaa kustannuspaineita koko eläkejärjestelmälle.

Lakiuudistusten keskeisimmät muutokset pyrkivät kannustamaan työnteon jatkamiseen vielä varttuneempanakin. Vanhuuseläkkeelle voi nykyään siirtyä joustavasti ikävälillä 63–68 vuotta, ja uuden ns. kannustinkarttuman on tarkoitus innostaa 63-vuotiaita työskentelemään 68-vuotiaiksi saakka. Näiden viiden vuoden ajan eläke karttuu selvästi rivakammin kuin ennen 63 ikävuotta: kunkin vuoden eläkkeen perusteena olevista työansioista karttuu työntekijälle 63–68-vuotiaana 4,5 % työeläkettä. Nuorempien ikäluokkien eläkekarttumaan verrattuna muutos on merkittävä, sillä 53–63-vuotiailla karttuma on 1,9 % ja alle 53-vuotiailla 1,5 %. Samaan päämäärään tähtää myös varhaiseläkkeiden karsinta ja niiden ikärajojen nostaminen. Toisaalta lakiuudistusten seurauksena eläkettä karttuu nyt koko työuran ansioista: 18–68-vuotiaana ansaitut palkkatulot kerryttävät kaikki työeläkettä, kun ennen alle 23-vuotiaan työtuloilla ei ollut vaikutusta eläkkeen suuruuteen.

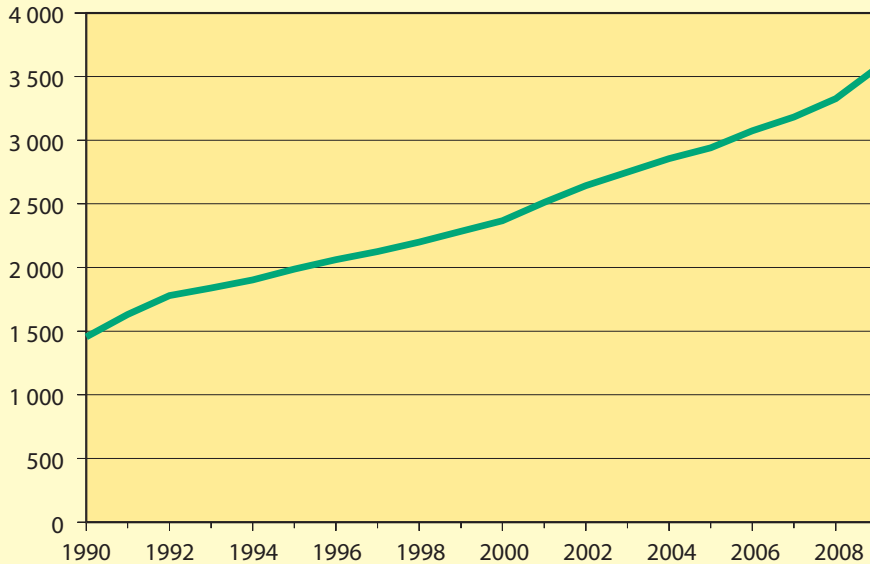
Tulevaisuuden eläkkeiden tasoon vaikuttaa olennaisesti vuoden 2006 eläkelaeissa säädetty elinaikakerroin, jota on käytetty vuodesta 2009 lähtien. Se säätelee eläkemenoa sen mukaan miten suomalaisten odotettavissa oleva elinikä muuttuu. Vanhuuseläkkeen ja työkyvyttömyyden alkamiseen mennessä ansaittu eläke sopeutetaan eliniän odotteen muutokseen elinaikakertoimella. Karttunut eläketurva kerrotaan työntekijän 62 vuoden iän täyttämivuodelle vahvistetulla elinaikakertoimella vanhuuseläkkeen alkaessa. Sosiaali- ja terveysministeriö antaa asetuksella elinaikakertoimen vuosittain viimeistään kuukautta ennen sen kalenterivuoden alkua, josta sitä sovelletaan. Kerrointa määriteltäessä hyödynnetään Tilastokeskuksen kuolevuustilastoja.

Käytännössä eliniän odotteen jatkuva kasvaminen leikkaa tulevia eläkkeitä, sillä

tällöin kerroin pienenee. Yhä vanhemmaksi elävät suomalaiset ehtivät nauttia eläkkeistään vuosia pidempään kuin edellisten sukupolvien senioriväestö. Kun kansaneläkelakia vuonna 1937 säädettiin, oli eliniän odote kummankin sukupuolen osalta alle 60 vuotta, siis selvästi alle 65 vuoden kansaneläkeiän. Nykysuomalaiset elävät paljon vanhemmiksi: Tilastokeskuksen tilastojen perusteella tiedetään, että 65-vuotiaan jäljellä oleva elinajanodote oli runsaat 19 vuotta vuonna 2007. Se on kasvanut noin kahdella vuodella viimeisten 10 vuoden aikana eli kuolevuus on siis pienentynyt.

Elinaikakerroin määritettiin ensi kerran perusvuodelle 2009, jolloin vuonna 1947 syntyneet täyttivät 62 vuotta. Tuolloin kerroin oli kuitenkin tasan yksi (viiden desimaalin tarkkuudella 1,0000). Näin ollen ensimmäinen ikäluokka, jonka eläkkeisiin suhdeluku todella vaikuttaa, ovat vuonna 1948 syntyneet. Laskelmien mukaan vuonna 2050 – jolloin siis vuonna 1988 syntyneet täyttävät 62 vuotta – kerroin on 0,81148. Kertoimen perusteena on arvio, jonka mukaan suomalainen elää tuolloin 65 vuotta täytettyään vielä keskimäärin 27,0 vuotta eli 92-vuotiaaksi.

Valtion eläkemenojen kehitys 1990–2009, milj. €



Valtion vuotuiset eläkemenot ovat kasvaneet karkeasti miljardi euroa vuosikymmenessä, ja kokonaiskasvu on noin 2,5-kertainen. Lähde: Valtiokonttori.

Kohti osakemarkkinoita

Valtion Eläkerahastosta rakennettiin toimiva sijoitusorganisaatio vähitellen. Alkuvaiheessa VER saattoi käyttää hyväksi Valtiokonttorin korkomarkkinoiden asiantuntemusta, ja korkosijoitukset säilyivätkin aluksi Valtiokonttorin vastuulla. Osakemarkkinoiden suhteen vastaavaa asiantuntija-apua ei ollut tarjolla. Niinpä rahaston ensimmäinen oma rekrytointi oli osakesijoituksista vastaavan sijoituspäällikön palkkaaminen.

Jo joulukuussa 1999 aloitettu rekrytointi vei odotettua enemmän aikaa, sillä ensimmäinen virkaan valittu henkilö ei ottanutkaan tehtävää vastaan. Lopulta sijoituspäälliköksi valittiin KTM Mika Pesonen, joka aloitti työnsä 1.7.2000. Eläkerahastolle nimitettiin 1.9.2000 alkaen myös sivutoiminen toimitusjohtaja, Valtiokonttorin pääjohtaja Jukka Wuolijoki. Loppuvuonna 2000 Eläkerahaston henkilöstö lisääntyi vielä yhdellä työntekijällä, kun sijoitusassistentti, yo-merkonomi Musse Habbaba aloitti työnsä marraskuussa. Henkilöstö palkattiin alusta lähtien virkasuhteeseen, ja tätä periaatetta on noudatettu siitä lähtien johdonmukaisesti. Henkilökunnalle varattiin tilat Valtiokonttorin III kerroksesta.⁹⁷

Sijoitustoiminnan laajentamista varten Valtion Eläkerahaston johtokunnan työjärjestys muokattiin uusiin olosuhteisiin paremmin sopivaksi vuoden 2000 alussa. Johtokunnan laatimasta sijoitussuunnitelmasta tuli ilmettä sallitut sijoittamisen välineet ja sijoittamisen kohdealueet, niiden keskinäiset suhteet, tuottovaatimukset, riskitaso ja sijoittamisen hajautussuunnitelma; lisäksi suunnitelmassa piti mainita omistuksista johtuvien oikeuksien käyttämisestä sekä periaatteista, joita omaisuudenhoitajia valittaessa käytettäisiin.⁹⁸

Valtion Eläkerahaston johtokunta koostui vanhaan tapaan pääasiassa valtiovarainministeriön virkamiehistä sekä työmarkkinajärjestöjen edustajista. Sijoitustoiminnan tehostamiseksi VER:n johtokunta nimitti syyskuussa 2000 kolmivuotiskaudeksi avukseen sijoitusneuvottelukunnan,

jonka puheenjohtajaksi tuli aiemmin valtiovarainministeriön valtiosihteerinä ja Postipankin pääjohtajana toiminut VTM Eino Keinänen ja sihteeriksi johtokunnan sihteeri Seija Kettunen.

Ensimmäisen sijoitusneuvottelukunnan jäseniksi valittiin talouden ja sijoitustoiminnan asiantuntijoina johtaja Liisa Jauri, professori Eva Liljebloom, toimitusjohtaja Topi Piela, VTM Paavo Prepula, puheenjohtaja Tuire Santamäki-Vuori ja suunnittelujohtaja Jari Sokka.

Uuden neuvon-antavan elimen keskeinen tehtävä oli tutustua sijoitussuunnitelmaan ja antaa siitä lausunto johtokunnalle ennen sen hyväksymistä. Neuvottelukunnan tuli kiinnittää huomionsa sijoitussuunnitelman rakenteeseen ja toteuttamiskelpoisuuteen sekä arvioida, vastasiko suunnitelma sille asetettuja tavoitteita ja vaatimuksia. Hajauttamistavoitteet olivat erityisen tarkastelun kohteena. Sijoitussuunnitelman ohella neuvottelukunta antoi myös lausunnon sijoitustoiminnan neljännesvuosittaisista raporteista.⁹⁹

Ensimmäisten suunnitelmien mukaan Valtion Eläkerahaston oli tarkoitus tehdä ensimmäiset osakesijoituksensa syyskuussa 2000, mutta valmistelut veivät aiottua enemmän aikaa. Sijoituspäällikkö Pesonen esitteli yhdessä Valtiokonttorin Jukka Wuolijoen ja Jukka Järvisen kanssa valmistellun suunnitelman ”osakemarkkinoille menosta” johtokunnalle syyskuun alussa 2000. Siihen oli kirjattu varsinaisen sijoitussuunnitelman lisäksi myös osakesijoittamisen yleisiä periaatteita. Eläkerahasto toimisi portfolio-sijoittajana, joka ei pyrkisi yhtiökokouksiin osallistumista lukuun ottamatta vaikuttamaan sijoituskohteidensa päätöksentekoon siinäkään tapauksessa, että rahaston omistusosuus tarjoaisi siihen mahdollisuuden. Sijoittamisen tuli myös olla eettisesti hyväksyttävällä pohjalla.

Johtokunnan oli päätettävä tuottovaateesta, hyväksyttävästä riskitasosta, perusallokaatiosta – eli sijoitettavien varojen jaosta eri sijoitusinstrumenttien kesken – ja lähinnä seuraavien vuosien nettosijoitusten suuruudesta. Selkeitä päätöksiä edellyttivät myös henkilökunnalle annettavat sijoitus-

valtuudet ja -limiitit sekä riskien seurannan eli sijoitustoiminnan valvonnan järjestäminen.¹⁰⁰

Sijoitustoimintaa varten ei suunnitelmassa haluttu luoda suurta organisaatiota, vaan tavoitteena oli ”tarkoituksenmukainen yksinkertaisuus”, joka säästi kustannuksia ja pienensi hallintoa. Toimintoja haluttiin ulkoistaa niin paljon kuin mahdollista, ja samoin ulkopuolisia asiantuntijoita oli tarkoitus hyödyntää maksimaalisesti. Sijoitusten onnistumista oli syytä tarkastella pitkällä aikavälillä ja sijoitussalkkua kokonaisuutena. Lähtökohtana oli pidettävä sitä, että kaikki osakkeet olivat ostettavissa ja myytävissä, ja rahasto saattoi realisoida myös tappioita.¹⁰¹

Käytännön sijoittamisen ohjenuorana oli sijoitussuunnitelma, jossa määriteltiin sijoitusinstrumentit ja henkilökunnan toimintavaltuudet. Alkuvuosien perusallokaatioksi esitettiin seuraavaa:

Vuosi	Korkoinstrumentit, mrd mk	Osakkeet, mrd mk
2000	20 (95 %)	1 (5 %)
2001	21,2 (85 %)	3,7 (15 %)
2002	22 (75 %)	7,2 (25 %)
2003	24 (70 %)	10,2 (30 %)
2004	24,7 (65 %)	13,3 (35 %)

Vielä samana syksynä allokaatiosuunnitelmaa tarkistettiin. Rahamarkkina-sijoitusten perusallokaatiopainon tuli vuonna 2004 olla 5 %, joukkovelkakirjasijoitusten 55 % ja osakesijoitusten 40 % koko sijoitussalkusta.¹⁰²

VER:n korkoinstrumentteihin lähes täysin nojannutta sijoittamista ryhdyttäisiin siis vähän kerrassaan muuttamaan osakesijoituksia asteittain lisäämällä. Eläkerahaston vuodet 2000–2002 määriteltiin osakesijoittamisen perustamisvaiheeksi, jonka aikana luotaisiin pohja ”pitkäjänteisen sijoitustoiminnan onnistumiselle”. Valtiokonttori huolehti siitä, että Eläkerahasto sai – valtiovarainministeriön luvalla – käyttöönsä omat, saldolliset tilit sekä korko- että osakemarkkinoiden kaupankäyntiä varten. Myös sisä-

piiriohjeita ja eettisiä sääntöjä ryhdyttiin sijoitusalan käytäntöjen mukaisesti luomaan. Kaupankäyntiin osallistuvat Eläkerahaston ja Valtiokonttorin työntekijät velvoitettiin tekemään ensin ohjeiden mukaiset ilmoitukset osakeomistuksistaan sekä myöhemmin osakekaupoistaan Valtiokonttorin sisäiselle tarkastukselle, joka ylläpiti sisäpiirirekisteriä.¹⁰³

Valtion Eläkerahaston sisäpiiri- ja kaupankäyntiohjeet noudattivat alan käytäntöä. Julkaisemattomia tietoja tulevista osakekaupoista ei saanut ilmoittaa ulkopuolisille eikä työtehtäviin liittyen saatua julkaisematonta tietoa saanut käyttää hyödyksi. Sisäpiiritietoa haltuunsa saaneen, kohderyhmään kuuluvan tuli pidättäytyä osallistumasta kyseistä arvopaperia koskevan asian valmisteluun, käsittelyyn ja päätöksentekoon, pidättäytyä myös tekemästä omaan tai toisen lukuun kauppaa kyseisellä arvopaperilla sekä antamasta sitä koskevia sijoitusneuvoja. Rajoituksen kiertäminen tekemällä kauppia omaan lukuun lähipiiriin kuuluvan nimissä tai muiden välillä kätien kautta oli niin ikään kiellettyä. VER:n työntekijöiltä kiellettiin myös niin sanottu lyhyt kauppa.¹⁰⁴

Monipuolistuva salkku

Johtokunta vahvisti Valtion Eläkerahaston sijoitussuunnitelman 27.11.2000, ja loppuvuodesta 2000 päästiin viimein sanoista tekoihin.¹⁰⁵ Sijoituspäällikkö Pesonen kertoi VER:n johtokunnan kokouksessa joulun alla 2000, että Eläkerahasto oli tehnyt ensimmäiset osakesijoituksensa perjantaina 15.12.2000. Johtokunta sai jatkossa kuukausittain raportin rahaston varojen jakautumisesta osake- ja korkosijoituksiin.¹⁰⁶ Suunnitelmien mukaisesti VER ryhtyi ostamaan sekä koti- että ulkomaisia osakkeita.

Osakesijoituksia aloitettaessa tehtiin merkittävä sijoituspoliittinen päätös. Suomesta tuli osakesijoittamisen alkuvuosina maana tärkein, rahaston suurin yksittäinen osakesijoituskohde, sillä suomalaisena rahastona Eläkerahasto tunsu kotimaiset yhtiöt parhaiten. Maantieteellisesti osakesijoituk-

set jaettiin aluksi viiteen salkkuun: Pohjoismaat, muu Eurooppa, Yhdysvallat, Japani ja muu Aasia. Kotimaiset osakkeet olivat osa pohjoismaisia sijoituksia, jotka olivat maantieteellisesti ja toimialoittaisen yhteneväisyyden perusteella oma ryhmänsä.¹⁰⁷

Valtion Eläkerahaston osakesijoittaminen laajeni nopeasti. Vuoden 2000 päättyessä rahaston osakesalkku oli markkina-arvoltaan 54 miljoonaa euroa, mutta tammikuussa 2001 salkun arvo nousi lähes nelinkertaiseksi 198 miljoonaan euroon. Tällä nopealla kasvattamisella kirittiin kiinni myöhästymistä alkuperäisestä aikataulusta.¹⁰⁸

Jälkiviisaasti ajatellen VER:n osakesijoittamisen alkamisajankohta olisi voinut olla parempikin. Teknologiayritysten osakekurssit olivat vuosittuhannen vaihteen IT-huumassa nousseet perin korkealle, ja ne kävivät huipparvoissaan keväällä 2000. Sijoitusosalalla vallitsi vielä loppuvuodestakin se näkemys, että näihin osakkeisiin kannatti edelleen sijoittaa. Markkinoiden todellisuus oli kuitenkin varsin karu, muidenkin kuin teknologiaosakkeiden osalta. Johtokunta joutui huhtikuussa 2001 toteamaan, että ajanjakso 1.1.–31.3.2001 oli osakemarkkinoilla yksi kaikkien aikojen heikoimmista. Suurena toimijana VER toisaalta kykeni hyödyntämään markkinoiden heikkoutta ja jatkoi osakkeiden ostamista.

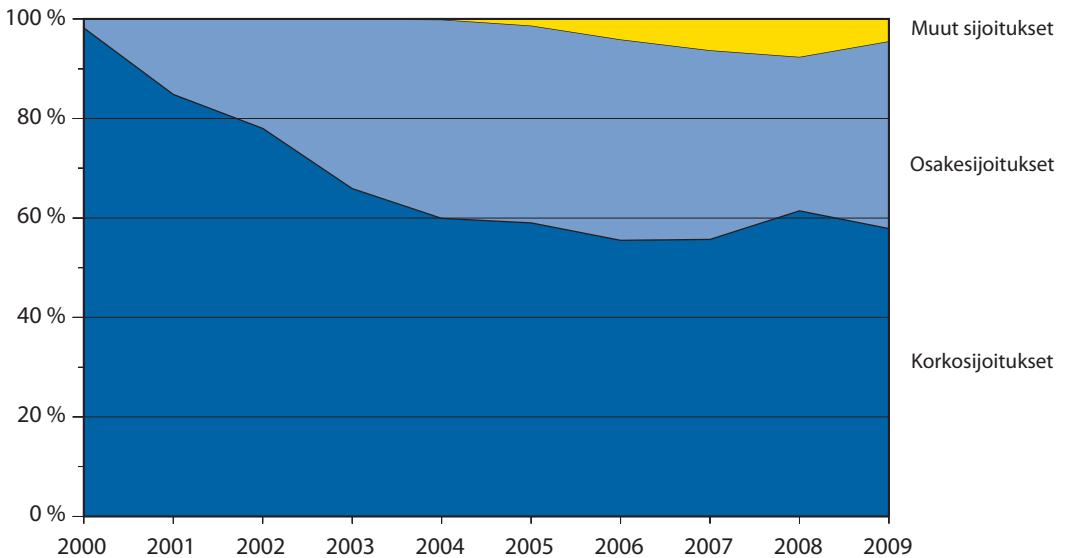
Koska näkymät olivat epäselvät, osakesijoitusten määrä pidettiin jonkin aikaa alipainossa eli niitä ostettiin perusallokaatiota vähemmän. Osakkeiden osuus koko sijoitussalkusta nostettiin kuitenkin vuoden 2001 loppuun mennessä 15 %:iin alkuperäisen suunnitelman mukaisesti, mikä merkitsi noin neljän miljardin markan (700 miljoonan euron) arvoisen osakesalkun syntymistä. Alkuvuoden 2001 kurssinotkahduksen rajuudesta kertoo se, että VER:n osakesijoitusten tuotto oli koko vuoden 2001 osalta -11,5 %.¹⁰⁹

Osakekurssien toukokuussa 2000 alkanut jyrkkä alamäki ei helpottanut pariin vuoteen. Uusi raju pudotus koettiin keskikesällä 2002, jolloin muun muassa kohonnut öljyn hinta ja pelko Yhdysvaltain hyökkäyksestä Irakiin aiheuttivat markkinoilla epävarmuutta. Niinpä osakesijoitusten tuotto oli

vuonna 2002 niinkin huono kuin $-26,7\%$. Koska vakaampaa tuottoa tarjoavat korkosijoitukset kuitenkin muodostivat edelleen selvän enemmistön VER:n koko sijoitussalkusta, oli sen tuotto vuonna 2002 vain hieman negatiivinen, $-0,4\%$.¹¹⁰

Osakesijoitusten ohella VER alkoi myös hajauttaa korkosijoituksiaan. Vaikka Eläkerahastolla periaatteessa oli ollut mahdollisuus sijoittaa yritysten joukkovelkakirjoihin, korkosalkku – ja ylipäänsä sijoitussalkku – oli vuoteen 1999 saakka koostunut vain valtion ja suomalaisten julkisoikeudellisten yhteisöjen sitoumuksista. Korkosijoittaminen laajeni ensi kerran Suomen ulkopuolelle kesällä 2000, jolloin VER hankki Ranskan valtion liikkeelle laskemia sitoumuksia niiden suhteellisen hyvän tuoton vuoksi.

Sijoitussalkun jakauman kehitys 2000–2009



VER:n sijoitussalkulle rakennettiin vuosina 2000–2004 koostumus, jossa korkosijoitusten osuus säilyi suurimpana, mutta osakkeiden osuus nousi 40% tuntumaan. Sen jälkeen salkkua on täydennetty muilla sijoituksilla. Lähde: VER.

Tätä hajauttamista laajennettiin nopeasti muidenkin EMU-maiden valtiovelkakirjoihin ja vastaaviin instrumentteihin.¹¹¹

Yrityslainoja hankittiin sijoitussalkkuun vuodesta 2001 lähtien sijoittamalla sekä koti- että ulkomaisiin yrityslainarahastoihin runsaalla 1,5 miljardilla markalla (noin 250 miljoonalla eurolla). Yrityslainoihin ei aluksi sijoitettu suoraan, vaan yrityslainarahastojen kautta; suora yrityslainasijoittaminen käynnistyi vuoden 2002 alussa.¹¹²

Sidokset Valtiokonttoriin löyhenivät vähitellen. Sijoitustoiminnan vilkastuminen edellytti VER:n organisaation vahvistamista edelleen, ja vuosina 2001–2002 palkattiin yhteensä kuusi henkilöä lisää.¹¹³ Valtiokonttorista siirtyivät vuoden 2002 alussa Valtion Eläkerahastoon korkosijoituksista vastaavaksi sijoituspäälliköksi (myöhemmin korkosijoitusjohtaja) Jukka Järvinen ja hallintopäälliköksi (myöhemmin hallintojohtaja) Seija Kettunen. Samassa yhteydessä aiemmin Valtiokonttorin vastuulla olleet korkosijoitusten teko ja korkosalkun hoito siirtyivät VER:n tehtäviksi. Valtiokonttoriin jäi rahaston henkilöstöhallinnon ja kirjanpidon hoidon ohella enää eläkemaksujen määräämiseen ja perintään liittyviä tehtäviä.¹¹⁴

VER:n aseman muuttuminen näkyi myös konkreettisesti siinä, että rahasto muutti omiin tiloihin ja irtautui näin tässäkin mielessä Valtiokonttorista. Uudet toimitilat löytyivät Unioninkatu 13:sta, jonne VER siirtyi vuonna 2003. Tästä osoitteesta Eläkerahasto muutti vuonna 2007 nykyisiin toimitiloihinsa Mikonkatu 15:ssä.¹¹⁵

Itsenäisempi asema, kasvava henkilökunta ja lisääntyvä vastuu edellyttivät myös päätoimisen toimitusjohtajan palkkaamista. Toimitusjohtajan rekrytointi käynnistyi alkuvuonna 2003. Kahden hengen valintaryhmän muodostivat johtokuntaa maaliskuun alkuun 2003 asti johtanut Teuvo Metsäpelto ja hänen seuraajansa Eino Keinänen. Valintaprosessin jälkeen 32 hakijan joukosta tehtävään nimitettiin KTT Timo Löyttyniemi, joka oli ennen valintaansa toiminut Mandatum & Co Oy:n pääomamarkkinajohtajana vuosina 1999–2003.

Valinta ei ollut aivan helppo, sillä johtokunta joutui pohtimaan linjakysymyksenä ulkopuolelta tai talon sisältä tulevan johdon etuja. Keinäsen mukaan valinnan ratkaisi se, että Löyttyniemi oli laaja-alainen pääomamarkkinoiden tuntija. Uusi toimitusjohtaja aloitti työnsä Eläkerahastossa 4.8.2003.¹¹⁶

Löyttyniemi oli huomannut tehtävästä ilmoituksen lehdessä. ”Tämä tehtävä ja ne ranskalaiset viivat, joilla tehtävää kuvattiin, sattuivat oikein hyvin kohdalleen”, hän muistelee kevään 2003 tilannetta.¹¹⁷

Tuleva toimitusjohtaja valotti lehtihaastattelussa kesäkuussa 2003 Valtion Eläkerahaston tavoitteita. Tavoitteena oli nostaa johtokunnan alkuperäisen suunnitelman mukaisesti osakkeiden osuus VER:n sijoitussalkusta 40 %:iin sekä kasvattaa salkkua 12 miljardiin euroon, jolloin rahasto täyttäisi laissa olleen rahastointitavoitteen.¹¹⁸

Johtokunta hyväksyi toimitusjohtajan toimintavaltuudet elokuussa 2003. Hänen tuli huolehtia johtokunnan päätösten toimeenpanosta sekä johtaa ja valvoa rahaston toimintaa ja taloutta. Lisäksi toimitusjohtaja päätti sijoituspäätösten tekemisestä johtokunnan määrittelemissä rajoissa, johti rahaston henkilökuntaa ja vastasi toiminnan tuloksellisuudesta ja tulostavoitteiden saavuttamisesta. VER:n toimialan kehityksen seuraaminen ja sen toiminnan kehittäminen kuului niin ikään rahaston uuden ykköshenkilön tehtäviin.¹¹⁹

Alkuhankaluuksista huolimatta Valtion Eläkerahaston osakesijoitusten osuus kaikista sijoituksista nousi vuoteen 2004 mennessä perusallokation mukaisesti 40 prosentin tasolle.¹²⁰ Lopputulos oli varsin onnistunut, sillä heikosta kurssikehityksestä huolimatta rahastossa hermot pitivät ja osakepainon nostausta jatkettiin suunnitelmien mukaan. Valtion Eläkerahasto pääsi näin ostajana hyödyntämään alavireisten osakemarkkinoiden halpoja hintoja. Miljardiluokan sijoittajana Valtion Eläkerahasto nousi samassa ajassa monien kotimaisten yhtiöiden suurimpien osakkaiden joukkoon.

Uusi sijoitusprofiili ja rahaston kasvu muuttivat vähitellen myös Valtion Eläkerahaston asemaa. VER pyrki etsimään verrokkinsa työeläkevakuuttajista, ja julkisuudessa esimerkiksi sen sijoitustuottoja alettiin säännöllisesti verrata työeläkeyhtiöihin ja Kuntien Eläkevakuutukseen. ”Talousmediasa Valtion Eläkerahastoa käsitellään kuten muitakin eläkerahastoja ja -yhtiöitä. Pelkäsin aluksi, että siihen suhtauduttaisiin toisin – että sitä pidettäisiin poliittisiin tarkoituksiin tarkoitettuna rahastona. Se on kuitenkin toiminnallaan ansainnut asemansa”, sanoo Metsäpelto.¹²¹

Osakemarkkinoiden yleinen hermostuneisuus päättyi vuoden 2003 jälkipuoliskolla, ja sen jälkeen Eläkerahasto kykeni nauttimaan usean vuoden ajan myös osakesijoitustensa positiivisesta tuotosta. Kun korkosijoittamisenkin onnistui seuraavina vuosina kohtuullisen hyvin, pääsi rahasto koheisiin tuottolukuihin:¹²²

Vuosi	Korkosijoitusten tuotto %	Osakesijoitusten tuotto %	Sijoitussalkun kokonaistuotto %
2003	4,0	20,7	9,5
2004	7,0	14,4	9,6
2005	5,4	30,8	15,0
2006	0,1	17,4	7,0

Osin hyvän tuoton ansiosta Eläkerahaston sijoitussalkun koko kasvoi samanaikaisesti vuoden 2003 noin 5,8 miljardista eurosta noin 10,3 miljardiin euroon vuonna 2006. VER:sta tuli Suomen neljänneksi suurin eläkesijoittaja.

Hyvään lopputulokseen vaikutti myös valtiontalouden hyvä tilanne: aivan kuten vuonna 1989 valtiolle kertyi talouden nopean kasvun seurauksena ennakoitua enemmän verotuloja, ja näin syntyneitä liikkumavaraa käytettiin Eläkerahaston kartuttamiseen. Varojen siirtoa Eläkerahastosta valtiolle pienennettiin väliaikaisesti vuosina 2006–2007; pelkästään vuonna 2006 tämä merkitsi 1,1 miljardin euron lisäpääomaa.¹²³

Perinteisen korko- ja osakesijoittamisen ohella VER kiinnostui myös muista, uudemmissa sijoitusinstrumenteista, kuten kiinteistö-, pääoma- ja absoluuttisen tuoton rahastoista. Näihin instrumentteihin sijoittaminen alkoi varovaisesti vuonna 2004, mutta pääsi toden teolla vauhtiin vas-



Kiinalainen investointipankkiiri seurasi syyskuussa 2009 Shanghaissa huolestuneena pörssikurssien kehitystä. Lehtikuva / AFP / Philippe Lopez.

ta seuraavana vuonna. Uusien sijoitusinstrumenttien yhteisen sijoitussalkun markkina-arvo oli vuoden 2005 lopussa runsaat 110 miljoonaa euroa. Vuodesta 2006 lähtien tämä muiden sijoitusten ryhmä eriytettiin omaksi salkukseen.

Eläkerahaston sijoitussalkku koostui näin korko- ja osakesalkun lisäksi muiden sijoitusten salkusta. Uusien rahastojen mukaantulo VER:n sijoitusrepertuaariin johtui lähinnä siitä, että ne paransivat koko sijoitussalkun tuotto/riskiprofilia. Tämä aluelaajennus myös muutti Eläkerahaston sijoitusallokaatiota lähemmäs eläkesijoitusyhtiöiden sijoitussalkkujen rakennetta. Muiden sijoitusten salkun osuus rahaston koko sijoitussalkusta oli vuoden 2006 päättyessä 4,1 % ja sen sijoitusten markkina-arvo oli noin 420 miljoonaa euroa. Uuden salkun mukaantulo vaikutti myös Eläkerahaston perusallokaatioon: vanha 60–40-perusjaottelu korko- ja osakesalkun välillä vaihtui vuonna 2005 kolmijakoon, jossa korkosijoitusten paino koko sijoitussalkusta oli 55 %, osakkeiden 35 % ja muiden sijoitusten 10 %. Tähän perusallokaatioon oli tarkoitus päästä vuonna 2009.¹²⁴

V Turbulenti maailma

Valtion eläkerahaston tuotto keskimäärin vuosina 2002–2006 oli 8,1 prosenttia. Tämäntasoisia lukuja katsellessa unohtaa, että tuottolukujen edessä joskus tulevaisuudessa on jälleen miinusmerkki.

Esko Rantanen: ”Älä hätäännä, sijoittaja”,
Talouselämä 38/2007



Uusi sijoitushorisontti

Huolimatta sijoitustoiminnan monipuolistumisesta ja budjettisiirtojen rajoittamisesta Valtion Eläkerahaston kasvu todettiin pian jälleen riittämättömäksi suhteessa valtion eläkevastuisiin. VER:n sijoitusneuvottelukunta ilmaisi joulukuussa 2003 huolestumisensa Eläkerahastolle asetetun rahoitustavoitteen saavuttamisesta. Silloisilla sijoitustoiminnan tuotto-odotuksilla ja enimmäismääräisillä talousarviosiirroilla rahasto ei näyttänyt saavuttavan sille asetettua rahoitustavoitetta, ellei sijoitustoiminnan riskiä lisättäisi huomattavasti.

Sijoitusneuvottelukunta kiinnitti huomiota myös vuoden 2010 lähestymiseen: ”Rahaston sijoitustoimintaa ohjaa myös sijoitusperiodin pituus, joka voimassa olevan lain mukaan jatkuu vuoteen 2010 saakka. Näin lyhyt aikaväli voi lähivuosina vaikuttaa sijoitussalkun rakenteeseen, asettaa sijoituskohteiden valinnalle rajoituksia ja vaikuttaa sijoituksista saataviin tuottoihin. Laissa määritellyn sijoitusperiodin pidentäminen mahdollistaisi pitkäjänteisemmän sijoitusstrategian ja laajemman mahdollisuuden erilaisten sijoituskohteiden valinnalle.”¹²⁵

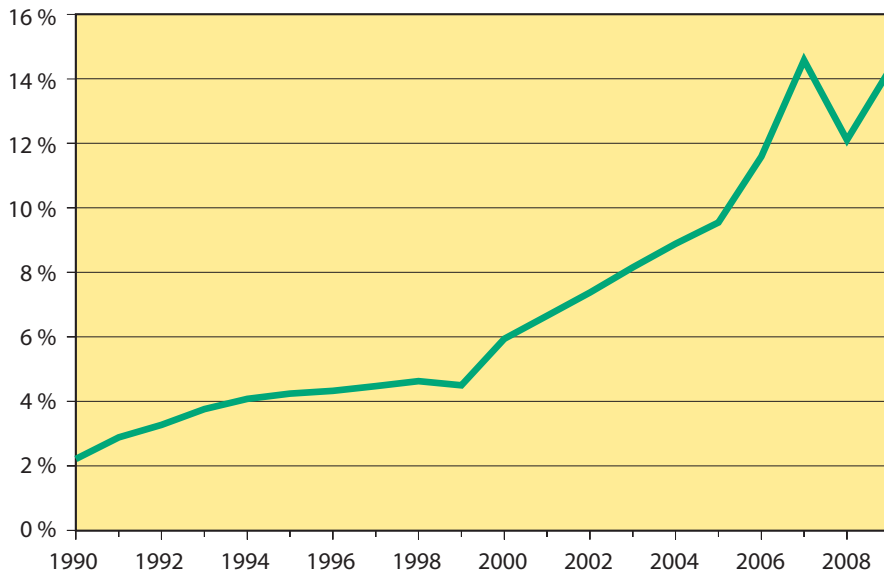
Valtiovarainministeriö oli jo ennen sijoitusneuvottelukunnan lausuntoa ryhtynyt toimiin Valtion Eläkerahaston tulevaisuudennäkymien tarkentamiseksi. Ministeriön asettama eläkerahastotyöryhmä laati keväällä 2002 luonnoksen rahaston pitkän tähtäimen suuntaviivoiksi, millä tarkoitettiin vuoden 2010 jälkeistä aikaa.

Työryhmä muistutti, että maksettavien valtion eläkkeiden määrä saavuttaisi huippunsa vuoden 2030 tienoilla ja eläkerahastoinnin kasvattamiseen oli näin ollen aihetta aina 2020-luvun alkuvuosiin saakka. Rahaston volyymiä oli syytä kasvattaa, koska suurten ikäluokkien vanhuuden aikaiset hoivamenot saavuttaisivat lakipisteensä vasta myöhemmin. Vuoden 2020 tilanteessa rahaston koon oletettiin olevan kaksinkertainen valtion vuotuisen palkkasummaan verrattuna. Sen jälkeen valtiontalouden menopainei-

ta tasattaisiin purkamalla Eläkerahastoa.¹²⁶

Sijoitushorisontin tarkistaminen oli siis paikallaan, ja se edellytti lainmuutosta. Eduskuntaan syksyllä 2004 tuodun lakiesityksen perusteluissa todettiin, ettei alkuperäiseen, vuoteen 2010 ankkuroituun rahaston kasvutavoitteeseen päästäisi. Rahastointitavoitteen saavuttamisen ajankohtaa esitettiin siirrettäväksi vuoden 2010 jälkeen siten, että täsmällinen rahastointitavoite poistettaisiin laista ja rahastoinnin tavoitteeksi asetettaisiin enintään neljännes valtion eläkevastuista ilman tiukkaa aikatavoitetta. Sen jälkeen kun rahasto olisi karttunut tähän täyteen määräänsä, rahastosta valtion talousarvioon siirrettävästä määrästä päätettäisiin vuosittain valtion talousarviossa. Uudistusta esitettäessä rahastointitavoite arvioitiin saavu-

Rahastointiasteen kehitys 1990–2009



VER:n rahastointiaste kasvoi 1990-luvulla hyvin hitaasti, ja 5 %:n taso saavutettiin vasta vuonna 2000. Vuoden 2007 jälkeen finanssikriisi notkahdutti rahastointiastetta väliaikaisesti yli kaksi prosenttiyksikköä. Lähde: VER.

Valtion eläkemenojen arvioitiin 2000-luvun alussa olevan suurimmillaan vuoden 2030 tienoilla. Lehtikuva / Mikko Stig.



tettavan noin vuonna 2020.

Lakiesitys hyväksyttiin ehdotetussa muodossa, ja se astui voimaan vuoden 2005 alussa.¹²⁷ Eläkerahasto oli ollut aktiivisesti mukana lain valmistelussa juuri rahastointitavoitteen muuttamiseksi ja rahaston sijoitushorontin pidentämiseksi.¹²⁸

Nämä muutokset osoittautuivat pian tarpeellisiksi. Valtiokonttori teki määrävälein laskelmia valtion eläkevastuista, ja vuonna 2006 tehtiin uusi laskelma, koska valtion eläkelakia oli vuoden 2005 alusta muutettu olennaisesti. Selvityksessä kävi ilmi, että kokonaisuudessaan eläkevastuu oli selvästi suurempi kuin aiemmin oli tiedossa. Vielä vuonna 2005 valtion eläkevastuut arvioitiin yhteensä 57,6 miljardiksi euroksi, mutta vuoden 2006 laskelma osoitti summaksi 79,3 miljardia.

Muutos johtui osittain tilastollisista syistä: väestön kuolevuudessa oli tapahtunut muutoksia ja toisaalta rekisteritiedot olivat sitten 1990-luvun lopun parantuneet. Toisaalta kävi ilmi, että aiemmin ei eläkevastuulaskelmissa ollut otettu huomioon esimerkiksi ns. vapaakirjalaisia eli aiemmin valtion palveluksessa olleita mutta muualta eläköityviä työntekijöitä, joita oli kymmeniätuhansia. Laskelmissa oli ollut paljon arvioita, jotka nyt alkoivat tarkentua.

Eläkevastuiden jyrkkä harppaus oli ikävä yllätys valtiovarainministeriölle. Valtion Eläkerahaston toimintaan laskelmien tarkentuminen ei suoraan vaikuttanut, sillä vastuiden kompensointia hakemalla nopeampaa tuottoa riskiä kasvattamalla ei pidetty järkevänä. Horisonttia oli kuitenkin katsottava uudella tavalla. VER:n vuoden 2005 tilinpäätöksessä oli merkitty saavutetuksi rahastointiasteeksi 15 %, kun tarkistettujen laskelmien mukainen luku oli 11 %. Niinpä myös ennusteet 25 prosentin tavoitteen saavuttamisesta siirtyivät kauemmas 2020-luvulle.¹²⁹

VER:n asema valinkauhassa

Keskustelu rahaston asemasta tuli uudelleen akuutiksi pian vuoden 2000 uudistusten jälkeen. Valtiovarainministeriön eläkerahastotyöryhmä otti vuonna 2002 kantaa myös Valtion Eläkerahaston organisointiin sekä pohdi Valtiokonttorin ja rahaston välistä suhdetta. VER:iä oli kyetty hoitamaan varsin suppean henkilökunnan voimin, koska rahasto hoiti itse vain varojen sijoittamisen. Valtiokonttori huolehti muusta rahastointiin liittyvästä toiminnasta, kuten eläkejärjestelmän piiriin kuuluvien työnantajien ja työntekijöiden eläkemaksujen laskemisesta ja niiden laskuttamisesta, perinnästä ja tarkastamisesta. Sen vastuulla oli myös rahaston maksuliikenne, kirjanpito sekä muu kuin sijoitustoimintaan liittyvä taloushallinto. VER oli asteittain kuitenkin kehittynyt yhä itsenäisemmäksi, koska organisaatiojärjestelyn avulla oli haluttu ilmentää rahaston varallisuuden erillisyyttä valtion muusta varallisuudesta.

Työryhmän mielestä ”nykyjärjestelmä” – eli vuoden 2002 tilanne – oli osoittautunut toimivaksi: sijoitustoiminnan uskottavuuden kannalta oli tärkeää, että rahasto oli riittävän itsenäinen. Toisaalta se piti tarkoituksenmukaisena, että Valtiokonttori jatkossakin hoitaisi ”rahastointiin liittyviä välttämättömiä toimintoja”, koska tällaiset tukipalvelut olivat sieltä edullisimmin saatavissa.¹³⁰

Valtiovarainministeriössä oli myös toisenlaisia näkemyksiä VER:n asemasta Valtiokonttorin yhteydessä. Alivaltiosihteeri Juhani Turusen johtama, marraskuussa 2000 asetettu työryhmä päätyi joulukuussa 2001 ehdottamaan, että Valtion Eläkerahaston toiminnallisesti ja hallinnollisesti itsenäistä asemaa kehitettäisiin edelleen ”jo tehtyjen linjausten mukaisesti”, mikä tarkoitti muun muassa sitä, että rahasto palkkasi sijoitushenkilöstönsä itse ja vastasi itsenäisesti sijoitusten hoitamisesta. Turusen työryhmä esitti, että rahasto tilaisi tarvitsemansa tukipalvelut ainakin alkuvaiheessa Valtiokonttorilta. Näiden kahden välinen yhteys perustuisi yhteistyö- ja palvelusuhteeseen; sijoitustoiminnan osalta Eläkerahasto olisi johtokunnan ohjauksessa ja vastuulla toimiva itsenäinen toimija.¹³¹

Valtiokonttorin ja samalla myös Valtion Eläkerahaston oto. toimitusjohtaja Jukka Wuolijoki oli toista mieltä. Hän kannatti syksyllä 2001 kirjoittamassaan muistiossa VER:n toiminnan jatkamista Valtiokonttorin yhteydessä. Rahaston täyteen eriyttämiseen ei Wuolijoen mukaan ollut perusteita. Valtiokonttorin toimet vaikuttivat merkittävästi siihen, miten rahaston avulla saatava kate kasvavalle eläkevastuulle riittää.

Rahaston kytkeytymistä eläkejärjestelmään oli syytä korostaa, koska irtautuminen siitä jättäisi VER:n vain ”irrationaalisiksi varallisuusmassaksi”: ”Jos rahaston yhteys eläkejärjestelmän kantokykyyn katkaistaan, jää myös työmarkkinapolitiikan kytkeytyminen rahaston toiminnan ohjaamiseen perustetta vaille.” Myös hallinnon tukipalvelut olivat Wuolijoen mielestä Valtiokonttorin yhteydessä parhaiten saatavilla. Laajojen organisaatiomuutosten esteenä oli myös se, ettei VER:n toiminnallista tavoitetta ollut määritelty vuotta 2010 pidemmälle.¹³²

Tämän kantansa Wuolijoki toi seikkaperäisemmin esille vielä joulukuussa 2001 Turusen työryhmän muistioon jättämässään eriävässä mielipiteessä. Siinä hän korosti, että valtion kassanhallinnan ja Valtion Eläkerahaston varainhallinnan välille oli muodostunut eturistiriitatilanne, koska näiden varallisuuskokonaisuuksien välillä oli keskinäisiä liikesuhteita, joissa edut

eivät olleet samansuuntaiset. VER oli osa työeläkejärjestelmän ”jakamantonta kokonaisuutta” pääomasiirtojen kautta, minkä vuoksi valtion kassan ja Eläkerahaston osin ristiriitaista hoitotapaa ei Wuolijoen mielestä voitu ratkaista vain siirtämällä rahasto erilleen Valtiokonttorista.¹³³

Velan- ja taseenhallinnan näkökulma nousi lopulta etusijalle Valtion Eläkerahaston asemaa pohdittaessa. Turusen työryhmässä nousivat esiin rahaston toiminnan kasvavat riskit: ”VER oli ollut valtionhallinnon sisäinen järjestely, ja sitten ruvettiin rakentamaan aitoa rahastoa ja sijoittamaan pörssiosakkeisiin aika korkeallakin painolla. Silloin päädyttiin siihen, että se vaatii kokonaan toisenlaista ohjausotetta ja toisenlaista organisaatiota ja organisaatioiden vastuiden selkiyttämistä”, finanssineuvos Arto Eno valtiovarainministeriön rahoitusmarkkinaosastolta muistelee. ”Sitten ryhdyttiin pohtimaan myös valtiovarainministeriön sisäistä työnjakoa, kuka ohjaa ja mitä.”¹³⁴

Valmistelun yhteydessä jännite Valtion Eläkerahastoa koskevien eri näkemysten välillä tuli esiin. Valtion työmarkkinalaitos korosti henkilöstö- ja eläkepoliittinen roolia, budjetti- ja rahoitusmarkkinaosastojen painotukset olivat toisaalla. Veikko Liuksia tiivistää näkökulmien eron: ”Onko tämä eläkerahasto vai jokin sellainen, josta voidaan siirtää rahaa talousarvioon? Ja pitääkö eläkerahastoa kehittää eteenpäin vai onko se talousarvion apuväline?”¹³⁵

”Siinä oli ministeriön sisällä kärjekästäkin keskustelua, mutta saavutettiin jonkinlainen konsensus”, Metsäpelto muistelee.¹³⁶ Vuosien valmistelun jälkeen Valtion Eläkerahastosta säädettiin uusi laki – aiemmin oli vain muutettu vuoden 1989 lakia – jonka eduskunta hyväksyi kesäkuussa 2006. VER irrotettiin kokonaan Valtiokonttorista, ja rahastosta tuli itsenäinen organisaatio valtiovarainministeriön valvonnassa. Samalla ministeriön ja valtioneuvoston ohjaava ote Valtion Eläkerahastosta täsmentyi. Ministeriö sai oikeuden antaa rahastolle sen hallinnon järjestämistä, talouden hoitoa ja varojen sijoittamista koskevia yleisiä määräyksiä eli toimintaohjeita.

Lainmuutokset johtivat myös VER:n johtokunnan aseman täsmentymiseen. Sen tehtäviin kuuluivat vastaisuudessa entisten ohella ”rahaston hallinnon, talouden ja toiminnan asianmukainen järjestäminen” sekä rahaston toiminnan ja talouden kannalta merkityksellisistä ja laajakantoisista asioista päättäminen. Samassa yhteydessä johtokunta nimettiin hallitukseksi.¹³⁷

Valtiovarainministeriön sisällä Eläkerahaston toiminnan valvonta siirtyi työmarkkinalaitoksen sijaan pääosin rahoitusmarkkinaosastolle. ”Katsottiin, että nimenomaan sijoitustoiminnan ohjaaminen oli tarkoituksenmukaista järjestää sellaiselle osastolle, joka tämäntyyppisiä kysymyksiä käsittelee muutenkin”, Eno toteaa.

Osa Eläkerahastoa koskevista säädöksistä siirrettiin Valtion Eläkelakiin, jonka osalta rahaston valvonta säilyi työmarkkinalaitoksella. Nämä säädökset koskivat ennen kaikkea vuosittaista siirtoa budjettiin, joka säädettiin 40 %:iin vuotuisista eläkemenoista, sekä rahastointitavoitetta. Tavoitteeksi asetettiin 25 % rahastointiaste valtion koko eläkevastuusta. Tarkkaa ajankohtaa tavoitteelle ei asetettu, mutta se arvioitiin saavutettavan noin vuonna 2020.¹³⁸

Ohjaus vai valvonta?

Lainvalmistelun loppusuoralla alkuvuodesta 2006 valtiovarainministeriö kutsui kuultaviksi Valtion Eläkerahaston johtokunnan puheenjohtaja Eino Keinäsen ja toimitusjohtaja Timo Löyttyniemen. He toivat esiin ongelmia, joita uudessa lakiluonnoksessa saattoi liittyä vallan ja vastuun suhteeseen. Eläkerahaston johtokunnan ja toimivan johdon näkökulmasta valtiovarainministeriön halu antaa yleisiä määräyksiä Eläkerahaston hallinnon järjestämisestä ja sen talouden hoidosta oli ymmärrettävä.¹³⁹

Sen sijaan rahaston sijoitustoimintaan ja sijoitusten perusallokaatioon puuttuminen ministeriön määräyksiin saattoi hämärtää valta- ja vastuu-

Matalan profiilin omistaja

Valtion Eläkerahasto on luonteeltaan itsenäinen portfoliosijoittaja, joka ei puutu eikä osallistu omistamiensa yhtiöiden hallintoon yhtiökokousten päätöksentekoa lukuun ottamatta. VER ei myöskään sitoudu sijoitussalkkunaan oleviin yhtiöihin, vaan kaikki sijoitussalkkuun kuuluvat instrumentit ovat ostettavissa ja myytävissä.

VER on tullut omistajana näkyvästi julkisuuteen vain kahdesti. Maaliskuussa 2008 Cidron Services teki julkisen ostotarjouksen TietoEnatorista (nyk. Tieto) vetääkseen yhtiön pörssistä. Neljä suurinta suomalaista omistajaa, Valtion Eläkerahasto niiden joukossa, hylkäsi tarjouksen. Ne katsoivat yhteisessä tiedotteessaan, että tarjous ei heijastanut yhtiön todellista arvoa. Ostotarjous raukesi toukokuussa 2008, ja TietoEnator jäi pörssiin.

Dramaattisempi tapahtumasarja oli koettu edellisenä talvena, kun suomalainen teleyhtiö Elisa joutui valtataistelun keskelle. Islantilaisten omistama Novator, jonka hallussa oli noin 10% Elisan osakkeista, vaati syksyllä 2007 muutoksia yhtiörakenteeseen, yhtiön toimintapolitiikkaan sekä hallituksen kokoonpanoon. Tavoitteena oli hakea kasvua ja kansainvälistymistä strategialla, joka sai ristiriitaisen vastaanoton suomalaisessa omistajakunnassa. Novatorin vaatimuksesta kutsuttiin koolle Elisan ylimääräinen yhtiökokous. Tämä tulkittiin vallankaappausyritykseksi.

Valtion Eläkerahasto, joka oli noin 1 %:n omistusosuudellaan Elisan kymmenen suurimman omistajan joukossa, asettui suurten suomalaisten TEL-yhtiöiden (Ilmarinen, Varma, Etera ja Eläke-Fennia) kanssa julkisesti vastustamaan Novatorin vaatimuksia, jotka torjuttiin ylimääräisessä yhtiökokouksessa tammikuussa 2008. Tämän jälkeen suurimpien omistajien kesken neuvoteltiin kompromissi, jonka seurauksena myös islantilaiset saivat heitä tyydyttävän hallitusedustuksen varsinaisessa yhtiökokouksessa keväällä 2008.

Valtataistelu sai lopullisen päätepiteensä syksyllä 2008, kun Varma osti yhteistyössä Suomen valtion kanssa Novatorin Elisa-osakkeet. Valtion saama Elisa-osuus siirrettiin seuraavana vuonna erityistehtäväyhtiö Solidiumin haltuun.

Julkinen kannanotto omistetun yhtiön asioihin ei kuulunut VER:n normaaleihin toimintatapoihin. Valtiovarainministeriössä poikkeustapaus noteerattiin, mutta siihen ei puututtu. Tämän saattoi tulkita hiljaiseksi hyväksynnäksi: Elisan tietoliikenneyhteyksiä pidettiin infrastruktuurina, jonka säilyttämistä kotimaisissa käsissä pidettiin suotavana. Valtion hankkima omistus Elisassa näytti vielä jälkikäteen vahvistavan VER:n ratkaisun.

suhteita. Lakiesityksen mukaan Valtion Eläkerahasto oli valtiovarainministeriön valvonnassa, mutta VER:n hallitus vastasi rahastosta. VER:n lausunnon pääsanoma olikin huoli ministeriön suorasta, liian yksityiskohtaisesta ohjauksesta.¹⁴⁰

VER:n huomioista huolimatta lakiesitys hyväksyttiin alkuperäisessä muodossa. Lainmuutoksessa valtiovarainministeriö sai oikeuden antaa yleisiä määräyksiä myös rahaston sijoitustoiminnasta. Rahoitusmarkkinaosaston finanssineuvos Heikki Soltilan mukaan allokaatorajat ovat osa omistajaohjausta: ”Me emme katso pelkästään VER:iä, vaan koko valtion tasetta.”¹⁴¹

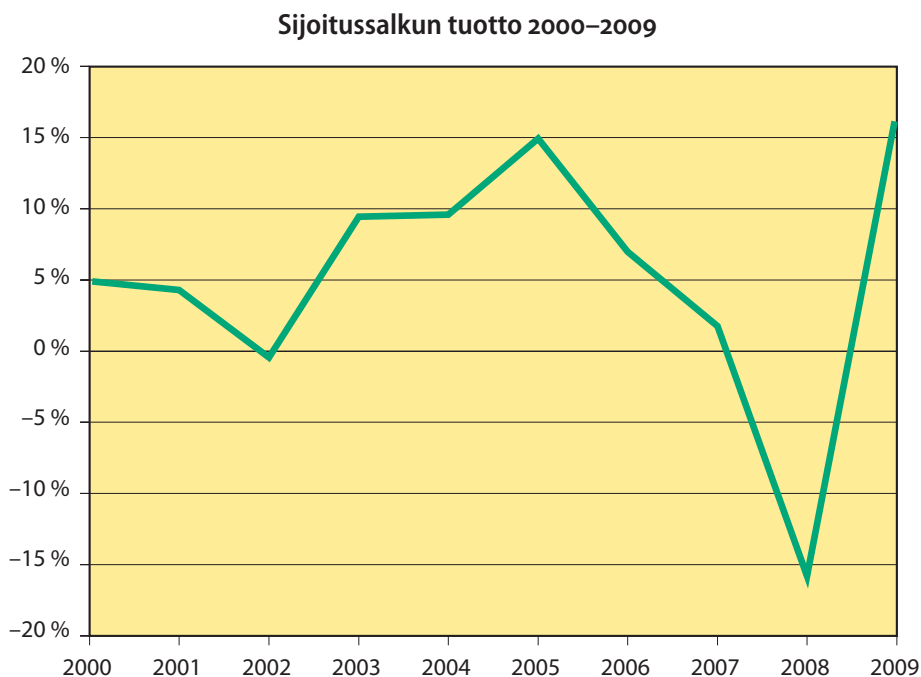
Valtiovarainministeriö antoi Valtion Eläkerahastolle ensimmäisen uuden lain mukaisen toimintaohjeen marraskuussa 2006. Toimintaohjeessa rahaston pitkän aikavälin tuottotavoitteeksi määriteltiin ”valtion näkökulmasta riskittömän sijoitusvaihtoehdon” ylittävä tuotto, toisin sanoen VER:n tuoton piti ylittää valtion nettovelan kustannukset. Toiminnallisena tulostavoitteena rahaston sijoitustoiminnan tuoton tuli riskikorjattuna ylittää sijoitussuunnitelmassa määritellyn vertailuindeksin tuotto.

Ohjeessa asetettiin myös rajat eri sijoitusinstrumenttien käytölle. VER saattoi tästä lähin sijoittaa osakkeisiin enintään 45 %, korkosijoituksiin vähintään 45 % ja muihin sijoituksiin enintään 10 % koko sijoitussalkkunsaa arvosta. Lisäksi ohjeessa määrättiin Valtion Eläkerahaston henkilökunnan kannustinjärjestelmälle uudet kriteerit, jotka leikkasivat tulospalkkioiden enimmäismäärän kolmannekseen aiemmasta.¹⁴² VER:n henkilökunnasta muutama vaihtoikin työpaikkaa ainakin osittain tulospalkkiomuutosten takia.

Toimintaohje herätti paljon keskustelua Valtion Eläkerahastossa. VER oli suunnitellut muiden sijoitusten osuuden kasvattamista 10–15 %:iin sijoitussalkusta, mikä olisi vastannut työeläkeyhtiöiden ja Kuntien eläkevaikutuksen sijoituspolitiikkaa. Kannustinjärjestelmän heikentäminen taas oli Eläkerahaston hallituksen näkökulmasta ongelmallista, sillä se ei uu-

dessa muodossaan motivoisi eikä sitouttaisi rahaston henkilökuntaa riittävästi.¹⁴³

Sijoitusneuvottelukunnan puheenjohtaja Eva Liljeblom ja jäsen Vesa Puttonen ottivat ulkopuolisina asiantuntijoina kantaa uusiin ohjeisiin. Liljeblom piti muille sijoituksille asetettua kattoa varsin tiukkana rajoituksena. Lisäksi Liljeblom ja Puttonen kiinnittivät huomiota ongelmiin, joita liittyy kannustinjärjestelmän määrittelyperusteisiin. Myös sijoitusneuvottelukunta arvioi kriittisesti muutamia toimintaohjeen yksityiskohtia.¹⁴⁴



Monen tuottoisan vuoden jälkeen finanssikriisi iski erityisen voimakkaasti osakesijoitusten tuottoon vuonna 2008. Sijoitusmarkkinat toipuivat kriisistä kuitenkin varsin nopeasti. Lähde: VER.

Valtion Eläkerahaston palautteen jälkeen valtiovarainministeriö päätti muuttaa toimintaohjettaan kahteen otteeseen vuonna 2007. Tulospalkkiojärjestelmän laskentaperustetta muokattiin hieman, ja marraskuussa 2007 ministeriö päätti, että muiden sijoitusten maksimiosuutta sijoitussalkusta nostettiin 12 %:iin.¹⁴⁵

Pelot liian yksityiskohtaisesta ohjauksesta hälvenivät vähitellen, ja ministeriön, rahaston hallituksen ja toimivan johdon roolit selkeytyivät. ”Me pidämme kiinni siitä hallintoperiaatteesta, että me annamme yleistä, raa-mittavaa ohjeistoa hallitukselle, jolla on lainmukainen vastuu niistä päätöksistä, jotka raamin puitteissa tehdään”, Arto Eno tiivistää rahoitusmarkkinaosaston näkemyksen. ”VER:n ja ministeriön suhde on näiden keskustelujen jälkeen asettunut aika hyvin.”¹⁴⁶

Finanssikriisi ja lama

Loppusyksystä 2006 kiinnitettiin Valtion Eläkerahaston tammi-syyskuuta koskevassa sijoitustoiminnan raportissa huomiota Yhdysvalloissa alkaneeseen asuntojen hinnan laskuun ja myyntiin tulleiden asuntojen määrän nousuun. Näitä ilmiöitä pidettiin raportissa uhkana maailmantalouden kehitykselle. Yleinen talouskehitys oli kuitenkin vielä vuonna 2006 suotuisaa, ja VER:n sijoitukset tuottivat hyvin.¹⁴⁷

Raporttien äänenpainot muuttuivat asteittain huolestuneemmiksi seuraavan vuoden aikana. Yhdysvaltain kasvunäkymiä varjostivat niin sanottujen subprime-asuntolainojen luottohäiriöiden kasvu, mikä johti alkuvuodesta 2007 lähtien eräiden näitä lainoja myöntäneiden luottolaitosten konkursseihin. Osakemarkkinat alkoivat hermostua tilanteeseen, mutta vielä vuoden 2007 ensimmäisellä puoliskolla euroalueen talouskasvu kykeni kompensoimaan uuden mantereen lisääntyviä ongelmia. Tuolloin ei muutenkaan ollut vielä varmuutta siitä, millä voimakkuudella Yhdysvaltain asuntomarkkinoiden vaikeudet heijastuisivat globaaliin talouteen.¹⁴⁸

Asiantuntijoiden keskuudessa vahvistui vähitellen vuoden 2007 kulussa käsitys, jonka mukaan Yhdysvaltain asuntoluottomarkkinoiden kriisi saattoi vaikuttaa vakavastikin koko maailman talouskehitykseen. Loppukesällä luottojohdannaismarkkinoiden likviditeetti katosi lähes täysin levottomuuden kasvaessa, minkä seurauksena keskuspankit puuttuivat nopeasti tilanteeseen. Akuuttiin kriisiin saatiin vähän helpotusta keskuspankkien rahoitusoperaatioilla. Euroalueen voimakas myönteinen talouskehitys nosti kuitenkin VER:n sijoitussalkun tuoton vuonna 2007 lievästi positiiviseksi, 1,8 %:iin. Pudotus edellisen vuoden 7,0 %:n tasolta oli kuitenkin melkoinen.¹⁴⁹



Syksyllä 2008 puhjennut globaali finanssikriisi kaatoi pankkiiriliikkeitä, ja koko kansainvälinen rahoitusjärjestelmä oli hetken aikaa uhattuna. Kaatuneen yhdysvaltalaisen investointipankin Lehman Brothersin työntekijät poistuvat viimeisen kerran Lontoon-toimistonsa tiloista syyskuun puolivälissä 2008. Lehtikuva / PA Photos / Johnny Green.

Valtiovarainministeriö tiedusteli Valtion Eläkerahastolta elokuun lopulla 2007 hieman huolestuneeseen sävyyn, missä määrin VER sijoitti toisaalta pääoma- ja hedgerahastoihin sekä toisaalta Yhdysvaltojen asuntolainojen subprime-riskiä sisältäneisiin instrumentteihin. Ministeriö kysyi samassa yhteydessä, millä lailla rahoitusmarkkinoiden tilanne oli vaikuttanut rahaston toimintaan.¹⁵⁰ Myös Vakuutusvalvontavirasto teki vastaavan tiedustelun VER:lle ja työeläkeyhtiöille.

Eläkerahaston vastaus ministeriölle oli rauhoittleva. Subprime-kriisin heijastusvaikutukset olivat VER:n kaltaisille eläkesijoittajille varsin pienet. Rahastolla ei ollut suoria sijoituksia sellaisiin instrumentteihin, jotka sisälsivät subprime-riskiä. Myöskään VER:n käyttämät pääomarahastot eivät olleet sijoittaneet sen paremmin itse subprime-lainoihin kuin niiden lainoittajiinkaan. VER muistutti vastauksessaan, että absoluuttisen tuoton rahastojen osuus koko sijoitussalkun markkina-arvosta oli vain 2,4 %, joten pahimpienkaan kauhukuvien toteutuessa Eläkerahasto ei kärsisi valtavia tappioita.¹⁵¹

Yhdysvaltain subprime-lainoista alkanut osake- ja rahamarkkinoiden epävarmuus levisi kuitenkin vuoden 2007 aikana nopeasti. Euroalueen pankit ryhtyivät elokuussa 2007 vaatimaan erityistä riskilisää keskinäisille vakuudettomille lainoilleen, mikä kuvasi pankkien välille syntynyttä keskinäisen luottamuksen puutetta.

Epävarma talouskehitys muuttui syksyllä 2008 finanssikriisiksi, jonka ensimmäinen merkki oli yhdysvaltalaisen Lehman Brothers -investointipankin kaatuminen. Luottamuspuolan vuoksi pankkien keskinäinen lainananto pysähtyi lähes täysin, ja koko läntisen maailman rahoitusjärjestelmä oli vakavasti uhattuna. Vastoin kriisin alkuvaiheiden odotuksia ja toiveita rahoitusmarkkinoiden ongelmat levisivät finanssialalta laajemmalle maailmantalouteen. Nämä häiriöt vahvistivat entisestään talouden hidastumista, joka oli käynnistynyt jo ennen kriisin alkamista. Syvä ja globaali talouslama oli syksyllä 2008 tosiasia: pörssikurssit laskivat romahdusmai-

sesti, ja yritysrahoituksen tyrehtyessä Suomen valtio joutui pohtimaan tukitoimia.¹⁵²

Elinkeinoministeri Mauri Pekkarinen nimitti joulukuussa 2008 entisen OP-Pohjola-ryhmän pääjohtajan, ministeri Antti Tanskanen selvitysmieheksi kartoittamaan yritysrahoituksen tarpeita rahoituskriisissä. Raportissaan Tanskanen esitti muun ohella, että valtion tuli elvyttää yritystodistusmarkkinoita. ”Valtion Eläkerahastolla on kokemusta näihin markkinoihin osallistumisesta, ja se on nytkin palokuntavalmiudessa odottamassa lähtölupaa”, selvityksessä todettiin.¹⁵³

Selvitystyönsä aikana Tanskanen sai valtiovarainministeriöltä informaatiota VER:n mahdollisuuksista toimia yritystodistusmarkkinoilla. ”Siellä katsottiin, että Eläkerahasto voisi hoitaa tällaista asiaa”, Tanskanen muistelee.¹⁵⁴

Valtioneuvosto päätti 27. tammikuuta 2009 osana yritysrahoitusta edistävää pakettia antaa Valtion Eläkerahastolle valtuudet sijoittaa aiempien yritystodistussijoitustensa lisäksi enintään 500 miljoonaa euroa kotimaisiin yritystodistuksiin. Maailmanlaajuisen finanssikriisin oloissa summa vaikutti vaatimattomalta, mutta se vastasi yli kymmentä prosenttia Suomen yritystodistusmarkkinoista.

Vaikka kyseessä oli poikkeustilanteen aiheuttama poikkeustoimi, VER pystyi hoitamaan asian osana normaalia sijoitustoimintaansa tavanomaisten periaatteidensa mukaisesti. Helmikuun 2009 kolmen ensimmäisen viikon aikana VER osti yritystodistuksia yli 100 miljoonalla eurolla. ”Loput 400 miljoonaa sijoitamme lähikuukausina, jos hinta on sopiva”, Timo Löyttyniemi totesi lehtihaastattelussa.¹⁵⁵

Akuutti rahoituskriisi meni kuitenkin ohi jo kevään 2009 kuluessa, ja Valtion Eläkerahaston koko yritystodistussalkku jäi alle 400 miljoonaan euroon. Sijoitusten suoraa vaikutusta yritysten rahoitusmarkkinoiden elpymiseen on vaikeaa arvioida, mutta on ilmeistä, että ne osaltaan edistivät kriisistä kärsineiden yritystodistusmarkkinoiden toimintaa. Lisäksi ne osoittautuivat kannattavaksi sijoitukseksi vuoden 2009 aikana.¹⁵⁶

Osakesijoittajana Valtion Eläkerahasto sai osansa markkinoiden romahduksesta kesän 2008 jälkeen. Vaikka VER jossakin määrin ennakoi kurssilaskua ja pudotti alkuvuodesta 2008 sijoitustensa osakepainoa, maailmantalouden dramaattiset tapahtumat iskivät myös rahaston sijoituksiin. VER:n sijoitussalkun kokonaistuotto oli vuoden 2008 päättyessä selvästi tappiollinen (−15,8 %), mikä katkaisi monen vuoden suotuisan kehityksen.

Tuoton raju heikkeneminen johtui osakemarkkinoiden turbulenssista, sillä rahaston korkosalkku saavutti varsin hyvän tuloksen, 4,4 %:n tuoton. Osakesalkun arvosta suli vuoden aikana lähes puolet, ja sen tuotto oli hätkähdyttävän huono, −42,8 %. Kotimaisten työeläkeyhteisöjen joukossa VER sijoittui silti keskitasolle, sillä näiden kokonaistuotto vaihteli −8,3 % ja −20,6 % välillä.

Edes Yhdysvaltain ja Euroopan keskuspankkien tukitoimet eivät riittäneet rauhoittamaan osakemarkkinoita, joiden alamäki jatkui kevään 2009 puolelle. Vasta tuolloin akuutti finanssikriisi hellitti, ja Valtion Eläkerahaston osakesalkun tuottoprosentit muuttuivat jälleen positiivisiksi.¹⁵⁷ VER:n sijoitusten kokonaistuotto vuodelta 2009 oli +16,4 %.

Pelko rahoitusmarkkinoiden todellisesta romahduksesta oli syksyllä ja talvella 2008–2009 suuri. Finanssikriisi oli ensimmäinen nykymuotoisen, laajasti osake- ja korkomarkkinoille sijoittavan Valtion Eläkerahaston kohtaama vakava kriisi. Vakavuudestaan huolimatta kriisi ei kuitenkaan muuttanut VER:n toiminnan perusteita.

VI

Kohti eläkepommin purkua

Valtion eläkerahasto on karttunut täyteen määräänsä sen varainhoitovuoden lopussa, jonka aikana rahastoidut varat ovat saavuttaneet määrän, joka on 25 prosenttia tämän lain piiriin kuuluvaan palvelukseen perustuvista eläkkeistä aiheutuvasta eläkevastuusta. Rahaston varojen käytöstä, sen jälkeen kun rahastointitavoite on saavutettu, säädetään erikseen.

Valtion eläkelaki, 134 §, 2 mom.



Ennustamisen vaikeus

Kun Valtion Eläkerahasto perustettiin, rahastoinnin alkuperäinen tähtäin oli vuodessa 2010, jonka jälkeen sijoitusten piti olla purettavissa. Nyt tavoite on 2020- ja 2030-luvuilla, jolloin eläkemenojen ennustetaan nousevan voimakkaasti.

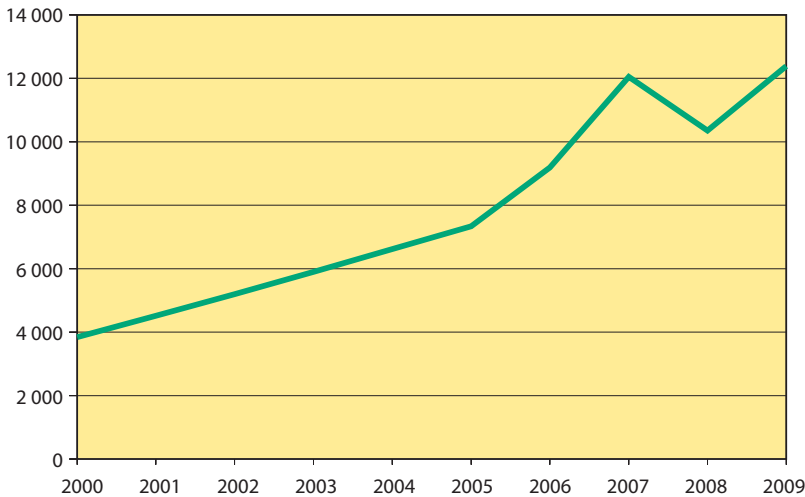
Vuonna 2010 Valtion Eläkerahaston tehtävä ja tulevaisuuden suunta näyttää selvältä: rahastoa kartutetaan eläkemaksuilla, kunnes se on lain tarkoittamalla tavalla ”kattunut täyteen määräänsä”. Rahastosta siirretään vuosittain valtion talousarvioon summa, joka vastaa 40 prosenttia valtion eläkelakiin perustuvista vuotuisista eläkemenoista. Asiantuntijoiden arviot viittaavat siihen, että 25 prosentin tavoite tullaan saavuttamaan 2020-luvun puolivälin jälkeen.

Tarkka ennustaminen olisi kuitenkin riskipeliä, niin moni muuttuja on ja pysyy auki. Suurin tulevaisuuden kysymysmerkki Valtion Eläkerahastolle on yleinen talouskehitys. Vuosien 2008–2009 finanssikriisin tapaiset odottamattomat maailmantalouden notkahdukset ovat jatkossakin mahdollisia. Mikäli taas Suomen valtiontalouteen syntyy odottamattomia kriisejä, vaikeutuu myös eläkerahastoinnin tavoitteiden saavuttaminen.

Lisäksi valtion liikelaitosten yhtiöittämiset tai esimerkiksi vuoden 2010 alussa voimaanastunut yliopistojen oikeusaseman muutos ja suuren henkilöstömäärän siirtyminen valtion eläkelain ulkopuolelle vaikuttavat sekä eläkemaksutuloon että tuleviin eläkevastuisiin. Muutos on eläkejärjestelmää ajatellen vieläpä epäsymmetrinen siten, että maksutulot pienenevät heti ja eläkevastuut vasta vähitellen, vuosikymmenten kuluessa.

Eläketurvasta, sen tasosta ja rahoituksesta käydään jatkuvaa keskustelua, ja eläkkeitä ja palkansaajien työuran pituutta koskevat muutokset voivat vaikuttaa voimakkaastikin VER:n rahastointiasteen kehitykseen. Vuoden 2006 kaltainen dramaattinen muutos eläkevastuiden laskelmissa muuttaisi sekin rahastointiasteen laskelmia.

VER:n sijoitusvarojen kehitys 2000–2009, milj. €



VER:n arvo nousi vuosikymmenessä kolminkertaiseksi.

Lähde: VER.

Kun rahastointiaste on saavutettu, rahastoa ryhdytään purkamaan – ehkä. Miten tämä toteutetaan, pysyy avoimena ainakin 2020-luvulle saakka. Rahaston kohtalon suhteen on kaksi koulukuntaa. Toisten mielestä VER on olemassa nimenomaan 2020- ja 2030-lukujen ”eläkepommein” purkamista varten. Niinpä se pitäisi hallitusti purkaa 10–15 vuoden aikana kokonaan ja näin tasoittaa voimakasta eläkemenojen kasvua kriittisinä aikoina. Tämän jälkeen rahasto on tehnyt tehtävänsä ja se voidaan lakkauttaa.

Toisen koulukunnan mielestä Valtion Eläkerahasto kannattaa purkaa vain osittain ja jättää se jatkuvasti toimivaksi järjestelmäksi. Tämän näkemyksen mukaan rahasto saattaa olla käyttökelpoinen instrumentti myös myöhempiä eläkemenoja varten, koska väestökehitys voi jatkossakin aiheuttaa varautumisen tarpeita. Lisäksi eläkevastuiden aikajänne on tavattoman pitkä: jo nyt rahastoidut eläkemaksut kohdistuvat eläkkeisiin, joita maksetaan aina 2000-luvun viimeisille vuosikymmenille saakka.

Tuleville päättäjille jää pohdittavaa.

”Salkunhoitaja on ’aina’ duunissa”

Valtion Eläkerahaston toimistosta on 2000-luvulla kasvanut vähitellen parinkymmenen hengen organisaatio, joka toimii Helsingin ydinkeskustassa, Mikonkatu 15 A:n kuudennessa kerroksessa. Miten yli kymmenen miljardin euron sijoituksia hoitava organisaatio toimii?

Päivittäin toistuvia rutiineja on varsin vähän, sillä sijoitusorganisaatio elää tilanteen mukaan ja suuri osa tukitoiminnoista on ulkoistettu. Päivä alkaa yleensä ennen yhdeksää, joillakin päivästä riippuen jo seitsemältä.

Työ korko-, osake- ja muiden sijoitusten parissa on suurelta osin tiedonhankintaa ja informaation suodattamista. Raportteja, analyyseja ja markkinoiden uutisvirtaa seurataan ja niihin reagoidaan tarpeen mukaan. Rahastojen markkinointimateriaalia luetaan, heitetään roskiin tai otetaan tarkempaan syyniin. Sähköpostin ja puhelimen ääressä kuluu päivittäin melkoinen tovi.



VER:n väkeä työnsä ääressä, (vas.) Niina Sokero, Jaana Lehtinen ja Esa Artimo.

Tapaamiset ja yhteydenpito yhteistyökumppaneihin ovat oleellinen osa tiedonhankintaa. Salkunhoitajat tapaavat päivittäin koti- ja ulkomaisten pankkiiriliikkeiden ja rahastoyhtiöiden edustajia, meklareita, analyytikoita, sijoittajia ja sijoitusasiantuntijoita sekä yritysjohtajia. Tietoa haetaan ja sitä vaihdetaan myös sijoitusalan seminaareissa.

Tiedonhankinnan tulokset suodattuvat sijoituspäätöksiin. Sijoitussalkkujen sisältöä tarkastellaan uudelleen ja uudelleen, allokaatiota arvioidaan ja tarkistetaan tilanteen mukaan. Tilannearviot tehdään sekä kokonaismarkkinoiden että yksittäisten yhtiöiden osalta, ja kauppaa käydään näin syntyneen näkemyksen pohjalta.

Markkinat eivät nuku, eikä kaikilla pääty työ toimiston oven sulkeuduttua, kuten salkunhoitaja kertoo: ”Työpäivä jatkuu tavallaan myös kotona, eli kaikki uutiset, joita illalla saamme, voivat vaikuttaa seuraavan päivän töihin. Yleensä katson USA:n markkinoiden edistymistä myös kotipäätteeltä. Salkunhoitaja on ‘aina’ duunissa.”



Maarit Säynevirta ja Niklas Rosenqvist.

Valtion Eläkerahaston henkilökunta 2010



Eturivissä vas. senior salkunhoitaja Sami Lahtinen, apulaisjohtaja Antti Huotari, osakesijoitusjohtaja Jan Lundberg, toimitusjohtajan sihteeri Mira Forsell, portfolioanalyytikko Kati Vesterinen, controller Paula Mauno, hallintojohtaja Seija Kettunen, korkosijoitusjohtaja Jukka Järvinen ja toimitusjohtaja Timo Löyttyniemi.

Toisessa rivissä vas. toimistos sihteeri Maddalena Benedetti, assistentti Jaana Lehtinen, korkoanalyytikko Simo Matilainen, senior salkunhoitaja Esa Artimo, sijoitusassistentti Musse Habbaba ja salkunhoitaja Niklas Rosenqvist.

Ylärivissä vas. Middle Office vastaava Marja Halmu-Tulppala, salkunhoitaja Antti Vartiainen, talousassistentti Niina Sokero, salkunhoitaja Johannes Edgren, lakimies Tiina Tarma ja salkunhoitaja Kai Ylikangas. Kuvasta puuttuu sijoitusjohtaja Maarit Säynevirta.

Valtion Eläkerahaston hallitus 2010



Ministeri Antti Tanskanen (pj.), valtion työmarkkinajohtaja Teuvo Metsäpelto (vpj., VM), kansliapäällikkö Tiina Astola (OM), neuvottelujohtaja Risto Kangas (JUKO), budjettineuvos Helena Tarkka (VM), henkilöstöpäällikkö Pirjo Mäkinen (JHL) ja puheenjohtaja Antti Palola (Pardia).



Valtion Eläkerahaston sijoitusneuvottelukunta 2010



Vas. toimitusjohtaja Topi Piela (Umo Capital Oyj), professori Vesa Puttonen (vpj., Aalto-yliopiston kauppakorkeakoulu), professori Eva Liljebloom (pj., Svenska handelshögskolan), sijoitusjohtaja Timo Hukka (Suomi-yhtiö) ja johtaja Liisa Jauri (Nordea), edessä CIO Erik Valtonen (AP3). Kuvasta puuttuu johtaja Hanna Kaleva (Kiinteistötalouden instituutti).

Viitteet

1. Raimo Sailaksen haastattelu 26.10.2009.
2. Veikko Liuksian haastattelu 24.9.2009.
3. Raimo Sailaksen haastattelu 26.10.2009.
4. Erkki Liikasen haastattelu 12.10.2009; Jorma Tuukkasen haastattelu 28.10.2009.
5. Veikko Liuksian haastattelu 24.9.2009.
6. Sixten Korkmanin 1.8.1989 päivätty muistio ”Valtion eläkerahastosta”.
7. Jukka Wuolijoen haastattelu 21.10.2009.
8. Veikko Liuksian haastattelu 24.9.2009; Jukka Wuolijoen haastattelu 21.10.2009; Jorma Tuukkasen haastattelu 28.10.2009.
9. Jukka Wuolijoen haastattelu 21.10.2009.
10. Liuksia, Veikko – Tuukkanen, Jorma – Tuhkanen, Pertti – Kostiainen, Hilikka: Valtion Eläkerahasto: nykytila ja arviointia. Valtiovarainministeriössä 31.1.1998 päivätty työryhmämuistio; Valtion eläkerahastotyöryhmän muistio. Valtiovarainministeriön työryhmämuistioita 1993:15, s. 2.
11. Valtioneuvoston päätös valtion liikelaitosten eläkemaksujen perusteista 867/1988, 2–3 §§; Liuksia, Veikko – Tuukkanen, Jorma – Tuhkanen, Pertti – Kostiainen, Hilikka: Valtion Eläkerahasto: nykytila ja arviointia. Valtiovarainministeriössä 31.1.1998 päivätty työryhmämuistio.
12. Liuksia, Veikko – Tuukkanen, Jorma – Tuhkanen, Pertti – Kostiainen, Hilikka: Valtion Eläkerahasto: nykytila ja arviointia. Valtiovarainministeriössä 31.1.1998 päivätty työryhmämuistio.
13. HE 163/1989, s. 5.
14. HE 163/1989, s. 4–5.
15. Laki valtion eläkerahastosta (1372/1989), 1–2, 6 §§; HE 163/1989, s. 9.
16. Laki valtion liikelaitoksista annetun lain 25 §:n muuttamisesta (1373/1989), 25 §.
17. Korkman, Sixten et al.: Hyvinvointivaltion rahoitus: riittävätkö rahat, kuka maksaa? Elinkeinoelämän tutkimuslaitos Etla. Helsinki 2007, s. 21–22.
18. Esko Rekola: ”Eläkerahasto vedetty vasemmasta hihasta”, Uusi Suomi 24.10.1989.

19. Jukka Wuolijoen haastattelu 21.10.2009.
20. Jukka Wuolijoen haastattelu 21.10.2009.
21. Markku Hännisen (Eläketurvakeskus) 31.8.1989 päiväämä muistio Valtion eläkerahastointi. Veikko Liuksian kokoelma.
22. Jorma Tuukkasen 20.9.1989 päiväämä muistioluonnos Kommentteja ETK:n laatimista muistioista koskien valtion eläkerahastointia. Veikko Liuksian kokoelma.
23. Jukka Wuolijoen haastattelu 21.10.2009.
24. Eduskunnan 13.10.1989 pidetyn täysistunnon pöytäkirja, s. 2840; Sosiaalivaliokunnan valtiovarainvaliokunnalle antama lausunto nro 7 (9.11.1989) hallituksen esityksestä valtion eläkevastuiden rahastointia koskevaksi lainsäädännöksi (valtiovarainvaliokunnan mietinnön liite 2), Valtiopäiväasiakirjat 1989.
25. Veikko Liuksian puheenvuoro eduskunnan sosiaalivaliokunnassa 25.10.1989.
26. Sosiaalivaliokunnan valtiovarainvaliokunnalle antama lausunto nro 7 (9.11.1989) hallituksen esityksestä valtion eläkevastuiden rahastointia koskevaksi lainsäädännöksi (valtiovarainvaliokunnan mietinnön liite 2), Valtiopäiväasiakirjat 1989.
27. Valtiovarainvaliokunnan mietintö nro 82/1989 hallituksen esityksen johdosta valtion eläkevastuiden rahastointia koskevaksi lainsäädännöksi, s. 3–4, Valtiopäiväasiakirjat 1989. – Tunnetuimmat eläkerahaston perustamisen keskustalaiset vastustajat olivat tuleva pääministeri Esko Aho sekä myöhemmät ministerit Tytti Isohookana-Asunmaa ja Mauri Pekkarinen.
28. Laki valtion eläkerahastosta (1372/1989), 5 §; HE 163/1989, s. 9.
29. Suuren valiokunnan mietintö 212/1989, Valtiopäiväasiakirjat 1989.
30. Eduskunnan täysistunnot 7.12.1989 (s. 4448) ja 12.12.1989 (s. 4617–4618), Valtiopäiväasiakirjat 1989.
31. Valtion tulo- ja menoarvio vuodelle 1990, annettu Helsingissä 29.12.1989; Pääluokka 28, valtiovarainministeriön hallinnonala, momentti 07; Liuksia, Veikko – Tuukkanen, Jorma – Tuhkanen, Pertti – Kostainen, Hilikka: Valtion Eläkerahasto: nykytila ja arviointia. Valtiovarainministeriössä 31.1.1998 päiväty työryhmämuistio; ”Erytyistilistä eläkerahaston siemen: Suomen Pankki maksaa 9,5 prosentin korkoa”, HS 4.10.1989.
32. Mattila, Aarne: Valtio työnantajana. Valtion työmarkkinalaisuus 1955–2005, Jyväskylä 2005, s. 141; Wuolijoki, Jukka: Parempaan infrastruktuuriin eläkejärjestelmän kokoamisella. Teoksessa Varoma, Pekka (toim.): Eläkepolitiikka 2000-luvulle, Juva 1997, s. 263.
33. Mattila 2005, s. 141–142.

34. Mattila 2005, s. 143; Pentikäinen, Teivo: Muisteluja ja kommentteja työeläkejärjestelmästä. Teoksessa Varoma, Pekka (toim.): Eläkepolitiikka 2000-luvulle, Juva 1997, s. 27.
35. Kettunen, Seija: Henkilöstöjärjestöjen vaikutus valtion sektorin eläkepolitiikkaan. Helsinki 1989, s. 33, 53; Niemelä 1988, s. 149–150.
36. Valtioneuvoston päätös valtion virastojen ja laitosten eläkemaksujen perusteista (532/1990), 2–3 §§.
37. Valtioneuvoston päätös valtion virastojen ja laitosten eläkemaksujen perusteista (532/1990), 2–3 §§; Valtion Eläkerahasto: toimintakertomus vuodelta 1993.
38. Valtion Eläkerahasto: toimintakertomus vuodelta 1993; Eino Keinänen puhe Valtion Eläkerahaston 15-vuotisjuhlaseminaarissa 25.5.2005.
39. HE 163/1989, s. 6.
40. Valtion eläkerahastotyöryhmän muistio. Valtiovarainministeriön työryhmämuistioita 1993:15, s. 9.
41. Jukka Wuolijoen haastattelu 21.10.2009.
42. Laki siirtymämaksusta muutettaessa valtion virastoja, laitoksia tai liikelaitoksia osakeyhtiöiksi (1341/1992), 1–2 §§.
43. Liuksia, Veikko – Tuukkanen, Jorma – Tuhkanen, Pertti – Kostianen, Hilikka: Valtion Eläkerahasto: nykytila ja arviointia. Valtiovarainministeriössä 31.1.1998 päivätty työryhmämuistio.
44. Pekkarinen, Jukka – Vartiainen, Juhana: Suomen talouspolitiikan pitkä linja, Juva 1995, s. 445, 459; Kiander, Jaakko: Laman opetukset: Suomen 1990-luvun kriisin syyt ja seuraukset. VATT-julkaisu 27:5, Helsinki 2001, s. 32.
45. Raimo Sailaksen haastattelu 26.10.2009.
46. Valtion Eläkerahasto: toimintakertomus vuodelta 1993.
47. Valtion Eläkerahasto: toimintakertomus vuodelta 1993.
48. Valtion Eläkerahasto: toimintakertomus vuodelta 1999.
49. Laki valtion eläkerahastosta annetun lain muuttamisesta (1234/1995), 7 §; Liuksia, Veikko – Tuukkanen, Jorma – Tuhkanen, Pertti – Kostianen, Hilikka: Valtion Eläkerahasto: nykytila ja arviointia. Valtiovarainministeriössä 31.1.1998 päivätty työryhmämuistio.
50. Laki valtion eläkejärjestelmän piiriin kuuluvassa palveluksessa olevan henkilön eläkemaksusta (1005/1992), 1–4 §§.
51. Mikko Mäenpään haastattelu 28.10.2009.
52. Tulopoliittinen sopimus 1992–1993, liite 4: ”Työntekijän työeläkemaksu valtion eläkejärjestelmässä”. SAK:n edunvalvontaosasto 2/1991.

53. Teuvo Metsäpellon haastattelu 13.10.2009.
54. Mikko Mäenpään haastattelu 28.10.2009.
55. Valtion eläkerahastotyöryhmän muistio. Valtiovarainministeriön työryhmämuistioita 1993:15, s. 1.
56. Valtion eläkerahastotyöryhmän muistio. Valtiovarainministeriön työryhmämuistioita 1993:15, s. 1–2.
57. Valtion eläkerahastotyöryhmän muistio. Valtiovarainministeriön työryhmämuistioita 1993:15, s. 4, 12.
58. Johtokunta 24.1.1995, 4 §; Laki valtion eläkerahastosta annetun lain muuttamisesta (942/1993), 2, 5 §§.
59. Johtokunta 23.5.1994, 3–4 §§; Valtion Eläkerahasto: toimintakertomus vuodelta 1994, s. 2.
60. Johtokunta 24.1.1995, 4 § (luonnos sijoitustoiminnan periaatteiksi); 1.6.1995, johtokunnan työjärjestys liitteenä.
61. Johtokunta 24.1.1995, 4 § (luonnos sijoitustoiminnan periaatteiksi).
62. Johtokunta 24.1.1995, 4 § (luonnos sijoitustoiminnan periaatteiksi); Laki valtion eläkerahastosta annetun lain muuttamisesta (1234/1995), 7 §.
63. Valtion Eläkerahasto: toimintakertomus vuodelta 1995, s. 4.
64. Valtion Eläkerahasto: toimintakertomus vuodelta 1998, s. 8.
65. Johtokunta 21.10.1997, liitteenä hallituksen esitys eduskunnalle laiksi valtion eläkerahastosta annetun lain 4 ja 6 §:n muuttamisesta.
66. Johtokunta 21.10.1997, liitteenä hallituksen esitys eduskunnalle laiksi valtion eläkerahastosta annetun lain 4 ja 6 §:n muuttamisesta; Laki valtion eläkerahastosta annetun lain 4 ja 6 §:n muuttamisesta (1154/1997), 4 §; Laki valtion eläkerahastosta annetun lain 4 §:n muuttamisesta (663/1998), 4 §.
67. Laki vuodelta 1994 perittävästä palkansaajan työttömyysvakuutusmaksusta (1097/1993), 5 §; Laki vuodelta 1995 perittävästä palkansaajan työttömyysvakuutusmaksusta (1322/1994), 5 §; HE 64/1998 (Hallituksen esitys Eduskunnalle työttömyysetuuksien rahoitusta koskevan lainsäädännön uudistamisesta); lain perusteluosa, luku 2.2. Nykytilan arviointi.
68. Laki vuodelta 1997 perittävästä palkansaajan työttömyysvakuutusmaksusta (911/1996), 5 §; HE 64/1998 (Hallituksen esitys Eduskunnalle työttömyysetuuksien rahoitusta koskevan lainsäädännön uudistamisesta); lain perusteluosa, luku 2.2. Nykytilan arviointi.
69. Valtion Eläkerahasto: toimintakertomus vuodelta 1995, s. 2; toimintakertomus vuodelta 1996, s. 2; toimintakertomus vuodelta 1997, s. 2; toimintakertomus vuodelta 1998, s. 5.

70. Veikko Liuksian haastattelu 24.9.2009.
71. VER:n johtokunta 7.9.1998, 3 §.
72. Valtion Eläkerahasto: toimintakertomus ja tilinpäätöslaskelmat 1.1.1999–31.12.1999, s. 2.
73. VER:n johtokunta 7.4.1997, 4 §; Valtion Eläkerahasto: nykytila ja arviointia. Muistio, valtiovarainministeriö 31.1.1998, s. 9–11 ja yhteenvedo.
74. Valtion Eläkerahasto: toimintakertomus ja tilinpäätöslaskelmat 1.1.1999–31.12.1999, s. 2, 7; Laki valtion eläkerahastosta annetun lain 6 §:n 2 momentin kumoamisesta (781/1998), 1 §. – Vuoden 1998 aikana valtio maksoi yhdystilin varoille korkoa, joka oli yhtä suuri kuin valtion kassan sijoittamisesta saatu keskikorko. Ks. Laki valtion eläkerahastosta annetun lain 4 ja 6 §:n muuttamisesta (1154/1997), 6 §.
75. VER:n johtokunta 7.4.1997, 4 §.
76. VER:n johtokunta 7.4.1997, 4 §.
77. Jukka Wuolijoen haastattelu 21.10.2009.
78. Valtion Eläkerahasto: nykytila ja arviointia. Muistio, valtiovarainministeriö 31.1.1998, s. 21, 23 ja yhteenvedo.
79. Veikko Liuksian haastattelu 24.9.2009; Jukka Wuolijoen haastattelu 21.10.2009.
80. Valtion vakuutuslaitos. Valtiokonttorin 2.11.1998 päivätty muistio, s. 3 ja johdanto.
81. Valtion vakuutuslaitos. Valtiokonttorin 2.11.1998 päivätty muistio, s. 14–15, johdanto.
82. VER:n johtokunta 18.11.1998, 3 §; Valtion vakuutuslaitos. Valtiokonttorin 2.11.1998 päivätty muistio, s. 43.
83. PM. Valtion vakuutuslaitoksen muodostaminen. Akava-JS:n, STTK-J ry:n ja VTY ry:n yhteinen, päiväämätön muistio; Valtion eläkerahaston kehittämistyöryhmän muistio, Valtiovarainministeriön työryhmämuistioita 12/1999, s. 6.
84. Veikko Liuksian haastattelu 24.9.2009.
85. VER:n johtokunta 18.11.1999, 2 §; Valtion eläkerahaston kehittämistyöryhmän muistio, Valtiovarainministeriön työryhmämuistioita 12/1999, s. 2.
86. Valtion eläkerahaston kehittämistyöryhmän muistio, Valtiovarainministeriön työryhmämuistioita 12/1999, s. 3.
87. Veikko Liuksian haastattelu 24.9.2009.
88. Valtion eläkerahaston kehittämistyöryhmän muistio, Valtiovarainministeriön työryhmämuistioita 12/1999, s. 6, 11.

89. Valtion eläkerahaston kehittäminen: Veikko Liuksian 4.5.1999 päiväämä finanssipoliittista keskusteluryhmää varten laatima taustaselvitys.
90. Teuvo Metsäpellon haastattelu 13.10.2009.
91. VER:n johtokunta 21.10.1999, 4 §.
92. HE 129/1999: Hallituksen esitys Eduskunnalle laiksi valtion eläkerahastosta annetun lain muuttamisesta, alaluku 2.1. Eläkerahaston karttumisen turvaaminen (5 §:n 1 ja 2 momentti) (perusteluosa).
93. HE 129/1999: Hallituksen esitys Eduskunnalle laiksi valtion eläkerahastosta annetun lain muuttamisesta, alaluku 2.2. Eläkerahaston organisaatio (2 §) (perusteluosa).
94. HE 129/1999: Hallituksen esitys Eduskunnalle laiksi valtion eläkerahastosta annetun lain muuttamisesta, alaluku 2.2. Eläkerahaston organisaatio (2 §) (perusteluosa).
95. Laki valtion eläkerahastosta annetun lain muuttamisesta (1231/1999); 2, 5 §§.
96. Laki valtion eläkerahastosta annetun lain muuttamisesta (1231/1999), 5 §.
97. VER:n johtokunta 7.12.1999, 5 §; johtokunta 18.5.2000, 4 §; johtokunta 1.9.2000, 2 §; 27.11.2000, 4 §; toimintakertomus ja tilinpäätöslaskelmat 1.1.2000–31.12.2000, s. 4.
98. VER:n johtokunta 17.1.2000, 3 §; valtiovarainministeriön 15.2.2000 hyväksymä työjärjestys (johtokunnan pöytäkirjojen liitteenä); VER:n toimintakertomus ja tilinpäätöslaskelmat 1.1.1999–31.12.1999, s. 4.
99. VER:n johtokunta 20.9.2000, 4 §.
100. VER:n johtokunta 1.9.2000, 4 § ja liite 3.
101. VER:n johtokunta 1.9.2000, 4 § ja liite 3.
102. VER:n johtokunta 27.9.2000, 3 §.
103. VER:n johtokunta 1.9.2000, 4 § ja liite 3; johtokunta 27.11.2000, 2 §.
104. VER:n johtokunta 1.11.2000, 3 §.
105. Valtion Eläkerahasto: toimintakertomus ja tilinpäätöslaskelmat 1.1.2000–31.12.2000.
106. VER:n johtokunta 20.12.2000, 3 §.
107. VER:n johtokunta 20.9.2000, 2 § ja liite 1.
108. VER:n johtokunta 27.2.2001, 5 § ja liite 1.
109. VER:n johtokunta 25.4.2001, 2 §.; Valtion Eläkerahasto: toimintakertomus ja tilinpäätöslaskelmat 1.1.2001–31.12.2001, s. 9.
110. Valtion Eläkerahasto: toimintakertomus ja tilinpäätöslaskelmat 1.1.2002–31.12.2002, s. 8.

111. VER:n johtokunta 27.11.2000, liite 3; johtokunta 27.2.2001, 5 § ja liite 1 (sijoitustoiminnan raportti tammikuulta 2001).
112. Valtion Eläkerahasto: toimintakertomus ja tilinpäätöslaskelmat 1.1.2001–31.12.2001, s. 6; Valtion Eläkerahasto: toimintakertomus ja tilinpäätöslaskelmat 1.1.2002–31.12.2002, s. 6.
113. Valtion Eläkerahasto: toimintakertomus ja tilinpäätöslaskelmat 1.1.2001–31.12.2001, s. 4; Valtion Eläkerahasto: toimintakertomus ja tilinpäätöslaskelmat 1.1.2002–31.12.2002, s. 4.
114. Valtion Eläkerahasto: toimintakertomus ja tilinpäätöslaskelmat 1.1.2002–31.12.2002, s. 6.
115. Valtion Eläkerahaston vuosikertomus 2003; VER:n hallitus 11.6.1007, 7 §.
116. VER:n johtokunta 28.2.2003, 10 §; Valtion Eläkerahaston vuosikertomus 2003, s. 16.
117. Timo Löyttyniemen haastattelu 21.9.2009.
118. Tiedote Timo Löyttyniemen valinnasta VER:n toimitusjohtajaksi 2.6.2003, www.arvopaperi.fi.
119. VER:n johtokunta 21.8.2003, 5 § ja liite 3 A.
120. Valtion Eläkerahaston vuosikertomus 2004, s. 2–3.
121. Teuvo Metsäpellon haastattelu 13.10.2009.
122. VER:n sijoitustoiminnan vuosiraportit 2003–2006.
123. Valtion Eläkerahaston vuosikertomus 2003, s. 7; Valtion Eläkerahaston vuosikertomus 2006, s. 6; Laki valtion eläkerahastosta annetun lain muuttamisesta annetun lain voimaantulosäännöksen muuttamisesta (1067/2006).
124. VER:n johtokunta 14.6.2005, 4 § ja liite 3; johtokunta 22.9.2005, 5 § ja liite 5: VER:n sijoitussuunnitelma vuodelle 2006; Valtion Eläkerahaston vuosikertomus 2005, s. 13; vuosikertomus 2006, s. 12.
125. VER:n johtokunta 11.12.2003, liite 5; Sijoitusneuvottelukunnan lausunto vuoden 2004 sijoitussuunnitelmasta.
126. VM:n Eläkerahastoryhmän muistiolounnos 21.5.2002, s. 6, 10. – Ryhmän jäseniä olivat Veikko Liuksia, Urpo Hautala, Paavo Kytömäki, Jorma Tuukkanen, Jukka Wuolijoki ja Hilka Kostiainen.
127. Valtion Eläkerahaston vuosikertomus 2004, s. 2; Valtion eläkelaki (1295/2006), 134 §.
128. VER:n johtokunta 12.1.2005, 6 § ja liite 4: ”VER:n kokonaisvaltainen menestyminen vuonna 2004”.

129. VER:n hallitus 30.8.2006, 7 § ja liite 7 (Hilkka Kostiaisen selvitys); hallitus 25.10.2006, 4 § ja liite 4 (TTS-laskelma 2008–2011); Jukka Wuolijoen haastattelu 21.10.2009; Raimo Sailaksen haastattelu 26.10.2009; Timo Löyttyniemen haastattelu 4.12.2009.
130. VM:n Eläkerahastoryhmän muistiolounnos 21.5.2002, s. 13.
131. Valtiokonttori taloudellisen ja inhimillisen pääoman resurssi- ja palvelutalona. Valtiovarainministeriön työryhmämuistioita 33/2001, s. 18–20 sekä kuvailulehti.
132. VER:n johtokunta 22.10.2001, liite 3: Jukka Wuolijoen muistio ”VER vuonna 2002”.
133. ”Monialaisuus kehityksen esteenä”: pääjohtaja Jukka Wuolijoen eriävä mielipide, Valtiokonttori taloudellisen ja inhimillisen pääoman resurssi- ja palvelutalona. Valtiovarainministeriön työryhmämuistioita 33/2001, s. 35–37.
134. Heikki Solttilan ja Arto Enon haastattelu 28.10.2009.
135. Veikko Liuksian haastattelu 24.9.2009.
136. Teuvo Metsäpellon haastattelu 13.10.2009.
137. Laki valtion eläkerahastosta annetun lain muuttamisesta (1297/2006), 2–3 §§.
138. Heikki Solttilan ja Arto Enon haastattelu 28.10.2009; Veikko Liuksian haastattelu 24.9.2009; Teuvo Metsäpellon haastattelu 13.10.2009.
139. VER:n johtokunta 28.2.2006, 8 § ja liite 12: Timo Löyttyniemen 26.1.2006 päivätty muistio ”Kommentointi VERL:n muutosesitykseen (23.1.2006).
140. VER:n johtokunta 28.2.2006, 8 § ja liite 12: Timo Löyttyniemen 26.1.2006 päivätty muistio ”Kommentointi VERL:n muutosesitykseen (23.1.2006).
141. Heikki Solttilan ja Arto Enon haastattelu 28.10.2009.
142. VER:n hallitus 24.11.2006, 4 § ja liite 3 (ministeriön 8.11.2006 antama. VER:n toimintaohje).
143. VER:n hallitus 24.11.2006, 4 § ja liitteet 4–5 (toimitusjohtaja Löyttyniemen muistiot ministeriön ohjeen vaikutuksista VER:n toimintaan).
144. VER:n hallitus 31.1.2007, 7 §, liitteenä Liljeblomin ja Puttosen lausunnot.
145. VER:n hallitus 24.4.2007, 6 §, liitteenä valtiovarainministeriön 29.3.2007 antama VER:n toimintaohje; hallitus 19.11.2007, 4 § ja liite 3 (sijoitusneuvottelukunnan lausunto vuoden 2008 sijoitussuunnitelmasta).
146. Heikki Solttilan ja Arto Enon haastattelu 28.10.2009.
147. VER:n hallitus 25.10.2006, 5 § ja liite 3.
148. VER:n hallitus 24.4.2007, 4 §: sijoitustoiminnan raportti tammi-maaliskuulta 2007; hallitus 29.8.2007, 4 §: sijoitustoiminnan raportti huhti-kesäkuulta 2007.

149. Valtion Eläkerahaston vuosikertomus 2007, s. 8.
150. VER:n hallitus 19.9.2007, 7 §.
151. VER:n hallitus 19.9.2007, 7 §.
152. Valtion Eläkerahaston vuosikertomus 2008, s. 5; ”Finanssikriisi paljasti valvonnan heikkoudet”, Suomen Pankin johtokunnan varapuheenjohtaja Pentti Hakkaraisen puhe Jyväskylän yliopistossa 17.2.2009. www.bof.fi.
153. ”Antti Tanskasen ehdotukset yritysrahoituksen kehittämiseksi julki”, Työ- ja elinkeinoministeriön tiedote 8.1.2009. www.tem.fi.
154. Antti Tanskasen haastattelu 18.12.2009.
155. ”Valtion Eläkerahasto lisännyt sijoituksia yritystodistusmarkkinoille”, VER:n tiedote 5.2.2009. www.ver.fi; ”Pääoma kääntyy kotiin” (Mirva Heiskanen), *Talouselämä* 7/2009 20.2.2009; Timo Löyttyniemen haastattelu 4.12.2009.
156. Timo Löyttyniemen haastattelu 4.12.2009.
157. Valtion Eläkerahaston vuosikertomus 2008, s. 12, 14; ”Valtion eläkerahaston sijoitustuotto 1.1.–30.6.2009”, VER:n lehdistötiedote 27.8.2009.

Lähteet ja kirjallisuus

Arkistolähteet

Eduskunnan arkisto

Valtiopäiväasiakirjat 1989–2006, Valtion Eläkerahastoa koskeva lainsäädäntö
(www.eduskunta.fi)

Valtion Eläkerahasto

Johtokunnan (vuodesta 2006 hallituksen) pöytäkirjat 1994–2009

Julkisuusraportit

Sijoitusneuvottelukunnan lausunnot 2000–2009

Sijoitustoiminnan vuosiraportit ja sijoitussuunnitelmat 2000–2009

Tiedotteet 2003–2010

Tilinpäätökset 1990–1993

Toimintakertomukset 1994–2008

Valtiovarainministeriö

Valtiovarainministeriön kannanotot hallinnonalan tilivirastojen ja talousarvion
ulkopuolisten rahastojen vuosien 2005–2007 tilinpäätöksistä ja toimintakerto-
muksista (www.vm.fi)

Veikko Liuksian kokoelma

Valtion Eläkerahastoa koskevia asiakirjoja vuosilta 1989–2006

Jorma Tuukkasen kokoelma

Valtion Eläkerahastoa koskevia asiakirjoja vuodelta 1989

Painamattomat muistiot, raportit ja sopimukset

Kommentteja ETK:n laatimista muistioista koskien valtion eläkerahastointia.

Jorma Tuukkasen (VM) 20.9.1989 päiväämä muistioluonnos.

Tulopoliittinen sopimus 1992–1993, liite 4: ”Työntekijän työeläkemaksu valtion
eläkejärjestelmässä”. SAK:n edunvalvontaosasto 2/1991.

Valtion eläkerahastointi. Markku Hännisen (Eläketurvakeskus) 31.8.1989 päiväämä muistio.

Valtion eläkerahaston kehittäminen: Veikko Liuksian 4.5.1999 päiväämä finanssi-poliittista keskusteluryhmää varten laatima taustaselvitys.

Valtion eläkerahastosta. Sixten Korkmanin 1.8.1989 päivätty muistio.

Valtion vakuutuslaitoksen muodostaminen. Akava-JS:n, STTK-J ry:n ja VTY ry:n yhteinen, päiväämätön muistio.

Valtion vakuutuslaitos. Valtiokonttorin 2.11.1998 päivätty muistio.

Valtiovarainministeriön Eläkerahastoryhmän muistiolounnos 21.5.2002.

Painetut lähteet ja kirjallisuus

BLOMSTER, PETER: *Kunnallisen eläketurvan historia*. Kuntien eläkevakuutus. Por-
VOO 2004.

KETTUNEN, SEIJA: *Henkilöstöjärjestöjen vaikutus valtion sektorin eläkepolitiikkaan*.
Valtiokonttori 1989.

KIANDER, JAAKKO: *Laman opetukset: Suomen 1990-luvun kriisin syyt ja seurauk-
set*. VATT-julkaisuja 27:5. Helsinki 2001.

KORKMAN, SIXTEN et al.: *Hyvinvointivaltion rahoitus: riittävätkö rahat, kuka mak-
saa?* Elinkeinoelämän tutkimuslaitos Etla. Helsinki 2007.

LIUKSIA, VEIKKO – TUUKKANEN, JORMA – TUHKANEN, PERTTI – KOSTIAINEN,
HILKKA: *Valtion Eläkerahasto: nykytila ja arviointia*. Valtiovarainministeriössä
31.1.1998 päivätty työryhmämuistio.

MATTILA, AARNE: *Kunnat työmarkkinapolitiikassa. Kunnallinen työmarkkinalai-
tos 1970–2000*. Porvoo 2000.

MATTILA, AARNE: *Valtio työnantajana. Valtion työmarkkinalaitos 1955–2005*. Jy-
väskylä 2005.

PEKKARINEN, JUKKA – VARTIAINEN, JUHANA: *Suomen talouspolitiikan pitkä lin-
ja*. Juva 1995.

PENTIKÄINEN, TEIVO: Muisteluja ja kommentteja työeläkejärjestelmästä. Teok-
sessa Varoma, Pekka (toim.): *Eläkepolitiikka 2000-luvulle*. Juva 1997.

Valtiokonttori taloudellisen ja inhimillisen pääoman resurssi- ja palvelutalona.
VK:n tehtävät ja organisaatio -työryhmän raportti. Valtiovarainministeriön
työryhmämuistioita, 33/2001. Helsinki 2001.

Valtion eläkerahaston kehittämistyöryhmän muistio. Valtiovarainministeriö. Hel-
sinki 1999.

Valtion eläkerahastotyöryhmän muistio. Valtiovarainministeriö. Helsinki 1993.
WUOLIJOKI, JUUKA: Parempaan infrastruktuuriin eläkejärjestelmän kokoamisella. Teoksessa Varoma, Pekka (toim.): *Eläkepolitiikka 2000-luvulle*. Juva 1997.

Sanoma- ja aikakauslehtiartikkelit

- ”Erityistilistä eläkerahaston siemen: Suomen Pankki maksaa 9,5 prosentin korkoa”,
HS 4.10.1989.
Heiskanen, Mirva: ”Pääoma kääntyy kotiin”, *Talouselämä* 7/2009.
Rantanen, Esko: ”Älä hätäänny, sijoittaja”, *Talouselämä* 38/2007.
Rekola, Esko: ”Eläkerahasto vedetty vasemmasta hihasta”, *Uusi Suomi* 24.10.1989.

Muu lähdeaineisto

- ”Antti Tanskasen ehdotukset yritysrahoituksen kehittämiseksi julki”, Työ- ja elinkeinoministeriön tiedote 8.1.2009. www.tem.fi.
Eino Keinäsen puhe Valtion Eläkerahaston 15-vuotisjuhlaseminaarissa 25.5.2005.
”Finanssikriisi paljasti valvonnan heikkoudet”, Suomen Pankin johtokunnan vara-puheenjohtaja Pentti Hakkaraisen puhe Jyväskylän yliopistossa 17.2.2009.
www.bof.fi.
Tiedote Timo Löyttyniemen valinnasta VER:n toimitusjohtajaksi 2.6.2003.
www.arvopaperi.fi.

Haastattelut

Arto Eno	28.10.2009	Raimo Rannisto	26.10.2009
Eino Keinänen	13.10.2009	Pertti Saarela	8.10.2009
Seija Kettunen	22.9.2009	Pekka Saarinen	20.10.2009
Erkki Liikanen	12.10.2009	Raimo Sailas	26.10.2009
Eva Liljeblom	10.12.2009	Heikki Solttila	28.10.2009
Veikko Liuksia	24.9.2009	Antti Tanskanen	18.12.2009
Timo Löyttyniemi	21.9 ja 4.12.2009	Helena Tarkka	11.12.2009
Teuvo Metsäpelto	13.10.2009	Antti Tuomi	29.9.2009
Mikko Mäenpää	28.10.2009	Jorma Tuukkanen	28.10.2009
Heikki Pelto-Arvo	5.11.2009	Jukka Wuolijoki	21.10.2009





Valtion Eläkerahaston hallitus

Varsinaiset jäsenet ja pysyvät asiantuntijat 1994–2010

Johtokunnan nimi muuttui hallitukseksi vuonna 2006. Hallituksen jäsenillä (puheenjohtajia lukuun ottamatta) on ollut henkilökohtaiset varajäsenet vuodesta 2003.

1.3.1994–28.2.1997

Teuvo Metsäpelto (pj.)	Valtion työmarkkinajohtaja, valtiovarainministeriö
Jukka Wuolijoki	Pääjohtaja, Valtiokonttori
Pekka Saarinen	Budjettipäällikkö, valtiovarainministeriö
Pertti Saarela	Toimitusjohtaja, LTY
Antti Tuomi	Neuvottelujohtaja, Akava
Mikko Mäenpää	Puheenjohtaja, STTK-J
Raimo Rannisto	Puheenjohtaja, VTY
Veikko Liuksia	Neuvotteleva virkamies, valtiovarainministeriö (pysyvä asiantuntija)
Seija Kettunen	Toimistopäällikkö, Valtiokonttori (sihteeri)

1.3.1997–3.2.1999

Teuvo Metsäpelto (pj.)	Valtion työmarkkinajohtaja, valtiovarainministeriö
Jukka Wuolijoki	Pääjohtaja, Valtiokonttori
Carita Putkonen (vpj.)	Budjettineuvos, valtiovarainministeriö
Pertti Saarela	Toimitusjohtaja, LTY
Antti Tuomi	Neuvottelujohtaja, Akava
Mikko Mäenpää	Puheenjohtaja, STTK-J
Raimo Rannisto	Puheenjohtaja, VTY
Veikko Liuksia	Neuvotteleva virkamies, valtiovarainministeriö (pysyvä asiantuntija)
Seija Kettunen	Toimistopäällikkö, Valtiokonttori (sihteeri)

4.2.1999–28.2.2000

Teuvo Metsäpelto (pj.)	Valtion työmarkkinajohtaja, valtiovarainministeriö
Jukka Wuolijoki	Pääjohtaja, Valtiokonttori
Elina Selinheimo (vpj.)	Vanhempi budjettisihteeri, valtiovarainministeriö
Pertti Saarela	Toimitusjohtaja, LTY
Antti Tuomi	Neuvottelujohtaja, Akava
Mikko Mäenpää	Puheenjohtaja, STTK-J
Raimo Rannisto	Puheenjohtaja, VTY
Veikko Liuksia	Neuvotteleva virkamies, valtiovarainministeriö (pysyvä asiantuntija)
Seija Kettunen	Toimistopäällikkö, Valtiokonttori (sihteeri)

1.3.2000–28.2.2002

Teuvo Metsäpelto (pj.)	Valtion työmarkkinajohtaja, valtiovarainministeriö
Jukka Wuolijoki	Pääjohtaja, Valtiokonttori
Elina Selinheimo (vpj.)	Vanhempi budjettisihteeri, valtiovarainministeriö
Pertti Saarela	Toimitusjohtaja, LTY
Antti Tuomi	Neuvottelujohtaja, Akava
Matti Krats	Puheenjohtaja, STTK-J (myöh. Pardia)
Raimo Rannisto	Puheenjohtaja, VTY
Veikko Liuksia	Neuvotteleva virkamies, valtiovarainministeriö (pysyvä asiantuntija)
Jukka Järvinen	Toimistopäällikkö, Valtiokonttori (pysyvä asiantuntija)
Seija Kettunen	Toimistopäällikkö, Valtiokonttori (sihteeri)

1.3.2002–28.2.2003

Teuvo Metsäpelto (pj.)	Valtion työmarkkinajohtaja, valtiovarainministeriö
Jukka Wuolijoki	Pääjohtaja, Valtiokonttori
Elina Selinheimo (vpj.)	Vanhempi budjettisihteeri, valtiovarainministeriö
Pertti Saarela	Toimitusjohtaja, LTY
Pekka Hemmilä	Neuvottelujohtaja, Akava
Matti Krats	Puheenjohtaja, Pardia
Raimo Rannisto	Puheenjohtaja, VTY
Veikko Liuksia	Neuvotteleva virkamies, valtiovarainministeriö (pysyvä asiantuntija)
Seija Kettunen	Hallintopäällikkö, VER (sihteeri)

1.3.2003–28.2.2006

Eino Keinänen (pj.)	VTM
Teuvo Metsäpelto (vpj.)	Valtion työmarkkinajohtaja, valtiovarainministeriö
Pekka Hemmilä	Neuvottelujohtaja, Akava-JS
Matti Krats	Puheenjohtaja, Pardia
Raimo Rannisto	Puheenjohtaja, VTY
Elina Selinheimo	Budjettineuvos, valtiovarainministeriö
Jukka Wuolijoki	Pääjohtaja, Valtiokonttori
Pertti Saarela	Hallintojohtaja, LTY (asiantuntija)
Veikko Liuksia	Hallitusneuvos, valtiovarainministeriö (asiantuntija)
Seija Kettunen	Hallintojohtaja, VER (sihteeri)

1.3.2006–31.1.2007**(1.7.2006 alkaen hallitus)**

Eino Keinänen (pj.)	VTM
Teuvo Metsäpelto (vpj.)	Valtion työmarkkinajohtaja, valtiovarainministeriö
Tiina Astola	Lainsäädäntöjohtaja, oikeusministeriö
Pekka Hemmilä	Neuvottelujohtaja, Akava
Elina Selinheimo	Budjettineuvos, valtiovarainministeriö
Pirjo Mäkinen	Henkilöstöpäällikkö, JHL
Antti Palola	Puheenjohtaja, Pardia
Veikko Liuksia	Hallitusneuvos, valtiovarainministeriö (asiantuntija)
Pertti Saarela	Hallintojohtaja, LTY (asiantuntija)
Seija Kettunen	Hallintojohtaja, VER (sihteeri)

1.2.2007–30.9.2007

Eino Keinänen (pj.)	VTM
Teuvo Metsäpelto (vpj.)	Valtion työmarkkinajohtaja, valtiovarainministeriö
Tiina Astola	Lainsäädäntöjohtaja, oikeusministeriö
Pekka Hemmilä	Neuvottelujohtaja, Akava
Helena Tarkka	Budjettineuvos, valtiovarainministeriö
Pirjo Mäkinen	Henkilöstöpäällikkö, JHL
Antti Palola	Puheenjohtaja, Pardia
Veikko Liuksia	Hallitusneuvos, valtiovarainministeriö (asiantuntija)
Pertti Saarela	Hallintojohtaja, LTY (asiantuntija)
Seija Kettunen	Hallintojohtaja, VER (sihteeri)

1.10.2007–28.2.2009

Eino Keinänen (pj.)	VTM
Teuvo Metsäpelto (vpj.)	Valtion työmarkkinajohtaja, valtiovarainministeriö
Tiina Astola	Kansliapäällikkö, oikeusministeriö
Risto Kangas	Neuvottelujohtaja, JUKO
Helena Tarkka	Budjettineuvos, valtiovarainministeriö
Pirjo Mäkinen	Henkilöstöpäällikkö, JHL
Antti Palola	Puheenjohtaja, Pardia
Veikko Liuksia	Hallitusneuvos, valtiovarainministeriö (asiantuntija)
Pertti Saarela	Hallintojohtaja, LTY (asiantuntija)
Seija Kettunen	Hallintojohtaja, VER (sihteeri)

1.3.2009–

Antti Tanskanen (pj.)	Ministeri
Teuvo Metsäpelto (vpj.)	Valtion työmarkkinajohtaja, valtiovarainministeriö
Tiina Astola	Kansliapäällikkö, oikeusministeriö
Risto Kangas	Neuvottelujohtaja, JUKO
Helena Tarkka	Budjettineuvos, valtiovarainministeriö
Pirjo Mäkinen	Henkilöstöpäällikkö, JHL
Antti Palola	Puheenjohtaja, Pardia
Seija Kettunen	Hallintojohtaja, VER (sihteeri)