



VALTIOVARAINMINISTERIÖ

Katsaus valtion taloudellisiin vastuisiin ja riskeihin, kevät 2018

Valtiovarainministeriön julkaisu – 18a/2018



Talouspolitiikka

Valtiovarainministeriön julkaisu 18a/2018

Katsaus valtion taloudellisiin vastuihin ja riskeihin, kevät 2018

Valtiovarainministeriö

ISBN: 978-952-251-951-1

Taitto: Valtioneuvoston hallintoyksikkö, Julkaisutuotanto

Helsinki 2018

Kuvailulehti

Julkaisija	Valtiovarainministeriö		Kesäkuu 2018
Tekijät	Valtiovarainministeriö: Halonen Juha, Hytönen Jukka, Kariniemi Pauli, Kostainen Juho, Lappalainen Vesa, Lehtiö Sakari, Napari Sami, Railavo Jukka Valtiokonttori: Arola Mika		
Julkaisun nimi	Katsaus valtion taloudellisiin vastuihin ja riskeihin, kevät 2018		
Julkaisusarjan nimi ja numero	Valtiovarainministeriön julkaisu 18a/2018		
Diaari/hankenumero	VM030:00/2018	Teema	Talouspolitiikka
ISBN PDF	978-952-251-951-1	ISSN PDF	1797-9714
URN-osoite	http://urn.fi/URN:ISBN:978-952-251-951-1		
Sivumäärä	80	Kieli	suomi
Asiasanat	talouspolitiikka, julkinen talous, valtiontalous, valtion tase, talousarvion ulkopuoliset vastuut, takausvastuut		
Tiivistelmä	<p>Valtion velka on lähes kaksinkertaistunut viimeisten kymmenen vuoden aikana ollen vuoden 2017 lopussa noin 105 miljardia euroa. Myös suhteessa kansantalouden kokoon velka on kasvanut voimakkaasti. Valtion epäsuorat vastuut ovat kasvaneet jopa velkaa nopeammin. Kun vuonna 2008 valtiontakausten ja -takuiden määrä oli noin 22 miljardia euroa, niin viime vuoden lopulla luku oli jo 52 miljardia euroa. Valtiontalouteen kohdistuu suorien ja epäsuorien vastuiden ohella myös ns. piileviä vastuita. Merkittävimmät näistä koskevat pankkisektoria ja paikallishallintoa. Rakennemuutosten seurauksena pankkisektorin koko suhteessa kokonaistuotantoon tulee Suomessa kasvamaan vuoden lopulla merkittävästi yli EU-keskiarvon. Vaikka valtiolla ei ole oikeudellista velvoitetta pelastaa pankkeja niiden ongelmatilanteissa, niin kokemus on osoittanut, että kriiseissä valtiot ovat tukitoimillaan joutuneet turvaamaan talletusten saatavuuden jatkuvuuden ja kriittisen infrastruktuurin toimivuuden. Pankkiunioni voi onnistuessaan rajoittaa näitä piileviä vastuita. Suomessa kunnilla on perustuslain nojalla laaja itsehallinto, eikä valtio ole vastuussa kuntien taloudellisista velvoitteista. Kuntatalous on kuitenkin osa julkista taloutta ja kuntatalouden ongelmat vaikuttaisivat todennäköisesti myös valtiontalouteen. Valtion tavoin kuntien laina- ja takauskanta on viimeisen 10 vuoden aikana kasvanut merkittävästi. Suomessa sote- ja maakuntaudistuksen myötä kuntatalous on myös suuren rakennemuutoksen keskellä. Uudistuksessa sosiaali- ja terveydenhuollon kustannukset muuttuvat valtion piilevästä vastuusta nykyistä enemmän valtion suoraksi vastuuksi. Suorien, epäsuorien ja piilevien vastuiden toteutuminen on riippuvainen talouskehityksestä. Suomen talousnäkymien odotetaan olevan lähivuosina myönteiset. Kehitykseen liittyy kuitenkin riskejä. Poliittisten päättäjien onkin syytä varautua myös odotettua heikompaan kehitykseen. Velkaantumisen ja epäsuorien vastuiden kasvun myötä valtion liikkumavara ja kyky kohdata negatiivisia sokkeja on viime vuosina heikentynyt. Julkisen talouden vahvistamista tulisikin jatkaa ja valtion takausvastuiden kasvua rajoittaa, jotta mahdollisten häiriöiden sattuessa finanssipolitiikkaa ei tarvitsisi tarpeettomasti kiristää valtion maksuvalmiuden turvaamiseksi ja luottokelpoisuuden säilyttämiseksi.</p>		
Kustantaja	Valtiovarainministeriö		
Julkaisun jakaja/myynti	Sähköinen versio: julkaisut.valtioneuvosto.fi Julkaisumyynti: julkaisutilaukset.valtioneuvosto.fi		

Presentationsblad

Utgivare	Finansministeriet	Juni 2018	
Författare	Finansministeriet: Halonen Juha, Hytönen Jukka, Kariniemi Pauli, Kostiaainen Juho, Lappalainen Vesa, Lehtiö Sakari, Napari Sami, Railavo Jukka Statskontoret: Arola Mika		
Publikationens titel	Översikt över statens finansiella åtaganden och risker, våren 2018		
Publikationsseriens namn och nummer	Finansministeriets publikationer 18a/2018		
Diarie-/ projektnummer	VM030:00/2018	Tema	Finanspolitiken
ISBN PDF	978-952-251-951-1	ISSN PDF	1797-9714
URN-adress	http://urn.fi/URN:ISBN:978-952-251-951-1		
Sidantal	80	Språk	finska
Nyckelord	ekonomisk politik, offentliga finanser, statsfinanser, statens balansräkning, åtaganden utanför budgeten, borgensåtagande		
Referat	<p>Statsskulden har nästan fördubblats under de senaste tio åren och uppgick till cirka 105 miljarder euro vid utgången av 2017. Även i förhållande till samhällsekonomin storlek har skulden ökat kraftigt. Statens indirekta åtaganden har till och med ökat i snabbare takt än skulden. Då det totala beloppet av statsborgen och -garantier uppgick till cirka 22 miljarder euro 2008 var motsvarande siffra hela 52 miljarder euro i slutet av förra året. Utöver direkta och indirekta åtaganden omfattas statsfinanserna även av s.k. dolda åtaganden. De mest betydande av dessa gäller banksektorn och den lokala förvaltningen. Till följd av strukturomvandlingarna kommer banksektorns storlek i förhållande till den totala produktionen i Finland att öka avsevärt över EU-genomsnittet under slutet av året. Även om staten inte har några rättsliga skyldigheter att rädda banker när de får problem, har erfarenheterna visat att stater vid kriser genom sina stödåtgärder har tvingats trygga en kontinuerlig tillgång till insättningar och att den kritiska infrastrukturen fungerar. Om bankunionen blir verklighet kan den begränsa dessa dolda åtaganden. I Finland har kommunerna omfattande självstyre med stöd av grundlagen, och staten ansvarar inte för kommunernas finansiella åtaganden. Den kommunala ekonomin är dock en del av de offentliga finanserna och problem i den kommunala ekonomin påverkar sannolikt även statsfinanserna. Kommunernas låne- och borgensstock har liksom statens ökat avsevärt under de senaste 10 åren. På grund av vård- och landskapsreformen befinner sig den kommunala ekonomin i Finland i en stor strukturomvandling. Genom reformen kommer kostnaderna för social- och hälsovård att allt mer bli ett direkt åtagande för staten, då de för närvarande är ett dolt åtagande. Huruvida de direkta, indirekta och dolda åtagandena kommer att realiseras beror på den ekonomiska utvecklingen. De ekonomiska utsikterna i Finland väntas bli positiva de närmaste åren. Det finns dock risker med utvecklingen. De politiska beslutsfattarna bör förbereda sig även på en svagare utveckling än väntat. Genom att skuldsättningen och de indirekta åtagandena ökar har statens spelrum och förmåga att hantera negativa chocker också försvagats under de senaste åren. De offentliga finanserna bör alltså stärkas och ökningen av statens borgensåtagande begränsas för att man vid eventuella störningar inte ska tvingas strama åt finanspolitiken i onödan för att trygga statens likviditet och bibehålla statens kreditvärdighet.</p>		
Förläggare	Finansministeriet		
Distribution/ beställningar	Elektronisk version: julkaisut.valtioneuvosto.fi Beställningar: julkaisutilaukset.valtioneuvosto.fi		

Description sheet

Published by	Ministry of Finance		June 2018
Authors	Ministry of Finance: Halonen Juha, Hytönen Jukka, Kariniemi Pauli, Kostiaainen Juho, Lappalainen Vesa, Lehtiö Sakari, Napari Sami, Railavo Jukka State Treasury: Arola Mika		
Title of publication	Overview of Central Government Risks and Liabilities 2018		
Series and publication number	Ministry of Finance publications 18a/2018		
Register number	VM030:00/2018	Subject	Economic Policy
ISBN PDF	978-952-251-951-1	ISSN (PDF)	1797-9714
Website address (URN)	http://urn.fi/URN:ISBN:978-952-251-951-1		
Pages	80	Language	Finnish
Keywords	economic policy, general government finances, central government finances, central government's balance sheet, off-budget liabilities, guarantee liabilities		
Abstract	<p>Central government debt has almost doubled in the past ten years, to approximately EUR 105 billion at the end of 2017. The debt-to-GDP ratio has also grown substantially. The government's implicit liabilities have been growing at an even faster rate than the debt figure. Whereas in 2008 government guarantees amounted to about EUR 22 billion, the year-end 2017 figure was as much as EUR 52 billion. Central government finances are concerned not only with explicit and implicit liabilities but also 'hidden' liabilities, the most significant of which are connected with the banking sector and local government. As a consequence of structural changes, the size of the banking sector in relation to GDP in Finland will grow in the remainder of this year to a point significantly beyond the EU average. Although the government has no legal obligation to rescue banks from difficulties they may find themselves in, experience has shown that in times of crisis, governments have used tax payer funds to safeguard the continuity of access to deposits and the functioning of critical infrastructure. The European banking union, if it succeeds, may limit these hidden liabilities. In Finland, the municipalities enjoy wide-ranging autonomy under the Constitution, and central government is not liable for the municipalities' financial commitments. Local government finances are nevertheless part of general government finances, and financial problems experienced by municipalities will most likely also affect central government finances. As with central government, the municipalities' loan and guarantee portfolios have grown considerably in the past ten years. In Finland, with the regional government, health and social services reform, local government finances are also in the midst of a major structural change. In the reform, healthcare and social welfare costs will change from being a hidden liability to more of an explicit liability of central government. The extent of explicit, implicit and hidden liabilities will be dependent on the performance of the economy. Finland's economic outlook is expected to be favourable in the coming years. There are risks associated with this, however. Political decision-makers should also be prepared for the economy to perform less well than expected. The growing debt burden and increase in implicit liabilities have weakened the government's room for manoeuvre and ability to deal with negative shocks in recent years. Efforts to strengthen general government finances should be continued and the growth in the government's guarantee liabilities should be restricted in order that any economic disturbances do not lead to an unnecessary tightening of fiscal policy for the purpose of securing the government's liquidity and preserving its credit worthiness.</p>		
Publisher	Ministry of Finance		
Distributed by/ Publication sales	Online version: julkaisut.valtioneuvosto.fi Publication sales: julkaisutilaukset.valtioneuvosto.fi		

Sisältö

Yhteenveto	9
1 Johdanto	13
2 Makrokehitykseen liittyvät riskit	15
2.1 Makrokehityksen huomioonottaminen budjetin laadinnassa.....	15
2.2 Toteutunut suhdannekehitys ja ennuste poikkeamat.....	16
2.2.1 Vuoden 2017 kehityksestä ja makroriskin toteutumisesta.....	17
2.2.2 Vuoden 2017 syyskuussa tehty ennuste vuodelle 2018.....	19
2.3 Julkisen talouden rahoitusaseman suhdanneherkkyys.....	20
2.4 Makrokehitykseen liittyvistä riskeistä.....	21
3 Valtion rahoitusvarallisuuden liittyvät riskit	24
3.1 Valtion kassavarat.....	24
3.2 Valtion eläkerahasto.....	25
3.3 Valtion muut pörssiomistukset.....	26
3.4 Valtion asuntorahaston lainasaamiset.....	28
3.5 Muut lainasaamiset.....	29
4 Valtion suorat taloudelliset vastuut	32
4.1 Valtionvelka.....	32
4.1.1 Valtionvelan kehitys.....	32
4.1.2 Valtion velan riskeistä.....	34
4.1.3 Valtionvelan riskiaseman kuvaus.....	34
4.1.4 Valtionvelan riskienhallinnasta.....	36
4.2 Elinkaarimalliin liittyvät sopimusvastuut.....	37
4.3 Valtion muut monivuotiset vastuut.....	38
5 Valtion epäsuorat taloudelliset vastuut	40
5.1 Valtiontakaukset ja -takuut.....	40
5.1.1 Finnvera Oyj:n vienninrahoitus.....	41
5.1.2 Valtion asuntorahasto.....	44
5.1.3 Opintolainat.....	49
5.1.4 Euroopan rahoitusvakaussäilytys.....	49
5.1.5 Suomen Pankki.....	50
5.1.6 Muut takaukset.....	51
5.1.7 Valtiontakausten kansainvälinen vertailu.....	53

5.2	Pääomavastuut.....	56
5.3	Pankkisektorin piilevät vastuut.....	57
5.3.1	Pankkisektorin rakennemuutos	58
5.3.2	Pankkien taloudellinen tila	58
5.3.3	Kriisinhallinta pankkiunionissa.....	59
5.3.4	Pohjoismainen yhteistyö	60
5.4	Paikallishallinto	63
5.4.1	Kuntien lainakanta	64
5.4.2	Kuntien takaukset	66
5.4.3	Kuntien elinkaarihankkeet	68
5.5	Valtionyhtiöiden piilevät vastuut.....	68
5.6	Ympäristövahinkoihin liittyvät vastuut	70
5.7	Muut ehdolliset sopimusvastuut.....	71
6	Stressiskenaario	72
6.1	Makroskenaario	72
6.2	Vaikutukset julkiseen talouteen.....	74
6.3	Ehdolliset vastuut	74
6.4	Julkisen talouden tasapaino.....	76
6.5	Yhteenveto	76
	Liitteet	78
	Liite 1. Valtion taloudellisten vastuiden luokittelusta.....	78
	Liite 2. Valtion muut monivuotiset vastuut 2007–2017, miljardia euroa	79
	Liite 3. Valtiontakaukset ja -takuut eriteltyinä 2007–2017, miljardia euroa	80

YHTEENVETO

Tänä vuonna tulee kuluneeksi 10 vuotta globaalin finanssikriisin vaikeimmista hetkistä. Lehman Brothers -investointipankin konkurssi syksyllä 2008 ajoi maailmantalouden syvään ja pitkäkestoiseen taantumaa. Suomessa vienti romahti ja kokonaistuotanto sukelsi vuonna 2009 yli 8 prosenttia. Euroalueella finanssikriisiä seurasi useissa valtioissa pankkikriisi ja lopulta valtioiden velkakriisi. Suomessa julkinen talous oli kriisin kohdatessa hyvässä kunnossa. Hyvän rahoitusaseman myötä valtio kykeni lieventämään kriisin vaikutuksia elvyttävän finanssipolitiikan avulla. Vahva rahoitusasema mahdollisti myös valtiontakausten lisääntyneen käytön markkinahäiriöiden paikkaamiseksi.

Kriisin ja harjoitetun politiikan seurauksena valtion velka ja taseen ulkopuoliset vastuut ovat kasvaneet merkittävästi. Valtion velka on lähes kaksinkertaistunut viimeisten kymmenen vuoden aikana ollen vuoden 2017 lopussa noin 105 miljardia euroa. Myös suhteessa kansantalouden kokoon velka on kasvanut voimakkaasti. Tehtyjen sopeutustoimien ja talouden kasvun myötä velkasuhde on nyttemmin kääntynyt hienoiseen laskuun. Tästä huolimatta pidemmän aikavälin rakenteelliset haasteet eivät ole kadonneet. Valtiovarainministeriön arviona on, että ikääntymisen seurauksena julkinen velka kääntyy ilman uusia politiikkatoimenpiteitä uudestaan kasvuun ensi vuosikymmenen loppupuolella.

Valtiontakaukset ja -takuut ovat kasvaneet jopa velkaa nopeammin. Kun vuonna 2008 niiden voimassa oleva määrä oli noin 22 miljardia euroa, niin viime vuoden lopulla luku oli jo 52 miljardia euroa. Finanssikriisin aikaan valtiontakausten ja -takuiden lisääntyvää käyttöä perusteltiin rahoitusmarkkinoiden poikkeusoloilla, minkä johdosta rahoituksen saannissa oli vakavia ongelmia. Tarkoituksena oli, että takausten käyttö olisi kohdennettua, oikein ajoitettua ja väliaikaista. Kriisi ja rakenteelliset muutokset rahoitusjärjestelmässä ovat lisänneet epäsuorien vastuiden kasvua. Trendiä on edelleen vahvistanut valtioiden keskinäinen kilpailu vientimarkkinoista sekä erilaisten kansallisten rakennemuutosten läpiviennin vaikeus, joiden takia takausten käyttöä on alettu perustelemaan myös kilpailukykytekijöillä. Riskinä on, että kasvavassa määrin vastuita siirtyy yksityiseltä sektorilta julkisen sektorin kannettavaksi myös tulevaisuudessa, ellei kehitykseen aktiivisesti puututa.

Valtion talouteen kohdistuu edellä mainittujen suorien ja epäsuorien vastuiden ohella myös ns. piileviä vastuita. Eräs merkittävin näistä koskee pankkisektoria kriittisenä infrastruktuurina. Rakennemuutosten seurauksena pankkisektorin koko suhteessa kokonaistuotantoon tulee Suomessa kasvamaan vuoden lopulla merkittävästi yli EU-keskiarvon. Finanssikriisi osoitti, että pankkisektorin suuri koko suhteessa sen kotivaltion talouteen voi olla ongelmallista, jos koko järjestelmän kestävydestä herää epäilyjä. Vaikka valtiolla ei ole oikeudellista velvoitetta pelastaa pankkeja niiden ongelmatilanteissa, niin kokemus on osoittanut, että kriiseissä valtiot ovat tukitoimillaan joutuneet turvaamaan pankkisektorin talletusten saatavuuden jatkuvuuden ja kriittisen infrastruktuurin toimivuuden.

Pankkisektorin suuren koon tuomia piileviä vastuita voi lievittää onnistunut pankkiunioni. Pankkien uuden kriisinsäätölainsäädännön tarkoituksena on siirtää vastuu kriisinsäätörahastuksesta sijoittajien ja laajemmin pankkisektorin itsensä kannettavaksi. Lisäksi pankkiunioni tuo laajemmat hartiat, mikäli yksityistä rahoitusta pitäisi viime kädessä täydentää julkisista lähteistä. Uutta lainsäädäntöä ja pankkiunionin instituutioita ei kuitenkaan vielä ole testattu vakavassa kriisissä. Tämän johdosta ei voida sulkea pois rakennemuutoksesta koituvia piileviä riskejä julkiselle taloudelle.

Toinen merkittävä valtiontalouden piilevä vastuu liittyy paikallishallintoon. Suomessa kunnilla on perustuslain nojalla laaja itsehallinto, eikä valtio ole vastuussa kuntien taloudellisista velvoitteista. Kuntatalous on kuitenkin osa julkista taloutta ja kuntatalouden ongelmat vaikuttaisivat todennäköisesti myös valtiontalouteen. Valtion tavoin kuntien laina- ja takauskanta on viimeisen 10 vuoden aikana kasvanut merkittävästi.

Suomessa sote- ja maakuntauudistuksen myötä kuntatalous on myös suuren rakennemuutoksen keskellä. Uudistuksessa vastuu sosiaali- ja terveyspalvelujen järjestämisestä siirtyy kunnilta ja kuntayhtymiltä maakunnille. Maakuntien toiminta rahoitetaan pääosin valtion yleiskatteellisella rahoituksella ja osin palvelujen käyttäjiltä kerättävillä asiakasmaksuilla. Siten sosiaali- ja terveydenhuollon kustannukset muuttuvat valtion piilevästä vastuusta nykyistä enemmän valtion suoraksi vastuuksi. Uudistuksen tavoitteena on, että vuonna 2030 sote-kustannukset olisivat vuositasolla 3 miljardia euroa alemmat kuin ne olisivat ilman uudistusta. Tavoitteen toteutumiseen liittyy kuitenkin epävarmuutta.

Suorien, epäsuorien ja piilevien vastuiden toteutuminen on riippuvainen talouskehityksestä. Suomen talousnäkymien odotetaan olevan lähivuosina myönteiset. Kehitykseen liittyy kuitenkin riskejä. Poliittisten päättäjien onkin syytä varautua myös odotettua heikompaan kehitykseen. Raportin viimeisessä luvussa on laadittu Suomelle julkisen talouden stressiskenaario. Skenaariossa rahoitusmarkkinoilta reaalitalouteen leviävä sokki heikentää bruttokansantuotteen (BKT) kasvua Suomessa yhteensä 8,4 prosenttia kolmen vuoden aikana suhteessa perusuraan.

Julkisen talouden stressitestissä tarkastellaan makrosokin suorien vaikutusten lisäksi ehdollisten takausvastuiden kautta tulevia vaikutuksia valtion, kuntien ja sosiaaliturvarahastojen tuloihin ja menoihin. Sokin vaikutuksesta julkisen talouden alijäämä tippuisi vakaus- ja kasvusopimuksen alijäämärajan tuntumaan (3 prosenttia BKT:sta) ja 60 prosentin velkakriteeri ylittyisi. Julkisen talouden suorien vaikutusten lisäksi ehdollisten takausvastuiden laukeaminen johtaisi kerättyjen puskurirahastojen huomattavaan supistumiseen, pääomittamistarpeeseen ja kasvattaisi siten julkista velkaantumista.

Raportin stressitestin pohjana on Euroopan pankkiviranomaisen pankkien stressitestauksessa käyttämä makrotalouden riskiskenaario. Sen ei oleteta laukaisevan pankkikriisiä kotimaassa tai kärjistävän uudelleen euroalueen velkakriisiä tavalla, joka johtaisi Suomen euromaiden rahoitustukiohjelmiin liittyvien takausvastuiden realisoitumiseen. Tämän tyyppisten häntäriskien realisoitumista ei kuitenkaan voida kokonaan sulkea pois. Myös kauppapoliittisten kriisien uhka on kasvanut. Niitä ei kuitenkaan tässä arvioida yksityiskohtaisesti, sillä numeeristen vaikutusarvioiden tekeminen on vaikeaa erillisten poikkeuksellisten tapahtumien tartuntakanavien monimutkaisuuden vuoksi. Näissä tilanteissa paineet valtiontaloutta ja laajemmin koko julkista taloutta kohtaan olisivat esillä olevaa skenaariota mittaluokkaa suuremmat.

Suomen on syytä pyrkiä rajoittamaan valtion vastuiden kasvua johdonmukaisesti tiedostaen toimissaan, että suorien ja epäsuorien vastuiden rajoittaminen saattaa johtaa piilevien vastuiden kasvuun ja päinvastoin. Osa vastuita kasvattavista tekijöistä on kuitenkin vain pieneltä osin suomalaisen vaikutusvallan piirissä. Poikkeuksellisesta keskuspankkipolitiikasta, joka heikentää pankkien kannattavuutta, luovutaan talouden kohentuessa ja inflaatiopaineiden kasvaessa. Suomi neuvottelee myös aktiivisesti pankkiunionin loppuunsaattamisesta pankkijärjestelmän piilevien vastuiden kasvun rajoittamiseksi. On kuitenkin huomioitava, että valtion piileviä vastuita rajoittava pankkiunioni johtaisi todennäköisesti onnistuessaan pankkien taserakenteiden muutokseen. Jotta valtion suorat tai epäsuorat vastuut eivät kasvaisi, pankkiunionin vastapainoksi tarvitaan pääomamarkkinoiden syventämistä ja laajentamista. Tämän edesauttamiseksi Suomi on aktiivisesti mukana EU:n pääomamarkkinaunionin kehittämisessä.

Suomen omilla käsillä on kriittisten talouden rakennemuutosten läpivienti, mukaan lukien onnistunut sote- ja maakuntauudistus. Onnistunut rakennemuutos nostaa potentiaalista kasvuvauhtia ja toimii rajoitteena vastuiden kasvulle. Tämän rinnalla vastuiden huolellinen seuranta ja kohteiden priorisointi on tärkeää. Yhtenä mahdollisena politiikkavaihtoehtona olisi takausmaksujen nykyistä kattavampi periminen uusista valtiontakauksista tai -takuista. Oikein hinnoiteltuna tämä ohjaisi takausten käyttöä vain niihin kohteisiin, joihin liittyy aitoja markkinapuutteita.

Aktiivisen vastuiden kasvua rajoittavan politiikan lisäksi on huomioitava, että valtion vastuiden puskurina toimii valtion likvidi rahoitusvarallisuus, jota valtiolla on suhteellisen paljon. Tätä varallisuutta voidaan hätätilanteessa realisoida valtion rahoitustarpeiden tyydyttämiseksi. Rahoitusvarallisuuteen liittyy kuitenkin hintariski, joka todennäköisesti realisoituisi ainakin osittain juuri tilanteessa, jossa varallisuutta katsottaisiin tarkoituksenmukaiseksi realisoida.

On kuitenkin selvää, että velkaantumisen ja epäsuorien vastuiden kasvun myötä valtion liikkumavara ja kyky kohdata negatiivisia sokkeja on viime vuosina selvästi heikentynyt. Lisäksi väestön ikääntyminen luo jatkossa yhä suurempaa painetta julkisen talouden kestävyydelle. Julkisen talouden vahvistamista tulisikin jatkaa ja valtion takausvastuiden kasvua rajoittaa, jotta mahdollisten häiriöiden sattuessa finanssipolitiikkaa ei tarvitsisi tarpeettomasti kiristää valtion maksuvalmiuden turvaamiseksi ja luottokelpoisuuden säilyttämiseksi.

1 Johdanto

Valtion velka, rahoitusvarallisuus ja taseen ulkopuoliset vastuut ovat viimeisen vuosikymmenen aikana kasvaneet merkittävästi. Samalla näihin rahoituseriin liittyvät luotto-, takaus-, markkina- ja rahoitusriskit ovat kasvaneet. Muun muassa Valtiontalouden tarkastusvirasto (VTV) kotimaassa ja Kansainvälinen valuuttarahasto (IMF) ovat kiinnittäneet huomiota siihen, että valtion varojen, velkojen ja muiden vastuiden raportointi on hajanaista, minkä vuoksi valtion taloudellisesta asemasta ja keskeisistä riskeistä on vaikea muodostaa selkeää kokonaiskuvaa.

Valtion taloudellisia riskejä koskevaa raportointia on kehitetty valtiovarainministeriössä vuonna 2015 riskienhallintaa pohtineen kehittämistyöryhmän suositusten pohjalta¹. Valtion vastuut ovat moninaiset ja vastaavasti valtiontalouteen kohdistuvat riskit voivat olla peräisin useista lähteistä. Tyypillisesti taloudelliset riskit jaetaan ennakoimattomiin makrotaloudellisiin häiriöihin ja ehdollisiin vastuisiin. Esimerkkinä edellisestä voi olla ulkomailta alkunsa saanut rahoitusmarkkinoiden häiriö ja sitä erilaisten vaikutuskanavien kautta seuraava matalasuhdanne, tai jopa lama, kotimaan taloudessa. Esimerkkeinä jälkimmäisestä käyvät valtion antamat takaukset ja takuut, joiden määrällinen tai ajallinen laukeaminen riippuu hallituksen vaikutusvallan ulkopuolisista tekijöistä.

Makrokehitykseen, valtion rahoitusvarallisuuteen, valtionvelkaan, myönnettyihin valtiontakauksiin ja valtion muihin suoriin ja epäsuoriin vastuisiin liittyvät riskit ovat usein keskenään korreloituneita. Esimerkiksi negatiivinen makrotalouden häiriö saattaa johtaa talouden taantumaa ja edelleen valtion velkaantumisen kasvuun sekä rahoitusvarallisuuden pientymiseen omaisuushintojen laskun välityksellä. Heikko taloustilanne voi aiheuttaa valtion epäsuorien vastuiden laukeamisia ja siten lisärasitusta jo valmiiksi heikentyneelle julkiselle taloudelle ja laajemmin kansantaloudelle. Nämä keskinäisriippuvuudet korostavat osaltaan valtion taloudellisten vastuiden huolellisen hallinnon sekä riittävän riskienhallinnan ja seurannan tärkeyttä.

¹ Valtion taloudellisia riskejä koskevan raportoinnin ja hallinnan kehittäminen. Valtiovarainministeriön julkaisuja 11/2015.

Tämä julkaisu sisältää soveltuvin osin katsauksen valtion taseen eri puolille kohdistuviin riskeihin sekä taseen ulkopuolisiin vastuisiin. Kappaleessa 2 käydään läpi valtion makrokehitykseen liittyviä riskejä. Kappale 3 keskittyy valtion keskeiseen likvidiin rahoitusvarallisuuteen ja arvioi niihin liittyviä riskejä. Kappaleessa 4 tarkastellaan valtion suorita taloudellisia vastuita ja niihin liittyviä riskejä. Kappaleessa 5 tarkastelu laajenee taseen ulkopuolisiin epäsuoriin vastuisiin. Kappaleessa 6 laaditaan laskelma ennustetulle kehitykselle vaihtoehtoisessa stressiskenaariotilanteessa.

2 Makrokehitykseen liittyvät riskit

Taloudellisen suunnittelun ja päätöksenteon tueksi tarvitaan tietoa talouden kehitysnäkymistä. Ennusteita käytetään mm. budjetin laadinnan ja menokehysten valmistelun pohjana. Talouspoliittisten toimenpiteiden tarkoituksenmukainen mitoitus ja ajoitus edellyttävät kokonaiskuvaa talouden näkymistä.

Makroennusteilla pyritään kuvaamaan todennäköisintä kehitysvaihtoehtoa. Ennusteisiin liittyy kuitenkin aina riskejä, jotka toteutuessaan voivat johtaa joko ennakoitua vaatimattomampaan tai myönteisempään kehitykseen. Kun toteutunut kehitys osoittautuu odotettua heikommaksi, niin sen seurauksena julkinen velanotto tyypillisesti lisääntyy aiemmin arvioitua enemmän.

2.1 Makrokehityksen huomioonottaminen budjetin laadinnassa

Makrotalouden kehitystä kuvaavat arviot muodostavat perustan verotulojen ennustamiselle. Verotuloennusteet perustuvat arvioihin veropohjien, kuten yksityisen kulutuksen, palkka- ja eläketulojen sekä yritysten tulosten kehityksestä, sekä tiedossa olevien veroperustemuutosten vaikutuksesta. Talousennusteiden kansantalouden aktiiviteettia kuvaavista indikaattoreista keskeisin on reaalisien BKT:n kasvu. Kansantalouden kokonaistuotanto määrää pitkälti tulonmuodostuksen ja muodostaa samalla julkisen talouden rahoituspohjan.

Eduskunnan tarkastusvaliokunnan tilaamassa tutkimuksessa² todettiin, että valtiovarainministeriön verotuloennusteiden osuvuudet eivät poikkea olennaisesti muiden ennustelaitosten ennustepoikkeamista. Tarkasteltaessa verotulojen kertymistä 20 vuoden aineistolla havaittiin, että ennustepoikkeamat eivät ole olleet systemaattisia. Tyypillises-

² Eduskunnan tarkastusvaliokunnan julkaisu 1/2009

ti merkittävimmät verotulojen yli- tai aliarvioinnit liittyvät suhdannekäänteisiin, joiden suuruusluokkaa ja/tai ajoitusta ei ole pystytty ennustamaan oikein.

Talousennusteita käytetään verotulojen arvioinnin lisäksi hyväksi myös budjetin menojen ennakoimisessa. Voimakkaimmin suhdannekehitys heijastuu työttömyyssidonnaisiin menoihin. Lisäksi yleistä hinta- ja ansiotasoa koskevat ennusteet vaikuttavat kotitalouksille ja kunnille suunnattujen tulonsiirtojen kehitykseen. Rahapolitiikan normalisoituessa tulevaisuudessa myös korkomenot tulevat kasvamaan. Velan nopeasta kasvusta huolimatta korkomenot ovat toistaiseksi säilyneet matalalla tasolla poikkeuksellisen alhaisen korkotason vuoksi (katso luku 4.1.1).

2.2 Toteutunut suhdannekehitys ja ennustepoikkeamat

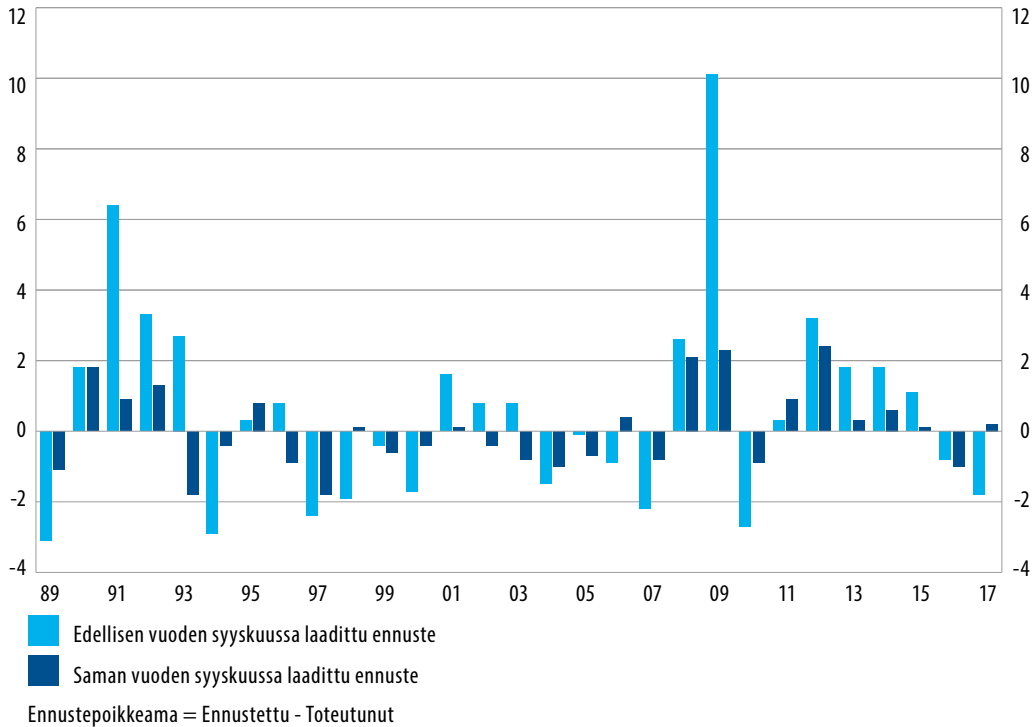
Ennusteiden ja toteutuneen kehityksen välillä ilmenevien poikkeamien taustalla voivat olla väärät lähtökohtaoletukset sekä vaillainainen kuva talouden eri toimijoiden tai osa-alueiden välillä vallitsevista vuorovaikutussuhteista. Kuviossa 1 on tarkasteltu valtiovarainministeriön syyskuussa vuosina 1989–2017 julkistettujen suhdanne-ennusteiden osuvuutta BKT:n kasvun osalta kuluvana (ennusteen laatimisvuosi) ja seuraavana vuonna. Kyseisiä ennusteita on käytetty valtion seuraavan vuoden talousarvion laadinnassa.

Tarkastelusta nähdään, että ennustepoikkeamat ovat olleet tavanomaista suurempia syvien taantumien ja laman aikana. BKT:n määrän kasvun osalta keskimääräinen ennustepoikkeama vuodelle t+1 ajanjaksolla 1988–2017 oli 0,6 prosenttiyksikköä eli talouskasvun on ennakoitu olevan toteutunutta kehitystä vahvempaa.

Valtiontalouden tarkastusviraston vuonna 2016 tekemän selvityksen mukaan valtiovarainministeriön suhdanne-ennusteet ovat tilastollisesti luotettavia ja vastaavat osuvuudeltaan muiden talousennustajien ennusteita.

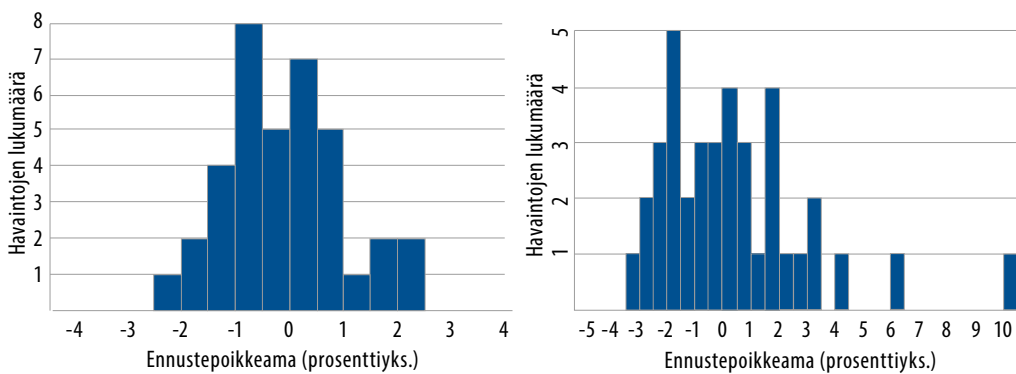
Syyskuussa julkaistujen ennusteiden ennustepoikkeamat voidaan esittää jakaumina. Kuviossa 2 vasen puoli kuvaa kuluvan vuoden ennustepoikkeamien jakaumaa ja oikea puoli seuraavan vuoden ennusteiden ennustepoikkeamien jakaumaa vuosille 1980–2017. Kuluvan vuoden ennusteiden keskiarvo on 0 prosenttiyksikköä ja seuraavan vuoden ennusteiden ennustepoikkeamien keskiarvo on 0,4 prosenttiyksikköä. Ennustepoikkeamat ovat hyvin symmetrisesti jakautuneita keskiarvon ympärillä ja niiden voi olettaa noudattavan normaalijakaumaa. Suurimpia ennustepoikkeamia on syntynyt käännepisteiden kohdalla, mikä näkyy histogrammissa yksittäisinä poikkeavina havaintoina.

Kuvio 1. BKT:n kasvun ennustepoikkeamat



Lähde: VM

Kuvio 2. Syyskuun ennusteiden ennustepoikkeamat kuluvalle ja seuraavalle vuodelle



Lähde: VM

2.2.1 Vuoden 2017 kehityksestä ja makroriskin toteutumisesta

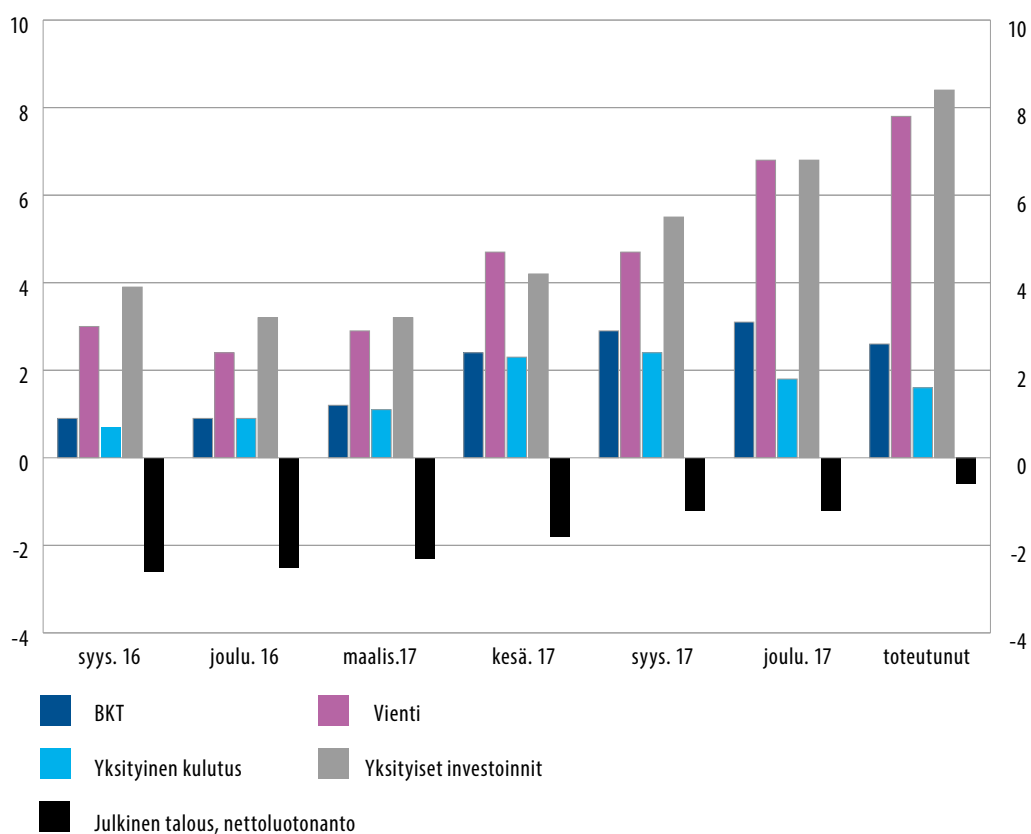
Tilastokeskuksen maaliskuussa 2018 julkaiseman ennakkotiedon mukaan kokonaistuotanto kasvoi 2,7 prosenttia vuonna 2017.

Vuodelle 2017 valmisteltu valtion talousarvio pohjautui syyskuussa 2016 julkistettuun ennusteeseen, jonka mukaan BKT kasvaisi 0,9 prosenttia vuonna 2017. Käsitety taloudellisen

aktiviteetin kehityksestä muuttui seuraavissa ennustepäivityksissä merkittävästi nopeamman kasvun suuntaan. Vienti kääntyi vuoden 2017 aikana nopeaan kasvuun ja ylitti syksyllä 2016 ennustetun kasvun yli kaksinkertaisesti. Myös kotimaisen kysynnän kasvua aliarvioitiin syksyn 2016 ennusteessa. Yksityinen kulutus kasvoi odotettua voimakkaammin muun muassa odotettua maltillisemmän inflaatiokehityksen ja alhaisen säästämisasteen seurauksena. Investointien kasvua kiihdytti ennustettua enemmän kone- ja laiteinvestointien pirstyminen.

Koheneva makrokehitys näkyi myös julkisen talouden rahoitusasemassa ja velkaantumissa. Suhdannekäänte vahvisti julkista taloutta kuitenkin maltillisesti.

Kuvio 3. Vuoden 2017 kehitystä koskeneiden makroennusteiden tarkentuminen, %.



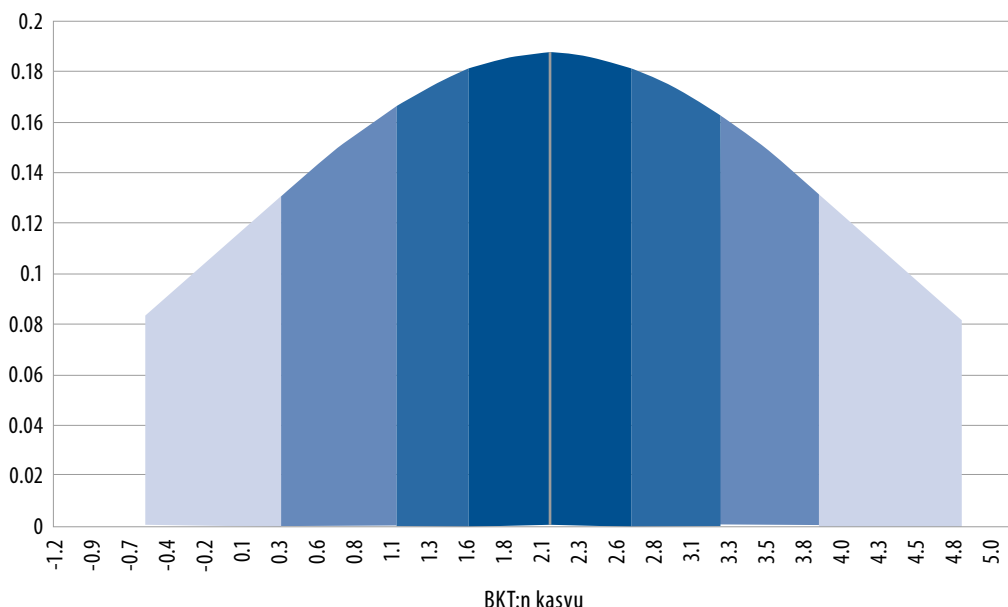
Lähde: Tilastokeskus, VM

2.2.2 Vuoden 2017 syyskuussa tehty ennuste vuodelle 2018

Vuoden 2018 budjetin perustana oli syyskuussa 2017 laadittu ennuste, jossa BKT:n kasvun arvioitiin olevan 2,1 prosenttia vuonna 2018. Hidastuvan kasvun taustalla nähtiin olevan vuoden 2017 voimakkaan suhdannepyrähdyksen jälkeinen tasaantumisen aika. Kaikkien kysyntäerien kasvun odotettiin jatkuvan, mutta hidastuvasti. Myös nopeutuvan hinta-kehityksen odotettiin hidastavan talouskasvua. Vuoden 2018 kasvuarviota on nostettu syyskuun jälkeen tehdyissä ennusteissa, joista viimeisin maaliskuun 2018 ennuste on 2,6 prosenttia.

Kuviossa 4 esitetään syksyn 2017 ennusteen todennäköisyysjakauma vuoden 2018 talouskehitykselle.³ Nähdään, että syksyllä 2017 vuodelle 2018 ennustetun 2,1 prosentin kasvun voidaan menneiden ennustepoikkeaminen perustella uskoa toteutuvan 19 prosentin todennäköisyydellä. Prosenttiyksikköä alhaisempi eli 1,1 prosentin kasvun todennäköisyys on 17 prosenttia, kun taas vastaavasti prosenttiyksikköä nopeampi eli 3,1 prosentin kasvu vuodelle 2018 toteutuu myös todennäköisyydellä 17 prosenttia⁴. Vuoden 2018 BKT:n kasvun voidaan arvioida olevan 1,1 ja 3,1 prosentin välillä 40 prosentin todennäköisyydellä.

Kuvio 4. Syksyn 2017 ennusteen todennäköisyysjakauma vuoden 2018 BKT:n kasvulle



Lähde: VM

3 Laskelmassa oletetaan ennustepoikkeamien olevan normaalijakautuneita. Jakauman leveyden määrittelee tilastollisesta aineistosta laskettu keskipoikkeaman arvo. Seuraavalle vuodelle tehtyjen ennusteiden keskiarvo on 0,1 ja keskihajonta 2,1 laskettuna vuosilta 1980–2017. Tunnuslukuja laskettaessa vuoden 2009 suuri ennustepoikkeama on jätetty pois aineistosta. Kuviossa 4 esitetään 80 prosenttia jakaumasta. On mahdollista, että toteutunut kasvu ei ole jakauman sisällä.

4 Tämä seuraa oletuksesta, jonka mukaan taustalla oleva todennäköisyysjakauma on symmetrinen.

2.3 Julkisen talouden rahoitusaseman suhdanneherkkyys

Suomen julkisen talouden herkkyyttä suhdannevaihteluille on arvioitu mm. OECD:n toimesta. Suomen julkisen talouden koon ja kansantalouden rakenteen vuoksi herkkyys makrokehityksessä ilmeneville muutoksille on keskimääräistä suurempi verrattuna muihin EU-maihin.

Tuloihin verrattuna menoihin liittyvän suhdanneautomaatiikan merkitys on kokonaisuutena selvästi vähäisempi. Matalasuhdanteessa julkisen talouden niin sanottujen automaattisten vakauttajien lisäksi menopaineita voivat kasvattaa muut tilanteen edellyttämät julkisen vallan harkinnanvaraiset toimet. Suhdannevaihtelun vaikutukset julkisen talouden rahoitusasemaan ja velanottoon riippuvat myös siitä, mistä tekijöistä odotettua heikompi tai myönteisempi kehitys on lähtöisin. Vaikutus julkiseen talouteen muodostuu sitä suuremmaksi, mitä enemmän kyse on kotimaisen kysynnän kautta taloudelliseen aktiviteettiin aiheutuvista vaikutuksista.

Syyskuussa 2017 julkisen talouden rahoitusaseman arvioitiin olevan -1,4 prosenttia suhteessa BKT:een. Julkisen sektorin velka suhteessa BKT:een ennustettiin olevan 61,9 prosenttia. Noususuhdanteesta huolimatta julkisen sektorin rahoitusaseman ennustettiin olevan edelleen alijäämäinen, mutta paranevan asteittain ennusteajaksolla.

Suomen tapauksessa yhden prosenttiyksikön ennakoitua nopeampi talouskasvu parantaisi julkisen sektorin rahoitusasemaa -0,9 prosenttiin suhteessa BKT:een eli 0,5 prosenttiyksiköllä. Vastaavasti prosenttiyksikön hitaampi talouskasvu heikentäisi julkisen sektorin rahoitusasemaa -2,0 prosenttiin suhteessa BKT:een. Tästä suurin osa näkyy valtion kohdalla erityisesti suhdanneherkissä verotuloissa ja työttömyyssidonnaisissa menoissa. Julkisen sektorin velan muutokset olisivat yhden prosenttiyksikön suuruisia.

Taulukko 1. Julkisen talouden suhdanneherkkyys

2018	BKT:n muutos, %	Julkisen sektorin rahoitusasema suhteessa BKT:een, %	Julkisen sektorin velka suhteessa BKT:een, %
Perusura	2.1	-1.4	61.9
Hitaampi kasvu	1.1	-2.0	62.9
Nopeampi kasvu	3.1	-0.9	60.9

Lähde: VM

2.4 Makrokehitykseen liittyvistä riskeistä

Kevään 2018 Taloudellisen katsauksen mukaan maailmantalouden ennusteen riskit painottuvat jonkin verran alasuuntaan. Uhkana on kauppapoliittisten kiistojen kärjistyminen, mikä voi hidastaa maailmankaupan kasvua ja heikentää Suomen vientinäkymiä ja edelleen talouskasvua.

Investointiennusteen riskit liittyvät yhtäältä rahoitus- ja pääomamarkkinoiden mahdollisiin korjausliikkeisiin ja siitä seuraavaan yleisen epävarmuuden kasvuun. Lisäksi suurten hankkeiden toteutuminen suunnitellussa aikataulussa on epävarmaa erilaisiin lupaprosesseihin sekä rahoituksen hankkimiseen liittyvien epävarmuustekijöiden takia.

Kotitalouksien alhaiseen säästämiseen perustuva yksityisen kulutuksen kasvu aiheuttaa negatiivisen riskin kulutusennusteelle. Kuluttajien luottamukseen perustuva yksityisen kulutuksen kasvu on hyvin herkkä negatiivisille uutisille. Edelleen kotitalouksien kasvava velkaantuneisuus muodostaa negatiivisen riskin talouskehitykselle. Kasvava velkaantuneisuus on viime aikoina herättänyt huolta viranomaisten keskuudessa ja myös muun muassa Euroopan järjestelmäriskikomitea (ESRB) ja IMF ovat varoittaneet Suomea asiasta. Kotitalouksien velkaantumista tarkastellaan yksityiskohtaisemmin kehikossa 1.

Makrokehityksessä on nähtävissä myös positiivisia riskejä. Muun muassa työllisyys saattaa vahvistua ennustettua enemmän.

KEHIKKO1. KOTITALOUKSIEN VELKAANTUMISESTA JA MAKROVAKAUSPOLITIIKASTA

Kotitalouksien kasvava velkaantuneisuus on viime aikoina herättänyt huolta viranomaisten keskuudessa. Myös Euroopan järjestelmäriskikomitea (ESRB) ja IMF ovat varoittaneet Suomea asiasta. Kotitalouksien velkojen suhde bruttovuosituloihin onkin ennätyskorkealla (127,8 %), ja EU:n keskiarvon yläpuolella, vaikkakin edelleen selkeästi alle muiden Pohjoismaiden tason (vuonna 2016 Eurostat: Ruotsi: 155,9 %, Norja: 193,8 % ja Tanska: 244,0 %).

Velka on keskittynyt verrattain pienelle joukolle kotitalouksia, jotka ovat erityisen haavoittuvia talouden tai asuntomarkkinoiden negatiiviselle kehitykselle. Myös vaihtuvakorkoisten viitekorkojen yleisyys ja sen myötä kotitalouksien altistuminen korkoriskille on esitetty huolenaiheena.

Suomen Pankin ja Finanssivalvonnan arviona on, että velkaantumisen kasvu myös jatkuu viime aikaisten talousnäkymien kirkastumisen myötä. Tätä tukevat matala korkotasoa, työmarkkinoiden myönteinen kehitys, uusien asuntolainojen ehtojen keventyminen, asuntomarkkinoiden vilkastuminen sekä asuinrakentamisen vahva kasvu. Velkaantumisen ongelmat kuitenkin korostuvat, kun korkotasoa aikanaan nousee ja kotitaloudet joutuvat tinkimään muusta kulutuksestaan.

Eriyisenä huolenaiheena on nostettu esiin taloyhtiölainat. Taloyhtiölainojen kanta kasvoi viime vuonna huomattavasti nopeammin (10,9 %) kuin kotitalouksille myönnettyjen asuntolainojen kanta (2,3 %). Joidenkin arvioiden mukaan taloyhtiölainojen nopea kasvu lisää ylivelkaantumisriskiä, kun asunnonostajan maksukyvyyn arviointi siirtyy pois pankeilta.

Makrovakaupolitiikan avulla voidaan pyrkiä hillitsemään pankkien luotonantoa ja sitä kautta yksityistä velkaantumiskehitystä. Lainsäädännön valmisteluvastuu makrovakaupolitiikan osalta on valtiovarainministeriöllä. Sen sijaan makrovakaupolitiikan käyttöön otosta vastaa Finanssivalvonnan johtokunta.

Finanssivalvonnan johtokunta on viime vuosina ottanut asteittain seuraavia makrovakaupolitiikan välineitä käyttöön:

- Vuoden 2016 heinäkuussa astui voimaan asuntojen enimmäisluotonantosuhte eli ns. lainakatto. Maaliskuussa 2018 johtokunta päätti laskea lainakaton tasoa siten, että pankin myöntämä asuntoluotto ei saa ylittää 85 prosenttia lainalle asetettujen vakuuksien määrästä. Vakuuksina käyvät asunnon lisäksi muut esinevakuudet ja henkilötakaukset. Ensiasunnon ostajien kohdalla raja on edelleen 95 prosenttia.
- Ns. sisäisiä malleja käyttävien pankkien asuntolainojen keskimääräiselle riskipainolle asetettiin 15 prosentin alaraja vuoden 2018 alusta alkaen.
- Neljälle suurimmalle systeemisesti merkittävälle pankille asetettiin Baselin komitean mukaiset lisäpääomapuskurit heinäkuusta 2017 alkaen.

Lisäksi hallitus on osaltaan täydentänyt makrovakaussäilytystä:

- Vuoden 2018 alusta makrovakaussäilytystä täydennettiin ns. järjestelmäriskipuskurilla. Säilytyksellä pyritään kattamaan riskejä, joita pankkijärjestelmän rakenteesta voi aiheutua koko rahoitusjärjestelmälle ja kansantalouden vakaudelle. Puskurin soveltaminen jää Finanssivalvonnan johtokunnan harkittavaksi.
- Hallitusohjelman mukaisesti asuntolainojen korkovähennystä verotuksessa on viime vuosina supistettu asteittain, siten että tänä vuonna asuntolainan korkoista on vähennyskelpoista enää 35 prosenttia. Tämä supistuu edelleen ensi vuonna 25 prosenttiin.

Vielä on vaikea arvioida missä määrin edellä mainitut politiikkatoimet ovat tähän mennessä hillinneet kotitalouksien velkaantumista. Kehityksen taustalla on kuitenkin viime vuosien matala korkotasoa, jonka myötä kotitalouksille on luotu voimakkaat kannustimet velkaantumiseen. Lisäksi erityisesti osa kulutusluotoista ja osa taloyhtiölainoista voi ylipäättään jäädä makrovakaussäilytyksen vaikutusalueen ulkopuolelle.

Jatkossa tuleekin pohdittavaksi, kuinka pankkisektorin ulkopuolisten toimijoiden luotonvälitys tulisi huomioida makrovakaussäilytyksessä. Valtiovarainministeriössä on myös pidetty keskeisenä kattavan positiivisen luottotietorekisterin perustamista, josta oikeusministeriö on aloittanut selvitystyön.

3 Valtion rahoitusvarallisuuden liittyvät riskit

Seuraavassa tarkastellaan valtion rahoitusomaisuutta ja niihin liittyviä riskejä. Rahoitusomaisuus kattaa tässä tarkastelussa valtion kassavarat, merkittävimmät lainasaamiset, korkosijoitukset, osakevarallisuuden pörssissä sekä muut sijoitukset. Tarkastelun laajuutta on rajattu likviditeettinäkökulmasta ja varojen määrän perusteella. Tarkastelun ulkopuolelle on jätetty valtion erityistehtäväyhtiöt (pois lukien Solidium Oy ja Vake Oy) sekä valtion reaaliomaisuus.

3.1 Valtion kassavarat

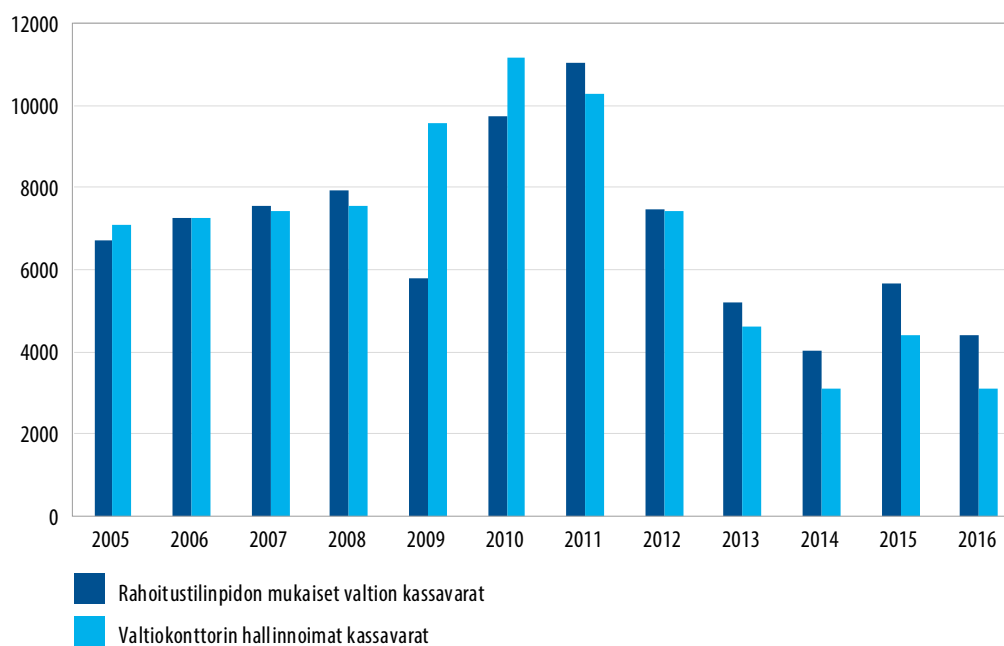
Valtion rahoitusvarallisuuden likvidein osa koostuu valtion kassavaroista. Rahoitustilinpidoon mukaiset valtion kassavarat olivat vuoden 2016 lopussa noin 4,4 miljardia euroa. Valtiokonttorin hallinnoiman kassan varat olivat puolestaan vastaavana ajankohtana noin 3,1 miljardia euroa. Erot kassan suuruudessa selittyvät merkittävästi osin eroilla tarkasteluun mukaan tulevilla yksiköillä. Rahoitustilinpidoissa mukana ovat esimerkiksi Solidium Oy:n kassavarat, jotka eivät taas sisälly Valtiokonttorin lukuihin. Valtion maksuvalmiuden ja sen hoidon näkökulmasta oleellinen kassan käsite on Valtiokonttorin hallinnoima kassa.⁵

Valtiokonttori on maksuvalmiusarvionsa perusteella laskenut kassavarojen määrää vuodesta 2011 eteenpäin. Tässä on taustalla vaikuttanut valtion hyvän varainhankintakyvyn lisäksi siirtyminen maksuvalmiusperusteiseen kassanhallintaan. Toisaalta on huomionarvoista, että samaan aikaan kassan pienenemisen kanssa valtion takausvastuut ovat kasvaneet (katso luku 5).

⁵ Valtiokonttorin kassanhallinnan tärkein tehtävä on valtion maksuvalmiudesta huolehtiminen.

Valtion kassavaroista aiheutuu valtiolle luottoriskiä. Sitä minimoidaan muun muassa hajauttamalla luottoriskiä eri sopimusvastapuolille ja valitsemalla vähän luottoriskiä sisältäväksi luokiteltu vaihtoehto kassavaroja sijoitettaessa, kuitenkin huomioiden maksuvalmiusnäkökulmat.

Kuvio 5. Valtion kassavarojen kehitys vuosina 2005–2016, miljoonaa euroa



Lähteet: Julkisyhteisöjen rahoitustilinpito, Valtiokonttori

3.2 Valtion eläkerahasto

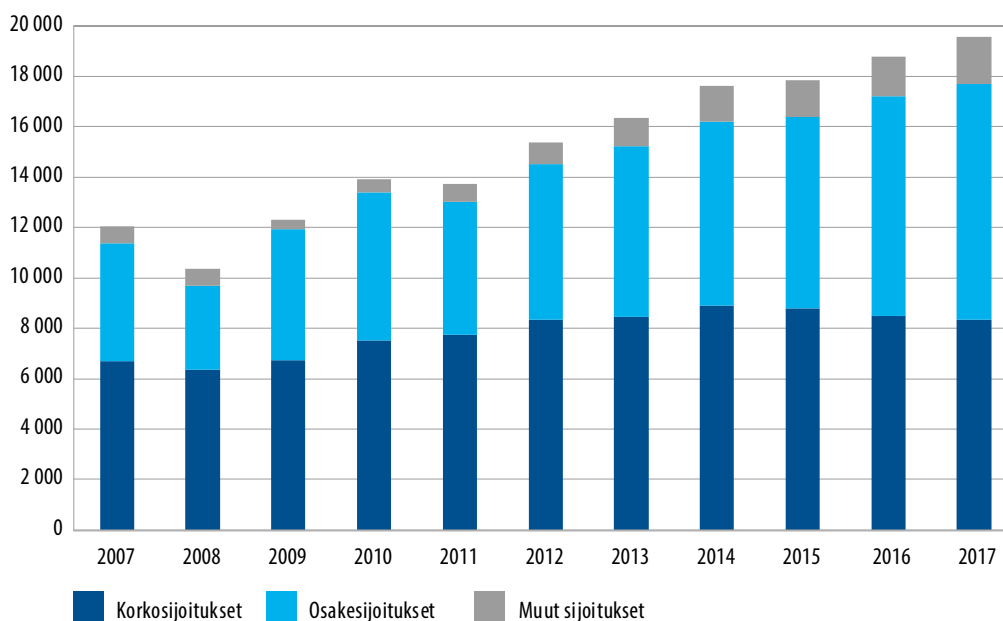
Valtion Eläkerahasto (VER) on talousarvion ulkopuolinen rahasto. Rahaston avulla valtio varautuu valtion työntekijöiden tulevien eläkkeiden rahoitukseen ja pyrkii tasaamaan eri vuosien eläkemenoja. Rahaston tehtävänä on sijoittaa sille uskotut varat tuottavasti ja turvaavasti. Rahastosta ei makseta eläkkeitä, vaan Keva maksaa kaikki valtion eläkejärjestelmän piiriin kuuluvat eläkkeet valtion talousarvion varatuista määrärahoista. Rahastosta siirretään valtion talousarvion yleiskatteeksi 40 prosenttia valtion vuotuisesta eläkemenosta.

VER:n varat ovat valtion varallisuutta, mutta ne ovat rahaston nimissä ja hallinnassa. Toiminnasta aiheutuvat menot maksetaan rahaston hallinnassa olevista varoista. Tuloja ovat rahastolle tuloutettavat eläkemaksut ja muut maksut sekä varoille saatavat tuotot.

Sijoitusten tuotto vuonna 2017 oli 6,6 prosenttia (6,7 prosenttia vuonna 2016). Reaali-tuotoksi muodostui 6,0 prosenttia (5,6 prosenttia vuonna 2016). Kymmenen viime vuoden nimellistuottojen keskiarvo on 5,0 prosenttia ja reaaliuottojen 3,5 prosenttia. Nimellis-tuotto on ollut keskimäärin 2,8 prosenttiyksikköä valtionvelan keskikustannusta korkeam-pi. Sijoitusten markkina-arvo oli vuoden 2017 päättyessä 19,6 miljardia euroa (18,8 miljard-ia euroa vuonna 2016). Sijoituksista oli korkosijoituksia 40,0 prosenttia, osakesijoituksia 47,5 prosenttia ja loppuosa muita sijoituksia sekä johdannaisten vaikutusta.

VER:n rahoitusvarallisuuteen liittyy markkinariskejä (valuuttakurssiriski, luottoriski, korko-riski ja arvopapereiden hintariski). Näitä on pyritty hallitsemaan sijoitussalkun laajalla ha-jautuksella sekä arvopaperilajeittain että maantieteellisesti.

Kuvio 6. VER:in sijoitusten kehitys vuosina 2007–2017, miljoonaa euroa



Lähde: Valtion eläkerahasto

3.3 Valtion muut pörssiomistukset

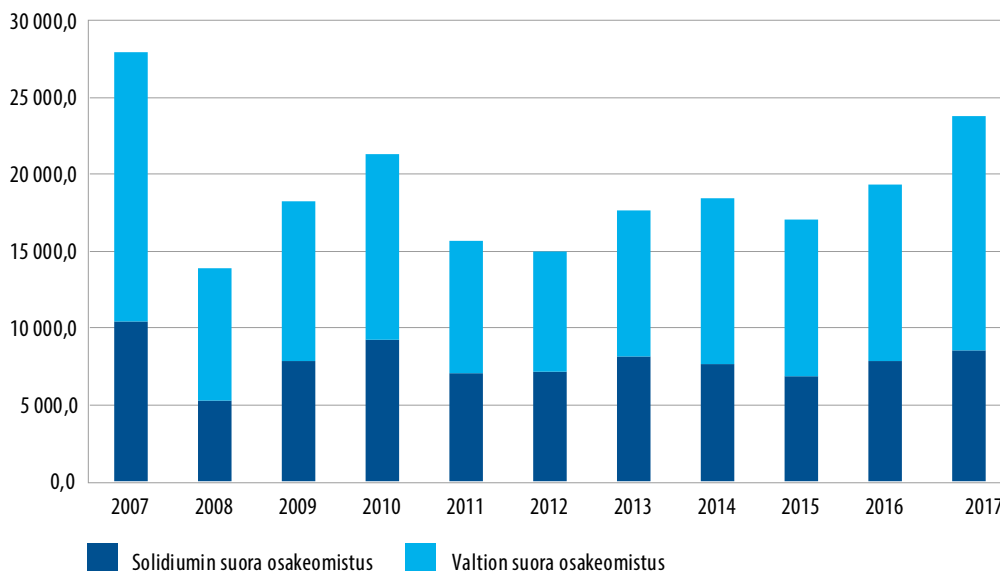
Valtioneuvoston kanslian omistajaohjausosasto vastaa valtion omistuksista suomalaisissa pörssi-yhtiöissä. Valtion pörssiomistusten markkina-arvo vuoden 2017 lopussa oli noin 23,8 miljardia euroa. Valtio omistaa suoraan kolmea pörssi-yhtiötä (Finnair Oyj, Fortum Oyj ja Neste Oyj), joiden omistamiseen arvioidaan liittyvän valtion kannalta strateginen intressi. Valtion omistuksen markkina-arvo näissä kolmessa yhtiössä oli vuoden 2017 lopussa yhteensä 15,2 miljardia euroa.

Suoran omistuksen lisäksi valtio omistaa pörssiyhtiöitä epäsuorasti sijoitusyhtiö Solidium Oy:n kautta. Solidiumin salkussa on yhteensä 12 pörssiyhtiön osakkeita⁶. Solidiumin salkun markkina-arvo vuoden 2017 lopussa oli 8,6 miljardia euroa. Solidiumin osakeomistusten kokonaistuotto vuoden 2017 aikana oli 12,9 prosenttia.

Vuonna 2016 perustettiin Solidiumin rinnalle myös Valtion kehitysyritys Vake Oy. Yhtiön tehtävänä on saada valtion yhtiöihin sijoittama pääoma kiertämään nykyistä aktiivisemmin. Järjestelyn ajatuksena on myydä olemassa olevia omistuksia ja sitten käyttää myyntituloja uuden yritystoiminnan synnyttämiseksi tai salkussa jo olevien yhtiöiden pääomarakenteen vahvistamiseksi. Vake Oy:öön on suunniteltu siirrettävän yhteensä kahdeksan valtionyhtiön omistuksia⁷.

Valtion pörssiomistuksen arvoon liittyy osakkeiden hintariski. Viimeisen 11 vuoden tarkastelujaksolla salkun arvo onkin heilahdellut paljon. Ensin finanssikriisin myötä salkku menetti arvostaan noin puolet, mutta sen jälkeen salkun arvo on palannut lähes kriisiä edeltävälle tasolle.

Kuvio 7. Valtion pörssiomistuksen arvonkehitys vuosina 2007–2017, miljoonaa euroa



Lähde: Valtioneuvoston kanslia

⁶ Ahtium Oyj, Elisa Oyj, Kemira Oyj, Konecranes Oyj, Metso Oyj, Outokumpu Oyj, Outotec Oyj, Sampo Oyj, SSAB AB, Stora Enso Oyj, Tieto Oyj, Valmet Oyj.

⁷ Altia Oyj:n, Arctia Oyj:n, Kemijoki Oyj:n, Neste Oyj:n, Nordic Morning Oyj:n, Posti Group Oyj:n, Raskone Oyj:n ja Vapo Oyj:n valtion omistuksia.

3.4 Valtion asuntorahaston lainasaamiset

Valtion asuntorahaston lainasaamiset koostuvat valtion tukemaan asuntorahoitukseen myönnettyistä aravalainoista. Lainansaajina ovat pääosaltaan vuokratalo- ja asumisoikeustaloyhteisöt. Aravalainojen laina-ajat ovat maksimissaan 45 vuotta. Uusia lainoja ei ole myönnetty vuoden 2007 jälkeen. Nykyisin valtion asuntorahoituksen tuki annetaan korkotukena ja takauksina luottolaitosten myöntämiin lainoihin. Vuoden 2017 lopussa asuntorahaston lainasaamiset olivat 4,6 miljardia euroa ja takauskanta 13,7 miljardia euroa, joten asuntorahoituksen vastuukanta oli yhteensä 18,3 miljardia euroa. Luottoriskin näkökulmasta valtion asema on sama suorassa ja välillisessä rahoituksessa.⁸

Aravalainasaamisiin sisältyy luottoriskiä useammasta eri syystä. Pitkät laina-ajat ja takapainotteiset lyhennysohjelmat lisäävät riskejä, kun lainat eivät lyhene kiinteistöjen kulumisen kanssa samassa suhteessa. Peruskorjausrahoitustarpeet tulevat ajankohtaiseksi ennen kuin rakentamislainoja on voitu tarpeeksi lyhentää. Lainasaamisiin liittyvä suurin ulkoinen riski kohdistuu väestökatoalueille, joissa kiinteistöjen lisääntyvät käyttöastevajeet aiheuttavat maksuvaikeuksia vuokrataloyhtiöille.

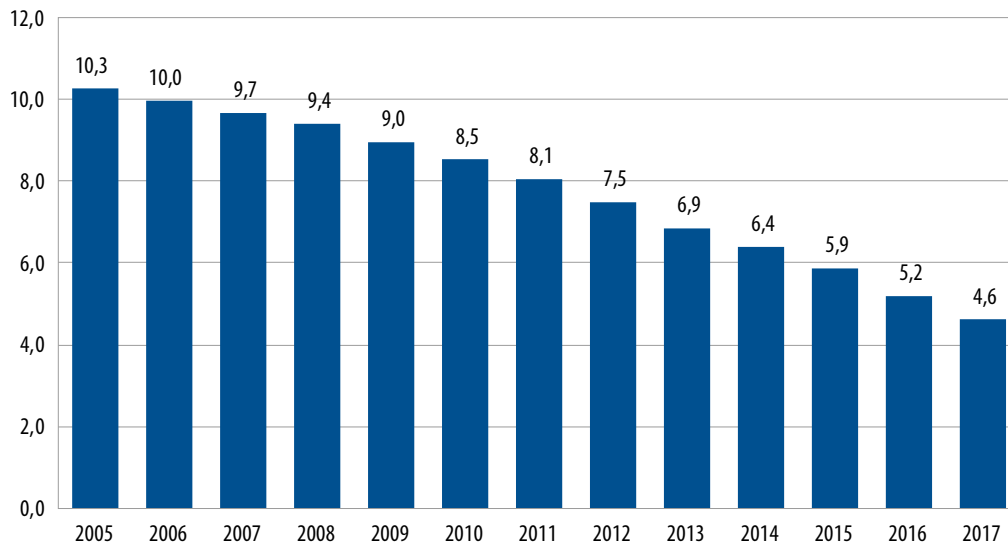
Lainasaamisista 25,3 prosenttia eli 1,17 miljardia euroa sijaitsee riskillisten kuntien alueilla. Lainakannan riskipitoisuus kasvaa edelleen seurauksena väestön keskittymisestä aiempaa harvempiin kasvukeskuksiin.

Aravalainakannassa riskillisyyttä lisää myös korkea luototusaste (90–95 prosenttia), jolloin rahoitussuhteissa ei ole turvallista vakuusmarginaalia. Väestökatoalueilla kiinteistöjen arvot ovat alentuneet nopeasti, joten vakuutena olevat kiinteistöt eivät kaikilta osin turvaa valtion saatavia maksukyvyttömyystilanteissa.

Lainakannan riskejä hallitaan muun muassa erilaisin valtion tukemin tervehdyttämistoimin ja rahoitusjärjestelyin, jolloin hallituilla ja suunnitelmallisilla toimilla pyritään minimoimaan tappiot verrattuna konkurssimenettelyihin ja vakuuksien pakkorealisoiteihin. Vuonna 2017 valmistui ympäristöministeriön asettaman AAKE-työryhmän (Asuntokannan ja asumisolojen kehittäminen kasvukeskusten ulkopuolella) raportti, joka sisältää esityksiä lisätoimenpiteiksi, joilla nykyistä tehokkaammin voitaisiin vähentää väestöltään vähenevillä alueilla olevien vuokrataloyhteisöjen taloudellisia ongelmia ja lainakantaan liittyviä riskejä.⁹

⁸ Asuntorahoituksen valtioneuvoston vastuita käsitellään tarkemmin luvussa 5.1.2.

⁹ Asuntokannan ja asuinolojen kehittäminen kasvukeskusten ulkopuolella. Ympäristöministeriön raportteja 23/2017. [YMr_23_2017.pdf](#) (1.344Mt)

Kuvio 8. Valtion asuntorahaston lainasaamisten kehitys vuosina 2005–2017, miljardia euroa

Lähde: Valtiokonttori

3.5 Muut lainasaamiset

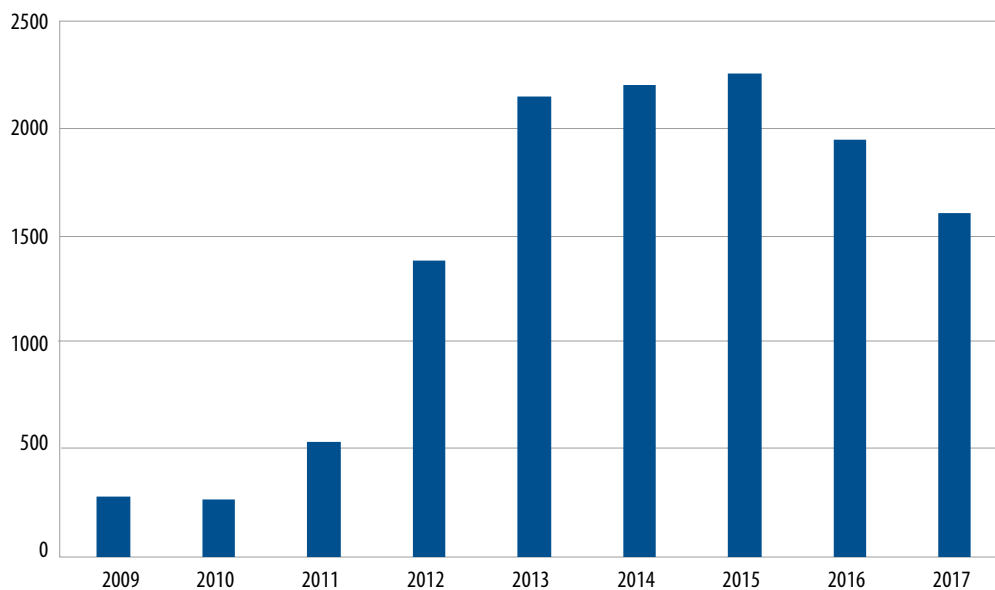
Asuntorahaston lisäksi valtiolla on muita merkittäviä lainasaamisia Suomen Vientiluotto Oy:ltä, Kreikan valtiolta ja Innovaatorahoituskeskus Business Finlandin rahoittamilta yrityksiltä. Vientihankkeiden väliaikaisessa jälleärahoitusmallissa 2009–2012 Suomen Vientiluotto Oy jälleärahoitti koti- ja ulkomaisen luotto- tai rahoituslaitoksen suomalaiseseen pääomatavaravientiin järjestämiä OECD-ehtoisia ostajaluottoja. Jälleärahoitus toteutettiin valtion Suomen Vientiluotto Oy:lle myöntämällä lainoilla. Vuoden 2017 lopussa näiden lainasaamisten määrä oli vielä noin 1,6 miljardia euroa.

ERVV:n, EVM:n ja IMF:n kautta (kehikko 3) myönnetyn rahoitustuen lisäksi Suomi on muiden euroalueen jäsenvaltioiden tavoin myöntänyt Kreikalle myös kahdenvälistä lainaa. Velkakiisin levittyä Kreikkaan vuonna 2010 euroryhmä sopi maalle myönnettävistä kahdenvälistä lainoista osana laajempaa rahoitusjärjestelyä. Kahdenvälisen lainajärjestelyn puitteissa Suomella on nimellisarvoisesti Kreikalta lainasaamisia noin miljardi euroa.

Business Finland (entinen Tekes) myöntää yrityksille avustuksia ja lainoja tutkimus- ja kehitysprojekteihin. Toiminnan tavoitteena on edistää kansainvälisesti kilpailukykyisten tuotteiden ja palveluiden kehittämistä. Valtion lainasaamiset Business Finlandin myöntämien tuotekehityslainojen kautta olivat vuoden 2017 lopussa lähes 900 miljoonaa euroa. Lainakanta on merkittävästi kasvanut viimeisen kymmenen vuoden aikana.

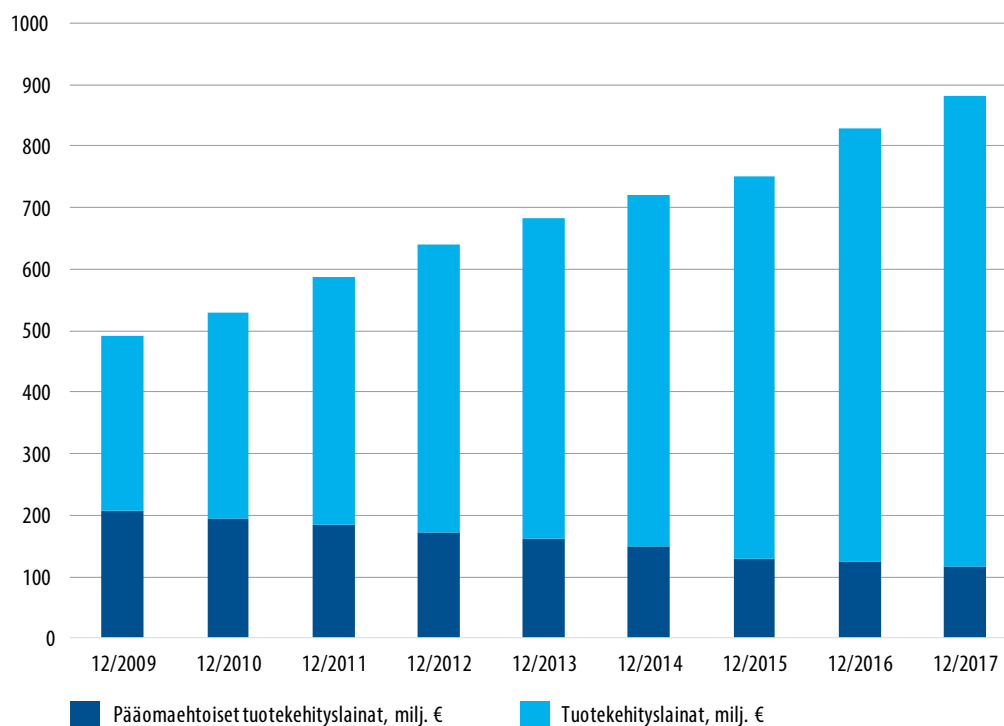
Tuotekehityslainoista suurin osa on vieraan pääoman ehtoisia tuotekehityslainoja. Uusia oman pääoman ehtoisia lainoja ei enää myönnetä, mistä syystä niiden osuus kokonaislainakannasta on tasaisesti laskenut.

Kuvio 9. Valtion lainasaamiset Suomen Vientiluotto Oy:ltä, miljoonaa euroa



Lähde: Valtiokonttori

Kuvio 10. Business Finlandin tuotekehityslainakanta, miljoonaa euroa



Lähde: Valtiokonttori

Tuotekehityslainat ovat luonteeltaan riskilainoja, joita myönnetään pääsääntöisesti ilman vakuutta. Rahoitusta myönnetään suurelta osin nuorille kasvuhakuisille yrityksille, joissa tuotekehitys on vasta käynnissä eikä tuloja yleensä ole tai niitä on vähän suhteessa kuluihin.

4 Valtion suorat taloudelliset vastuut

Tässä luvussa käsitellään valtion suoria taloudellisia vastuuta. Keskeisimpiä näistä ovat valtion velka, valtiota oikeudellisesti velvoittavat elinkaarihankkeiden sopimusvastuut sekä lainsäädännöllisesti velvoittava valtion eläkevastuu.

4.1 Valtionvelka

4.1.1 Valtionvelan kehitys

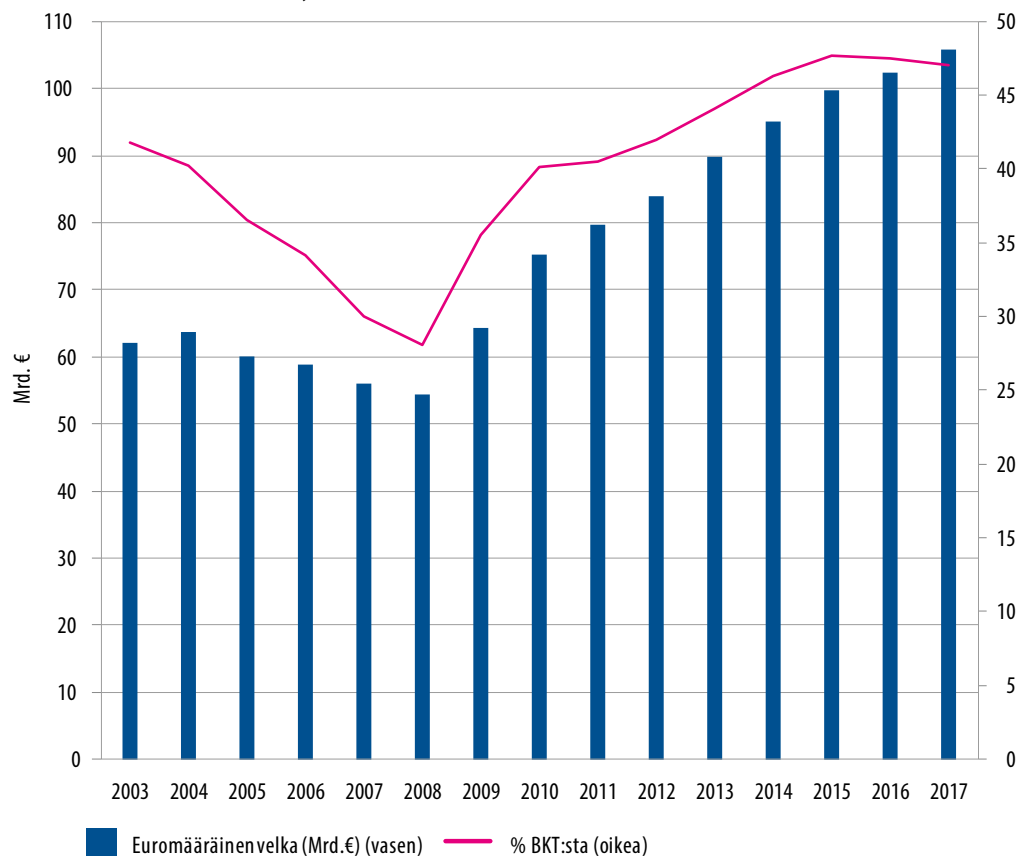
Seuraavassa valtionvelan kehitystä tarkastellaan Valtiokonttorin budjettitaloutta kuvaavalla velkakäsitteellä. Sen hallinta kuuluu valtiovarainministeriön ohjeistuksen puitteissa Valtiokonttorille ja siitä on kattavasti saatavilla velan rakennetta kuvaavia tunnuslukuja.¹⁰

Valtionvelka on kasvanut merkittävästi viime vuosien aikana (kuvio 11). Kun vuonna 2008 valtionvelka oli noin 54 miljardia euroa, niin viime vuoden lopussa sitä oli jo noin 105 miljardia euroa. Velkataakka on siis lähes kaksinkertaistunut viimeisten kymmenen vuoden aikana. Myös suhteessa kansantalouden kokoon valtionvelka on kasvanut voimakkaasti finanssikriisiä seuranneina heikon talouskasvun vuosina. Valtionvelkasuhde (valtionvelka/BKT) painui finanssikriisin kynnyksellä alle 30 prosentin, mutta kasvoi siitä nopeasti vuoteen 2015 asti ylittäen tuolloin 47 prosentin rajan. Tämän jälkeen valtionvelkasuhde on kääntynyt hienoiseen laskuun.

Huolimatta kasvaneesta velkakannasta valtionvelan korkomenot eivät kuitenkaan ole kasvaneet tarkasteluajanjaksolla (kuvio 12). Tätä selittää markkinakorkojen madaltuminen historiallisen alhaiselle tasolle. Tästä syystä valtionvelan korkomenot olivat vuonna 2017 pienemmät kuin vuonna 2008 vaikka velan määrä on samanaikaisesti melkein kaksinkertaistunut.

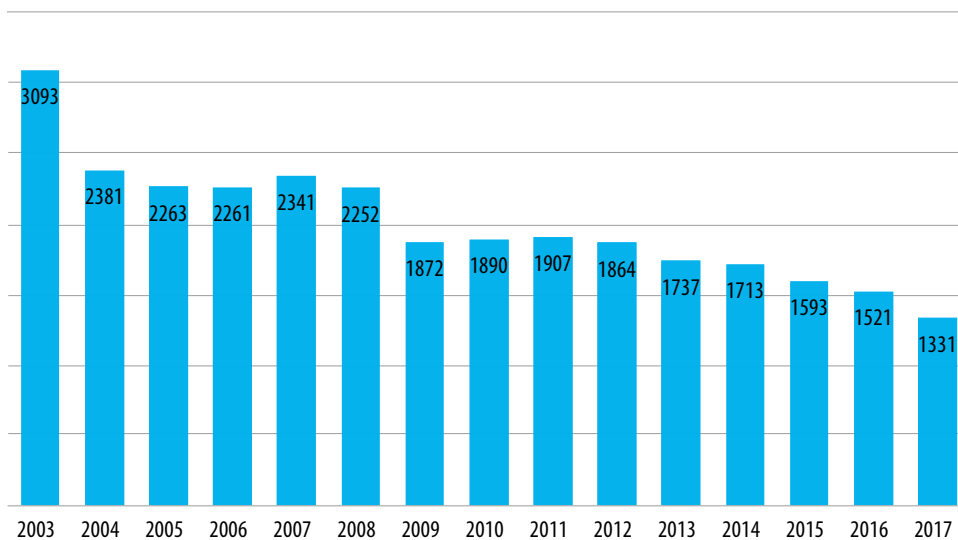
¹⁰ Toinen yleisesti käytetty velkakäsite on Tilastokeskuksen laskema ja julkaisema julkisyhteisöjen velka eli julkinen velka. Kyseisen velkakäsitteen eroista verrattuna Valtiokonttorin käyttämään velkakäsitteeseen voi lukea esimerkiksi Valtiokonttorin velanhallinnan verkkosivulta <http://www.valtionvelka.fi/fi-FI/Tilastot/Valtionvelka>.

Kuvio 11. Valtionvelan kehitys



Lähde: Valtiokonttori

Kuvio 12. Budjettitalouden korkokulut, miljoonaa euroa



Lähde: Valtiokonttori

4.1.2 Valtion velan riskeistä

Valtion velkaan sisältyy sekä rahoitusriskiä että markkinariskiä. Rahoitusriskillä tarkoitetaan rahoituksen saatavuuteen tai sen ehtoihin liittyvää riskiä. Poikkeukselliset markkinaolosuhteet tai valtion oman luottokelpoisuuden lasku voivat aiheuttaa velan kustannusten kasvun, tai viime kädessä jopa maksukyvyttömyyden.

Rahoitusriski jaetaan edelleen maksuvalmiusriskiin ja jälleenerahoitusriskiin. Maksuvalmiusriskillä tarkoitetaan riskiä siitä, että valtion käytettävissä olevat rahoituksen lähteet ovat riittämättömiä valtion tiedossa olevista maksuvelvoitteista suoriutumiseen kustannustehokkaasti kulloinkin seuraavien 12 kuukauden aikana.¹¹ Jälleenerahoitusriski puolestaan koskee pidempiaikaista uudelleenerahoitusriskiä.

Valtionvelan liikkeeseen laskuun liittyy korkoriskiä. Tällä tarkoitetaan koronmuutosten aiheuttamaa poikkeamaa valtionvelan pitkän aikavälin odotetuista kustannuksista. Valtio laskee liikkeelle myös ulkomaanvaluutanmääräistä velkaa, mutta valuuttakurssiriskiltä suojaudutaan johdannaissopimuksia hyödyntämällä. Suomen valtionvelkaan ei siis liity valuuttakurssiriskiä.

Valtion velanhallintaan liittyy myös muita riskejä (esimerkiksi oikeudelliset riskit, operatiiviset riskit, luottoriski ja malliriskit) kuin yllä kuvatut. Näiden tarkempi kuvaus rajataan kuitenkin tarkastelun ulkopuolelle.

4.1.3 Valtionvelan riskiaseman kuvaus

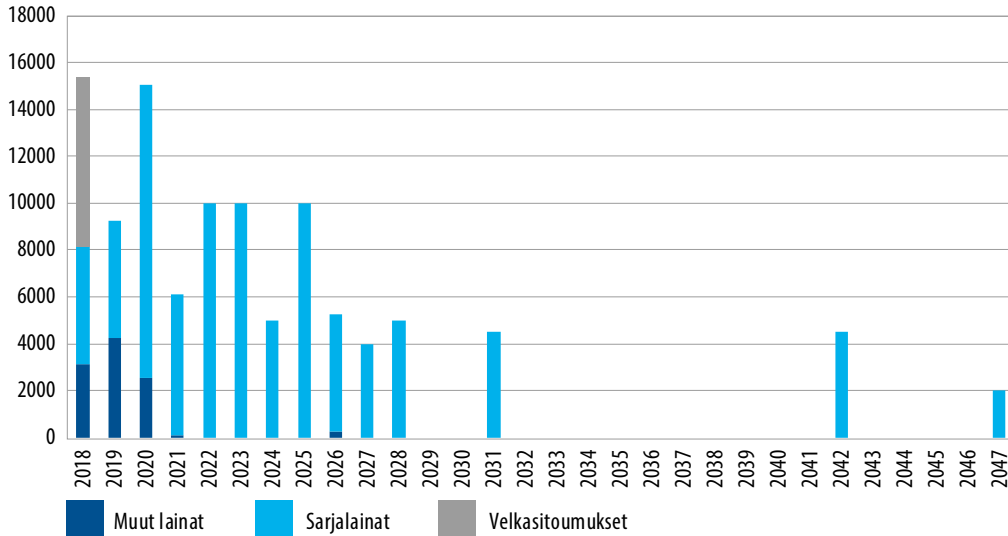
Seuraavassa tarkastellaan valtionvelan riskiasemaa keskittyen rahoitusriskiin ja korkoriskiin.

Valtionvelan jälleenerahoitusriskiä hallitaan ylläpitämällä riittävän monipuolisia varainhankinnan kanavia ja huolehtimalla siitä, että lainoihin liittyvät pääomakassavirrat jakaantuvat vuosittain mahdollisimman tasaisesti. Valtionvelan kuoletuksista tulevana kahtena vuosikymmenenä on tietoa kuviossa 13.

Kuviossa 14 on tietoa valtionvelan korkoherkkyyden kehityksestä ns. keskimääräisellä uudelleenerhoiteluajankohdalla kuvattuna. Tunnusluku kuvaa ajan (vuosi), jonka kuluessa velkasalkku keskimäärin uudelleenerhoitellaan. Kuvioista nähdään, että vuoden 2012 jälkeen keskimääräistä uudelleenerhoiteluajankohtaa on kasvatettu kolmesta vuodesta viiteen vuoteen. Tätä voi tulkita niin, että valtio on pyrkinyt vähentämään valtionvelkaan liittyvää korkoriskiä.

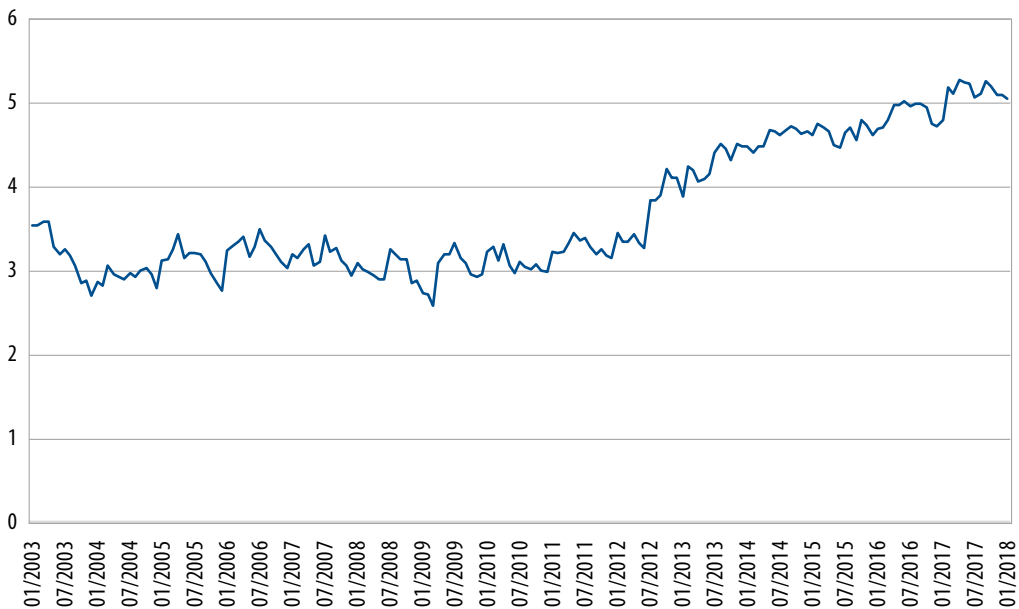
¹¹ Valtion kassavaroja käsitellään tarkemmin luvussa 3.1.

Kuvio 13. Valtionvelan kuoletukset 2018–2047, miljoonaa euroa¹²



Lähde: Valtiokonttori

Kuvio 14. Valtionvelan korkoriskiaseman kehitys, keskimääräinen uudelleenhinnoitteluajankohta, vuosi

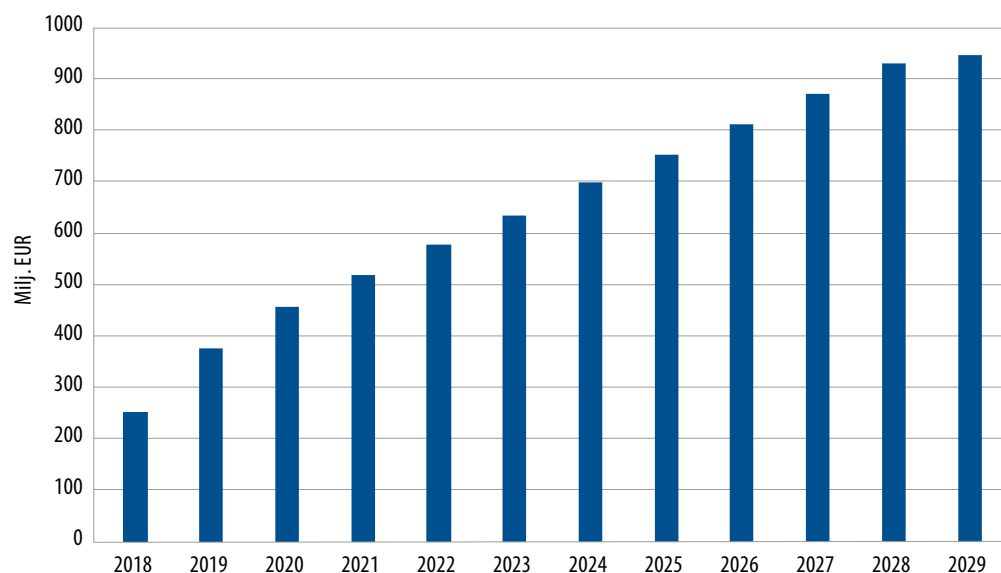


Lähde: Valtiokonttori

12 Sarjalainat ovat kertalyhenteisiä ja kiinteäkorkoisia arvo-osuusmuotoisia lainoja, jonka kuponkikorko maksetaan kerran vuodessa. Velkasitoumukset ovat korkeintaan vuoden pituisia diskonttopohjaisia velkakirjoja. Muut lainat sisältävät mm. EMTN-ohjelman puitteissa liikkeeseen laskettuja erillislainoja.

Valtionvelkaan liittyvää korkoriskiä voidaan havainnollistaa myös ns. budjettiriskikäsitteen kautta, jossa tarkastellaan korkomenojen muutosta yleisen korkotason noustessa pysyvästi yhden prosenttiyksikön verran. Kuten kuviosta 15 nähdään, tällainen nousu lisäisi valtion ennustettuja korkomenoja nykyisen velan uudelleenhinnoittelun kautta siten, että esimerkiksi vuonna 2020 vuotuiset velan korkomenot olisivat noin 455 miljoonaa euroa korkeammat ennusteeseen verrattuna.¹³

Kuvio 15. Nettokorkomenojen muutos, jos korot nousevat prosenttiyksikön, 2018–2029, miljoonaa euroa



Lähde: Valtiokonttori

4.1.4 Valtionvelan riskienhallinnasta

Valtion korkoriskitarkastelu perustuu ”Cost at Risk” -analyysiin eli korkokassavirran varianssin tarkasteluun. Velan korkoherkkyyttä mallinnetaan systemaattisesti, ja erilaisten velanhallintastrategioiden kustannuksia vertaillaan analyysimalleja hyväksi käyttäen. Analyysien perusteella valitun strategisen korkoriskitavoitteen tarkoituksena on minimoida pitkän aikavälin odotetut korkokustannukset asetettujen riskirajoitteiden puitteissa.

Suomessa korkoriskin hallinnassa johdannaisinstrumenteilla on keskeinen rooli. Niiden avulla pystytään eriyttämään korkoriskin hallinta jälleenrahoitusriskin hallinnasta.

¹³ Kuviossa ei huomioida mahdollista velanmäärän kasvua.

Rahoitusriskin hallinnan yleisenä tavoitteena on varmistaa valtion kyky suoriutua maksuvelvoitteistaan vaikeissakin markkinaolosuhteissa. Tavoitteeseen pyritään ylläpitämällä lyhyellä aikavälillä riittäviä kassavaroja ja likvidejä sijoituksia. Pidemmällä aikavälillä on tärkeää huolehtia siitä, ettei ajallisia rahoitusriskikeskittymiä pääse muodostumaan eikä valtio turvaudu liiaksi yksittäisiin varainhankintalähteisiin.

4.2 Elinkaarimalliin liittyvät sopimusvastuut

Elinkaarimallissa (PPP-malli) palveluntuottaja (eli ns. hankeyhtiö) rahoittaa, suunnittelee, toteuttaa ja ylläpitää tietyn hankkeen sopimuksen mukaisesti noin 15–25 vuoden ajan. Mallissa julkisen sektorin toimija toimii lähinnä hankkeen tilaajana ja sen valvojana.

Elinkaarihankkeita on käytetty jonkin verran muun muassa tiehankkeiden yhteydessä (taulukko 2). Niissä eduskunta myöntää talousarviossa Liikennevirastolle valtuuden elinkaarihankkeen toteuttamiseksi. Valtuus sisältää varsinaisen tien rakentamisen kustannuksen sekä tieyhtiölle maksettavan palvelumaksun tien kunnossapidosta. Tätä varten eduskunta päättää vuosittain talousarviossa sopimuksen mukaisesta määrärahasta.

Elinkaarimalliin sisältyviä riskejä voidaan yleisellä tasolla arvioida olevan rahoitusriskin lisäksi rakennuskustannusten nousu, rakentamisen viivästyminen ja laatu, ylläpidon laatu ja kustannusriski sekä hankeyhtiöön liittyvä vastapuoliriski. Lisäksi sopimuksen mahdollinen irtisanominen voi sisältää merkittäviä irtisanomiskustannuksia.

Elinkaarimallissa valtion varoja sitoutuu kymmeniksi vuosiksi, mikä kaventaa tulevien eduskuntien mahdollisuuksia aloittaa uusia hankkeita. Kehyskaudella 2019–2022 elinkaarihankkeiden osuus on noin 26–36 prosenttia keskeisten väyläverkon momenttien (31.10.77, 31.10.78 ja 31.10.79) määrärahoista.

Taulukko 2. Elinkaarihankkeet valtion talousarviossa, miljoonaa euroa

Elinkaarihankkeet: 31.10.79	Valtuus	2008–2022	2023–2026	2027–2035	2008–2035
E18 Muurla-Lohja	700,0	530,9	113,6	85,5	730,0
E18 Koskenkylä–Kotka	650,0	454,8	195,2	0,0	650,0
E18 Hamina–Vaalimaa	660,0	180,0	123,0	297,0	600,0
Hailuodon kiinteä yhteys*	116,9	24,0	28,8	64,1	116,9
Yhteensä	2126,9	1189,7	460,6	446,6	2096,9

Lähde: Liikenne- ja viestintäministeriö

*Hailuodon kiinteän yhteyden vuosijaottelu on alustava ja se tulee tarkentumaan vuoden 2018 aikana.

4.3 Valtion muut monivuotiset vastuut

Valtiolla on myös muita monivuotisia sopimusvastuita, joiden osalta valtiolla on suora lain-säädäntöön perustuva maksuvelvoite. Talousarvionalouden selkeästi suurin tämän tyyppi-nen monivuotinen vastuu on valtion eläkevastuu (katso liite 2).

Eläkevastuu viittaa rahamäärään, joka riittäisi tulevat sijoitustuotot huomioiden katta-maan siihen mennessä ansaittujen eläke-etuuksien tulevat kustannukset. Valtion eläke-vastuu kertoo, mikä on valtion eläkejärjestelmän piirissä oleville entisille ja nykyisille työn-tekijöille annetun eläkelupauksen kokonaishinta.

Eläkevastuu riippuu sijoitusten tuotto-oletuksen lisäksi muun muassa vakuutettujen elin-iänodotteesta, eläkkeelle siirtymisiästä ja työkyvyttömyyseläkkeelle siirtyvien määrästä. Käytännössä eläkevastuu muuttuu vuosittain: työssä olevat kartuttavat jatkuvasti eläkkei-tään, eläkkeelle siirtyä uutta väkeä ja eläkkeeseen oikeutettuja myös menehtyy. Valtion eläkevastuun laskennasta vastaa Keva. Valtion eläkevastuu vuoden 2017 lopussa oli noin 92,6 miljardia euroa.

Luvussa 3.2. kuvatun VER:n avulla valtio on pyrkinyt varautumaan tulevien eläkkeiden rahoitukseen ja tasaamaan eri vuosien eläkemenoja. Vuoden 2017 lopussa VER:n sijoitus-salkun markkina-arvon ja valtion laskennallisen eläkevastuun välinen suhdeluku eli rahas-tointiaste oli noin 21 prosenttia.

Valtion eläkemenojen rahoitus pohjaan kohdistuu riskejä, jotka liittyvät yhtäältä palkka-summan ja toisaalta sijoitusvarallisuuden ja sen tuoton kehityksen poikkeamiseen odote-tusta. Myös eläkemenojen kehitykseen liittyy epävarmuustekijöitä. Palkkasumman alene-minen heikentäisi VER:n tulopohjaa ja pienentäisi sijoitettavaa varallisuutta, mutta valtion kannalta kokonaisuutena se vähentäisi välittömien työvoimakustannusten lisäksi myös eläkevastuiden kasvua. Riskien toteutuminen lisäisi valtion suoran budjettirahoituksen tarvetta valtion eläkkeiden maksamisessa, mikäli VER ei pystyisikään tulouttamaan nyky-käytännön mukaan valtion budjettiin 40 prosenttia valtion eläkemenosta.

Muita monivuotisia vastuita ovat muun muassa valtuuksien vaatima talousarvion määrä-rahamenue (vuonna 2017 9,2 miljardia euroa) sekä virastojen vuokrasopimukset, valtion tapaturma- ja liikennevakuutuskorvaukset, perusväylänpitoon liittyvät sopimukset ja han-kintasopimukset (vuonna 2017 5,8 miljardia euroa).

Rahastotalouden ja valtion liikelaitosten muut monivuotiset vastuut ovat verrattain pieniä. Valtion vastuu Senaatti-kiinteistöjen lainoista oli vuoden 2017 lopussa noin 1,5 miljardia euroa. Senaatti-kiinteistöjen omavaraisuusaste on korkea, vuoden 2017 tilinpäätöksessä 65 prosenttia, ja tulorahoitus on vahvaa. Senaatti-kiinteistöt on suojautunut korkoriskeiltä sen hallituksen määrittelemän korkoriskipolitiikan mukaisesti.

5 Valtion epäsuorat taloudelliset vastuut

Tässä luvussa käsitellään valtion taseen ulkopuolisia vastuita. Tällaisia ovat valtion takaukset ja takuut, kansainvälisiin rahoituslaitoksiin liittyvät ehdolliset pääomavastuut, pankki-sektorin ja paikallishallinnon piilevät vastuut sekä valtionyhtiöihin ja ympäristö- ja kemi-kaaliturvallisuuteen liittyvät ehdolliset vastuut.

5.1 Valtiontakaukset ja -takuut

Valtiontakausten ja -takuiden¹⁴ voimassa oleva määrä oli vuoden 2017 lopussa 52,1 miljardia euroa. Määrä on kasvanut voimakkaasti viime vuosien aikana ollen vielä vuonna 2010 23,1 miljardia.

Valtiontakausten ja -takuiden enimmäismäärän ilmoittamisessa käytäntö muuttui vuonna 2017. Aiemmin ilmoitettiin käytettävissä olevaksi enimmäismääräksi se määrä, jonka toteuttamiselle oli valtioneuvoston päätös. Uuden käytännön mukaan enimmäismääränä ilmoitetaan laissa tai eduskunnan päätöksellä hyväksytty enimmäismäärä.

Uuden käytännön mukainen valtiontakausten ja -takuiden käytettävissä oleva enimmäismäärä oli vuoden 2017 lopussa 93,5 miljardia euroa. Vastaavalla tavalla raportoitava enimmäismäärä oli vuoden 2016 lopussa 83,6 miljardia euroa.¹⁵

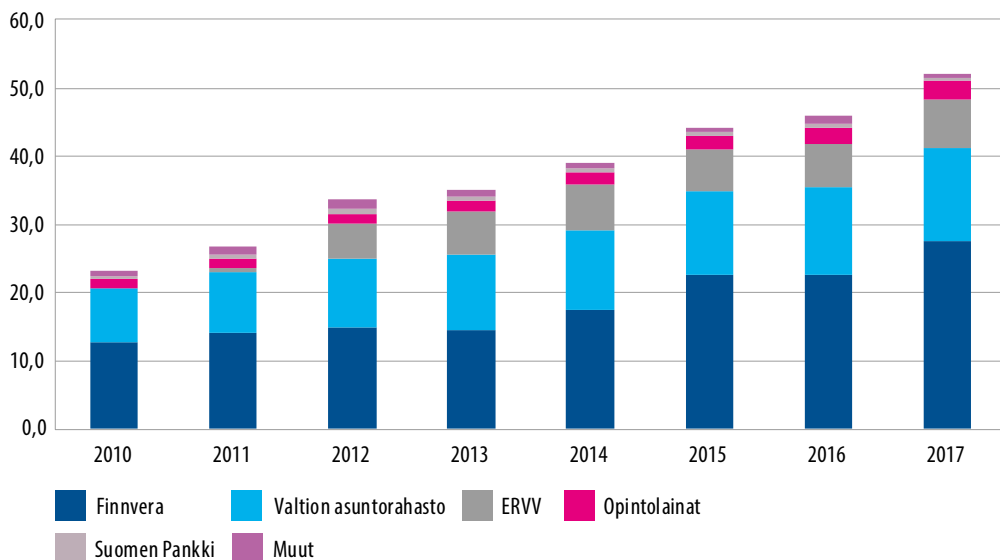
Suurimmat vastuut liittyvät Finnveran vientitakuutoimintaan, kansainvälisten rahoituskriisien hallintaan sekä asuntorahoitukseen. Vuonna 2017 euromääräisesti suurin vastuiden kasvu kohdistui vientitakuisiin, joiden kanta kasvoi noin 3,7 miljardilla eurolla (kuvio 16 ja liite 3).

¹⁴ Valtiontakauksella tarkoitetaan valtion oikeudellista sitoutumista vastuuseen toisen tahon velasta. Valtiontakuu tarkoittaa valtion oikeudellista sitoutumista korvaamaan tietystä toiminnasta aiheutuvat tappiot ja menetykset.

¹⁵ Lukuihin ei sisälly poikkeusolojen vakuutustakuuta, jonka osalta eduskunnan myöntämä enimmäismäärä on laissa 10 miljardia euroa.

Seuraavassa keskitytään taloudellisesti merkittävimpiin myönnettyihin valtiontakauksiin ja -takuisiin sekä niihin liittyviin riskeihin.

Kuvio 16. Voimassa olevien valtiontakausten ja -takuiden kehitys, miljardia euroa



Lähde: Valtiokonttori

5.1.1 Finnvera Oyj:n vienninrahoitus

Julkinen vienninrahoitus koostuu kolmesta rahoitusmuodosta: valtion vientitakuista, korontasauksesta sekä vienti- ja alusluotoista. Vienninrahoitus toteutetaan valtion kokonaan omistaman erityisrahoitusyhtiö Finnveran Oyj:n sekä sen kokonaan omistaman tytäryhtiön Suomen Vientiluotto Oy:n kautta. Lisäksi Finnvera rahoittaa kotimaassa pk-yrityksiä.¹⁶

Valtio säätelee julkisen vienninrahoitustoiminnan laajuutta myöntövaltuuksien avulla. Nykyinen hallitus on linjannut hallitusohjelmassaan, että vienninrahoituksen elementit ja rahoituksen taso asetetaan vähintään keskeisten kilpailijamaiden tasolle.

Vienninrahoitusjärjestelmään liittyviä valtuuksia onkin korotettu viime vuosina useaan otteeseen. Vuoden 2017 lopussa vienninrahoituksen enimmäisvaltuudet olivat i) Finnvera Oyj:n myöntämien vientitakuiden ja suojautumisjärjestelyiden osalta 27 miljardia euroa;

¹⁶ Kotimaan rahoituksen osalta vastuut eivät ole kasvaneet vienninrahoitusta vastaavalla tavalla. Kotimaan rahoituksen luotto- ja takaustappiositoumuksen piirissä oleva lain mukainen vastuukanta oli vuoden 2017 lopussa noin 2,1 miljardia euroa.

ii) Suomen vientiluotto Oy:n vienti- ja alusluottojen osalta 22 miljardia euroa; iii) koronatasausvaltuus oli samoin 22 miljardia euroa; iv) erityisriskinoton takausvaltuus oli 5 miljardia euroa; v) Finnveran varainhankinnan valtiontakauksen enimmäisvaltuus oli 15 miljardia euroa¹⁷ ja vi) valtion Finnveralle mahdollisesti myöntämän lainajärjestelyn enimmäisvaltuus oli 3 miljardia euroa. Valtio voi myöntää Finnveralle lainoja, jos yhtiö ei kykene hankkimaan varoja kohtuullisilla ehdoilla rahoitusmarkkinoiden tilanteesta johtuen.

Vientitakuisiin ja Finnveran varainhankinnan takauksiin liittyvät vastuut voivat realisoitua eri tekijöiden seurauksena. Vastuut eivät kuitenkaan ole kumulatiivisia siten, että ne voisivat realisoitua yhteenlaskettuna täysimääräisesti. Finnvera-konserniin kuuluvan Suomen Vientiluotto Oy:n myöntämien vientiluottojen takaisinmaksuihin liittyvän riskin kattaa emoyhtiö Finnvera Oyj:n myöntämä vientitakuu, josta valtion vastuu on pääsääntöisesti 95 prosenttia. Lisäksi siltä osin kuin valtion takaamaa varainhankintaa on käytetty vientiluottojen nostoihin, valtion vastuu ei ole kahdenkertainen, koska vientiluottojen takaisinmaksuilla maksetaan pois valtion takaamaa velkaa.

Vienninrahoitukseen liittyvät valtion kokonaisvastuut ovat kasvaneet viime vuosina merkittävästi, kuten kuviosta 16 ja liitteestä 3 on nähtävissä. Tehdyt vienninrahoituksen enimmäisvaltuuksien korotukset lisäksi ennakoivat, että valtion vastuiden kasvu jatkuu myös lähivuosina.

Finnveran toimintaan liittyy muun muassa luotto-, takaus- ja takuuriskejä, likviditeetti- ja markkinariskejä sekä operatiivisia riskejä. Finnveran hallitus määrittelee yhtiön riskinottohalukkuuden siten, että sen oman pääoman ja muiden riskipuskureiden arvioidaan olevan riittävällä tasolla riskitasoon nähden.

Finnvera arvioi luottoriskejään tilastollisen VaR (Value at Risk) -riskimallin avulla. Luottoriskimalli perustuu arvioituun maksukyvyttömyyden todennäköisyyteen, tappio-osuuteen ja vastuun määrään maksukyvyttömyyshetkellä. Yksittäisiin vastapuoliin ja keskittymiin liittyviä riskejä suojataan osin jälleenvakuutuksilla. Toinen riskimittari arvioi odotettuja tappioita (expected loss) eli keskimääräisiä tappioita vuositasolla. Odotetut tappiot pyritään kattamaan vuosittaisilla tuotoilla.

Finnveran vienninrahoitustoiminnasta mahdollisesti aiheutuviin luottotappioihin on varauduttu kahdella rahastolla, joiden varat olivat 31.12.2017, ennen yhtiön vuoden 2017 tilinpäätössiirtoja, yhteensä hieman alle 1,4 miljardia euroa. Kertyneissä voittovaroissa oleva Finnvera Oyj:n vuoden 2017 tulos oli 98 miljoonaa euroa. Vientitakuutoiminnan tappiot

17 Huhtikuussa 2017 valtioneuvosto hyväksyi Finnveran varainhankintaohjelman takauksen enimmäismäärän korottamisen aiemmasta 6 miljardista eurosta 11 miljardiin euroon.

katetaan ensi sijassa Finnveran taseessa olevasta vientitakuu- ja erityistakaustoiminnan rahastosta, jonka suuruus oli 688 miljoonaa euroa ja toissijaisesti valtion talousarvion ulkopuolisesta valtioneuvoston rahastosta, jonka varat olivat noin 673 miljoonaa euroa.¹⁸ Jos rahoitettavat varat eivät riitä, Finnveran tappiot katetaan viime kädessä valtion talousarviosta.

Vienninrahoitukseen liittyy myös konsentraatoriskejä. Toiminta on keskittynyt voimakkaasti kolmelle toimialalle. Varustamo- ja telakka-, tietoliikenne- sekä metsäteollisuus-toimialojen osuus muodostaa yhteensä 84 prosenttia yritysvastuista. Voimakas keskittyminen altistaa yhtiön riskienhallinnan ns. malliriskille, jos yritysvastuiden toteutuminen korreloi ennakoitua voimakkaammin keskenään¹⁹.

Finnveran vienninrahoituksesta vuonna 2016 valmistunut kansainvälinen arviointi kiinnitti myös asiaan huomiota. Vuoden 2017 lopussa kolmen suurimman ostajarahoituksen saajan osuus oli 41 prosenttia (7,8 miljardia euroa) yhtiön voimassaolevista vientitakuiden ja erityistakausten kokonaisvastuista, 10 suurimman 70 prosenttia (13,4 miljardia euroa) ja 20 suurimman 83 prosenttia (15,7 miljardia euroa).

Finnvera pyrkii parhaillaan kehittämään VaR-analyyseihin, jotta sen toimintaan liittyvä keskittymäriski huomioitaisiin nykyistä paremmin luottoriskimallissa.

Vienninrahoitukseen liittyy painetta myöntää rahoitusta mahdollisimman kilpailukykyisin ehdoin, mikä aiheuttaa yhtiölle välillisiä likviditeetti- ja markkinariskejä. Vientiluotto sitoutuu viennin rahoittajana pitkällä toimitusajalla ennalta sovittuihin luottoehtoihin (mukaan lukien kiinteään CIRR-korkoon²⁰). Sen sijaan asiakkaalle voidaan joutua jättämään, kilpailutilanteesta johtuen, vaihtoehtoja lainan noston, korkoehtojen tai valuutan osalta.

Finnvera pyrkii kattamaan likviditeettiriskin ensisijaisesti annettujen luottositoumusten seurauksena toteutettavalla etupainotteisella varainhankinnalla. Lisäksi yhtiön likviditeettiriskiä kattaa valtion talousarviossa oleva rahoitusvaltuus, jonka enimmäisvaltuutta eduskunta korotti vuonna 2016 kolmeen miljardiin euroon.

Kiinteäkorkoisiin vientiluottoihin liittyvä korkoriski siirretään valtiolle korontasaus-sopimuksilla. Jos korko asetetaan kilpailukykyisistä OECD:n vientiluottosopimuksen

18 Myös kotimaan rahoituksesta aiheutuviin tappioihin varaudutaan. Valtio on sitoutunut luotto- ja takaus-tappiositoumuksen mukaisesti korvaamaan ensi sijassa vuoden 2018 alusta lähtien 50 prosenttia pk- ja midcap-rahoituksen tappioista. Tämän valtion luottotappiokorvauksen jälkeen tappiot katetaan Finnveran kotimaan toiminnan rahastosta, jossa oli vuoden 2017 lopussa 214 miljoonaa euroa.

19 Varustamoiden kannattavuuteen merkittävästi vaikuttava kehityskulku voi johtaa vastuiden laukeamiseen. Tällainen voisi esimerkiksi olla ylikapasiteetin syntyminen markkinoille tai kysynnän merkittävä aleneminen.

20 CIRR-koron määräytyminen perustuu pitkäaikaisten valtion joukkovelkakirjojen tuottoon lisätynä kiinteällä marginaalilla.

mukaisesti mahdollisimman matalaksi, valtiolle voi transaktion ehdoista ja markkina-tilanteesta riippuen olla mahdotonta suojautua korkoriskiltä aiheuttamatta valtiolle tappiota. Käytäntönä luottojen hinnoittelussa tulisi olla markkinaehtoinen hinnoittelu, jossa kaikki markkinariskit hinnoitellaan läpinäkyvästi osaksi lainan kustannusta, jolloin korkoriskin suojaaminen olisi mahdollista aiheuttamatta valtiolle tappiota. Mahdollisuuksia vientiluottojen markkinaehtoisuuteen rajaavat yleensä kuitenkin kilpailukykytekijät Finnveran pyrkiessä tarjoamaan vastaavia ehtoja kuin kilpailijamaiden julkiset vienninrahoitus-instituutiot. Riskienhallinnan kannalta yksi keskeinen asia onkin pyrkiä vaikuttamaan OECD:n vientiluottosopimuksen ehtojen muuttamiseksi markkinaehtoisempaan suuntaan.

Finnveran saamisten arvonalentumiset ja takaustappiot vuonna 2017 olivat luotto-kannasta 24,7 miljoonaa euroa ja takauskannasta 14,2 miljoonaa euroa eli yhteensä 38,9 miljoonaa euroa. Vienti- ja erityistakaustoiminnan takaus- ja takuutappiot vuonna 2017 olivat 2,3 miljoonaa euroa.

Finnvera Oyj:n toimintaperiaatteena on periä myöntämästään rahoituksesta riskiä vastaava hintaa. Finnveran palkkiotuottojen määrä vuonna 2017 oli vientitakuu- ja erityistakaustoiminnan osalta 106,2 miljoonaa euroa ja pk- ja midcap-rahoituksen osalta 44,6 miljoonaa euroa.

Finnveran vastuukanta on ajallisesti hajautunut, koska erityisesti varustamoiden tilauskantaan liittyen on tehty tulevaisuudessa valmistuviin aluksiin liittyen rahoitussopimuksia jopa vuoteen 2023 asti. Koska myönnetyt luotot ovat tasalyhenteisiä, nostettujen luottojen kulloinkin ulkona oleva määrä, toisin sanoen sellainen vastuukanta, josta luotto-tappioita voisi syntyä, on bruttovastuulukua alempi, vuoden 2017 lopussa 9,1 miljardia euroa. Vastaava nostettujen vastuiden määrä oli vuoden 2016 lopussa 9,7 miljardia euroa.

Vuoden 2017 lopussa Finnveran voimassa olleiden jälleenvakuutusten enimmäiskorvaus-määrä oli noin 0,9 miljardia euroa eli 10 prosenttia nostetuista vastuista.

5.1.2 Valtion asuntorahasto

Valtiolla on tällä hetkellä yksitoista talousarvion ulkopuolista rahastoa. Vastuiden kannalta Valtion asuntorahasto muodostaa rahastojen takauskannasta pääosan.²¹

Valtion asuntorahaston takausvastuut koostuvat asuntorakentamiseen, peruskorjauk-siin ja asunnonhankintaan liittyvien lainojen valtioneuvostotakuuksista. Rakentamisen ja perus-

²¹ Valtion asuntorahaston lisäksi myös maatilatalouden kehittämisrahastolla, huoltovarmuusrahastolla ja valtion-takuurahastolla on valtion takauksia.

korjausten rahoituksessa merkittävimmät lainansaajat ovat vuokratalo- tai asumisoikeustaloyhteisöjä. Yksityishenkilöiden osalta takauskanta muodostuu rahalaitoksien myöntämien asuntolainojen rajatuista valtioneuvostokauksista.

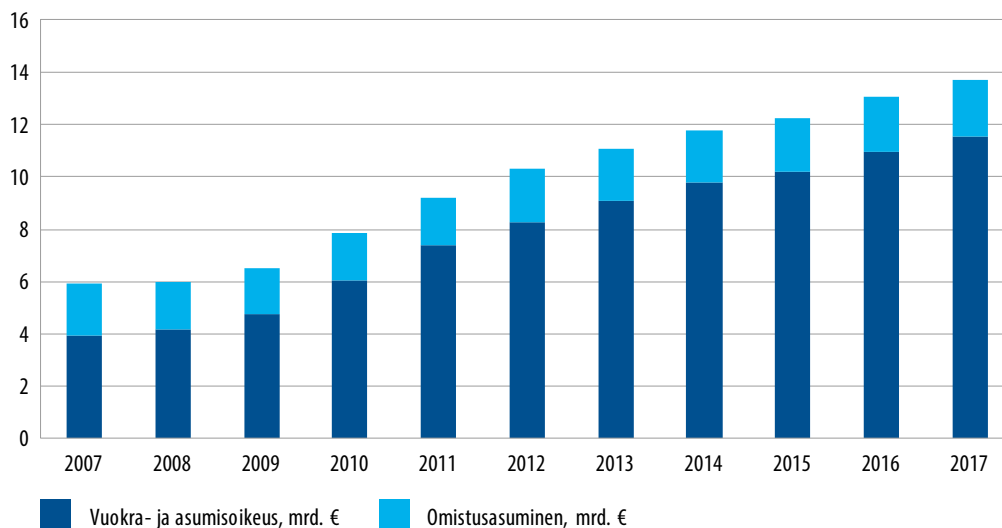
Valtion asuntorahaston ehdollisiin vastuisiin kuuluvat takausten lisäksi myös asuntorahoituksen korkotukilainojen korkotukimaksut. Yhteisöille myönnettyistä valtion täytekauksen sisältävistä rakentamis- ja perusparannuslainoista pääosa on korkotukilainoja. Yksityishenkilöiden korkotukilainoituksen suurin ryhmä ovat ensiasunnonostajien ASP-lainat. Valtion asuntorahaston varoista maksetaan myös erilaisia asuntotuotantoon, asuntokantaan ja vuokrataloyhteisöjen talouden tervehdyttämistöimiin liittyviä avustuksia.

Valtion asuntorahaston varoista maksetaan takausvastuiden perusteella maksettavat takauskorvaukset sekä vuoden 2018 alusta alkaen myös lainasaamisten turvaamisesta aiheutuvat menot. Rahaston varoista maksetaan tarvittaessa myös rahaston velkojen lyhennykset ja korot. Tällä hetkellä Valtion asuntorahastolla ei kuitenkaan ole velkoja.

Valtion asuntorahaston taseessa saatavien pääosan muodostavat vuokratalo- ja asumisoikeustaloyhteisöille ennen vuotta 2008 myönnetyt pitkäaikaiset aravalainat.²² Tulonsa rahasto saa aravalainojen koroista, lyhennyksistä ja erilaisiin valtioneuvostokauksiin liittyvistä takausmaksuista.

Asuntorahoitukseen liittyvä takauskanta on kasvanut viimeisen kymmenen vuoden aikana voimakkaasti (kuvio 17). Takauskanta oli 5,9 miljardia euroa vuonna 2007. Vuoden 2017 lopussa takauskanta oli kasvanut 13,7 miljardiin euroon. Tästä 11,6 miljardia euroa muodostui yhteisölainatakauksista ja 2,1 miljardia euroa yksityishenkilöiden asuntolainojen valtioneuvostokauksista. Asuntolainoituksen takauskantaa on kasvattanut luopuminen suorasta valtion asuntorahoituksesta sekä takausvaltuuksien selkeä korottaminen finanssikriisin alkamisen jälkeen. Huippuvuosina 2008 ja 2009 asuntorakentamisen takausvaltuuksia käytettiin 1,5–1,7 miljardia euroa vuodessa. 2010-luvulla vuotuinen takausvaltuuksien käyttö on ollut keskimäärin 1,2 miljardia euroa vuodessa.

22 Valtion asuntorahaston saatavia käsitellään erikseen luvussa 3.5.

Kuvio 17. Asuntorahoituksen takauksen kehitys vuosina 2007–2017, miljardia euroa

Lähde: Valtiokonttori

Asuntorahoituksen takaukset ovat täytetakauksia, jolloin kohteena oleva kiinteistö tai asunto toimii ensisijaisena vakuutena. Jos maksukyvyttömyystilanteessa vakuuskohteen realisointihinnalla ei saada katettua rahoituslaitoksen lainasaatavia, valtio maksaa rahoituslaitokselle lainmukaisen takauskorvauksen. Yhteisölainoihin liittyen vuonna 2017 ei maksettu takauskorvauksia. Yksityishenkilöiden asuntolainojen takauskorvauksia on 2010-luvulla maksettu keskimäärin 0,56 miljoonaa euroa vuosittain. Vuonna 2017 takauskorvauksia maksettiin 0,32 miljoonaa euroa.

Suurimmassa osassa asuntorahoitusta ei peritä takausmaksuja. Yhteisölainojen takauksista kertyy vuosittain takausmaksutuottoja 0,6–1 miljoonaa euroa ja yksityishenkilöiden takauksista noin 5–6 miljoonaa euroa.

Valtion asuntorahoituksen täytetakaukset sisältävät lähtökohtaisesti tietoista riskinottoa, koska rakentamislainoissa lainoitusaste on 85–95 prosenttia kohteen kustannuksista ja laina-ajat jopa 45 vuotta. Vastaavilla ehdoilla ei olisi ilman lisävakuuksia mahdollista saada markkinaehtoista rahoitusta.

Asuntorahoituksessa kasvavan luottoriskin muodostavat väestöltään vähenevät alueet, joilla vuokratotalyhteisöjen käyttöasteiden aleneminen aiheuttaa taloudellisia vaikeuksia. Riskillisimmille alueille sijoittuu suoraa lainakantaa noin 1,2 miljardia euroa ja takauskantaa noin 2,0 miljardia euroa, jotka muodostavat yhteensä noin 20 prosenttia vuokra- ja asumisoikeustaloyhteisöjen rahoitukseen liittyvästä kokonaisvastuukannasta.

Luotto- ja vakuusriskit ovat tähän asti koskeneet pääsääntöisesti suoraa asuntorahoituksen antolainausta eli aravalainakantaa, mutta jatkossa niiden voidaan ennakoida toteutuvan myös valtion takaaman lainakannan kohdalla. Kiinteistöjen käyttöastevajeiden lisäksi riskiä kasvattaa se, että asuntolainoitus on maksuohjelmiltaan takapainoista ja suurimmat lyhennykset ajoittuvat ajankohtaan, jolloin rakennukset ovat usein myös peruskorjauksen tarpeessa. Kasvukeskusten ulkopuolisilla alueilla myös kiinteistöjen vakuus- ja markkina-arvot ovat heikkenemässä, joten maksukyvyttömyystilanteissa vakuudesta ei välttämättä saada riittävää katetta lainojen maksamiseen.²³

Valtion asuntorahaston toimintaan liittyy myös keskittymäriskejä. Asuntorahaston laina- ja takaukskannassa vuoden 2017 lopussa kolme suurinta asiakasta kattoi vastuukannasta 26 prosenttia, 10 suurinta asiakasta kattoi 37 prosenttia ja 20 suurinta asiakasta kattoi 42 prosenttia.²⁴

Asumisoikeustaloyhteisöjen rahoitukseen liittyvä takaukskanta oli vuoden 2017 lopussa 2,6 miljardia euroa. Asumisoikeustalorahoituksen suhteellinen osuus yhteisölainojen takauksista on noussut vuoden 2010 15,5 prosentista 22,8 prosenttiin vuonna 2017. Asumisoikeustalorahoitukseen sisältyy rajoitussäädöksistä johtuen vakuudellisia haasteita, jotka vaikeuttavat sekä peruskorjauslainoituksen saamista, että mahdollista kiinteistön realisoimista.

Toistaiseksi yhteisölainojen takauksista on tullut maksuvaatimuksia vähän, mutta riskit ovat lisääntymässä. Jossain määrin riskejä voivat aiheuttaa myös sote-uudistuksen välilliset vaikutukset palvelutoimintaa harjoittaville yhteisöille, joilla on valtion takaamaa rahoitusta. Kuntayhtymistä maakuntiin siirtyville veloille myönnetään valtioneuvoston pääsääntöisesti ilman vakuusvaatimusta. Takaus on siis omavelkainen ja poikkeaa valtion asuntorahoituksen takaukskannasta, joiden osalta valtion takaus on täytetakaus. Takauksvastuiden riskienhallinta sisältää suoraa lainoitusta suurempia haasteita, kun velkasuhde on rahalaitoksen ja asiakkaan välinen, jolloin takaajalla ei ole luottoriskin kantajana kuitenkaan mahdollisuuksia konkreettisiin luottojärjestelyihin.

Pääosa valtion tukemasta asuntorahoituksesta on korkotukirahoitusta, jossa lainasuhteet ovat asiakkaiden ja rahalaitosten välisiä, ja säädöksissä määriteltyjen omavastuukorkojen ylittävään korko-osuuteen valtio maksaa korkotukea. Korkotukilainoissa omavastuukorko-

23 Vuonna 2017 valmistui ympäristöministeriön asettaman AAKE-työryhmän (Asuntokannan ja asumisolojen kehittäminen kasvukeskusten ulkopuolella) raportti, joka sisältää esityksiä lisätoimenpiteiksi, joilla nykyistä tehokkaammin voitaisiin vähentää väestöltään vähenevillä alueilla olevien vuokratiloyhteisöjen taloudellisia ongelmia ja lainakantaan liittyviä riskejä. Ympäristöministeriön raportteja 23/2017. [YMr_23_2017.pdf](#) (1.344Mt)

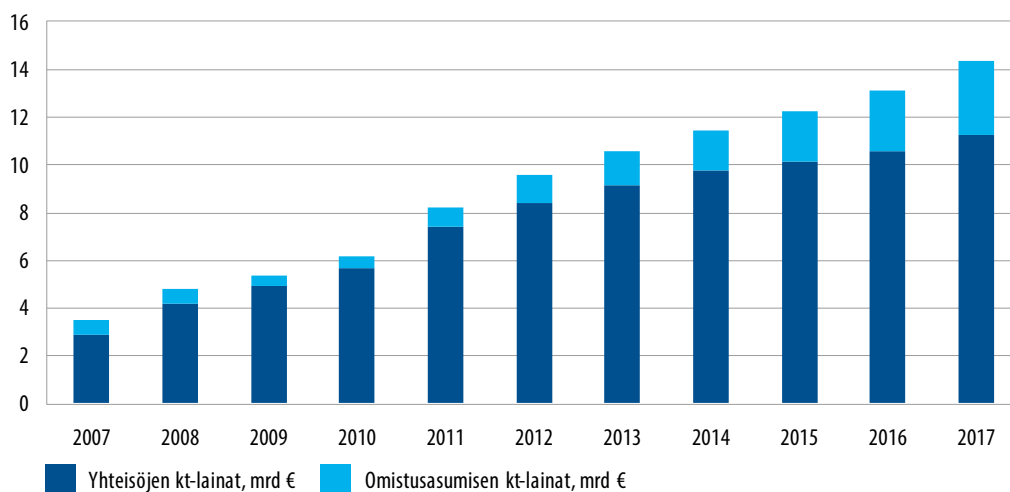
24 Asiakaskeskittymien prosentuaalinen osuus on laskettu vuokra- ja asumisoikeustaloyhteisöjen laina- ja takaukskannan yhteismäärästä, joka oli 31.12.2017 16,2 miljardia euroa.

tasot vaihtelevat 1,0 prosentin ja 3,8 prosentin välillä. Korkotukien maksamisen kestoaika vaihtelee 10 vuodesta 24 vuoteen.

Korkotuettava asuntorahoituksen lainakanta on kasvanut vuoden 2010 lopun 6,2 miljardista eurosta 14,4 miljardiin euroon vuonna 2017 (katso kuvio 18). Yleisen matalan korkotason vuoksi asuntorahoituksen korkotukimaksut ovat tällä hetkellä vain noin 3,7 miljoonaa euroa vuodessa. Korkotukilainoituksen kokonaiskannan merkittävä kasvu sisältää kuitenkin potentiaalisen korkoriskin valtiolle pitkällä tähtäyksellä. Korkotason nousu sekä joidenkin lainaryhmien alhaiset omavastuukorot lisäävät riskiä korkotukimaksujen määrrien kasvulle. Jos korkotukilainakannan korko olisi 5 prosenttia, olisi vuotuinen korkotukikustannus noin 246 miljoonaa euroa.²⁵

Asuntorahoituksen korkotukilainoituksessa erityisen nopea kasvu on viime vuosina kohdistunut yksityishenkilöiden ASP-asuntolainoitukseen. Lainakanta on kasvanut vuoden 2010 lopun 346 miljoonasta eurosta 3,1 miljardiin euroon vuoden 2017 loppuun mennessä. Uusien ASP-säästötilien avausmäärät viime vuosien ajalta ennakoivat, että ASP-korkotukilainakannan kasvu jatkuu nopeana myös ainakin seuraavat 3–4 vuotta.

Kuvio 18. Asuntorahoituksen korkotukilainakannan kehitys vuosina 2007–2017, miljardia euroa



Lähde: Valtiokonttori

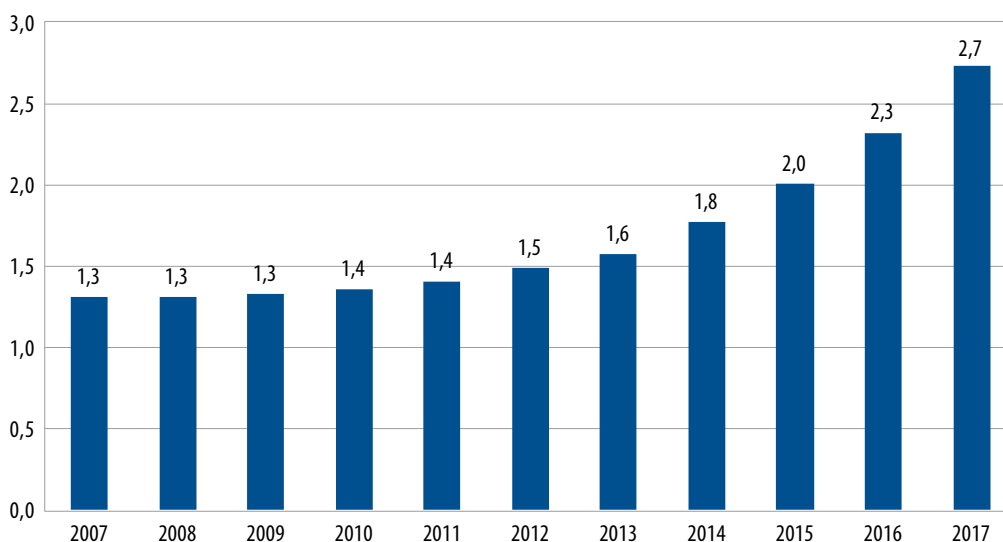
²⁵ Lähde: Valtiokonttorin korkotukimaksujen simulointi.

5.1.3 Opintolainat

Valtion takaama opintolainakanta on kasvanut vuoden 2007 1,3 miljardista eurosta 2,7 miljardiin euroon vuonna 2017.

Perinnässä olevien takausvastuusaatavien määrä oli vuonna 2017 yhteensä 122,0 miljoonaa euroa ja valtion takausvastuun perusteella pankeille maksettava lainamäärä oli 13,0 miljoonaa euroa²⁶. Takausvastuusaatavat ja valtion maksettavaksi tulevien lainojen määrät ovat laskeneet koko 2000-luvun ajan vuoteen 2016 asti. Vuosittainen takaisinperinnän tuotto on ollut lähellä vuosittaisia takausvastuumenoja. Vuonna 2017 tuotto oli yhteensä 17,2 miljoonaa euroa. Takaisinperintään kohdistui vuonna 2017 maksuvapautuksia ja poistoja noin 10,2 miljoonaa euroa.

Kuvio 19. Opintolainojen valtiontakauskannan kehitys vuosina 2007–2017, miljardia euroa



Lähde: Kela, Valtiokonttori

5.1.4 Euroopan rahoitusvakausväline

Euroopan rahoitusvakausväline (ERVV) on euroalueen jäsenvaltioiden Luxemburgiin vuonna 2010 perustama osakeyhtiö, jonka tehtävänä oli toimia väliaikaisena kriisinhallintavälineenä myöntämällä rahoitusongelmiin ajautuneille jäsenvaltioille ehdollista rahoitustukea. Euroalueeseen kuuluvat valtiot takaavat ERVV:n varainhankinnan. Takaus kattaa myös korot ja ylitakauksen, eikä siitä ole peritty takausmaksua. ERVV:n helmikuussa 2012 hyväksytyn varainhankintaohjelman enimmäismäärä on edelleen 241 miljardia euroa

²⁶ Takausvastuumaksu keskimäärin 4 638 euroa

Kreikalle, Irlannille ja Portugalille myönnettyä rahoitustukea varten. ERVV:stä ei ole voinut myöntää uutta rahoitustukea 30.6.2013 jälkeen. Tämän johdosta myös Suomen takausosuus ERVV:n varainhankinnalle on pysynyt viime vuodet vakaana. Suomen takausosuus ERVV:n tekemästä varainhankinnasta oli 31.12.2017 korkoineen ja ylitakauksineen noin 7 miljardia euroa.

Mikäli rahoitustukea saanut valtio ei pysty maksamaan ERVV:ltä saamaansa rahoitusta tai sen korkoja takaisin, Suomi joutuu maksamaan ERVV:lle takausosuutensa mukaisesti. ERVV:n monipuoliseen varainhankintastrategiaan liittyy lisäksi operatiivisia riskejä sekä vastapuoli- ja markkinariskejä, jotka voivat toteutua osin myös riippumatta tuensaaja-valtion maksukyvyistä.

Suomen valtio pyysi ja sai Kreikan toisen ERVV-ohjelman osalta vakuudet rahoitustukeen liittyvän riskin rajaamiseksi²⁷. Vakuusjärjestelyn arvo vastaa 40 prosentin osuutta Suomen laskennallisesta lainaosuudesta. Kreikan ohjelman osalta vakuutta on kertynyt markkina-arvoltaan noin 924 miljoonaa euroa. Euromääräisinä maksuina saadut vakuudet on sijoitettu korkean luottokelpoisuuden omaavien eurovaltioiden (Suomi, Hollanti, Itävalta ja Ranska) velkakirjoihin.

5.1.5 Suomen Pankki

Valtioneuvoston Suomen Pankille myöntämät valtioneuvoston takaukset liittyvät Kansainvälisen valuuttarahaston (IMF) rahoitusjärjestelyihin. Valtioneuvoston takauksista ei ole peritty takuumaksua. IMF:n rahoitukseen liittyvät takuuvastuut muodostuvat valuuttarahaston jäsenosuudesta, NAB²⁸-järjestelystä ja kahdenvälisestä lainasta, joiden yhteissumma 14. jäsenosuustarkistuksen jälkeen on noin 8,2 miljardia euroa. Suomen IMF:lle myöntämästä rahoituksesta on viime vuosina ollut käytössä noin 10 prosenttia.

Jäsenosuuden käyttöön ja NAB-järjestelyyn liittyvät valtioneuvoston takaukset myönnetään IMF:n tilivaluutan, erityisen nosto-oikeuden (SDR) määräisenä. Mahdolliset valtioneuvoston takauksen perusteella Suomen Pankille maksettavat korvaukset maksettaisiin euromääräisinä. Takuun euromääräinen arvo on siten riippuvainen euron vaihtokurssista. Takuuvastuiden euromäärän laskemisessa käytetään kulloinkin voimassa olevaa EUR/SDR-valuuttakurssia.

IMF:n rahoitukseen liittyy ennen kaikkea edunsaajavaltion maksukykyyn liittyviä luottoriskejä. Näitä luottoriskejä rajataan ennen rahoituksen myöntämistä laadittavilla velka-kestävyysanalyysillä, luottoihin liitettävällä talouspoliittisella ehdollisuudella sekä rahoit-

²⁷ Suomi sai myös vakuudet Espanjan ohjelman osalta. Ohjelma kuitenkin rahoitettiin EVM:n kautta.

²⁸ New Arrangements to Borrow

tuksen jakamisella erillisiin maksueriin, joiden maksatus sidotaan sopeutusohjelman toteutukseen. Lisäksi IMF:n myöntämän rahoituksen luottoriskiä vähentää valuuttarahaston etuoikeutetun velkojan asema. 70-vuotisen historiansa aikana IMF on toteuttanut kriisirahoitukseen liittyviä alaskirjauksia lähinnä köyhimmissä jäsenmaissaan osana laajempia velkahelpotuksia.

5.1.6 Muut takaukset

Valtioneuvosto myönsi vuonna 2015 Työttömyysvakuutusrahastolle (TVR) 770 miljoonan euron valtioneuvoston sen alijäämän kattavan velkarahoituksen turvaavalle pankkien kanssa sovitulle lainajärjestelylle. Vuonna 2017 valtioneuvosto hyväksyi takauksen uusimisen 400 miljoonan euron valmiusluottolimiitille. TVR ei ole käyttänyt toistaiseksi myönnettyjä takauksia.

Vuonna 2017 eduskunta myönsi valtioneuvostolle valtuuden myöntää vastavakuutta vaatimatta Terrafame Oy:lle enintään 107 miljoonan euron suuruisen omavelkaisen valtioneuvoston jätteen käsittelytoiminnan osalta asetettavien ympäristövakuuksien vastavakuudeksi. Saman vuoden helmikuussa valtioneuvosto myönsi eduskunnan valtuuden puitteissa 68 miljoonan euron valtioneuvoston Danske Bankin Terrafame Oy:lle myöntämän pankkitakauksen vastatakaukseksi. Valtioneuvosto kattoi 80 prosenttia pankkitakauksen enimmäismäärästä. Toukokuussa 2018 Terrafamen ympäristövakuuksia järjesteltiin uudelleen ja valtion vastatakaukset korvattiin valtioneuvoston päätöksellä uudella 58,5 miljoonan euron vastatakauksella, jossa takauksen edunsaajana on kolmen kansainvälisen luottovakuutusyhtiön konsortio. Uudessa vakuusjärjestelyssä valtion vastatakaukset kattaa 45 prosenttia vakuusjärjestelyn kokonaismäärästä. Takauksista on peritty kertamaksut nostohetkellä sekä vuotuiset takausmaksut. Takaus on voimassa enintään 9.2.2022 saakka.

Pietari-säätiön Suomi-talon peruskorjausta varten otetuille lainoille valtioneuvosto myönsi vuosina 2008 ja 2009 yhteensä 13,5 miljoonan euron valtioneuvoston takaukset. Säätiö hakeutui kesäkuussa 2017 konkurssiin. Valtio joutui maksamamaan vuosina 2012–2016 takaajana lainojen lyhennyksiä yhteensä noin 3,6 miljoonaa euroa, ja kesäkuussa 2017 valtio maksoi Danske Bankille koko jäljellä olleen lainamäärän 8,4 miljoonaa euroa. Kaikkiaan valtiolla on myönnettyjen takauksien nojalla maksettujen takauskorvausten perusteella Pietari-säätiön konkurssipesältä noin 12,5 miljoonaa euron saatavat. Vuoden 2016 lopulla Suomen ja Venäjän pääministerit sopivat, että Suomen valtio ostaa saneerauksen kohteena olleen Suomi-talon Venäjän federaatiolta. Kauppa on tarkoitus saattaa päätökseen vuoden 2018 aikana.

KEHIKKO 2. VALTIONTAKAUSTEN OHJAAMINEN TAKAUSMAKSUILLA

Yleiset säännökset valtiontakauksista ja -takuista on annettu laissa valtion lainanannosta sekä valtiontakauksesta ja valtiontakuusta (jäljempänä valtiontakauslaki). Valtiontakauslaki on toissijainen siten, että sitä sovelletaan vain siltä osin, kuin jotain tiettyä takausta tai takuuta koskevassa erityislaissa ei ole toisin säädetty. Valtiontakauslain mukaan eduskunnan antaman suostumuksen perusteella myönnettävästä valtiontakauksesta peritään takausmaksu. Takausmaksua määrittäessä tulee ottaa huomioon takauksesta valtiolle mahdollisesti aiheutuvan suoritevelvollisuuden määrä, riskin kohteena olevan toiminnan ja talouden laatu ja laajuus, riskiajan pituus, riskin kohteen luottokelpoisuus, riskin kohteen maan luottokelpoisuus ja muut katettavaan riskiin vaikuttavat seikat sekä kilpailutekijät.

Takausmaksun tasosta säädetään valtioneuvoston asetuksella. Takausmaksu kannetaan kertamaksuna ja vuotuismaksuna. Kertamaksun suuruus on vähintään 0,25 prosenttia takausluoton pääomasta tai takausvastuun määrästä. Vuotuismaksun suuruus on vähintään 0,50 prosenttia vuosittain takausluoton pääomasta tai takausvastuun määrästä.

Valtioneuvosto voi valtiontakauslain mukaan erityisistä syistä päättää, ettei takausmaksua määrätä. Lain tarkoittamia erityisiä syitä ei ole lainsäädännön esitöissä tarkemmin määritelty. Valtiontakauslain lähtökohtana on kuitenkin takausmaksun periminen, minkä vuoksi lain tarkoittamia erityisiä syitä on pidettävä siten poikkeuksellisina suhteessa takausten käyttöön yleisesti liittyviin tavoitteisiin. Esimerkiksi takauksella mahdollistettavan rahoituksen edullisuuden tai takauksen liittymisen johonkin yhteiskunnan kannalta myönteiseen päämäärään ei siten voida katsoa olevan erityinen syy takauksen maksuttomuuteen. Valtioneuvosto on kuitenkin käytännössä katsonut erityisten syiden olleen käsillä lähes kaikissa valtiontakauslain takausmaksua koskevien säännösten soveltamisalaan kuuluvissa takauksissa, jolloin asetuksen tarkoittamasta poikkeuksesta on muodostunut käytäntö.

Takausten käyttöä on perusteltu keskeisesti erilaisilla markkinahäiriöillä tai markkinapuutteella, jossa erilaisten toimijoiden mahdollisuus saada rahoitusta on häiriintynyt. Takauksella mahdollistetaan tällöin tietyn toiminnan tai hankkeen toteutuminen, joka muuten estyisi rahoituksen saannin estyessä. Takauksia voidaan käyttää myös tietyn toiminnan tai hankkeen tukemiseen rahoituskustannuksia alentamalla. Takausmaksun voidaan tällöin arvioida kohdistavan takausten käytön niihin tilanteisiin, joissa tarve on merkittävin. Jos takauksella saavutettava hyöty alittaa takausmaksun tason, ei tarvetta takauksen käyttöön voida pitää erityisen merkittävänä. Ottaen huomioon takausmaksun merkitys välineenä takausten käytön ohjaamiseen ja valtiontakauslain säännökset takausmaksun lähtökohtaisuudesta, olisi takausmaksun perimättä jättämiseen suhtauduttava nykyistä pidättyvämmiin valtioneuvoston päätöksenteossa.

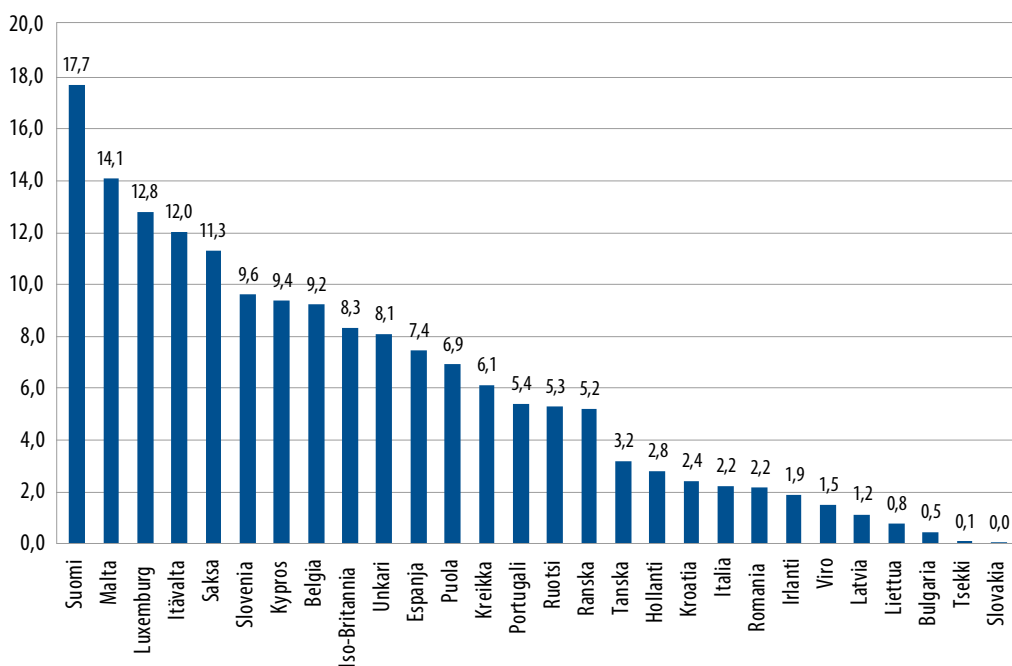
Vaikka takausmaksun perimisen tavoite ei olekaan puhtaasti fiskaalinen, niin kysymys on myös euromääräisesti merkittävästä linjauksesta. Jos oletetaan että nykyistä takausmaksuasetusta sovellettaisiin täysimääräisesti koko valtiontakaus- ja valtiontakaukantaan, niin vuotuismaksun tuotto olisi vähintään 260 miljoonaa euroa vuodessa (eli 0,5 prosenttia 52 miljardista eurosta). Tämän päälle tulisi kertamaksu jokaisesta valtioneuvoston myöntämästä uudesta valtiontakauksesta tai -takuusta.

5.1.7 Valtiontakausten kansainvälinen vertailu

Eurooppalaisittain tarkasteltuna Suomen valtiontakausten ja -takuiden määrä suhteessa bruttokansantuotteeseen on korkealla tasolla. Maiden välisten takausten nimellisarvojen vertailu on hankalaa muun muassa eri maiden erilaisten raportointikäytäntöjen vuoksi. Saatavilla olevan Eurostatin keräämän vuoden 2016 aineiston mukaan Suomen valtiontakausten määrä suhteessa kokonaistuotantoon on 17,7 prosenttia, joka on EU-maiden korkein.²⁹

Suomen valtiontakausten kannan kasvu on ollut viime vuosina nopeaa. Vuosien 2013–2016 välillä takauskanta kasvoi Suomessa eniten EU-alueella. Tarkastelujaksolla Suomen valtiontakausten BKT-osuus kasvoi 4,7 prosenttiyksiköllä. Toiseksi nopeinta kasvu oli Luxemburgissa (3,9 prosenttiyksikköä), jossa takauskanta oli vuoden 2016 lopussa kuitenkin 12,8 prosentin määrällä merkittävästi Suomen takauskantaan alhaisempi. Muissa EU-maissa takauskannan muutos oli lähellä nollaa tai se pieneni.

Kuvio 20. EU-maiden valtiontakaukset vuonna 2016, prosenttia BKT:sta³⁰

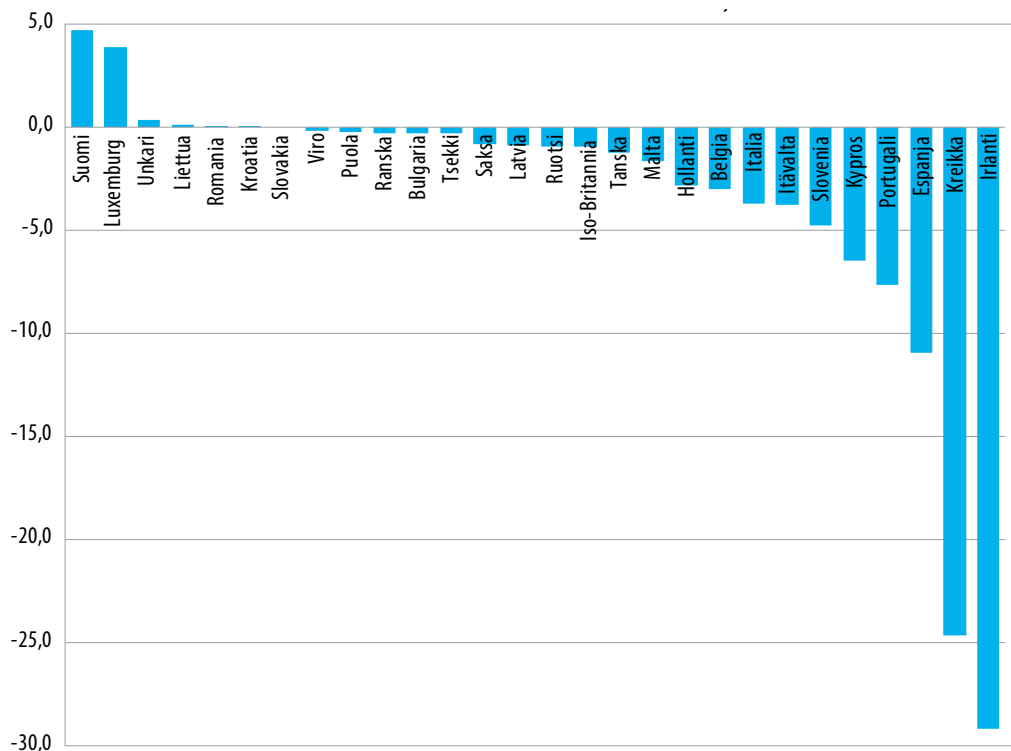


Lähde: Eurostat

²⁹ Eurostat

³⁰ Ei sisällä Euroopan väliaikaisen rahoitusvakausvälineen (ERVV) vastuita.

Kuvio 21. Kuvio 21. EU-maiden valtiontakausten määrän BKT-suhteen muutos vuosina 2013–2016 (prosenttiyksikköä)³¹



Lähde: Eurostat

31 Ei sisällä Euroopan väliaikaisen rahoitusvakausvälineen (ERVV) vastuita.

KEHIKKO 3. SUOMEN SAATAVAT, VASTUUT JA RISKIT EUROALUEEN VELKAKRIISIN HOIDOSSA

Suomi on euroalueen jäsenvaltiona osallistunut euroalueen talous- ja rahoitusvakautta tukeviin toimiin eri järjestelyjen kautta vuosina 2008–2017. Järjestelyt on toteutettu osana yhteisesti sovittuja talouden sopeutusohjelmia, joihin liittyy rahoitustukea eri muodoissa.

Kreikan ensimmäisen ohjelman rahoitus keväällä 2010 toteutettiin muiden euromaiden suorana kahdenvälisenä lainana Kreikan valtiolle. Irlannin ja Portugalin ohjelmien sekä Kreikan toisen ohjelman rahoitus toteutettiin Euroopan rahoitusvakausvälineen (ERVV) ja Euroopan rahoituksenvakautusmekanismin (ERVM) kautta. Syksyllä 2012 Euroopan vakausmekanismi (EVM) aloitti toimintansa ja vastasi Espanjan ja Kyproksen ohjelmien sekä Kreikan kolmannen ohjelman rahoituksesta. Kreikan rahoitustukiohjelma on edelleen käynnissä ja siitä maksetaan lainaeriä. Portugalin, Irlannin, Espanjan ja Kyproksen ohjelmat ovat päättyneet. Uusia lainaeriä ei enää maille makseta. Irlanti, Portugali ja Kreikka ovat aloittaneet IMF-lainojen takaisinmaksun.

Suurin osa Suomen vastuista on valtion antamia takauksia ERVV:n varainhankinnalle, yhteensä noin 7 miljardia euroa. Valtion talousarvioon varatuista määrärahoista on maksettu Kreikalle lainaa noin miljardi euroa vuosina 2010–2012. Tämä laina muodostaa siis Suomen valtiolle saatavan Kreikan valtiolta. Lisäksi Suomen valtio on maksanut 1,44 miljardia euroa vuonna 2012 Euroopan vakausmekanismi EVM:n pääomistusta varten. Suomen osuus EVM:n vaadittavasta maksettavasta pääomasta on 11,14 miljardia euroa. Lisäksi Suomen valtiolle on syntynyt epäsuoria (laskennallisia) vastuita ERVM:n ja IMF:n euroalueen ohjelmamaille myöntämän rahoitustuen kautta.

Euroalueen jäsenvaltioille kohdistettu mahdollinen uusi rahoitustuki toteutetaan jatkossa ensisijaisesti Euroopan vakausmekanismin (EVM) kautta. Sen osalta yksittäiset rahoitustukipäätökset eivät lisää Suomen valtion vastuita ja EVM:ssa mahdollisista pääomankorotuksista päätetään erikseen.

Saatavien ja vastuiden kuvaus ei vielä kerro niihin liittyvistä riskeistä, jotka liittyvät keskeisesti tukea saaneiden valtioiden kykyyn maksaa saamansa rahoitustuki takaisin ajallaan ja korkoineen. Näiden riskien arviointi on vaikeaa ja kriisinhallinnan luonteeseen kuuluu suuri epävarmuus. Rahoitustukeen liittyviä riskejä on pyritty minimoimaan velkakestävyysanalyseillä, tukeen liitettävällä talouspoliittisella ehdollisuudella ja Suomen vakuusjärjestelyiden myötä. Suomen saamien vakuuksien arvo Kreikan ERVV- ja Espanjan EVM-ohjelmiin liittyen oli vuoden 2017 lopussa noin 1,22 miljardia euroa.

Eurojärjestelmä (EKPJ) on myös omilla toimillaan ollut merkittävässä roolissa euroalueen rahoitusvakauden edistämisessä. Tärkeimmät toimenpiteet ovat tavanomaisen korkopoliitiikan lisäksi koskeneet arvopapereiden osto-ohjelmia. Syksyllä 2012 perustettiin valtion velkakirjamarkkinoihin kohdistuva rahapoliittisten suorien kauppojen ohjelma (Outright Monetary Transactions, OMT). OMT-ohjelman puitteissa ei ole tehty ostoja. Tammikuussa 2015 arvopapereiden osto-ohjelmaa laajennettiin siten, että ostetaan sekä yksityisiä että julkisia velkakirjoja. Ohjelman puitteissa oli tammikuun 2018 loppuun mennessä ostettu noin 1900 miljardin euron edestä eurovaltioiden ja eurooppalaisten instituutioiden velkakirjoja. 20 prosenttia ostoista tehdään eurojärjestelmän yhteisellä riskillä ja loput 80 ostoista tehdään

kansallisten keskuspankkien riskillä. Ohjelman odotetaan jatkuvan vähintään syyskuun 2018 loppuun asti inflaatiokehityksestä riippuen.

Suomen Pankki raportoi omalta osaltaan itsenäisesti rahapolitiikan operaatioistaan, niihin liittyvästä vakuuspolitiikastaan ja kokonaisriskeistään vuosikertomuksissaan. Suomen Pankki julkaisi tilivuotta 2017 koskevan vuosikertomuksen maaliskuussa 2018.

5.2 Pääomavastuut

Pääomavastuilla tarkoitetaan kansainvälisille rahoituslaitoksille vaadittaessa maksettavia pääomia, joita voidaan joutua maksamaan rahoituslaitoksen tappioiden kattamiseksi tai maksukyvyttömyyden välttämiseksi. Useiden kansainvälisten rahoituslaitosten pääomiin on tehty viimeisten vuosien aikana korotuksia, mikä on näkynyt vaadittaessa maksettavien pääomien nousuna. Ylivoimaisesti merkittävin pääomavastuiden nousu on kuitenkin aiheutunut Euroopan vakauserämekanismiin (EVM) perustamisesta. Suomen osuus EVM:n vaadittaessa maksettavasta pääomasta on 11,14 miljardia euroa.

Taulukko 3. Valtion pääomavastuut, miljardia euroa

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Aasian kehitys pankki (AsDB)*	0,12	0,12	0,40	0,41	0,40	0,38	0,41	0,44	0,44	0,49
Afrikan kehitys pankki (AfDB)*	0,11	0,10	0,11	0,35	0,35	0,33	0,35	0,38	0,38	0,35
Latinalaisen Amerikan kehitys pankki (IDB)**	0,11	0,11	0,12	0,12	0,13	0,14	0,18	0,22	0,25	0,22
Euroopan jälle rakennus- ja kehitys pankki (EBRD)	0,18	0,18	0,18	0,30	0,30	0,30	0,30	0,18	0,30	0,30
Maailman pankki ryhmä (WBG)***	0,70	0,68	0,74	0,76	0,79	0,87	0,97	1,15	1,29	1,09
Euroopan investointi pankki (EIP)	2,00	2,82	2,82	2,82	2,82	2,82	2,82	3,10	3,10	3,10
Euroopan neuvoston kehitys pankki (CEB)	0,04	0,04	0,04	0,06	0,06	0,06	0,06	0,07	0,07	0,07
Pohjoismaiden investointi pankki (NIB)	0,69	0,69	0,69	1,01	1,01	1,01	1,01	1,09	1,09	1,09
Euroopan vakauserämekanismi (EVM)	0,00	0,00	0,00	0,00	11,14	11,14	11,14	11,14	11,14	11,14
Yhteensä	3,96	4,75	5,10	5,83	17,01	17,06	17,25	17,77	18,05	17,85

* Pääoma on ilmaistu SDR:nä (**USD:nä), jotka on muutettu euroiksi vuoden viimeistä valuuttakurssia käyttäen.

*** Sisältää Kansainvälisen jälle rakennus- ja kehitys pankin (IBRD), Kansainvälisen rahoitus yhtiön (IFC), Monenkeskisten investointien takaus laitoksen (MIGA).

Lähteet: Tilinpäätöslaskelmat, valtiovarainministeriö, ulkoministeriö

5.3 Pankkisektorin piilevät vastuut

Valtiolla ei ole lainsäädännöllistä veloitetta taata pankkien toiminnan jatkuvuutta tai niiden velkojien saatavia. Toisaalta pankkikriisien historia³² on osoittanut, että laajamittaisten pankkikriisien yhteiskunnalliset kustannukset ovat niin merkittäviä, että julkinen sektori on joutunut tukitoimillaan varmistamaan yhteiskunnan toiminnalle välttämättömien rahoituspalveluiden jatkuvuuden.

Suomessakin valtio joutui 1990-luvun alun pankkikriisissä tukemaan pankkisektoria merkittäväällä julkisella tuella. IMF:n arvion mukaan suorat kustannukset olivat lähes 13 prosenttia suhteessa kokonaistuotantoon. Tämän lisäksi kriisin aiheuttamat epäsuorat kokonaistaloudelliset kustannukset olivat merkittäviä.

Myös vuonna 2009 Suomen valtio sitoutui eduskunnan päätöksellä tarvittaessa takamaan luottolaitosten varainhankintaa 50 miljardin euron edestä ja myöntämään tarvittaessa pääomatukea 4 miljardin euron edestä. Näihin toimenpiteisiin ei kuitenkaan lopulta ollut tarvetta ja sitoumukset raukesivat käyttämättöminä.

Euroalueella Irlannissa, Espanjassa ja Kyproksella sen sijaan juuri pankkisektorin ongelmat johtivat vuosina 2010–2012 valtion oman luottokelpoisuuden menettämiseen. Valtiot joutuivat itse hakemaan ulkoista rahoitustukea muilta euroalueen jäsenvaltioilta ja IMF:ltä tilanteen vakauttamiseksi.

Asetelmaa on pyritty muuttamaan sekä EU:n pankkiunionin että pankkien uuden kriisintarkaisusääntelyn myötä. EU:n pankkiunionissa pankkien valvonta ja kriisintarkaisu on keskitetty. Myös kriisinhallintavälineitä on laajennettu ja on perustettu toimialan rahoittama yhteinen kriisintarkaisurahasto.

Jäsenvaltiot ja Euroopan parlamentti käsittelevät parhaillaan lisäksi komission esitystä EU:n yhteiseksi talletussuojajärjestelyksi. Tavoitteena on Euroopan rahaliiton kestävyuden vahvistaminen purkamalla valtioiden ja pankkien välistä kytköstä. Tämä kohtalonyhteys oli keskeinen syy finanssikriisin kärjistymiselle juuri euroalueella pitkäaikaiseksi valtioiden velkakriisiksi.

32 Vuosina 1970–2011 maailmassa on IMF:n laskelmien mukaan ollut 147 niin sanottua systeemistä pankkikriisiä (Laeven ja Valencia 2012). Systeemisessä kriisissä tyypillistä on, että tapahtuu talletuspakoa, pankeilla on suuria tappioita, viranomaiset ovat joutuneet tukemaan pankkien likviditeettiä, antamaan takauksia pankkien veloille, kansalistamaan tai pääomittamaan pankkeja, ja pankkisektorissa on tehty merkittäviä uudelleenjärjestelyitä.

5.3.1 Pankkisektorin rakennemuutos

Pankkiunionin perustamisen ohella Suomen pankkisektorissa on viime vuosina tapahtunut myös merkittäviä rakenteellisia muutoksia. Nordea-konserni muutti viime vuonna juridista rakennettaan sivuliikemalliin. Mallissa konserni toimii yhdellä taseella, yhdellä pääomalla, ja siten myös valvonta ja kriisintarkaisu on keskitetty yhdelle viranomaistaholle. Maaliskuussa 2018 pankin yhtiökokous päätti, että pankin pääkonttori siirretään Suomeen vielä kuluvan vuoden aikana (kehikko 4). Myös Danske Bank ilmoitti vastaavasta rakennemuutoksesta pääkonttorin kuitenkin jäädessä Kööpenhaminaan. Pankki siirtyi uuteen toimintamalliin vuoden 2018 alusta.

Pankkiunionin ja rakennemuutosten seurauksena suomalainen pankkimaisema tulee näyttämään hyvin erilaiselta kuin mitä se oli vielä muutama vuosi sitten. Tuolloin kaikki suuret toimijat olivat kotimaisessa valvonnassa sekä talletussuojan ja sen aikaisen kriisintarkaisusääntelyn alaisena. Ensi vuonna kolmesta suurimmasta luottolaitoksesta kaksi on eurooppalaisten viranomaisten kontrollissa ja kolmas tanskalaisten viranomaisten valvonnassa ja vastuulla. Kotimaisten viranomaisten suorassa kontrollissa on vain keskikokoisia ja pieniä suomalaisia luottolaitoksia.

Pankkisektorin erityispiirteitä ovat jatkossakin keskittyneisyys, luotonannon riskikeskittymät ja vahvat sidokset muihin Pohjoismaihin, mikä osaltaan kasvattaa pankkisektorin häiriöherkkyyttä. Suomalaiseen pankkisektoriin liittyykin sen rakenteesta johtuvaa järjestelmäriskiä. Rakenteellinen järjestelmäriski ja suhdannekehityksestä aiheutuvat riskit myös usein voimistavat toisiaan.

Finanssiteknologian kehittyminen ja muiden toimijoiden kuin perinteisten pankkien mukaantulo markkinoille näyttää myös todennäköiseltä. Pankit ovat muutoksessa, mistä OP – ryhmä on hyvä esimerkki. Liiketoimintaa laajennetaan asteittain perinteisen rahoitus- ja vakuutusmallin ulkopuolelle. Uusien toimijoiden ja toimintatapojen valvonta asettavat uusia haasteita rahoitusmarkkinaviranomaisille.

5.3.2 Pankkien taloudellinen tila

Viime vuosien heikosta talouskasvusta ja erittäin matalien korkojen ympäristöstä huolimatta Suomessa toimivien pankkien taloudellinen tila on keskimäärin pysynyt varsin hyvänä. On kuitenkin huomattava, että eri pankkien riski-indikaattoreiden välillä on eroja.

Pankkien yhteenlaskettu vakavaraisuuspääoma (ydinpääoma, CET1) oli vuoden 2017 lopussa 18,1 miljardia euroa (vuoden 2016 lopussa 26,2 miljardia euroa) ja omia varoja oli

kaiken kaikkiaan yhteensä 20,2 miljardia euroa (vuoden 2016 lopussa 29 miljardia euroa)³³. Pankkisektorin ydinvakavaraisuussuhde oli vuoden lopussa keskimäärin 21 prosenttia ja kokonaisvakavaraisuussuhde 23,4 prosenttia.

EU:ssa luottolaitosten ydinvakavaraisuussuhteen keskiarvo oli syyskuun 2017 lopussa 15 prosenttia. Pankkien yhteenlasketut omat varat ylittivät vuoden 2017 lopulla yleisen vähimmäisvaatimuksen 9,1 miljardilla eurolla.

Riskipainottamaton omavaraisuusaste nousi Nordean lukujen poistuttua laskennasta vuoden 2016 lopun 5,8 prosentista viime vuoden lopussa 6,8 prosenttiin. Näillä näkymin sitova 3 prosentin vähimmäisvaatimus omavaraisuusasteelle tulee EU:ssa voimaan vuoden 2022 alusta. Tällä hetkellä omavaraisuusasteelle on voimassa vain raportointivaatimus.

Luottoriski on ylivoimaisesti merkittävin riskien lähde: noin 84 prosenttia riskipainotetuista eristä on luottoriskiä ja loput 16 prosenttia markkina- tai operatiivista riskiä. Suomalaisen pankkien toteutuneet riskit, eli saatavien arvonalentumistappiot ja järjestämättömät saamiset, ovat pysyneet hyvin matalilla tasoilla. Järjestämättömät saatavat olivat syyskuun 2017 lopussa noin 1,2 prosentin tasolla kaikista saamisista EU:n keskiarvon ollessa 4,4 prosenttia.

Suomalaisten pankkien maksuvalmiustilanne on myös säilynyt hyvänä ja markkinavarainhankinta on sujunut ongelmitta. Pankkien markkinarahoitustarve (luotonanto - talletukset) oli joulukuussa 2017 noin 77 miljardia euroa ja se katettiin pääasiassa pidempiaikaisilla joukkovelkakirjoilla, joista noin puolet on vakuudellisia. Pankkien maksuvalmiuspuskurit ylittivät lokakuussa 2015 voimaan tulleet maksuvalmiusvaatimukset. Finanssi- valvonnan mukaan pankkien välillä oli kuitenkin merkittävää hajontaa viime vuonna.

Kansainvälisen talouden hyvästä kasvusta huolimatta Suomen rahoitusjärjestelmä on kuitenkin edelleen altis pohjoismaisten ja euroalueen markkinoiden mahdollisille ongelmille.

5.3.3 Kriisinhallinta pankkiunionissa

Pankkien uusi kriisinhallintalainsäädäntö on ollut voimassa vuoden 2015 alusta ja pankkiunionimaiden yhteinen kriisinhallintamekanismi (SRM) vuoden 2016 alusta alkaen. Uuden kriisinhallintalainsäädännön kantavana ajatuksena on, että pankin omistajat ja velkojat kattavat pankin tappiot ja pankki myös pääomitetaan muuntamalla velkojien saamia omaksi pääomaksi.

³³ Vakavaraisuuspääoman volyymin supistuminen johtui Nordean muutoksesta sivuliikemalliin, jolloin sen luvut näkyivät viime vuonna pääosin Ruotsin tilastoissa. Tilanne muuttuu kuluvan vuoden lopulla, kun koko konsernin luvut näkyvät Suomen pankkisektorin luvuissa.

Toisena puskurina ongelmapankin kriisinhallinnan rahoituksessa toimii pankkiunionin yhteinen kriisinvakuutusrahasto, johon varat kerätään toimialalta. Rahaston pitäisi olla valmis vuonna 2023, jolloin sen koko olisi 55 miljardia. Näin pyritään minimoimaan julkisen tuen tarve kriisipankkien uudelleenjärjestelyissä.

Kokemukset uuden sääntelyn toimeenpanosta ovat kuitenkin edelleen vähäisiä. Viime vuoden esimerkitapaukset Italiassa ovat osoittaneet, että kynnys uuden sääntelyn toteuttamiseen konkreettisesti tapauksessa ilman valtion mukanaoloa voi olla korkea.

Talletussuojajärjestelmät ovat pankkiunionissa edelleen kansallisella vastuulla. Komissio esitti vuonna 2016 yhteisen talletussuojajärjestelmän perustamista, mutta neuvottelut jäsenvaltioiden kesken eivät ole juurikaan edenneet. Suomessa Rahoitusvakuutusvirasto (RVV) vastaa talletussuojan järjestämisestä suomalaisten talletuspankkien osalta. RVV:n hallinnoimassa talletussuojarahastossa oli vuoden 2017 lopussa varoja noin 147 miljoonaa euroa, jonka lisäksi vanhassa talletussuojarahastossa (VTSR) on kriisitilanteessa käytettäviä varoja noin 926 miljoonaa euroa.

Jos talletussuojarahaston varat eivät riitä korvaustapahtuman hoitoon, se voi määrätä jäsenpankeilleen lisäkannatusmaksun suuruudeltaan 0,5 prosenttia korvattavista talletuksista. Ellei sekään riitä, niin rahasto voi ottaa jäseniltään lainaa korvattavien talletusten suhteessa. Jäsenillä on velvollisuus myöntää laina rahaston sääntöjen mukaan.

Nordean ja Dansken rakennemuutosten jälkeen kuluvan vuoden lopussa Suomen talletussuojarahaston vastuulla tulee olemaan suojattuja talletuksia noin 126 miljardia euroa. Rahaston varat (mukaan lukien VTSR) ja ylimääräinen kannatusmaksu olisivat yhteensä noin 1,7 miljardia euroa. Kaikki tämän yli menevät korvattavat talletukset tulee tässä esimerkissä rahoittaa jäsenten lainoilla. Vaikeassa markkinatilanteessa, jossa todennäköisesti useammalla pankilla olisi järjestelmän sisäisten kytkösten takia rahoitusongelmia, merkittävän lainan järjestäminen rahastolle ilman valtion tukea voisi olla haasteellista.

5.3.4 Pohjoismainen yhteistyö

Rakennemuutokset tuovat uusia riskienhallinnan yhteistyön haasteita pohjoismaisille rahoitusmarkkinaviranomaisille. On mahdollista, että uusi rakenne voimistaa Suomen ja muiden pohjoismaiden välisiä rahoitusmarkkinakytkentöjä. Useassa maassa toimiva pankki toimii yhdellä taseella ja yksillä vakavaraisuusvaatimuksilla. Ongelmat yhdessä toimintamaassa voivat taseen kautta heijastua toiseen maahan muun muassa luotonannon supistumisena.

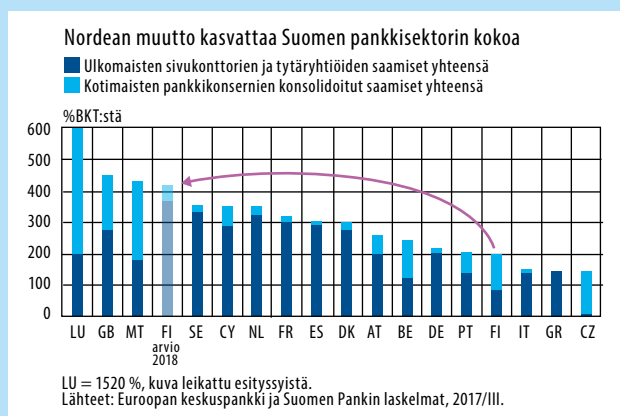
Suomalaisten, muiden pohjoismaiden ja eurooppalaisten valvojien sekä kriisinvakuutusviranomaisten välisen tiedonvaihdon ja yhteistyön merkitys korostuu asetelmassa.

Vakavassa kriisitilanteessa Euroopan keskuspankin (EKP), Euroopan kriisiratkaisuneuvoston (SRB) ja pohjoismaisten viranomaisten oikea-aikainen ja kattava keskinäinen koordinaatio vahinkojen minimoimiseksi ja kriittisten toimintojen jatkuvuuden turvaamiseksi on avainasemassa riskien hallinnassa.

Pohjoismaiden ja Baltian maiden rahoitusmarkkinaviranomaiset ovat päivittäneet vapaaehtoisuuteen perustuvat ja lähinnä tiedonvaihtoon liittyvät menettelynsä kriisitilanteissa (yhteistoimintapöytäkirjat). Riskinä voidaan nähdä, että hyvin vaikeissa ja paineisissa olosuhteissa ei pystytä kuitenkaan toimimaan kuten on sovittu, mikä olisi myös Suomen markkinoiden toiminnan ja reaalitalouden kannalta ongelmallista.

KEHIKKO 4. SUOMEN PANKKISEKTORIN KOKO KASVAA RAKENNE-MUUTOKSESSA

Nordean yhtiökokous päätti 15.3.2018, että pankin pääkonttori siirretään Ruotsista Suomeen tämän vuoden aikana. Keskeinen tekijä päätöksen taustalla oli se, että Suomi kuuluu EU:n pankkiunioniin, Ruotsi ei. Muutoksen myötä Suomen pankkisektorin koko tulee kasvamaan noin 600 miljardilla eurolla kun Nordea-konsernin tase siirtyy kokonaisuudessaan Suomeen. Tällöin Suomen pankkisektorin koko kasvaa yli 400 prosenttiin suhteessa kokonaistuotantoon (<https://www.eurojatalous.fi/fi/2018/2/vakausarvio-lainakaton-alentaminen-vahentaa-velkaantumisen-riskeja/>).



Siirron myötä valta ja vastuu Nordean valvonnasta ja kriisinratkaisusta siirtyvät pankkiunionin valvonta- ja kriisinratkaisuviranomaisille. Euroopan keskuspankista tulee pankin taloudellisen aseman valvoja Finanssivalvonnan avustaessa sitä tässä tehtävässä.

Uudessa tilanteessa Euroopan kriisinratkaisuneuvosto (*Single Resolution Board, SRB*) vastaisi pankin mahdollisesta kriisinratkaisusta Rahoitusvakausviraston avustuksella. SRB voisi hyödyntää sijoittajavastuuvälineen lisäksi myös yhteistä kriisinratkaisurahastoa Nordean mahdollisessa kriisinratkaisussa prosessiin liittyvien negatiivisten ulkoisvaikutusten minimoimiseksi. Vuoden 2023 lopussa rahaston tavoitetaso on 55 miljardia euroa. Yhteisen rahaston saavutettua tavoitetasonsa olisi mahdollisesti myös käytettävissä parhaillaan neuvoteltavana oleva yhteinen julkinen varautumisjärjestely, jolla rahaston rahoituskapasiteettia voitaisiin viimesijaisesti tukea.

Muutoksen myötä kaikki Nordea-konsernin talletukset siirtyvät korvattaviksi Suomen talletussuojajärjestelmästä. Suomen Rahoitusvakausvirasto vastaa jatkossa myös talletussuojajärjestelmän operatiivisesta toiminnasta Nordean asiakkaiden osalta kaikissa pohjoismaissa. Siten Nordean tulee jatkossa maksaa talletussuojan kannatusmaksuja Suomen järjestelmään koko konsernin talletusten osalta. Parhaillaan käydään myös neuvotteluita pankkiunionin mahdollisesta yhteisestä talletussuojajärjestelmästä. Mikäli tämänlaisen ratkaisuun päädyttäisiin, ja Nordean emoyhtiö sijaitisi pankkiunionin alueella, pankki tulisi yhteisen talletussuojan piiriin.

Nykyisen kriisinratkaisulainsäädännön tarkoituksena on siirtää vastuu kriisinratkaisun rahoituksesta yksityisesti (pankkisijoittajien ja laajemmin pankkisektorin) katettavaksi. Kokemukset tämän lainsäädännön soveltamisesta ovat kuitenkin vielä vähäisiä ja toistaiseksi paine julkisten varojen käyttöön on osoittautunut suureksi. Myös eräät viranomaiset pankkiunionissa ovat suhtautuneet hyväksyvästi julkisten varojen käyttöön kriisinratkaisussa.

Talletussuojajärjestelmään liittyvien riskien arviointi on vaikeaa. Suurten pankkien osalta todennäköinen kriisinratkaisustrategia on kriisihallintoon asettaminen, jossa pankin toiminta jatkuisi sen uudelleenjärjestelyn jälkeen. Samalla on huomioitava, että talletussuojarahaston varoja voidaan tarvita myös kriisihallintoon asettamisen yhteydessä. Talletussuojajärjestelmien lakisääteinen ennakkorahastointiaste (0,8 prosenttia suojatuista talletuksista) on suurpankkien kohdalla väistämättä vähäinen ja lisärahoituksen tarvetta ei voida täysin sulkea pois.

Nordean pääkonttorin sijaintipäätöksellä ei arvioida ainakaan lyhyellä tähtäyksellä olevan merkittävää vaikutusta työllisyyteen tai verotuloihin Suomessa. Tilanne voi toki olla erilainen pidemmällä tähtäimellä, kun yhtiö harkitsee eri toimintojensa sijoittautumista eri maihin.

Pankkisektorin rakennemuutoksiin liittyvien riskien arvioinnissa ei edellä mainitun johdosta voida sulkea pois epäsuoria riskejä julkiselle taloudelle. Joka tapauksessa vaikuttaisi siltä, että pankkisektorin suuri koko ja keskittyneisyys korostaisi pankkiunionin yhteisen talletussuojajärjestelmän hyötyjä suomalaisten tallettajien ja julkisen talouden riskien hallinnan näkökulmasta.

5.4 Paikallishallinto

Suomessa kunnilla on perustuslain 121 §:n (731/1999) nojalla laaja itsehallinto. Valtio ei ole vastuussa kuntien taloudellisista velvoitteista. Kuntatalous on kuitenkin osa julkista taloutta ja siten tiiviissä yhteydessä valtiontalouteen. Kuntatalouden ongelmat vaikuttaisivat tavalla tai toisella myös valtiontalouteen.

Kuntien tehtävänä on järjestää ja tuottaa palveluita kunnan asukkaille. Kunnat järjestävät kuntalaisten peruspalvelut. Ne huolehtivat muun muassa sosiaalihuollosta, terveydenhuollosta, opetus- ja kulttuuripalveluista sekä teknisistä palveluista. Kunnan tehtävät voidaan jaotella lakisääteisiin ja kunnan itselleen ottamiin tehtäviin. Pääosa kunnan tehtävistä perustuu lakiin. Valtio voi antaa kunnille uusia tehtäviä ja velvollisuuksia tai ottaa pois tehtäviä ja oikeuksia vain säätämällä siitä lailla.

Palvelujen tuottamisen suhteen kunta voi lähtökohtaisesti itse ratkaista, miten palvelut tuotetaan. Jos omalla tuotannolla ei pystytä vastaamaan palvelutarpeeseen tai toiminta on tehotonta, kunnanvaltuusto harkitsee muita palvelun tuottamiskeinoja.

Kunnat voivat sopimusten nojalla hoitaa tehtäviään yhteistoiminnassa. Kunnat voivat sopia, että jokin tehtävä annetaan toisen kunnan hoidettavaksi yhden tai useamman kunnan puolesta. Sopimus voi koskea yhteisen viran perustamista, viranomaistehtävien hoitamista ostopalveluina tai yhteisen toimielimen asettamista. Kuntien yhteistoiminnan muodoista merkittävin on kuntayhtymä, joka perustetaan kuntien valtuustojen hyväksymällä perussopimuksella. Kuntayhtymän jäsenyys voi olla vapaaehtoista tai pakollista³⁴.

Kuntien palveluiden ja investointien rahoittaminen edellyttää vakaata taloudellista kehitystä. Kuntataloudessa tapahtuvilla yllättävillä talousmuutoksilla on vaikutuksensa kuntien kykyyn hoitaa talouttaan ja peruspalveluita. Tällä voi olla vaikutusta myös valtiontalouteen, muun muassa vaikuttamalla osaltaan valtion luottoluokituksen tasoon. Lisäksi kuntien veroasteiden nousulla voi olla negatiiviset vaikutukset talouskasvuun. Myös kuntien investoinneilla ja kulutuskäyttötymisellä on vaikutuksensa vallitsevaan taloudelliseen tilaan ja sen kehitykseen.

Kuntien kirjanpidon mukaan kuntien vuosikate on ollut positiivinen, mutta sen riittävyys poistojen ja nettoinvestointien kattamiseen on muutamaa poikkeusvuotta lukuun ottamatta ollut heikko. Tämä on johtanut kuntien ottaman lainamäärän kasvuun.

Samanaikaisesti kunnat ovat joutuneet korottamaan kunnallisveroprosenttejaan, jotta peruspalveluiden turvaamiseen tarvittavat varat saadaan hankittua. Koko maan painotettu keskimääräinen kunnallisveroprosentti on noussut vuoden 2014 18,13 prosentin tasosta 19,86 prosenttiin vuonna 2018.

5.4.1 Kuntien lainakanta

Vuoden 2017 tilinpäätösarvioiden mukaan kuntien lainamäärä laski noin 53 miljoonalla eurolla ja lainaa oli vuoden lopussa noin 16 miljardia euroa. Kuntien lainamäärän kasvu oli pitkään rauhallista, kunnes vuodesta 2003 lähtien lainakanta on kasvanut nopeasti noin 5,5 miljardista eurosta nykyiselle tasolle.

Kuntien ja kuntayhtymien yhteenlaskettu lainakanta oli vuoden 2017 lopussa noin 18,2 miljardia euroa. Koko kuntakonsernin³⁵ yhteenlaskettu lainakanta oli vuoden 2016 lopussa noin 33,7 miljardia euroa.

34 Lakisääteisiä kaikki kunnat kattavia kuntayhtymiä on kolmenlaisia: sairaanhoitopiirit (20 kpl), erityishuoltopiirit (16 kpl) ja maakuntien liitot (18 kpl). Lisäksi kunnilla on lukuisa joukko vapaaehtoisia kuntayhtymiä. Yhteensä kunnilla oli vuonna 2017 kuntayhtymiä 134 kappaletta. Kuntayhtymien osuus kuntien menoista on noin 25 prosenttia.

35 Kunnan ja jonkun toisen yhteisön välillä vallitseva konsernisuhde perustuu kirjanpitolain 1 luvun 5.1 §:n ja saman luvun 6 §:n mukaan määräysvaltaan toisessa yrityksessä. Konsernisuhde voi syntyä äänivallan enemmistön tai muun tosiasialisen määräysvallan perusteella.

Kuntien lainakannasta noin 50–60 prosenttia on Kuntarahoitus Oyj:n rahoittamaa. Nykyisin noin 65 prosenttia uusista lainoista ja noin 75 prosenttia valtion tukeman sosiaalisen asuntotuotannon rahoituksesta tulee sieltä. Kuntarahoitus on kuntien, kuntayhteisöjen ja Kevan omistama luottolaitos, josta myös valtio omistaa 16 prosentin osuuden. Muina kuntien rahoittajina toimivat lähinnä liikepankit ja Euroopan investointipankki.

Kuntien takauskeskus takaa Kuntarahoituksen varainhankinnan kansainvälisillä ja kotimaisilla rahoitusmarkkinoilla. Takauskeskuslain mukaan takauskeskuksen jäsenkunnat vastaavat yhdessä asukasmääriensä mukaisessa suhteessa takauskeskuksen sellaisten sitoumusten ja menojen rahoituksesta, joita takauskeskus ei muuten saa katetuksi. Takauskeskuksen jäsenkuntia ovat kaikki Manner-Suomen kunnat.

Kuntien takauskeskuksen myöntämien takausten määrä on kasvanut samassa suhteessa kuin Kuntarahoituksen toiminta. Takauskeskuksen takauskanta on moninkertaistunut vajaassa kymmenessä vuodessa: vuonna 2005 takauskanta oli hieman yli 5 miljardia euroa ja vuonna 2017 noin 30,6 miljardia euroa.

Kuntarahoituksen ja takauskeskuksen yhteisen varainhankintajärjestelmän toiminta-ajatus on varmistaa rahoituksen saatavuus kuntasektorille ja sosiaaliseen asuntotuotantoon kaikissa markkinaolosuhteissa. Suomen kuntien tähän asti moitteeton luottohistoria sekä yksittäisten kuntien taloudellisiin ongelmiin puuttuva lainsäädäntö ovat olleet tekijöitä, jotka ovat tukeneet suomalaisen kuntasektorin luottokelpoisuutta rahoitusmarkkinoilla.

Tämän seurauksena kuntien yhteisen varainhankintajärjestelmän kautta otettujen lainojen, kuten myös muiden pankkien ja luottolaitosten myöntämien lainojen, hinnoittelussa ei ole juuri käytännössä kuntakohtaisia eroja. Tähän sisältyy riskiä, koska myös taloudeltaan heikohkolla kunnalla on mahdollisuus saada lainaa edullisesti. Lainaa saatetaan käyttää myös maksuvalmiuden ylläpitoon eikä taloudellisesti kannattaviin, peruspalveluiden hoitamiseen tarkoitettuihin tuottaviin investointeihin.

Riskiä hallitaan kuntien tilinpäätöstietoihin perustuvalla arviointimenettelyllä, jonka avulla valtiovarainministeriö seuraa ja tarvittaessa ohjeistaa kuntien taloutta kuntakohtaisesti. Erittäin heikko taloudellinen tilanne ja tervehdyttämismahdollisuuksien olemattomuus voi johtaa kunnan liittämiseen toiseen taloudeltaan kestävämpään kuntaan.

Yksittäisen kunnan kohdalla mahdollinen kyvyttömyys maksaa lainojaan on kuitenkin epätodennäköistä ja johtuisi erittäin poikkeuksellisista olosuhteista. Mikäli kunnan taloudellinen tilanne olisi niin vaikea, että lainojen takaisinmaksu ei olisi mahdollista, niin tästä muodostuisi lainanantajalle luottotappio yhtä lailla kuntien yhteisessä varainhankintajärjestelmässä kuin myös yksityisen sektorin luottolaitosten piirissä.

Valtiolla on mahdollisuus hoitaa kunnan taloudellisia ongelmia nykyisen lainsäädännön puitteissa ja ottaa käyttöön aikaisemmin voimassa olevia säännöksiä, kuten esimerkiksi Karkkilan kaupungin lainanhoitokyvyn kohdalla 1990-luvun laman aikana.

Kuntakentän kokonaislainamäärän vuosittainen kasvu osana koko julkisen sektorin velkaantumisen kasvua saattaa muodostaa ongelman, kun markkinoilla arvioidaan Suomen mahdollisuuksia hoitaa talouttaan ja vastata lainojen takaisinmaksusta sopimusten mukaan.

Kokonaisuutena kuntien lainakantaa ei kuitenkaan tällä hetkellä voitane pitää merkittävänä riskitekijänä kuntataloudelle tai epäsuorasti valtiolle. Huolestuttavaa on kuitenkin velkaantumisen kasvusuunta ja nopeus. Neljän viime vuoden tilinpäätöstietojen mukaan lainamäärän kasvu näkyy jo kuntien omavaraisuusasteen laskuna ja suhteellista velkaantuneisuutta kuvaavan tunnusluvun heikkenemisenä.

Kuntien mahdollisuus saada lainaa riippumatta itse varsinaisesti kunnan taloudellisesta kyvystä hoitaa talouttaan voi aiheuttaa lisäriskin kuntataloudelle, koska suuria investointihankkeita ei koordinoita riittävästi ja kunnat kilpailevat hyvin toimeen tulevista asukkaista. Lainan helppo saatavuus voi "sokaista" kuntapäätäjiä ja johtaa turhiin investointeihin sekä liian positiivisiin kustannusarvioihin investointien vuosikuluista. Alijäämän kattamisvelvoite ei rajoita investointeja eikä mikään taho katso, syntykö kuntatalouteen päällekkäisiä investointeja.

5.4.2 Kuntien takaukset

Kunnat ovat myös kasvattaneet takauksiaan ja vuoden 2016 tilinpäätöstietojen perusteella kunnilla oli takauksia yhteensä 8,0 miljardia euroa, josta saman konsernin ulkopuolisille oli 1,3 miljardia euroa³⁶. Vuonna 2008 kunnilla oli takauksia yhteensä 5,5 miljardia euroa, josta saman konsernin ulkopuolisille oli 0,9 miljardia euroa.

Kuntayhtymillä takauksia on huomattavasti vähemmän. Vuonna 2016 kuntayhtymillä oli takauksia samaan konserniin kuuluvien yhteisöjen puolesta noin 393 miljoonaa euroa ja muiden puolesta noin 9 miljoonaa euroa.

³⁶ Tarkastelussa ei ole mukana kuntien vastuita Kuntien takauskeskuksen antamista noin 30,6 miljardin euron takauksista. Kuntien osuus takauskeskuksen takausvastuista toimii euroa/asukas-periaatteella, eli vastuuta kuntaa kohti oli noin 5 600 euroa/asukas. Tässä summassa on huomattava, että noin 15 miljardia euroa on Kuntarahoituksen myöntämiä lainoja, joka on jo tilastoissa merkitty kuntien velkana. Tästä noin 8 miljardia euroa on valtion takaamaa yleishyödylliseen asuntotuotantoon myönnettyjä lainoja ja loppu 7 miljardia euroa on lähinnä Kuntarahituksen maksuvalmiuteen liittyvää sijoitusvarallisuutta. Tilastokeskuksen Eurostatille raportoimissa tiedoissa kuntien ja Kuntien takauskeskuksen takaukset on pyritty sulauttamaan. Tietojen mukaan paikallishallinnon takauksien kokonaissumma oli 10,4 prosenttia suhteessa BKT:hen eli 22,3 miljardia euroa vuonna 2016.

KEHIKKO 5. SOTE- JA MAAKUNTAUUDISTUS

Sote- ja maakuntauudistuksen tavoitteena on kaventaa ihmisten hyvinvointi- ja terveyseroja, parantaa palvelujen saatavuutta ja yhdenvertaisuutta sekä hillitä kustannusten kasvua ja kuroa umpeen julkisen talouden kestävyysvajetta. Tavoitteena on, että vuonna 2030 sosiaali- ja terveydenhuollon kustannukset ovat vuositasolla 3 miljardia euroa alemmat kuin ne olisivat ilman uudistusta. Kesällä 2017 eduskunnalle annetun hallituksen esityksen mukaan vastuu sosiaali- ja terveystalouden järjestämisestä siirtyy kunnilta ja kuntayhtymiltä 1.1.2020 alkaen 18 maakunnalle. Perustettavat maakunnat muodostetaan pääosin nykyisen maakuntajaon pohjalta ja ne perustetaan monitoimialaisiksi. Maakunnille osoitetaan sosiaali- ja terveydenhuollon tehtävien lisäksi 1.1.2020 alkaen muun muassa pelastustoimen ja ympäristöterveydenhuollon tehtävät, maakuntien liittojen tehtävät, alueelliset kehittämis-tehtävät ja elinkeinojen edistämisen tehtävät sekä alueiden käytön ohjaus ja suunnittelu. Maakuntien toiminnassa palvelujen järjestäminen ja tuottaminen erotetaan toisistaan. Samalla valtion mahdollisuutta ohjata maakuntien vastuulle kuuluvaa sosiaali- ja terveydenhuoltoa vahvistetaan.

Maakuntien toiminta rahoitetaan pääosin valtion yleiskatteellisella rahoituksella ja osin palvelujen käyttäjiltä kerättäviltä asiakasmaksuilla. Rahoitusvastuun siirtyessä kunnilta valtiolle on valtion tuloja lisättävä ja kuntien tuloja vastaavasti vähennettävä niiltä pois siirtyvän noin 17,6 miljardin euron rahoitusvastuun verran. Valtion verotuloja kasvatetaan kiristämällä valtion ansiotuloverotusta. Jotta kokonaisveroaste ei kasvaisi, velvoitetaan kunnat vastaavasti alentamaan kunnallisveroa. Kunnallisveron vähennys olisi tämän hetken arvion mukaan 11,71 prosenttiyksikköä kaikissa kunnissa eli noin 11,1 miljardia euroa. Myös kuntien osuutta yhteisöveron tuotosta alennetaan 9,02 prosenttiyksikön mukaan eli noin 0,6 miljardia euroa ja valtion osuutta vastaavasti kasvatetaan. Uudistuksilla on merkittäviä vaikutuksia myös kunnan peruspalvelujen valtionosuusjärjestelmään. Kuntien valtionosuuksia vähennetään siirtyviä valtionosuustehtäviä vastaavalta osalta noin 6,0 miljardia euroa.

Valtionosuusjärjestelmää muutetaan lähtökohtaisesti suurten kuntakohtaisten muutosten kohtuullistamiseksi ottamalla käyttöön tasauselementtejä: puhtaasti sote-tehtävien siirrosta aiheutuvien ns. automaattimuutosten rajoitin sekä kaikki rahoitusaseman muutokset huomioiva siirtymätasaus. Tämä siirtymätasaus rajaa voimaantulovuonna muutoksen nollaan ja tasaus jää pysyväksi vuodesta 2024 eteenpäin siten, että sote-uudistuksesta aiheutuva tasapainon muutos on enintään +/-100 euroa/asukas kunnassa.

Sote-uudistuksen yhteydessä lakisääteiset kuntayhtymät lakkaavat olemasta ja ne siirretään pääsääntöisesti siihen maakuntaan, johon sen jäsenkunnat kuuluvat. Kuntayhtymien omaisuus varoineen, velkoineen ja sitoumuksineen seuraa järjestämisvastuuta ja on edelleen samassa käytössä, johon se on hankittu. Sairaanhoidopiirien kuntayhtymien omistamien rakennusten tasearvo on vuoden 2016 tilinpäätöksen perusteella noin 2,5 miljardia euroa ja muut pysyvät vastaavat noin 1,1, miljardia euroa. Maakuntien vastuulle siirtyvät sairaanhoidopiirien velat ovat vuoden 2017 alustavan tilinpäätösarvion mukaan noin 1,6 miljardia euroa, mutta sairaanhoidopiireille tähän mennessä STM:ssä myönnettyjen investointilupien perusteella velka on kasvamassa noin 2,9 miljardilla eurolla. Näille kuntayhtymistä maakuntiin siirtyville veloille myönnetään valtioneuvoston päätös. Kunnan järjestämisen

perusterveydenhuollon, erikoissairaanhoidon, sosiaalitoimen ja pelastustoimen käytössä olevat tilat maakunta vuokraa vähintään kolmeksi vuodeksi. Tässä tilanteessa kuntien velat säilyvät entisellään, mutta konsernivetot pienenevät em. verran. Sote-uudistuksen yhteydessä on alijäämäisten kuntayhtymien taseessa oleva alijäämä katettava viimeistään 2018. Tämä saattaa heikentää joidenkin kuntien taloutta.

Kuntien takauskäytännön perusteella näyttää siltä, että varsinkin pienet kunnat ovat myöntäneet taloudelliseen kantokykyynsä nähden huomattavia määriä takauksia. Takausvastuiden realisoituminen voisi vaarantaa kunnan toiminnan sekä mahdollisuudet vastata peruspalveluiden järjestämisestä. Joidenkin kuntien osalta takausvastuu on jopa yhtä suuri kuin kunnan koko vuoden sosiaali- ja terveydenhuollon toimintamenot. Kuntien yksittäisen takausvastuun realisoituessa kunta yleensä kattaa tappion ottamalla lainaa.

5.4.3 Kuntien elinkaarihankkeet

Kunnat ovat viime vuosina käyttäneet lainanoton sijasta myös elinkaarimallia investointien rahoittamiseen.

Arvio kuntien ja kuntayhtymien vuosina 1997–2016 tekemistä elinkaarihankkeiden määrästä on noin 0,5 miljardia euroa. Summa koostuu noin kymmenestä elinkaarihankkeesta, jotka pääasiassa koskevat koulujen rakentamista. Tehtyjä elinkaarihankkeita koskeva tietopohja on hajanainen eikä hankkeiden lukumäärästä ja niiden nykyisistä kustannuksista kunnille ole saatavilla kattavaa tietoa.

Elinkaarimallin käyttö ei ole arvion mukaan yleistynyt. Hitaahkon etenemisen syitä voivat olla elinkaarimallien ”uutuus” ja etenkin rahoituskustannusten vertailu kunnan omiin rahoituskustannuksiin.

5.5 Valtionyhtiöiden piilevät vastuut

Valtionyhtiöt ovat osa valtion rahoitusvarallisuutta (katso luku 3). Niiden kautta voi kuitenkin myös aiheutua valtiolle taloudellisia epäsuoria vastuita. Tappiollisia tai vaikeuksiin ajautuneita yrityksiä voidaan päätyä pääomittamaan tai tukemaan avustuksin. Yritysten kautta voi realisoitua myös muita vastuita, josta esimerkkinä on Talvivaaran kaivoksen ympäristövahinko.

Suomen valtion yhtiöomistus jakautuu valtioneemmistöisiin yhtiöihin, joissa valtiolla on enemmistö äänivallasta. Valtion osakkuusyhtiöissä valtiolla on 10–50 prosenttia äänivallasta. Yhtiöiden omistajaohjaus on jakaantunut valtioneuvoston kanslian ja eri ministeriöiden välille.

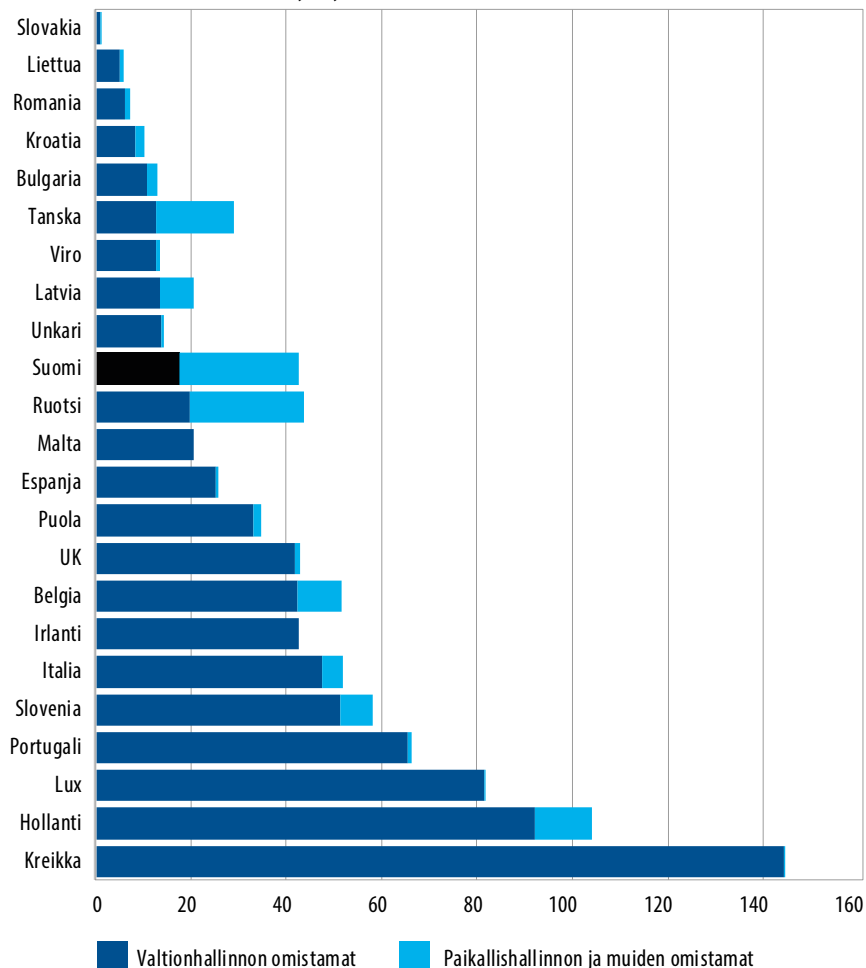
Valtion omistajapolitiikka ja -ohjaus perustuvat omistajaohjauslakiin (1368/2007). Sitä sovelletaan valtion yhtiöomistusta koskevaan päätöksentekoon ja valtion omistajaohjaukseen valtioneemmistöisissä yhtiöissä ja valtion osakkuusyhtiöissä. Omistajaohjauslain ohella eräitä valtionyhtiötä säännellään yksityiskohtaisesti oman alansa erityislainsäädännöllä. Näitä ovat muun muassa valtion erityisrahoitusyhtiötä koskevat lait ja alkoholilainsäädäntö. Kaikkien osakeyhtiöiden toiminta perustuu osakeyhtiölakiin ja julkisesti noteerattuja yhtiöitä velvoittavat sen lisäksi sekä arvopaperimarkkinalaki että Finanssivalvonnan ja Helsingin arvopaperipörssin ohjeet.

Yhtiöiden toimintaan sisältyvistä riskeistä ja niiden hallinnasta annetaan ulkopuolisille sidosryhmille tietoa osakeyhtiölain (624/2006) mukaan laadittavassa toimintakertomuksessa. Lisäksi kirjanpitolaissa (1336/1997) säädellään tarkemmin yhtiöiden velvollisuudesta laatia toimintakertomus ja sen sisältö. Päätöksenteon osalta osakeyhtiölain 6:2:n mukaan hallitus huolehtii yhtiön hallinnosta ja sen toiminnan asianmukaisesta järjestämisestä. Kokonaisvastuu sisäisen valvonnan ja riskien hallinnan järjestämisestä on siten yhtiön hallituksella.

Valtion suoraan omistamia yhtiöitä on 69 kappaletta³⁷. Tilastokeskuksen yritystilastojen tietojen mukaan suoraan ja välillisesti valtioneemmistöisiä yhtiöitä oli 233 vuonna 2016. Suomen valtioneemmistöisillä yrityksillä oli velkaa noin 18 prosenttia suhteessa BKT:hen vuonna 2016.³⁸ Määrä on vähäinen verrattuna muihin maihin. Kun valtion omistamien julkisten yritysten keskinäiset konsernivetilat sulautetaan, on velan määrä noin 11 prosenttia suhteessa BKT:hen eli 23 miljardia euroa. Tästä velasta noin 9 miljardia euroa on valtion omistamien rahoituslaitosten velkaa ja noin 15 miljardia euroa muilla toimialoilla toimivien yritysten velkaa. Liikevoitoltaan tappiollisilla yhtiöillä oli velkaa noin 6 miljardia euroa.

37 Hallituksen vuosikertomus 2017, liite 4

38 Lähde; Eurostat, government contingent liabilities and potential obligations. Tilasto on kansantalouden tilinpidon valtiohallintosektorin mukainen, joten tilinpidossa valtionhallintoon ja julkisyhteisöihin luokiteltujen yhtiöiden velka ei sisälly summaan, koska se on luettu jo valtionhallinnon velkaan. Esimerkiksi Solidium Oy, Vake Oy, Senaatti-kiinteistöt tytäryhtiöineen ja SoteDigi Oy luokitellaan valtionhallintoon.

Kuvio 22. Julkisosisteisten yritysten velat suhteessa BKT:hen vuonna 2016

Lähde: Eurostat, sulauttamaton velka

5.6 Ympäristövahinkoihin liittyvät vastuut

Toissijaisilla ympäristövastuujärjestelmillä varaudutaan ympäristövahinkojen korvaamiseen ja ympäristöriskien poistamiseen, kun aiheuttaja on maksukyvytön, tuntematon tai tavoittamattomissa. Suomessa näitä järjestelmiä ovat ympäristövahinkovakuutuslakiin (YVVL, 81/1998) perustuva pakollinen vakuutus ja öljysuojarahasto. Viimekätisenä rahoituksena on lisäksi ollut valtion budjettirahoitus.

Vuodesta 2012 alkaen on ilmennyt ainakin neljä tapausta, jossa toiminnanharjoittajan konkurssin myötä valtio on varsinaisen vastuutahon puuttuessa joutunut kantamaan taloudellisen vastuun ympäristö- tai kemikaaliturvallisuuden turvaamisesta. Tämä on

osoittanut, että nykyiset toissijaiset ympäristövastuujärjestelmät ja vakuudet eivät kata kaikkia tarvittavia tilanteita, eivätkä toimi parhaalla mahdollisella tavalla.

Asiaa selvittänyt työryhmä³⁹ on ehdottanut ympäristövahinkovakuutuksen kehittämistä kattavammaksi, öljysuojarahaston kaltaisen rahaston perustamista ympäristövahinkoja varten tai vakuutuksen korvaamista yrityksiltä kerättävällä verolla ja saman suuruisella määrärahalta.

5.7 Muut ehdolliset sopimusvastuut

Valtio vastaa päästökaupan ulkopuolella olevan niin sanotun taakanjakosektorin (liikenne, maatalous, asuminen) osalta päästötavoitteiden saavuttamisesta. Näyttäisi siltä, että nykyinen vähennysvelvoite (-16 prosenttia vuoden 2005 päästöistä vuoteen 2020 mennessä) tullaan alittamaan. Jos päästöt kuitenkin kehittyisivät odotettua epäsuotuisammin, valtio joutuisi joko päättämään uusista päästöjen kasvua leikkaavista toimenpiteistä näiden sektoreiden osalta tai hankkimaan päästöoikeuksia markkinoilta päästövähennysvelvoitteen kattamiseksi. Tällainen tilanne voisi olla mahdollinen, jos esimerkiksi talouskasvu muodostuisi ennakoitua vahvemmaksi, mikä näkyisi erityisesti liikenteen päästöissä. Asumisen ja maatalouden osalta vastaavia nousupaineita ei välttämättä syntyisi.

Ydinvastuu määritetään ydinvastuulaissa. Ydinvastuulla tarkoitetaan vastuuta, joka ydinlaitoksen haltijalla on sivulliselle aiheutuneesta vahingosta. Laki ydinvastuulain väliaikaisesta muuttamisesta tuli voimaan vuoden 2012 alussa. Sen mukaan Suomessa sijaitsevan ydinlaitoksen haltijalla on rajoittamaton vastuu Suomessa syntyneistä ydinvahingoista. Laitoksenhaltijan vastuun enimmäismäärä muualla kuin Suomessa syntyneiden vahinkojen osalta on 600 miljoonaa erityisnosto-oikeutta, joka vastaa nykykursilla noin 720 miljoonaa euroa. Laitoksenhaltijan on otettava vastuiden kattamiseksi vakuutus 600 miljoonaa erityisnosto-oikeuden määrään saakka. Suomi on liittynyt kansainvälisiin sopimuksiin, joiden nojalla sopimusvaltiot korvaavat vahinkoja siltä osin kuin ne ylittävät laitoksenhaltijan vastuun määrän. Näiden sopimusten nojalla korvataan vahinkoja vielä enintään 125 miljoonan erityisnosto-oikeuden arvosta (eli noin 150 miljoonan euron arvosta).

39 YMrä 23/2014 Toissijaisten ympäristövastuujärjestelmien kehittäminen

6 Stressiskenaario

Tässä stressitestiskenaariossa tarkastellaan ulkoisen makrotaloudellisen sokin vaikutusta julkiseen talouteen. Stressitestissä pohjana on Euroopan pankkiviranomaisen (European Banking Authority, EBA) pankkien stressitestauksessa käyttämä makrotalouden riskiskenaario⁴⁰. Skenaariossa poliittisesta turbulenssista rahoitusmarkkinoille ja sieltä reaalitalouteen leviävä sokki heikentää BKT:n kasvua Suomessa yhteensä 8,4 prosenttia kolmen vuoden aikana suhteessa perusuraan⁴¹.

Julkisen talouden stressitestissä tarkastellaan makrosokin suorien sekä ehdollisten takausvastuiden kautta tulevia vaikutuksia valtion, kuntien ja sosiaaliturvarahastojen tuloihin ja menoihin. Sokin ei kuitenkaan oleteta laukaisevan tarvetta kotimaisten pankkien tai muiden rahoituslaitosten uudelleenjärjestelyyn eikä julkisen vallan tukitoimiin, pohjautuen EBA:n vuoden 2016 stressitestin arvioon⁴². Sokin ei myöskään oleteta kärjistävän uudelleen euroalueen velkakriisiä tavalla, joka johtaisi Suomen euromaiden rahoitustuki-ohjelmiin liittyvien takausvastuiden realisoitumiseen.

6.1 Makroskenaario

Stressitestissä poliittisen epävarmuuden ja geopoliittisten jännitteiden laukaisema globaali rahoitusmarkkinahäiriö kasvattaa lainojen riskilisää ja aiheuttaa pörssikurssien romahduksen. Yhdysvalloista liikkeelle lähtevä sokki välittyy Eurooppaan rahoitusmarkkinoiden ja vientikysynnän heikkenemisen kautta.

Sokki välittyy myös Suomeen heikentyneen vientikysynnän ja rahoituksen hinnan nousun kautta. Heikentynyt vientikysyntä, kohonneet rahoituskustannukset sekä kasvava epä-

40 <https://www.eba.europa.eu/documents/10180/2106649/Ad-verse+macroeconomic+scenario+for+the+EBA+2018+Stress+Test.pdf/56989522-f7e5-413e-acc5-5c39d23fdffa>

41 Perusura tässä laskelmassa vastaa valtiovarainministeriön kevään 2018 taloudellisessa katsauksessa julkaistua ennustetta.

42 <http://www.eba.europa.eu/documents/10180/1532819/2016-EU-wide-stress-test-Results.pdf>

varmuus johtavat viennin ja investointien laskuun. Taantuma kasvattaa työttömyyttä ja heikentää yritysten tuloksia, mitkä vaikuttavat negatiivisesti yksityiseen kulutukseen sekä asuntojen ja yrityskiinteistöjen hintoihin (taulukko 4). Tässä skenaariossa on oletettu, että palkat eivät reagoi heikentyneeseen taloustilanteeseen vuosina 2018–2019, koska palkan-
korotuksista näille vuosille on jo sovittu⁴³. Vuonna 2020 palkkojen nousu jää 2,7 prosenttia perusuraan matalammalle, mikä vastaa reaali-palkkojen jäämistä edellisen vuoden tasolle. Skenaariossa Suomen BKT:n kasvu on ensimmäisenä vuonna 3,4 prosenttia perusuraa hitaampaa ja 4,1 ja 1,3 prosenttia hitaampaa kahtena seuraavana vuonna.

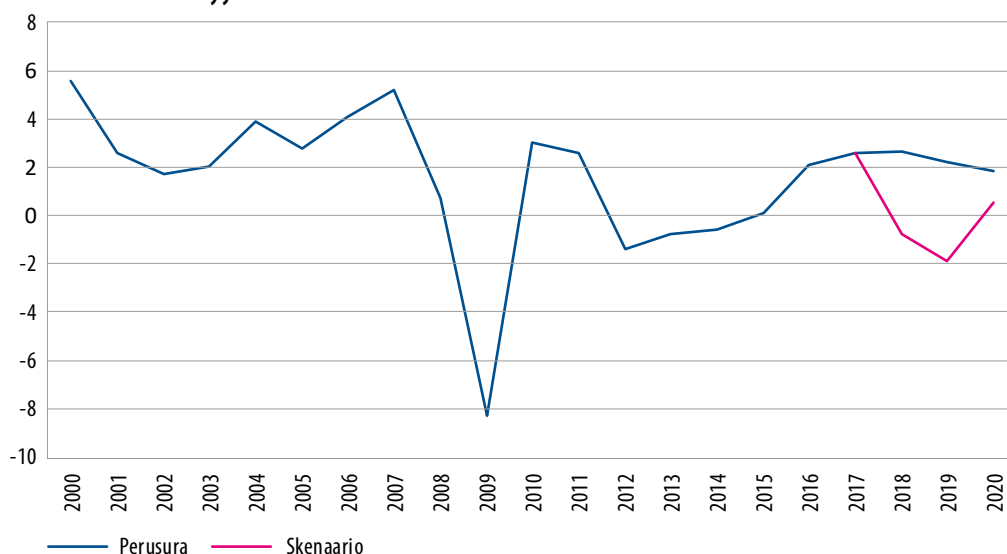
Makrosokki vastaa kooltaan euroalueen velkakriisin laukaisemaa vuonna 2012 Suomessa alkanutta taantumaa, mutta on huomattavasti pienempi kuin vuonna 2008 alkaneen finanssikriisin vaikutus (kuvio 23).

Taulukko 4. Skenaarion oletusten ero perusuraan, prosenttia

	2018	2019	2020
BKT:n kasvu	-3,4	-4,1	-1,3
Yksityinen kulutuksen kasvu	-1,2	-1,4	-0,5
Inflaatio	-0,2	-1	-1,7
Työttömyysaste	0,5	1,9	3,1
Palkat	0,0	0,0	-2,7
Valtion lainojen korko	0,6	0,9	1,1
Asuntohinnat	-11,6	-12,5	-4
Liikekiinteistöt	-16,1	-11,8	-5,5
Pörssikurssit	-27,5	-25,1	-19,9

Lähde: VM

Kuvio 23. BKT:n volyymikasvu



Lähde: VM

43 Palkkojen ja yksityisen kulutuksen kehitys skenaariossa perustuu VM:n arvioon vastaavanlaisissa sokeissa, koska EBA:n skenaario ei sisällä eksplisiittisiä arvioita palkkojen ja yksityisen kulutuksen kehityksestä.

6.2 Vaikutukset julkiseen talouteen

Makrosokki vaikuttaa merkittävästi julkisen talouden tuloihin ja menoihin sekä velkaan⁴⁴. Talouskasvun hyytyminen heikentää verotulojen kasvua, ja työttömyyden kasvu puolestaan lisää julkisia menoja. Lisäksi valtionlainojen korkojen nousu sekä kasvaneen alijäämän suurentama velkataakka lisäävät korkomenoja. Pörssikurssien lasku puolestaan alentaa valtion ja eläkerahastojen osakevarallisuuden arvoa. Skenaariossa oletetaan, että finanssipolitiikka pysyy muuttumattomana, joten julkista taloutta ei sopeuteta tai elvytetä suhteessa perusuraan, mutta automaattisten vakauttajien annetaan toimia vapaasti.

Työllisyyden lasku ja palkkojen hitaampi nousu alentavat palkkasummaa, joka heikentää valtion ja kuntien tuloverokertymää sekä sosiaaliturvarahastojen keräämiä sosiaaliturvamaksuja. Vastaavasti alentunut yksityinen kulutus sekä hitaampi inflaatio näkyvät välillisten verojen, kuten arvonlisäveron, kertymissä negatiivisesti. Myös julkisen sektorin saamat myyntitulot vähenevät hieman suhteessa perusuraan. Julkisen sektorin osinkotulot laskevat pörssikurssien ja yritysten tulosten huonontuessa. Vaikka korkojen nousu osaltaan kasvattaa valtion ja eläkerahastojen korkotuloja, jäävät omaisuustulot kokonaisuudessaan matalammiksi kuin perusurassa. Kokonaisuudessa julkisen talouden tulot jäävät reilut 5 miljardia euroa alemmalle tasolle vuonna 2020 kuin perusurassa.

Julkisen talouden menoja kasvattaa ennen kaikkea työttömyyden nousun ajama työttömyysmenojen sekä muiden sosiaalisten tulonsiirtojen kasvu. Hidastunut inflaatio puolestaan hillitsee hieman indekseihin sidottujen tulonsiirtojen kasvua koko tarkastelujaksolla ja hidastuva palkkojen nousu julkisten palkkamenojen kasvua vuonna 2020. Valtion ja kuntien lainakorkojen nousu sekä kasvava velka näkyvät korkomenojen paisumisena, kun erääntyviä lainoja ja kasvavaa alijäämää joudutaan rahoittamaan korkeammalla korolla. Kokonaisuutena taloustilanteen heikkenemisen suorat vaikutukset kasvattavat julkisia menoja noin 2 miljardilla eurolla vuoden 2020 tasolla suhteessa perusuraan.

6.3 Ehdolliset vastuut

Suorien menolisäysten lisäksi ehdollisten vastuiden realisoituminen kasvattaa skenaariossa valtion menoja. Ehdollisten vastuiden roolia stressitestissä tarkastellaan keskittymällä Finnveraan ja Valtion asuntorahastoon. Niihin liittyvät vastuut muodostavat suurimman osan valtion epäsuorista vastuista (kuvio 16).

⁴⁴ Sokin vaikutuksia julkiseen talouteen on arvoitu valtiovarainministeriössä kehitetyllä julkisen talouden skenaariomallilla suhteessa VM:n kevään 2018 taloudellisen katsauksen ennusteisiin.

Skenaariossa oletetaan, että maailmanlaajuinen taantuma ajaisi Finnveran suurimman takausasiakkaan maksukyvyttömyyteen. Oletuksella pyritään havainnollistamaan vienninrahoituksen vastuiden keskittymäriskiä, eikä se liity mitenkään suurimman asiakkaan vakaaraisuuteen. Vakuudet kattavat 43 prosenttia suurimman takausasiakkaan takaussaatavista, mutta niiden jälkeenkin kokonaistappiot nousisivat 1,4 miljardiin euroon⁴⁵. Tappiot tyhjentäisivät molemmat vientirahoituksen riskipuskurit (Finnveran vientitakuu- ja erityistakaustoiminnan rahasto sekä valtion takuurahasto). Valtion takuurahaston tyhjeneminen näkyisi julkisen talouden alijäämää kasvattavana, mutta ei lisäisi julkista velkaa. Finnveran vientitakuu- ja erityistakuutoiminnan rahaston tappiot eivät näkyisi valtion alijäämässä, mutta rahaston hupeneminen hankaloittaisi uusien takuiden myöntämistä.

Valtiolla ei ole muodollista velvoitetta pääomittaa Finnveraa, eikä vientitakuu muodollisesti laukea rahastojen kattaessa syntyneet tappiot. Tässä skenaariossa oletetaan, että valtio kuitenkin päätyy pääomittamaan yhtiötä siten, että tappiopuskurit palautettaisiin puoleen nykyisestä eli 700 miljoonaan euroon. Tämä katsottaisiin tarpeelliseksi, jotta sijoittajien ja luottoluokittajien luottamus yhtiöön säilytettäisiin suuren luottovastuutapahtuman jälkeen. Pääomitus toteutettaisiin kolmen vuoden aikana tasaerin eli 233 miljoonalla vuosittain vuosina 2018–2020. Vienti- ja erityistakaustoiminnan rahaston pääomittaminen lisää julkisen talouden menoja ja siten velkaa (700 miljoonaa).

Skenaariossa ei oleteta, että tarkastelujakson aikana laajempi joukko Finnveran asiakkaita ajautuisi maksuvaikkeuksiin, Finnveran varainhankinnalle myönnetyt takaukset laukeaisivat maksuun tai että yhtiö joutuisi turvautumaan sille myönnettyyn valtion luottolimiittiin.

Valtion asuntorahaston osalta skenaariossa oletetaan, että asuntojen hintojen laskun myötä rahaston yksittäinen 1,4 miljardin euron asiakaskokonaisuus ajautuu maksukyvyttömäksi. Summasta takausvastuuta on 1,2 miljardia ja suoria lainasaatavia 0,2 miljardia euroa. Kiinteistövakuuden realisoituminen kattaa 50 prosenttia vastuista, joten luottotappiota syntyy 700 miljoonaa euroa. Ison asuntomassan realisointi voi kuitenkin olla hidasta, joten koko 1,4 miljardin takausvastuu siirtyy vuonna 2018 valtion asuntorahaston katettavaksi ja kasvattaa samalla summalla julkisen talouden alijäämää. Kiinteistövakuudet oletetaan realisoitavan vuosina 2019–2020, jolloin myynnistä saatavat tulot parantavat valtion rahoitusasemaa 0,35 miljardia molempina vuosina. Asuntorahaston kassa on 1,7 miljardia euroa, joten takausvastuiden suorittamiseksi ei tarvita budjettirahoitusta, eikä myöskään pääomitustarvetta synny. Vaikka takausvastuiden laukeamisella ei ole suoria budjetti-vaikutuksia, johtaa se valtion kassavarojen vähenemiseen, koska asuntorahaston kassa on

45 Skenaariossa on toistettu vuonna 2017 valmistuneen vienninrahoituksen kansainvälisen arviointiryhmän riskiskenaario. (<http://tem.fi/documents/1410877/2145521/Assessment+Export+Credits+01022017/9e748614-334c-4698-a44e-b9f07b43abd8/Assessment+Export+Credits+01022017.pdf>)

yhdystilin kautta osa valtion kokonaiskassaa. Valtion kassavarojen palauttaminen entiselle tasolle lisää velanottotarvetta 700 miljoonaa euroa ja kasvattaa velkaa samalla summalla.

Kokonaisuutena epäsuorat vastuut aiheuttavat 2,1 miljardin tappiot vuoden 2020 tasolla kun vakuusmateriaali on saatu realisoitua. Julkisen talouden menojen kasvu lisää alijäämää 2,3 miljardilla eurolla vuonna 2018 suhteessa perusuraan eli 1 prosenttia BKT:sta (Finnveran kautta syntyvä 0,7 miljardin tappio Valtion takuurahastolle, Vienti- ja erityistakausrahaston pääomitus 0,23 miljardia sekä Asuntorahaston tappiot 1,4 miljardia euroa). Asuntorahaston kiinteistövakuuksien realisoiminen parantaa julkista taloutta 0,35 miljardia vuosina 2019 ja 2020, kun taas ja Vienti- ja erityistakausrahaston pääomittaminen kasvattaa alijäämää 0,23 miljardia näinä vuosina (kuvio 24). Julkinen velka ei suoraan kasva epäsuorien vastuiden realisoitumisen kautta, koska rahastojen purkautumisella ei ole velkavaikutuksia ja Finnveran pääomitukseen tarvittava rahavirta saadaan katettua Asuntorahaston kiinteistövakuuksia realisoimalla. Valtion kassavarojen palauttaminen perusuran tasolle vaatii kuitenkin velanoton lisäämistä 700 miljoonalla eurolla (kuvio 25).

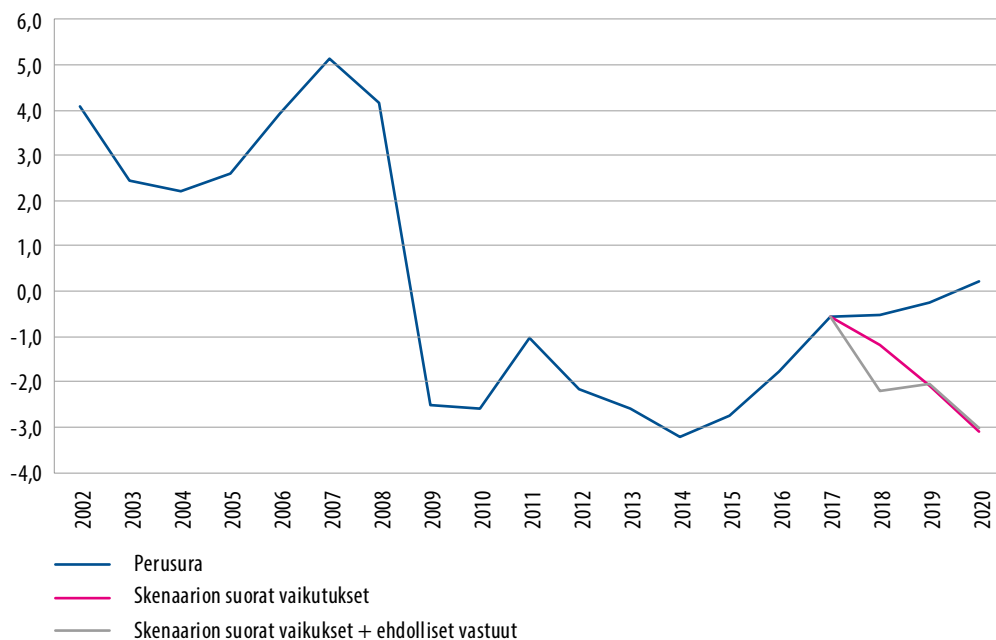
6.4 Julkisen talouden tasapaino

Tulojen aleneminen ja menojen kasvu johtavat kokonaisuudessaan julkisen talouden rahoitusaseman heikkenemiseen reilulla 7 miljardilla eurolla eli noin 3,2 prosentilla suhteessa BKT:een vuonna 2020. Alijäämän kasvu sekä nimellisen BKT:n aleneminen johtavat velkasuhteen nousuun 8,5 prosenttiyksiköllä suhteessa perusuraan vuoteen 2020 mennessä. Velkasuhde kohoaa kolmen vuoden aikana lähes 66 prosenttiin, kun perusurassa sen arvioidaan laskevan 57 prosenttiin.

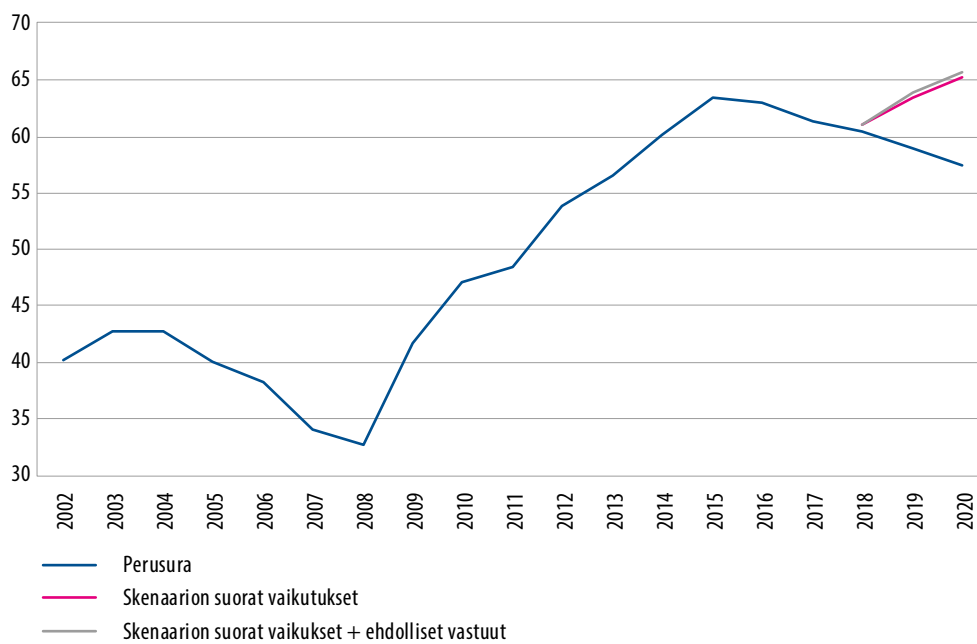
6.5 Yhteenveto

Stressitestissä käy ilmi, että huolimatta julkisen talouden viimeaikaisesta kohentumisesta, julkinen talous ei ole vielä täysin valmis vastaanottamaan kuvatun kaltaista negatiivista makrotaloudellista sokkia. Sokin vaikutuksesta julkisen talouden alijäämä tippuisi vakausta ja kasvusopimuksen alijäämärajalalle (3 prosenttia BKT:sta) ja 60 prosentin velkakriteeri ylittyisi. Julkisen talouden suorien vaikutusten lisäksi ehdollisten takausvastuiden laukeaminen johtaa puskurirahastojen huomattavaan supistumiseen ja pääomittamistarpeeseen. Julkisen talouden vahvistamista tulisikin jatkaa ja valtion takausriskeihin kiinnittää huomioita, jotta häiriöiden sattuessa finanssipolitiikkaa ei tarvitsisi kiristää velkaantumisen hillitsemiseksi ja takausvastuiden rahoittamiseksi.

Kuvio 24. Julkisen talouden rahoitusasema, prosenttia BKT:sta



Kuvio 25. Julkinen velka, prosenttia BKT:sta



Liitteet

Liite 1. Valtion taloudellisten vastuiden luokittelusta

Vastuu/velvoite	Suora kaikissa olosuhteissa velvoittava	Ehdollinen jonkin tapahtuman toteutuessa velvoittava
Avoin Oikeudellisesti velvoittava	<ul style="list-style-type: none"> • talousarvion menot • laina, koronmaksu • elinkaarimallin palvelumaksut • muut lakiin perustuvat tai sopimusperusteiset velvoitteet 	<ul style="list-style-type: none"> • valtiontakuu ja -takaus (mukaan lukien vientitakuu) • vaadittaessa maksettavat pääomaosuudet kansainvälisissä rahoituslaitoksissa • ilmastovastuut • ydinvastuu
Piilevä Yhteiskunnallisesti / poliittisesti velvoittava	<ul style="list-style-type: none"> • kansalaisten perusturva 	<ul style="list-style-type: none"> • talletussuoja ja muu pankkisektorin tuki • valtionyhtiöiden pääomitus tai maksuvalmiuden turvaaminen • kuntasektorin taloudellinen tuki • ympäristövastuut, katastrofit, ulkoinen ja sisäinen turvallisuus

Lähde: VM

Liite 2. Valtion muut monivuotiset vastuut 2007–2017, miljardia euroa

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Vastuut / talousarviotalous*	93,57	96,13	99,48	103,34	110,43	116,96	115,38	130,40	128,30	126,89	125,46
Muut monivuotiset vastuut, määrärahatarve**	-	-	-	-	6,79	8,69	8,95	7,48	6,81	6,26	5,80
Valtion eläkevastuu	82,70	85,60	88,40	90,60	89,70	92,60	94,00	95,40	95,70	93,00	92,60
Valtuuksien käytöstä aiheutunut määrärahatarve	10,87	10,53	11,08	12,74	12,76	14,50	11,28	10,00	9,28	9,62	9,20
Vastuut / rahastotalous***	-	-	-	0,32	0,39	0,53	0,58	0,74	0,92	1,20	1,59
Muut monivuotiset vastuut, määrärahatarve	-	-	-	-	0,05	0,06	0,06	0,07	0,16	0,13	0,06
Sijoitussitoumukset	-	-	-	0,32	0,34	0,47	0,52	0,67	0,76	1,07	1,54
Vastuut / liikelaitokset	-	-	-	1,40	1,50	1,50	1,80	1,80	1,60	1,40	1,24
Senaattikiinteistöjen lainat	0,84	1,08	1,29	1,00	1,06	1,20	1,22	1,35	1,08	1,69	1,53
Vuokravastuut	-	-	-	0,27	0,25	0,25	0,26	0,26	0,36	0,38	0,38
Leasingvastuut	-	-	-	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,07	0,02
Investointisitoumukset	-	-	-	0,13	0,15	0,06	0,13	0,14	0,20	0,10	0,07

** Ei sisällä pääomavastuita, jotka käsitelty luvussa 5.2.

*** Ei sisällä rahastotalouden valtiontakauksia ja -takuita, jotka käsitelty luvussa 5.1.

Lähde: Valtiokonttori

Liite 3. Valtiontakaukset ja -takuut eriteltyinä 2007–2017, miljardia euroa

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Muutos 2017
Finnvera*	7,20	10,52	13,40	12,75	14,03	14,80	14,58	17,49	22,61**	22,56	27,68	22,7 %
Vientitakuu- ja erityis-takaustoiminnan kokonaisvastuu	4,98	8,29	9,67	8,93	10,37	11,20	11,00	12,60	16,28	15,31	18,97	23,9 %
Kotimainen vastuukanta	2,22	2,22	2,65	2,79	2,77	2,68	2,53	2,32	2,25	2,23	2,13	-4,5 %
Valtiotakaukset varainhankinnalle	-	-	1,09	1,03	0,89	0,92	1,06	2,55	3,94	4,85	6,48	33,6 %
Opintolainat	1,31	1,31	1,33	1,37	1,44	1,53	1,62	1,77	2,01	2,33	2,74	17,6 %
ERVV	0	0	0	0	0,49	5,13	6,23	6,61	6,23	6,28	7,01	11,6 %
Suomen Pankki	3,75	3,86	3,80 ⁴⁶	0,43	0,64	0,78	0,69	0,59	0,46	0,61	0,41	-32,8 %
Valtion rahastot	5,60	5,70	6,30	7,91	9,15	10,20	11,17	11,84	12,31	13,19	13,84	4,9 %
Valtion asunto-rahasto	5,60	5,70	6,30	7,85	9,08	10,15	11,12	11,80	12,26	13,06	13,70	4,9 %
Maatilatalouden kehittämisrahasto	-	-	-	0,01	0,02	0,02	0,03	0,03	0,04	0,11	0,13	18,2 %
Valtion-takuurahasto	-	-	-	0,05	0,04	0,03	0,03	0,00	0,00	0,00	0,00	0 %
Muut	0,23	0,35	1,16	0,71	1,04	1,24	0,75	0,86	0,63	1,09	0,45	-58,7 %
Yhteensä	18,09	21,73	25,98	23,15	26,79	33,67	35,04	39,17	44,24	46,06	52,11	13,1 %

* Finnveran luvut on päivitetty vuosien 2009–2015 osalta vastaamaan valtion tilinpäätöksen liitettä 12. EMTN-lainaohjelmalle myönnetty valtion-takausta kattaa myös koron- ja valuutanvaihtosopimukset. Johdannaissopimukset solmitaan kansainvälisen, vakiomuotoisen ns. ISDA-sopimuksen puitteissa ja siihen liitetään luottoriskiä vähentävä vakuusjärjestelyyn liittyvä Credit Support Annex (CSA) -sopimus. Finnveran luvut sisältävät voimassa olevat vastuut. Eri takuiden keskinäiset päällekkäisvuodet on eliminoitu. Verrattuna vuosien 2015 ja 2016 riskikatsauksiin, Finnveran luvuissa ei ole huomioitu valtiontakauksia johdannaissopimukselle. Vientitakuisiin ja varainhankinnan takauksiin liittyvät vastuut eivät ole kumulatiivisia siten, että ne voisivat realisoitua yhteenlaskettuna täysimääräisesti. Finnvera-konserniin kuuluvan Suomen Vientiluotto Oy:n myöntämien vientiluottojen takaisinmaksuihin liittyvän riskin kattaa emoyhtiö Finnvera Oyj:n myöntämä vientitakuu, josta valtion vastuu on pääsääntöisesti 95 prosenttia. Siltä osin kuin valtion takaamaa velkaa on käytetty vientiluottojen rahoittamiseen, valtion vastuu ei ole kahdenkertainen.

**Finnveran vuoden 2015 lukua on lisäksi korjattu: luku on 1 010 miljoonaa euroa pienempi kuin vuoden 2015 tilin-päätöksessä esitetty. Korjaus johtuu esittämistavan muutoksesta, Liite 12.

Lähteet: Työ- ja elinkeinoministeriö, oikeusministeriö, Valtiokonttori

46 Kuvaa vuoteen 2009 asti käytettävissä ollutta enimmäismäärää eikä silloin voimassa ollutta määrää. Tämä johtuu muuttuneesta raportointikäytännöstä.



VALTIOVARAINMINISTERIÖ
Snellmaninkatu 1 A
PL 28, 00023 VALTIONEUVOSTO
Puhelin 0295 160 01
www.vm.fi

ISSN 1797-9714 (pdf)
ISBN 978-952-251-951-1 (pdf)

Toukokuu 2018